

årsrapport

2008

capinordic

## Vores mission

Vores kunder er omdrejningspunktet for vores dispositioner, og vi finder løsninger, der matcher deres behov.

## Vores værdier

### **Eksekvering**

Vi holder, hvad vi lover og efterlever vores aftaler.

### **Kvalitet**

Vi fokuserer på dokumentation, rettidighed, klar ansvarsfordeling og dokumenterede processer.

### **Kundefokus**

Kunden er den vigtigste del af enhver proces.

### **Innovation**

Vi forventer nytænkning i alle led af værdikæden med henblik på at forbedre processerne og sikre bedre kundeførelse og større indtjening.

### **Pålidelighed**

Vi vil være kendt som den innovative og pålidelige finansielle aktør, der øger vores kunders formue.

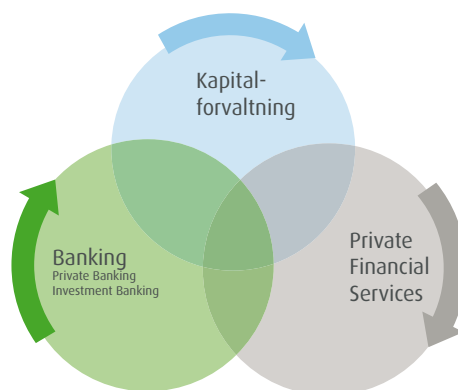
### **Værdiskabelse**

Alle handlinger skal bidrage til øget produktivitet og til bundlinjen.

# Forretningsområder

Capinordic stræber efter at levere den bedste service og tilbyde vores kunder de mest innovative produkter. Vi ønsker at kapitalisere på følgende trends i markedet: *Behov for stadig større udvalg af produkter, investeringsperformance, gennemsigtighed og tilgængelighed.*

Som led i strategien vil vi indfri Capinordics mål med udgangspunkt i tre forretningsområder.



	Banking	Kapitalforvaltning	Private Financial Services
mio. DKK Netto rente- og gebyrindtægter	211 (230)	81 (19)	73 (54)
Aktivitet	<p>Forretningsområdet banking i Capinordic deles i to underområder: Investment Banking og Private Banking.</p> <p><b>Investment Banking</b> Capinordics Investment Banking aktiviteter tilbyder rådgivning og assistance i forbindelse med kapitalformidling inden for følgende områder: -Corporate Finance -Markets -Særlige Investeringer</p> <p><b>Private Banking</b> Capinordic tilbyder formuerådgivning med kundens målsætning og visioner i fokus. Koncernen har udviklet en relevant ekspertise inden for en lang række aktivklasser. Udlånsaktiviteterne er begrænset til kunder, der benytter sig af Koncernens kapitalforvaltningsydelser eller værdipapirhandelstjenester. Private Banking deltager desuden i udviklingen og distributionen af finansielle produkter i samarbejde med Koncernens øvrige forretningsområder.</p>	<p>Forretningsområdet Kapitalforvaltning varetager Koncernens forvaltning samt udvikler og udbyder kapitalforvaltningsprodukter til distribution gennem Koncernens øvrige forretningsområder samt direkte til institutionelle-, professionelle-, industrielle- og større private investorer.</p> <p>Kapitalforvaltning rådgiver endvidere Koncernens Private Banking funktion.</p>	<p>Private Financial Services udbyder Koncernens finansielle produkter, herunder bank- og kapitalforvaltningsprodukter, i samarbejde med forsikringselskaber og banker.</p> <p>Private Financial Services tilbyder i samarbejde med Koncernens kapitalforvaltning en aktiv og fleksibel kapitalforvaltning med fokus på absolut afkast. Forvaltningen varetages af forretningsområdet Kapitalforvaltning i Capinordic.</p> <p>Produkterne distribueres gennem telemarketing samt via et betydeligt netværk af interne og eksterne uafhængige forsikringsrådgivere. Capinordic samarbejder bl.a. med Nordic Broker Association AB.</p>
Selskaber	<p>Capinordic Bank A/S</p> <p>Filial til Capinordic Bank A/S (SE)</p> <p>Dansk O.T.C Fondsmæglerselskab A/S (fusioneres med Capinordic Bank)</p>	<p>Capinordic Asset Management AB</p> <p>Capinordic Capital Fondsmæglerselskab A/S (tidligere Steffen Rønn Fondsmægler-selskab A/S)</p> <p>Biofund Management OY</p> <p>Capinordic Property Management A/S</p>	<p>Monetar Pensionsforvaltning AB</p> <p>Nordisk Fondservice AB (disse selskaber fusioneres)</p>

# Indholdsfortegnelse

<b>Ledelsesberetning</b>	
Hoved- og nøgletal	4
Overblik	5
Forord	6
Regnskabsberetning	10
Medarbejdere og videnressourcer	22
Miljøforhold samt forsknings- og udviklingsaktiviteter	23
Forventninger	23
Aktiviteter efter periodens udløb	24
Aktionærforhold	25
Corporate governance	28
Risikostyring	30
<b>Påtegninger</b>	<b>35</b>
Ledelsespåtegning	36
Den uafhængige revisors påtegning	37
<b>Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december 2008</b>	<b>39</b>
Anvendt regnskabspraksis	40
Resultatopgørelse for perioden 1. januar til 31. december 2008	52
Balance pr. 31. december 2008	53
Pengestrømsopgørelse	55
Egenkapitalforklaring (Koncern)	57
Egenkapitalforklaring (Moterselskab)	58
Noter	59
<b>Informationer om Capinordic</b>	<b>89</b>
Selskabsdata	90
Ledelsen i Capinordic A/S	91
Ledelsens aktie- og tegningsoptionsbeholdninger	95
Offentliggjorte selskabsmeddelelser i 2008	96
Adresseliste og kontaktpersoner	97

Henvisninger til 'Selskabet' er henvisninger til Capinordic A/S. Henvisninger til 'Koncernen' er henvisninger til Capinordic Koncernen. Talangivelser i parentes er sammenligningstal for tilsvarende periode sidste år.

# HOVED- OG NØGLETAL

Hovedtal fra resultatopgørelsen i DKK	2008	2007	2006	2005	2004
Netto renteindtægter .....	71.371	60.081	18.202	-208	-841
Gebyrer og provisionsindtægter .....	350.111	270.499	150.954	23.633	20.503
<b>Netto rente- og gebyrindtægter .....</b>	<b>373.734</b>	<b>307.174</b>	<b>159.065</b>	<b>16.824</b>	<b>12.778</b>
Andre driftsindtægter .....	5.205	9.003	5.184	0	0
Udgifter til personale og administration .....	-272.801	-212.165	-81.204	-14.062	-11.839
Tab på udlån .....	-206.097	-3.472	0	0	0
<b>Resultat før afskrivninger, nedskrivninger og skat (EBTDA) .....</b>	<b>-159.355</b>	<b>154.512</b>	<b>74.748</b>	<b>3.024</b>	<b>2.792</b>
Resultat før skat .....	-512.832	102.256	60.231	2.917	2.574
<b>Årets resultat .....</b>	<b>-418.947</b>	<b>80.161</b>	<b>46.885</b>	<b>1.794</b>	<b>871</b>

Hovedtal fra balancen i DKK	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Kassebeholdning og tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker .....	616.884	521.808	588.943	13.621	5.022
Udlån .....	921.902	1.262.407	440.289	0	0
Immaterielle aktiver .....	932.998	1.285.722	541.897	19.078	19.808
<b>Aktiver i alt .....</b>	<b>3.179.940</b>	<b>3.849.670</b>	<b>1.792.032</b>	<b>61.961</b>	<b>28.565</b>
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker .....	62.806	539.172	46.663	4.495	4.678
Indlån .....	1.121.507	720.670	203.382	0	0
Aktiekapital .....	59.445	59.445	42.467	14.296	11.801
Egenkapital i alt efter minoritetsinteresser .....	1.804.571	2.304.150	1.399.561	47.968	13.474
<b>Passiver i alt .....</b>	<b>3.179.940</b>	<b>3.849.670</b>	<b>1.792.032</b>	<b>61.961</b>	<b>28.565</b>

Nøgletal	2008	2007	2006	2005	2004
Egenkapitalandel (soliditet) .....	56,52%	59,85%	78,10%	77,42%	47,17%
Egenkapitalforrentning efter skat .....	-18,54%	4,09%	6,48%	5,84%	18,47%
Basiskapital * .....	837.575	1.015.400	856.672	28.890	
Solvensprocent * .....	45,95%	47,80%	114,07%	90,30%	

Gennemsnitligt antal ansatte .....	223	146	44	15	12
------------------------------------	-----	-----	----	----	----

Aktienøgletal	2008	2007	2006	2005	2004
Gennemsnitlig antal aktier i omløb (mio stk.) .....	117	105	61	26	24
Gennemsnitlig antal udvandede aktier i omløb (mio stk.) .....	122	110	61	27	24
Resultat pr. aktie (EPS Basic) .....	-3,59	0,77	0,77	0,07	0,04
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) .....	-3,59	0,76	0,77	0,07	0,04
Cash flow per share (CFPS) .....	1,73	1,24	-2,61	-0,14	-0,07
Udbytte pr. aktie .....	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Indre værdi, ultimo pr. aktie, DKK .....	15,60	19,69	15,63	1,68	0,57
Børskurs, ultimo, jf. OMX København .....	2,98	21,30	30,10	23,67	3,93

\*) Capinordic A/S er ved erhvervelsen af GP Børsmæglerelskab A/S i 2005 blevet underlagt det danske Finanstilsyns kontrol og har derfor ikke tidligere offentliggjort disse nøgletal.



## OVERBLIK

	2008	2007	2006
Netto rente- og gebyrindtægter (DKK mio.)	374	307	159
EBTDA (DKK mio.)	-159	155	75
Resultat før skat (DKK mio.)	-513	102	60
Resultat efter skat (DKK mio.)	-419	80	47
EPS, udvandet (DKK)	-3,59	0,76	0,77
Kontinuerlig drift, ratio	80%	73%	116%
Egenkapitalens forrentning efter skat	-19%	4%	6%
Kapital under forvaltning (DKK mia.)	16,4	20,1	5,9

- > Året 2008 var kendetegnet ved voldsom turbulens på de finansielle markeder. Særligt gennem 2. halvår accelererede den finansielle uro, hvilket resulterede i en betragtelig værdiforringelse af en række aktivklasser, kraftigt faldende aktiemarkeder samt kapitalmarkeder, der i stigende grad blev præget af immobilitet og illikviditet.
- > På trods af den finansielle uro har Koncernen i 2008 øget sit aktivitetsniveau. Koncernens netto rente- og gebyrindtægter er steget 22% sammenlignet med sidste år. Koncernen har gennem 2008 haft en nettotilgang på 20 (28) tusind kundeaftaler.
- > Udviklingen på de finansielle markeder i 2008 medførte sværere betingelser for Koncernens 3 forretningsområder, og særligt forretningsområdet Banking har været påvirket af de meget vanskelige markedsvilkår. Koncernens resultat er således særligt påvirket af nedskrivninger og tabsreservationer på udlånene samt tab på egenbeholdningen.
- > Capinordics netto rente- og gebyrindtægter udgjorde i 2008 DKK 374 (307) mio. og er dermed i overensstemmelse med Koncernens forventninger som meddelt ved regnskabsmeddelelsen for 3. kvartal 2008.
- > Driftsindtjeningen var påvirket af kursreguleringer af Koncernens egenbeholdning og porteføljeinvesteringer på DKK -55 (54) mio og tab på udlån på DKK 206 (3) mio. Som følge heraf realiserede Koncernen i 2008 en driftsindtjening (EBTDA) på DKK -159 (155) mio. Som meddelt den 4. marts 2009 er det realiserede EBTDA lavere end Koncernens forventninger som meddelt ved regnskabsmeddelelsen for 3. kvartal 2008.
- > Capinordic har, på grund af de fortsat ustabile og usikre kapitalmarkeder, valgt at foretage ekstraordinære nedskrivninger af goodwill og andre immaterielle aktiver med DKK 273 (0) mio. Årets samlede af- og nedskrivninger af immaterielle aktiver udgør DKK 325 (44) mio., svarende til 25% af de samlede immaterielle aktiver primo 2008.
- > Koncernens egenkapital udgør efter indregning af ovenstående nedskrivninger, tabsreservationer mv. DKK 1,8 (2,3) mia., og Koncernen har ved udgangen af 2008 en basiskapital på DKK 838 (1.015) mio. og en solvens på 46% (48%). Immaterielle aktiver indgår ikke ved opgørelse af basiskapital og solvensprocent.
- > Koncernen har i 2008 fortsat øget sine kontinuerlige indtægter, således at 80% (73%) af Koncernens kontinuerlige omkostninger i 2008 dækkes heraf. Indtægter fra Investment Banking og kursreguleringer (ikke-kontinuerlige indtægter) indgår ikke ved opgørelse af dette nøgletal. Koncernen har i slutningen af 2008 og begyndelsen af 2009 gennemført en række omkostningsbesparelser og fastholder fokus på at forbedre dette nøgletal.



# FORORD

Året 2008 var kendetegnet ved voldsom turbulens på de finansielle markeder. Særligt gennem 2. halvår accelererede den finansielle uro, hvilket resulterede i en betragtelig værdiforringelse af en række aktivklasser, kraftigt faldende aktiemarkeder samt kapitalmarkeder, der i stigende grad blev præget af immobilitet og illikviditet.

Denne udvikling medførte sværere betingelser for Koncernens 3 forretningsområder, og særligt forretningsområdet Banking har været påvirket af de meget vanskelige markedsvilkår. Koncernens resultat er således påvirket af nedskrivninger og tabsreservationer på udlånene samt tab på egenbeholdningen. Det er en del af Koncernens nye strategi at reducere egenbeholdningen.

Koncernen har for 2008 realiseret et EBTDA på DKK -159 mio. og et resultat efter skat på DKK -419 mio. Til sammenligning realiserede Koncernen i 2007 et EBTDA på DKK 155 mio. og et resultat efter skat på DKK 80 mio.

På trods af den finansielle uro, har Koncernen øget aktivitetsniveauet. Således er Koncernens netto rente- og gebyrindtægter steget 22% sammenlignet med sidste år.

Derudover har Capinordic i 2008 realiseret en række specifikke strategiske målepunkter som angivet i skemaet nedenfor:

Målsætning 2008	Aktivitet 2008
✓ <b>Fastholde og cementere det nuværende svenske aktivitetsniveau</b>	✓ Stigning i netto rente -og gebyrindtægter på 57% ✓ Stigning i kundeaftaler på 9%
✓ <b>Tiltag med henblik på at øge indtjeningen pr. kunde i Sverige</b>	✓ Lancering af Capinordic Bank i Sverige ✓ Nye produkter, herunder det unikke 'PPM efterlevandeskydd' ✓ Lancering af serviceselskabet Nordic Broker Association
X <b>Fortsætte kontrolleret vækst af banken</b>	X Vanskelige markedsvilkår for Investment og Private Banking X Fald i netto rente- og gebyrindtægter på 8%. EBTDA på DKK -195 mio. ✓ Udlånsbalancen nedbragt med 13%. Indlånsoverskud ultimo 2008 ✓ Omkostningsbesparelser med begyndende effekt fra medio 2009
✓ <b>Fastholde høj tilgang i kapital under forvaltning (AUM)</b>	✓ Netto tilgang i kapital under forvaltning på DKK 3,2 mia. ✓ Lancering af 4 nye Capinordic-fonde ✓ Kapital i Capinordic-fonde øget med DKK 3,8 mia. til DKK 4,0 mia.
✓ <b>Afslutte organisatoriske tilpasninger</b>	✓ Koncernen samlet og struktureret i tre forretningsområder ✓ Fusion mellem Unitfond og Nordisk Fondservice afsluttet ✓ Fusion mellem Nordisk Fondservice og Monetar forventes afsluttet 1. kvartal 2009 med virkning fra 1. januar 2009 ✓ Fusion mellem Capinordic Bank og Dansk OTC forventes afsluttet i 1. halvår 2009 med virkning fra 1. januar 2009

## Forretningsområderne

Capinordic har tre forretningsområder: Private Financial Services, Kapitalforvaltning og Banking. Banking opdeles i Private Banking og Investment Banking. Hvert forretningsområde har en Managing Director, der også er en del af ledelsesteamet.

Målsætningen for Private Financial Services er at fastholde en høj kundetilgang og kundefokus. Det har derfor været meget tilfredsstillende at konstatere en nettotilgang på ca. 20 tusind kundefølgere i 2008 på trods af de svære markedsforhold. Derudover har Private Financial Services, i overensstemmelse med strategien, fokuseret på udvidelse af produktudbuddet og har udviklet nye produkter, som udbydes til Koncernens eksisterende og potentielle kunder.

Indenfor forretningsområdet Kapitalforvaltning har Koncernen gennem 2008 blandt andet fokuseret på introduktion af Capinordic-fonde. Koncernens forvaltning har i stigende grad kunnet benytte ydelser fra Koncernens Banking division. Kapitalforvaltningen har været påvirket af den generelt negative udvikling på de finansielle markeder, men det til trods har flere fonde klaret sig tilfredsstillende, og enkelte af vores fonde har placeret sig højt på Morningstar.se.

Forretningsområdet Banking har også været underlagt de svære markedsforhold i 2008. Den samlede indtjening er således påvirket af tab på egenbeholdningen på DKK 54 mio., ligesom den betragtelige værdiforringelse af en række aktivklasser resulterede i nedskrivninger og tabsreservationer på udlånene på DKK 193 mio.

Resultatet for forretningsområdet Banking er ikke tilfredsstillende, og Koncernen har iværksat omkostningsbesparelser og indført en mere restriktiv kreditpolitik.

Private Banking konstaterede i 2008 et lavere aktivitetsniveau, som primært kan henføres til lavere indtægter ved formidling af Særlige Investeringer.

Investment Banking udviklede sig tilfredsstillende og har realiseret en stigning i indtægterne på 5%. Stigningen skal ses i lyset af det meget immobile kapitalmarked, der særligt i 2. halvår 2008 skabte særdeles vanskelige markedsforhold for Koncernens Investment Banking-aktiviteter.

Koncernen har som følge af de fortsat ustabile og usikre kapitalmarkeder valgt at foretage nedskrivninger af goodwill og andre immaterielle aktiver relateret til Koncernens Banking aktiviteter med DKK 195 mio.

I overensstemmelse med den strategiske målsætning lancerede Banking i september en svensk filial til Capinordic Bank. Lanceringen har været succesfuld, og filialen oplever en meget stor interesse og tilfredsstillende kundetilgang.

## Likviditet og solvens

I 2008 har den internationale krise på kapitalmarkederne ført til en tilfrysning på interbankmarkedet og generel mistillid mellem de finansielle aktører, hvilket medførte en voldsom illikviditet. Capinordic har ikke været berørt af illikviditet, da Koncernen ikke har været aktiv i forhold til interbankmarkedet.

Koncernen har derimod gennem en mere traditionel bankforretning opbygget en indlånsbalance og opnået et tilfredsstillende indlånsoverskud ultimo 2008.

Af samme årsag har Koncernen ultimo 2008 en god likviditet.

Koncernen har, som følge af sit stærke kapitalgrundlag, en solvens på 46%, hvilket er betydeligt over gennemsnittet for branchen.



## Fokus i 2009

Capinordic vil videreføre Koncernens vækststrategi, hvor fokus for 2009 er på organisk vækst gennem udnyttelse af synergier og mersalgspotentiale. Målsætningerne er at:

- > Styrke Koncernens eksponering og profil indenfor Kapitalforvaltning
- > Fastholde høj kundetilgang i Private Financial Services
- > Opretholde den høje aktivitet indenfor Investment Banking
- > Styrke kundeunderlaget i Banking
- > Fortsat forbedre forholdet mellem kontinuerlige indtægter og omkostninger.
- > Reducere egenbeholdningen

## Forventninger til 2009

Som følge af de fortsat ustabile kapitalmarkeder og den makroøkonomiske udvikling forventer Capinordic, at 2009 bliver et udfordrende år for Koncernen. Koncernen forventer en mere volatil indtjening end normalt i forhold til de enkelte kvartaler, ligesom forventningen for 2009 fastsættes inden for et relativt bredt interval. Capinordic forventer:

- > Netto rente- og gebyrindtægter i niveauet DKK 275-350 mio.
- > Resultat før skat (ekskl. kursregulering og nedskrivninger af udlån) i niveauet DKK 0-75 mio.

*"Capinordic har været påvirket af et ekstremt finansår, vores aktiekurs er faldet, og vores resultat er ikke tilfredsstillende.*

*Capinordic har dog til trods for vanskelige markedsvilkår øget aktivitetsniveauet med 22% og kan opretholde en solvensprocent blandt markedets højeste.*

*Capinordic har med succes realiseret en række strategiske tiltag for 2008, vi har eksempelvis lanceret Capinordic Bank i Sverige, haft en fortsat høj kundetilgang og strømlinet organisationen med tre nye forretningsområder.*

*I slutningen af 2008 og i starten af 2009 har vi også gennemgået vores omkostninger og iværksat en række besparelser særligt på personale og administrationsudgifter. Besparelserne vil have begyndende effekt fra medio 2009, men vil først være slået fuldt igennem i 2010.*

*I 2009 er fokus fortsat på at fastholde den høje kundetilgang og styrke vores profil inden for Kapitalforvaltning samtidig med, at vi kontinuerligt vil have fokus på vores omkostninger."*

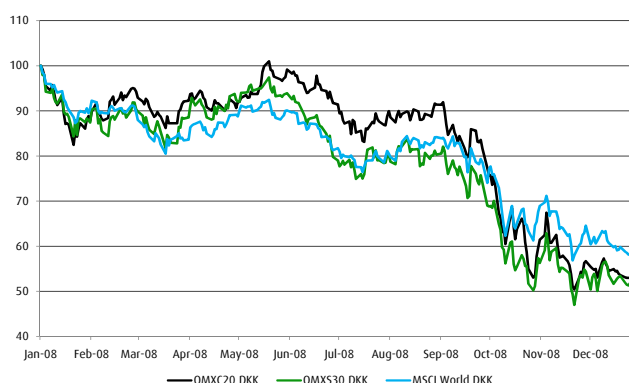
Lasse Lindblad  
Adm. direktør, Capinordic A/S



# REGNSKABSBERETNING

## Årets resultat

Udviklingen på de finansielle markeder i 2008 betød meget vanskelige markedsforhold for den finansielle sektor. Herunder også for Capinordic Koncernen, hvor særligt resultatet for forretningsområdet Banking er påvirket af de voldsomme globale fald i værdierne for en række aktivklasser i form af tab på egenbeholdningen af værdipapirer samt nedskrivninger og tabsreservationer på udlån.



Regnskabsberetning mio. DKK	2008	2007	2006
Netto rente- og gebyrindtægter *	374	307	159
EBTDA	-159	155	75
Nedskrivninger på immaterielle aktiver	-273	0	0
Årets resultat før skat	-513	102	60
Aktiver i alt	3.180	3.850	1.792
Egenkapital i alt	1.805	2.304	1.400

\* Indtægter fra Koncernens kapitalforvaltning af ejendomsinvesteringer er reklassificeret fra 'Andre driftsindtægter' til 'Modtagne gebyrer og provisionsindtægter'. Der er foretaget korrektion af sammenligningstallene.

På trods af den negative udvikling på de finansielle markeder øger Koncernen fortsat aktivitetsniveauet. Sammenlignet med 2007 er Koncernens netto rente- og gebyrindtægter steget med ca. 22% til DKK 374 (307) mio. Stigningen relateres primært til forretningsområderne Kapitalforvaltning og Private Financial Services.

Driftsindtjeningen er påvirket af kursreguleringer af egenbeholdningen og porteføljeinvesteringer på DKK -55 (54) mio. samt nedskrivninger og tabsreservationer på udlån på DKK 206 (3) mio.

Som følge heraf udgør Koncernens driftsindtjening (EBTDA) udgør for 2008 DKK -159 (155) mio.

På grund af de fortsat ustabile og usikre kapitalmarkeder har Koncernen valgt at foretage nedskrivninger af goodwill og andre immaterielle aktiver med DKK 273 (0) mio. Ned-

skrivningerne vedrører immaterielle aktiver relateret til de i 2006 og 2007 foretagne akquisitioner.

Årets samlede af- og nedskrivninger af immaterielle aktiver udgør DKK 325 (44) mio. svarende til 25% af Koncernens samlede immaterielle aktiver primo 2008. Nedskrivningerne påvirker ikke Koncernens likviditet, ligesom Koncernens solvens er upåvirket, da immaterielle aktiver ikke indgår ved opgørelse af solvensen.

I 2008 udgjorde pengestrømme vedrørende driftsaktivitet DKK 209 (131) mio svarende til et cash flow per share (CFPS) på DKK 1,73 (1,24).

Årets resultat udgør DKK -419 (80) mio., svarende til et udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) på DKK -3,59 (0,76) og en egenkapitalforrentning på -18,54% (4,09%).



### Forretningsområder

Capinordic har siden efteråret 2008 arbejdet med en tilpasning af strategien og organisationen, således at Koncernen fremadrettet opnår en øget vækst, klar ansvarsfordeling blandt ledende medarbejdere og fokus på synergieffekter. Koncernens aktiviteter vil herefter være struktureret i forretningsområderne:

- > Banking (opdelt i Investment Banking og Private Banking)
- > Kapitalforvaltning
- > Private Financial Services

I forbindelse med denne tilpasning, allokerer vi yderligere ressourcer til vores Kapitalforvaltning, og styrker Koncernens eksponering og profil indenfor dette forretningsområde.

Koncernen ændrer samtidig de regnskabsmæssige segmenter, således at den regnskabsmæssige præsentation følger Koncernens organisatoriske opbygning.

Forretningsområder mio. DKK	Banking		Kapitalforvaltning		Private Financial Services	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Netto rente- og gebyrindtægter	211	230	81	19	73	54
EBTDA	-195	153	32	1	27	13
Nedskrivninger af immaterielle aktiver	-195	0	-78	0	0	0
Resultat før skat	-429	117	-52	1	8	-1
Aktiver i alt	2.450	3.022	205	179	495	617
Forpligtelser i alt	1.253	1.416	30	15	93	111

Koncernen har i 2008 haft en øget aktivitet inden for forretningsområderne Kapitalforvaltning og Private Financial Services. Begge divisioner bidrager med en stor del af Koncernens kontinuerlige indtægter. Koncernen kan konstatere en øget driftsindtjening (EBTDA) fra disse forretningsområder. Nedskrivninger på immaterielle aktiver relateres til Koncernens akquisitioner gennemført i tidligere år i et marked præget af højere værdiansættelser af virksomheder.

Det lavere aktivitetsniveau inden for Banking kan primært henføres til lavere indtægter ved formidling af Særlige Investeringer mv. inden for Private Banking, mens Investment Banking har fastholdt et højt aktivitetsniveau. Koncernen vil fastholde fokus og videreføre sine aktiviteter indenfor Pri-

vate Banking og Investment Banking.

### Indtægter

Koncernens samlede indtægter (ekskl. kursreguleringer) udgjorde i 2008 DKK 428 (340) mio., svarende til en stigning på 26%. Indtægterne består af såvel kontinuerlige indtægter, primært fra Kapitalforvaltning og Private Financial Services som ikke-kontinuerlige indtægter fra Investment Banking.

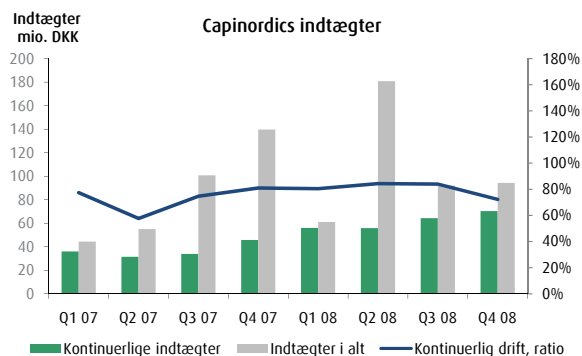


Indtægter mio DKK (forretningsomr.)	2008	2007
<b>Banking</b>		
- Investment Banking	138	131
- Private Banking	36	73
- Treasury	43	38
<b>Banking i alt</b>	<b>217</b>	<b>242</b>
Kapitalforvaltning	88	19
Private Financial Services	123	79
Øvrige indtægter samt intern handel	0	0
<b>Indtægter i alt</b>	<b>428</b>	<b>340</b>

Capinordic opretholder fokus på opbygning af kontinuerlige indtægter. På trods af de meget svære markedsforhold i 2008 har Koncernen fortsat øget sine kontinuerlige indtægter i kraft af høj kundetilgang, øget produktudbud og fortsat nettotilgang af kapital under forvaltning fra eksisterende kunder.

I forhold til 2007 steg Koncernens indtægter fra forretningsområderne Kapitalforvaltning og Private Financial Services markant. Indtægterne fra disse forretningsområder var dog lavere end ventet i 2008 som følge af de faldende aktiemarkeder, der påvirkede kapitalen under forvaltning negativt.

For 2008 dækkede Koncernens kontinuerlige indtægter 80% af Koncernens samlede kontinuerlige omkostninger (driftsomkostninger ekskl. bonus og eksterne omkostninger vedrørende Investment Banking).



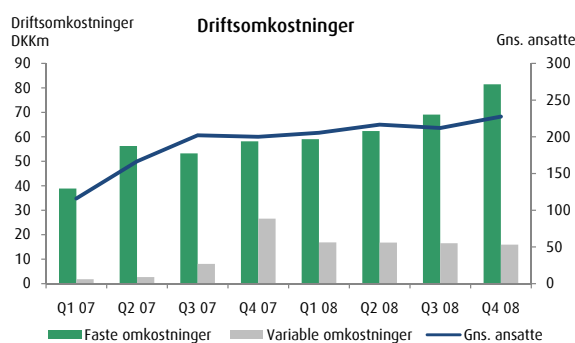
### Kursreguleringer

Resultatet for 2008 er påvirket af kursreguleringer af egenbeholdningen og porteføljeinvesteringer på i alt DKK -55 (54) mio. De negative kursreguleringer relateres til de faldende aktiemarkeder.

### Driftsomkostninger

Driftsomkostninger udgjorde DKK 273 (212) mio. i 2008, svarende til en stigning på 29%. Stigningen relateres til Koncernens generelt øgede aktivitetsniveau. Personaleudgifter udgør i 2008 DKK 159 (148) mio., svarende til en stigning på 7,4%.

Capinordic har i slutningen af 2008 og i starten af 2009 gennemgået Koncernens omkostninger og foretaget en række tilpasninger af såvel personale som andre administrations-







udgifter. Disse besparelser vil have begyndende effekt fra medio 2009, men vil først være slået fuldt igennem i 2010. Effekten reduceres i begge år af udgifterne, som knyttes til en række nyansættelser af ledende medarbejdere samt ved deltagelse i Bankpakke 1.

#### Nedskrivninger på udlån

Nedskrivninger og tabsreservationer på udlån udgør DKK 206 (3) mio. De store nedskrivninger afspejler den hårde opbremsning i den globale økonomi og relateres primært til ejendomssektoren. Den samlede udlånsbalance udgør herefter DKK 922 (1.262) mio.

#### Skat

Koncernen har i 2008 realiseret et skattemæssigt underskud på DKK 128 mio. Skatteværdien heraf udgør DKK 32 mio., som er aktiveret og forventes udnyttet til reduktion af fremtidige års skattebetalinger.

Skat af årets resultat udgør DKK -94 mio., svarende til 18% af det regnskabsmæssige resultat før skat. Afgivelsen mellem beregnet effektiv skattesats og gældende skattesatser relateres primært til de foretagne nedskrivninger af goodwill, som ikke er skattemæssigt fradragberettigede.

#### Immaterielle aktiver

Capinordic har på grund af de fortsat ustabile og usikre kapitalmarkeder valgt at foretage nedskrivninger af goodwill og andre immaterielle aktiver med DKK 273 (0) mio. Årets samlede af- og nedskrivninger af immaterielle aktiver udgør DKK 325 (44) mio., svarende til 25% af de samlede immaterielle aktiver primo 2008.

Koncernens samlede immaterielle aktiver udgør herefter DKK 933 (1.286) mio.

#### Likviditet

2008 har for den finansielle branche været et udfordrende år på grund af tilfrysningen på interbankmarkedet. Capinordic har ikke i samme grad som mange øvrige finansielle

institutioner været berørt af denne illikviditet, da Koncernen ikke har været aktiv i forhold til interbankmarkedet og dermed ikke har været eksponeret overfor denne refinansieringsrisiko.

Koncernen har derimod gennem mere traditionel bankforretning opbygget en indlånsbalance og opnået et indlånsoverskud ultimo 2008.

Koncernens likvide beholdninger udgjorde pr. 31. december 2008 DKK 617 (522) mio. Koncernens pengestrømme fra driften udgjorde i 2008 DKK 209 (131) mio. svarende til et cash flow per aktie (CFPS) på DKK 1,73 (1,24). Det positive cashflow fra driftsaktiviteten i 2008 relateres primært til forskydninger i Koncernens finansieringsstruktur samt nedbringelse af Koncernens udlånsbalance og værdipapirbeholdninger.

#### Kapitalbase og solvens

Koncernens egenkapital udgør ultimo 4. kvartal 2008 DKK 1.805 (2.304) mio., svarende til en soliditet på 57% (60%). Pr. 31. december 2008 udgjorde Koncernens basiskapital DKK 838 (1.015) mio. og Koncernens solvens udgjorde 46% (48%).

DKK 211 mio.

DKK -195 mio.

53%

Forretningsområdet **Banking** i Capinordic deles i to underområder: Investment Banking og Private Banking.

**Investment Banking:** Capinordics Investment Banking aktiviteter tilbyder rådgivning og assistance i forbindelse med kapitalformidling indenfor områder: Corporate Finance: Capinordic tilbyder erhvervs-kunder ekspertrådgivning vedrørende køb og salg af virksomheder, afvikling af virksomheder ved salg, restruktureringer og tilvejebringelse af kapital, både i forhold til fremmedkapital og egenkapital. De yder også lån til kunder og assisterer i forbindelse med finansiering og børsnotering på Nasdaq OMX. Markets er ansvarlig for Koncernens handel med valuta, aktier, renteprodukter mv. Særlige investeringer varetager Koncernens udvikling og strukturering af særlige investeringer indenfor en række aktivklasser. Disse produkter formidles til kunder i samarbejde med Private Banking.

**Private Banking:** Capinordic tilbyder formuerådgivning med kundens målsætning og visioner i fokus. Koncernen har udviklet en relevant ekspertise inden for en lang række aktivklasser. Udlånsaktiviteterne er begrænset til kunder, der benytter sig af Koncernens kapitalforvaltningsydelser eller værdipapirhandelstjenester. Private Banking deltager desuden i udviklingen og distributionen af finansielle produkter i samarbejde med Koncernens øvrige forretningsområder. Forretningsområdet omfatter foruden Capinordic Bank A/S også andre juridiske enheder anvendt som SPV enheder i forbindelse med Investment Banking aktiviteter.

## BANKING

- > Lavere aktivitetsniveau end forventet grundet markedsvilkårene
- > Nedskrivninger og tabsreservationer på udlån samt tab på egenbeholdningen
- > Lancering af svensk filial har medført nettokundetilgang (t.o. febr. 09)

### Forretningsaktiviteter og resultater

Forretningsområdet Banking har i 2008 været særligt påvirket af de meget svære markedsf forhold, der har ført til tab på egenbeholdningen samt nedskrivninger og tabsreservationer på udlånene.

For 2008 er realiseret et EBTDA på DKK-195 (153) mio., hvilket ikke er tilfredsstillende.

Forretningsområdet har haft et fald i netto rente- og gebyrindtægter på 8% sammenlignet med 2007. Det faldende aktivitetsniveau kan primært henføres til lavere indtægter i Private Banking. Særligt i 4. kvartal, hvor Koncernen historisk har stor aktivitet på dette område, var markederne kendetegnet ved en illikviditet, som påvirkede Koncernens salg af Særlige Investeringer negativt.

Som følge af faldende kurser på de finansielle markeder er resultatet af Banking aktiviteterne påvirket af tab på egen-

beholdningen. Kursreguleringer udgør i 2008 DKK -54 (57) mio.

### Nedskrivninger og tabsreservationer på udlån

Yderligere er resultatet påvirket af nedskrivninger og tabsreservationer på udlån på DKK 193 (0) mio. De store nedskrivninger afspejler den hårde opbremsning i den globale økonomi og relateres primært til ejendomssektoren. Den samlede udlånsbalance udgør herefter DKK 922 (1.286) mio.

### Nedskrivninger på immaterielle aktiver

Koncernen har, som følge af de fortsat ustabile og usikre kapitalmarkeder, foretaget nedskrivninger af goodwill og andre immaterielle aktiver relateret til Koncernens Banking aktiviteter med DKK 195 (0) mio. Nedskrivningerne har hverken likviditets- eller solvensmæssig effekt, da immaterielle aktiver ikke indgår ved opgørelse af solvens.

### Filial i Sverige

I overensstemmelse med de strategiske målsætninger lancerede Koncernen en svensk filial til Capinordic Bank. Lanceringen har været succesfuld, og filialen oplever en meget stor interesse og kundetilgang.



### Tiltag til forbedring af resultat

Resultatet for forretningsområdet Banking er ikke tilfredsstillende, og Koncernen har derfor indført en mere restriktiv kreditpolitik, hvor udlån er en følgeforretning, og forretningsfokus er rettet mod opsparing og pension. Derudover har Capinordic i slutningen af 2008 og i starten af 2009 gennemgået omkostninger og foretaget en række tilpasninger på såvel personale som andre administrationsudgifter.

Disse besparelser vil forbedre forholdet mellem kontinuerlige indtægter og omkostninger fra medio 2009, men vil først have fuld resultateffekt i 2010. Effekten reduceres i begge år af udgifterne ved deltagelse i Bankpakke 1.

### Finansiell udvikling

mio. DKK

	2008	2007
Netto rente- og gebyrindtægter	211	230
Kursreguleringer af værdipapirer og valuta	-54	57
Udgifter til personale og administration	159	140
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv.	193	0
<b>EBTDA</b>	<b>-195</b>	<b>153</b>
Afskrivninger på materielle og immaterielle aktiver *	33	36
Nedskrivninger på immaterielle aktiver	195	0
<b>Resultat før skat</b>	<b>-429</b>	<b>117</b>
Udlån	922	1.286
Indlån	1.165	766
Aktiver i alt, inkl. allokeret goodwill mv.	2.450	3.022
Forpligtelser i alt	1.253	1.416
Antal ansatte (gns.)	81	64
Kontinuerlig drift, ratio **	53%	57%
Overskudsgrad **	-94%	66%

\* Posten omfatter årlige afskrivninger af Koncernens immaterielle aktiver på DKK 26 (30) mio. relateret til de i 2006 og 2007 gennemførte akquisitioner.

\*\* Af- og nedskrivninger af Koncernens immaterielle aktiver indgår ikke ved beregning af overskudsgrad og Kontinuerlig drift.



Indtægter i alt mio. DKK	2008	2007
<b>Private Banking</b>		
- Netto renteindtægter	7	4
- Investerings- og formuerådgivning mv.	13	19
- Formidling og Særlige Investeringer mv.	8	37
- Kurtager	8	13
<b>Private Banking i alt</b>	<b>36</b>	<b>73</b>
<b>Investment Banking</b>		
- Netto renteindtægter	12	11
- Formidling og Særlige Investeringer mv.	125	120
- Kurtager	1	0
<b>Investment Banking i alt</b>	<b>138</b>	<b>131</b>
<b>Treasury</b>		
- Netto renteindtægter	42	37
- Kurtager	1	1
<b>Treasury i alt</b>	<b>43</b>	<b>38</b>
<b>Indtægter i alt</b>	<b>217</b>	<b>242</b>



DKK 81 mio.

DKK 32 mio.

DKK 16,4 mia.

Forretningsområdet **Kapitalforvaltning** varetager Koncernens forvaltning samt udvikler og udbyder kapitalforvaltningsprodukter til distribution gennem Koncernens øvrige forretningsområder samt direkte til institutionelle-, professionelle-, industrielle- og større private investorer. Kapitalforvaltning rådgiver endvidere Koncernens Private Banking funktion.

## KAPITALFORVALTNING

- > Stigende indtægter og indtjening
- > Introduceret Capinordic-fonde med tilfredsstillende tilgang af kapital
- > Performance negativt påvirket af markedet, men generelt tilfredsstillende

### Forretningsaktiviteter og resultater

Forretningsområdet Kapitalforvaltning har oplevet en positiv udvikling i aktivitetsniveauet i 2008, hvor der er lanceret en række nye produkter, herunder Capinordic-fonde, som har tiltrukket ny kapital under forvaltning. Samtidig har Koncernen effektiviseret organisationen gennem samling af de svenske kapitalforvaltningsaktiviteter i Stockholm.

Koncernens forvaltning har i stigende grad kunnet benytte ydelser fra Banking divisionen.

På trods af de generelt faldende aktiemarkeder er indtægter for forretningsområdet steget til DKK 88 (19) mio., svarende til en firdobling. Stigningen relateres til såvel fixed fees som performance fees.

Afkastet på den forvaltede kapital har været kendetegnet ved dårlige markedsforhold, men har generelt været tilfredsstillende i forhold til udviklingen i sammenlignelige indeks.

Ultimo 2008 udgør Koncernens samlede kapital under forvaltning i alt DKK 16,4 (20,1) mia. Hovedparten af Koncernens forvaltede kapital er i udenlandsk valuta, og Koncernens samlede kapital under forvaltning er derfor negativt påvirket af kursudviklingen, særligt for den svenske krone. I lokal valuta er den samlede kapital under forvaltning faldet med 9%, mens MSCI World til sammenligning er faldet med 42%. Dette relateres til såvel afkastet af forvaltningen som den fortsatte tilgang af kapital under forvaltning fra nye og eksisterende kunder.

### Nedskrivninger på immaterielle aktiver

Til trods for den positive udvikling for forretningsområdet som helhed, har Capinordic, grundet de nuværende markedsforhold, foretaget nedskrivninger af immaterielle aktiver relateret til dette forretningsområde på DKK 78 (0) mio.

### Samling af aktiviteter

I 2008 er kapitalforvaltningsaktiviteterne i Sverige samlet i Stockholm og i Danmark i København. Dette har effektiviseret organisationen ligesom det særligt i Sverige har forbedret grundlaget for udnyttelse af synergier og samarbejde med Koncernens øvrige forretningsområder, som også er lokaliseret på samme adresse i Stockholm.

Yderligere blev akkvisitionen af Bio Fund Management OY gennemført i februar 2008.



Finansiell udvikling mio. DKK	2008	2007
Netto rente- og gebyrindtægter *	81	19
Kursreguleringer af værdipapirer og valuta	-2	-2
Udgifter til personale og administration	48	16
<b>EBTDA</b>	<b>32</b>	<b>1</b>
Afskrivninger på materielle og immaterielle aktiver **	5	1
Nedskrivninger på immaterielle aktiver	78	0
<b>Resultat før skat</b>	<b>-52</b>	<b>1</b>
Aktiver i alt, inkl. allokeret goodwill mv.	205	179
Forpligtelser i alt	30	15
Kapital under forvaltning (AUM) mia. DKK.	16,4	20,1
Antal ansatte (gns.)	30	10
Kontinuerlig drift, ratio ***	101%	66%
Overskudsgrad ***	39%	6%

\* Indtægter fra Koncernens kapitalforvaltning af ejendomsinvesteringer er reklassificeret fra 'Andre driftsindtægter' til 'Modtagne gebyrer og provisionsindtægter'. Der er foretaget korrektion af sammenligningstallene.

\*\* Posten omfatter årlige afskrivninger af Koncernens immaterielle aktiver på DKK 3 (1) mio. relateret til de i 2006 og 2007 gennemførte akquisitioner.

\*\*\* Af- og nedskrivninger af Koncernens immaterielle aktiver indgår ikke ved beregning af overskudsgrad og Kontinuerlig drift.

Private Financial Services udbyder Koncernens finansielle produkter, herunder bank- og kapitalforvaltningsprodukter, i samarbejde med forsikringselskaber og banker. Private Financial Services tilbyder i samarbejde med Koncernens kapitalforvaltning en aktiv og fleksibel kapitalforvaltning med fokus på absolut afkast. Forvaltningen varetages af forretningsområdet Kapitalforvaltning i Capinordic. Produkterne distribueres gennem telemarketing samt via et betydeligt netværk af interne og eksterne uafhængige forsikringsrådgivere. Capinordic samarbejder bl.a. med Nordic Broker Association AB.

## PRIVATE FINANCIAL SERVICES

- > Fortsat høj nettokundetilgang
- > Stigende indtjening
- > Fusioner, der medfører en række positive synergier

### Forretningsaktiviteter og resultater

Indenfor forretningsområdet Private Financial Services har der været et stigende aktivitetsniveau, og netto rente- og gebyrindtægterne er steget med 35% i forhold til 2007.

Driftsindtjeningen (EBTDA) har ligeledes udviklet sig positivt og er fordoblet sammenlignet med 2007, således at EBTDA for 2008 udgør DKK 27 (13) mio. Resultat før skat er påvirket af afskrivninger af Koncernens immaterielle aktiver på DKK 19 (13) mio. Resultat før skat udgør for 2008 DKK 8 (-1) mio.

### Kundetilgang og produktudvikling

Den tilfredsstillende og positive udvikling kan primært henføres til, at forretningsområdet fortsat har en høj nettokundetilgang. Capinordic konstaterede en højere kundeafgang i 2008 end tidligere, særligt indenfor de svenske PPM kunder. Afgangen kan primært henføres til den negative udvikling på de finansielle markeder. For at imødegå denne kundeafgang har Capinordic siden 2. kvartal 2008 lanceret en række nye produkter samt fokuseret på at optimere kundeforholdene og rådgivningsprocessen samt yderligere at øge loyaliteten i distributionsnetværket.

I 2008 blev Capinordic Bank lanceret i Sverige. Banken distribuerer også sine produkter gennem forretningsområdet Private Financial Services. I samarbejde med Koncernens Banking vil der i 2009 blive fokuseret på at udvikle og lancere yderligere produkter med henblik på øget salg.

### Samarbejdspartnere

Capinordic samarbejder i dag med mere end 700 forsikringsmæglere om distribution, og dette samarbejde er i 2008 styrket gennem forbedring af service og loyalitetsprogram-

mer, ligesom Capinordic har erhvervet forsikringsmægleren Factor i december 2008, der udbyder både livs- og skadesforsikringer med fokus på virksomhedsordninger. Yderligere har Capinordic været initiativtager til lanceringen af Nordic Broker Association AB, der er et serviceselskab for forsikringsmæglere. Der er i dag knyttet ca. 250 mæglere til Nordic Broker Association.

Foruden forsikringsrådgivere foretages distributionen via interne og eksterne telemarketing konsulenter.

### Fusioner

Private Financial Services har i overensstemmelse med de strategiske målsætninger arbejdet på at fusionere de oprindelige tre juridiske enheder. I 2008 er således fusionen mellem Nordisk Fondservice AB og Unitfond AB gennemført, og ydermere forventes fusionen mellem den fortsættende enhed og Monetar Pensionsforvaltning AB afsluttet i 1. kvartal 2009.

Fusionerne forventes ved fuld implementering at ville medføre en række positive synergier i form af omkostningsbesparelser, højere effektivitet, forbedret kundeservice samt lettere adgang til viden- og datadeling. Fusionerne forventes at have en positiv indvirkning på udviklingen i forholdet mellem kontinuerlige indtægter og omkostninger.

Der er ikke foretaget nedskrivninger på immaterielle aktiver relateret til forretningsområdet Private Financial Services.



## Finansiell udvikling

mio. DKK

	2008	2007
Netto rente- og gebyrindtægter	73	54
Kursreguleringer af værdipapirer og valuta	0	0
Udgifter til personale og administration	46	42
<b>EBTDA</b>	<b>27</b>	<b>13</b>
Afskrivninger på materielle og immaterielle aktiver*	19	13
<b>Resultat før skat</b>	<b>8</b>	<b>-1</b>
Aktiver i alt, inkl. allokeret goodwill mv.	495	617
Forpligtelser i alt	92	111
Antal ansatte (gns.)	99	67
Kontinuerlig drift, ratio**	130%	116%
Overskudsgrad**	38%	23%

\* Posten omfatter årlige afskrivninger af Koncernens immaterielle aktiver på DKK 19 (13) mio. relateret til akquisitionerne af Nordisk Fondservice AB og Monetar Pensionsforvaltning AB.

\*\* Af- og nedskrivninger af Koncernens immaterielle aktiver indgår ikke ved beregning af overskudsgrad og Kontinuerlig drift.

## MEDARBEJDERE OG VIDENRESSOURCER

Det gennemsnitlige antal fuldtidsbeskæftigede for året i hele Capinordic var 223 (146). Primo 2008 var der 198 (70) ansatte og ved udgangen af 2008 var der 251 (198) ansatte. Udviklingen i antallet af medarbejdere siden 2006 er anført nedenfor.

	2008	2007	2006
Antal ansatte ultimo	251	198	70

Udviklingen kan henføres både til Capinordic Koncernens akkvisitioner samt organisk vækst. Denne udvikling i ansatte har således tilført en omfangsrig kompetenceudvidelse. Med den intensive vækststrategi, der både har bygget på akkvisitioner og organisk vækst er væsentlige fokusområder for Capinordic Koncernen derfor intern kommunikation, videndeling og integration.

Capinordic Koncernen har - for at understøtte integrationen i Koncernen samt sikre den enkelte medarbejders fokus på forrentningen af egenkapitalen - gennemført en række incitamentsprogrammer i form af bonus- og tegningsoptionsprogrammer. Derudover anvender Koncernen også løbende videreuddannelse og deltagelse i internationale konferencer som redskab til at sikre og tiltrække velkvalificerede medarbejdere.

I slutningen af 2008 og begyndelsen af 2009 har Capinordic gennemgået Koncernens omkostninger og foretaget en række besparelser på såvel personale som andre administrationsudgifter.





# MILJØFORHOLD SAMT FORSKNINGS- OG UDVIKLINGSAKTIVITETER

Der er ikke væsentlige miljømæssige påvirkninger forbundet med Capinordic Koncernens aktiviteter, men Koncernen er omkostnings- og miljøbevidst, hvilket hovedsageligt kommer til udtryk i Koncernens interne kommunikation.

Capinordic har ingen forsknings- og udviklingsaktiviteter.

## FORVENTNINGER

Som følge af de fortsat ustabile kapitalmarkeder og den makroøkonomiske udvikling forventer Capinordic, at 2009 bliver et udfordrende år for Koncernen. Koncernen forventer en mere volatil indtjening end normalt indenfor de enkelte kvartaler, ligesom forventningen for 2009 fastsættes indenfor et relativt bredt interval. Capinordic forventer:

- > Netto rente- og gebyrindtægter i niveauet DKK 275-350 mio.
- > Resultat før skat (ekskl. kursregulering og nedskrivninger af udlån) i niveauet DKK 0-75 mio.

Som følge af de ændrede markedsforhold bliver Koncernens fem-års målsætning revurderet, hvilket vil udmønte sig i en ny fem-årsplan.







## AKTIVITETER EFTER PERIODENS UDLØB

Ledelsen i Capinordic har i forbindelse med definerings af et nyt ledelsesteam samt etablering af tre forretningsområder med forretningsområdeansvarlige gennemført et optionsprogram. Programmet omfatter 2.785.000 stk. optioner. Ved udnyttelse af optionerne erhverves aktierne til strike 2,50 per aktie. Ved anvendelse af Black-Scholes modellen kan markedsværdien af programmet beregnes til DKK 3,1 mio. baseret på en rente på 2,35 % og en volatilitet af Capinordic A/S aktien på 80,91. Tildelingskursen, der svarer til strike, udgør DKK 2,50 og er fastsat som et vægtnings gennemsnit over 10 handelsdage af den noterede børs kurs på Capinordic A/S til og med den 16. februar 2009.

Optionsprogrammet tildeles som incitament til de nyrekrutterede medlemmer af ledelsesteamet samt i begrænset omfang til eksisterende medarbejdere. Programmet fordeles som følger:

- > Ledende medarbejdere 2.600.000 stk. optioner
- > Andre medarbejdere 185.000 stk. optioner

Optionsprogrammet tildeles ikke bestyrelse og direktion i Capinordic A/S. Selskabet har tillagt det væsentlig værdi, at optionsprogrammet understøtter fastholdelse af ledende medarbejdere samt deres incitament og motivation. I begrænset omfang tildeles visse af optionerne også som bonus til udvalgte medarbejdere. Optionerne optjenes 2 år efter tildeling under forudsætning af, at medarbejderen fortsat er ansat på optjeningsstidspunktet. Optionerne kan udnyttes i 24 måneder fra optjeningsstidspunktet i 4 handelsvinduer af 4 uger svarende til insideres handelsvinduer.

Selskabet fastholder som konsekvens af ovenstående den fulde bemyndigelse i selskabets vedtægters §9 til at gennemføre et eller flere tegningsoptionsprogrammer med udstedelse af op til 3,5 mio. stk. aktier. Politikken, der knyttes til fremtidige tegningsoptionsprogrammer omfatter tildeling af op til 1,2 mio. stk. aktier per år.

# AKTIONÆRFORHOLD

Capinordic bestræber sig på at føre en aktiv IR-politik med et højt informationsniveau og god investorpleje. Der henvises til [www.capinordic.com](http://www.capinordic.com) for mere information om IR-politikken i Capinordic A/S.

Forespørgsler vedrørende Capinordic Koncernen kan endvidere rettes til:

Group CFO Brian Steffensen

Telefon: +45 8816 3000

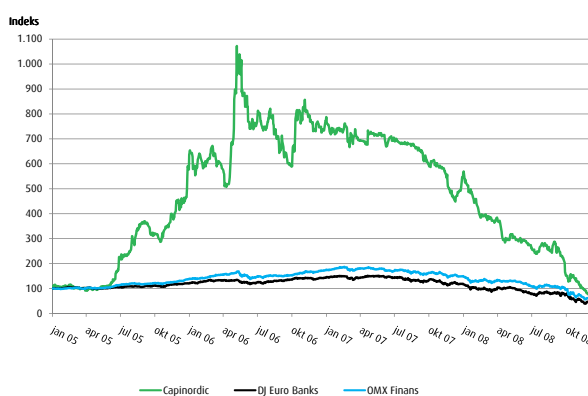
Telefax: +45 8816 3003

E-mail: [ir@capinordic.com](mailto:ir@capinordic.com)

## Kursudvikling

Aktiemarkederne har i 2008 været kendetegnet ved stor ustabilitet og høj volatilitet. Capinordic har oplevet et kursfald på aktien på 86%. Til sammenligning er Finansindekset faldet med 64% og DJ Euro Banks 64%. Kursen på Capinordic-aktien har været påvirket af illikviditet, og ledelsen

fokuserer på at øge likviditeten i aktien fremadrettet. Udviklingen i aktiekursen og relativt indeks er angivet i grafen nedenfor:



## Aktieinformation (DKK)

Markedsværdi 31. dec. 2008	354.292.974
Antal aktier i alt	118.890.260
Aktier i omløb dec. 2008	115.225.375
Aktier i omløb dec. 2007	117.042.802
Aktiekurs 31. dec. 2008	2,98
Aktiekurs 31. dec. 2007	21,30
Årets højeste aktiekurs (3. jan. 2008)	22,20
Årets laveste aktiekurs (5. dec. 2008)	2,50
All time high (16. maj 2000)	75,00

Noteret på NASDAQ OMX Copenhagen A/S

Indeks: OMX Copenhagen, MidCap+, OMX Copenhagen Financials

ISIN kode: DK0010212570

Kortnavn: Capi DKK



Selskabets samlede aktiekapital udgør nominelt DKK 59.445.130, svarende til 118.890.260 stk. aktier à nominelt DKK 0,50. Selskabets storaktionærer fordeles som angivet nedenfor. Direktion og bestyrelse i Capinordic praktiserer et meget aktivt ejerskab, og flere medlemmer besidder også større aktieposter.

Ledelsen i Capinordic A/S vurderer, at Selskabets kapital- og aktiestruktur er hensigtsmæssig og i både Selskabets og aktionærernes interesse.

Aktionær	Antal aktier	Procentandel
Ncom A/S*	11.881.700	9,99 %
Verlinvest S.A.**	11.881.700	9,99 %
SL Nordic Holding ApS***	8.728.366	7,34 %
Synerco ApS****	7.737.598	6,51 %
DKA Consult A/S m.fl.*****	6.611.787	5,56 %
Øvrige*****	72.049.109	60,61 %
<b>Total</b>	<b>118.890.260</b>	<b>100,00 %</b>

\*Selskabet ejes af bestyrelsesmedlem Ole Vagners familie

\*\* Bestyrelsesmedlem Frédéric de Mevius er Managing Director i Verlinvest S.A.

\*\*\*I henhold til sidst offentliggjorte storaktionærmeddelelse

\*\*\*\*Selskabet ejes af administrerende direktør Lasse Lindblad. M.fl. dækker over DKA Invest A/S, der er en del af DKA koncernen. DKA koncernen ejes af administrerende direktør Lasse Lindblad

\*\*\*\*\* Aktionærer, der ejer mindre end 5 % af selskabets aktiekapital

## Udbytte

Det er Capinordic A/S' målsætning, at aktionærerne skal opnå et afkast på deres investering i form af kursstigning og udbytte, der overstiger en risikofri investering i obligationer. Udbetaling af udbytte skal altid ske under hensyntagen til fornøden konsolidering af egenkapitalen som grundlag for Koncernens fortsatte ekspansion.

## Politik for egne aktier

Capinordic A/S har egne aktier med henblik på market making. Per 31. december 2008 udgjorde egenbeholdningen 3,7 mio. stk. Capinordic A/S har udarbejdet interne regelsæt vedrørende market making og handel med egne aktier.

### Incentivationsprogrammer

Capinordic har siden 2005 gennemført en række optionsprogrammer med henblik på at styrke medarbejdernes incitament i forhold til realisering af Koncernens målsætninger. I tabellen er listet tildelte optioner og deres udnyttelsesperiode:

Incentivationsprogrammer				
År	Tildelte tegningsoptioner (stk.)	Udnyttelsesperiode	Strikekurs	
2005	492.500	24.okt. 2008 – 23. okt. 2010	11,80	
2006	1.333.334	27. okt. 2009 – 27. okt. 2011	36,09	
2007	2.960.000	20. nov. 2010 – 20. nov. 2013	22,14	
2008	Ingen programmer			
2009	2.785.000	17. feb. 2011 – 17. feb. 2013	2,50	

Der henvises til afsnittet Ledelsens aktie- og tegningsoptionsbeholdninger for en specifikation af ledelsens beholdning af tegningsoptioner. For yderligere information om incentivationsprogrammerne henvises til note 10.

### Ordinær generalforsamling 2009

Generalforsamlingen afholdes den 21. april 2009 kl. 12.30 på Copenhagen Admiral Hotel, Toldbodgade 24-28, 1253 København K

Dagsorden med de fuldstændige forslag med bilag kan findes på [www.capinordic.com](http://www.capinordic.com) senest otte dage før afholdelse af den ordinære generalforsamling.

# CORPORATE GOVERNANCE

Ledelsen i Capinordic A/S benytter anbefalingerne for god selskabsledelse aktivt i sit arbejde med Selskabets drift.

Capinordic A/S mener, at god selskabsledelse er et vigtigt element i at realisere Koncernens strategi og målsætninger, ligesom god kommunikation med Koncernens interessenter er en forudsætning for, at værdifastsættelsen af Capinordic Aktien reflekterer værdien af Selskabet.

NASDAQ OMX Copenhagen A/S har med udgangspunkt i Nørby-udvalgets rapport om god selskabsledelse udarbejdet en række anbefalinger for god selskabsledelse. Anbefalingerne er delt op i otte hovedområder. Nedenfor gennemgås disse otte hovedområder ud fra 'Følg-eller-Forklar' princippet, således at Capinordic A/S beskriver de forhold, som Selskabet ikke følger. Der henvises til Selskabets hjemmeside, [www.capinordic.com](http://www.capinordic.com), for yderligere information omkring Corporate Governance i Capinordic A/S.

Regelsættene vedrørende Corporate Governance er opdateret den 10. december 2008 med justeringer til afsnit III, nr. 3 og i afsnit V nr. 1. De opdaterede regelsæt skal inkorporeres i årsrapporter, der aflægges for regnskabsår, der starter 1. april 2008 og senere. Denne gennemgang af 'Følg-eller-Forklar' princippet for Capinordic A/S er således ikke inklusive tilpasningerne fra 10. december 2008.

## I. Aktionærernes rolle og samspil med selskabsledelsen

Capinordic A/S følger anbefalingerne, der knyttes til aktionærernes rolle og samspil med selskabsledelsen.

## II. Interessenternes rolle og betydning for selskabet

Capinordic A/S følger anbefalingerne, der knyttes til interessenternes rolle og betydning for Selskabet.

## III. Åbenhed og gennemsigtighed

Capinordic følger anbefalingerne, der knyttes til åbenhed og gennemsigtighed.

Offentliggørelse på dansk og engelsk: Capinordic A/S offent-

liggør meddelelser til markedet på dansk og engelsk.

Selskabets hjemmeside er tilgængelig på både dansk og engelsk. Hjemmesidens indhold på henholdsvis dansk og engelsk er, i det omfang det er muligt og relevant, identisk. Capinordic A/S følger således ikke anbefalingen fuldt ud.

## IV. Bestyrelsens opgaver og ansvar

Capinordic A/S følger anbefalingerne, der knyttes til bestyrelsens opgaver og ansvar. Forholdene er reguleret i bestyrelsens forretningsorden. Bestyrelsens selvevaluering er reguleret i bestyrelsens forretningsorden.

## V. Bestyrelsens sammensætning

Selskabets vedtægter angiver, at der maksimalt kan være 7 bestyrelsesmedlemmer i bestyrelsen i Capinordic A/S. Capinordic har fastsat en aldersgrænse for bestyrelsesmedlemmer på 70 år. Bestyrelsen har opstillet følgende vidensområder som væsentlige kvalifikationer hos bestyrelsesmedlemmer:

- > Drift af finansiel virksomhed
- > Finansiering og finansielle produkter
- > Jura, herunder særligt børsret og lov om finansiel virksomhed
- > It
- > Revision og regnskab
- > Drift af børsnoteret virksomhed

Alle bestyrelsesmedlemmer i Capinordic A/S skønnes uafhængige jf. nedenstående. For at et generalforsamlingsvalgt medlem af bestyrelsen i denne sammenhæng kan anses for at være uafhængigt, må det enkelte medlem ikke:

- > være ansat i eller have været ansat i Selskabet inden for de sidste 5 år.
- > være professionel rådgiver for Selskabet eller ansat i eller have en økonomisk interesse i en virksomhed, som er professionel rådgiver for Selskabet.

- > i øvrigt have en væsentlig strategisk interesse i Selskabet andet end som aktionær.

Capinordic A/S har ikke medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer i Selskabets bestyrelse. Aktieselskabsloven indeholder følgende bestemmelser vedrørende medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer: §49 stk. 2-8.

Omfanget og frekvensen af bestyrelsens mødeaktivitet er fastsat i bestyrelsens forretningsorden. Bestyrelsen afholder som minimum 4 møder pr. år.

Med hensyn til anbefalingen vedrørende tiden til bestyrelsesarbejdet og antallet af bestyrelsesposter følger Capinordic som udgangspunkt ikke anbefalingen, da bestyrelsen har vurderet, at det er omfanget af arbejdet, der knyttes til bestyrelsesmedlemmets tillidshverv, der er afgørende for, om de kan bestride deres bestyrelsesopgaver i Capinordic A/S og ikke antallet af tillidshverv.

Med hensyn til anbefalingen vedrørende anvendelse af bestyrelsesudvalg (komitéer) følger Capinordic anbefalingen, og forholdene omkring bestyrelsesudvalg reguleres i bestyrelsens forretningsorden. Capinordic A/S har i øjeblikket ingen stående udvalg.

Med hensyn til anbefalingen vedrørende evaluering er forholdet reguleret i bestyrelsens forretningsorden. Bestyrelsen søger løbende at optimere sit arbejde, og bestyrelsesformanden og direktionen fører en kontinuerlig dialog om samarbejdet og det udførte arbejde. Bestyrelsen har ikke fundet det nødvendigt at formalisere dialogen efter det forslag, som anbefales. Således modtager den samlede bestyrelse ikke rapportering vedrørende dette.

## VI. Bestyrelsens og direktionens vederlag

Med hensyn til anbefalingen vedrørende vederlagspolitikken har Capinordic A/S vedtaget en vederlagspolitik. Vederlagspolitikken for Selskabet offentliggøres ikke af hensyn til konkurrencemæssige forhold.

Capinordic A/S følger ikke anbefalingen vedrørende åbenhed om ledelsens vederlag. Det samlede vederlag til bestyrelse og det samlede vederlag til direktion vil som hidtil blive oplyst i Selskabets årsrapport. Bestyrelsesmedlemmets og direktionens andel i incitamentsprogrammer fremgår af Selskabets vedtægter § 9b-9d samt Selskabets årsrapport. Bestyrelsen finder ikke oplysninger om det enkelte ledelsesmedlems vederlag relevant for offentligheden.

Capinordic følger ikke anbefalingen om overordnede retningslinjer for incitamentsprogrammer fuldt ud.

Selskabets aktionærer har på Selskabets ordinære generalforsamling den 17. april 2008 godkendt overordnede retningslinjer for incitamentsafklønning. Regelsættene er tilgængelige på [www.capinordic.com](http://www.capinordic.com).

Vedrørende anbefalingen, der knyttes til fratrædelsesordningerne, følger Capinordic ikke anbefalingen.

Fratrædelsesordningerne for Selskabets direktion vurderes ikke som væsentlige for opfyldelse af Selskabets forpligtigelser.

## VII. Risikostyring

Capinordic A/S følger anbefalingerne, der knyttes til risikostyring. Forholdene er reguleret i bestyrelsens forretningsorden.

## VIII. Revision

Capinordic A/S følger anbefalingerne, der knyttes til revision. Forholdene er reguleret i bestyrelsens forretningsorden. Capinordic A/S har ikke i øjeblikket stående bestyrelsesudvalg.





# RISIKOSTYRING

Risikostyring i Capinordic Koncernen er delt op i følgende risikokategorier:

- > Strategiske risici
- > Kreditrisiko
- > Markedsrisiko
- > Likviditetsrisiko
- > Operationel risiko

Kategorierne fordeles ud fra den art, risikoen omhandler, samt den metode, Koncernen anvender i forbindelse med sin risikostyring.

## Strategiske risici

### *Akkvisionsrisici*

Capinordic Koncernen er afhængig af, at de gennemførte akkvisitioner udvikler sig i overensstemmelse med ledelsens forventninger, således at de forventede synergieffekter opnås, og integration af de erhvervede selskaber og deres medarbejdere i resten af Koncernen forløber planmæssigt.

### *Organisationsrisici*

Capinordic Koncernen er afhængig af at kunne fastholde og rekruttere kompetente medarbejdere hvorfor en manglende evne til at fastholde og rekruttere kompetente medarbejdere kan have konsekvenser for Selskabets fremtidige udviklingsmuligheder.

### *Selskabets anseelse*

Selskabets anseelse kan blandt andet påvirkes af retssager, fejlsagen markedsføring og offentliggjorte analyser, der senere viser sig ikke at være retvisende. En påvirkning af Selskabets anseelse kan have konsekvenser for Selskabets fremtidige udviklingsmuligheder, salg og samarbejdsaftaler, strategiske alliancer eller attraktive akkvisitioner.

### *Markedsføringsrisici*

Markedsføringen og lancering af produkter kan være fejlsla-

gen eller dårligt 'timet' og således påvirke Koncernens salg og Koncernens samarbejde med distributionsnetværket, hvilket kan medføre et reduceret salg, der vil reducere Koncernens aktivitetsniveau og indtjening.

### *Politiske reformer*

Særligt i disse år, hvor pensions- og opsparingsmarkederne i Europa kontinuerligt granskes og undergår politiske reformer, er der en risiko for, at Koncernens nuværende og fremtidige produktporteføljer ikke er designet til imødekommelse af potentielle reformer.

### *Konjunkturudsving*

Makroøkonomiske konjunkturer kan påvirke efterspørgslen generelt blandt forbrugere og kan i særdeleshed påvirke efterspørgslen efter opsparings- og investeringsprodukter.

Koncernen er eksponeret over for forskellige typer af finansielle risici. Formålet med Koncernens politikker for risikostyring er at minimere de tab, der kan opstå som følge af bl.a. uforudsigelig udvikling på de finansielle markeder.

Koncernen udvikler løbende sine værktøjer til identifikation og styring af de risici, som til dagligt påvirker virksomheden. Bestyrelsen fastlægger de overordnede rammer og principper for risiko- og kapitalstyring og modtager løbende rapporter om udvikling i risici og udnyttelse af de tildelte risikorammer.

## Kreditrisiko

Koncernens væsentligste finansielle risikofaktor vedrører kreditrisikoen, hvor risikoeksponeringen primært relateres til Capinordic Bank A/S. Kreditpolitikken er derfor tilrettelagt således, at den tilsikrer, at transaktioner med kunder og andre kreditinstitutter til stadighed ligger inden for de rammer, der er vedtaget.

Kreditpolitikken er en integreret del af den samlede politik i Koncernen. Formålet med kreditpolitikken er at sikre, at Koncernen fremstår som en samlet virksomhed med et entydigt



image.

Koncernen ønsker alene at bevilge engagementer med ingen eller lav kalkuleret risiko til kunder, som vurderes troværdige, og som konkret vurderes at have evne og vilje til at opfylde indgående aftaler. Det betyder, at der skal ske en nøje afbalancering mellem udlån, indtjening og risiko, herunder altid en vurdering af tabsrisikoen på hver enkelt kunde.

Det naturlige markedssegment er velhavende privatkunder, erhvervskunder og institutionelle kunder.

Koncernens kreditpolitik er baseret på indsigt i såvel kundens økonomiske som forretningsmæssige forhold. Dette foretages for løbende at vurdere det samlede kundeforhold. Det er Koncernens overordnede politik, at kreditfaciliteterne afdækkes med passende sikkerheder og i øvrigt skal stå mål med kundens bonitet, kapital- og formueforhold.

De ydede kreditfaciliteter i Koncernen er underlagt en løbende overvågning fra såvel den kundeansvarlige som kreditafdelingen.

Der foretages minimum en årlig gennemgang af alle udlån med henblik på gennemgang af regnskaber og formueforhold. Desuden sker der en automatisk gennemgang, hvis engagementet forhøjes eller genforhandles.

Ansvar for bevilling af kreditfaciliteterne til de forskellige kundegrupper i Koncernen er uddelegeret til de relevante niveauer. Større engagementer videreindstilles fra kreditafdelingen til bevilling af enten direktion eller bestyrelse.

Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker placeres i overensstemmelse med Koncernens interne retningslinjer, der er baseret på en individuel vurdering af de enkelte pengeinstitutters kreditværdighed. De interne retningslinjer har til formål at minimere kreditrisikoen og sikre en tilfredsstillende forrentning af overskudslikviditeten.

For opgørelse af kreditrisici vedrørende Koncernens udlån henvises til note 42.

### Credit score-model

I forbindelse med implementeringen af kapitaldækningsreglerne i Capinordic har Koncernen udviklet en credit score-model, der rater alle Koncernens udlånskunder, privat- såvel som erhvervs- og institutionelle kunder, på en ottetrins skala. Scoringen foretages ud fra en række variable, der bl.a. dækker over kundernes økonomiske forhold, eksterne vurderinger og adfærd.

Ratingen af de enkelte kunder sikrer, at Koncernen løbende har overblik over den relative bonitet af den samlede udlånsportefølje, hvorfor ratingen udgør en central del af den generelle overvågning af udlånsporteføljens kreditrisiko. Ved løbende overvågning sikres, at den individuelle rating på ethvert tidspunkt afspejler kundens finansielle situation.

Credit score-modellen er under løbende vurdering for at sikre optimal validitet. Det forventes i den forbindelse, at modellen i løbet af 2009 bliver gjort endnu mere fremadskuende.

### Svage engagementer og nedskrivninger

De ydede kreditfaciliteter i Koncernen er underlagt en løbende overvågning. Denne overvågning sker for til stadighed at sikre, at forudsætningerne fra bevillingstidspunktet er opfyldt. Det er væsentligt at følge kundens fortsatte evne og vilje til at opfylde sine forpligtelser og sikre, at eventuelle svagheder hos kunden identificeres hurtigst muligt.

Identificeres der kreditmæssige svagheder i et kundeengagement, får engagementet ekstra opmærksomhed. Såfremt der ved den løbende overvågning af kunderne identificeres objektive indikationer for værdiforringelse på et engagement, vurderer Koncernen ud fra en dertil udarbejdet model størrelsen på den eventuelle nedskrivning.





## Markedsrisiko

Markedsrisiko er risikoen for tab i markedsværdien af porteføljer og finansielle instrumenter eller en negativ udvikling i indtjeningen eller egenkapitalen som følge af bevægelser på de finansielle markeder. Koncernens markedsrisikoeksponering er primært relateret til renter, valuta- og aktiekurser.

Koncernen har udarbejdet en model, der dels vil sikre en korrekt rapportering, dels vil måle og vurdere Koncernens markedsrisiko på en betryggende og veldokumenteret måde.

Modellen baserer sig på historiske data, som trækkes fra Koncernens systemer, og den datahistorik, Koncernen råder over, er blevet brugt ved estimeringen af modellen. Koncernen har valgt at benytte markedsværdierne på de enkelte positioner til at modellere på, da der i Koncernens beholdning af aktiver findes et forholdsvis begrænset antal aktiver. Metoden betyder også, at opgørelsen bliver mere præcis. Valutapositioner er modelleret ud fra nettopositionen i hver valuta. Det mest centrale element i modellen er estimering af varians-kovarians-matricen. Ligevægtet gennemsnit er brugt til beregning af volatilitet og korrelationer som det bedste bud på udsving i den nuværende markedssituation.

Koncernens markedsrisici styres endvidere gennem rammer, der afdækker det niveau af risiko, Koncernen er villig til at påtage sig. Formålet med den finansielle risikostyring er at afbalancere den samlede finansielle risiko på aktiver og forpligtelser.

## Likviditetsrisiko

- > Likviditetsstyring
- > Likviditetsberedskab

Koncernens likvide beredskab bliver styret ved at opretholde tilstrækkelige likvider, ultralikvide værdipapirer, tilstrækkelige kreditfaciliteter samt evnen til at lukke markedspositioner. Det likvide beredskab fastlægges ud fra en målsætning

om at sikre et tilstrækkeligt og stabilt likvidt beredskab. Koncernen tilstræber at have en overdækning i forhold til kravene i lov om finansiell virksomhed.

Der henvises til nøgletal for overdækning i likviditet samt nøgletal for udlån i forhold til indlån.

## Operationel risiko

Koncernen har implementeret modeller og metoder som led i de gældende kapitaldækningsregler. Det er Koncernens politik, at de operationelle risici til stadighed begrænses under hensyntagen til de omkostninger, der er forbundet hermed.

Der er udarbejdet skriftlige arbejdsgange med henblik på at minimere afhængighed af enkeltpersoner. Nødplaner for it skal begrænse tab i tilfælde af manglende it-faciliteter eller anden lignende krisesituation.

## Kapitalstyring

### *Målsætning*

Capinordic Koncernens kapitalstyring skal sikre en effektiv kapitalanvendelse i forhold til Koncernens kapitalkrav samt muliggøre opfyldelse af Koncernens vækststrategi.

Kapitalmål for Koncernens datterselskaber fastlægges under hensyntagen til Koncernens vækstsmål for de respektive enheder samt efterlevelse af kapitaldækningsbestemmelserne.

### *Kapitalkrav og kapitaldækningsregler*

Koncernens væsentligste datterselskaber er individuelt underlagt kapitaldækningsbestemmelser i henholdsvis Danmark og Sverige.

Koncernens kapitalstyring foretages primært i forhold til størrelse for kernekapitalprocent samt solvensprocenten. Koncernens basiskapital og solvens har udviklet sig således:

DKK mio.	2008	2007	2006
Basiskapital	838	1.015	857
Solvens	46%	48%	114%

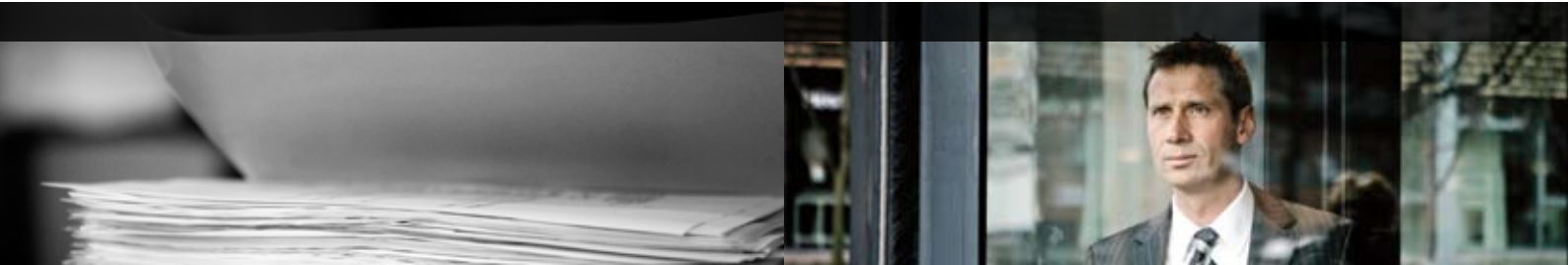
I hele 2008 har Koncernen og datterselskaberne individuelt til fulde efterlevet eksterne kapitalkrav, ligesom Koncernens basiskapital har ligget betydeligt over lovgivningens solvenskrav på 8%.





# PÅTEGNINGER





# LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2008 for Capinordic A/S omfattende ledelsesberetning, ledelsepåtegning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter for såvel Koncernen som moderselskabet.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede finansielle virksomheder.

Det er vores opfattelse, at den valgte regnskabspraksis er hensigtsmæssig, og at årsregnskabet giver et retvisende billede af Koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af Koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 2008. Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende gennemgang af udviklingen i Koncernens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som Koncernen og moderselskabet kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København den 23. marts 2009

## Direktion:

---

Lasse Lindblad  
Administrerende direktør

## Bestyrelse:

---

Claus Ørskov  
Bestyrelsesformand

---

Lars Öjjer  
Næstformand

---

Frédéric de Mevius

---

Ole Vagner



# DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING

## Til aktionærene i Capinordic A/S

Vi har revideret årsrapporten for Capinordic A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2008, side 1-99, omfattende ledelsesberetning, ledelsespåtegning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter for såvel koncernen som for moderselskabet.

Årsrapporten aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede finansielle virksomheder.

## Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede finansielle virksomheder. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

## Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder

vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved denne risikovurdering overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens 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 årsrapporten.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

## Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2008 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede finansielle virksomheder.

Hellerup, den 23. marts 2009  
PricewaterhouseCoopers  
Satsautoriseret Revisionsaktieselskab

---

Mikael Sørensen  
statsautoriseret revisor

---

Vibeke Bak Solok  
statsautoriseret revisor





**KONCERN- OG ÅRSREGNSKAB  
1. JANUAR - 31. DECEMBER  
2008**





## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

### Regnskabsgrundlag

Koncernårsrapporten for Capinordic A/S for 2008 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS), som er godkendt af EU, og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede finansielle virksomheder, jf. NASDAQ OMX Copenhagen A/S' oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber og IFRS bekendtgørelse udstedt i henhold til Lov om finansielle virksomheder.

Koncernårsrapporten opfylder tillige International Financial Reporting Standards (IFRS) udstedt af IASB.

Koncernårsrapporten aflægges efter det historiske kostprisprincip modificeret ved måling af visse finansielle instrumenter til dagsværdi.

Koncernårsrapporten aflægges i DKK.

Hoved- og nøgletal for 2004 er ikke tilpasset den ændrede regnskabspraksis ved overgangen til IFRS i 2005 og svarer dermed til de hoved- og nøgletal, der fremgår af årsrapporten for 2004. Ovenstående gælder ligeledes moderselskabet.

Koncernen har valgt at førtidsimplementere IFRS 8 om segmentoplysninger. Efter standarden skal segmentering og afgivelse af segmentoplysninger baseres på den interne ledelsesrapportering.

Koncernen har valgt at ændre præsentationen af segmenter, således at disse fremover præsenteres på forretningssegmenter mod tidligere på geografiske segmenter.

Ændringen har ikke haft betydning for Koncernens anvendte regnskabspraksis for indregning og måling af aktiver og forpligtigelser.

### Nye og ændrede standarder godkendt af EU per 31. december 2008

Nedenstående nye og ændrede standarder træder i kraft i 2008:

- > Ændring til IAS 39, lempelse af bestemmelserne for hvornår et finansielt instrument efter første indregning kan overføres fra én kategori (handelsbeholdning, disponibel for salg m.v.) til en anden

Endvidere er der udsendt følgende fortolkningsbidrag, som er gældende fra 2008:

- > IFRIC 11 vedrørende aktiebaseret aflønning i koncernforhold
- > IFRIC 14 vedrørende de begrænsninger, der efter IAS 19 er ved indregning af nettoaktiver på ydelsesbaserede pensionsordninger

Nedenstående standard, der træder i kraft for 2009, er anvendt fra og med 2008:

- > IFRS 8 om segmentoplysninger. Efter standarden skal segmentering og afgivelse af segmentoplysninger baseres på den interne ledelsesrapportering

Følgende nye standarder træder i kraft for 2009 eller senere:

- > Ændring til IAS 1 om præsentation af årsrapporten vedrørende bl.a. krav om præsentation af en totalindkomstopgørelse
- > Ændring til IAS 23 om kapitalisering af låneomkostninger, hvorefter låneomkostninger skal indregnes i kostprisen på egenproducerede aktiver med lang produktionsstid
- > Ændring til IAS 34 om delårsrapporter. Ændringen vedrører segmentoplysninger i delårsrapporten
- > Ændring af IFRS 2 vedr. aktiebaseret aflønning vedrørende sondringen mellem optjeningsbetingelser og



restriktioner og regnskabsmæssig behandling af annulleringer

Der er endvidere udsendt følgende fortolkningsbidrag, som træder i kraft for 2009:

- > IFRIC 13 vedrørende regnskabsmæssig behandling af kundeloyalitetsprogrammer

Ingen af ovennævnte standarder eller fortolkningsbidrag forventes at få indvirkning på indregning og måling af poster i årsrapporten og forventes derfor alene at få indvirkning på årsrapportens præsentation.

### Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden Capinordic A/S samt tilknyttede virksomheder hvori Capinordic A/S har kontrol, det vil sige bestemmende indflydelse på virksomhedens finansielle og driftsmæssige politikker for at opnå afkast eller andre fordele fra dens aktiviteter. Bestemmende indflydelse opnås ved direkte eller indirekte at eje eller råde over mere end 50 % af stemmerettighederne eller på anden måde kontrollere den pågældende virksomhed. Virksomheder, hvori Koncernen udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, og som ikke ved første indregning klassificeres som porteføljeinvesteringer, betragtes som associerede virksomheder. Betydelig indflydelse opnås typisk ved direkte eller indirekte at eje eller råde over mere end 20 %, men mindre end 50 % af stemmerettighederne. Ved vurdering af, om Capinordic A/S har bestemmende eller betydelig indflydelse, tages højde for potentielle stemmerettigheder, der på balancedagen kan udnyttes.

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af moderselskabets og de enkelte tilknyttede virksomheders regnskaber opgjort efter Koncernens regnskabspraksis, elimineret for koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedens dagsværdi af identificerbare nettoaktiver og indregnede eventualforpligtelser på overtagelsestidspunktet.

Kapitalandele i associerede virksomheder indregnes efter indre værdis metode. Urealiserede fortjenester med associerede virksomheder elimineres i forhold til Koncernens ejerandel af virksomheden. Urealiserede tab elimineres på samme måde som urealiserede fortjenester i det omfang, der ikke er sket værdiforringelse. I den regnskabsmæssige værdi af kapitalandele indgår goodwill identificeret på erhvervelsestidspunktet.

### Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede virksomheder. Ophørte aktiviteter præsenteres særskilt jf. nedenfor.

Ved køb af nye virksomheder, hvor moderselskabet opnår bestemmende indflydelse over den købte virksomhed, anvendes overtagelsesmetoden. De tilkøbte virksomheders identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Identificerbare immaterielle aktiver indregnes, såfremt de kan udskilles eller udspringer fra en kontraktlig ret, og dagsværdien kan opgøres pålideligt. Der indregnes udskudt skat af de foretagne omvurderinger.

For virksomhedssammenslutninger foretaget d. 1. januar 2004 eller senere indregnes positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostprisen for virksomheden og dagsværdien af de overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser som goodwill under immaterielle aktiver. Goodwill afskrives ikke, men testes årligt for værdiforringelse, samt når der er indikationer på værdiforringelse. Første værdiforringelsestest udføres inden udgangen af



overtagelsesåret. Ved overtagelsen henføres goodwill til de pengestrømsfrembringende enheder, der efterfølgende danner grundlag for værdiforringelsestest. Goodwill og dagsværdireguleringer i forbindelse med overtagelse af en udenlandsk enhed med en anden funktionel valuta end Capinordic Koncernens præsentationsvaluta behandles under aktiver og forpligtelser tilhørende den udenlandske enhed og omregnes til den udenlandske enheds funktionelle valuta med transaktionsdagens valutakurs. Negative forskelsbeløb (negativ goodwill) indregnes i resultatopgørelsen på overtagelsestidspunktet.

For virksomhedssammenslutninger foretaget før den 1. januar 2004 er den regnskabsmæssige klassifikation fastholdt efter den hidtidige regnskabspraksis. Goodwill indregnes på grundlag af den kostpris, der var indregnet i henhold til den hidtidige regnskabspraksis (årsregnskabslovens og danske regnskabsvejledninger), med fradrag af af- og nedskrivninger frem til 31. december 2003. Goodwill afskrives ikke efter 1. januar 2004. Den regnskabsmæssige behandling af virksomhedssammenslutninger før 1. januar 2004 er ikke omarbejdet i forbindelse med åbningsbalancen pr. 1. januar 2004. Goodwill, der er indregnet i åbningsbalancen, er testet for værdiforringelse pr. 1. januar 2004.

Hvis der på overtagelsestidspunktet er usikkerhed om målingen af overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser, sker første indregning på grundlag af foreløbigt opgjorte dagsværdier. Såfremt det efterfølgende viser sig, at identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser havde en anden dagsværdi på overtagelsestidspunktet end først antaget, reguleres goodwill indtil 12 måneder efter overtagelsen. Effekten af reguleringerne indregnes i primoegenkapitalen, og sammenligningstal tilpasses. Herefter reguleres goodwill alene som følge af ændringer i skøn over betingede købsvederlag, med mindre der er tale om væsentlige fejl. Dog medfører efterfølgende realisation af den overtagne virksomheds udskudte skatteaktiver, som ikke blev indregnet på overtagelsestidspunktet, indregning af skattefordelen i resultatopgørelsen og samtidig ned-

skrivning af den regnskabsmæssige værdi af goodwill til det beløb, der ville have været indregnet, såfremt det udskudte skatteaktiv havde været indregnet som et identificerbart aktiv på overtagelsestidspunktet.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver inkl. goodwill på salgstidspunktet samt omkostninger til salg eller afvikling.

#### *Leasing*

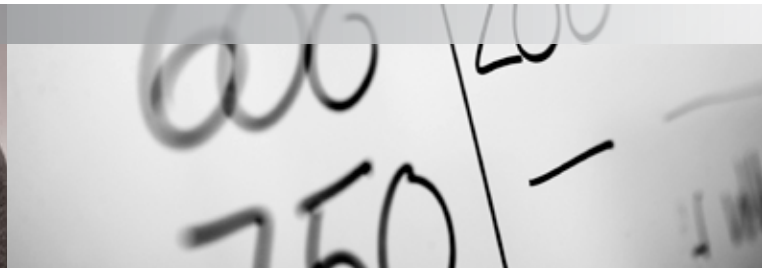
Leasingkontrakter, hvor Selskabet har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel leasing), indregnes i balancen til det laveste af dagsværdien af aktivet og nutidsværdien af leasingydelse beregnet ved anvendelse af leasingaftalens interne rentefod eller en tilnærmet værdi heraf som diskonteringsfaktor. Finansielt leasede aktiver af- og nedskrives efter samme praksis som fastlagt for Selskabets øvrige anlægsaktiver.

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse indregnes i balancen som en gældsforpligtelse, og leasingydelsens rentedel omkostningsføres løbende i resultatopgørelsen. Alle øvrige leasingkontrakter betragtes som operationel leasing. Ydelser i forbindelse med operationel leasing indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

#### *Omregning i fremmed valuta*

For hver af de rapporterende virksomheder i Koncernen fastsættes en funktionel valuta. Den funktionelle valuta er den valuta, som benyttes i det primære økonomiske miljø, hvori den enkelte rapporterende virksomhed opererer. Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til den funktionelle valuta efter transaktionsdagens kurs. Valutadifferencer, der opstår mellem transaktionsda-



gens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under kursreguleringer.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til den funktionelle valuta til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen eller kursen i den seneste årsrapport indregnes i resultatopgørelsen under posten 'kursreguleringer'.

Ved indregning i koncernregnskabet af virksomheder med en anden funktionel valuta end DKK omregnes resultatopgørelserne til transaktionsdagens kurs, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Som transaktionsdagens kurs anvendes gennemsnitskurs for de enkelte måneder i det omfang, dette ikke giver et væsentligt anderledes billede. Kursforskelle opstået ved omregning af disse virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra transaktionsdagens kurs til balancedagens valutakurser indregnes direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

*Opgørelse af dagsværdi ved måling og oplysninger herom*  
Dagsværdi af finansielle aktiver, der handles i et aktivt marked, opgøres på grundlag af den senest noterede købskurs. For andre finansielle aktiver og forpligtelser opgøres dagsværdien ved anvendelse af almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker. Disse omfatter blandt andet tilbagediskonteringsmodeller, der så vidt muligt er baseret på observerbare markedsdata som eksempelvis rentekurver og observerbare priser på sammenlignelige instrumenter, for hvilke der findes markedspriser samt andre værdiansættelsesmodeller.

## Resultatopgørelsen

### *Netto renteindtægter*

Renteindtægter og renteudgifter indregnes i resultatopgørelsen i den periode, de vedrører, opgjort efter den effektive

rentes metode. Provisioner og gebyrer, der er en integreret del af den effektive rente af et udlån, indregnes som en del af amortiseret kostpris og dermed som en integreret del af afkastet af det pågældende finansielle instrument (udlån) under renteindtægter.

### *Modtagne og afgivne gebyrer og provisioner*

Modtagne og afgivne provisioner og gebyrer er opdelt på aktivitetsafledte og porteføljeafledte gebyrer. Indtægter vedrørende ydelser, som ydes over en periode, for eksempel garantiprovision og honorarer for kapitalforvaltning, periodiseres over perioden. Honorarer for at gennemføre en given transaktion, for eksempel kurtagage og kapitalformidling indtægtsføres/omkostningsføres, når transaktionen er gennemført.

### *Udbytte af aktier*

Udbytte af aktier indregnes i resultatopgørelsen, når udbyttet deklarerer.

### *Andre driftsindtægter*

Posten omfatter indtægter fra aktiviteter, som ikke kan henføres til Selskabets primære aktiviteter.

### *Udgifter til personale og administration*


Udgifter til personale omfatter løn og gager samt sociale omkostninger, pensioner mv. til personale.

Omkostninger til ydelser og goder til ansatte indregnes i takt med de ansattes præstation af de arbejdsydelser, der giver ret til de pågældende ydelser og goder.

Omkostninger til incitamentsprogrammer indregnes i resultatopgørelsen i det regnskabsår omkostningen kan henføres til. Aktiebaseret vederlæggelse udgiftsføres med dagsværdien opgjort på tildelingstidspunktet og modposteres på egenkapitalen.

### *Pensionsordninger*

Der er indgået bidragsbaserede pensionsordninger med ho-



vedparten af medarbejderne. I de bidragsbaserede ordninger indbetales faste bidrag til en uafhængig pensionskasse. Selskabet har ingen forpligtelse til at indbetale yderligere bidrag.

#### *Aktiebaseret vederlæggelse/incitamentsprogrammer*

Ved aktiebaseret aflønning svarer modydelsen til incitamentsprogrammet til værdien af de modtagne serviceydelser. Denne værdi måles på baggrund af dagsværdien af de tildelte optioner og indregnes som personaleomkostning. Dagsværdien er målt på tidspunktet for tildelingen ved hjælp af en optionsmodel og indregnes lineært i resultatopgørelsen over optjeningsperioden. Optjeningen er fastsat til en 3-årig periode. Modposten til personaleomkostningen er egenkapitalens frie reserver. Ved beregningen af dagsværdien er taget hensyn til de særlige optjeningsbetingelser.

#### *Andre driftsudgifter*

Posten omfatter udgifter fra de aktiviteter, som ikke kan henføres til Selskabets primære aktiviteter.

#### *Selskabsskat og udskudt skat*

Capinordic A/S er sambeskattet med alle danske datterselskaber, hvor der udøves bestemmende indflydelse. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster. Selskaber, der anvender skattemæssige underskud i andre selskaber, betaler sambeskatningsbidrag til moderselskabet svarende til skatteværdien af de udnyttede underskud, mens selskaber, hvis skattemæssige underskud anvendes af andre selskaber, modtager sambeskatningsbidrag fra moderselskabet svarende til skatteværdien af de udnyttede underskud (fuld fordeling). De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

Årets skat, der består af årets aktuelle skat og ændring i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

I det omfang Capinordic Koncernen opnår fradrag ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst i Danmark eller i udlandet som følge af aktiebaserede vederlagsordninger, indregnes skatteeffekten af ordningerne under skat af årets resultat. Såfremt det samlede skattemæssige fradrag overstiger den samlede regnskabsmæssige omkostning, indregnes skatteeffekten af det overskydende fradrag dog direkte i egenkapitalen.

## Balancen

#### *Finansielle aktiver*

Finansielle aktiver henføres på tidspunktet for første indregning til én af følgende kategorier:

- > Handelsbeholdning: Finansielle aktiver, der besiddes med henblik på salg inden for en kort tidshorizont, herunder afledte finansielle instrumenter med en positiv dagsværdi. Kategorien omfatter børsnoterede værdipapirer.
- > Porteføljeinvesteringer: Målrettede investeringer i egenkapitalinstrumenter ved begrænset ejerskab og med begrænset tidshorizont.
- > Udlån og tilgodehavender: Ikke børsnoterede tilgodehavender med faste eller bestemmelige betalinger. Kategorien omfatter: Udlån, tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker og andre tilgodehavender.
- > Finansielle aktiver disponible for salg: Finansielle instrumenter, der ikke henføres til en af de øvrige kategorier. Kategorien omfatter børsnoterede værdipapirer.

Finansielle aktiver måles ved første indregning til dagsværdi, hvilket normalt svarer til det betalte vederlag. For finansielle aktiver, der ikke efterfølgende måles til dagsværdi over resultatopgørelsen, tillægges transaktionsomkostninger. Almindelige køb og salg af finansielle instrumenter indregnes hhv. ophører med at være indregnet på handelsdatoen.

#### *Handelsbeholdning*

Aktier og obligationer mv. tilhørende handelsbeholdningen måles til dagsværdi med værdireguleringer indregnet i re-





sultatopgørelsen under posten 'kursreguleringer'.

#### *Porteføljainvesteringer*

Kapitalandele i porteføljevirksomheder måles til dagsværdi med værdireguleringer indregnet i resultatopgørelsen under posten 'kursreguleringer', da disse styres på dagsværdigrundlag.

#### *Finansielle aktiver disponible for salg*

Aktier og obligationer mv. tilhørende 'disponibel for salg kategorien' måles til dagsværdi med værdireguleringer indregnet i egenkapitalen under reserven 'Reserve for dagsværdiregulering finansielle instrumenter'. Ved salg eller nedskrivning tilbageføres reserven til resultatopgørelsen.

#### *Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker*

Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker omfattende tilgodehavender hos andre kreditinstitutter samt tidsindskud i centralbanker måles til amortiseret kostpris.

#### *Udlån*

Regnskabsposten består af udlån, hvor udbetaling er sket direkte til låntager.

Udlån måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi med fradrag af stiftelsesgebyrer mv. og med fradrag af nedskrivninger.

Individuelle nedskrivninger foretages, når der er objektiv indikation for værdiforringelse. Nedskrivningsbeløbet udgør forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi før nedskrivningen og nutidsværdien af de forventede fremtidige indbetalinger på udlånet.

Der foreligger objektiv indikation på værdiforringelse, når begivenheder indtrædt i perioden fra udlånenes etablering til statusdagen indikerer risiko for forværringer af forventede fremtidige betalingsstrømme fra gruppen, eksempelvis manglende betaling af ydelser etc.

Udlån, hvorpå der ikke foreligger objektiv indikation på

værdiforringelse, indgår i en gruppevis vurdering af nedskrivningsbehovet ud fra grupper af udlån med ensartede kreditkarakteristika. Koncernen anvender modeller, hvor nedklassificering af kunders rating er indikator på værdiforringelse. Udlånene inddeles i grupper efter aktuel rating.

Til beregning af den gruppevise nedskrivning benyttes parametre, der anvendes til opgørelse af solvenskravet justeret til regnskabsmæssig anvendelse, hvilket indebærer, at den gruppevise nedskrivning beregnes som tilbagediskonterede forventede tabsrækker.

I opgørelse af nedskrivningsbehovet anvendes en brutto-tilgang, som udgøres af summen af de enkelte låntageres forværring i ratingklasserne uden hensyntagen til, at andre låntagere i perioden har fået en bedre rating.

Såfremt Koncernen har kendskab til, at der på statusdagen er indtruffet forværringer respektive forbedringer, som modellerne endnu ikke tager fuldt hensyn til, foretages den fornødne justering af nedskrivningen.

Nedskrivninger på udlån føres på en korrektivkonto, som medregnes under udlån. Ændringen i korrektivkontoen indgår i resultatopgørelsen under 'Tab på udlån'. Indtræffer der efterfølgende begivenheder, der viser, at værdiforringelsen ikke var af varig karakter, tilbageføres nedskrivningen via 'Tab på udlån'.

Udlån, som vurderes ikke at kunne inddrives, afskrives. Afskrivningen fragår korrektivkontoen. Udlån afskrives, når de sædvanlige inddrivelsesprocedurer er gennemført, og tabet ud fra en individuel vurdering kan opgøres.

Indtægtsførsel af renter sker efter den effektive rentes metode af lånenes værdi efter nedskrivning.



### *Immaterielle aktiver*

#### *Goodwill*

Goodwill indregnes ved første indregning i balancen til kostpris som beskrevet under 'Virksomhedssammenslutninger'. Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag af akkumulerede nedskrivninger. Der foretages ikke amortisering af goodwill.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill allokere til Koncernens pengestrømsfrembringende enheder på overtagelsestidspunktet. Fastlæggelsen af pengestrømsfrembringende enheder følger den ledelsesmæssige struktur og interne økonomistyring. Den regnskabsmæssige værdi af goodwill pr. 1. januar 2004 (overgangsdatoen til IFRS) blev testet for værdiforringelse.

#### *Andre immaterielle aktiver*

Andre immaterielle aktiver, herunder immaterielle aktiver erhvervet i forbindelse med virksomhedssammenslutninger, måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af og nedskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. Andre immaterielle aktiver afskrives lineært over den forventede brugstid, der er vurderet til 3-17 år.

Andre immaterielle aktiver med udefinerbar brugstid afskrives dog ikke, men testes årligt for værdiforringelse. Andre immaterielle aktiver med udefinerbar brugstid omfatter tilkøbte virksomheders licenser fra finansielle tilsynsmyndigheder.

Afskrivninger indregnes i resultatopgørelsen i posten 'afskrivninger på immaterielle og materielle aktiver'.

#### *Materielle aktiver*

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris

med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug.

Afskrivninger sker lineært over aktivernes forventede brugstid, der er vurderet til 3-5 år for driftsmidlers vedkommende og 50 år for ejendomme.

Afskrivningsgrundlaget opgøres under hensyntagen til aktivets scrapværdi og reduceres med eventuelle nedskrivninger. Scrapværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revurderes årligt. Overstiger scrapværdien aktivets regnskabsmæssige værdi, ophører afskrivningerne. Ved ændring i afskrivningsperioden eller scrapværdien indregnes virkningen for afskrivningerne fremadrettet som en ændring i regnskabsmæssigt skøn.

Afskrivninger indregnes i resultatopgørelsen i posten 'afskrivninger på immaterielle og materielle aktiver'.

#### *Kapitalandele i tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder*

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder måles til kostpris i moderselskabsregnskabet. Hvor kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi. Kostprisen reduceres med modtaget udbytte, der overstiger den akkumulerede indtjening efter overtagelsestidspunktet.

#### *Værdiforringelse af langfristede aktiver*

Goodwill og immaterielle anlægsaktiver med ubestemmelig brugstid testes årligt for værdiforringelse, første gang inden udgangen af overtagelsesåret, og når der er indikation på nedskrivningsbehov.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill testes for værdiforringelse sammen med de øvrige langfristede aktiver i den pengestrømsfrembringende enhed, hvortil goodwill er



allokeret, og nedskrives til genindvindingsværdien over resultatopgørelsen, såfremt den regnskabsmæssige værdi er højere.

Genindvindingsværdien opgøres som hovedregel som nutidsværdien af de forventede fremtidige nettopengestrømme fra den virksomhed eller aktivitet (pengestrømsfrembringende enhed), som goodwill er knyttet til. Nedskrivning af goodwill indregnes på en separat linje i resultatopgørelsen.

Den regnskabsmæssige værdi af øvrige langfristede aktiver vurderes årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse. Når en sådan indikation er til stede, beregnes aktivets genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien er den højeste af aktivets dagsværdi med fradrag af forventede afhændelsesomkostninger eller kapitalværdi.

Et tab ved værdiforringelse indregnes, når den regnskabsmæssige værdi af et aktiv henholdsvis en pengestrømsfrembringende enhed overstiger aktivets eller den pengestrømsfrembringende enheds genindvindingsværdi. Tab ved værdiforringelse indregnes i resultatopgørelsen under af- og nedskrivninger. Nedskrivning af goodwill indregnes dog i en separat linje i resultatopgørelsen.

Nedskrivninger på goodwill tilbageføres ikke. Nedskrivninger på andre aktiver tilbageføres i det omfang, der er sket ændringer i de forudsætninger og skøn, der førte til nedskrivningen. Nedskrivninger tilbageføres kun i det omfang, aktivets nye regnskabsmæssige værdi ikke overstiger den regnskabsmæssige værdi, aktivet ville have haft efter afskrivninger, såfremt aktivet ikke havde været nedskrevet.

#### *Aktiver i midlertidig besiddelse*

Posten omfatter overtagne materielle aktiver og egenkapitalinstrumenter, som ikke indgår i Koncernens fremtidige forretningsgrundlag, og hvorom der aktuelt er en igangværende salgsproces, og som forventes afhændet inden en periode på 12 måneder. Aktiver i midlertidig besiddelse måles

til laveste værdi af kostprisen og forventet salgspris med fradrag af salgsomkostninger.

#### *Periodeafgrænsningsposter*

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter betalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

#### *Finansielle forpligtelser*

Finansielle forpligtelser henføres på tidspunktet for første indregning til én af følgende kategorier:

- > Handelsbeholdning: Finansielle forpligtelser, der besiddes med henblik på salg inden for en kort tidshorison, herunder afledte finansielle instrumenter.
- > Finansielle garantier (se nedenfor under 'Hensatte forpligtelser')
- > Øvrige finansielle forpligtelser.

Finansielle forpligtelser måles ved første indregning til dagsværdi, der normalt svarer til det modtagne vederlag. For finansielle forpligtelser, der ikke indgår i handelsbeholdningen, fratrækkes transaktionsomkostninger.

#### *Handelsbeholdning*

Finansielle forpligtelser tilhørende handelsbeholdningen måles til dagsværdi på balancedagen med indregning af dagsværdireguleringer i resultatopgørelsen.

#### *Øvrige finansielle forpligtelser*

Øvrige finansielle forpligtelser omfattende regnskabsposterne gæld til kreditinstitutter og centralbanker, indlån og anden gæld måles til amortiseret kostpris ved anvendelse af den effektive rentes metode. Dette svarer sædvanligvis til nominal værdi.

#### *Selskabsskat og udskudt skat*

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for skat af tidligere års skattepligtige



indkomster samt for betalte acontoskatter.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmedode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende skattemæssigt ikke fradragsberettiget goodwill samt andre poster, hvor midlertidige forskelle – bortset fra virksomhedsovertagelser – er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter forskellige beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den af ledelsen planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes under andre langfristede aktiver med den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed og jurisdiktion.

Udskudte skatteaktiver vurderes årligt og indregnes kun i det omfang, det er sandsynligt, at de vil blive udnyttet.

Der foretages regulering af udskudt skat vedrørende foretagne eliminerings af urealiserede koncerninterne avancer og tab.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser i de respektive lande, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat.

Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

#### *Hensatte forpligtelser*

Forpligtelser i henhold til finansielle garantier og andre forpligtelser, der er uvisse med hensyn til størrelse eller tidspunkt for afvikling, indregnes som hensatte forpligtelser, når det er sandsynligt, at forpligtelsen vil medføre et træk

på virksomhedens økonomiske ressourcer, og forpligtelsen kan måles pålideligt.

Forpligtelsen opgøres til nutidsværdien af det bedste skøn over de omkostninger, som er nødvendige for at indfri forpligtelsen. Finansielle garantier måles dog ikke til et lavere beløb end den provision, som er modtaget for garantien periodiseret over garantiperioden.

Forpligtelser vedrørende personale, herunder jubilæer, seniorgodtgørelser mv., hensættes på et statistisk aktuar-mæssigt grundlag. Der foretages diskontering af forpligtelser, der forfalder mere end 12 måneder efter den periode, hvor de er optjent.

#### *Periodeafgrænsningsposter*

Periodeafgrænsningsposter indregnet under passiver omfatter indtægter vedrørende efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til nominel værdi.

#### *Udbytte*

Udbytte indregnes som en gældsforpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen. Det foreslåede udbytte for regnskabsåret vises som en særskilt post under egenkapitalen.

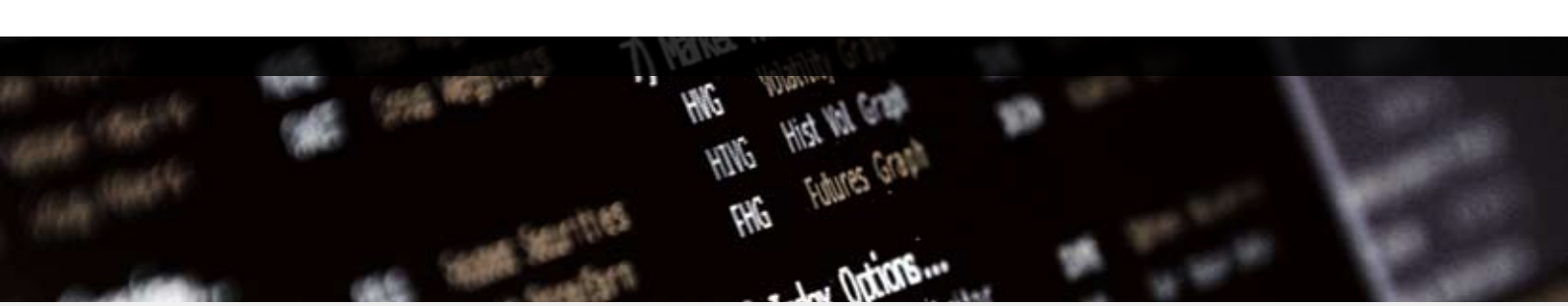
#### **Egenkapital**

##### *Egne aktier*

Anskaffelses- og afståelsessummer samt udbytte for egne aktier indregnes direkte i overført resultat i egenkapitalen. Kapitalnedsættelse ved annullering af egne aktier reducerer aktiekapitalen med et beløb svarende til kapitalandelenes nominelle værdi. Provenu ved salg af egne aktier henholdsvis udstedelse af aktier i Capinordic A/S i forbindelse med udnyttelse af aktieoptioner eller medarbejderaktier føres direkte på egenkapitalen.

##### *Reserve for valutakursregulering*

Reserve vedrørende valutakursregulering i koncernregnska-



bet omfatter kursdifferencer opstået ved omregning af regnskaber i udenlandske virksomheder fra deres funktionelle valutaer til Capinordic A/S' præsenteringsvaluta (danske kroner). Ved hel eller delvis realisation af nettoinvesteringen indregnes valutakursreguleringerne i resultatopgørelsen. Reserve for valutakursregulering er nulstillet 1. januar 2004 i overensstemmelse med IFRS 1.

#### *Reserve for dagsværdiregulering af finansielle aktiver*

Reserven omfatter urealiserede dagsværdireguleringer på finansielle aktiver disponible for salg.

#### *Incitamentsprogrammer*

Capinordic Koncernens incitamentsprogrammer omfatter et optionsprogram.

#### *Optionsprogram*

Når Capinordic Koncernens medarbejdere gives mulighed for at tegne aktier til en kurs, som er lavere end markedskursen, indregnes favørelementet som en omkostning under personaleomkostninger. Modposten hertil indregnes direkte under egenkapitalen. Favørelementet opgøres på tegningstidspunktet som forskellen mellem dagsværdi og tegningskursen for de tegnede aktier.

### **Pengestrømsopgørelse**

Pengestrømsopgørelsen viser Koncernens pengestrømme fordelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og slutning. Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder på overtagelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

#### *Pengestrømme fra driftsaktivitet*

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som resultatet før skat reguleret for ikke kontante driftsposter, ændring i drifts-

kapital, betalte renter samt betalt selskabsskat.

#### *Pengestrømme fra investeringsaktivitet*

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter samt køb og salg af immaterielle, materielle og andre langfristede aktiver samt køb og salg af værdipapirer, der ikke medregnes som likvider.

#### *Pengestrømme fra finansieringsaktivitet*

Pengestrømmene fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af aktiekapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld, køb og salg af egne aktier samt betaling af udbytte til selskabsdeltagere.

#### *Likvider*

Likvider omfatter likvide beholdninger samt værdipapirer med en restløbetid på købstidspunktet på under 3 måneder, og som uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger, og hvorpå der kun er ubetydelig risiko for værdiændringer. Pengestrømsopgørelsens tal kan ikke direkte udledes af koncernregnskabet tal for 2004 og 2005. Dette skyldes, at der hvert af årene er foretaget en omregning af årets primobalance til samme års ultimokurs. Hermed elimineres ændringer i pengestrømme forårsaget af valutakursdifferencer.

### **Segmenter**

Der gives oplysninger på forretningssegmenter. Segmenterne følger Koncernens ledelsesmæssige og interne økonomistyring. Segmentoplysningerne er udarbejdet i overensstemmelse med Koncernens anvendte regnskabspraksis.

Segmentindtægter og -omkostninger samt segmentaktiver og -forpligtelser omfatter de poster, der direkte kan henføres til det enkelte segment, samt de poster, der kan allokeres til det enkelte segment på et pålideligt grundlag. Ikke-allokerede poster omfatter primært aktiver og forpligtelser samt indtægter og omkostninger vedrørende Koncernens administrative funktioner, investeringsaktivitet, indkomstskatter



m.v.

Langfristede aktiver i segmentet omfatter de langfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder immaterielle og materielle aktiver samt kapitalandel i associerede virksomheder.

Kortfristede aktiver i segmentet omfatter de kortfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder tilgodehavender fra salg, andre tilgodehavender, periodeafgrænsningsposter samt likvide beholdninger. Segmentforpligtelser omfatter forpligtelser, der er afledt af segmentets drift, herunder leverandører af varer og tjenesteydelser samt anden gæld.

## Nøgletal

Resultat pr. aktie (EPS) og udvandet resultat pr. aktie (EPSD)

opgøres i overensstemmelse med IAS 33.

Særlige nøgletal for finansielle virksomheder er beregnet i henhold til Finanstilsynets retningslinjer.

Øvrige nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings 'Anbefalinger og Nøgletal 2005'.

---

De i årsrapporten anførte nøgletal er beregnet således:

EBTDA	Earnings Before Tax, Depreciation And Amortization. Resultat før skat samt af- og nedskrivninger af materielle og immaterielle aktiver, men inklusive netto renteindtægter. EBTDA er udtryk for resultatet af Koncernens cash flow genererende aktiviteter.
Kontinuerlige indtægter	Kontinuerlige indtægter består af netto renteindtægter, faste provisionsindtægter ved Kapitalforvaltning samt kurtager og provisionsindtægter ved formuerådgivning i Private Banking og Private Financial Services. Ikke-kontinuerlige indtægter består af gebyr og provisionsindtægter ved Investment Banking, kursreguleringer samt performance-baserede indtægter ved Kapitalforvaltning.
Kontinuerlige omkostninger	Kontinuerlige omkostninger omfatter alle Koncernens faste og variable omkostninger, bortset fra performance-baserede bonusordninger, omkostninger vedrørende Bankpakke 1 samt af- og nedskrivninger af Koncernens immaterielle aktiver relateret til de gennemførte akkvisitioner.



Kontinuerlig drift, ratio

$$\frac{\text{Kontinuerlige indtægter}}{\text{Kontinuerlige omkostninger}}$$

Egenkapitalandel

$$\frac{\text{Egenkapital ekskl. minoritetsint., ultimo} \times 100}{\text{Passiver i alt, ultimo}}$$

Resultat til analyseformål

Ordinært resultat efter skat med fradrag af minoritetsinteressers andel heraf

Egenkapitalforrentning

$$\frac{\text{Resultat til analyseformål} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital ekskl. minoritetsint.}}$$

Earnings Per Share (EPS)

$$\frac{\text{Resultat til analyseformål}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$$

Cash Flow Per Share

$$\frac{\text{Pengestrømme fra driften}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$$

Indre værdi, ultimo pr. aktie

$$\frac{\text{Egenkapital ekskl. minoritetsint., ultimo}}{\text{Antal aktier, ultimo}}$$

Udbytte pr. aktie

$$\frac{\text{Udbytteprocent} \times \text{aktiens pålydende}}{100}$$

# RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. JANUAR TIL 31. DECEMBER 2008

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2008 t.DKK	2007 t.DKK	2008 t.DKK	2007 t.DKK
Renteindtægter .....	2	115.168	85.212	16.004	19.504
Renteudgifter .....	3	-43.797	-25.131	-6.941	-7.662
<b>Netto renteindtægter .....</b>		<b>71.371</b>	<b>60.081</b>	<b>9.063</b>	<b>11.842</b>
Udbytte af aktier mv. ....	4	1.558	205	145.000	0
Modtagne gebyrer og provisionsindtægter .....	5	350.111	270.499	0	4.889
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter .....	6	-49.306	-23.611	0	-800
<b>Netto rente- og gebyrindtægter .....</b>		<b>373.734</b>	<b>307.174</b>	<b>154.063</b>	<b>15.931</b>
Kursreguleringer .....	7	-55.351	53.972	-2.886	45.341
Andre driftsindtægter .....	8	5.205	9.003	16.273	10.557
<b>Resultat af finansielle poster .....</b>		<b>323.588</b>	<b>370.149</b>	<b>167.450</b>	<b>71.829</b>
Udgifter til personale og administration .....	9	-272.801	-212.165	-36.372	-28.519
Tab på udlån .....	12	-206.097	-3.472	-42.719	0
Andre driftsudgifter .....	13	-4.045	0	0	0
<b>Resultat før afskrivninger, nedskrivninger og skat (EBTDA) .....</b>		<b>-159.355</b>	<b>154.512</b>	<b>88.359</b>	<b>43.310</b>
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver .....	14	-333.562	-50.049	-144.215	-440
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder .....	22	-19.915	-2.207	0	0
<b>Resultat før skat .....</b>		<b>-512.832</b>	<b>102.256</b>	<b>-55.856</b>	<b>42.870</b>
Skat af årets resultat .....	15	93.885	-22.095	14.746	-9.470
<b>ÅRETS RESULTAT .....</b>		<b>-418.947</b>	<b>80.161</b>	<b>-41.110</b>	<b>33.400</b>
<b>Forslag til resultatdisponering</b>					
Minoritetsinteresser .....		31	0	0	0
Moderselskabet Capinordic A/S' aktionærer .....		-418.978	80.161	-41.110	33.400
<b>Resultatdisponering i alt .....</b>		<b>-418.947</b>	<b>80.161</b>	<b>-41.110</b>	<b>33.400</b>
		<b>DKK</b>	<b>DKK</b>		
Resultat pr. aktie (EPS Basic) .....	35	-3,59	0,77		
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) .....	35	-3,59	0,76		



# BALANCE PR. 31. DECEMBER 2008

	Note	Koncern		Moderselskab	
		31.12.2008 t.DKK	31.12.2007 t.DKK	31.12.2008 t.DKK	31.12.2007 t.DKK
<b>AKTIVER</b>					
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker mv. ....	16	42.810	46.064	0	0
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker .....	17	574.074	475.744	1.863	40.330
Udlån .....	18	921.902	1.262.407	196.171	134.541
Obligationer til dagsværdi .....	19	63.068	54.832	0	0
Aktier mv. ....	20	149.819	323.252	2.856	2.564
Kapitalandele i porteføljevirksohmeder .....	21	100.866	81.806	60.052	81.806
Kapitalandele i associerede virksomheder .....	22	28.505	37.739	22.354	22.354
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder .....	23	0	0	2.007.590	2.114.693
Immaterielle aktiver .....	24	932.998	1.285.722	9.240	0
Materielle aktiver .....	25	32.007	10.251	741	973
Aktuelle skatteaktiver .....		5.302	3.028	1.178	0
Udskudte skatteaktiver .....	26	47.484	0	7.973	0
Aktiver i midlertidig besiddelse .....	27	80.570	65.594	10.194	10.194
Andre aktiver .....	28	176.462	186.710	11.703	17.443
Periodeafgrænsningsposter .....	29	24.073	16.521	2.927	1.444
<b>Aktiver i alt .....</b>		<b>3.179.940</b>	<b>3.849.670</b>	<b>2.334.842</b>	<b>2.426.342</b>

## BALANCE PR. 31. DECEMBER 2008 (FORTSAT)

	Note	Koncern		Moderselskab	
		31.12.2008 t.DKK	31.12.2007 t.DKK	31.12.2008 t.DKK	31.12.2007 t.DKK
<b>PASSIVER</b>					
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker .....	30	62.806	539.172	49.838	81.042
Indlån .....	31	1.121.507	720.670	39.809	50.448
Aktuelle skatteforpligtelser .....		3.017	28.721	0	314
Andre forpligtelser .....	32	49.478	82.244	8.097	11.258
Periodeafgrænsningsposter .....	33	33.911	19.786	0	1.275
<b>Gældsforpligtelser i alt .....</b>		<b>1.270.719</b>	<b>1.390.593</b>	<b>97.744</b>	<b>144.337</b>
Hensættelse til udskudt skat .....	26	83.757	154.886	0	8.888
Hensættelser vedrørende garantier .....		4.524	0	0	0
Andre hensatte forpligtelser .....	34	1.468	41	0	0
<b>Hensatte forpligtelser i alt .....</b>		<b>89.749</b>	<b>154.927</b>	<b>0</b>	<b>8.888</b>
Efterstillede kapitalindskud .....		14.901	0	0	0
<b>Efterstillede kapitalindskud i alt .....</b>		<b>14.901</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Forpligtelser i alt .....</b>		<b>1.375.369</b>	<b>1.545.520</b>	<b>97.744</b>	<b>153.225</b>
Aktiekapital .....		59.445	59.445	59.445	59.445
Overkurs ved emission .....		2.184.243	2.184.521	2.183.989	2.184.267
Andre reserver .....		-123.946	-30.056	17.404	11.806
Overført resultat .....		-322.522	90.240	-23.740	17.599
<b>Moderselskabets andel af egenkapital .....</b>		<b>1.797.220</b>	<b>2.304.150</b>	<b>2.237.098</b>	<b>2.273.117</b>
Minoritetsinteresser .....		7.351	0	0	0
<b>Egenkapital i alt .....</b>		<b>1.804.571</b>	<b>2.304.150</b>	<b>2.237.098</b>	<b>2.273.117</b>
<b>Passiver i alt .....</b>		<b>3.179.940</b>	<b>3.849.670</b>	<b>2.334.842</b>	<b>2.426.342</b>

# PENGESTRØMSOPGØRELSE

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2008	2007	2008	2007
		t.DKK	t.DKK	t.DKK	t.DKK
<b>Resultat før skat</b> .....		<b>-512.832</b>	<b>102.256</b>	<b>-55.856</b>	<b>42.870</b>
Reguleringer .....	47	-62.448	-56.820	-139.661	-11.842
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver .....		333.562	50.049	144.215	440
Tab på udlån .....		206.097	0	41.419	0
Kursreguleringer .....		19.891	-61.067	21.754	-45.319
Aktiebaseret vederlæggelse .....		8.027	3.992	1.341	1.144
Modtagne renter .....		103.658	81.613	1.001	19.504
Betalte renter .....		-38.677	-23.763	-6.340	-7.522
Modtagne udbytter .....		1.558	205	145.000	0
Betalt skat .....		-36.090	-16.968	-3.316	-4.933
		<b>22.746</b>	<b>79.497</b>	<b>149.557</b>	<b>-5.658</b>
Ændring i udlån .....		134.406	-822.118	-59.160	9.162
Ændring i indlån .....		400.837	514.549	-10.639	-166
Ændring i værdipapirbeholdning .....		142.390	4.429	-1.385	0
Ændring i øvrige aktiver og passiver .....		-491.395	354.855	-75.272	-5.057
<b>Pengestrømme vedrørende drift</b> .....		<b>208.984</b>	<b>131.212</b>	<b>3.101</b>	<b>-1.719</b>
Køb af virksomheder .....		-20.250	-633.895	0	0
Køb af immaterielle anlægsaktiver .....		-25.383	-1.670	-11.496	0
Køb af materielle anlægsaktiver .....		-27.263	-9.926	-231	-105
Salg af materielle anlægsaktiver .....		277	155	0	0
Køb af tilknyttede virksomheder .....		0	0	-27.971	-423.737
Køb af associerede virksomheder .....		-25.370	-9.016	0	-16
Salg af associerede virksomheder .....		14.489	10.500	0	10.500
Køb af aktiver i midlertidig besiddelse .....		-55.232	0	0	0
Salg af aktiver i midlertidig besiddelse .....		38.793	0	0	0
Køb af porteføljevirsomheder .....		-21.464	-84.548	0	-84.548
Salg af porteføljevirsomheder .....		0	70.230	0	70.230
<b>Pengestrømme vedrørende investeringer</b> .....		<b>-121.403</b>	<b>-658.170</b>	<b>-39.698</b>	<b>-427.676</b>
Betalt udbytte .....		0	0	0	0
Efterstillet kapitalindsud .....		14.901	0	0	0
Kapitalforhøjelser .....		7.320	514.083	0	514.083
Emmissionsomkostninger .....		-278	-9.566	-278	-9.819
Køb af egne aktier .....		-8.233	-43.831	-1.592	-35.698
<b>Pengestrømme vedrørende finansiering</b> .....		<b>13.710</b>	<b>460.686</b>	<b>-1.870</b>	<b>468.566</b>

## PENGESTRØMSOPGØRELSE (FORTSAT)

	Koncern		Moderselskab	
	2008 t.DKK	2007 t.DKK	2008 t.DKK	2007 t.DKK
<b>Ændring i likvider</b> .....	<b>101.291</b>	<b>-66.272</b>	<b>-38.467</b>	<b>39.171</b>
Kursregulering, likvide beholdninger .....	-6.215	-863	0	0
Likvider 1. januar .....	521.808	588.943	40.330	1.159
<b>Likvider 31. december</b> .....	<b>616.884</b>	<b>521.808</b>	<b>1.863</b>	<b>40.330</b>
<b>Likvide beholdninger 31. december</b>				
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker mv. ....	42.810	46.064	0	0
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker .....	574.074	475.744	1.863	40.330
<b>Likvider 31. december</b> .....	<b>616.884</b>	<b>521.808</b>	<b>1.863</b>	<b>40.330</b>

# EGENKAPITALFORKLARING (KONCERN)

Egenkapitalopgørelse 31. december 2008

	Koncern							
	Aktiekapital t.DKK	Overkurs t.DKK	Valutakurs- regulering t.DKK	Regulering disp. for salg t.DKK	Overført resultat t.DKK	I alt t.DKK	Minori- tetsak- tionærer t.DKK	I alt t.DKK
Egenkapital 1. januar 2008 .....	59.445	2.184.521	-17.106	-12.950	90.240	2.304.150	0	2.304.150
<b>Egenkapitalbevægelser</b>								
Valutakursændring vedrørende selvstændige udenlandske enheder .....	0	0	-73.674	0	0	-73.674	0	-73.674
Kursregulering, værdipapirer disponible for salg .....	0	0	0	-28.474	0	-28.474	0	-28.474
Skat vedrørende kursregulering, værdipapirer disponible for salg .....	0	0	0	8.258	0	8.258	0	8.258
Årets resultat .....	0	0	0	0	-418.978	-418.978	31	-418.947
<b>Totalindkomst i alt .....</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-73.674</b>	<b>-20.216</b>	<b>-418.978</b>	<b>-512.868</b>	<b>31</b>	<b>-512.837</b>
Kapitalforhøjelse .....	0	0	0	0	0	0	7.320	7.320
Apportindskud .....	0	0	0	0	0	0	0	0
Emissionsomkostninger .....	0	-278	0	0	0	-278	0	-278
Aktiebaseret vederlæggelse .....	0	0	0	0	8.027	8.027	0	8.027
Egne aktier .....	0	0	0	0	-1.811	-1.811	0	-1.811
<b>Egenkapitalbevægelser i alt .....</b>	<b>0</b>	<b>-278</b>	<b>-73.674</b>	<b>-20.216</b>	<b>-412.762</b>	<b>-506.930</b>	<b>7.351</b>	<b>-499.579</b>
<b>Egenkapital 31. december 2008 .....</b>	<b>59.445</b>	<b>2.184.243</b>	<b>-90.780</b>	<b>-33.166</b>	<b>-322.522</b>	<b>1.797.220</b>	<b>7.351</b>	<b>1.804.571</b>

Egenkapitalopgørelse 31. december 2007

	Koncern							
	Aktiekapital t.DKK	Overkurs t.DKK	Valutakurs- regulering t.DKK	Regulering disp. for salg t.DKK	Overført resultat t.DKK	I alt t.DKK	Minori- tetsak- tionærer t.DKK	I alt t.DKK
Egenkapital 1. januar 2007 .....	42.467	1.307.369	-193	0	49.918	1.399.561	0	1.399.561
<b>Egenkapitalbevægelser</b>								
Valutakursændring vedrørende selvstændige udenlandske enheder .....	0	0	-16.913	0	0	-16.913	0	-16.913
Kursregulering, værdipapirer disponible for salg .....	0	0	0	-15.748	0	-15.748	0	-15.748
Skat vedrørende kursregulering, værdipapirer disponible for salg .....	0	0	0	2.798	0	2.798	0	2.798
Årets resultat .....	0	0	0	0	80.161	80.161	0	80.161
<b>Totalindkomst i alt .....</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-16.913</b>	<b>-12.950</b>	<b>80.161</b>	<b>50.298</b>	<b>0</b>	<b>50.298</b>
Kapitalforhøjelser .....	7.221	382.392	0	0	0	389.613	0	389.613
Apportindskud .....	9.757	504.326	0	0	0	514.083	0	514.083
Emissionsomkostninger .....	0	-9.566	0	0	0	-9.566	0	-9.566
Aktiebaseret vederlæggelse .....	0	0	0	0	3.992	3.992	0	3.992
Egne aktier .....	0	0	0	0	-43.831	-43.831	0	-43.831
<b>Egenkapitalbevægelser i alt .....</b>	<b>16.978</b>	<b>877.152</b>	<b>-16.913</b>	<b>-12.950</b>	<b>40.322</b>	<b>904.589</b>	<b>0</b>	<b>904.589</b>
<b>Egenkapital 31. december 2007 .....</b>	<b>59.445</b>	<b>2.184.521</b>	<b>-17.106</b>	<b>-12.950</b>	<b>90.240</b>	<b>2.304.150</b>	<b>0</b>	<b>2.304.150</b>

# EGENKAPITALFORKLARING (MODERSELSKAB)

Egenkapitalopgørelse 31. december 2008

	Moderselskab					
	Aktiekapital t.DKK	Overkurs t.DKK	Kursregulering disp. for salg t.DKK	Datterselskabs- reserve t.DKK	Overført resultat t.DKK	I alt t.DKK
Egenkapital 1. januar 2008 .....	59.445	2.184.267	-69	11.875	17.599	2.273.117
<b>Egenkapitalbevægelser 2008</b>						
Kursregulering, værdipapirer disponible for salg .....	0	0	-1.093	0	0	-1.093
Skat vedrørende kursregulering, værdipapirer disponible for salg .....	0	0	291	0	0	291
Årets resultat .....	0	0	0	0	-41.110	-41.110
<b>Totalindkomst i alt .....</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-802</b>	<b>0</b>	<b>-41.110</b>	<b>-41.912</b>
Kapitalforhøjelse .....	0	0	0	0	0	0
Apportindskud .....	0	0	0	0	0	0
Emissionsomkostninger .....	0	-278	0	0	0	-278
Reserve vedrørende datterselskaber .....	0	0	0	6.400	-6.400	0
Aktiebaseret vederlæggelse .....	0	0	0	0	1.341	1.341
Egne aktier .....	0	0	0	0	4.830	4.830
<b>Egenkapitalbevægelser 2008 i alt .....</b>	<b>0</b>	<b>-278</b>	<b>-802</b>	<b>6.400</b>	<b>-41.339</b>	<b>-36.019</b>
<b>Egenkapital 31. december 2008 .....</b>	<b>59.445</b>	<b>2.183.989</b>	<b>-871</b>	<b>18.275</b>	<b>-23.740</b>	<b>2.237.098</b>

Egenkapitalopgørelse 31. december 2007

	Moderselskab					
	Aktiekapital t.DKK	Overkurs t.DKK	Kursregulering disp. for salg t.DKK	Datterselskabs- reserve t.DKK	Overført resultat t.DKK	I alt t.DKK
Egenkapital 1. januar 2007 .....	42.467	1.307.368	0	30.163	465	1.380.463
<b>Egenkapitalbevægelser 2007</b>						
Kursregulering, værdipapirer disponible for salg .....	0	0	-69	0	0	-69
Årets resultat .....	0	0	0	0	33.400	33.400
<b>Totalindkomst i alt .....</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-69</b>	<b>0</b>	<b>33.400</b>	<b>33.331</b>
Kapitalforhøjelser .....	7.221	382.392	0	0	0	389.613
Apportindskud .....	9.757	504.326	0	0	0	514.083
Emissionsomkostninger .....	0	-9.819	0	0	0	-9.819
Reserve vedrørende datterselskaber .....	0	0	0	-18.288	18.288	0
Aktiebaseret vederlæggelse .....	0	0	0	0	1.144	1.144
Egne aktier .....	0	0	0	0	-35.698	-35.698
<b>Egenkapitalbevægelser 2007 i alt .....</b>	<b>16.978</b>	<b>876.899</b>	<b>-69</b>	<b>-18.288</b>	<b>17.134</b>	<b>892.654</b>
<b>Egenkapital 31. december 2007 .....</b>	<b>59.445</b>	<b>2.184.267</b>	<b>-69</b>	<b>11.875</b>	<b>17.599</b>	<b>2.273.117</b>



# NOTER

## 1 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Ved opgørelse af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræves skøn over, hvorledes fremtidige begivenheder påvirker værdien af disse aktiver og forpligtelser på balancedagen. Skøn, der er væsentlige for regnskabsaflæggelsen, foretages bl.a. ved værdiansættelsen af Koncernens udlån og andre tilgodehavender, opgørelsen af af- og nedskrivninger, pensioner og lignende forpligtelser, hensatte forpligtelser samt eventualforpligtelser- og aktiver.

De anvendte skøn er baseret på historiske oplysninger samt forudsætninger, som ledelsen vurderer er forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Endvidere er virksomheden underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske resultater afviger fra skøn. Særlige risici for koncernen er omtalt i ledelsesberetningen til, at de faktiske resultater afviger fra skøn. Særlige risici for Koncernen er omtalt i ledelsesberetningen.

Der er i noterne oplyst om forudsætningerne om fremtiden og andre skønsmæssige usikkerheder på balance dagen, hvor der er betydelig risiko for ændringer, der kan føre til en væsentlig regulering af den regnskabsmæssige værdi af aktiver eller forpligtelser inden for det næste regnskabsår.

De af ledelsen udøvede skøn og vurderinger har den væsentligste effekt ved værdiansættelse af følgende regnskabsposter:

	Koncern		Moderselskab	
	2008 t.DKK	2007 t.DKK	2008 t.DKK	2007 t.DKK
Udlån .....	921.902	1.262.407	196.171	134.541
Kapitalandele i porteføljevirksomheder .....	100.866	81.806	60.052	81.806
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder .....	0	0	2.007.590	2.114.693
Immaterielle aktiver .....	932.998	1.285.722	9.240	0

Målingen af disse regnskabsposter vil kunne påvirkes betydeligt af væsentlige ændringer i skøn og forudsætninger, der ligger til grund for beregningerne af værdierne. For en beskrivelse af nedskrivningstest for immaterielle aktiver henvises til note 24.

Vurderingen af, hvorvidt der eksisterer værdiforringelse af aktiver disponible for salg, er baseret på individuelle vurderinger af aktiverne omfattende såvel kvantitative som kvalitative forhold vedrørende de enkelte aktiver.

## 2 Renteindtægter

Rente af tilgodehavende hos kreditinstitutter.....	12.576	21.825	201	1.960
Rente af udlån og andre tilgodehavender.....	93.557	61.400	15.656	17.544
Rente af obligationer.....	4.089	1.987	0	0
Øvrige renteindtægter.....	4.946	0	147	0
<b>Renteindtægter.....</b>	<b>115.168</b>	<b>85.212</b>	<b>16.004</b>	<b>19.504</b>

## 3 Renteudgifter

Rente til kreditinstitutter.....	10.492	5.071	6.064	4.895
Rente til indlån.....	26.162	18.033	871	2.630
Rente til efterstillede kapitalindskud.....	1.850	0	0	0
Øvrige renteudgifter.....	5.293	2.027	6	137
<b>Renteudgifter.....</b>	<b>43.797</b>	<b>25.131</b>	<b>6.941</b>	<b>7.662</b>

## 4 Udbytte af aktier mv.

Udbytte af aktier mv.....	1.558	205	145.000	0
<b>Udbytte af aktier mv. ....</b>	<b>1.558</b>	<b>205</b>	<b>145.000</b>	<b>0</b>

## NOTER (FORTSAT)

	Koncern		Moderselskab	
	2008 t.DKK	2007 t.DKK	2008 t.DKK	2007 t.DKK
<b>5 Modtagne gebyrer og provisionsindtægter</b>				
Garantiprovision.....	226	4.564	0	4.439
Værdipapirhandel og depoter.....	7.628	12.728	0	0
Kapitalforvaltning.....	207.797	107.428	0	0
Lånesagsgebyrer.....	819	40	0	0
Øvrige gebyrer og provisionsindtægter.....	133.641	145.739	0	450
<b>Modtagne gebyrer og provisionsindtægter.....</b>	<b>350.111</b>	<b>270.499</b>	<b>0</b>	<b>4.889</b>
<b>6 Afgivne gebyrer og provisionsudgifter</b>				
Afgiven garantiprovision.....	85	0	0	0
Afgivne gebyrer og andre provisionsudgifter.....	49.221	23.611	0	800
<b>Afgivne gebyrer og provisionsudgifter.....</b>	<b>49.306</b>	<b>23.611</b>	<b>0</b>	<b>800</b>
<b>7 Kursreguleringer</b>				
Obligationer.....	-1.176	558	0	0
Aktier mv.....	-25.387	39.310	-2.887	45.319
Nedskrivninger vedrørende disponibel for salg.....	-26.989	0	0	0
Valuta.....	-1.799	14.104	1	22
<b>Kursreguleringer.....</b>	<b>-55.351</b>	<b>53.972</b>	<b>-2.886</b>	<b>45.341</b>
<b>8 Andre driftsindtægter</b>				
Administrationsindtægter.....	1.256	4.527	16.247	10.303
Andre øvrige driftsindtægter.....	3.949	4.476	26	254
<b>Andre driftsindtægter.....</b>	<b>5.205</b>	<b>9.003</b>	<b>16.273</b>	<b>10.557</b>
<b>9 Udgifter til personale og administration</b>				
<b>Antal ansatte</b>				
Primo.....	198	70	8	2
Medio.....	220	171	10	5
Ultimo.....	251	198	16	8
Gennemsnitligt antal ansatte.....	223	146	11	5
<b>Løn og vederlag til direktion og bestyrelse</b>				
Direktion.....	9.042	14.500	9.042	14.500
Bestyrelse.....	2.056	2.294	687	800
Aktiebaseret vederlag, direktion.....	476	476	476	476
Aktiebaseret vederlag, bestyrelse.....	378	378	378	378
Løn og vederlag til direktion og bestyrelse.....	11.952	17.648	10.583	16.154
<b>Personaleudgifter</b>				
Lønninger.....	134.427	130.131	19.259	22.964
Pensioner.....	7.236	3.700	222	0
Udgifter til social sikring.....	16.911	13.804	1.916	1.159
<b>Personaleudgifter.....</b>	<b>158.574</b>	<b>147.635</b>	<b>21.397</b>	<b>24.123</b>
<b>Øvrige administrationsudgifter.....</b>	<b>114.227</b>	<b>64.530</b>	<b>14.975</b>	<b>4.396</b>
<b>Udgifter til personale og administration.....</b>	<b>272.801</b>	<b>212.165</b>	<b>36.372</b>	<b>28.519</b>

## NOTER (FORTSAT)

### 10 Aktiebaseret vederlag

	Bestyrelse og direktion	Ledende medarbejdere	Øvrige medarbejdere	I alt
Tegningsoptionsprogram 2005				
Tildeling 24. oktober 2005.....	390.000	126.000	276.500	792.500
Årets udgift.....	491	211	463	1.165

Selskabets bestyrelse har den 24. oktober 2005 i henhold til vedtægternes § 9 b vedtaget at gennemføre et tegningsoptionsprogram. Der er udstedt i alt 792.500 stk. tegningsoptioner, hvoraf hver tegningsoption giver ret til køb af 1 stk. Capinordic A/S aktie til kurs 11,80. Ved anvendelse af Black-Scholes beregningsmodel kan markedsværdien af programmet beregnes til DKK 3,7 mio. baseret på en rente på 2,54% og en forventet volatilitet af Capinordic A/S aktien på 56%. Programmet udgiftsføres over optjeningsperioden på 3 år.

De udstedte tegningsoptioner er den 24. oktober 2005 tildelt medlemmerne af Capinordic A/S' bestyrelse og direktion samt medarbejderne i Unitfond AB.

Tegningsoptionsprogrammet er incitamentsbaseret og tildeling er ikke rettet mod specifikke resultatmål. De udstedte tegningsoptioner kan af medarbejderne i Unitfond AB tidligst udnyttes tre år fra tildelingstidspunktet. Udnyttelsesperioden er to år at regne fra tre år efter tildelingstidspunktet. Medarbejderen skal være ansat på udnyttelsestidspunktet.

Der henvises til selskabsmeddelelse nr. 26/2005 af 24/10 2005.

	Bestyrelse og direktion	Ledende medarbejdere	Øvrige medarbejdere	I alt
Tegningsoptionsprogram 2006				
Tildeling 26. oktober 2006.....	224.500	625.000	483.834	1.333.334
Årets udgift.....	363	1.178	685	2.226

Programmet omfatter 1.333.334 stk. tegningsoptioner, der hver giver ret til tegning af 1 stk. aktie af nominelt DKK 0,50 i Capinordic A/S. Ved udnyttelse af tegningsoptionerne tegnes aktierne til strike 36,09. Ved anvendelse af Black-Scholes beregningsmodel kan markedsværdien af programmet beregnes til DKK 8,1 mio. baseret på en rente på 3,98% og en forventet volatilitet af Capinordic A/S aktien på 30%. Programmet udgiftsføres over optjeningsperioden på 3 år.

Tildelingskursen udgør DKK 31,18 og er fastsat som et vægtet gennemsnit over 10 handelsdage af den noterede kurs på Capinordic A/S til og med den 25. oktober 2006.

Tegningsoptionerne tildeles alle medarbejdere inklusiv koncerndirektionen i Capinordic koncernen med undtagelse af de medarbejdere i Unitfond AB, der allerede er blevet tildelt tegningsoptioner jf. selskabets vedtægter §9b.

Tegningsoptionsprogrammet tildeles ikke selskabets bestyrelse.

Tegningsoptionerne optjenes 3 år efter tildeling, under forudsætning af, at medarbejderen fortsat er ansat på optjeningstidspunktet. Tegningsoptionerne kan udnyttes i 24 måneder fra optjeningstidspunktet i 4 handelsvinduer af 4 uger svarende til insideres handelsvinduer. Capinordic A/S vil efter udnyttelse af tegningsoptionerne søge aktierne optaget til notering på OMX Den Nordiske Børs København hurtigst muligt.

Der henvises i øvrigt til selskabsmeddelelse nr. 36/2006 af 27. oktober 2006 for nærmere beskrivelse af programmet.

	Bestyrelse og direktion	Ledende medarbejdere	Øvrige medarbejdere	I alt
Tegningsoptionsprogram 2007				
Tildeling 20. november 2007.....	0	1.190.000	1.770.000	2.960.000
Årets udgift.....	0	1.977	2659	4.636

Bestyrelsen for Capinordic A/S har den 20. november 2007 besluttet delvist at udnytte bemyndigelsen i selskabets vedtægter §9 til gennemførelse af et tegningsoptionsprogram.

Programmet omfatter 2.960.000 stk. tegningsoptioner, der hver giver ret til tegning af 1. stk. aktie af nominelt DKK 0,50 i Capinordic A/S. Ved udnyttelse af tegningsoptionerne tegnes aktierne til strike 22,14. Ved anvendelse af Black-Scholes kan markedsværdien af programmet beregnes til DKK 15,6 mio. baseret på en rente på 4,81% og en forventet volatilitet af Capinordic A/S aktien på 25%. Programmet udgiftsføres over optjeningsperioden på 3 år.

Tildelingskursen, der svarer til strike udgør DKK 22,14 og er fastsat som et vægtet gennemsnit over 10 handelsdage af den noterede kurs på Capinordic A/S til og med den 19. november 2007.

Der henvises i øvrigt til selskabsmeddelelse nr. 45/2007 af 20. november 2007 for nærmere beskrivelse af programmet.

	Bestyrelse og direktion	Ledende medarbejdere	Øvrige medarbejdere	I alt
Aktiebaseret vederlag i alt.....	854	3.366	3.807	8.027

## NOTER (FORTSAT)

	Koncern		Moderselskab	
	2008 t.DKK	2007 t.DKK	2008 t.DKK	2007 t.DKK
<b>11 Honorar til generalforsamlingsvalgt revision</b>				
Lovpligtig revision.....	2.393	2.261	574	665
Andre ydelser.....	3.203	2.416	506	899
<b>Honorar til generalforsamlingsvalgt revision.....</b>	<b>5.596</b>	<b>4.677</b>	<b>1.080</b>	<b>1.564</b>
<b>12 Tab på udlån</b>				
Realiserede tab på udlån i året.....	20	0	0	0
Individuelt nedskrevet på udlån i året incl. tilbageførte nedskrivninger.....	202.281	3.472	42.719	0
Gruppevis nedskrevet på udlån i året incl. tilbageførte nedskrivninger.....	1.848	0	0	0
Det Private Beredskab.....	1.948	0	0	0
<b>Tab på udlån.....</b>	<b>206.097</b>	<b>3.472</b>	<b>42.719</b>	<b>0</b>
<b>13 Andre driftsudgifter</b>				
Det Private Beredskab, løbende garantiprovision.....	4.045	0	0	0
<b>Andre driftsudgifter.....</b>	<b>4.045</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>14 Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver</b>				
Afskrivninger på immaterielle anlægsaktiver.....	51.723	43.536	143.752	0
Nedskrivninger på immaterielle anlægsaktiver.....	273.030	0	0	0
Afskrivninger på materielle anlægsaktiver.....	8.809	6.513	463	440
<b>Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver.....</b>	<b>333.562</b>	<b>50.049</b>	<b>144.215</b>	<b>440</b>
<b>15 Skat af årets resultat</b>				
Aktuel skat af årets resultat.....	8.560	34.045	1.933	607
Udskudt skat.....	-102.825	-11.564	-16.571	9.296
Skat vedrørende tidligere år.....	380	-386	-108	-433
Tilbageførsel af nedskrivning vedrørende udskudte skatteaktiver.....	0	0	0	0
Regulering af skatteaktiv.....	0	0	0	0
<b>Skat af årets resultat.....</b>	<b>-93.885</b>	<b>22.095</b>	<b>-14.746</b>	<b>9.470</b>
Skat af årets resultat forklares således:				
Beregnet 25% skat af årets resultat før skat.....	-128.208	25.564	-13.964	10.718
Skatteeffekt af:				
Ikke fradragsberettigede omkostninger i øvrigt.....	3.328	2.268	418	389
Ikke skattepligtige indtægter.....	0	0	-36.250	0
Nedskrivning immaterielle anlægsaktiver.....	25.396	0	35.374	0
Resultat i associerede virksomheder.....	5.900	552	0	0
Højere/lavere skatteprocent i udenlandske tilknyttede virksomheder.....	-1.575	246	0	0
Aktiverede købsomkostninger vedrørende erhvervelse af tilknyttede virksomheder.....	-216	-1.351	-216	-1.351
Regulering af udskudt skat, ændret skatteprocent.....	0	-8.218	0	148
Skat vedrørende tidligere år.....	1.490	3.034	-108	-434
Tilbageførsel af nedskrivning vedrørende udskudte skatteaktiver.....	0	0	0	0
<b>Skat af årets resultat.....</b>	<b>-93.885</b>	<b>22.095</b>	<b>-14.746</b>	<b>9.470</b>
Effektiv skatteprocent.....	18%	22%	26%	22%

## NOTER (FORTSAT)

	Koncern		Moderselskab	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
	t.DKK	t.DKK	t.DKK	t.DKK
<b>16 Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker mv.</b>				
Sedler og mønt.....	6	10	0	0
Anfordringstilgodehavender hos centralbanker.....	42.804	46.054	0	0
<b>Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker mv.....</b>	<b>42.810</b>	<b>46.064</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>17 Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker</b>				
Anfordringstilgodehavender hos pengeinstitutter.....	574.074	475.744	1.863	40.330
<b>Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker.....</b>	<b>574.074</b>	<b>475.744</b>	<b>1.863</b>	<b>40.330</b>
<b>18 Udlån</b>				
Udlånskonti med adgang til variabel udnyttelse.....	816.800	125.433	166.597	94.358
Andre øvrige udlån.....	312.703	1.140.446	72.293	40.183
Nedskrivninger.....	-207.601	-3.472	-42.719	0
<b>Udlån.....</b>	<b>921.902</b>	<b>1.262.407</b>	<b>196.171</b>	<b>134.541</b>
<b>Nedskrivninger</b>				
Individuelle nedskrivninger.....	205.753	3.472	42.719	0
Gruppevise nedskrivninger.....	1.848	0	0	0
<b>Nedskrivninger ultimo.....</b>	<b>207.601</b>	<b>3.472</b>	<b>42.719</b>	<b>0</b>
<b>Individuelle nedskrivninger</b>				
Individuelle nedskrivninger primo.....	3.472	0	0	0
Nye og forøgede nedskrivninger.....	202.281	3.472	42.719	0
Tilbageførte nedskrivninger.....	0	0	0	0
<b>Individuelle nedskrivninger ultimo.....</b>	<b>205.753</b>	<b>3.472</b>	<b>42.719</b>	<b>0</b>
<b>Gruppevise nedskrivninger</b>				
Gruppevise nedskrivninger primo.....	0	0	0	0
Nye og forøgede nedskrivninger.....	1.848	0	0	0
Tilbageførte nedskrivninger.....	0	0	0	0
<b>Gruppevise nedskrivninger ultimo.....</b>	<b>1.848</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Årsager til værdiforringelser, der har resulteret i individuelle nedskrivninger</b>				
Konkurs.....	38,57%	0,00%	77,85%	0,00%
Inkasso.....	8,36%	0,00%	22,15%	0,00%
Akkord.....	21,54%	0,00%	0,00%	0,00%
Generelle svaghedstegn.....	31,52%	100,00%	0,00%	0,00%

# NOTER (FORTSAT)

	Koncern		Moderselskab	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
	t.DKK	t.DKK	t.DKK	t.DKK
<b>19 Obligationer til dagsværdi</b>				
Øvrige fastforrentede obligationer udstedt af stater.....	56.798	49.867	0	0
Obligationer udstedt af kreditinstitutter.....	6.270	4.965	0	0
<b>Obligationer til dagsværdi.....</b>	<b>63.068</b>	<b>54.832</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>20 Aktier mv.</b>				
Aktier noteret på Københavns Fondsbørs.....	121.306	207.609	1.012	2.564
Investeringsforeningsandele.....	5.740	99.127	1.471	0
Aktier noteret på andre børser.....	4.964	4.872	0	0
Andre aktier.....	10.750	110	373	0
Unoterede investeringsforeningsandele.....	7.059	11.534	0	0
<b>Aktier mv. ....</b>	<b>149.819</b>	<b>323.252</b>	<b>2.856</b>	<b>2.564</b>
<b>21 Kapitalandele i porteføljeverksamheder</b>				
Kostpris 1. januar.....	46.085	0	45.340	0
Tilgang i årets løb.....	21.464	110.386	0	109.641
Afgang i årets løb.....	0	-64.301	0	-64.301
Kostpris 31. december.....	67.549	46.085	45.340	45.340
Akkumulerede værdireguleringer 1. januar.....	35.721	0	36.466	0
Dagsværdiregulering af noterede porteføljeverksamheder.....	-28.154	23.846	-28.154	24.591
Dagsværdiregulering af unoterede porteføljeverksamheder.....	25.750	11.875	6.400	11.875
Akkumulerede værdireguleringer 31. december.....	33.317	35.721	14.712	36.466
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december.....</b>	<b>100.866</b>	<b>81.806</b>	<b>60.052</b>	<b>81.806</b>
Dagsværdien af unoterede porteføljeverksamheder er opgjort i overensstemmelse med anerkendte værdiansættelsesteknikker. Se endvidere anvendt regnskabspraksis.				
<b>Ejerandele i porteføljeverksamheder over 20%.</b>				
	Ejerandel, Koncern		Ejerandel, Moderselskab	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
Mercon A/S.....	40%	40%	40%	40%
SBS Estates A/S.....	43%	0%	0%	0%
Bogført af værdi af porteføljeverksamheder med ejerandel over 20%.				
	Bogført værdi, Koncern		Bogført værdi, Moderselskab	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
Mercon A/S.....	38.522	32.122	38.522	32.122
SBS Estates A/S.....	40.814	0	0	0
<b>Bogført værdi af porteføljeverksamheder med ejerandel over 20%.....</b>	<b>79.336</b>	<b>32.122</b>	<b>38.522</b>	<b>32.122</b>
			SBS Estates A/S	Mercon A/S
Sidste offentliggjorte regnskab.....			2007	2007
Omsætning.....			0	*
Resultat før skat.....			-2.095	35
Skat af årets resultat.....			-17	-13
Årets resultat.....			-2.112	22
Aktiver i alt.....			28.727	8.541
Forpligtelser i alt.....			26.699	440

\* Omsætning fremgår ikke af sidste offentliggjorte regnskab.

## NOTER (FORTSAT)

	Koncern		Moderselskab	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
	t.DKK	t.DKK	t.DKK	t.DKK
<b>22 Kapitalandele i associerede virksomheder</b>				
Kostpris 1. januar.....	42.554	66.207	22.354	55.007
Tilgang i årets løb.....	25.370	9.016	0	16
Afgang i årets løb.....	-14.489	-32.669	0	-32.669
Kostpris 31. december.....	53.435	42.554	22.354	22.354
Akkumulerede værdireguleringer 1. januar.....	-4.815	1.231	0	0
Andel af årets resultat.....	-5.580	-2.207	0	0
Andre værdireguleringer.....	-14.535	-2.869	0	0
Afgang i årets løb.....	0	-970	0	0
Akkumulerede værdireguleringer 31. december.....	-24.930	-4.815	0	0
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december.....</b>	<b>28.505</b>	<b>37.739</b>	<b>22.354</b>	<b>22.354</b>
I-nvestor Danmark A/S.....	23.833	23.204	22.354	22.354
K/S Amalieparken.....	0	14.335	0	0
Ejendomsselskabet Ørestad Syd A/S.....	0	200	0	0
Core Focus A/S.....	4.672	0	0	0
<b>Kapitalandele i associerede virksomheder.....</b>	<b>28.505</b>	<b>37.739</b>	<b>22.354</b>	<b>22.354</b>
	Ejerandel, Koncern		Ejerandel, Moderselskab	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
I-nvestor Danmark A/S.....	29,50%	29,50%	29,50%	29,50%
K/S Amalieparken.....	40,00%	40,00%	40,00%	40,00%
Ejendomsselskabet Ørestad Syd A/S.....	40,00%	40,00%	40,00%	40,00%
Core Focus A/S.....	47,12%	0,00%	9,75%	0,00%
	Core Focus A/S**	I-nvestor Danmark A/S	K/S Amalieparken	Ejendomsselskabet Ørestad Syd A/S
Sidste offentliggjorte regnskab.....		2007	2007	2006/07
Omsætning.....		*	*	0
Resultat før skat.....		2.804	-8.132	-8
Skat af årets resultat.....		-597	0	2
Årets resultat.....		2.207	-8.132	-6
Aktiver i alt.....		3.350	158.550	30.913
Forpligtelser i alt.....		2.237	148.391	30.719

\* Omsætning fremgår ikke af sidste offentliggjorte regnskab.

\*\* Der er endnu ikke offentliggjort regnskab for selskabet.



## NOTER (FORTSAT)

	Koncern		Moderselskab	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
	t.DKK	t.DKK	t.DKK	t.DKK
<b>23 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>				
Kostpris 1. januar.....	0	0	2.114.693	1.301.343
Tilgang i årets løb.....	0	0	34.393	813.350
Afgang i årets løb.....	0	0	0	0
Kostpris 31. december.....	0	0	2.149.086	2.114.693
Nedskrivninger 1. januar.....	0	0	0	0
Årets nedskrivninger.....	0	0	-141.496	0
Nedskrivninger 31. december.....	0	0	-141.496	0
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december.....</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.007.590</b>	<b>2.114.693</b>
	Ejerandel			
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
Capinordic Bank A/S, Gentofte, Danmark.....	100%	100%	1.202.534	1.202.534
Nordisk Fondservice AB, Umeå, Sverige.....	*100%	100%	311.982	276.961
Monetar Pensionsforvaltning AB, Stockholm, Sverige.....	100%	100%	215.727	215.727
Capinordic Capital Fondsmæglerselskab A/S, København, Danmark.....	100%	100%	59.059	139.993
Dansk O.T.C. Fondsmæglerselskab A/S, Horsens, Danmark.....	100%	100%	40.000	87.012
Aktie- og Valutainvest ApS, Hellerup, Danmark.....	100%	100%	86.604	86.604
CSV Invest ApS, Gentofte, Danmark.....	100%	100%	48.511	62.061
Unitfond AB, Helsingborg, Sverige.....	*0%	100%	0	35.021
Capinordic Asset Management AB, Stockholm, Sverige.....	100%	100%	8.274	8.274
Capinordic Property Management A/S, Gentofte, Danmark.....	100%	100%	506	506
Nordic Brokers Association AB, Stockholm, Sverige.....	53%	0%	8.014	0
Bio Fund Management Oy, Helsinki, Finland.....	99%	0%	26.379	0
<b>Kapitalandele i tilknyttede virksomheder.....</b>			<b>2.007.590</b>	<b>2.114.693</b>

\* Nordisk Fondservice AB og Unitfond AB er fusioneret i regnskabsåret med Nordisk Fondservice AB som det fortsættende selskab.

## NOTER (FORTSAT)

	Koncern		Moderselskab	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
	t.DKK	t.DKK	t.DKK	t.DKK
<b>24 Immaterielle aktiver</b>				
Den regnskabsmæssige værdi 31. december kan specificeres således:				
Goodwill.....	593.703	733.519	0	0
Marketing-relaterede immaterielle aktiver.....	2.215	3.751	0	0
Kunde-relaterede immaterielle aktiver.....	287.526	504.332	0	0
Kontraktbaserede immaterielle aktiver.....	30.008	23.895	9.240	0
Teknologibaserede immaterielle aktiver.....	19.546	20.225	0	0
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december.....</b>	<b>932.998</b>	<b>1.285.722</b>	<b>9.240</b>	<b>0</b>

Immaterielle aktiver omfatter alene erhvervede immaterielle aktiver.

Ledelsen har pr. 31. december 2008 gennemført værdiforringelsestest af den regnskabsmæssige værdi af immaterielle aktiver, herunder goodwill hidhørende fra gennemførte virksomhedssammenslutninger.

Genindvindingsværdien er baseret på kapitalværdien, som er fastlagt ved anvendelsen af den forventede indtjening (EBTDA) og nettopengestrøm på basis af budgetter og prognoser for årene 2009 - 2013 godkendt af ledelsen. Budgetter og prognoser baseres på specifikke forudsætninger for de respektive penstrømsfrembringende enheder.

De udarbejdede budgetter og prognoser er baseret historiske oplysninger, forventninger til den fremtidige forretningsudvikling samt øvrige forudsætninger, som ledelsen vurderer er forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Endvidere er virksomheden underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske resultater afviger fra skøn. Særlige risici for koncernen er omtalt i ledelsesberetningen.

Der er indlagt en budgetperiode på 5 år samt terminalperiode. Der er ved tilbagediskonteringen anvendt en individuelt fastsat diskonteringsfaktor før skat på mellem 11,6% og 16,19%. Der er foretaget supplerende følsomhedsanalyser af de indlagte forudsætninger, der understøtter den regnskabsmæssige værdi af immaterielle aktiver ved væsentlige ændringer af forudsætningerne.

Sådanne prognoser er i sagens natur behæftet med usikkerhed. Der henvises til note 1 for en omtale heraf.

Koncernens fremtidige indtjening er i nogen grad afhængig af udviklingen på de internationale kapitalmarkeder. Koncernen har under hensyntagen til de fortsat ustabile og usikre kapitalmarkeder, tilpasset Koncernens værdiforringelsestests af immaterielle aktiver mv., hvilket har medført følgende nedskrivninger af goodwill og kunderelaterede immaterielle aktiver:

	Koncern		Moderselskab	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
	t.DKK	t.DKK	t.DKK	t.DKK
Capinordic Bank A/S (segmentet banking).....	130.065	0	0	0
Capinordic Capital Fondsmæglerselskab A/S (segmentet kapitalforvaltning).....	78.133	0	0	0
Dansk O.T.C. Fondsmæglerselskab A/S (segmentet banking).....	51.282	0	0	0
CSV Invest ApS (segmentet banking).....	13.550	0	0	0
<b>Årets nedskrivninger .....</b>	<b>273.030</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

# NOTER (FORTSAT)

	Koncern		Moderselskab	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
	t.DKK	t.DKK	t.DKK	t.DKK
<b>24 Immaterielle aktiver (fortsat)</b>				
<b>Goodwill</b>				
Kostpris 1. januar.....	733.519	282.638	0	0
Tilgang i årets løb.....	0	0	0	0
Tilgang i årets løb hidhørende fra virksomhedssammenslutninger.....	1.786	459.658	0	0
Afgang i årets løb.....	0	0	0	0
Valutakursregulering.....	-40.019	-8.777	0	0
<b>Kostpris 31. december.....</b>	<b>695.286</b>	<b>733.519</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Akkumulerede nedskrivninger 1. januar.....	0	0	0	0
Årets nedskrivninger.....	-101.583	0	0	0
<b>Akkumulerede nedskrivninger 31. december.....</b>	<b>-101.583</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december.....</b>	<b>593.703</b>	<b>733.519</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Goodwill er allokeret til følgende pengestrømsfrembringende enheder:				
Capinordic Bank A/S.....	302.995	280.892	0	0
Unitfond AB.....	0	18.949	0	0
Capinordic Property Management A/S.....	13.555	13.555	0	0
CSV Invest ApS.....	0	13.550	0	0
Capinordic Capital Fondsmæglerselskab A/S.....	25.075	93.345	0	0
Dansk O.T.C. Fondsmæglerselskab A/S.....	0	41.866	0	0
Private Financial Services*.....	215.520	0	0	0
Nordisk Fondservice AB.....	0	130.905	0	0
Monetar Pensionsforvaltning AB.....	0	140.441	0	0
Capinordic Asset Management AB.....	34.770	16	0	0
Bio Fund Management OY.....	1.788	0	0	0
Ikke fordelt (Capinordic Koncernen).....	0	0	0	0
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december.....</b>	<b>593.703</b>	<b>733.519</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

\* Private Financial Services består af selskaberne Nordisk Fondservice AB og Monetar Pensionsforvaltning AB.

Anvendte forudsætninger for pengestrømsfrembringende enheder:	Diskonteringsfaktorer		Resultatvækst i terminalperiode	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
Capinordic Bank A/S.....	12,17%	8,82%	2,00%	2,00%
Unitfond AB.....	-	8,72%	-	2,00%
Capinordic Property Management ApS.....	11,71%	12,82%	2,00%	2,00%
CSV Invest ApS.....	-	11,82%	-	2,00%
Capinordic Capital Fondsmæglerselskab A/S.....	16,19%	14,70%	2,00%	2,00%
Dansk O.T.C. Fondsmæglerselskab A/S.....	-	12,07%	2,00%	2,00%
Private Financial Services.....	12,20%	-	2,00%	-
Nordisk Fondservice AB.....	-	11,72%	2,00%	2,00%
Monetar Pensionsforvaltning AB.....	-	12,22%	2,00%	2,00%
Capinordic Asset Management AB.....	12,27%	-	2,00%	-
Bio Fund Management OY.....	11,60%	-	2,00%	-
Ikke fordelt (Capinordic Koncernen).....	-	-	2,00%	2,00%

## NOTER (FORTSAT)

	Koncern		Moderselskab	
	31.12.2008 t.DKK	31.12.2007 t.DKK	31.12.2008 t.DKK	31.12.2007 t.DKK
<b>24 Immaterielle aktiver (fortsat)</b>				
<b>Marketing-relaterede immaterielle aktiver</b>				
Kostpris 1. januar.....	6.367	2.000	0	0
Tilgang i årets løb.....	0	0	0	0
Tilgang i årets løb hidhørende fra virksomhedssammenslutninger.....	798	4.434	0	0
Afgang i årets løb.....	0	0	0	0
Valutakursregulering.....	-326	-67	0	0
<b>Kostpris 31. december.....</b>	<b>6.839</b>	<b>6.367</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Akkumulerede nedskrivninger 1. januar.....	0	0	0	0
Årets nedskrivninger.....	-594	0	0	0
Valutakursregulering.....	0	0	0	0
<b>Akkumulerede nedskrivninger 31. december.....</b>	<b>-594</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Akkumulerede afskrivninger 1. januar.....	-2.616	0	0	0
Årets afskrivninger.....	-1.571	-2.625	0	0
Valutakursregulering.....	157	9	0	0
<b>Akkumulerede afskrivninger 31. december.....</b>	<b>-4.030</b>	<b>-2.616</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december.....</b>	<b>2.215</b>	<b>3.751</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Afskrives over.....	0-5 år	0-5 år	0-5 år	0-5 år
Marketing-relaterede immaterielle aktiver omfatter varemærkerettigheder, navnerettigheder, domænenavne og konkurrenceklausuler mv.				
<b>Kunde-relaterede immaterielle aktiver</b>				
Kostpris 1. januar.....	543.681	250.729	0	0
Tilgang i årets løb.....	0	0	0	0
Tilgang i årets løb hidhørende fra virksomhedssammenslutninger.....	21.210	299.669	0	0
Afgang i årets løb.....	0	0	0	0
Valutakursregulering.....	-33.564	-6.717	0	0
<b>Kostpris 31. december.....</b>	<b>531.327</b>	<b>543.681</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Akkumulerede nedskrivninger 1. januar.....	0	0	0	0
Årets nedskrivninger.....	-168.853	0	0	0
Valutakursregulering.....	0	0	0	0
<b>Akkumulerede nedskrivninger 31. december.....</b>	<b>-168.853</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Akkumulerede afskrivninger 1. januar.....	-39.349	-10.115	0	0
Årets afskrivninger.....	-39.002	-29.457	0	0
Valutakursregulering.....	3.403	223	0	0
<b>Akkumulerede afskrivninger 31. december.....</b>	<b>-74.948</b>	<b>-39.349</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december.....</b>	<b>287.526</b>	<b>504.332</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Afskrives over.....	6-17 år	10-17 år	10-17 år	10-17 år
Kunde-relaterede immaterielle aktiver omfatter kunderelationer o.l.				

## NOTER (FORTSAT)

	Koncern		Moderselskab	
	31.12.2008 t.DKK	31.12.2007 t.DKK	31.12.2008 t.DKK	31.12.2007 t.DKK
<b>24 Immaterielle aktiver (fortsat)</b>				
<b>Kontraktbaserede immaterielle aktiver</b>				
Kostpris 1. januar.....	36.188	21.411	1.266	1.266
Tilgang i årets løb.....	14.246	0	11.496	0
Tilgang i årets løb hidhørende fra virksomhedssammenslutninger.....	0	14.825	0	0
Afgang i årets løb.....	0	0	0	0
Valutakursregulering.....	-218	-48	0	0
<b>Kostpris 31. december.....</b>	<b>50.216</b>	<b>36.188</b>	<b>12.762</b>	<b>1.266</b>
Akkumulerede nedskrivninger 1. januar.....	0	0	0	0
Årets nedskrivninger.....	-2.000	0	0	0
Valutakursregulering.....	0	0	0	0
<b>Akkumulerede nedskrivninger 31. december.....</b>	<b>-2.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Akkumulerede afskrivninger 1. januar.....	-12.293	-4.766	-1.266	-1.266
Årets afskrivninger.....	-5.915	-7.527	-2.256	0
<b>Akkumulerede afskrivninger 31. december.....</b>	<b>-18.208</b>	<b>-12.293</b>	<b>-3.522</b>	<b>-1.266</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december.....</b>	<b>30.008</b>	<b>23.895</b>	<b>9.240</b>	<b>0</b>
Afskrives over.....	0-10 år	0-10 år	0-5 år	0-5 år
Kontraktbaserede immaterielle aktiver omfatter licenser, royaltyaftaler o.l.				
<b>Teknologibaserede immaterielle aktiver</b>				
Kostpris 1. januar.....	25.154	0	0	0
Korrektion til tidligere år.....	0	8.129	0	0
Tilgang i årets løb.....	5.941	1.670	0	0
Tilgang i årets løb hidhørende fra virksomhedssammenslutninger.....	846	15.870	0	0
Afgang i årets løb.....	-787	0	0	0
Valutakursregulering.....	-2.723	-515	0	0
<b>Kostpris 31. december.....</b>	<b>28.431</b>	<b>25.154</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Akkumulerede afskrivninger 1. januar.....	-4.929	0	0	0
Korrektion til tidligere år.....	0	-822	0	0
Årets afskrivninger.....	-5.235	-4.175	0	0
Afskrivninger på solgte/udgåede aktiver.....	769	0	0	0
Valutakursregulering.....	510	68	0	0
<b>Akkumulerede afskrivninger 31. december.....</b>	<b>-8.885</b>	<b>-4.929</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december.....</b>	<b>19.546</b>	<b>20.225</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Afskrives over.....	3-10 år	3-10 år	3-10 år	3-10 år
Teknologibaserede immaterielle aktiver omfatter computer software o.l.				

# NOTER (FORTSAT)

	Koncern		Moderselskab	
	31.12.2008 t.DKK	31.12.2007 t.DKK	31.12.2008 t.DKK	31.12.2007 t.DKK
<b>25 Materielle aktiver</b>				
Den regnskabsmæssige værdi 31. december kan specificeres således:				
Ejendom.....	21.105	0	0	0
Driftsmidler og inventar.....	10.902	10.251	741	973
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december.....</b>	<b>32.007</b>	<b>10.251</b>	<b>741</b>	<b>973</b>
<b>Ejendom</b>				
Kostpris 1. januar.....	0	0	0	0
Tilgang i årets løb.....	21.315	0	0	0
Tilgang i årets løb hidhørende fra virksomhedssammenslutninger.....	0	0	0	0
Afgang i årets løb.....	0	0	0	0
Valutakursregulering.....	0	0	0	0
Kostpris 31. december.....	21.315	0	0	0
Akkumulerede afskrivninger 1. januar.....	0	0	0	0
Årets afskrivninger.....	-210	0	0	0
Afskrivninger på solgte/udgåede aktiver.....	0	0	0	0
Valutakursregulering.....	0	0	0	0
Akkumulerede afskrivninger 31. december.....	-210	0	0	0
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december.....</b>	<b>21.105</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Driftsmidler og inventar</b>				
Kostpris 1. januar.....	20.083	19.389	1.600	1.837
Korrektion til tidligere år.....	0	-8.296	0	0
Tilgang i årets løb.....	5.811	7.907	231	105
Tilgang i årets løb hidhørende fra virksomhedssammenslutninger.....	449	2.019	0	0
Afgang i årets løb.....	-379	-803	0	-342
Valutakursregulering.....	-631	-133	0	0
Kostpris 31. december.....	25.333	20.083	1.831	1.600
Akkumulerede valutakursreguleringer 1. januar.....	0	-133	0	-137
Korrektion til tidligere år.....	0	-4	0	0
Valutakursregulering.....	0	137	0	137
Akkumulerede valutakursreguleringer 31. december.....	0	0	0	0
Akkumulerede afskrivninger 1. januar.....	-9.832	-4.790	-627	-392
Korrektion til tidligere år.....	0	993	0	0
Årets afskrivninger.....	-5.055	-6.439	-463	-440
Afskrivninger på solgte/udgåede aktiver.....	96	340	0	205
Valutakursregulering.....	360	64	0	0
Akkumulerede afskrivninger 31. december.....	-14.431	-9.832	-1.090	-627
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december.....</b>	<b>10.902</b>	<b>10.251</b>	<b>741</b>	<b>973</b>

## NOTER (FORTSAT)

	Koncern		Moterselskab	
	31.12.2008 t.DKK	31.12.2007 t.DKK	31.12.2008 t.DKK	31.12.2007 t.DKK
<b>26 Udskudt skat</b>				
Udskudt skat 1. januar.....	154.886	74.678	8.888	-408
Skat vedrørende tidligere perioder.....	-817	780	0	148
Årets regulering.....	-111.083	-11.564	-16.861	9.148
Udskudt skat vedrørende virksomhedssammenslutninger.....	4.383	90.992	0	0
Valutakursregulering.....	-11.096	0	0	0
<b>Udskudt skat.....</b>	<b>36.273</b>	<b>154.886</b>	<b>-7.973</b>	<b>8.888</b>
Udskudt skat kan forklares således:				
Immaterielle aktiver.....	83.285	143.877	-341	-226
Materielle aktiver.....	-261	1.507	36	15
Værdipapirer o.lign.....	-2.165	10.050	3.302	9.099
Omsætningsaktiver.....	-12.190	0	-10.970	0
Optionsprogram.....	0	0	0	0
Gældsforpligtelser.....	-565	-548	0	0
Skattemæssige underskud.....	-31.831	0	0	0
<b>Udskudt skat.....</b>	<b>36.273</b>	<b>154.886</b>	<b>-7.973</b>	<b>8.888</b>
Udskudt skat i regnskabet				
Udskudt skat (forpligtelse).....	83.757	154.886	0	8.888
Udskudt skat (andre aktiver).....	-47.484	0	-7.973	0
<b>Udskudt skat.....</b>	<b>36.273</b>	<b>154.886</b>	<b>-7.973</b>	<b>8.888</b>

2008 var præget af usædvanlige begivenheder, som var den primære årsag til det skattemæssige underskud. Indregningen af det udskudte skatteaktiv er baseret på grundlag af Koncernens prognoser og budgetter, i følge hvilke de realiserede skattemæssige underskud vil kunne udnyttes til reduktion af fremtidige års skattebetalinger.

### 27 Aktiver i midlertidig besiddelse

Kostpris 1. januar.....	65.594	0	10.194	0
Tilgang i årets løb.....	55.232	65.594	0	10.194
Afgang i årets løb.....	-38.793	0	0	0
<b>Kostpris 31. december.....</b>	<b>82.033</b>	<b>65.594</b>	<b>10.194</b>	<b>10.194</b>
Akkumulerede værdireguleringer 1. januar.....	0	0	0	0
Andre værdireguleringer.....	-1.463	0	0	0
<b>Akkumulerede værdireguleringer 31. december.....</b>	<b>-1.463</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december.....</b>	<b>80.570</b>	<b>65.594</b>	<b>10.194</b>	<b>10.194</b>

Aktier i midlertidig besiddelse består af aktiver erhvervet med henblik på videresalg.

I denne post indgår aktiver, som har været i behold i mere end 1 år, hvilket skyldes de nuværende markedsforhold. Disse forventes afhændet indenfor et år.



## NOTER (FORTSAT)

	Koncern		Moderselskab	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
	t.DKK	t.DKK	t.DKK	t.DKK
<b>28 Andre aktiver</b>				
Øvrige forskellige debitorer.....	160.984	133.873	0	0
Øvrige aktiver.....	8.759	40.692	11.703	17.443
Tilgodehavende renter og provision.....	6.719	12.145	0	0
<b>Andre aktiver.....</b>	<b>176.462</b>	<b>186.710</b>	<b>11.703</b>	<b>17.443</b>
Fordeles således:				
Kortfristede aktiver.....	176.462	186.710	11.703	17.443
Langfristede aktiver.....	0	0	0	0
<b>Andre aktiver.....</b>	<b>176.462</b>	<b>186.710</b>	<b>11.703</b>	<b>17.443</b>
<b>29 Periodeafgrænsningsposter</b>				
Andre periodeafgrænsningsposter.....	24.073	16.521	2.927	1.444
<b>Periodeafgrænsningsposter.....</b>	<b>24.073</b>	<b>16.521</b>	<b>2.927</b>	<b>1.444</b>
Fordeles således:				
Kortfristede periodeafgrænsningsposter.....	24.073	16.521	2.927	1.444
Langfristede periodeafgrænsningsposter.....	0	0	0	0
<b>Periodeafgrænsningsposter.....</b>	<b>24.073</b>	<b>16.521</b>	<b>2.927</b>	<b>1.444</b>
<b>30 Gæld til kreditinstitutter og centralbanker</b>				
Gæld til centralbanker på anfordring.....	6.895	49.917	0	0
Gæld til pengeinstitutter på anfordring.....	55.911	489.255	49.838	81.042
<b>Gæld til kreditinstitutter og centralbanker.....</b>	<b>62.806</b>	<b>539.172</b>	<b>49.838</b>	<b>81.042</b>
Fordeles således:				
Kortfristet gæld til kreditinstitutter og centralbanker.....	56.806	539.172	49.838	81.042
Langfristet gæld til kreditinstitutter og centralbanker.....	6.000	0	0	0
<b>Gæld til kreditinstitutter og centralbanker.....</b>	<b>62.806</b>	<b>539.172</b>	<b>49.838</b>	<b>81.042</b>
<b>31 Indlån</b>				
Anfordring.....	439.544	322.767	39.809	0
Indlån med opsigelsesvarsel.....	57.620	0	0	0
Tidsindskud.....	599.479	376.106	0	50.448
Særlige indlånsformer.....	24.864	21.797	0	0
<b>Indlån.....</b>	<b>1.121.507</b>	<b>720.670</b>	<b>39.809</b>	<b>50.448</b>
Fordeles således:				
Kortfristede indlån og anden gæld.....	1.100.918	720.174	39.809	50.448
Langfristede indlån og anden gæld.....	20.589	496	0	0
<b>Indlån og anden gæld.....</b>	<b>1.121.507</b>	<b>720.670</b>	<b>39.809</b>	<b>50.448</b>

## NOTER (FORTSAT)

	Koncern		Moterselskab	
	31.12.2008 t.DKK	31.12.2007 t.DKK	31.12.2008 t.DKK	31.12.2007 t.DKK
<b>32 Andre forpligtelser</b>				
Gæld til koncernselskaber.....	0	0	2.757	0
Forskellige kreditorer.....	7.403	11.977	2.297	0
Ikke hævet udbytte/rente af garantikapital fra tidligere år.....	533	0	0	0
Leasingforpligtelser.....	0	33	0	0
Skyldige renter og provision.....	484	0	0	0
Øvrige skyldige udgifter.....	41.058	70.234	3.043	11.258
<b>Andre forpligtelser.....</b>	<b>49.478</b>	<b>82.244</b>	<b>8.097</b>	<b>11.258</b>
Fordeles således:				
Andre kortfristede forpligtelser.....	49.478	82.244	8.097	11.258
Andre langfristede forpligtelser.....	0	0	0	0
<b>Andre forpligtelser.....</b>	<b>49.478</b>	<b>82.244</b>	<b>8.097</b>	<b>11.258</b>
<b>33 Periodeafgrænsningsposter</b>				
Forudbetalte renter og provision.....	0	1.275	0	1.275
Andre periodeafgrænsningsposter.....	33.911	18.511	0	0
<b>Periodeafgrænsningsposter.....</b>	<b>33.911</b>	<b>19.786</b>	<b>0</b>	<b>1.275</b>
Fordeles således:				
Kortfristede periodeafgrænsningsposter.....	33.911	19.786	0	1.275
Langfristede periodeafgrænsningsposter.....	0	0	0	0
<b>Periodeafgrænsningsposter.....</b>	<b>33.911</b>	<b>19.786</b>	<b>0</b>	<b>1.275</b>
<b>34 Andre hensatte forpligtelser</b>				
Hensatte forpligtelser 1. januar.....	41	951	0	951
Årets regulering.....	1.427	-910	0	-951
<b>Andre hensatte forpligtelser.....</b>	<b>1.468</b>	<b>41</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## NOTER (FORTSAT)

	Koncern		Morderselskab	
	31.12.2008 t.DKK	31.12.2007 t.DKK	31.12.2008 t.DKK	31.12.2007 t.DKK
<b>35 Resultat pr. aktie</b>				
Årets resultat.....	-418.947	80.161		
Minoritetsinteressers andel af koncernresultatet.....	31	0		
Capinordic-koncernens andel af årets resultat.....	-418.978	80.161		
Gennemsnitligt antal aktier				
Gennemsnitligt antal aktier.....	118.890	105.471		
Gennemsnitligt antal egne aktier.....	-2.069	-930		
Gennemsnitligt antal aktier i omløb.....	116.821	104.541		
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt.....	3.753	1.128		
Udvandet gennemsnitligt antal aktier i omløb.....	120.574	105.669		
<b>Resultat pr. aktie (EPS) á kr. 0,50.....</b>	<b>-3,59</b>	<b>0,77</b>		
<b>Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) á kr. 0,50.....</b>	<b>-3,59</b>	<b>0,76</b>		
Udbytte pr. aktie.....	0	0		

Udstedte tegningsoptioner i 2006 indgår ikke i beregningen ultimo 2007 og 2008, da tegningsoptionerne ikke har udvandede effekt. Tegningsoptionerne kan have udvandede effekt i fremtiden. Der henvises til omtale af tegningsoptionsprogrammer under 'Aktionærinformation' i beretningen.

### 36 Egne aktier

Capinordic Koncernen har pr. 31. december 2008 en beholdning af aktier i Capinordic A/S på 3.664.885 stk. Nettotilgangen i 2008 udgjorde 1.817.427 stk. og kursværdien pr. 31. december 2008 udgjorde DKK 11 mio. I 2007 erhvervedes egne aktier, i alt netto 1.847.458 stk.

### 37 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Morderselskabet har afgivet en betalingsgaranti på 35 mio. DKK, samt afgivet kaution på 55 mio. DKK.

Koncernen har til sikkerhed for bankmellemværender deponeret værdipapirer til bogført værdi pr. 31. december 2008 på 51 mio. DKK.

	Koncern		Morderselskab	
	31.12.2008 t.DKK	31.12.2007 t.DKK	31.12.2008 t.DKK	31.12.2007 t.DKK
<b>38 Andre økonomiske forpligtelser og eventualforpligtelser</b>				
<b>Andre økonomiske forpligtelser</b>				
Leje- og leasingkontrakter (minimumsydelser):				
Indenfor 1 år.....	6.728	4.357	0	0
Mellem 1 og 5 år.....	20.031	16.754	0	0
Efter 5 år.....	10.363	18.742	0	0
<b>I alt.....</b>	<b>37.122</b>	<b>39.853</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Årets omkostningsført leje- og leasingudgift.....	7.063	5.541	0	0

Forpligtelse vedrørende leje af lokaler løber i 8 år.

### Eventualforpligtelser

Koncernen er, bortset fra verserende tvangsindrivelsessager anlagt af koncernen, ikke part i verserende retssager. Selskabet er part i nogle/visse tvister og har i den forbindelse indhentet juridisk bistand. Det er selskabets forventning at udfaldet af tvisterne ikke vil medføre tab for selskabet [muligt tab er indarbejdet i grundlaget for værdiansættelsen af de pågældende aktiver og forpligtelser]. Forventningen understøttes af de modtagne juridiske vurderinger.

## NOTER (FORTSAT)

	Koncern		Moderselskab	
	31.12.2008 t.DKK	31.12.2007 t.DKK	31.12.2008 t.DKK	31.12.2007 t.DKK
<b>39 Garantier</b>				
Uigenkaldelige kredittilsagn.....	43.466	232.233	0	0
Finansgarantier.....	83.384	0	0	0
Tabskaution til Det Private Beredskab.....	36.053	0	0	0
Øvrige garantier.....	12.150	43.634	0	0
<b>I alt.....</b>	<b>175.053</b>	<b>275.867</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>40 Begivenheder efter stautsdagen</b>				
For omtale af begivenheder efter statusdagen henvises til ledelsesberetningen.				
<b>41 Indregnede finansielle instrumenter</b>				
<b>Udlån</b>				
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker mv.....	42.810	46.064	0	0
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker.....	574.074	475.744	1.863	40.330
Udlån.....	921.902	1.262.407	196.171	134.541
Andre aktiver.....	176.462	186.710	11.703	17.443
<b>Udlån.....</b>	<b>1.715.248</b>	<b>1.970.925</b>	<b>209.737</b>	<b>192.314</b>
<b>Finansielle aktiver disponible for salg</b>				
Obligationer til dagsværdi.....	0	49.867	0	0
Aktier mv.....	106.632	126.463	2.856	2.564
<b>Finansielle aktiver disponible for salg.....</b>	<b>106.632</b>	<b>176.330</b>	<b>2.856</b>	<b>2.564</b>
<b>Finansielle aktiver til dagsværdi gennem resultatopgørelsen</b>				
Aktier mv.....	43.187	196.789	0	0
Obligationer til dagsværdi.....	63.068	4.965	0	0
Kapitalandele i porteføljevirkksomheder.....	100.866	81.806	60.052	81.806
<b>Finansielle aktiver til dagsværdi gennem resultatopgørelsen.....</b>	<b>207.121</b>	<b>283.560</b>	<b>60.052</b>	<b>81.806</b>
<b>Øvrige forpligtelser</b>				
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker.....	62.806	539.172	49.838	81.042
Indlån.....	1.121.507	720.670	39.809	50.448
Andre forpligtelser.....	49.478	82.244	8.097	11.258
<b>Øvrige forpligtelser.....</b>	<b>1.233.791</b>	<b>1.342.086</b>	<b>97.744</b>	<b>142.748</b>
Dagsværdien af udlån antages at være lavere end den regnskabsmæssige værdi, men på grund af de nuværende markedsforhold er det vanskeligt at opgøre denne.				
Dagsværdi af øvrige indregnede finansielle instrumenter svarer stort set til regnskabsmæssig værdi.				
<b>Indregnede gevinster og tab af finansielle instrumenter</b>				
Finansielle aktiver til dagsværdi gennem resultatet				
Handelsbeholdning.....	-25.958	12.322	18.868	2.946
Porteføjeinvesteringer.....	-2.404	41.650	-21.754	42.395
Finansielle aktiver disponible for salg				
Kursregulering bogført på egenkapital.....	-28.474	-15.748	-1.093	-69
Reklassificerede gevinster og tab fra egenkapital til resultatet.....	-26.989	0	0	0
<b>Indregnede gevinster og tab af finansielle instrumenter.....</b>	<b>-83.825</b>	<b>38.224</b>	<b>-3.979</b>	<b>45.272</b>

## NOTER (FORTSAT)

	Koncern		Moderselskab	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
	t.DKK	t.DKK	t.DKK	t.DKK
<b>42 Kreditrisiko</b>				
Koncernen er eksponeret mod kreditrisici vedrørende følgende balanceførte samt ikke balanceførte poster. Der henvises i øvrigt til ledelsesberetningens afsnit "Kreditrisiko" for en beskrivelse af hvorledes kreditrisici opstår og hvorledes de styres.				
Balanceførte poster				
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker mv.....	42.810	46.064	0	0
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker.....	574.074	475.744	1.863	40.330
Udlån.....	921.902	1.262.407	196.171	134.541
Andre aktiver.....	176.462	186.710	11.703	17.443
Ikke balanceførte poster				
Uigenkaldelige kredittilsagn.....	43.466	232.233	0	0
Finansgarantier.....	83.384	0	0	0
Tabskaution til Det Private Beredskab.....	36.053	0	0	0
Øvrige garantier.....	12.150	43.634	0	0
<b>I alt.....</b>	<b>1.890.301</b>	<b>2.246.792</b>	<b>209.737</b>	<b>192.314</b>

Koncernen havde ultimo 2008 DKK 616,9 mio. deponeret hos øvrige kreditinstitutter. Mere end 90 % af de deponerede midler er placeret hos kreditinstitutter, der er indtrådt i Det Private Beredskab og dermed er omfattet af den danske statsgaranti, og den danske Nationalbank. Resten er placeret i udenlandske banker med høj kreditværdighed.

### 43 Koncentration af kreditrisiko

Kreditrisici på udlån fordelt på sektorer og brancher	Andel i procent, koncern		Andel i procent, moderselskab	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
	Finance and investment.....	40%	25%	92%
Property.....	33%	22%	8%	30%
Industry and production.....	1%	1%	0%	0%
Trade and service.....	6%	5%	0%	0%
Infrastructure.....	8%	17%	0%	0%
Other.....	4%	0%	0%	0%
Private.....	8%	30%	0%	0%
<b>I alt.....</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Engagementer med en kunde eller gruppe af indbyrdes forbundne kunder må efter fradrag for særlig sikre krav ikke overstige 25% af Koncernens basiskapital, jf. Lov om finansiel virksomhed § 145. I tillæg hertil må summen af de engagementer, der efter fradrag for særlig sikre krav udgør 10 % eller mere af basiskapitalen, ikke samlet overstige 800 % af basiskapitalen. Koncernen skal kvartalsvis indberette udnyttelsen af disse regler til Finanstilsynet.

Pr. 31. december 2008 udgjorde Koncernens krediteksponering mod engagementer der udgjorde 10 % eller mere af basiskapitalen DKK 375 mio., svarende til 45% af Koncernens basiskapital.

# NOTER (FORTSAT)

## 44 Klassifikation af kunder

Koncernen har en løbende opfølgning på alle engagementer med bevilligede kreditfaciliteter. Denne løbende opfølgning skal være med til at sikre, at eventuelle negative tendenser identificeres så hurtigt som muligt og for at minimere risikoen for tab. Overvågningen indeholder såvel en analyse af kundens økonomiske forhold, samt adfærdsmæssige forhold. Denne information danner baggrund for den risikoklassifikation, som den enkelte kunde tildeles og efterfølgende løbende opdateres/vedligeholdes efter.

Creditscoring af Koncernens kunder er styret af kreditafdelingen, men foretages med baggrund i materiale indsamlet af den enkelte kundeansvarlige, hvorefter datamængden behandles og indtastes i Koncernens creditscore model. På baggrund af de indtastede oplysninger, fremkommer modellen, på baggrund af en statistik beregning, med sandsynligheden for at kunden misligholder sine forpligtigelser overfor Koncernen.

Der anvendes en 8 trins skala, med tillæg af den kategori der er gået konkurs. De øverste 4 kategorier dækker over engagementer med karakteristikkene "Good" til "Extremely Strong". Den nederste 4 kategorier dækker over engagementer med en mindre god kreditmæssig karakteristikk, hvor i særdeleshed de to sidste kategorier risikofyldte og misligholdte engagementer. Et risikofyldt engagement ikke nødvendigvis behøver at have en øget risiko for tab, da dette kan være afdækket med sikkerheder, der kompenserer for risikoen.

Klassifikation af kunder, kategorier	Probability of Default*		Probability of Default*	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
Extremely Strong (A+)	0,10%	0,04%	0,10%	0,04%
Very Strong (A)	0,21%	0,10%	0,21%	0,10%
Strong (A-)	0,40%	0,26%	0,40%	0,26%
Good (B+)	1,59%	0,52%	1,59%	0,52%
Marginal (B)	7,60%	1,91%	7,60%	1,91%
Weak (B-)	22,40%	9,70%	22,40%	9,70%
Extremely weak (C)	92,61%	25,70%	92,61%	25,70%
Defaulted (D)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

\* Gennemsnitlig Probability of Default udtrykker sandsynligheden for misligholdelse af et engagement med en given score.

Klassifikation af kunder, procentvis fordeling	Probability of Default*		Probability of Default*	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
Extremely Strong (A+)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Very Strong (A)	4,47%	18,50%	0,00%	0,00%
Strong (A-)	2,02%	27,36%	0,00%	0,00%
Good (B+)	20,08%	23,48%	84,92%	70,00%
Marginal (B)	13,43%	27,70%	0,00%	30,00%
Weak (B-)	17,16%	2,96%	0,00%	0,00%
Extremely weak (C)	31,25%	0,00%	7,65%	0,00%
Defaulted (D)	11,59%	0,00%	7,43%	0,00%

Det skal understreges at et engagement med en kunde i eksempelvis rating klasse C ikke nødvendigvis indebære at banken har større tabsrisiko end ved et kundeengagement i en bedre rating klasse. Et engagement med en kunde i rating klasse C vil således være kompenseret med højere sikkerhedsstillelse fra kundens side og højere forrentning i bankens favør. Der er derfor ikke nødvendigvis sammenhæng mellem kundens rating klasse og engagementets kvalitet.

### Modtagne sikkerhedsstillelser

Udlån og sikkerheder vurderes løbende, og i relevant omfang anvender Koncernen de muligheder, der kan anvendes med henblik på at reducere risikoen på Koncernens samlede udlånsaktiviteter. Sikkerhedsstillelse består primært af pant i børsnoterede værdipapirer samt pant i fast ejendom, skadesløsbreve eller kontant indestående. Koncernen gør ligeledes brug af kautioner, garantier og pant i løsøre. Koncernen tager hensyn til usikkerheden, der er forbundet med opgørelsen af sikkerhedernes værdi ved at reducere værdien med haircut, fordelt på de enkelte aktivklasser. For sikkerhedstyper, hvor der ikke foreligger en model, der kan værdifastsætte sikkerheden, beregnes denne manuelt.

### Overforfaldne og misligholdte udlån

Koncernen er i 2. halvår blevet ramt af den internationale finansielle krise, der har påvirket kvaliteten af udlånsporteføljen. Koncernen har således vurderet, at det har været nødvendigt at foretage individuelle nedskrivninger for sammenlagt DKK 203 mio.

Koncernen har på balancedagen ikke væsentlige forfaldne udlån, som der ikke er foretaget nedskrivninger på.

# NOTER (FORTSAT)

## 45 Forfaldsanalyse likviditetsrisici

I ledelsesberetningens afsnit "Likviditetsrisiko" fremgår en beskrivelse af, hvorledes likviditetsrisici opstår, og hvorledes de styres.

	Gæld til kredit- institutter og centralbanker	Indlån og anden gæld	Andre forpligtelser	I alt
<b>Koncern 2008</b>				
Forfald 0-3 måneder.....	56.806	1.042.323	83.963	<b>1.183.092</b>
Forfald 3-12 måneder.....	0	58.595	10.470	<b>69.065</b>
Forfald 1-5 år.....	0	1.867	1.528	<b>3.395</b>
Forfald over 5 år.....	6.000	18.722	0	<b>24.722</b>
Ej fordelt.....	0	0	0	<b>0</b>
<b>Finansielle forpligtelser i alt.....</b>	<b>62.806</b>	<b>1.121.507</b>	<b>95.961</b>	<b>1.280.274</b>

Koncernen har tilstrækkelige anfordringstilgodehavender til at honorere forpligtelserne.

	Gæld til kredit- institutter og centralbanker	Indlån og anden gæld	Andre forpligtelser	I alt
<b>Koncern 2007</b>				
Forfald 0-3 måneder.....	539.172	719.466	309.662	<b>1.568.300</b>
Forfald 3-12 måneder.....	0	708	32.276	<b>32.984</b>
Forfald 1-5 år.....	0	496	1.260	<b>1.756</b>
Forfald over 5 år.....	0	0	0	<b>0</b>
Ej fordelt.....	0	0	0	<b>0</b>
<b>Finansielle forpligtelser i alt.....</b>	<b>539.172</b>	<b>720.670</b>	<b>343.198</b>	<b>1.603.040</b>

	Gæld til kredit- institutter og centralbanker	Indlån og anden gæld	Andre forpligtelser	I alt
<b>Moderselskabet 2008</b>				
Forfald 0-3 måneder.....	49.838	39.809	8.097	<b>97.744</b>
Forfald 3-12 måneder.....	0	0	0	<b>0</b>
Forfald 1-5 år.....	0	0	0	<b>0</b>
Forfald over 5 år.....	0	0	0	<b>0</b>
Ej fordelt.....	0	0	0	<b>0</b>
<b>Finansielle forpligtelser i alt.....</b>	<b>49.838</b>	<b>39.809</b>	<b>8.097</b>	<b>97.744</b>

	Gæld til kredit- institutter og centralbanker	Indlån og anden gæld	Andre forpligtelser	I alt
<b>Moderselskabet 2007</b>				
Forfald 0-3 måneder.....	81.042	50.448	11.572	<b>143.062</b>
Forfald 3-12 måneder.....	0	0	0	<b>0</b>
Forfald 1-5 år.....	0	0	0	<b>0</b>
Forfald over 5 år.....	0	0	0	<b>0</b>
Ej fordelt.....	0	0	0	<b>0</b>
<b>Finansielle forpligtelser i alt.....</b>	<b>81.042</b>	<b>50.448</b>	<b>11.572</b>	<b>143.062</b>



# NOTER (FORTSAT)

## 46 Markedsrisici

Koncernen påtager sig gennem handel og placeringer forskellige former for markedsrisici, herunder renterisiko, valutarisiko og aktierisiko.

Til opgørelse af markedsrisici benytter Koncernen en parametriske Value-at-Risk metode. Denne metode har været anerkendt som værende en velbeskrevet og god metode til beregning af markedsrisikoen. Banken tager de fleste af sine positioner i konventionelle typer af aktiver. For de konventionelle aktiver benyttes markedspriserne til at beregne risikoen. For de ikke konventionelle produkter benyttes delta-ækvivalente cash-flows.

Modellen baserer sig på historiske data, som trækkes fra Koncernens systemer. Hele den datahistorik som Koncernen råder over er blevet brugt ved estimeringen af modellen. Der henvises i øvrigt til ledelsesberetningens afsnit "Markedsrisiko" for en beskrivelse af hvorledes markedsrisici opstår og hvorledes de styres.

Koncernens samlede Value-at-Risk udgjorde ultimo 2008: (Baseret på 99% konfidensinterval og 10 dages VaR)

	Koncern		Morderselskab	
	31.12.2008 t.DKK	31.12.2007 t.DKK	31.12.2008 t.DKK	31.12.2007 t.DKK
<b>Markedsrisici (VaR)</b>				
Aktie.....	16.090	20.895	7.279	11.060
Valuta.....	90	816	0	0
Rente.....	1.821	411	0	0
Diversifikation.....	-2.308	-900	0	0
<b>I alt.....</b>	<b>15.693</b>	<b>21.222</b>	<b>7.279</b>	<b>11.060</b>

## 47 Pengestrømsopgørelse - reguleringer

Modtagne renter.....	-103.658	-81.613	-1.001	-19.504
Betalte renter.....	38.677	24.998	6.340	7.662
Modtagne udbytter.....	-1.558	-205	-145.000	0
Andre reguleringer.....	4.091	0	0	0
<b>Pengestrømsopgørelse - reguleringer.....</b>	<b>-62.448</b>	<b>-56.820</b>	<b>-139.661</b>	<b>-11.842</b>

## 48 Forskelsbeløb mellem årsrapport udarbejdet IFRS og indberetning til Finanstilsynet

Forskelsbeløb i.h.t. §8 i "Bekendtgørelse om anvendelse af internationale regnskabsstandarder for virksomheder omfattet af lov om finansiel virksomhed", oplyses på selskabets website [www.capinordic.com](http://www.capinordic.com).

## 49 Valutanøgle

	Gennemsnitskurs		Balancedagens kurs	
	2008	2007	31.12.2008	31.12.2007
EUR.....	745,60	745,06	745,06	745,66
GBP.....	939,73	1.089,81	764,79	1.014,78
NOK.....	91,02	92,99	75,72	93,51
SEK.....	77,73	80,57	68,04	78,92
USD.....	509,86	544,56	528,49	507,53

## NOTER (FORTSAT)

	Koncern		Moderselskab	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
	t.DKK	t.DKK	t.DKK	t.DKK
<b>50 Finansielle nøgletal (efter Finanstilsynets retningslinier)</b>				
<b>HOVEDTAL</b>				
Netto rente- og gebyrindtægter .....	373.734	307.174		
Kursreguleringer .....	-55.351	53.972		
Udgifter til personale og administration .....	272.801	212.165		
Tab på udlån .....	206.097	3.472		
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder .....	-19.915	-2.207		
Årets resultat .....	-418.947	80.161		
Udlån .....	921.902	1.262.407		
Egenkapital .....	1.797.220	2.304.150		
Aktiver i alt .....	3.179.940	3.849.670		
Risikovægtede aktiver i alt .....	1.822.807	2.124.470		
<b>NØGLETAL</b>				
Basiskapital i forhold til minimumskapitalkrav .....	22,48	27,23		
Solvensprocent .....	45,95	47,80		
Kernekapitalprocent .....	45,13	47,80		
Egenkapitalforrentning før skat .....	-22,69	5,22		
Egenkapitalforrentning efter skat .....	-18,54	4,09		
Indtjening pr. omkostningskrone .....	0,37	1,39		
Renterisiko, pct. ....	-0,15	0,07		
Valutaposition, t.DKK .....	4.250	15.020		
Valutarisiko, pct. ....	0,52	1,48		
Udlån i forhold til indlån .....	1,01	1,76		
Udlån i forhold til egenkapital .....	0,63	0,55		
Årets udlånsvækst .....	-26,97	186,72		
Overdækning i forhold til krav om likviditet .....	427,21	316,36		
Summen af store engagementer .....	0,45	0,67		
Årets nedskrivningsprocent .....	15,82	0,00		
<b>NØGLETAL FOR BØRSNOTEREDE SELSKABER</b>				
Resultat pr. aktie (EPS Basic) .....	-3,59	0,77		
Indre værdi pr. aktie .....	15,60	19,69		
Udbytte pr. aktie .....	0,00	0,00		
Børskurs/årets resultat pr. aktie .....	-0,83	27,66		
Børskurs/indre værdi pr. aktie .....	0,19	1,10		

# NOTER (FORTSAT)

	Koncern		Moterselskab	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
	t.DKK	t.DKK	t.DKK	t.DKK
<b>51 Nærtstående</b>				
Alle transaktioner med nærtstående parter sker på markedsvilkår.				
<b>Nærtstående parter med betydende indflydelse over Capinordic A/S:</b>				
Der her i regnskabsåret ikke været nogen med betydende indflydelse over Capinordic A/S.				
Der har i regnskabsåret været følgende transaktioner mellem Capinordic A/S og nærtstående parter:				
<b>Nærtstående parter med betydende indflydelse</b>				
Modtagne gebyrer og provisionsindtægter .....	0	8.847	0	0
<b>Koncernforbundne selskaber</b>				
Køb af ydelser .....	0	0	0	2.103
Renteindtægter .....	0	0	6.851	7.058
Renteudgifter .....	0	0	2.929	2.698
Andre driftsindtægter .....	0	0	16.162	10.311
Udgifter til personale og administration .....	0	0	1.476	4.166
Køb af aktier .....	0	0	11.794	35.698
Salg af aktier .....	0	0	10.202	0
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker .....	0	0	1.736	0
Udlån .....	0	0	166.597	134.372
Andre aktiver .....	0	0	11.447	6.028
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker .....	0	0	0	35.300
Andre passiver .....	0	0	2.449	0
<b>Associerede selskaber</b>				
Køb af ydelser .....	180	226	180	0
Renteudgifter .....	0	8	0	0
Modtagne gebyrer og provisionsindtægter .....	0	9.350	0	0
<b>Direktion eller bestyrelse samt selskaber kontrolleret af direktion eller bestyrelse</b>				
Renteindtægter .....	10.560	11.324	0	0
Renteudgifter .....	9.450	2.927	0	0
Modtagne gebyrer og provisionsindtægter .....	21.920	24.302	0	4.389
Andre driftsindtægter .....	0	240	0	240
Køb af ydelser .....	450	4.992	0	0
Køb af aktier .....	118.289	6.570	0	6.570
Salg af aktier .....	154.132	162.350	0	70.300
Udlån .....	0	173.063	0	0
Andre aktiver .....	0	14.079	0	0
Indlån .....	41.270	206.119	0	0
Andre passiver .....	0	200	0	0
Sikkerhedsstillelser .....	87.843	0	0	0

Alle ind- og udlån er ydet på sædvanlige markedsvilkår og mod passende sikkerhed og til en markedskonform rente.

Modtagne gebyrer og provisionsindtægter vedrører betaling for salg af ydelser i forbindelse med emissioner, depotgebyr, marked maker-aftaler og lignende.

Køb og salg af aktier med selskaber kontrolleret af direktion og bestyrelse vedrører NCom A/S og HFI-Invest A/S' handel af aktier o.l. formidlet i forbindelse med Investment Banking opgaver.

For tilgang og afgang af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder henvises til note 22 og 23.

Derudover har der i regnskabsåret, bortset fra koncerninterne transaktioner, der er elimineret i koncernregnskabet, samt normalt ledelsesvederlag, ikke været gennemført transaktioner med direktion, bestyrelse, ledende medarbejdere, væsentlige aktionærer, tilknyttede virksomheder eller andre nærtstående parter.

# NOTER (FORTSAT)

## 52 Forretningsmæssige segmenter

Koncernen har tilpasset organisationen og forretningsaktiviteterne således, at Koncernen struktureres i forretningsområderne: Banking, Private Financial Services og Kapitalforvaltning, hvorfor segmenteringen er lagt omkring produkterne.

### Forretningssegmenter 2008

	Banking	Private Financial Services	Kapitalfor- valtning	Ikke fordelt	Eliminering	Koncern i alt
<b>Resultatopgørelse</b>						
<b>Netto renteindtægter</b> .....	<b>61.315</b>	<b>1.844</b>	<b>1.203</b>	<b>7.009</b>	<b>0</b>	<b>71.371</b>
Udbytte af aktier mv. ....	1.492	0	66	145.000	-145.000	1.558
Modtagne gebyrer og provisionsindtægter .....	151.252	120.544	86.344	1.577	-9.606	350.111
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter .....	-2.633	-49.806	-6.368	0	9.501	-49.306
<b>Netto rente- og gebyrindtægter</b> .....	<b>211.426</b>	<b>72.582</b>	<b>81.245</b>	<b>153.586</b>	<b>-145.105</b>	<b>373.734</b>
Kursreguleringer af værdipapirer og valuta .....	-54.276	0	-1.651	576	0	-55.351
Andre driftsindtægter .....	3.391	741	45	16.273	-15.245	5.205
<b>Resultat af finansielle poster</b> .....	<b>160.541</b>	<b>73.323</b>	<b>79.639</b>	<b>170.435</b>	<b>-160.350</b>	<b>323.588</b>
Udgifter til personale og administration i alt .....	-158.947	-46.009	-47.928	-35.281	15.364	-272.801
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv. ....	-192.864	0	0	-13.233	0	-206.097
Andre driftsudgifter .....	-4.045	0	0	0	0	-4.045
<b>Resultat før afskrivninger, nedskrivninger og skat (EBTDA)</b> .....	<b>-195.315</b>	<b>27.314</b>	<b>31.711</b>	<b>121.921</b>	<b>-144.986</b>	<b>-159.355</b>
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver .....	-227.710	-19.381	-83.748	-2.723	0	-333.562
<b>Resultat før skat</b> .....	<b>-429.234</b>	<b>7.933</b>	<b>-52.037</b>	<b>105.492</b>	<b>-144.986</b>	<b>-512.832</b>
<b>Balance</b>						
<b>Aktiver i alt</b> .....	<b>2.450.372</b>	<b>494.861</b>	<b>205.198</b>	<b>88.399</b>	<b>-58.890</b>	<b>3.179.940</b>
<b>Forpligtelser i alt</b> .....	<b>1.252.610</b>	<b>92.804</b>	<b>30.007</b>	<b>58.838</b>	<b>-58.890</b>	<b>1.375.369</b>

# NOTER (FORTSAT)

## 52 Forretningsmæssige segmenter (fortsat)

### Forretningssegmenter 2007

	Banking	Private Financial Services	Kapitalfor- valtning	Ikke fordelt	Eliminering	Koncern i alt
<b>Resultatoppgørelse</b>						
<b>Netto renteindtægter</b> .....	<b>52.834</b>	<b>624</b>	<b>60</b>	<b>6.563</b>	<b>0</b>	<b>60.081</b>
Udbytte af aktier mv. ....	186	0	19	0	0	205
Modtagne gebyrer og provisionsindtægter .....	181.817	77.666	18.627	0	-7.611	270.499
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter .....	-5.297	-24.147	-28	0	5.861	-23.611
<b>Netto rente- og gebyrindtægter</b> .....	<b>229.540</b>	<b>54.143</b>	<b>18.678</b>	<b>6.563</b>	<b>-1.750</b>	<b>307.174</b>
Kursreguleringer af værdipapirer og valuta .....	56.738	0	-1.817	-949	0	53.972
Andre driftsindtægter .....	6.623	1.024	18	11.621	-10.283	9.003
<b>Resultat af finansielle poster</b> .....	<b>292.901</b>	<b>55.167</b>	<b>16.879</b>	<b>17.235</b>	<b>-12.033</b>	<b>370.149</b>
Udgifter til personale og administration i alt .....	-140.365	-42.577	-15.709	-23.519	10.005	-212.165
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv. ....	0	0	0	-3.472	0	-3.472
Andre driftsudgifter .....	0	0	0	0	0	0
<b>Resultat før afskrivninger, nedskrivninger og skat (EBTDA)</b> .....	<b>152.536</b>	<b>12.590</b>	<b>1.170</b>	<b>-9.756</b>	<b>-2.028</b>	<b>154.512</b>
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver .....	-35.540	-13.342	-727	-440	0	-50.049
<b>Resultat før skat</b> .....	<b>116.996</b>	<b>-752</b>	<b>443</b>	<b>-12.403</b>	<b>-2.028</b>	<b>102.256</b>
<b>Balance</b>						
<b>Aktiver i alt</b> .....	<b>3.021.875</b>	<b>617.270</b>	<b>178.640</b>	<b>122.607</b>	<b>-90.722</b>	<b>3.849.670</b>
<b>Forpligtelser i alt</b> .....	<b>1.416.026</b>	<b>110.610</b>	<b>15.494</b>	<b>93.904</b>	<b>-90.514</b>	<b>1.545.520</b>

Prisfastsættelse ved overførsler af varer og tjenester mellem segmenterne værdiansættes på arms-length vilkår.

# NOTER (FORTSAT)

## 53 Oplysninger om virksomhedssammenslutninger

Capinordic Koncernen har i 2008 erhvervet Bio Fund Management Oy og Factor Insurance Brokers AB. I nedenstående skema, angives information vedrørende de erhvervede selskaber i henhold til de Internationale Regnskabsstandarder (IFRS 3).

De overtagne virksomheder er:	Hjemsted	Overdragelses- tidspunkt	Overtagne procentdel af stemmerrett.	Kostpris t.DKK	Konsolideret resultat * t.DKK
Bio Fund Management Oy	Helsinki	27.02.2008	100,00%	26.379	-1.399
Factor Insurance Brokers AB	Stockholm	1.12.2008	100,00%	5.924	-57

\* ) Konsolideret resultat fra overtagelsesdagen frem til statusdagen. Såfremt den overtagne virksomhed havde været omfattet af konsolideringen i hele regnskabsperioden, ville koncernens samlede netto rente- og gebyrindtægter udgøre t.DKK 376.313 og resultat efter skat ville udgøre t.DKK -418.820.

For nærmere beskrivelse af den overtagne virksomheds aktiviteter mv. henvises til den tidligere udsendte selskabsmeddelelse.

### Kostpris for overtagne virksomheder (t.DKK):

	Antal aktier	Egenkapital- instrumenter	Kontant betaling	Øvrige omkost- ninger m.v.	Kostpris i alt for virksomheds- sammenslutning
Bio Fund Management Oy*	419.739	6.422	18.641	1.316	26.379
Factor Insurance Brokers AB	0	0	5.924	0	5.924

\* Købsaftalen vedrørende erhvervelse af Bio Fund Management Oy indeholder et betinget vederlag. Pr. 31. december 2008 er det vurderet, at dette vederlag ikke bliver aktualiseret, hvorfor det ikke er indregnet i kostprisen.

De forskellige aftaler om erhvervelse af de respektive selskaber fastsatte såvel tegningskurser som antallet af aktier i Capinordic A/S, som de respektive sælgere skulle vederlægges med.

Selskabsretsligt er de nye aktier i Capinordic A/S tegnet, i overensstemmelse med aktieselskabslovens regler om tegningskurser og i overensstemmelse med bestyrelsens bemyndigelse, til en tegningskurs der svare til markedsprisen for aktier i Capinordic A/S på tidspunktet for de respektive aftalers indgåelse.

Regnskabsmæssigt baseres opgørelsen af kostprisen for de respektive virksomhedssammenslutninger pr. overtagelsesdagen, herunder opgøres værdien af udstedte egenkapitalinstrumenter til kursværdien på overtagelsesdagen. Der kan således være afvigelser mellem den opgjorte værdi ved købsaftalens indgåelse og den regnskabsmæssige værdi på overtagelsestidspunktet.

# NOTER (FORTSAT)

## 53 Oplysninger om virksomhedsammenslutninger (fortsat)

Indregnede beløb på overtagelsestidspunktet (t.DKK):

	Bio Fund Management Oy		Factor Insurance Brokers AB	
	Værdi før sammen- slutning	Værdi på overtagelses- tidspunkt	Værdi før sammen- slutning	Værdi på overtagelses- tidspunkt
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker m.v. ....	0	0	0	0
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker .....	5.173	5.173	0	0
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris .....	0	0	0	0
Obligationer til dagsværdi .....	0	0	0	0
Aktier m.v. ....	8.789	7.228	0	0
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder .....	0	0	0	0
Goodwill * .....	0	1.786	0	0
Andre immaterielle aktiver .....	45	16.903	5.951	5.951
Materielle aktiver .....	201	201	248	248
Aktuelle skatteaktiver .....	0	0	0	0
Udskudte skatteaktiver .....	0	0	0	0
Andre aktiver .....	6.404	6.404	4.112	4.112
Periodeafgrænsningsposter .....	0	0	407	407
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker .....	0	0	0	0
Indlån og anden gæld .....	0	0	0	0
Aktuelle skatteforpligtelser .....	75	75	0	0
Andre passiver .....	1.692	1.692	4.794	4.794
Periodeafgrænsningsposter .....	5.166	5.166	0	0
Hensatte forpligtelser .....		4.383	0	0
<b>Købesum i alt .....</b>		<b>26.379</b>		<b>5.924</b>

\* Goodwill for Bio Fund Management Oy har i de offentliggjorte delårsrapporter i 2008 været indregnet til t.DKK 7.367. I forbindelse med den endelige allokering af kostprisen er der foretaget en justering til øvrige immaterielle aktiver.

Til fordelingen knyttes følgende kommentarer:

Bio Fund Management Oy:

Bio Fund er porteføljeforvalter for en række Life Science venture fonde. Bio Fund har gennem disse venture fonde investeret i 47 selskaber primært i Norden, men også i resten af Europa og Nordamerika. Med erhvervelsen af Bio Fund bliver Capinordic en markant udbyder af Life Science investeringsprodukter. Gennem et fremtidigt samarbejde med Koncernens andre datterselskaber, vil Bio Fund kunne udvide sin eksisterende forretning væsentligt, lige såvel som Koncernens eksisterende datterselskaber vil kunne tilbyde investering i det attraktive Life Science marked.

Factor Insurance Brokers AB:

Med erhvervelsen af Factor Insurance Brokers AB er det vurderet, at der vil ske en styrkelse af distributionen indenfor forsikringsformidling for Capinordic Koncernen.







# INFORMATIONER OM CAPINORDIC



# SELSKABSDATA

Navn: Capinordic A/S  
Adresse: Strandvejen 58, Box 69  
Postnummer og by: 2900 Hellerup  
Telefon: +45 8816 3000  
Telefax: +45 8816 3003  
Hjemmeside: [www.capinordic.com](http://www.capinordic.com)  
E-mail: [info@capinordic.com](mailto:info@capinordic.com)

CVR-nr.: 13 25 53 42  
Stiftet: 1. juli 1989  
Hjemsted: Gentofte

## Bestyrelse

- > Claus Ørskov, formand
- > Lars Ojjer, næstformand
- > Frédéric de Mevius
- > Ole Vagner

## Direktion

- > Lasse Lindblad, administrerende direktør

## Andre ledende medarbejdere

- > Brian Steffensen, Group CFO
- > Eric Michelsen, Group COO
- > Steen Jakobsen, Group CIO og Managing Director for forretningsområdet Kapitalforvaltning
- > Anders Conradzon, Managing Director for forretningsområdet Private Financial Services
- > Henrik Juul, Managing Director for forretningsområdet Banking
- > Thomas Fjällström, CEO i Capinordic Asset Management AB
- > Jesper Christiansen, CEO i Capinordic Capital Fondsmæglerselskab A/S
- > Lars Riis-Kofoed, Treasurer i Capinordic A/S

## Revision

PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret revisionsaktieselskab  
Strandvejen 44  
2900 Hellerup

## Finanskalender 2009

Årsrapport 2008	23. marts 2009
Ordinær generalforsamling	21. april 2009
Delårsrapport 1. kvartal	13. maj 2009
Delårsrapport 2. kvartal	18. august 2009
Delårsrapport 3. kvartal	17. november 2009



# LEDELSEN I CAPINORDIC A/S

## BESTYRELSEN



Advokat Claus Ørskov, formand

Bestyrelsesmedlem siden 15. marts 2005.

Senest genvalgt 2008.

### Profil

Claus Ørskov er uddannet advokat med møderet for højesteret.

Bestyrelsesmedlem i:

- > Aktieselskabet af 01.09.1979
- > Aktieselskabet Hemiba
- > Aktieselskabet Nordsjællands Ejendoms- Aktie- Fonds- og Finansieringsselskab
- > CHA Furniture A/S
- > HTI Import og Handel A/S
- > ICG Holding A/S
- > Investerings-aktieselskabet Ryba
- > Irlund Invest A/S
- > ITH Finans A/S
- > ITH Træindustri A/S
- > Puget-Vergie A/S
- > Renewagy A/S
- > Scandinavian Securities A/S
- > Capee Holding Danmark A/S

- > Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme F.M.B.A.

Medlem af direktionen i:

- > Aktieselskabet Nordsjællands Ejendoms- Aktie- Fonds- og Finansieringsselskab, direktør
- > Investerings-aktieselskabet Ryba, direktør
- > Aktieselskabet Hemiba, direktør
- > Irlund Invest A/S, direktør



**Lars Öjjer, næstformand**

Bestyrelsesmedlem siden 9. august 2005.  
Senest genvalgt 2008.

#### Profil

Lars Öjjer er uddannet civiløkonom og har en lang karriere bag sig fra den finansielle sektor i Sverige. I dag er Lars Öjjer bestyrelsesmedlem i en række svenske virksomheder, og er ikke bestyrelsesmedlem i andre danske selskaber end Capinordic A/S og Capinordic Bank A/S.

Bestyrelsesmedlem i:

- > Helsingborgs Idrottsförening
- > HIF Support AB
- > HIF Service AB
- > HIF Shoppen AB
- > IP Olympia AB
- > SGF Golfsystem AB
- > Vasatorp Golfklubb
- > Vasatorps Golf AB
- > Öresundskraft Energi Trading AB



**Frédéric de Mevius**

Bestyrelsesmedlem siden den 17. april 2008.

#### Profil

Frédéric de Mevius er uddannet økonom og har bl.a. været bestyrelsesmedlem i InBev NV/SA og direktør hos Lehman Brothers i New York og London. Frédéric de Mevius er administrerende direktør for Verlinvest S.A. og er den nuværende udpegede repræsentant i direktionen og/eller bestyrelsen i en række selskaber, som Verlinvest SA eller et af dets datterselskaber har investeret i.

Udpeget repræsentant i direktionen og/eller bestyrelsen i:

- > SiegCo SA
- > Verlinvest B.V
- > Armonea SA
- > Legsa SA
- > All Market Inc.
- > Hint Inc.
- > Sambazon Inc.
- > CDH Développement SA
- > Orpar SA
- > Spa & Salon International Limited
- > Eugenie SA
- > Eugénie Patri Sébastien SA
- > HLF SPRL

- > Le Domaine de la Falize SA
- > Agrabio SPRL
- > Duomos SPRL
- > Fiwep SA
- > Merifin Europe SA
- > Patria SA

- > HFI Holding A/S
- > HFI-Invest A/S
- > Højhuset Mørkhøj A/S
- > Kefren A/S
- > Kefren DK Holding I A/S
- > Lomax A/S
- > NCOM A/S
- > Nordicom A/S
- > Tellusborgvången Holding A/S
- > Timotejen Holding A/S



### Ole Vagner

Bestyrelsesmedlem siden den 20. juni 2006.

Senest genvalgt 2008.

#### Profil

Ole Vagner har en omfangsrig karriere bag sig fra den finansielle sektor og er blandt andet tidligere bankdirektør i SJL-Banken/Almindelig Brand Bank. Ole Vagner er derudover stifter af og tidligere koncerndirektør i Keops A/S.

#### BESTYRELSESMEDLEM I:

- > Center Syd A/S
- > Copenhagen Residential A/S
- > Domino, Norrköping A/S
- > Handels- og Investeringselskabet Hegedal A/S
- > Helgstrand Dressage A/S

#### Øvrige hverv

- > Handels- og Investeringselskabet Hegedal A/S, direktør
- > HFI Holding A/S, direktør
- > HFI-Invest A/S, direktør
- > Kefren A/S, direktør
- > Kefren DK Holding I A/S, direktør
- > NCOM A/S, direktør
- > Tellusborgvången Holding A/S, direktør
- > Timotejen Holding A/S, direktør
- > Vagner Holding A/S, direktør

## DIREKTION



### Lasse Lindblad, adm. direktør

Efter en ændring i aktionærsammensætningen ultimo 2004 tiltrådte Lasse Lindblad som administrerende direktør for Capinordic Koncernen og stod i spidsen for den efterfølgende omstrukturering af Capinordic.

Lasse Lindblad har en HD i finansiering og har udover en mangeårig erfaring fra den finansielle sektor tidligere været direktør for AntibodyShop A/S og BioPorto A/S. Lasse Lindblad har senest været initiativtager til børsnoteringen og restruktureringen af Renewagy A/S, og som bestyrelsesmedlem i Colexon Energy AG bidraget til virksomhedens turn-around.

Bestyrelsesmedlem i:

- > Colexon Energy AG
- > Renewagy A/S
- > DKA Consult A/S
- > FMT A/S



# LEDELSENS AKTIE- OG TEGNINGSOPTIONSBEHOLDNINGER

I henhold til Værdipapirlovens § 28a skal Capinordic A/S indberette oplysninger om ledende medarbejderes og disses nærtstående transaktioner med Capinordic Aktien.

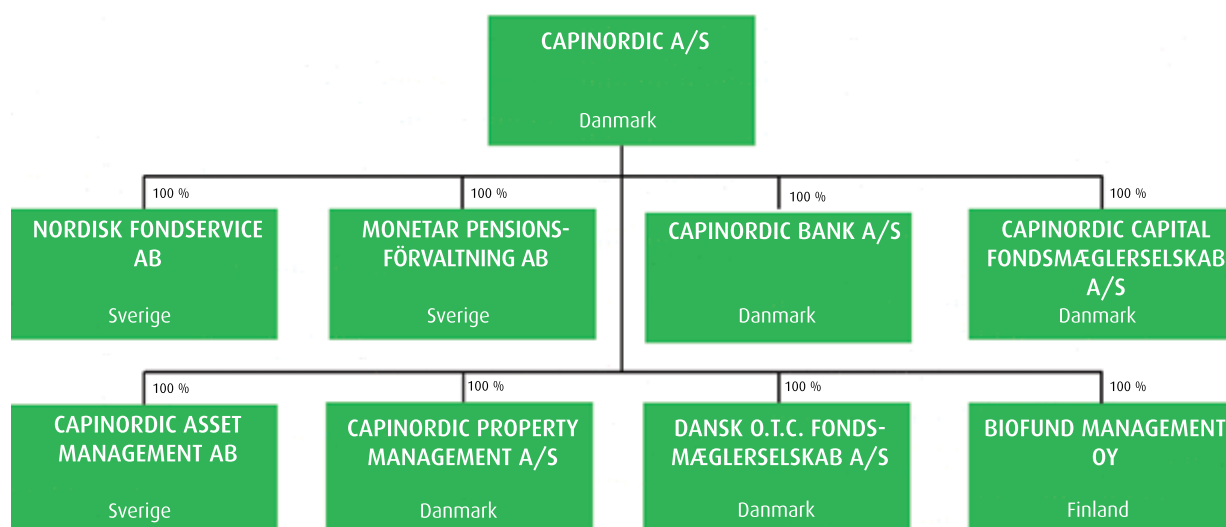
Bestyrelsens og direktionens eller disses nærtstående beholdning af aktier og optioner i Capinordic A/S er angivet i skemaet nedenfor.

Ledelsens aktie- og tegningsoptionsbeholdninger	Primo 2008	Ultimo 2008	Optioner
<b>Bestyrelse</b>			
Claus Ørskov	442.950	442.950	0
Lars Öijer	0	0	0
Frédéric de Mevius	8.927.270	11.881.700	0
Ole Vagner	8.765.700	11.881.700	0
<b>Direktion</b>			
Lasse Lindblad	6.611.787	6.611.787	112.250

## OFFENTLIGGJORTE SELSKABSMEDDELELSER I 2008

Dato	Emne
29.12.2008	Finanskalender Capinordic A/S: Finanskalender for regnskabsåret 2009
23.12.2008	Insideres handler Indberetning af insideres handler med aktier i Capinordic A/S
22.12.2008	Storaktionærmeddelelser Storaktionærmeddelelse fra Erik Damgaard Porteføljeinvest A/S
22.12.2008	Ændring ledelse/revision Ændring af bestyrelsen i Capinordic A/S
09.12.2008	Insideres handler Indberetning af insideres handler med aktier i Capinordic A/S
05.12.2008	Insideres handler Indberetning af insideres handler med aktier i Capinordic A/S
25.11.2008	Kvartalsrapport Øget aktivitetsniveau og vækstpotentiale, men nedjustering som følge af finansiell turbulens
01.09.2008	Storaktionærmeddelelser Storaktionærmeddelelse fra Steen Bryde
27.08.2008	Insideres handler Selskabsmeddelelse nr. 13/2008
27.08.2008	Storaktionærmeddelelser storaktionærmeddelelse vedrørende Capinordic A/S
26.08.2008	Halvårsrapport Capinordics bedste kvartal hidtil - tilmed i et marked med negativ trend
27.06.2008	Selskabsmeddelelse Capinordic Bank har fået tilladelse til drift af filial i Sverige
23.06.2008	Insideres handler Selskabsmeddelelse nr. 10/2008
20.05.2008	Kvartalsrapport Positiv udvikling i kundetilgang i marked med negativ trend
30.04.2008	Selskabsvedtægter af 17. april 2008
17.04.2008	Ændring ledelse/revision Frédéric de Mevius indvalgt i bestyrelsen i Capinordic A/S
17.04.2008	Referat fra generalforsamling Dagsorden og forløb
09.04.2008	Indkaldelse til generalforsamling Dagsorden for ordinær generalforsamling i Capinordic A/S
28.03.2008	Årsrapport Resultater 2007
27.02.2008	Erhvervelsen af BioFund Management Oy er endelig - en af Nordens førende forvaltere inden for Life Science
14.01.2008	Ændring ledelse/revision Direktionsændring i Capinordic A/S
02.01.2008	Insideres handler Indberetning af insideres handler med aktier i Capinordic A/S
02.01.2008	Insideres handler Indberetning af insideres handler med aktier i Capinordic A/S

# ADRESSELISTE OG KONTAKTPERSONER



Capinordic A/S  
Strandvejen 58, Box 69  
2900 Hellerup  
Danmark  
Tlf.: +45 8816 3000  
Fax: +45 8816 3003  
info@capinordic.com  
www.capinordic.com

CVR-nr.: 13255342  
VAT-nr.: DK13255342  
Hjemsted: Gentofte

CEO Lasse Lindblad

*Investor relations & regnskab:*  
Group CFO Brian Steffensen  
Brian.Steffensen@capinordic.com

Forretningsområdet Private Financial Services:  
Managing Director Anders  
Conradzon

Monetar Pensionsförvaltning AB  
Strandvägen 5B  
SE-114 51, Stockholm  
Sverige  
Tlf.: +46 (0)8 54 58 02 40  
Fax: +46 (0)8 66 14 350  
info@monetar.se  
www.monetar.se

Org-nr.: 556643-6209  
VAT-nr.: SE556643-6209  
Hjemsted: Stockholms län, Stockholm kommun

Verkställande direktör Anders Conradzon

**Nordisk Fondservice AB**

Storgatan 7A, Box 508,  
SE-901 10 Umeå  
Sverige  
Tlf.: +46 (0)90 77 38 00  
Fax: +46 (0)90 77 88 45  
info@fondservice.se  
www.fondservice.se

Org-nr.: 556629-0101  
VAT-nr.: SE556629-0101  
Hjemsted: Västerbottens län, Umeå

Verkställande direktör Thomas Fjällström

**Forretningsområdet Kapitalforvaltning:  
Group CIO & Managing Director Steen  
Jakobsen****Capinordic Asset Management AB**

Strandvägen 5B  
SE-114 51, Stockholm  
Sverige  
Tlf.: +46 (0)8 50 90 07 80  
Fax: +46 (0)8 50 90 07 89  
info@capinordic-am.se  
www.capinordic-am.se

Org-nr.: 556704-6395  
VAT-nr.: SE556704-6395  
Hjemsted: Stockholms län, Stockholm kommun

Verkställande direktör Thomas Fjällström

**Capinordic Capital Fondsmæglerselskab A/S**

Store Kongensgade 81A, 1. sal  
1264 København K  
Danmark  
Tlf.: +45 5577 7000  
Fax: +45 5577 7097  
info@sr.dk  
www.sr.dk

CVR-nr: 27460798  
VAT-nr: DK27460798  
Hjemsted: København

Administrerende direktør Jesper Christiansen

**Capinordic Property Management A/S**

Kongevejen 151-153  
2830 Virum  
Danmark  
Tlf.: +45 4358 3200  
Fax: +45 4339 6885  
www.capinordicpropertymanagement.dk

CVR-nr: 28866410  
VAT-nr: DK28866410  
Hjemsted: Virum

Administrerende direktør Michael Secher

**Bio Fund Management OY**

Mikonkatu 4, 3. sal  
PO Box 164  
00101, Helsinki  
Finland  
Tlf.: +358 925 14 460  
Fax: +385 925 144 620  
biofund@biofund.fi  
www.biofund.fi  
Reg.nr.: FI 10886191  
VAT-nr.: FI 10886191-1  
Hjemsted: Helsinki

Managing Partner Seppo Mäkinen

**Forretningsområdet Banking:  
Managing Director Henrik Juul****Capinordic Bank A/S**

Strandvejen 58  
2900 Hellerup  
Danmark  
Tlf.: +45 8816 3000  
Fax: +45 8816 3003  
info@capinordicbank.com  
www.capinordicbank.dk

CVR-nr.: 10904390  
VAT-nr.: DK10904390  
Hjemsted: Gentofte

Administrerende direktør Henrik Juul

**Dansk O.T.C. Fondsmæglerselskab A/S**

Horsens Hus  
Holmboes Allé 1  
8700 Horsens  
Danmark  
Tlf.: +45 7561 2166

Fax: +45 7562 9511  
danskotc@danskotc.dk  
www.danskotc.dk

CVR-nr.: 10 50 86 49  
VAT-nr.: DK10 50 86 49  
Hjemsted: Horsens

Administrerende direktør Claus N. Sørensen

**Aktie & Valutainvest ApS**

Strandvejen 58  
Box 69  
2900 Hellerup  
Danmark  
Tlf.: +45 3929 2500  
Fax: +45 3929 2503

CVR-nr.: 29917116  
VAT-nr.: DK29917116  
Hjemsted: Gentofte

Administrerende direktør Torben Lyst

**CSV Invest ApS**

Strandvejen 58  
Box 69  
2900 Hellerup  
Danmark  
Tlf.: +45 3929 25 00  
Fax: +45 3929 2503

CVR-nr.: 19029441  
VAT-nr.: DK19029441  
Hjemsted: Gentofte

Administrerende direktør Torben Lyst

