

CAPEE

Prospekt

11. juli 2008.

Indholdsfortegnelse – resumé

1	Resumé	1
2	Baggrund for udstedelse af Foreningsbeviser	1
3	Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme FMBA.....	2
4	Risikofaktorer	3
5	Bestyrelse og Direktion	3
6	Kapital og andelshaverforhold	4
7	Finanskalender	4

1 Resumé

Værdipapirnoten og Registreringsdokumentet af 11. juli 2008 udgør sammen med Resuméet prospektet (herefter samlet benævnt "Prospektet") for Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a. (herefter benævnt "Capee") i forbindelse med nyudstedelsen af Foreningsbeviser som følge af erhvervelse af en portefølje af italienske ejendomme (herefter benævnt "Clarice").

Resuméet er en kort og sammenfattende beskrivelse af de vigtigste forhold og risici i forbindelse med udstederen Capee, der er mere udførligt beskrevet i Registreringsdokumentet og Værdipapirnoten for Foreningsbeviserne.

Resuméet bør læses som en indledning til Prospektet. Enhver beslutning om investering i Foreningsbeviserne bør træffes på baggrund af Prospektet som helhed.

Hvis en sag vedrørende oplysningerne i Prospektet indbringes for en domstol, kan den sagsøgende investor være forpligtet til at betale omkostningerne i forbindelse med oversættelse af Prospektet, inden sagen indledes.

De fysiske eller juridiske personer, som har udfærdiget resuméet eller eventuelle oversættelser heraf og anmodet om godkendelse heraf, kan ifalde et civilretligt ansvar, men kun såfremt det er misvisende, ukorrekt eller uoverensstemmende, når det læses sammen med de andre dele af Prospektet.

Ord og begreber med stort begyndelsesbogstav, som fremgår af definitionslisten i Registreringsdokumentet, har i nærværende Resumé den i definitionslisten angivne betydning.

2 Baggrund for udstedelse af Foreningsbeviser

Capee erhvervede den 12. september 2007 en beholdning af aktielignende instrumenter, udstedt af tre irske selskaber, som ejer fonden Clarice Fondo (herefter "Clarice") bestående af 70 ejendomme i Italien. Værdipapirerne, også betegnet B-notes, er et instrument, som giver indehaveren ret til afkastet på ejendomsporteføljen samt indflydelse på væsentlige basale beslutninger vedrørende ejendomsporteføljen, f.eks. køb og salg af ejendomme, ejendommenes finansiering m.m.

Købesummen for Clarice er fastsat til at udgøre DKK 281 mio. og er erlagt med DKK 78 mio. kontant og ved udstedelse af 2.050.320 stk. Nye Foreningsbeviser a nominelt DKK 100 beregnet ud fra en aftalt kurs på 99,05591 svarende til DKK 203 mio. Herudover har Capee overtaget eksisterende lån vedrørende Clarice på

DKK 1.512 mio. I henhold til købsaftalen er tegningskursen fastsat til den indre værdi af Foreningsbeviserne per ultimo december 2006.

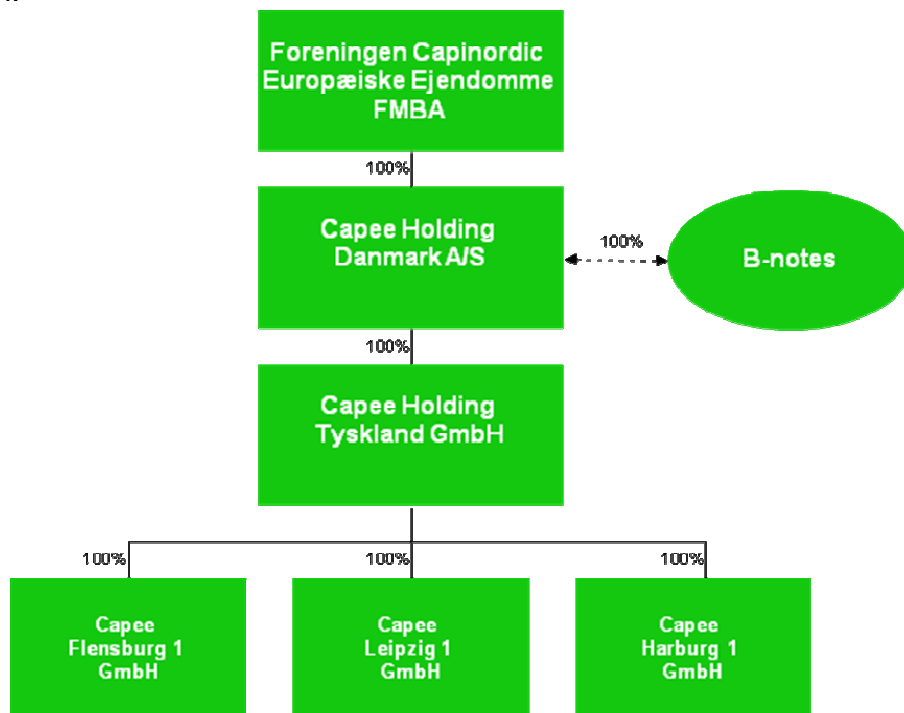
Udstedelse af 2.050.320 styk Nye Foreningsbeviser a nominelt DKK 100 er foretaget som en rettet emission mod sælgerne af B-notes, og øger Capees samlede kapital fra nominelt DKK 237.900.000 svarende til 2.379.000 styk Foreningsbeviser a DKK 100 til nominelt 442.932.000 svarende til 4.429.320 styk Foreningsbeviser a DKK 100. Det er en række danske investorer der er sælgere af de ovenfor nævnte B-notes.

De nye beviser vil have samme rettigheder som de eksisterende beviser i Capee, og bærer ret til fuldt udbytte fra regnskabsår 2007/08.

De Nye Foreningsbeviser søges optaget til handel på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S med forventet første handelsdag den 16. juli 2008.

3 Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme FMBA

Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme FMBA består af et moderselskab og et antal 100 pct. ejede datterselskaber, der tilsammen udgør en koncern.



De italienske ejendomme ejes indirekte af Capee Holding Danmark A/S via et aktielignende instrument (B-notes), jf. afsnit 5.2.1.

Capee er en erhvervsdrivende forening. Valget af etableringsform som en erhvervsdrivende forening med begrænset ansvar udspringer af følgende:

- Capee kan foretage løbende emission af Foreningsbeviser
- Capees holdingselskab og dets datterselskaber kan optage fremmedfinansiering
- Capee hæfter for sine forpligtelser med hele sin formue.
- Investorerne hæfter ikke for Capees gæld ud over deres indskud
- Der kræves ikke specielle indkomst- eller formueforhold for at investere i Capee
- Capee er reguleret af dansk lov
- Ejerne af Foreningsbeviserne kan kræve Foreningsbeviserne indløst af Capee

Capees struktur er af Finanstilsynet i afgørelse af 20. december 2005 vurderet ikke at være omfattet af Lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

4 Risikofaktorer

En investering i Capee indebærer risici. Ud over de andre oplysninger i dette Prospekt bør potentielle investorer omhyggeligt overveje oplysningerne i afsnittene "Risikofaktorer" i henholdsvis Registreringsdokumentet og Værdipapirnoten, når de vurderer, om de skal investere i Foreningen. Bestyrelsen mener, at de beskrevne risikofaktorer udgør de væsentligste risici, som bør indgå i en vurdering af Foreningen. Risikofaktorerne omhandler forhold omkring Risici ved investering i Foreningsbeviser, Foreningsspecifikke risici i form af indløsning af Foreningsbeviser, Rente- og valutarisici, Inflation, Demografisk udvikling, Huslejeindtægter, Bygningsmæssige fejl og mangler og Lovgivning og skatteforhold. De beskrevne risici er ikke nødvendigvis udtømmende. Ligesom de heller ikke står i prioriteret rækkefølge.

5 Bestyrelse og Direktion

Foreningens bestyrelse består af:

- Teddy Jacobsen, Formand
- Bjarne Jensen,
- Claus Ørskov,
- Carsten Tanggaard,

Bestyrelsen har ledelsen af Capees anliggender jævnfør vedtægternes punkt 17.1.

6 Kapital og andelshaverforhold

Foreningen har udstedt 2.379.000 stk. Foreningsbeviser a nominelt DKK 100, der er optaget til handel OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S. Herudover er der udstedt 2.050.320 stk. Foreningsbeviser a nominelt DKK 100 således, at Capees samlede kapital udgør 4.429.320 stk. Foreningsbeviser svarende til en nominal værdi på DKK 442.932.000

Som følge af indfrielse af medlemmers Foreningsbeviser ejer Capee 248.516 stk. Foreningsbeviser svarende til 5,6% af Foreningens samlede kapital. Indfrielse medfører, at der er 4.055.799 stk. cirkulerende beviser.

7 Finanskalender

Dato	Begivenhed
15. oktober 2008	Offentliggørelse Årsrapport 2007/08
28. oktober 2008	Ordinær generalforsamling

Indholdsfortegnelse - Registreringsdokument

Introduktion	1
1 Ansvarlige	4
2 Revisorer	8
3 Risikofaktorer	9
4 Udvalgte regnskabsoplysninger	13
5 Oplysninger om Udsteder	16
6 Forretningsoversigt	22
7 Organisationsstruktur	29
8 Ejendomme, anlæg og udstyr	31
9 Gennemgang af drift og regnskaber	32
10 Kapitalressourcer	35
11 Forskning og udvikling, patenter og licenser	39
12 Trendoplysninger	40
13 Resultatforventninger og prognose	41
14 Bestyrelse, direktion og tilsynsorganer samt ledere	42
15 Aflønning og goder af Bestyrelse	48
16 Bestyrelsens arbejdspraksis	49
17 Personale	51
18 Større Foreningsbevisejere	52
19 Transaktioner med nærtstående parter	53
20 Oplysninger om udsteders aktiver og passiver, finansielle stilling og resultater	54
Krydsreferencetabel	54
21 Yderligere oplysninger	64
22 Væsentlige kontrakter	72
23 Oplysninger fra tredjemand, ekspertudtalelser og interesseerklæringer	76
24 Dokumentationsmateriale	77
25 Oplysninger om Kapitalbesiddelser	78

Introduktion

Generelle oplysninger

Dette registreringsdokument (herefter benævnt "Registreringsdokumentet") er baseret på Bilag I i Kommissionens forordning (EF) nr. 809/2004 af 29. april 2004 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EC for så vidt angår oplysninger i prospekter samt disses format, integration og oplysninger ved henvisning og offentliggørelse af sådanne prospekter samt annoncering. Registreringsdokumentet danner sammen med den relevante værdipapirnote (herefter benævnt "Værdipapirnoten") og et resumé (herefter benævnt "Resuméet") af de vigtigste forhold og risici i forbindelse med udstedelsen grundlaget for optagelse til handel af de foreningsbeviser (herefter benævnt "Foreningsbeviserne"), der udstedes af Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a. (herefter benævnt "Capee") og optages til handel på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S. Registreringsdokumentet skal læses i sammenhæng med den relevante Værdipapirnote samt det udarbejdede Resumé for Foreningsbeviserne.

Det er ikke hensigten, at nærværende Registreringsdokument skal danne grundlag for en investerings- eller anden vurdering, og registreringsdokumentet må ikke betragtes som en anbefaling fra Capees side om, at modtagere af registreringsdokumentet bør tegne eller købe Foreningsbeviser i Capee. Potentielle købere bør selv vurdere, om oplysningerne i Registreringsdokumentet er relevante, og et eventuelt køb bør baseres på de undersøgelser, som vedkommende finder nødvendige.

Det er ikke tilladt nogen at give oplysninger eller fremsætte erklæringer, der ikke er indeholdt i dette Registreringsdokument, og sådanne oplysninger og erklæringer kan i givet fald ikke betragtes som tiltrådt af Capee. Udlevering af Registreringsdokumentet kan ikke på noget tidspunkt betragtes som en indeståelse for, at der ikke er sket ændringer i Capees virksomhed eller forhold siden datoen for offentliggørelse af Registreringsdokumentet, eller at oplysninger indeholdt heri er korrekte på noget tidspunkt efter datoen for offentliggørelse af Registreringsdokumentet.

I henhold til Bekendtgørelse nr. 1232 af 22. oktober 2007 skal enhver væsentlig ny omstændighed, materiel fejl eller ukorrekthed i forbindelse med oplysningerne i Registreringsdokumentet, der kan påvirke vurderingen af værdipapirerne, og som indtræder eller konstateres mellem tidspunktet for godkendelsen af Registreringsdokumentet og den endelige afslutning af udbuddet til offentligheden, eller starten af handlen på et reguleret marked, angives i et tillæg til Registreringsdokumentet. Et sådant tillæg skal godkendes indenfor syv børsdage og offentliggøres i overensstemmelse med § 25.

I forbindelse med, at Capees Nye Foreningsbeviser søges optaget til handel på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S vil nærværende Registreringsdokument kun blive udarbejdet på dansk.

Registreringsdokumentet er ikke et tilbud om at sælge eller en opfordring fra Bestyrelsen i Capees side eller på Capees vegne til at købe Foreningsbeviser i nogen jurisdiktion, hvor et sådant tilbud eller en sådan opfordring ikke er godkendt eller til personer, som det er ulovligt at give et sådant tilbud eller opfordring til.

Registreringsdokumentet bør ikke videresendes, reproduceres eller på anden måde videredistribueres.

Foreningsbeviserne er ikke registreret - og vil ikke blive det i forbindelse med emissionerne - i henhold til United States Securities Act of 1933 med senere ændringer ("Securities Act") og må ikke udbydes eller sælges i USA eller til, eller for regning af, US persons, som defineret i Regulation S i henhold til Securities Act, undtagen i medfør af en undtagelse fra eller en transaktion, som ikke er underlagt registreringskravene i Securities Act. Som følge heraf udbydes og sælges foreningsbeviserne kun i henhold til udbud og salg, som finder sted uden for USA til personer, som ikke er US persons, og dette Registreringsdokument må ikke udleveres i USA eller til US persons eller gøres tilgængeligt i Canada, Australien eller Japan.

Enhver formidling af dette Registreringsdokument i eller til Storbritannien eller Nordirland samt enhver formidling, som kan få virkning i Storbritannien eller Nordirland, udføres alene på baggrund af undtagelsen indeholdt i artikel 67 i the "Financial Services and Markets Act 2000" til begrænsningerne i artikel 21 i the "Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion Order 2001)". Foreningsbeviserne må kun sælges og Registreringsdokumentet alene udleveres til sådanne personer omfattet af denne undtagelse.

Der henvises til afsnittet "Risikofaktorer" for en beskrivelse af væsentlige faktorer vedrørende investering i Capee.

De Foreningsbeviser, der er optaget til notering på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S, er ikke underlagt begrænsninger i omsættelighed og videresalg.

Fremadrettede udsagn

Visse udsagn i dette Registreringsdokument, herunder visse udsagn i afsnittene "Risikofaktorer", "Oplysninger om Udsteder", "Forretningsoversigt" og "Oplysninger om Udsteders aktiver og passiver, finansielle stilling og resultater" er baseret på Capees ledelses opfattelse samt ledelsens forudsætninger og de oplysninger, der i øjeblikket er til rådighed for ledelsen, og disse udsagn kan udgøre fremadrettede udsagn. Alle udtalelser med undtagelse af historiske

kendsgerninger i Registreringsdokumentet, herunder uden begrænsning udtalelser vedrørende Capees økonomiske stilling, forretningsstrategi, planer og mål for den fremtidige drift (herunder udviklingsplaner og -mål vedrørende Capees produkter), er fremadrettede udsagn, der indebærer kendte og ukendte risici, usikkerheder og andre forhold, der kan få Capees faktiske resultater, udvikling eller præstationer til at afvige væsentligt fra de fremtidige resultater, den udvikling eller de præstationer, der er udtrykt eller underforstået i forbindelse med disse fremadrettede udsagn. Disse fremadrettede udsagn er baseret på forudsætninger om fremtidige begivenheder, herunder en række forudsætninger vedrørende Capees nuværende og fremtidige forretningsstrategier og fremtidige driftsmiljø, som kan vise sig ikke at være korrekte. Capees faktiske resultater, udvikling eller præstationer kan afvige væsentligt fra de fremadrettede udsagn i Registreringsdokumentet som følge af væsentlige faktorer, herunder blandt andet risici forbundet med markedsudvikling, uforudsete vanskeligheder med Capees forskellige samarbejdsaftaler og datterselskaber i Danmark og udlandet, konkurrenceforholdene for Capees forretningsområder og markeder samt andre faktorer, der omtales i Registreringsdokumentet, herunder de faktorer, der omtales under afsnittet "Risikofaktorer". De fremadrettede udsagn i Registreringsdokumentet gælder kun per datoen for offentliggørelse af Registreringsdokumentet, og Capee påtager sig ingen forpligtelse til offentligt at opdatere eller revidere fremadrettede udsagn, hvad enten disse følger af nye oplysninger, fremtidige begivenheder eller andre forhold.

Præsentation af regnskaber og andre oplysninger

Capee har siden stiftelsen den 7. april 2006 aflagt årsrapporter i overensstemmelse International Financial Reporting Standards som godkendt af EU (IFRS) og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter. Det reviderede regnskab for regnskabsåret 2006/07, der refereres til i dette Registreringsdokument er udarbejdet i henhold til disse regler.

I Registreringsdokumentet er alle henvisninger til "danske kroner" eller "DKK" henvisninger til Kongeriget Danmarks valuta.

Capee offentliggør sine regnskaber i danske kroner. Foreningens udvalgte finansielle og driftsmæssige oplysninger i Registreringsdokumentet indeholder omregning af visse beløb i danske kroner til euro eller anden valuta ved transaktionsdagens kurs eller til balancedagens kurs ifølge Nationalbankens gennemsnitskurs den pågældende dag. Disse omregninger må ikke fortolkes som erklæringer om, at beløb i danske kroner faktisk svarer til de pågældende beløb i euro eller anden valuta, eller at omregning kan ske til euro til de angivne kurser eller nogen anden kurs.

Visse økonomiske og statistiske oplysninger i Registreringsdokumentet kan være afrundet til nærmeste hele tal. Summen af tallene i en kolonne svarer således ikke nødvendigvis til totalen for den pågældende kolonne.

1 Ansvarlige

1.1 Alle personer med ansvar for de oplysninger, der gives i Registreringsdokumentet

Bestyrelse

Teddy Jacobsen,
Formand

Bjarne Jensen,
Medlem

Carsten Tanggaard,
Medlem

Claus Ørskov,
Medlem

1.2 Erklæring fra de ansvarlige for Registreringsdokumentet

Bestyrelse

Vi erklærer hermed, at vi som ansvarlige for Registreringsdokumentet har gjort vores bedste for at sikre, at oplysningerne i Registreringsdokumentet efter vores vidende er i overensstemmelse med fakta, og at der ikke er udeladt oplysninger, der kan påvirke dette indhold.

Vi erklærer ligeledes herved, at oplysningerne i Registreringsdokumentet os bekendt er rigtige, og at Registreringsdokumentet os bekendt ikke er behæftet med udeladelser, der vil kunne forvanske det billede, som Registreringsdokumentet skal give, herunder at alle relevante oplysninger i bestyrelsesprotokoller, revisionsprotokoller og andre interne dokumenter er medtaget i Registreringsdokumentet.

København, den 11. juli 2008

Bestyrelse

Teddy Jacobsen,
Direktør, Formand

Bjarne Jensen,
Direktør

Claus Ørskov,
Advokat

Carsten Tanggaard,
Professor

Erklæring afgivet af uafhængig revisor

Vi har gennemgået oplysninger af regnskabsmæssig karakter indeholdt i Registreringsdokumentet for Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a dateret 11. juli 2008. De regnskabsmæssige oplysninger gengives fra det reviderede koncernregnskab for regnskabsåret 2006/2007, urevideret perioderegnskab for perioden 1. juli 2007 - 31. marts 2008 med sammenligningstal for perioden 7. april 2006 - 31. marts 2007.

Foreningens bestyrelse har ansvaret for Registreringsdokumentet og for indholdet og præsentationen af oplysningerne heri. Vores ansvar er på grundlag af vores arbejde at udtrykke en konklusion om, hvorvidt oplysninger af regnskabsmæssig karakter er korrekt gengivet fra koncernregnskabet for regnskabsåret 2006/2007, perioderegnskabet for perioden 1. juli 2007 - 31. marts 2008 med sammenligningstal for perioden 7. april 2006 - 31. marts 2007.

Det udførte arbejde

Vi har udført vores arbejde i overensstemmelse med revisionsstandard om andre erklæringsopgaver med sikkerhed (RS 3000). Vi har tilrettelagt og udført vores arbejde med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for vores konklusion. Som led i vores arbejde har vi gennemlæst Registreringsdokumentet og kontrolleret Registreringsdokumentets oplysninger af regnskabsmæssig karakter, herunder opstilling af hoved- og nøgletal, og har påset, at disse er korrekt gengivet fra koncernregnskabet for regnskabsåret 2006/2007 og fra perioderegnskabet for perioden 1. juli 2007 - 31. marts 2008 med sammenligningstal for perioden 7. april 2006 - 31. marts 2007. Det er vores opfattelse, at det udførte arbejde giver et tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

Konklusion

I henhold til OMX's regler skal vi herved bekræfte, at alle væsentlige forhold vedrørende Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a, som er os bekendt, og som efter vores opfattelse kan påvirke vurderingen af koncernen aktiver, passiver og finansielle stilling samt resultat af koncernens aktiviteter og pengestrømme, som angivet i koncernregnskabet for regnskabsåret 2006/07 og perioderegnskabet for perioden 1. juli 2007 - 31. marts 2008 er indeholdt i Registreringsdokumentet.

København, den 11. juli 2008

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab



Karsten Rasmussen
Statsautoriseret revisor



Martin Lunden
Statsautoriseret revisor

Reference til øvrige erklæringer afgivet af uafhængig revisor.

Koncernregnskabet/Årsregnskabet for regnskabsåret 2006/2007

PricewaterhouseCoopers har afgivet revisionspåtegning på det aflagte koncernregnskab/ årsregnskab for regnskabsåret 2006/2007 for Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a. Påtegningen, som fremgår af side 54 i dette Registreringsdokument, beskriver vores ansvar, det udførte arbejde og den sikkerhed, der knytter sig til vores konklusion. Vores påtegning er uden forbehold eller supplerende oplysninger. Påtegningen indgår via reference skema.

Profoma Regnskabsoplysninger

PricewaterhouseCoopers har afgivet erklæring på de af Bestyrelsen opstillede ureviderede proformaregnskaber for et sammenlagt Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a og Clarice omfattende resultatopgørelsen for perioden 7. april 2006 - 30. juni 2007. Påtegningen som fremgår af side 59-60 i dette Registreringsdokument beskriver vores ansvar, det udførte arbejde og den sikkerhed, der knytter sig til vores konklusion. Vores påtegning er uden forbehold eller supplerende oplysninger.

Den finansielle rådgivers erklæring

Finansiel rådgiver

I vor egenskab af finansiel rådgiver skal vi hermed bekræfte, at vi har fået forelagt alle de oplysninger, vi har anmodet om, og som vi har skønnet nødvendige, fra udsteder og dennes revisorer. De udleverede eller oplyste data, herunder de data som ligger til grund for regnskabsoplysninger, oplysninger om markedsforhold m.v., har vi ikke foretaget en egentlig efterprøvelse af, men vi har foretaget en gennemgang af oplysningerne, og har sammenholdt de nævnte oplysninger med de i Registreringsdokumentet indeholdte informationer, og har herved ikke konstateret ukorrektheder eller manglende sammenhæng.

København den 11. juli 2008.

Henrik Juul,
Bankdirektør,

Niels Kryger Andersen,
Direktør Investment Banking,

Capinordic Bank A/S
Strandvejen 58
2900 Hellerup
CVR nr.: 10 90 43 90

Det skal anføres, at Capinordic Bank A/S er et 100% ejet datterselskab af Capinordic A/S, og at Capee har en forvaltningsaftale med Capinordic A/S' datterselskab Capinordic Property Management.

2 Revisorer

2.1 Navn og adresse på udsteders revisor

PricewaterhouseCoopers, Statsautoriseret Revisionsaktieselskab, Strandvejen 44, 2900 Hellerup, ved statsautoriserede revisorer:

- Karsten Rasmussen (Medlem af FSR)
- Martin Lunden (Medlem af FSR)

Capee er stiftet den 7. april 2006 og har offentliggjort én årsrapport dækkende perioden 7. april 2006 til 30. juni 2007. Årsrapporten er revideret af PricewaterhouseCoopers.

Regnskabsoplysninger fra årsrapporten 2006/2007 er indarbejdet i Registreringsdokumentet ved henvisning til Krydsreferencetabel i afsnit 20.1.

2.2 Eventuel fratrædt, flyttet eller ikke-genudnævnt revisor

PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionsaktieselskab har været revisorer siden stiftelsen.

3 Risikofaktorer

En investering i Capee indebærer risici. Foruden de oplysninger, der i øvrigt fremgår af Registreringsdokumentet, bør potentielle investorer ved vurderingen af, om der bør investeres i Foreningens Foreningsbeviser nøje overveje nedenstående risikofaktorer. De anførte forhold skal ikke opfattes som en udtømmende oversigt over de risici, som Capee er udsat for, og der er ikke foretaget nogen prioritering af de enkelte risici. Bestyrelsen forventer, at de beskrevne risici er dem, der kan få størst betydning for Capees fremtidige vækst, aktivitet, økonomiske stilling og resultater. Beskrivelsen bør ses i sammenhæng med det øvrige indhold af dette Registreringsdokument.

Capee anvender aktiv risikostyring i investeringsprocessen. Målsætningen er at afbalancere afkastets størrelse og risikoprofil.

Capee har valgt en langsigtet lav risikoprofil og tilstræber at optimere afkastet inden for denne ramme.

Som led i risikostyringen har Capee valgt at finansiere sine ejendomsinvesteringer med mindst 10-årige lån med fast rente for ikke at blive ramt af øgede finansieringsomkostninger i tilfælde af stigninger i markedsrenten.

Det er også valgt at eliminere valutarisikoen i forbindelse med finansiering af ejendomsinvesteringerne ved at optage lånene i samme valuta, som investeringen er foretaget i. Dette indebærer at alle lån med en enkelt mindre undtagelse er optaget i euro. Eksponeringen mod euro som sådan vurderes kun som en lille risiko, da euroen ikke vurderes at ville udvikle sig væsentligt forskelligt fra den danske krone.

Som led i risikostyringen har Capee også fastsat øvre grænser for størrelsen af indlån i et enkelt pengeinstitut.

Risikoprofilen på investeringer styres hovedsageligt gennem spredning på geografi, lokationer og ejendomstyper. Afkastet tilstræbes optimeret gennem aktiv porteføljestyring. Heri indgår identifikation af ejendomme med særlig vækstpotentiale, køb og salg af ejendomme på gunstige tidspunkter, optimering af lejeindtægter og driftsforhold, finansieringsmodeller og grundige due diligence processer ved køb af ejendomme.

Foreningsspecifikke risici i form af indløsning af Foreningsbeviser

Capee er forpligtet til at indløse foreningsbeviser til en kurs, der ligger maksimalt 5 pct. under indre værdi.

Da ejendomme ikke har samme likviditet som værdipapirer, er der en risiko for, at der ikke er tilstrækkelig likviditet til at indløse foreningsbeviserne. For at

imødegå denne situation er Bestyrelsen bemyndiget til at udsætte en indløsning i op til 18 måneder, såfremt der ikke er likviditet hertil, eller såfremt bestyrelsen skønner, at der på grund af markedsforholdene ikke umiddelbart kan fastsættes en forsvarlig indløsningspris.

I henhold til foreningens vedtægter har bestyrelsen mulighed for at forhøje Capees (koncernens) gældsætning til 95 pct. med henblik på at finansiere indløsning.

Hvis Capee i en periode på 18 måneder ikke er i stand til at indløse de af foreningens medlemmer, der måtte ønske det, skal Capee træde i likvidation. Dette kan betyde, at Capees ejendomme må sælges på et ugunstigt tidspunkt eller på ufavorable vilkår.

Makroøkonomiske risici

Rente- og valutarisici

Rentens størrelse påvirker ejendomsprisernes udvikling og låneomkostningernes størrelse. Afkastet i Capee er derfor følsomt overfor ændringer i renteniveauet i de lande, hvor Capee har investeringer.

Capee kan i henhold til vedtægterne optage lån i ejendomme på op til 90 % såvel i fast som variabel rente. Endvidere kan der optages lån i anden valuta end aktivet med en eksponering på op til 50 %.

Capee har foreløbig valgt en lånestrategi med lav risiko. Således er udgangspunktet, at den enkelte investering skal have et løbende positivt cash flow efter at driftsudgifter, renter og afdrag er betalt. Dette sætter en øvre grænse for belåningsgraden, reducerer risikoen ved rentestigninger og giver lavere lånerenteniveauer.

Den gennemsnitlige lånefinansieringsgrad (gearing) udgør på porteføljen pr. 31. marts 2008 ca. 82 %. Den samlede låneværdi udgør EUR 236 mio. Stort set alle lån er rentesikret på mindst 10-årige renteaftaler. Capee har et enkelt lån på CHF 1,6 mio. til variabel rente. Dette lån udgør 0,5% af den samlede låneværdi. Endvidere er alle lån optaget i aktivets valuta, det vil sige EUR. Capee vurderer, at EUR og DKK i de nærmeste år vil korrelere, og valutarisikoen er derfor begrænset mellem EUR og DKK.

I Capees regnskab opgøres gældsforpligtelser vedr. investeringsejendomme til dagsværdi ud fra markedsrenten. Når markedsrenten svinger, påvirkes gældens værdi, selvom renten på Capees lån er fastlåst i mindst 10 år. At gældens værdi svinger, påvirker naturligvis størrelsen af Foreningens resultat, passiver og egenkapital.

Både værdien af udenlandske ejendomme og lånene heri omregnes til danske kroner til valutakursen på opgørelsesdagen. Svinger valutakurserne, påvirker dette også Capees regnskab.

Inflation

Inflationens størrelse har væsentlig betydning for investors risiko ved investering i Capee, idet inflationen påvirker udviklingen i ejendommenes værdi, husleje og driftsomkostninger. Ejendommenes lejeindtægter pristalsreguleres helt eller delvist og følger dermed helt eller delvist udviklingen i inflationen. Ejendomsprisernes udvikling påvirkes også af inflationen. Derved kan såvel fremtidigt cash flow som afkast blive påvirket i op- eller nedadgående retning.

Demografisk udvikling

Capees strategi er som udgangspunkt at investere i større europæiske byer med mere end 100.000 indbyggere og med økonomisk vækst.

Det tilstræbes at undgå investeringer i byer, hvor der er ringe økonomisk vækst, således at Capee ikke udsættes for de negative konsekvenser, der kan være på ejendomsmarkedet i form af eksempelvis fald i indbyggertallet eller fald i den erhvervsaktive andel af befolkningen. Foreningen foretager undersøgelser af den demografiske udvikling inden en investering foretages, men det kan ikke udelukkes, at der kan opstå en situation, hvor en eller flere ejendomme giver et lavere afkast end forventet som følge af en negativ demografisk udvikling, og at dette vil påvirke indtjeningen i Foreningen negativt. Capee vil forsøge at mindske denne risiko ved at diversificere ejendomsinvesteringerne til forskellige beliggenheder rundt om i Europa.

Ejendomsspecifikke risici

Huslejeindtægter

Huslejeindtægterne tilstræbes optimeret og sikres gennem vurdering af lejerens soliditet, lejekontraktlængder, pristalsreguleringsbestemmelser og opretholdelse af ejendommene som attraktive lejemål gennem hensigtsmæssige vedligeholdelse.

Ejendommenes værdi og afkast afhænger af bl.a. fremtidige stigninger i huslejen. En flerårig lejekontrakt til én stor hovedlejer, sikrer et stabilt cash flow, men til gengæld er lejeniveauet ofte lavere end ved kortere kontrakter, og pristalsreguleringen er ofte reduceret. Derfor vurderer Capee i de enkelte ejendomme, hvorvidt en flerårig udlejningsstrategi skal anvendes, eller om strategien skal omfatte kortere lejemål med højere huslejeniveauer til flere lejere. Dette afhænger bl.a. af ejendommens indretning og beliggenhed.

Tomgang i ejendommene, det vil sige ikke-udlejede arealer, søges reduceret ved samarbejde med lokale professionelle samarbejdspartnere med stort

lokalkendskab og netværk i de enkelte byer samt ved løbende vedligeholdelse og evt. ombygning af ejendommene tilpasset udviklingen i efterspørgselen.

Bygningsmæssige fejl og mangler

Investorenes afkast påvirkes endvidere af eventuelle bygningsmæssige fejl og mangler, som konstateres efter overtagelsen af ejendommen. Derfor anvender Capee mange ressourcer på udvælgelses- og due diligence processer på ejendommene. Due diligence processen omfatter såvel tekniske, juridiske, økonomiske, skattemæssige og lokale forhold af relevant karakter. I det forløbne år har Capee analyseret en del investeringsalternativer, og flere er således blevet sorteret fra i due diligence processen, idet forholdet mellem afkast og risici ikke har opfyldt Capees krav.

Andre risici

Lovgivning og skatteforhold

Ændringer i lovgivningen eller fortolkning heraf herunder de afgifts- og skattemæssige forhold i Danmark og i de lande, hvor Capee har investeringer, påvirker afkastet i op eller nedadgående retning.

Capee har etableret en juridisk og skattemæssige struktur, der tilstræber at optimere kapital- og skatteforhold på koncernniveau. Endvidere følges lovgivningen tæt gennem et samarbejde med lokale eksperter på området, således at strukturen kan ændres i rette tid for at optimere afkastet.

4 UDVALGTE REGNSKABSOPLYSNINGER

4.1 Udvalgte regnskabsoplysninger og nøgletal

Til belysning af Foreningens finansielle situation vises nedenfor udvalgte regnskabsposter vedrørende regnskabsåret 2006/07. Da regnskabsår 2006/07 er Capees første hele regnskabsperiode, er der ikke anført sammenligningstal.

Alle regnskabstal i Registreringsdokumentet er aflagt efter International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter.

Resultatopgørelse, Koncern, T.DKK	2006/07
Bruttoresultat	1.771
Resultat af primær drift (EBIT)	-4.526
Resultat før skat	1.684
Resultat før udlodning	1.491
Årets resultat – overført til medlemmernes formue	-10.075

Aktiver, koncern, T.DKK	30. juni 2007
Omsætningsaktiver	150.023
Materielle anlægsaktiver	202.340
Andre anlægsaktiver	1.057
Anlægsaktiver i alt	203.397
Aktiver i alt	353.420

Forpligtelser, koncern, T.DKK	30. juni 2007
Medlemmernes formue i alt	236.745
Øvrige kortfristede forpligtelser i alt	11.353
Langsigtede gældsforpligtelser i alt	105.322
Forpligtelser i alt	353.420

Pengestrømsopgørelse, koncern, T.DKK	2006/07
Pengestrømme vedrørende drift	3.567
Pengestrømme vedrørende investering	-202.342
Pengestrømme vedrørende finansiering	342.006
Ændring i likvider	143.231
Likvide beholdning, primo	0
Ændring i likvider	143.231
Likvider, ultimo	143.231

Nøgletal, koncern	2006/07
Cirkulerede antal Foreningsbeviser (t. styk af nominelt DKK 100)	2.379
Årets resultat før udlodning per Foreningsbevis, DKK	0,63
Investering i materielle anlægsaktiver	202.342
Indre værdi, DKK	99,51
Omkostninger i pct.	2,47%
Udlodning (inkl. forventet udlodning for seneste år)	0,00

Hoved- og nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS samt OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S' regler for udstedere på børsen.

4.2 Midlertidige regnskabsoplysninger

Capee offentliggjorde delårsrapport dækkende perioden 1. juli 2007 til 31. marts 2008 den 26. maj 2008.

Delårsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Delårsrapporten er urevideret.

Resultatopgørelse, T.DKK	1/7 2007 - 31/3 2008	7/4 2006 - 31/3 2007*
Bruttoresultat	67.363	0
Resultat af primær drift (EBIT)	53.386	-5.551
Resultat før skat	6.277	-1.267
Periodens resultat før udlodning	8.257	-2.425
Aktiver, T.DKK	pr. 31. marts 2008	pr. 31. marts 2007*
Omsætningsaktiver	41.474	238.105
Materielle anlægsaktiver	2.109.112	27
Andre anlægsaktiver	3.245	0
Aktiver i alt	2.153.831	238.132

Forpligtelser, T.DKK	pr. 31. marts 2008	pr. 31. marts 2007*
Medlemmernes formue	403.227	235.475
Medlemmernes formue i alt	403.227	235.475
Kortfristede gældsforpligtelser i alt	65.878	2.657
Langfristede gældsforpligtelser i alt	1.684.726	0
Forpligtelser i alt	2.153.831	238.132

* Regnskabsoplysninger vedrørende ni måneders regnskabet for 2006/07 indeholder perioden fra Foreningens stiftelse den 7. april 2006 frem til 31. marts 2007.

5 Oplysninger om Udsteder

5.1 Historie og udvikling.

Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a. ("Capee") er stiftet den 7. april 2006 og Capee blev noteret på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S den 19. juni 2006.

Capee har på nuværende tidspunkt aflagt årsregnskab for perioden 7. april 2006 til 30. juni 2007 samt delårsrapporter frem til 31. marts 2008. Foreningen har senest afholdt ordinær generalforsamling den 27. september 2007 og ekstraordinær generalforsamling den 25. oktober 2007.

Ved den ordinære generalforsamling godkendte forsamlingen årsregnskabet.

Ved den ekstraordinære generalforsamling godkendtes en række vedtægtsændringer.

5.1.1 Udsteders juridiske navn og binavne

Udsteders juridiske navn er Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a. Foreningen har registreret følgende binavn:

- Capee f.m.b.a.

Varemærkeregistreringen "Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a." samt den i markedsføringsmæssig sammenhæng benyttede forkortelse "Capee" ejes af Capinordic A/S, som har givet Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a. en eksklusiv og vederlagsfri ret til at anvende og registrere "Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a." som virksomhedsnavn.

Capinordic A/S har givet Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a. en ikke-eksklusiv og vederlagsfri ret til at anvende varemærket "Capee".

5.1.2 Udsteders registrerede hjemsted og registreringsnummer

Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a.'s registrerede hjemsted er Gentofte kommune.

Udsteder har følgende CVR-nr. 29 51 47 98.

5.1.3 Udsteders indregistreringsdato og levetid

Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a. er stiftet den 7. april 2006 og er registreret hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen første gang den 24. april 2006.

5.1.4 Udsteders domicil og juridiske form

Domicil

Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a.
Kongevejen 151-153
2830 Virum
Telefon: +45 4358 3200
www.capee.dk / www.capee.se
Mail: info@capee.dk

Juridisk form

Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a. er en forening.

Lovgivning

Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a. er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i henhold til Lov om Erhvervsdrivende Virksomhed.

5.1.5 Væsentlige begivenheder i udsteders forretningsmæssige udvikling

2006

Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a. blev stiftet den 7. april 2006.

Den 15. juni 2006 havde 214 investorer tegnet for i alt DKK 237,9 mio. svarende til 2.379.000 foreningsbeviser af nominelt DKK 100.

Foreningen blev børsnoteret på OMX Nordic Exchange den 19. juni 2006.

Foreningen foretog i december 2006 sin første ejendomsinvestering ved køb af en kontorejendom i Flensburg for DKK 78 mio. med overtagelse i april 2007.

Foreningen foretog i slutningen af december 2006 sin anden ejendomsinvestering ved køb af 16 beboelsesejendomme i Leipzig for DKK 128 mio. med overtagelse i maj 2007.

2007

Foreningen investerede i maj 2007 DKK 12,0 mio. i en bolig- og butiksejendom i Harburg med overtagelse i juni 2007.

Foreningen investerede i maj 2007 DKK 47 mio. i en kontorejendom i Hamburg med overtagelse i august 2007.

Foreningen investerede i september 2007 DKK 1.845 mio. i 70 italienske erhvervsjendomme udlejet på uopsigelige lejekontrakter med Telecom Italia gældende til 2021. Investeringen bestod i køb af en række såkaldte B-notes, som udgør et aktielignende instrument, der giver ret til afkastet af ejendommene efter, at der er betalt afdrag og renter på gæld samt omkostninger til ejendommens administration. Som indehaver af B-notes har man desuden beslutningskompetencen til bl.a. salg af ejendommene.

Foreningen var herefter fuldt investeret.

Til delvis finansiering af disse investeringer gennemførte Capee i september 2007 en kapitaludvidelse gennem en rettet emission, der resulterede i udstedelse af 2.050.320 nye beviser a nominelt DKK 100 til udstedelseskurs DKK 99,0591 i Foreningen. Capee har dermed i alt udstedt 4.429.320 styk beviser svarende til en nominal værdi på DKK 442.932.000. De nye beviser blev registreret hos VP og vil blive søgt optaget til handel på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S.

5.2 Investeringer

5.2.1. Hidtidige investeringer

Capee har frem til udgangen af marts 2008 investeret DKK 2.109,1 mio. (inkl. transaktionsomkostninger) i en række europæiske ejendomme.

Investeringsaktiviteten startede i perioden fra den 1/4 2007 og fremefter.

Nedenstående tabel viser hoveddatoerne, investeringsbeløb i ejendomme samt finansieringsbeløb opgjort per 31. marts 2008.

Beliggenhed	Type	Anskaffelse	Inv. Kap, DKK mio.	Inv. EK, DKK mio.	Gearing
Flensburg	Kontorejd.	01-04-2007	78,3	25,2	68%
Leipzig	Boligejd.	15-04-2007	127,8	52,2	59%
Hamburg	Bolig-/butikejd.	01-05-2007	11,9	3,2	73%
Hamburg	Kontorejd.	01-08-2007	46,6	13,3	71%
Italien	Erhvervsjyd.	28-09-2007	1.844,5	292,2	84%
Total			2.109,1	386,1	

Ejendomsinvesteringerne er delvist finansieret med lån i ledende kreditinstitutter i Tyskland, som Landesbank Berlin, Deutsche Genossenschafts – Hypotekbank AG (DG Hyp) og Flensburger Sparkasse. For den Italienske portefølje er der overtaget et lån i IXIS banken samt overtaget et syndikeret lån. Alle lån har løbetider på mindst 10 år og er sikret med mindst 10-årige aftaler med fast rente og er optaget i EUR med undtagelse af et mindre lån på CHF 1,6 mio. med variabel rente. Lånene vedrørende de italienske ejendomme løber til 2021.

Tabellen ovenfor viser låneandelens procent af den samlede investering. Den resterende del af investeringen er finansieret med egenkapitalmidler.

Kontorejendom Flensburg

Investeringssum DKK 78 mio. Kontorejendommen i Flensburg er på 7.000 m² og centralt beliggende ud til havnen i Flensburg. Ejendommen er opført i 1999 og udvidedes i 2007 med en tilbygning på 3.000 m². Hele ejendommen er udlejet til Versatel, et tysk telekommunikationsselskab. Lejekontrakten løber til 30. juni 2017. Ejendommen omfatter også en nyrenoveret herskabsvilla fra år 1900 på 450 m², ligeledes udlejet som kontorareal. Derudover er der en parkeringskælder med 63 pladser og udendørs parkering med 35 pladser.

Boligejendomme Leipzig

Investeringssum DKK 128 mio. I Leipzig er der investeret i 16 boligejendomme med 330 lejligheder. De er opført i årene 1920 – 30, 1950 – 65 og i 1993. Ejendommene er udvendigt løbende vedligeholdt og i god stand med bl.a. nye tage og vinduer. Der monteres nye balkoner for sælgers regning på de lejligheder, der ikke allerede har balkon. Desuden foretages indvendig modernisering af 45 lejligheder med henblik på at forbedre afkastet. Lejlighederne er centralt og attraktivt beliggende. I porteføljen indgår også en fredet palæejendom med 426 m² boligareal. Ejendommen er under renovering og har afkastpotentiale ved et frasalg indenfor få år.

Bolig- og butiksejendom i Hamburg

Investeringssum DKK 12 mio. Ejendommen er beliggende i den gamle bydel i Harburg mellem det Tekniske Universitet og Rådhuset. Ejendommen ligger meget attraktivt på et af byens torve. Såvel lejlighederne hvoraf flere er med balkon som erhvervslejemålene er efterspurgt. Harburg er en aktiv forstad 15 km fra Hamburgs centrum, præget af industri og handel, og fuldt integreret med Hamburg via S-tog, bus og motorvej. Harburg er i tysk presse for nylig udpeget som et centralt vækstområde med forventning om høje prisstigninger på fast ejendom.

Kontorejendom Hamburg

Investeringssum DKK 47 mio. Kontorejendommen i Hamburg er på 3.260 m² og ligger i det attraktive Winterhude kvarter. Ejendommens centrale og attraktive beliggenhed samt velholdte tilstand giver gode afkastmuligheder på såvel kort sigt ved et evt. salg som på længere sigt ved udlejning og optimering af lejersammensætningen. Ejendommen er udlejet til en række mindre lejere med kontrakter på typisk 5 års løbetid.

Erhvervsjendomme i Italien ("Clarice")

Investeringssum DKK 1.845 mio. Ejendommene er af typen kontor/let industri, og vil kunne benyttes af mange forskellige typer lejere. Alle ejendommene er udlejet til Telecom Italia på kontrakter, der er gensidigt uopsigelige indtil udgangen af

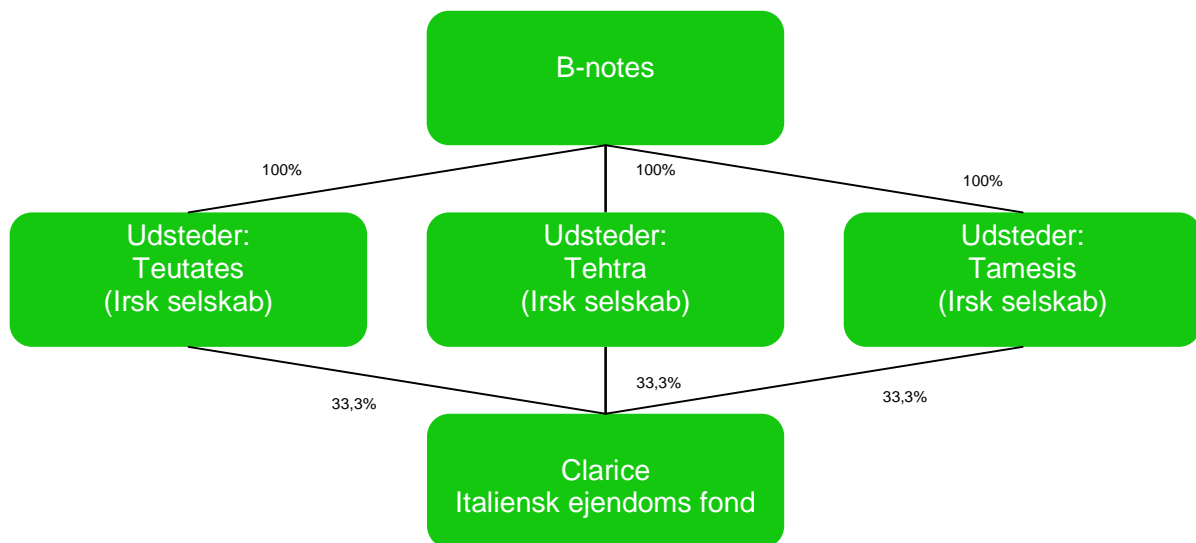
2021. Telecom Italia har mulighed for at forlænge lejemålene med yderligere 6 år.

Ejendommene er fordelt på forskellige regioner i Italien og er typisk beliggende i erhvervskvarterer i udkanten af de større byer. Den overvejende del af ejendommene er beliggende i det nordlige Italien. Ejendommene i Milano og Rom udgør til sammen ca. 43% af porteføljen.

Den største enkeltejendom er på 62.600 kvm., og dens værdi udgør ca. 30 % af den samlede porteføljes værdi. Den er beliggende i Rozzano i udkanten af Milano og huser knudepunktet for Telecom Italias aktiviteter i Lombardiet. Den næststørste og tredjestørste ejendom ligger i Toscana og Lazio uden for Rom og udgør henholdsvis 7% og 6% af værdien. De syv største ejendomme udgør til sammen over 50% af porteføljes værdi.

Telecom Italia anvender hovedparten af ejendommene til kontor, tekniske installationer, logistik m.v., og ejendommene har en afgørende betydning for al fastnettelefoni og datatransmission til 6% af alle husholdninger og virksomheder i Italien. Lejer er forpligtet til at betale for al vedligeholdelse af ejendommene.

De italienske ejendomme ligger i en italiensk ejendomsfond og ejes ikke direkte, men via et aktielignende instrument (såkaldte B-notes), der er udstedt af 3 irske selskaber, som ejer ejendomsfonden. B-notes giver indehaveren et afkast og en risiko, der svarer til det, der ville gælde, hvis ejendommene var ejet direkte. Se diagrammet, der illustrerer sammenhængen. Desuden er tilknyttet beføjelser, der i væsentligt omfang svarer til dem, man har som ejer. Det drejer sig om stillingtagen til køb og salg af ejendomme, ændring af finansiering, ansættelse af ejendomsforvalter m.m. Dette sker i henhold til de italienske regler for ejendomsfonden.



Både lejekontrakter og finansieringsaftaler ligger faste frem til og med 2021. Desuden er der indgået en forvaltningsaftale med den italienske ejendomsforvalter Pirelli & C. Real Estate. Dette indebærer, at også cash-flowet af investeringen ligger fast frem til 2021.

Det aktielignende instrument (B-notes), som Capee har købt, er omsætteligt, og Capee kan beslutte at sælge dele af eller samtlige enheder heraf.

5.2.2. Igangværende investeringer

Foreningen har ingen igangværende investeringer.

5.2.3. Fremtidige investeringer

Foreningen har ikke på nuværende tidspunkt forpligtet sig til at foretage yderligere investeringer, da den nuværende egenkapital i det store og hele er investeret. Foreningen kan dog foretage nye investeringer, hvis der kan gennemføres en kapitaludvidelse, eller hvis køb af en ejendom kan betales med Capee-beviser.

6 Forretningsoversigt

6.1 Hovedvirksomhed

Capee er etableret med henblik på at tilbyde private og institutionelle investorer muligheden for at investere i en bred portefølje af europæiske ejendomme.

Mission

- at give investorerne en enkel adgang til attraktive ejendomsinvesteringer i hele Europa.

Vision

- at Capee bliver en foretrukken ejendomsinvestering for investorerne.

Målsætning

- at give et konkurrencedygtigt afkast på mindst 8 % i intern rente eller 3 % over den 10-årige statsobligationsrente målt over mindst 5 år.
- at foretage udlodning på 3 – 5 % p.a. efter en etableringsfase på 3 – 5 år.

6.1.1 Beskrivelse af udsteders virksomhed og væsentligste aktiviteter

For at leve op til målsætningen er Capees investeringsstrategi følgende:

- Investeringshorisont på ca. 10 år
- Ejendomsporteføljen skal efter etableringsfasen have en afbalanceret risiko via en spredning af investeringerne på forskellige lande, byer og ejendomstyper
- Investeringerne foretages i boliger, kontorer, butik og andet erhverv, f.eks. let industri, P-huse eller plejehjem
- For at øge afkastet benyttes aktivt management på ejendommene.
- Der investeres i begrænset omfang i ejendomsudvikling
- Der investeres i gode ejendomsporteføljer, hvor betaling helt eller delvist kan ske med Capee-beviser
- Finansiering sker overvejende med lange fast forrentede lån i aktivets valuta for at begrænse rente- og valutarisiko

Porteføljeetableringen samt den kontinuerlige porteføljevedligeholdelse vil i praksis ske ved, at Capinordic Property Management A/S ("CPM A/S"), som

Capee har indgået forvaltningsaftale med, gennemfører analyser af investeringsområdet, identificerer egnede investeringsejendomme, gennemfører de nødvendige analyser og undersøgelser samt fremlægger investeringsforslag for Bestyrelsen. Investeringsforslaget vil indeholde en nærmere redegørelse for ejendommens placering inden for rammerne af den vedtagne investeringsstrategi og den eksisterende portefølje. Såfremt investeringsforslaget godkendes af Bestyrelsen, foretager CPM A/S den nødvendige due diligence, og hvis bestyrelsen finder resultaterne heraf tilfredsstillende, gennemføres investeringen.

Grundideen med at vælge Europa som investeringsområde er at sikre Capee en investeringsmæssig fleksibilitet og muligheder for risikospredning. Såfremt investeringsuniverset på forhånd begrænses, vil Capee løbe en større lokal risiko, som ikke vurderes hensigtsmæssig for ejerne af Foreningsbeviserne. Yderligere er det Capees opfattelse, at et bredt investeringsområde vil tilbyde en større og mere varieret mængde af potentielle investeringsobjekter.

Brug af fremmedfinansiering

Renteniveauet er i disse år forholdsvis lavt. Afhængigt af, hvor i Europa man optager lån, vil den 10-årige rente på tidspunktet for dette Registreringsdokuments udfærdigelse udgøre imellem 3 pct. p.a. og ca. 6 pct. p.a. I dag er startafkastene (nettolejeindtægt i pct. af købsprisen) på velbeliggende ejendomme efter betaling af vedligeholdelses- og administrationsomkostninger typisk lavere eller på niveau med lånerenten på et fast forrentet 10-årigt lån. Hvis afkastet på ejendomsinvesteringen inklusiv værdistigningen ligger over lånerenten, kan det dog betale sig at finansiere investeringen ved at optage lån i ejendommene.

Capee vil derfor finansiere ejendomsinvesteringerne med lån i det omfang, at det vurderes at kunne forbedre afkastet af ejendomsinvesteringerne.

Risikospredning

For at begrænse risikoen og skabe det bedst mulige afkast af Capees ejendomsinvesteringer er det af væsentlig betydning, at investeringerne spredes på et større antal ejendomme, på flere lande og byer og på forskellige ejendomstyper.

Derved undgår man for stor afhængighed af afkastet og risikoen på de enkelte ejendomme.

Foreningen vil i de første 3 – 4 år være i en opbygningsfase. I denne periode kan ejendomsporteføljen være noget skævt sammensat i forhold til det, der på længere sigt er hensigten. Således vejer de italienske ejendomme p.t. væsentligt mere, end det er ønskeligt på længere sigt. Når investeringen alligevel er gennemført, skyldes det, at der er forventninger om et usædvanligt højt og sikkert afkast, og at der via fremtidige investeringer kan skabes bedre balance i porteføljen.

Investeringsproces

Det er en del af forvaltningsaftalen med CPM A/S, at CPM A/S foretager grundige analyser af de overordnede udviklingstendenser på det europæiske ejendomsmarked for derved at identificere de lande, hvor mulighederne for at skabe de bedste afkast på langt sigt er bedst.

Analyserne tilrettelægges i flere faser med udgangspunkt i den overordnede makroøkonomiske udvikling i Europa, regionalanalyse og analyse af ejendomsstyper og specifikke ejendomme m.v.

Investeringsprocessen er opdelt i følgende hovedområder:

- Makroanalyse af EU-landenes økonomier
- Mikroanalyse af regionale forhold
- Identifikation af potentielle investeringsejendomme
- Projektanalyse
- Udarbejdelse af investeringsoplæg til Bestyrelsen
- Due diligence, overtagelse samt iværksættelse af driften efter forretningsplan

Makroanalyse

Capee har hele Europa som investeringsområde. Capee investerer som udgangspunkt i byer med en befolkning, der overstiger 100.000 indbyggere. I Europa findes ca. 650 byer med en befolkning på mere end 100.000 indbyggere.

Makroanalysen har til formål at identificere overordnede økonomiske forskelle i landenes udvikling. Udgangspunktet er, at lande og områder, der har udsigt til en bedre økonomisk udvikling end de øvrige, med tiden vil opleve en sundere udvikling i de underliggende investeringssegmenter, herunder ejendomsmarkedet.

Samtidig er den makroøkonomiske analyse et væsentligt element i vurderingen af markedernes langsigtede potentiale. Det er i porteføljeoptimeringsmæssig sammenhæng ofte på makroøkonomisk niveau, at de første beslutninger træffes. Analysen er overordnet og tager afsæt i en lang række forhold, herunder:

- Landenes økonomiske situation
- Politiske forhold
- Erhvervspolitiske forhold
- Juridiske og regulatoriske forhold
- Overordnede infrastrukturelle mål og planer
- Regionale og lokale udviklingsplaner

Der vil for de enkelte lande naturligvis også blive fokuseret på forskellige faktorer, som kan være af betydning for de overordnede tendenser på ejendomsmarkederne.

Mikroanalyse og identifikation af potentielle investeringsejendomme

Når CPM A/S har udpeget de relevante byer, er opgaven at identificere de mest interessante investeringer. Det foregår ved et intensivt opsøgende arbejde, hvor der arbejdes med lokale og regionale ejendomsinvestorer og i begrænset omfang med ejendomsmæglere med henblik på at sikre, at Capee er orienteret om de lokale forhold og om ejendomme, der er til salg, samt nært forestående udbud.

Ejendomstyper

Det er Capees målsætning at erhverve såvel bolig som erhvervsejendomme, herunder kontorer, butikker, let industri, logistik og andet. Ejendommene kan erhverves enkeltvis eller som porteføljer, der eventuelt efterfølgende skal tilpasses med henblik på at opfylde Capees langsigtede strategi og investeringsform.

Alle ejendomme erhverves som resultat af den gennemførte investeringsproces. Capees investeringer vil derfor tilhøre nedenstående ejendomstyper:

- Boligejendomme omfatter ejendomme, hvor størstedelen af lejeindtægten kommer fra udlejning af boliger.
- Kontorejendomme omfatter ejendomme, hvor størstedelen af lejeindtægterne kommer fra lejere, der driver liberalt erhverv, herunder som domicilejendom for et selskab eller en koncern.
- Butiksejendomme omfatter ejendomme, hvor størstedelen af lejeindtægten kommer fra lejere, der driver butiksvirksomhed. Det omfatter både mindre centre, butiksenheder i retail parks, almindelige butiksejendomme samt strøgejendomme. Capee kan investere i hele eller dele af regionale shoppingcentre.
- Let industri og logistik omfatter ejendomme, hvor lejeindtægten kommer fra industri-, logistik- og transportvirksomheder.
- Ejendomme med blandet anvendelse omfatter ejendomme, hvor lejeindtægterne kommer fra en kombination af boliger, butikker og/eller kontorer.

Capees lejere

Lejernes betalingsevne, branchemæssige fordeling samt sammensætningen af lejemålenes pris og størrelse er af afgørende betydning for ejendommens evne

til at generere afkast og deres værdifølsomhed over for ændrede konjunkturer og den generelle erhvervsudvikling.

Ved erhvervslejekontrakter vil der herudover blive lagt særskilt vægt på lejers betalingsevne og evt. garantistillelser.

Det vil ved porteføljesammensætningen blive tilstræbt at opnå en passende branchespredning indenfor både butik, kontor og let industri. Herved spredes risikoen for svigtende lejeindtægt både på sektorer, brancher og de enkelte virksomheder (lejere).

Projektanalyse

Her analyseres konkrete investeringsmuligheder.

I denne analyse indgår en lang række faktorer: Beliggenhed, infrastruktur, ejendomsstype, tilstand, anvendelsesmuligheder, lejere, lejevilkår, pris og finansieringsmuligheder. Endvidere foretages afkastanalyser og cash-flow analyser af investeringen. Her gennemføres bl.a. analyser af afkastets følsomhed over for ændringer i beregningsforudsætningerne. Det omfatter f.eks. pris, tomgang, værdistigningsniveau, lejeudvikling, inflationsudvikling, renteutvikling, vedligeholdelsesudgifter m.m.

Med udgangspunkt i ovennævnte indledes en dialog og eventuelt forhandling med eksisterende ejere. Såfremt der nås frem til et tilfredsstillende forhandlingsresultat, går CPM A/S videre til næste fase, som vil bestå i et foreløbigt investeringsoplæg til bestyrelsen.

Investeringsoplæg

Oplægget til bestyrelsen indeholder en afkastvurdering for ejendommen samt følsomhedsberegninger og en finansieringsplan med henblik på afgivelse af et transaktionsmandat til CPM A/S.

Due diligence og implementering

Hvis bestyrelsen godkender investeringsoplægget, indgås en betinget prisaftale med sælger. Herefter iværksættes en egentlig due diligence gennemgang af ejendommen eller porteføljen, som har til formål at få afdækket alle væsentlig forhold vedr. ejendommen, så de fulde økonomiske konsekvenser af en investering foreligger beskrevet.

Denne proces omfatter en detaljeret økonomisk, skattemæssig, teknisk og juridisk gennemgang af investeringsobjektet. I denne proces inddrages lokal ekspertise inden for de forskellige områder. Når arbejdet er gennemført, udarbejdes en due diligence rapport. På grundlag heraf vil bestyrelsen tage endelig stilling til investeringen, herunder om der bør ske en genforhandling af pris og vilkår med sælger.

Såfremt de gennemførte due diligence processer ikke giver anledning til bemærkninger, stadfæstes den betingede købsaftale, og købet gennemføres.

Aktivt management

Når overtagelsen af en ny ejendom er faldet på plads indledes arbejdet med at optimere ejendommens driftsresultat, bl.a. via udlejning af ledige arealer, eventuel forbedring af ejendommens udnyttelse og faciliteter etc. Det tilstræbes også at servicere de væsentlige lejere på tilfredsstillende vis, således at disse fastholdes over længere tid.

Outsourcing af ejendomsadministrationen

Administration og pasning af ejendommene vil blive outsourcet til firmaer, som har specialiseret sig indenfor disse områder. Det samme gælder markedsføring af ledige lejemål og udlejning, hvorimod kontakt til ejendomsmæglere og større lejere vil blive varetaget af CPM A/S.

Ombygning og renovering af ejendomme – f.eks. i forbindelse med indgåelse af længerevarende kontrakter med nye lejere – er ofte væsentlige investeringer, som, såfremt de outsources, vil blive nøje overvåget af CPM A/S i overensstemmelse med indholdet af Forvaltningsaftalen.

CPM A/S stiller store krav til samarbejdspartnerne, der skal forestå den lokale administration. CPM A/S vil søge at afveje forholdet imellem stort lokalt kendskab (bl.a. med henblik på udlejning) fra evt. mindre udbydere med større udbyderes priskonkurrenceevne. CPM A/S vil samtidig begrænse antallet af samarbejdspartnerne, således at administrationen af Capees ejendomme overordnet set sker så effektivt som muligt og tillige bliver en attraktiv forretning for udbyderne af ejendomsadministration.

Salg af ejendomme

Det er en målsætning at øge værdien af ejendommene, hvilket under normale markedsforhold vil medføre en stigning i foreningsbevisernes værdi. Bestyrelsen tager på baggrund af oplæg fra CPM A/S stilling til afhændelse af ejendomme. I Bestyrelsens vurdering vil bl.a. indgå mulighederne for at geninvestere salgsprovenuet i en lignende ejendom med et højere startafkast samt hensyn til balancen i porteføljen.

Salg af ejendomme kan udelukkende besluttes af Bestyrelsen.

6.1.2 Væsentlige nye produkter og/eller tjenesteydelser

Capee har ikke planer om at udbyde nye produkter eller tjenesteydelser.

6.2 Væsentligste markeder

Capee har hele Europa som investeringsområde. Capees primære segment indeholder oplysninger på geografiske markeder. Koncernen har ikke et sekundært segmenteringsformat.

I Foreningens første regnskabsår, der dækkede perioden 7. april 2006 - 30. juni 2007, har Foreningen udelukkende investeret i Tyskland. For en gennemgang af indtægter på segmentet Tyskland henvises til afsnit 9.1 i Registreringsdokumentet.

6.3 Oplysninger i 6.1 og 6.2, der er påvirket af ekstraordinære forhold

Der er ikke yderligere væsentlige oplysninger ud over, hvad der er nævnt under punkt 6.1 og 6.2.

6.4 Afhængighed af patenter, licenser, industri-, handels- eller finanskontrakter eller nye fremstillingsprocesser

Foreningen er ikke afhængig af patenter, licenser, industri-, handels- eller finanskontrakter eller nye fremstillingsprocesser.

6.5 Grundlaget for eventuelle udtalelser fra udsteder om dennes konkurrencestilling

Capee har ingen udtalelser om sin konkurrencestilling.

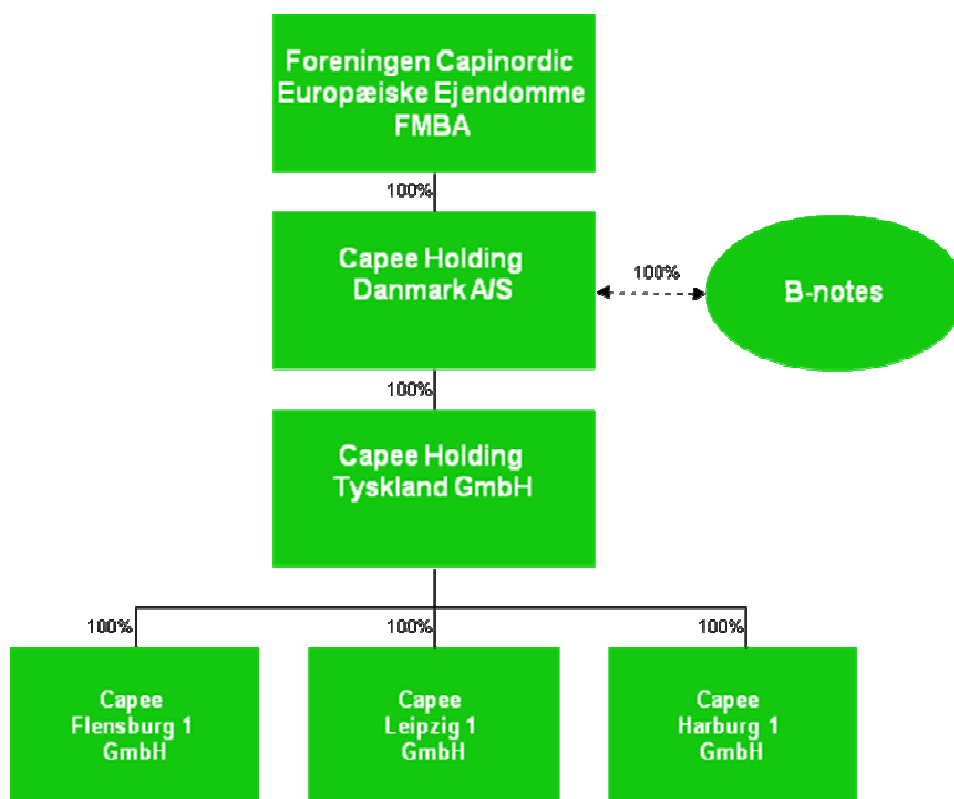
7 Organisationsstruktur

Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme FMBA består af et moderselskab og et antal 100 pct. ejede datterselskaber, der tilsammen udgør en koncern.

Capees investeringer bliver forvaltet af Capinordic Property Management A/S i henhold til Forvaltningsaftalen – jf. afsnit 22. Capinordic Property Management A/S er ejet 100% af Capinordic A/S, der er optaget til handel på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S.

7.1 Koncernstruktur

Koncernstrukturen er vist i nedenstående diagram.



De italienske ejendomme ejes indirekte af Capee Holding Danmark A/S via et aktielignende instrument (B-notes), jf. afsnit 5.2.1.

Capee er en erhvervsdrivende forening. Valget af etableringsform som en erhvervsdrivende forening med begrænset ansvar udspringer af følgende:

- Capee kan foretage løbende emission af Foreningsbeviser
- Capees holdingselskab og dets datterselskaber kan optage fremmedfinansiering
- Capee hæfter for sine forpligtelser med hele sin formue.
- Investorerne hæfter ikke for Capees gæld ud over deres indskud
- Der kræves ikke specielle indkomst- eller formueforhold for at investere i Capee
- Capee er reguleret af dansk lov
- Ejerne af Foreningsbeviserne kan kræve Foreningsbeviserne indløst af Capee

Direktionen i Foreningens holdingselskab er Michael Secher.

Capees struktur er af Finanstilsynet i afgørelse af 20. december 2005 vurderet ikke at være omfattet af Lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

Capee er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Foreningsbeviserne udstedes af Værdipapircentralen med ISIN-koden DKK0060036721.

7.2 Datterselskaber

Alle datterselskaber er 100 % ejet af Capee.

Capee Holding Danmark A/S
Cvr-nr.: 29797395
Indregistrerings- og bopælsland: Danmark

Capee Holding Tyskland GmbH
HR B: 98 035
Indregistrerings- og bopælsland: Tyskland

Capee Flensburg 1 GmbH
HR B: 99 642
Indregistrerings- og bopælsland: Tyskland

Capee Harburg 1 GmbH
HR B: 100 560
Indregistrerings- og bopælsland: Tyskland

Capee Leipzig 1 GmbH
HR B: 99 731
Indregistrerings- og bopælsland: Tyskland

8 Ejendomme, anlæg og udstyr

8.1 Ejendomme, anlægsaktiver mv.

Investeringer i faste anlægsaktiver udgør per 31. marts 2008 DKK 2.109,1 mio. Investeringerne vedrører ejendomme beliggende i henholdsvis Tyskland og Italien.

Beliggenhed	Type	Anskaffelse	Inv. Kap, DKK mio.	Inv. EK, DKK mio.	Gearing
Flensburg	Kontorejd.	01-04-2007	78,3	25,2	68%
Leipzig	Boligejd.	15-04-2007	127,8	52,2	59%
Hamburg	Bolig-/butikejd.	01-05-2007	11,9	3,2	73%
Hamburg	Kontorejd.	01-08-2007	46,6	13,3	71%
Italien	Erhvervsejd.	28-09-2007	1.844,5	292,2	84%
Total			2.109,1	386,1	

Ejendommene er i vidt omfang udlejet på langt løbende lejekontrakter. Tomgangen, dvs. omfanget af ikke-udlejede arealer, udgør ca. 1 pct. af de samlede arealer.

På nuværende tidspunkt har Capee ingen nye planlagte investeringer i faste anlægsaktiver.

CPM varetager alle opgaver i forbindelse med forvaltning af Capee samt Capees investeringer og sonderer løbende investeringsmuligheder svarende til Capees investerings- og afkastkriterier.

8.2 Miljøspørgsmål

Capees ledelse vurderer ikke, at der er miljøproblematikker, der vil kunne påvirke anvendelsen eller værdien af de faste anlægsaktiver.

9 Gennemgang af drift og regnskaber

Capee er stiftet 7. april 2006 og har offentliggjort et årsregnskab dækkende perioden 7. april 2006 til 30. juni 2007. I afsnit 4.2 er indarbejdet regnskabsoplysninger for delårsrapporten dækkende perioden 1. juli 2007 til 31. december 2007.

Under punkt 9.1 gengives uddrag af koncernresultatet fra Foreningens årsrapport 2006/07.

9.1 Finansiell tilstand

Anvendt regnskabspraksis

Koncernårsrapporten for Capee for 2006/07 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som er godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter, jf. OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S' oplysningskrav til årsrapporter for andre kollektive investeringsordninger.

Koncernårsrapporten opfylder tillige International Financial Reporting Standards (IFRS) udstedt af IASB. Koncernårsrapporten aflægges efter det historiske kostprisprincip modificeret ved måling af Investeringsejendomme og visse finansielle instrumenter til dagsværdi.

Koncernårsrapporten aflægges i DKK. Regnskabsåret 2006/07 er foreningens og koncernens første regnskabsår.

Capee-koncernen	
Resultatopgørelse, T.DKK	2006/2007
Omsætning	2.463
Driftsomkostninger	-692
Bruttoresultat	1.771
Værdiregulering af ejendomme	1
Administrationsomkostninger	-5.468
Personaleudgifter	-827
Afskrivninger	-3
Resultat af primær drift (EBIT)	-4.526
Finansielle indtægter	7.689
Finansielle omkostninger	-1.479
Resultat før skat	1.684
Skat af årets resultat	-193
Periodens resultat før udlodning	1.491

Capee-koncernen Aktiver, T.DKK	pr. 30. juni 2007
Omsætningsaktiver	150.023
Materielle anlægsaktiver	202.340
Andre anlægsaktiver	1.057
Aktiver i alt	353.420
Capee-koncernen Forpligtelser, T.DKK	pr. 30. juni 2007
Medlemmernes formue i alt	236.745
Øvrige kortfristede gældsforpligtelser i alt	11.353
Langfristede gældsforpligtelser i alt	105.322
Forpligtelser i alt	353.420

Kommentarer til væsentlige regnskabsposter

Resultatet før skat og udlodning blev på T.DKK 1.491. Foreningen investerede i regnskabsperioden DKK 199 mio. i ejendomme i de tre tyske byer Flensburg, Hamburg og Leipzig.

Omsætningsaktiverne udgjorde ultimo perioden DKK 150 mio. og de materielle anlægsaktiver udgjorde DKK 202 mio. Ejendomsinvesteringerne finansieredes delvist med lånekapital i form af 10-årige lån med fast rente.

De langsigtede gældsforpligtelser udgjorde DKK 105 mio. og vedrørte ejendomsinvesteringerne.

9.2 Driftsresultater

9.2.1 Oplysninger om væsentlige begivenheder

Capee er stiftet den 7. april 2006. Foreningen vurderer ikke, at der har været væsentlige begivenheder, der har haft betydning for Capees finansielle tilstand i den periode Capee har eksisteret.

9.2.2 Redegørelse for årsagen til ændringer i omsætning eller indtægter

Capee har kun aflagt en årsrapport og har således ingen sammenlingstal.

9.2.3 Oplysninger om statslige initiativer m.m.

Capee Holding Danmark A/S og dets datterselskabers nettoresultater kan blive påvirket ved ændringer i beskatningssatserne både lokalt, hvor datterselskaberne er etableret, og i Danmark, hvor Holdingselskabet er etableret.

Udover ovenstående er Foreningen ikke bekendt med statslige, økonomiske, skattemæssige, monetære eller politiske initiativer, der har eller kan få væsentlig direkte eller indirekte indflydelse på Udsteders virksomhed.

10 Kapitalressourcer

Ved børsnoteringen den 19. juni 2006, blev der i tegningsperioden udstedt 2.379.000 stk. Foreningsbeviser for nominelt DKK 237.900.000

Til delvis finansiering af de seneste investeringer er der i oktober 2007 gennemført en rettet emission med udstedelse af 2.050.320 stk. Nye Foreningsbeviser.

Foreningen har dermed i alt udstedt 4.429.320 stk. Foreningsbeviser svarende til en nominal værdi på DKK 442.932.000.

I henhold til § 9 i Capees vedtægter er der i løbet af 4.kvartal 2007 tilbagekøbt foreningsbeviser ved at erhverve disse fra investorer, der ønskede beviserne indfriet af Capee. Foreningen ejer på nuværende tidspunkt 248.516 stk. Foreningsbeviser svarende til 5,6 % af samtlige udstedte Foreningsbeviser.

10.1 Udsteders kapitalressourcer

Den ovenfor til rådighed værende kapital er investeret i ejendomme i Tyskland og Italien. Capee har således fuldt ud investeret kapitalen per 31. marts 2008.

Capee kan løbende foretage emissioner i forbindelse med erhvervelser af investeringsejendomme. Der er ikke på nuværende tidspunkt planlagt faktiske emissioner, men dette kan foretages med kort varsel, såfremt en gunstig investeringsmulighed viser sig.

Nedenstående oversigt viser Foreningens faktiske kapitalisering og gældssituation opgjort i forbindelse med Årsregnskabet 2006/07 opgjort per 30. juni 2007 samt i forbindelse med delårsrapporten opgjort per 31. marts 2008.

Capee koncern, T.DKK	Delårsrapport 31. marts 2008	Årsrapport 30. juni 2007
Omsætningsaktiver	41.474	150.023
Anlægsaktiver aktiver	2.112.357	203.397
Aktiver i alt	2.153.831	353.420
Langfristede gældsforpligtelser	1.684.726	105.322
Kortfristede gældsforpligtelser	65.878	11.353
Medlemmernes formue	403.227	236.745
Passiver i alt	2.153.831	353.420

Capee har per 31. marts 2008 aktiver for i alt T.DKK 2.153.831. Heraf udgør omsætningsaktiver T.DKK 41.474 og udgøres primært af Foreningens likvide beholdning på T.DKK 38.399.

Foreningens anlægsaktiver udgør per 31. marts 2008 T.DKK 2.112.357 og udgøres af investeringsejendomme.

Foreningens kortfristede gældsforpligtelser udgør per 31. marts 2008 T.DKK 65.878 og består blandt andet af den del af langfristet gæld, der er forfalden inden for de næste 12 måneder på T.DKK 44.242 samt anden gæld på T.DKK 17.471.

Den langfristede gæld per 31. marts 2008 udgør T.DKK 1.684.726 og består primært af gæld til kreditinstitutter på T.DKK 981.100 optaget i forbindelse med investering i ejendomme. Herudover har Foreningen en langsigtet gældspost på T.DKK 710.882, der vedrører de italienske ejendomme.

Den samlede rentebærende gæld per 31. marts 2008 udgør T.DKK 1.727.224.

Capee's lån i ejendommene er ydet mod pantsikkerhed i ejendommene samt pantsikkerhed i fremtidige lejeindtægter. Capee har ikke indirekte eller betinget gæld.

Der er ikke stillet sikkerhed for Capee's kassekredit.
Der er ikke pensionsforpligtelser eller tilsvarende, der kræver hensættelser i Foreningen.

Foreningen påregner, at det nuværende positive cash flow genereret af driften, samt det tilstedeværende likvide beredskab vil være tilstrækkeligt til at finansiere Foreningens fremadrettede drift. Foreningen vil således fastholde den nuværende finansieringsstruktur.

10.2 Udsteders pengestrømme

Capees indtægtsgrundlag består af driftsresultater fra ejendomsselskaberne udbetalt som udbytte til Holdingselskabet i Danmark samt afkast af likvide placeringer.

Der afholdes omkostninger til den løbende administration af Capee. Dels afholder Capee direkte egne omkostninger dels betales Management Fee til CPM A/S. Forvaltningsaftalen med CPM A/S er beskrevet i afsnit 22.

Der modtages renteindtægter fra likvide beholdninger i Danmark og i udlandet, og der betales renteudgifter til en kassekredit med en facilitet på DKK 20 mio. etableret i Danmark.

Væsentlige investeringer foretages kun i ejendomme.

Capee er i henhold til foreningens vedtægter forpligtet til at indløse Foreningsbeviser fra medlemmerne, såfremt disse måtte ønske dette. Tilbagekøb sker til en kurs svarende til indre værdi med et fradrag på 5 pct.

Capee har aflagt en årsrapport dækkende perioden 7. april 2006 til 30. juni 2007. Nedenfor er angivet pengestrømmene i denne periode.

Pengestrømme, T.DKK	2006/07
Pengestrømme vedrørende drift	3.567
Pengestrømme vedrørende investering	-202.342
Pengestrømme vedrørende finansiering	342.006
Ændring i likvider	143.231
Likvider, primo	0
Likvider, ultimo	143.231

Beskrivelse af pengestrømme

Regnskabsår 7. april 2006 – 30. juni 2007

Pengestrømmene fra driften udgjorde i perioden T.DKK 3.567. Pengestrømmene vedrørende investeringer i tyske ejendomme udgjorde T.DKK -202.342. Pengestrømmene vedrørende finansieringen af ejendomsinvesteringerne udgjorde T.DKK 342.006 fordelt med T.DKK 246.821 på egenkapital opnået ved Foreningens børsintroduktion, T.DKK 107.592 opnået ved optagelse af lån i ejendommene samt fradrag af emissionsomkostninger på T.DKK 11.566 og betalte renter på T.DKK -841.

10.3 Udsteders lånebehov og finansieringsstruktur

Capees strategi er at finansiere ejendomsinvesteringer med egenkapital og fremmedfinansiering til optimering af afkastet for ejerne af Foreningsbeviserne. Afhængig af de forskellige ejendommers samlede likviditetsstrøm og risikoprofil kan Bestyrelsen tillade optagelse af fremmedfinansiering svarende til 90 pct. af

købesummen (i særlige tilfælde over 90 pct.), hvor fremmedkapitalandelen som udgangspunkt vil udgøre mere end 60 pct. og oftest op til ca. 75-85 pct.

Den nuværende portefølje er finansieret med mindst 10-årige lån på faste renteaftaler med undtagelse af et mindre lån på CHF 1,6 mio. til variabel rente.

Den nuværende porteføljes cash flow efter rentebetalinger er budgetteret til at balancere mellem indtægter og udgifter således, at der ikke forventes at skulle suppleres med yderligere væsentlig egenkapital til ejendomsinvesteringerne.

Capee er i henhold til vedtægternes punkt 9.1 fra og med 1. juli 2007 forpligtet til at indløse Foreningsbeviser fra medlemmerne. Tilbagekøb sker til kurs indre værdi med et fradrag på 5 pct. Indløsningspligten reguleres endvidere af vedtægternes punkt 10, der omhandler Capees formueforhold i relation til begrænset indløsningspligt. Den likviditetsmæssige effekt af indløsningspligten er ikke en driftsomkostning, men en likviditetsmæssig påvirkning, der kan påvirke Capees fremtidige investeringer samt begrænse Foreningens aktiviteter.

Capee har således ikke aktuelt et lånebehov men vil i forbindelse med investering i nye ejendomme optage lån svarende til profilen for de allerede gennemførte investeringer. Der kan ligeledes opstå et behov for optagelse af lån, hvis medlemmer, som nævnt ovenfor, ønsker deres Foreningsbeviser indløst.

10.4 Eventuelle begrænsninger i brugen af kapitalressourcerne

Kapitalressourcerne i form af emissionskapital og fremmedkapital, skal anvendes til at opbygge en portefølje, der opfylder vedtægternes pkt. 2. Der må ikke investeres i ejendomme udenfor Europa.

10.5 Forventede kapitalkilder

Den nuværende ejendomsporteføljes cash flow og finansiering er budgetteret til ikke at give anledning til væsentlig yderligere behov for kapital.

Der er ikke per juni 2008 indgået aftaler, der kræver yderligere kapital.

Indløsningspligten kan medføre, at der skal fremskaffes kapital. Dette kan ske ved kortsigtet lånefinansiering eller på længere sigt ved frasalg af ejendomme.

Fremtidige ejendomsinvesteringer vil blive finansieret med egenkapital fra nye emissioner eventuelt provenu fra salg af ejendomme samt med fremmedkapital.

11 Forskning og udvikling, patenter og licenser

Capee har ikke forsknings- og udviklingspolitikker og har ikke afholdt udgifter til forskning og udvikling.

Capee besidder ingen patenter og licenser.

12 Trendoplysninger

12.1 Nye tendenser indenfor produktion, salg, lagerbeholdninger samt udgifter og salgspriser fra udgangen af sidste regnskabsår til datoen for Registreringsdokumentet

Efter en årrække, hvor ejendomspriserne i de fleste europæiske lande er steget betydeligt, er der som følge af den finansielle krise i USA opstået en negativ stemning i de europæiske finansielle markeder herunder også ejendomsmarkederne. I nogle lande opleves således fald i ejendomspriserne, medens der i andre lande ses stagnation i prisudviklingen. Den kommende udvikling vil afhænge meget af udviklingen i den økonomiske vækst og af den generelle udvikling på de finansielle markeder. Der vil være en del forskelle på vækstniveauerne i de forskellige europæiske lande, hvor den største vækst ventes i de østeuropæiske lande.

For Europa som helhed ventes en lidt lavere transaktionsaktivitet end i de to foregående år og lidt højere startafkast på ejendomsinvesteringer. Der er dog fortsat meget betydelige midler i markedet, som er dedikeret til ejendomsinvesteringer.¹

12.2 Eventuelle kendte tendenser, usikkerhed, krav, forpligtelser eller begivenheder

Udover de i afsnit 3 beskrevne risici er udsteder ikke bekendt med eventuelle kendte tendenser, usikkerhed, krav, forpligtelser eller begivenheder, der med rimelighed kan forventes at få en væsentlig indflydelse på udsteders fremtidsudsigter for det igangværende regnskabsår som minimum.

¹ Kilder: CB Richard Ellis market View. Aberdeen, European property market Outlook 2008. AEW Europe, European Real Estate Weekly Monitoring Pages.

13 Resultatforventninger og prognose

13.1 Udsteders erklæring til forventninger eller prognoser

Capee har valgt ikke at gengive resultatforventninger i nærværende Registreringsdokument. Capee har i offentliggjorte delårsrapport for perioden 1. juli 2007 – 31. marts 2008 oplyst resultatforventninger for regnskabsår 2007/08. Resultatforventningerne er medtaget i delårsrapporten som følge af et krav fra OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S' regler for udstedere.

13.2 Rapport fra uafhængige revisorer

Som følge af, at Capee har valgt ikke at gengive resultatforventninger i nærværende Registreringsdokument, er der ikke udarbejdet en rapport fra en uafhængig revisor vedrørende Foreningens resultatforventninger.

13.3 Sammenlignelige forventninger eller prognoser med historiske oplysninger

Da Foreningen har valgt ikke at gengive resultatforventninger i nærværende registreringsdokument, kan der ikke foretages sammenligninger.

Der henvises til afsnit 4 og 9 for en gengivelse og henvisning til de historiske regnskabsoplysninger.

13.4 Resultatforventninger i relation til eventuelt tidligere aktieregistreringsdokumenter

Foreningen har ikke tidligere i et Registreringsdokument, der er i kraft, afgivet resultatforventninger.

14 Bestyrelse i Capee

14.1 Navn, forretningsadresse og stilling hos udstederen

På den stiftende generalforsamling den 7. april 2006 i Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a. blev følgende udpeget til Bestyrelsen:

Formand for bestyrelsen

Teddy Jacobsen
Kærparken 5
2800 Kgs. Lyngby
Danmark

Tiltrådt: 7. april 2006

Profil:

Teddy Jacobsen er uddannet cand. polit. Teddy Jacobsen ejer TJ-Management ApS, gennem hvilket der varetages bestyrelses- og projektopgaver i en flerhed af selskaber.

Aktive ledelseshverv, der ikke udføres hos Capee

Bestyrelsesformand i Lånlet A/S
Bestyrelsesformand i Selene Finans A/B
Bestyrelsesformand i Det Frederiksbergske Ejendomsselskab A/S
Bestyrelsesformand i DSJ Malergruppe A/S
Bestyrelsesformand i Compsoil Danmark ApS
Bestyrelsesformand i TJ-Management ApS
Bestyrelsesformand i Investeringselskabet Borch A/S
Bestyrelsesformand i Borch Ejendomsadministration ApS
Bestyrelsesformand i Investeringsforeningen BPT Nordic
Bestyrelsesformand i Nordisk Finans A/S
Bestyrelsesformand i Nordisk Finans Leasing A/S
Medlem af bestyrelsen KATAKA A/S
Medlem af bestyrelsen Copygene A/S
Medlem af bestyrelsen Biobank Danmark A/S
Medlem af bestyrelsen KPC Finans I A/S
Medlem af bestyrelsen KPC Finans II A/S
Medlem af bestyrelsen Gisselfeld Kloster
Medlem af bestyrelsen C.C. Holding 2000 ApS
Medlem af bestyrelsen Fonden af 1. december 1997
Medlem af bestyrelsen KPC ejendomsselskab A/S
Medlem af bestyrelsen KPC Holding A/S
Medlem af bestyrelsen KPC Byg A/S

Direktør i C.C. Holding 2000 ApS
Direktør i Fonden af 1. december 1997
Direktør i TJ-Management ApS
Direktør i Forsyningsprojektet Køge Jorddepot
Direktør i Udviklingselskabet Prøvestenen P/S
Direktør i Komplementarselskabet Prøvestenen P/S

Medlem af repræsentantskabet i Foreningen Nykredit.

Tidligere ledelseshverv inden for de sidste fem år, der ikke udføres hos Capee

Bestyrelsesformand for Leasit A/S
Bestyrelsesformand for Film Invest A/S
Bestyrelsesformand for Bouwfonds Bolig A/S
Medlem af bestyrelsen SAXO Bank A/S

Bestyrelsesmedlem

Claus Ørskov
Gothersgade 107, 5,
1123 København K,
Danmark

Tiltrådt: 7. april 2006

Profil:

Claus Ørskov er uddannet advokat med møderet for højesteret. Claus er i dag partner i Cubus Advokaterne Advokatanpartsselskab.

Aktive ledelseshverv, der ikke udføres hos Capee

Bestyrelsesformand i ICG Holding A/S
Bestyrelsesformand i Capinordic A/S
Bestyrelsesformand i Capinordic Bank A/S
Bestyrelsesformand i Dansk O.T.C. Fondsmæglerselskab A/S
Bestyrelsesformand i Capinordic Property Management A/S
Bestyrelsesformand i Core Focus A/S
Bestyrelsesformand i Renewagy A/S
Næstformand i Dansk Autoriseret Markedsplads A/S
Bestyrelsesmedlem i Steffen Rønn Fondsmæglerselskab A/S

Bestyrelsesmedlem i FB 40 ApS
Bestyrelsesmedlem i Hafnia Property Holding A/S
Bestyrelsesmedlem i Iris og Henry Englands Fond

Bestyrelsesmedlem i Københavns Investeringsejendomme A/S
Bestyrelsesmedlem i Main Road Invest A/S
Bestyrelsesmedlem i Oskar Jensen Ejendomme Holding A/S
Bestyrelsesmedlem i Oskar Jensen Gruppen A/S
Bestyrelsesmedlem i Puget-Vergie A/S
Bestyrelsesmedlem i Scandinavian Securities A/S
Bestyrelsesmedlem i UIC A/S
Bestyrelsesmedlem og medlem af direktionen i Aktieselskabet Nordsjællands
Ejendoms- Aktie- Fonds- og Financieringsselskab
Bestyrelsesmedlem og medlem af direktionen i Investerings-aktieselskabet Ryba
Bestyrelsesmedlem og medlem af direktionen i Irlund Invest A/S
Bestyrelsesmedlem og medlem af direktionen i Irlund Invest II ApS
Bestyrelsesmedlem og medlem af direktionen i Aktieselskabet Hemiba
Medlem af direktionen i Jocor Invest ApS
Medlem af direktionen i NH 31 ApS
Partner I Cubus Advokaterne Advokatanpartsselskab

Tidligere ledelseshverv inden for de seneste fem år, der ikke udføres hos Capee

Bestyrelsesformand i Jaw Holding A/S
Bestyrelsesmedlem i Park Restaurant 2002 I/S
Bestyrelsesmedlem i Jørgen Staal Automobile A/S (1)
Bestyrelsesmedlem i EKO Skandinavien A/S
Bestyrelsesmedlem i Ole Richardt A/S
Bestyrelsesmedlem i Dansk Kvalitetsrængøring A/S (2)
Bestyrelsesmedlem og medlem af direktionen i Gentoft Værkstedsgård A/S (3)
Medlem af direktionen i Askø ApS (3)
Medlem af direktionen i Proviso Fondsmæglerselskab A/S
Medlem af direktionen og Likvidator i Hell-CO Aps

1) Af ovenstående tidligere erhverv er ét selskab, Jørgen Staal Automobile A/S, opløst som følge af konkurs.

Claus Ørskov var medlem af bestyrelsen i selskabet Jørgen Staal Automobile A/S, der blev erklæret konkurs den 16. juni 2004. Jørgen Staal Automobile A/S drev forretning med nyvognssalg af Citroen. I forbindelse med EU-krav reorganiserede Citroen hele deres forhandlernet i Europa med betydelige egenkapitalkrav. Dette kunne Jørgen Staal Automobile A/S ikke præstere, hvorfor forhandlingen blev opsagt fra Citroen. Opsigelse af forhandling kunne virksomheden ikke overleve, hvorfor den blev taget under konkursbehandling.

2) Selskabet er fusioneret med Capinordic Bank A/S (CVR Nr.: 10 90 43 90)

Bestyrelsesmedlem

Bjarne Jensen,
Møllevej 9E
2990 Nivå
Danmark

Indtrådt: 7. april 2006

Profil

Bjarne Jensen har stiftet Bjarne Jensen Consult ApS i 1993 og siden drevet dette selskab, der udfører konsulentopgaver indenfor den finansielle sektor.

Bjarne Jensen har en lang karriere fra den finansielle sektor bag sig og har været Vicedirektør i Danske Bank med ansvar for værdipapirområdet.

Andre ledelseshverv, der ikke udføres hos Capee

Bestyrelsesmedlem i Investeringselskabet BJPA A/S
Bestyrelsesmedlem i Fondsmæglerselskabet Stock Rate Asset Management A/S
Direktør i Investeringselskabet BJPA A/S
Direktør/indehaver af Bjarne Jensen Consult ApS.

Tidligere ledelseshverv inden for de sidste 5 år, der ikke udføres hos Capee

Bestyrelsesmedlem i Midt Factoring.

Bestyrelsesmedlem

Carsten Tanggaard
Pilevænget 13,
Over Hornbæk
8900 Randers
Danmark

Indtrådt: 7. april 2006

Profil:

Carsten Tanggaard er uddannet matematik-økonom (cand.scient.oecon) og er i dag professor i finansiering ved Århus Universitet.

Aktive ledelseshverv, der ikke udføres hos Capee

Bestyrelsesmedlem i BJPA Invest A/S.
Direktør i Tanggaard Consult ApS.

Tidligere ledelseshverv inden for de seneste fem år, der ikke udføres hos Capee

Ingen

Yderligere oplysninger om bestyrelsen i Capee.

Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a. er stiftet af selskabet Capinordic Property Management A/S den 7. april 2006.

Der er intet slægtskab mellem ovenstående personkreds.

Erklæringer om tidligere levned

Inden for de seneste 5 år har eller er ingen bestyrelsesmedlemmer i ledelsesteamet 1) blevet dømt for bedrageri eller anden svigagtig lovovertrædelse, 2) deltaget i ledelsen af selskaber, som har indledt konkurser, bobehandlinger eller likvidationer på nær det under Claus Ørskov nævnte, 3) været genstand for offentlige anklager og/eller offentlige sanktioner fra myndigheder eller tilsynsorganer (herunder udpegede faglige organer), og er

ikke, af en domstol, blevet frakendt retten til at fungere som medlem af en udsteders bestyrelse, direktion eller tilsynsorgan eller at fungere som leder af en udsteder.

14.2 Interessekonflikter i forhold til bestyrelse

Ved bestyrelsens forhandlinger om emner, der kan indebærer interessekonflikter hos et bestyrelsesmedlem, deltager vedkommende medlem ikke i bestyrelsens forhandling.

Således har advokat Claus Ørskov, der udover at være medlem af Capee's bestyrelse også er formand for bestyrelserne i Capinordic A/S og Capinordic Bank A/S, ikke deltaget i bestyrelsesforhandlinger, der vedrører forretningsmæssige eller lignende forhold til Capinordic A/S via datterselskabet Capinordic Property Management A/S eller til Capinordic Bank A/S.

Ingen person er blevet medlem af bestyrelsen, direktionen eller tilsynsorganer eller er blevet leder, som følge af en aftale eller forståelse, som Foreningen har indgået med større ejere af Foreningsbeviser, kunder, leverandører eller øvrige.

Ingen medlemmer af bestyrelsen i Capee ejer foreningsbeviser.

Udover de oplyste potentielle interessekonflikter i relation til advokat Claus Ørskov, foreligger der ikke nogen eksisterende eller potentielle interessekonflikter.

15 Aflønning og goder af Bestyrelse

15.1 Den udbetalte aflønning

Bestyrelsen modtager et honorar, der fastlægges af generalforsamlingen. Honoraret er fastsat til DKK 150.000 pr. bestyrelsesmedlem og DKK 200.000 til bestyrelsesformanden, i alt DKK 650.000 for 2007/2008. Capee har ingen ansatte. Alle administrative opgaver er udlagt til CPM A/S.

15.2 Hensatte forpligtelser

Capee har ingen pensionsforpligtelser og har ingen aftaler om fratrædelsesgodtgørelse. Capee har derfor ikke henlagt noget beløb til dækning af pensioner, fratrædelsesgodtgørelse eller lignende.

16 Bestyrelsens arbejdspraksis

16.1 Udløbsperiode for nuværende embedsperiode

Bestyrelsens medlemmer vælges på generalforsamlingen. I henhold til Capees vedtægter punkt 16.2 er samtlige bestyrelsesmedlemmer på valg hvert år, men kan genvælges. Der gælder en aldersgrænse på 65 år for bestyrelsesmedlemmer.

Den seneste ordinære generalforsamling blev afholdt den 27. september 2007, hvor den nuværende Bestyrelse blev genvalgt med Teddy Jacobsen som formand for Bestyrelsen.

Den næste ordinære generalforsamling er den 28. oktober 2008.

16.2 Bestyrelses-/direktionsmedlemmernes tjenestekontrakt med udsteder mv.

Capee har ingen ansatte og har ingen løn- og pensionsforpligtelser. Der ydes ikke vederlag ved ophør af arbejdsforhold for Foreningens bestyrelse.

16.3 Udsteders revisionsudvalg og aflønningsudvalg

Foreningen har ikke nedsat et revisions- eller aflønningsudvalg. Foreningen overvejer håndtering af det fremtidige krav om etablering af Revisionsudvalg.

16.4 God selskabsledelse

Capees bestyrelse har gennemgået Anbefalingerne for god selskabsledelse udarbejdet af Københavns Fondsbørs' komité ("Komiteen") for god selskabsledelse og har til hensigt at følge anbefalingerne under iagttagelse af, at Capee er en forening, og det ikke vurderes at påvirke foreningens udvikling og indtjening negativt.

Anbefalingerne vedrører følgende otte områder:

- I. Aktionærernes rolle og samspil med selskabsledelsen
- II. Interessenternes rolle og betydning for selskabet

III. Åbenhed og gennemsigtighed

IV. Bestyrelsens opgaver og ansvar

V. Bestyrelsens sammensætning

VI. Bestyrelsens og direktionens vederlag

VII. Risikostyring

VIII Revision

Afvielser fra anbefalingerne

I nedenstående tilfælde følger Capee ikke anbefalingerne for god selskabsledelse.

Ad. III. Åbenhed og gennemsigtighed

Foreningens materiale er kun offentliggjort på dansk. Foreningens hjemmeside findes også på svensk af hensyn til de svenske investorer.

Som følge af, at Capee er en forening, der ikke har nogen ansatte, er det ikke fundet relevant at offentliggøre uddybende ikke-finansielle oplysninger vedrørende arbejdsmiljø og interne videnressourcer.

Ad. IV Bestyrelsens opgaver og ansvar

Bestyrelsen har ikke fundet det nødvendigt at udarbejde beskrivelser af bestyrelsesformandens opgaver, pligter og ansvar.

Bestyrelsen har heller ikke fundet det nødvendigt at udnævne en næstformand i bestyrelsen.

Som følge af foreningens forretningsomfang og forretningerne kompleksitet er der heller ikke fundet behov for at anvende bestyrelsesudvalg eller komitéer.

Foreningen overvejer håndtering af det fremtidige krav om etablering af Revisionsudvalg.

Ad. VI Bestyrelsens aflønning

Da Foreningen endnu kun har virket i ca. to år, har man afstået fra incitamentsaflønning, da den publicerede faste aflønning er fundet mere hensigtsmæssigt i de første år.

17 Personale

17.1 Antallet af medarbejdere

Capee har ingen ansatte. Alle administrative opgaver er udlagt til CPM A/S og reguleres af Forvaltningsaftalen mellem Capee og CPM A/S.

17.2 Foreningsbeviser holdt af bestyrelse

Ingen af bestyrelsesmedlemmerne i Capee har erhvervet Foreningsbeviser.

Der er ikke tilknyttet nogen form for incitamentsbaserede ordninger til bestyrelsesmedlemmernes virke for Capee.

17.3 Ordninger vedrørende personalets interesser i udsteders kapital

Capee har ingen ansatte. Alle administrative opgaver er udlagt til CPM A/S og reguleres af forvaltningsaftalen mellem Capee og CPM A/S.

CPM A/S er et datterselskab til Capinordic A/S, og ansatte i Capinordic-koncernen har uindskrænket ret til at erhverve Foreningsbeviser under iagttagelse af gældende regler om udnyttelse af insiderviden. Alle medarbejdere i Capinordic-koncernen samt disses nærtstående parter, der ejer Foreningsbeviser, er pligtige til at lade den fulde beholdning navnenotere samt at lade beholdningen indgå i Capees bøger.

18 Større Foreningsbevisere

Capee er en forening og Foreningskapitalen udgøres af udstedte Foreningsbeviser i stykker a nominelt DKK 100.

18.1 Fordeling af Foreningsbeviser

Foreningen har på tidspunktet for dette dokument udstedt 2.379.000, der er optaget til handel på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S. Herudover er der udstedt 2.050.320 stk. Foreningsbeviser således, at Capees samlede kapital udgør 4.429.320 stk. Foreningsbeviser svarende til en nominel værdi på DKK 442.932.000

Som følge af indfrielse af medlemmers Foreningsbeviser har Capee erhvervet 248.516 stk. Foreningsbeviser svarende til 5,6% af Foreningens samlede kapital. Indfrielse medfører, at der er 2.130.484 stk. cirkulerende beviser, der er optaget til handel på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S.

Ingen af Capees bestyrelsesmedlemmer ejer Foreningsbeviser jf. afsnit 17.2 ovenfor.

18.2 Oplysning om større ejere af udsteders Foreningsbeviser og forskelle i deres stemmerettigheder

Foreningskapitalen er ikke inddelt i forskellige klasser. Den nominelle værdi er DKK 100 per Foreningsbevis. Alle medlemmer har ens stemmerettigheder, da et foreningsbevis a nominelt DKK 100 giver ret til én stemme på generalforsamlingen.

18.3 Direkte og indirekte kontrol af Foreningen fra tredjemand

Foreningen er ikke bekendt med, at Foreningen direkte eller indirekte kontrolleres af en enkelt Indehaver af Foreningsbeviser.

18.4 Aftaler med kontrolvirkning mv.

Foreningen er ikke bekendt med, at der skulle være indgået aftaler med kontrolvirkning mellem Foreningsbevishaverne.

19 Transaktioner med nærtstående parter

Capees nærtstående parter udgøres af bestyrelsen og koncernselskaber.

Bestyrelsen er honoreret på arms længde vilkår som beskrevet andetsteds i Registreringsdokumentet. Herudover har der ikke været gennemført transaktioner med bestyrelse, væsentlige Foreningsbevisindehavere eller andre nærtstående parter, bortset fra koncerninterne transaktioner, som er elimineret i de talmæssige oplysninger i Registreringsdokumentet.

I Capees årsrapport for 2006/07 blev nærtstående parter ligeledes opfattet som Capinordic-koncernen og herunder Capinordic Property Management A/S.

Denne opfattelse er efterfølgende revurderet, idet Capee har sin egen selvstændige bestyrelse, der uafhængigt af Capinordic-koncernen eller andre eksterne interesser træffer alle væsentlige forretningsmæssige beslutninger. Bestyrelsen vælges af indehaverne af foreningsbeviserne ved den årlige generalforsamling.

20 Oplysninger om udsteders aktiver og passiver, finansielle stilling og resultater

20.1 Historiske regnskabsoplysninger mv.

Foreningens historiske regnskabsoplysninger for regnskabsåret 2006/07 er indarbejdet i Registreringsdokumentet ved henvisning.

Det er ledelsens forventning, at det seneste års reviderede historiske regnskabsoplysninger er præsenteret i overensstemmelse med den form, som vil blive anvendt i Foreningens næste offentliggjorte årsregnskab.

Der henvises yderligere til afsnit 4. "Udvalgte regnskabsoplysninger" og afsnit 9. "Gennemgang af drift og regnskaber" i nærværende Registreringsdokument for en gennemgang af de historiske regnskabstal.

I nedenstående krydsreferencetabellen fremgår specifikke henvisninger til relevante afsnit i de pågældende årsrapporter.

Krydsreferencetabel

Det følger af punkt 20.1 i bilag 1 i Kommissionens forordning (EF) nr. 809/2004 af 29. april 2004 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF for så vidt angår oplysninger i Registreringsdokumentet samt disses format, integration af oplysninger ved henvisning og offentliggørelse af et Registreringsdokument samt annoncering (Prospektforordningen), at reviderede regnskabsoplysninger for de seneste tre regnskabsår skal medtages i Aktieregistreringsdokumentet. I overensstemmelse med artikel 28 i Prospektforordningen og § 18, stk. 2 i bekendtgørelse nr. 1232 af 22. oktober 2007 Bekendtgørelse om prospekter for værdipapirer, der optages til handel på et reguleret marked, og ved offentlige udbud af værdipapirer over 2.500.000 euro (Prospektbekendtgørelsen), integreres følgende oplysninger i Registreringsdokumentet ved henvisning til, at årsrapporten kan findes på Foreningens hjemmeside: www.capee.dk

Oplysningselement:	Henvisning:
Ledelsespåtegning for regnskabsåret 2006/07	Foreningens årsrapport 2006/07, side 13
Revisionspåtegning for regnskabsåret 2006/07	Foreningens årsrapport 2006/07, side 14-15
Ledelsesberetning for regnskabsåret 2006/07	Foreningens årsrapport 2006/07, side 2
Anvendt regnskabspraksis for regnskabsåret 2006/07	Foreningens årsrapport 2006/07, side 16-24
Koncernregnskab for regnskabsår 2006/07	Foreningens årsrapport 2006/07, side 25-30
Noter for regnskabsåret 2006/07	Foreningens årsrapport 2006/07, side 31-40

20.2 Proforma regnskabsoplysninger

I forbindelse med erhvervelsen af B-notes vedrørende Clarice som vedtaget af Bestyrelsen den 12. september 2007, og i henhold til Kommissionens forordning (EF) Nr. 211/2007 af 27. februar 2007, udgør investeringen en så betydelig finansiel forpligtelse, at der i Registreringsdokumentet er indarbejdet proforma regnskabsoplysninger.

Det bemærkes, at proforma regnskabsoplysningerne fremlægges udelukkende med vejledende formål, og proforma regnskabsoplysninger omhandler en hypotetisk situation og afspejler derfor ikke virksomhedens reelle finansielle stilling eller resultater.

Proforma regnskabsoplysningerne omfatter de konsoliderede regnskabsoplysninger for Capee-koncernen, Clarice og de tre irske selskaber.

Regnskabsmæssig håndtering af B-notes

De erhvervede B-notes er ikke en aktie, men et aktielignende værdipapir. Ved erhvervelsen af B-notes, opnås der ikke direkte ejerskab i hverken de irske selskaber eller Clarice, men B-noteindehaveren kan udpege de irske selskabers repræsentanter i den underliggende fonds Advisory Committee samt styre de irske selskabers stemmerettigheder i nævnte Committee.

B-notes betragtes regnskabsmæssigt som en SPE (Special Purpose Entity). I det konkrete tilfælde medfører dette, at Clarice og de irske selskaber er konsolideret ind i proformatetallene, da de faktiske forhold indikerer, at Capee i praksis har kontrol over Clarice og de irske selskaber. Vurderingen sker uafhængigt af de juridiske ejerforhold.

Grundlag for præsentation af proforma regnskabsoplysninger

De ureviderede regnskabsoplysninger for perioden 7. april 2006 til 30. juni 2007, præsenterer periodens påvirkning af købet af Clarice, som om købet var indtruffet den 7. april 2006.

Proforma regnskabsoplysningerne er baseret på de historiske regnskaber for Capee for perioden 7. april 2006 til 30. juni 2007 og Clarice for perioden 1. april 2006 til 31. december 2006 og 1. januar til 30. juni 2007. Endeligt er de baseret på historiske regnskaber for perioden 1. januar 2006 til 31. december 2006 for de tre irske selskaber, hvori Capee har erhvervet samtlige B-notes.

Regnskabsår 7. april 2006 til 30. juni 2007

Resultatopgørelse, T.DKK	Capee-koncernen	B-Notes	Clarice	Regulering		Konsolideret
				ift. ny regnskabsstandard	Proforma justering	
Nettoomsætning	2.463 a)	0	157.840	0	0	160.303
Driftsomkostninger	-692 a)	0	-13.038	0	0	-13.730
Bruttoresultat	1.771	0	144.802	0	0	146.573
Værdiregulering af ejendomme	1 a)	0	16.024	0	0	16.025
Administrationsomkostninger	-5.468 a)	0	-11.139	0	-8.031 c)	-24.638
Personaleudgifter	-827 a)	0	0	0	0	-827
Afskrivninger	-3 a)	0	0	0	0	-3
Resultat af primær drift (EBIT)	-4.526	0	149.687	0	-8.031	137.130
Modtagne udbytter	0 a)	0	0	0	0	0
Resultat af kapitalandele i dattervirksomhed	0 a)	92.112	0	44.280 b)	-136.392 d)	0
Finansielle indtægter	7.689 a)	144	1.552	93.541 b)	0	102.926
Finansielle omkostninger	-1.479 a)	-92.256	-57.557	46.026 b)	0	-105.266
Resultat før skat	1.684	0	93.682	183.847	-144.423	134.790
Skat af årets resultat	-193 a)	0	0	0	0	-193
ÅRETS RESULTAT	1.491	0	93.682	183.847	-144.423	134.597

Regnskabsår 7. april 2006 til 30. juni 2007

Balance, T.DKK	Capee-koncernen	B-Notes	Clarice	Regulering		Konsolideret
				ift. ny regnskabsstandard	Proforma justering	
AKTIVER						Proforma balance
Investerings ejendomme	198.632	0	1.677.472	97.788	0	1.973.892
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	32	0	0	0	0	32
Forudbetalinger for materielle anlægsaktiver	3.676	0	0	0	0	3.676
Materielle anlægsaktiver	202.340	0	1.677.472	97.788	0	1.977.600
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	898.368	0	66.684	-965.052	0
Lån til tilknyttede virksomheder	0	0	0	0	0	0
Andre anlægsaktiver	0	898.368	0	66.684	-965.052	0
Anlægsaktiver	202.340	898.368	1.677.472	164.472	-965.052	1.977.600
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	149	0	0	0	0	149
Tilgodehavender fra tilknyttede virksomheder	0	0	0	0	0	0
Andre tilgodehavender	4.850	1.965	0	6	0	6.821
Udskudt skatteaktiv	1.057	0	0	0	0	1.057
Periodeafgrænsningsposter	1.793	0	857	0	0	2.650
Likvide beholdning	143.231	-48.426	27.332	61.641	-9.200	174.578
Omsætningsaktiver	151.080	-46.461	28.189	61.647	-9.200	185.255
AKTIVER I ALT	353.420	851.907	1.705.661	226.119	-974.252	2.162.855

Regnskabsår 7. april 2006 til 30. juni 2007

Balance, T.DKK	Capee-koncernen	B-Notes	Clarice	Regulering		Konsolideret
				ift. ny regnskabsstandard	Proforma justering	
						Proforma balance
PASSIVER						
Kapital	237.900	3	0	0	194.777	432.680
Overkurs ved emission	0	0	0	0	0	0
Emissionsomkostninger	0	0	0	0	0	0
Andre reserver	0	0	0	0	0	0
Kursregulering	0	0	0	0	0	0
Overført resultat tidligere år	0	0	865.175	327.768	1.188.632	4.311
Revaluation surplus	0	0	0	39.693	-39.693	0
Egne aktier	0	0	0	0	0	0
Overført resultat dette år	-1.155	0	0	76.450	59.296	134.591
Egenkapital i alt	236.745	3	865.175	443.911	-974.252	571.582
Hensatte forpligtelser til udskudt skat	0	0	0	0	0	0
Hensatte forpligtelser i alt	0	0	0	0	0	0
Langfristet gæld	105.218	845.472	828.026	-236.044	0	1.542.672
Lån	0	0	0	0	0	0
Andre langfristede gældsforpligtelser	104	0	0	0	0	104
Langfristede gældsforpligtelser i alt	105.322	845.472	828.026	-236.044	0	1.542.776
Kortfristet del af langfristet gæld	2.374	0	0	0	0	2.374
Leverandører af varer og tjenesteydelser	6.450	6.432	541	6	0	13.429
Gæld til tilknyttede virksomheder	0	0	0	0	0	0
Skyldig selskabsskat	1.250	0	0	0	0	1.250
Anden gæld	1.167	0	2.080	18.246	0	21.493
Periodeafgrænsningsposter	112	0	9.839	0	0	9.951
Kortfristede gældsforpligtelser i alt	11.353	6.432	12.460	18.252	0	48.497
Gældsforpligtelser i alt	116.675	851.904	840.486	-217.792	0	1.591.273
PASSIVER I ALT	353.420	851.907	1.705.661	226.119	-974.252	2.162.855

Proforma reguleringer

De ureviderede proforma regnskabsoplysninger for et sammenlagt Capee og Clarice er blevet reguleret som følger:

- Regnskabsoplysningerne for Capee er hentet fra Foreningens offentliggjorte og af PricewaterhouseCoopers reviderede årsrapport for regnskabsåret 7. april 2006 – 30. juni 2007.

Regnskabsoplysningerne for Clarice er hentet fra selskabets interne rapportering. Perioden 7. april – 31. december 2006 er opgjort forholdsmæssigt ud fra den interne rapportering for perioden 1. april – 31. december 2006. Perioden 1. januar – 30. april 2007 er hentet fra den interne rapportering for den tilsvarende periode.

Regnskabsoplysningerne for de irske selskaber, hvori Capee har erhvervet samtlige B-notes, er hentet fra de offentliggjorte og af KPMG reviderede årsrapporter for regnskabsåret 1. januar 2006 – 31. december 2006. Perioden 7. april 2006 – 30. juni 2007 er opgjort forholdsmæssigt med hensyn til reberegning af renteomkostningerne til lånene.

- b) Regnskabsoplysningerne for Clarice og de irske selskaber, hvori Capee har erhvervet samtlige B-Notes, er reguleret så de er i overensstemmelse med IFRS, som godkendt af EU, og Capees regnskabspraksis. Der er derved foretaget regulering af gæld til markedsværdi. For at afspejle koncernens regnskabsmæssige behandling af de overtagne B-notes, er der sket en reklassifikation af B-notes fra gæld til egenkapital.

For at præsentere de ureviderede historiske regnskabsoplysninger for Clarice, som illustreret ovenfor, er de historiske regnskabsoplysninger kursomregnet fra EURO til DKK ved anvendelse af kursen på EURO pr. 31. december 2006 og 30. juni 2007.

- c) Capee-koncernen skal betale et fee for administration af de ejendomme, der er overtaget ved købet af Clarice. Fee er indregnet for hele perioden 7. april 2006 – 30. juni 2007 som om Clarice var overtaget pr. 7. april 2006.
- d) Ved udarbejdelse af proforma tallene er der foretaget almindelige udligning af kapitalandele.

Proformaopgørelsen for perioden 7. april 2006 til 30. juni 2007 viser et konsolideret resultat på T.DKK 134.597. Heraf hidrører T.DKK 1.491 fra driften af Capee uden de italienske ejendomme, T.DKK 47.595 kommer fra de italienske ejendomme, T.DKK 93.541 er kursregulering af lån i ejendommene, og endelig er der beregnet T.DKK -8.031 i forvaltningshonorar til Capinordic Property Management A/S.

I balancen under aktiver i posten "Kapitalandele i tilknyttede virksomheder" er der foretaget en proformajustering på T.DKK 965.052, svarende til værdien af kapital andele i de 3 irske selskaber. Disse kapitalandele elimineres, da der er tale om en ekstern lånefacilitet.

I balancen under passiver i posten "Overført resultat fra tidligere år" er der foretaget en profomajustering på T.DKK 1.188.632. I den "konsoliderede proforma balance" er det "overførte resultat fra tidligere" år beregnet til T. DKK 4.311. Det betyder, at der er udlignet T.DKK 1.192.943. Denne udligning skyldes, at resultatet vedrører de eliminerede kapitalandele for så vidt angår de irske selskaber (T.DKK 965.052) og udligninger samlet koncern på T.DKK 227.891.

For god ordens skyld skal det bemærkes, at der som angivet er tale om proformaberegninger, og at Capee først har købt de italienske ejendomme via et aktielignende instrument senere, end den periode proformaregnskabet dækker.

Capee vil derfor ikke kunne indtægtsføre de T.DKK 134.597, som i øvrigt er meget påvirket af den positive kursregulering som følge af perioden stigning i markedsrenten, dvs. af faldet i gældens størrelse. Den fremtidige kursregulering vil afhænge af den kommende renteutvikling. Jvf. også afsnit 3, hvor de risikofaktorer, der kan påvirke Foreningens økonomiske resultater, er beskrevet.

Erklæring om proforma regnskabsoplysninger afgivet af uafhængig revisor

Vi har gennemgået proforma regnskabsoplysninger omfattende resultatopgørelsen og balance for perioden 7. april 2006 - 30. juni 2007, der er medtaget på side 56 i Registreringsdokumentet for Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a dateret 11. juli 2008 og som er udarbejdet efter Kommissionens Forordning (EF) 809/2004 af 29. april 2004, bilag 2 som ændret.

Proforma regnskabsoplysningerne er alene udarbejdet for at give en illustrativ information om, hvorledes købet af Clarice, der blev gennemført den 28. september 2007, ville have påvirket resultatet af Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a's aktiviteter for perioden for perioden 7. april 2006 - 30. juni 2007, såfremt købet havde fundet sted pr. 7. april 2006.

Foreningens bestyrelse har ansvaret for proforma regnskabsoplysningerne omfattende resultatopgørelsen for perioden 7. april 2006 - 30. juni 2007. Vores ansvar er at afgive en konklusion om hvorvidt proforma regnskabsoplysningerne er indsamlet på forsvarlig vis, samt om proforma regnskabsoplysningerne er udarbejdet på basis af det i proforma regnskabsoplysningerne beskrevne grundlag og i overensstemmelse med den for Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a gældende regnskabspraksis. Vi er ikke ansvarlige for at udtrykke anden konklusion om proforma regnskabsoplysningerne eller de enkelte elementer heri.

Det udførte arbejde

Vi har udført vores gennemgang i overensstemmelse med revisionsstandard om andre erklæringsopgaver med sikkerhed (RS 3000) med henblik på at opnå begrænset sikkerhed for vores konklusion. Vores arbejde har først og fremmest bestået af en sammenholdelse af de historiske ikke justerede proforma regnskabsoplysninger for Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a med koncernregnskabet for 7. april 2006 - 30. juni 2007 for Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a som gengivet på side 54, samt en sammenholdelse af de historiske ikke justerede proforma regnskabsoplysninger for Clarice med perioderegnskabet for 1. april 2006 - 30. juni 2007, for derigennem at opnå bevis, der understøtter de foretagne proforma justeringer, samt rettet forespørgsler til foreningens ledelse om grundlaget for disse proforma justeringer.

Det er vores opfattelse, at det udførte arbejde giver tilstrækkelig grundlag for vores konklusion.

Konklusion

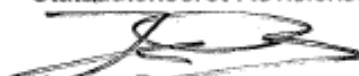
Ved det udførte arbejde er vi ikke blevet bekendt med forhold, der giver os anledning til at konkludere:

- At proforma regnskabsoplysningerne ikke er blevet indsamlet på forsvarlig vis, på det beskrevne grundlag, og
- At grundlaget ikke er i overensstemmelse med den for Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a gældende regnskabspraksis.

Supplerende oplysninger

Uden at tage forbehold gør vi opmærksom på, at proforma regnskabsoplysningerne, som anført i noterne til proforma regnskabsoplysningerne, er udarbejdet på grundlag af Bestyrelsens forudsætninger. De er ikke nødvendigvis en indikation om virkningen af den finansielle stilling, som ville være opnået, såfremt ovennævnte transaktioner reelt var indtruffet på et tidligere tidspunkt. Derudover er hensigten ikke, at proforma regnskabsoplysningerne indeholder alle de oplysninger, der er nødvendige, for at give et retvisende billede i overensstemmelse med IFRS som godkendt af EU.

København, den 11. juli 2008
PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab


Karsten Rasmussen
Statsautoriseret revisor


Martin Lunden
Statsautoriseret revisor

20.3 Regnskaber

Foreningens årsrapport for 2006/07 indeholder et koncernregnskab samt moderselskabsregnskab udarbejdet efter IFRS-regnskabsstandarden.

20.4 Revision af historiske årsregnskabsoplysninger

20.4.1 Erklæring om historiske regnskabsoplysninger

Foreningens årsrapport for 2006/2007, der er indeholdt i dette Registreringsdokument, er revideret af PricewaterhouseCoopers, statsautoriseret revisorselskab, ved:

- Karsten Rasmussen, statsautoriseret revisor
- Martin Lunden, statsautoriseret revisor

De pågældende regnskabsoplysninger er indarbejdet i Registreringsdokumentet ved henvisning til Krydsreferencetabel i afsnit 20.1.

Årsrapporten for 2006/2007 er forsynet med revisionspåtegning uden forbehold eller supplerende oplysninger.

20.4.2 Angivelse af øvrige oplysninger

Der er ikke angivet oplysninger ud over af regnskabsmæssig karakter, herunder proforma regnskabsoplysninger under afsnit 20.2, i Registreringsdokumentet, som er revideret af revisorerne.

20.4.3 Kilden til reviderede regnskaber

Regnskabsoplysningerne i Registreringsdokumentet vedrørende 2006/07, kommer fra Foreningens reviderede årsrapport. Regnskabsoplysninger vedrørende perioden 1. juli 2007 til 31. december 2007 kommer fra Foreningens offentliggjorte delårsrapport, der er urevideret.

20.5 De seneste regnskabsoplysningers alder

20.5.1 Enten 18 eller 15 måneder fra datoen for Registreringsdokumentet

Foreningens seneste reviderede regnskabsoplysninger er ikke ældre end 15 måneder fra datoen for dette Registreringsdokument.

Seneste reviderede årsregnskab har skæringsdato 30. juni 2007.

20.6 Midlertidige oplysninger og andre regnskabsoplysninger

20.6.1 Kvartals- og halvårsregnskaber

Udsteder offentliggjorde delårsrapport for perioden 1. juli 2007 til 31. marts 2008 den 26. maj 2008. Tal fra delårsrapporten er indarbejdet i Registreringsdokumentet under afsnit 4.2. Tallene er ureviderede.

20.6.2 Ni måneders regnskab

Foreningens ni måneders regnskab for indeværende regnskabsår blev offentliggjort den 26. maj 2008 og er indarbejdet i Registreringsdokumentet under punkt 4.2 ovenfor.

20.7 Udbyttepolitik

Udbytte vedtages af Generalforsamlingen hvert år efter indstilling fra Bestyrelsen. Størrelsen af udbytte vurderes fra år til år afhængig af cash flow, likviditet og investeringsplaner.

20.7.1 Udbytte per bevis for hvert regnskabsår

Der har hidtil ikke været udbetalt udbytte.

20.8 Rets- og voldgiftssager

Capees bestyrelse har ikke kendskab til anlagte stats-, rets- eller voldgiftssager mod Foreningen inden for minimum de seneste 12 måneder, ligesom udsteder ikke har kendskab til, at sådanne sager vil blive anlagt.

20.9 Væsentlige ændringer i udsteders finansielle eller handelsmæssige stilling

Der er ikke indtruffet væsentlige begivenheder efter offentliggørelse af delårsrapporten pr. 31. marts 2008, der blev offentliggjort den 26. maj 2008, der ændrer Capees finansielle eller handelsmæssige stilling.

21 Yderligere oplysninger

21.1 Foreningskapital

21.1.1 Den udstedte Foreningskapital

- a) Foreningsbeviserne udstedes ved løbende emission, og der eksisterer ingen begrænsning i antallet af udstedte foreningsbeviser. Alle foreningsbeviser har samme rettigheder.
- b) Ved børsnoteringen i 2006, blev der i tegningsperioden udstedt 2.379.000 stk. Foreningsbeviser for nominelt DKK 237.900.000. Foreningsbeviserne blev optaget til handel på OMX Nordic Exchange den 19. juni 2006.

Efterfølgende i oktober 2007 blev der i forbindelse med finansiering af Foreningens erhvervelse af Clarice gennemført en rettet emission med udstedelse af 2.050.320 nye beviser. Disse beviser søges optaget til handel OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S med første forventede handelsdag den 16. juli 2008.

Foreningen har dermed i alt udstedt 4.429.320 stk. Foreningsbeviser svarende til en nominal værdi på DKK 442.932.000.

I henhold til § 9 i Capees vedtægter er der i løbet af 4.kvartal 2007 tilbagekøbt foreningsbeviser ved at erhverve disse fra investorer, der ønskede beviserne indfriet af Capee. Foreningen ejer herefter 248.516 antal foreningsbeviser svarende til 5,6 % af samtlige udstedte beviser.

Foreningens Foreningskapital er fuldt indbetalt.

- c) Foreningsbeviserne udstedes i stykker a nominelt DKK 100.
- d) Se beskrivelse under pkt. b)

21.1.2 Andele, som ikke repræsenterer kapitalen

Der findes ingen andele, som ikke repræsenterer Capees kapital.

21.1.3 Antal, bogført værdi og pålydende værdi

Capee har ved tilbagekøb indløst foreningsbeviser for en nominel værdi på nominelt DKK 24.851.600. Capee ejer dermed 248.516 stk. Foreningsbeviser svarende til 5,6 % af samtlige udstedte beviser.

21.1.4 Konvertible /ombyttelige værdipapirer eller warrants

Capee har ikke udstedt andre værdipapirer end de ovenfor nævnte foreningsbeviser.

21.1.5 Eventuelle overtagelsesrettigheder

I henhold til vedtægternes punkt 9 er Foreningen på et medlems forlangende pligtig til at indløse foreningsbeviser fra dette medlem. Tilbagekøbskursen beregnes med udgangspunkt i foreningens indre værdi ved seneste kvartalsafslutning, idet Bestyrelsen kan foretage et fradrag på 5 % af indre værdi. Eventuel indløsning finder sted senest 2 ½ måned efter udgangen af hvert ordinært kvartal, forud for hvilket et medlem har krævet indløsning over for foreningen.

Indløsningspligten reguleres endvidere af vedtægternes pkt. 10, der omhandler Capees formueforhold i relation til begrænset indløsningspligt. Bestyrelsen kan således udsætte en indløsning, hvis den vurderer, at foreningen ikke har likviditet hertil, eller hvis markedsforhold umuliggør en forsvarlig opgørelse af indløsningsprisen. Hvis Foreningen i en periode på 18 måneder ikke kan indløse foreningens medlemmer, skal foreningen træde i likvidation.

Indløsningskursen offentliggøres via OMX Nordic Exchanges A/S hjemmeside samt Capees hjemmeside.

Intet medlem af Foreningen er pligtigt til at lade sit Foreningsbevis indløse helt eller delvist.

21.1.6 Optioner

Foreningen har ikke indgået aftaler om optionsordninger eller lignende.

21.1.7 Udvikling i beholdningen af Foreningsbeviser

Foreningen har i alt udstedt 4.429.320 stk. Foreningsbeviser a nominelt DKK 100 svarende til en Foreningskapital på DKK 442.932.000 nominelt.

Udstedelse	Foreningsbeviser a nom. DKK 100	Nominelt DKK
19. juni 2006 - børnsnotering	2.379.000	237.900.000
1. oktober 2007 - Rettet emission	2.050.320	205.032.000
I alt	4.429.320	442.932.000

Med baggrund i foreningens regler om indløsning har foreningen i sit andet regnskabsår erhvervet egne beviser. Capee ejer på datoen for Registreringsdokumentet 248.516 stk. Foreningsbeviser svarende til nominelt DKK 24.851.600.

21.2 Foreningsvedtægter

Der henvises de seneste vedtægter for Foreningen registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen den 12. november 2007, og kan rekvireres som angivet under afsnit 24 i dette Registreringsdokumentet.

21.2.1 Vedtægtsmæssige formål

Foreningens formål er defineret i punkt 2 i udsteders vedtægter. Referatet fra den stiftende generalforsamling henviser ligeledes til at formålet for Foreningen findes i vedtægternes punkt 2.

Foreningens formål er gennem et 100 % ejet holdingselskab ("Holdingselskabet") og dets direkte og indirekte ejede datterselskaber ("Datterselskab(erne)") direkte eller indirekte at investere i ejendomme i Europa ved køb, drift samt efterfølgende salg af sådanne ejendomme. Hertil kan Foreningen direkte eller indirekte investere i de i bilag 5 til Lov om Finansiell Virksomhed nævnte instrumenter forudsat, at sådanne direkte eller indirekte investeringer altid udgør mindre end 80 % af Foreningens midler.

Holdingselskabet skal have til formål gennem Datterselskaber(ne) at opfylde Foreningens formål blandt andet gennem investering i ejendomme i Europa, ved køb, drift samt efterfølgende salg af sådanne ejendomme, samt i hvad bestyrelsen vurderer, er dermed beslægtet virksomhed. Holdingselskabet skal have hjemsted i Danmark

Hvert datterselskab skal have til formål at opfylde Foreningens formål blandt andet gennem investering i og udlejning af erhvervs- og boligejendomme(eller en kombination af disse) i Europa, samt hvad bestyrelsen vurderer, er beslægtet virksomhed. Hvert datterselskab skal have hjemsted i Danmark eller i et land i Europa.

Aktiviteterne i Foreningen, Holdingselskabet, og Datterselskaberne ("Foreningens virksomhed") varetages gennem en forvaltningsaftale med et anerkendt selskab ("Forvaltningsselskabet").

21.2.2 Resumé af vedtægter

Omkring bestyrelsens virke angiver punkt 17 i Capees vedtægter:

17 Bestyrelsens virke

17.1 Bestyrelsen har ledelsen af Foreningens anliggender.

17.2 Bestyrelsen skal sørge for, at Foreningens Virksomhed udøves forsvarligt i overensstemmelse med gældende ret og Foreningens vedtægter og skal herunder påse, at bogføringen og formueforvaltningen kontrolleres på tilfredsstillende måde. Bestyrelsen drager omsorg for at forvalte Holdingselskabet og Datterselskaberne således, at de begrænsninger i disse selskabers råden, som fremgår af Foreningens vedtægter, efterleves af disse selskaber.

17.3 Bestyrelsen er beslutningsdygtig, når over halvdelen af dens medlemmer er til stede.

17.4 Beslutninger i bestyrelsen træffes ved simpelt stemmeflertal. I tilfælde af stemmelighed er formandens stemme afgørende.

17.5 Bestyrelsens medlemmer modtager et årligt honorar, der fastsættes af generalforsamlingen.

17.6 Medlemmer af Foreningens bestyrelse, ledelsen af Holdingselskabet og Datterselskaberne og ledelsen i og direkte og indirekte ejere af Forvaltningsselskabet må ikke uden samtykke fra Foreningens bestyrelse indgå som part i transaktioner med Foreningen, Holdingselskabet og/eller Datterselskaberne. Samtykke skal i givet fald indføres i bestyrelsens forhandlingsprotokol.

21.2.3 Foreningsbevisernes rettigheder

Foreningsbevisernes rettigheder fremgår af Capees vedtægter punkt 7:

7.1 Foreningsbeviserne udstedes gennem Værdipapircentralen og udstedes i stykker á 100 kr.

- 7.2 Værdipapircentralens kontoudskrift tjener som dokumentation for medlemmernes andel af den nominelle værdi af de tegnede Foreningsbeviser.
- 7.3 Foreningsbeviserne skal noteres på navn i Foreningens bøger.
- 7.4 Foreningsbeviserne er frit omsættelige.
- 7.5 Intet Foreningsbevis har særlige rettigheder. Intet medlem af Foreningen er pligtigt til at lade sit Foreningsbevis indløse helt eller delvist.
- 7.6 Tegning af Foreningsbeviser sker efter de regler, som Finanstilsynet og OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S foreskriver skal opfyldes ved tegning og udbud af foreningsbeviser.

21.2.4 Ændring af Foreningsbevisernes rettigheder

Capees vedtægter er i udstrakt grad udtryk for almindelig foreningspraksis. Om vedtægtsændringer siger punkt 14 i Capees vedtægter:

14 Vedtægtsændringer

- 14.1 Til vedtagelse af beslutning om vedtægtsændring, bestemmelse om udstedelse af Fondsforeningsbeviser, samt om Foreningens opløsning kræves, at 2/3 af Foreningens samlede Foreningsbeviser er repræsenteret på generalforsamlingen, og at mindst 2/3 af de afgivne stemmer er for forslaget.
- 14.2 Er den i punkt 14.1 nævnte del af Foreningens samlede Foreningsbeviser ikke repræsenteret på generalforsamlingen, men forslaget i øvrigt vedtaget med 2/3 af de afgivne stemmer, indkalder bestyrelsen inden 3 måneder med mindst 8 dages varsel til en ny generalforsamling, på hvilken forslaget kan vedtages med 2/3 af de afgivne stemmer.
- 14.4 Bestyrelsen er bemyndiget til at foretage sådanne ændringer i vedtægterne, som ændringer i lovgivningen måtte nødvendiggøre, eller som pålægges af offentlige myndigheder eller OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S.

Foreningens vedtægter er på dette område mere restriktive, end hvad aktieselskabsloven foreskriver.

21.2.5 Bestemmelser vedrørende ordinære og ekstraordinære generalforsamlinger

Omkring afholdelse af Generalforsamling angiver punkt 11 i Capees vedtægter:

- 11 Generalforsamling
 - 11.1 Generalforsamlingen er Foreningens højeste myndighed i alle sager.
 - 11.2 Generalforsamlingen afholdes i Danmark efter bestyrelsens beslutning. Ordinær generalforsamling afholdes hvert år inden udgangen af september måned, dog senest 14 dage inden fristen for indgivelse af Foreningens selvangivelse for det foregående regnskabsår udløber.
 - 11.3 Ekstraordinær generalforsamling afholdes, når medlemmer, der ejer mindst 1/10 af de samlede pålydende Foreningsbeviser, eller når mindst to medlemmer af bestyrelsen, eller når Foreningens revisor har anmodet herom.
 - 11.4 Generalforsamling skal indkaldes, og dagsorden skal offentliggøres med mindst 8 dages og højst 4 ugers varsel. Bekendtgørelse sker efter bestyrelsens nærmere bestemmelse, herunder ved meddelelse herom på Foreningens hjemmeside og i overensstemmelse med lov om værdipapirhandel således, at der skal indkaldes pr. e-mail til de navnenoterede foreningsmedlemmer, der har begæret dette og har oplyst e-mailadresse til Foreningen.
 - 11.5 Dagsorden og de fuldstændige forslag samt for den ordinære generalforsamlings vedkommende endvidere årsrapport med tilhørende årsberetning skal senest 8 dage før generalforsamlingen fremlægges til eftersyn på Foreningens kontor, offentliggøres på Foreningens hjemmeside og i overensstemmelse med lov om værdipapirhandel. Årsrapport med årsberetning sendes pr. e-mail til de navnenoterede foreningsmedlemmer, der har begæret dette og oplyst e-mail adresse til Foreningen.
 - 11.6 Forslag fra medlemmerne skal for at kunne blive behandlet på den ordinære generalforsamling være indleveret skriftligt til bestyrelsen senest den 1. august.
 - 11.7 Generalforsamlingen ledes af en dirigent, der vælges af bestyrelsen. Dirigenten afgør alle spørgsmål vedrørende generalforsamlingens lovlighed, forhandlingerne og stemmeafgivelsen.
 - 11.8 Der føres en protokol, der underskrives af dirigenten.

Omkring adgang til generalforsamling og stemmeret angiver pkt. 13 i Capees vedtægter:

13 Adgang til generalforsamling og stemmeret

- 13.1 Ethvert medlem af Foreningen er berettiget til at deltage i generalforsamlingen, når vedkommende senest 5 bankdage forinden har tilmeldt sig som deltager heri mod forevisning af dokumentation for ejerskab af sine Foreningsbeviser i form af gyldig udskrift fra Værdipapircentralen.
- 13.2 Stemmeret kan kun udøves for de Foreningsbeviser, som mindst 14 dage forud for generalforsamlingen er noteret på vedkommende medlems navn i Foreningens bøger.
- 13.3 Hvert medlem har én stemme for hvert 100 kr. pålydende Foreningsbevis.
- 13.4 Ethvert medlem har ret til at møde ved fuldmægtig. Fuldmagten, der skal fremlægges, skal være skriftlig og dateret og kan ikke gives for længere tid end 1 år.
- 13.5 Beslutninger træffes ved almindelig stemmeflerhed, medmindre andet er fastsat i vedtægterne.

21.2.6 Kort beskrivelse af udsteders vedtægter og øvrige regelsæt

Der er ingen begrænsning med hensyn til, hvor mange Foreningsbeviser en person eller juridisk enhed kan eje. Der er ingen bestemmelser i Foreningens vedtægter eller øvrige regelsæt, der kan medføre, at en ændring i kontrollen med udsteder forsinkes, udskydes eller forhindres.

Capee har ingen vedtægtsbestemte stemmeretsbegrænsninger.

21.2.7 Eventuelle bestemmelser vedrørende niveauet af kapitalandele

Der er ikke i Capees vedtægter eller øvrige regelsæt særskilte bestemmelser vedrørende ejere af Foreningsbevisers meldepligt.

21.2.8 Beskrivelse af betingelser i regelsæt for ændringer af kapitalen

Det er ikke bestyrelsen bekendt, at forhold i vedtægterne om ændringer af Capees kapital er snævrere end retsfor skrifterne.

Finanskalender for finansår 2007/08

Dato	Begivenhed
15. oktober 2008	Offentliggørelse Årsrapport 2007/08
28. oktober 2008	Ordinær generalforsamling

22 Væsentlige kontrakter

I henhold til Forenings vedtægters punkt 9 er Foreningen på et medlems forlangende pligtig til at indløse foreningsbeviser fra dette medlem. Tilbagekøbskursen beregnes med udgangspunkt i foreningens indre værdi ved seneste kvartalsafslutning, idet Bestyrelsen kan foretage et fradrag på 5 % af indre værdi. Eventuel indløsning finder sted senest 2 ½ måned efter udgangen af hvert ordinært kvartal, forud for hvilket et medlem har krævet indløsning over for foreningen.

Capee har indgået en forvaltningsaftale med CPM A/S. Nedenfor er gengivet et referat af Forvaltningsaftalen.

Forvaltningsaftalen

Capee rådgives og administreres af CPM A/S. Der er i forbindelse med Capees stiftelse indgået en forvaltningsaftale med CPM A/S.

Aftalen har samlet til hensigt at gøre det muligt for Bestyrelsen at træffe korrekte beslutninger i forbindelse med samtlige processer, der er involveret omkring ejendomsinvesteringer, herunder køb, salg og administration af bolig- og erhvervsjendomme i overensstemmelse med Capees vedtægter.

Aftalen medfører, at CPM A/S forestår den daglige forvaltning af Capee, de underliggende selskaber og ejendomme. Arbejdsopgaverne udføres af CPM A/S eller den leverandør, CPM A/S måtte vælge at antage til at udføre arbejdsopgaverne.

CPM A/S varetager bl.a. udarbejdelse af rapportering til Bestyrelsen, investorer og OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S. CPM A/S opretter og vedligeholder i den forbindelse Capees hjemmeside (www.capee.dk / www.capee.se), hvor relevant information vil være tilgængelig.

CPM A/S virker desuden som investeringsrådgiver for Capee. Det betyder, at CPM A/S skal identificere egnede investeringsejendomme og gennemføre de fornødne undersøgelser. På tilsvarende vis er CPM A/S forpligtet til at overvåge de allerede foretagne investeringer og indlede forhandlinger, hvis der viser sig attraktive muligheder for afhændelse af én eller flere ejendomme med efterfølgende udlodning eller genplacering af midlerne.

CPM A/S udarbejder skriftlige beslutningsoplæg til Bestyrelsen og gennemfører de beslutninger om køb eller salg, der måtte blive truffet af bestyrelsen. Intet køb eller salg kan gennemføres uden bestyrelsens udtrykkelige beslutning.

Endelig er CPM A/S ansvarlig for gennemførelse og overvågning af Capees og de underliggende selskabers finansiering i henhold til den beskrevne finansieringsstruktur.

Ydelser

Praktisk forvaltning af Capee, dens holdingselskab samt datterselskaber foretages af CPM A/S, der skal bistå med alle sekretariatsfunktioner, forberedelse af bestyrelses- og generalforsamlingsmøder, udarbejdelse og forvaltning af koncerninterne aftaler, placering af Capees og datterselskabernes frie likviditet samt risikostyring af Capees samlede balance- og indtjeningsrisici.

CPM A/S vil løbende foretage grundige analyser af de overordnede udviklingstendenser på det europæiske ejendomsmarked for derigennem at identificere de lande, hvor mulighederne er størst for at skabe de bedste afkast på 3-5 års sigt. Analyserne tilrettelægges i flere led med udgangspunkt i det overordnede makroøkonomiske plan, regionalanalyse og analyse af detailporteføljer og ejendomme m.v.

Ud over ovennævnte bistår CPM A/S med indgåelse af aftaler med professionelle, lokale ejendomsadministratorer, der forestår den daglige administration af ejendommene på vegne af Capee og dens datterselskaber.

Transparente omkostninger

Capee har lagt vægt på at opbygge en honorarstruktur, hvor investorerne, der ejer Foreningsbeviserne, og CPM A/S har sammenfaldende interesser. Af forvaltningsaftalen følger, at CPM A/S oppebærer en 3-delt honorering. Det samlede honorar består af en fast del, en resultatafhængig del samt et handelsrelateret rådgivningshonorar.

Fast honorar

Den faste del udgør 0,75 pct. årligt beregnet som en procentdel af Capees konsoliderede balance (Capee, holdingselskabet samt datterselskaber). Honoraret beregnes med 0,1875 pct. ultimo hvert kvartal. Honoraret er i relation til de italienske ejendomme i Clarice-fonden aftalt halveret til 0,375 pct. årligt i de første 5 år. Dette honorar betales med Foreningsbeviser. Afregningskursen, der anvendes til udbetaling af honorar er indre værdi kursen, der er beregnet for ultimo kvartalet.

Successhonorar

Ud over forvaltningsvederlaget er CPM A/S berettiget til at modtage et årligt successhonorar fra Capee efter nedenstående opgørelse:

Det driftsbaserede successhonorar udgør 20 pct. af driftsresultat før udlodning, der overstiger afkastet på EPRA /NAREIT indekset for Europæiske ejendomsselskaber. Honoraret opgøres med basis i resultat før skat og udlodning, men efter fradrag af forvaltningshonorar.

Honorar ved køb og salg af ejendomme

CPM A/S vil så vidt muligt arbejde direkte med sælgere af ejendomme, således at mæglersalær spares. Dette vil medføre en ekstra arbejdsindsats for CPM A/S i forhold til at benytte mæglere.

Derudover vil CPM A/S tilføre mange ressourcer til analyse af en lang række ejendomme, besigtigelse, udarbejdelse af investeringsoplæg til bestyrelsen, koordinering og opfølgning etc.

For dette arbejde erlægges Capee et særskilt rådgivningshonorar til CPM A/S på 0,50 pct. af værdien af de ejendomme, som Capee investerer i, eller senere – på baggrund af salgsindstilling fra CPM A/S - beslutter at afhænde. Honoraret gælder både i forbindelse med køb og salg.

Baggrunden for dette honorar er, at CPM A/S i stor udstrækning forventes at arbejde direkte med sælgere af ejendomme, og derfor vil have en arbejds- og omkostningsstruktur, der varierer fra indkøb via en mægler.

Derved sikres, at Capees mål om langsigtet værdiskabelse er i overensstemmelse med CPM A/S' økonomiske interesser.

Instruktioner

CPM A/S er forpligtet til at overholde de instruktioner, som Bestyrelsen måtte afgive vedrørende køb og salg af ejendomme, ejendomsadministration, valg af rådgivere mv.

Opsigelighed

Forvaltningsaftalen er uopsigelig i 10 år. Baggrunden for den lange uopsigelighedsperiode er en betydelig resourceallokering fra CPM A/S, der kapitaliseres over en længere periode for at holde forvaltningsomkostningerne på et lavt niveau, samt et ønske om at sikre kontinuitet og sammenhæng i rådgivning, porteføljeopbygning samt vedligeholdelse og udvikling.

Såfremt Forvaltningsaftalen misligholdes væsentligt, kan Forvaltningsaftalen opsiges fra begge parter side uden varsel efter oversiddelse af en afhjælpningsfrist på minimum 30 dage.

Øvrige administrationsaftaler og kontrakter

Capee har via sine datterselskaber indgået aftaler om administration af ejendommene med lokale ejendomsadministratorer.

Capee har indgået en pris stiller aftale på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S med Capinordic Bank A/S. Capinordic Bank A/S er ligesom CPM A/S ejet af Capinordic A/S.

23 Oplysninger fra tredjemand, ekspertudtalelser og interesseerklæringer

23.1 Udtalelser eller rapporter fra en ekspert

Der indgår ingen udtagelser eller rapporter fra eksperter eller lignende i Registreringsdokumentet.

23.2 Oplysninger fra tredjemand

I nærværende registreringsdokument er benyttet oplysninger fra tredjemand til beskrivelse af trendoplysninger. Ledelsen skal bekræfte, at uddraget af sådanne oplysninger er gengivet korrekt, og at der ikke efter Ledelsens overbevisning er udeladt fakta, der kan medføre, at de gengivne oplysninger er unøjagtige eller vildledende.

24 Dokumentationsmateriale

Dokumentationsmaterialet ligger til gennemsyn i normal åbningstid mellem 9.00-15.00 hos Capee, Kongevejen 151 – 153, 2830 Virum.

Følgende materiale ligger til gennemsyn og kan udleveres på forlangende:

- Vedtægter
- Årsrapport 2006/07
- Delårsrapport pr. 31. marts 2008
- Dette Registreringsdokument

25 Oplysninger om Kapitalbesiddelser

Der henvises til afsnit 7.2 ovenfor.

Værdipapirnote

Indholdsfortegnelse

Introduktion	1
1 Ansvarlige	4
2 Risikofaktorer	6
3 Nøgleoplysninger	10
4 Værdipapirer, der udbydes til handel og official notering	14
5 Vilkår og betingelser for udbuddet	19
6 Optagelse til notering på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S	24
7 Salg af værdipapirer	26
8 Omkostninger ved udbuddet	27
9 Udvanding	28
10 Yderligere oplysninger	29

Introduktion

Nærværende værdipapirnote ("Værdipapirnoten") er udarbejdet som følge af udstedelse af nye Foreningsbeviser i Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme FMBA ("Capee").

Capee erhvervede den 12. september 2007 en beholdning af finansielle instrumenter, udstedt af tre irske selskaber, som ejer fonden Clarice Fondo (herefter "Clarice") bestående af 70 ejendomme i Italien. Værdipapirerne er efterfølgende solgt til Capee Holding Danmark A/S på samme vilkår som Capee erhvervede dem til. Værdipapirerne, også betegnet B-notes, er et instrument, som giver indehaveren ret til afkastet på ejendomsporteføljen samt indflydelse på væsentlige basale beslutninger vedrørende ejendomsporteføljen, f.eks. køb og salg af ejendomme, ejendommenes finansiering m.m.

Købesummen for Clarice er fastsat til at udgøre DKK 281 mio. og erlægges med DKK 78 mio. kontant og ved udstedelse af 2.050.320 stk. Nye Foreningsbeviser a nominelt DKK 100 beregnet ud fra en aftalt kurs på 99,05591 svarende til DKK 203 mio. Herudover har Capee overtaget eksisterende lån vedrørende Clarice på DKK 1.512 mio.

Udstedelse af 2.050.320 styk Nye Foreningsbeviser a nominelt DKK 100 er foretaget som en rettet emission mod sælgerne af B-notes, og øger Capees samlede kapital fra nominelt DKK 237.900.000 svarende til 2.379.000 styk Foreningsbeviser a DKK 100 til nominelt 442.932.000 svarende til 4.429.320 styk Foreningsbeviser a DKK 100.

De nye beviser vil have samme rettigheder som de eksisterende beviser i Capee, og bærer ret til fuldt udbytte fra regnskabsår 2007/08.

De Nye Foreningsbeviser søges optaget til handel på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S med forventet første handelsdag den 16. juli 2008.

Generelle oplysninger

Det er ikke hensigten, at nærværende Værdipapirnote skal danne grundlag for en investerings- eller anden vurdering, og Værdipapirnoten må ikke betragtes som en anbefaling fra Capees side om, at modtagere af Værdipapirnoten bør tegne eller købe Foreningsbeviser i Capee. Potentielle købere bør selv vurdere, om oplysningerne i Værdipapirnoten er relevante, og et eventuelt køb bør baseres på de undersøgelser, som vedkommende finder nødvendige.

Det er ikke tilladt nogen at give oplysninger eller fremsætte erklæringer, der ikke er indeholdt i denne Værdipapirnote, og sådanne oplysninger og erklæringer kan

i givet fald ikke betragtes som tiltrådt af Capee. Udlevering af Værdipapirnoten kan ikke på noget tidspunkt betragtes som en indeståelse for, at der ikke er sket ændringer i Capees virksomhed eller forhold siden datoen for offentliggørelse af Værdipapirnoten, eller at oplysninger indeholdt heri er korrekte på noget tidspunkt efter datoen for offentliggørelse af Værdipapirnoten.

I henhold til Bekendtgørelse nr. 1232 af 22. oktober 2007 skal enhver væsentlig ny omstændighed, materiel fejl eller ukorrekthed i forbindelse med oplysningerne i Værdipapirnoten, der kan påvirke vurderingen af værdipapirerne, og som indtræder eller konstateres mellem tidspunktet for godkendelsen af Værdipapirnoten og den endelige afslutning af udbuddet til offentligheden, eller starten af handlen på et reguleret marked, angives i et tillæg til Værdipapirnoten. Et sådant tillæg skal godkendes indenfor syv børsdage og offentliggøres i overensstemmelse med § 25.

Værdipapirnoten er ikke et tilbud om at sælge eller en opfordring fra Bestyrelsen i Capees side eller på Capees vegne til at købe Foreningsbeviser i nogen jurisdiktion, hvor et sådant tilbud eller en sådan opfordring ikke er godkendt eller til personer, som det er ulovligt at give et sådant tilbud eller opfordring til. Værdipapirnoten bør ikke videresendes, reproduceres eller på anden måde videredistribueres.

Foreningsbeviserne er ikke registreret - og vil ikke blive det i forbindelse med emissionerne - i henhold til United States Securities Act of 1933 med senere ændringer ("Securities Act") og må ikke udbydes eller sælges i USA eller til, eller for regning af, US persons, som defineret i Regulation S i henhold til Securities Act, undtagen i medfør af en undtagelse fra eller en transaktion, som ikke er underlagt registreringskravene i Securities Act. Som følge heraf udbydes og sælges aktierne kun i henhold til udbud og salg, som finder sted uden for USA til personer, som ikke er US persons, og denne Værdipapirnote må ikke udleveres i USA eller til US persons eller gøres tilgængeligt i Canada, Australien eller Japan.

Enhver formidling af denne Værdipapirnote i eller til Storbritannien eller Nordirland samt enhver formidling, som kan få virkning i Storbritannien eller Nordirland, udføres alene på baggrund af undtagelsen indeholdt i artikel 67 i the "Financial Services and Markets Act 2000" til begrænsningerne i artikel 21 i the "Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion Order 2001)". Foreningsbeviserne må kun sælges og Værdipapirnoten alene udleveres til sådanne personer omfattet af denne undtagelse.

Der henvises til afsnittet "Risikofaktorer" for en beskrivelse af væsentlige faktorer vedrørende investering i Capee.

De Foreningsbeviser, der er optaget til notering på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S, er ikke underlagt begrænsninger i omsættelighed og videresalg.

Værdipapirnoten vil kun blive udarbejdet på dansk.

Fremadrettede udsagn

Visse udsagn i denne Værdipapirnote, herunder visse udsagn i afsnittene "Risikofaktorer", "Oplysninger om Udsteder", "Forretningsoversigt" og "Oplysninger om Udsteders aktiver og passiver, finansielle stilling og resultater" er baseret på Capees ledelses opfattelse samt ledelsens forudsætninger og de oplysninger, der i øjeblikket er til rådighed for ledelsen, og disse udsagn kan udgøre fremadrettede udsagn. Alle udtalelser med undtagelse af historiske kendsgerninger i Værdipapirnoten, herunder uden begrænsning udtalelser vedrørende Capees økonomiske stilling, forretningsstrategi, planer og mål for den fremtidige drift (herunder udviklingsplaner og -mål vedrørende Capees produkter), er fremadrettede udsagn, der indebærer kendte og ukendte risici, usikkerheder og andre forhold, der kan få Capees faktiske resultater, udvikling eller præstationer til at afvige væsentligt fra de fremtidige resultater, den udvikling eller de præstationer, der er udtrykt eller underforstået i forbindelse med disse fremadrettede udsagn. Disse fremadrettede udsagn er baseret på forudsætninger om fremtidige begivenheder, herunder en række forudsætninger vedrørende Capees nuværende og fremtidige forretningsstrategier og fremtidige driftsmiljø, som kan vise sig ikke at være korrekte. Capees faktiske resultater, udvikling eller præstationer kan afvige væsentligt fra de fremadrettede udsagn i Værdipapirnoten som følge af væsentlige faktorer, herunder blandt andet risici forbundet med markedsudvikling, uforudsete vanskeligheder med Capees forskellige samarbejdsaftaler og datterselskaber i Danmark og Sverige, konkurrenceforholdene for Capees forretningsområder og markeder samt andre faktorer, der omtales i Værdipapirnoten, herunder de faktorer, der omtales under afsnittet "Risikofaktorer". De fremadrettede udsagn i Værdipapirnoten gælder kun per datoen for offentliggørelse af Værdipapirnoten, og Capee påtager sig ingen forpligtelse til offentligt at opdatere eller revidere fremadrettede udsagn, hvad enten disse følger af nye oplysninger, fremtidige begivenheder eller andre forhold.

1 Ansvarlige

1.1 Alle personer med ansvar for de oplysninger, der gives i Værdipapirnoten

Bestyrelse

Teddy Jacobsen, Formand

Bjarne Jensen, Medlem

Claus Ørskov, Medlem

Carsten Tanggaard, Medlem

1.2 En erklæring fra de ansvarlige for Værdipapirnoten

Bestyrelse

Vi erklærer hermed, at vi som ansvarlige for Værdipapirnoten har gjort vores bedste for at sikre, at oplysningerne i Værdipapirnoten efter vores vidende er i overensstemmelse med fakta, og at der ikke er udeladt oplysninger, der kan påvirke dette indhold.

Vi erklærer ligeledes herved, at oplysningerne i Værdipapirnoten os bekendt er rigtige, og at Værdipapirnoten os bekendt ikke er behæftet med udeladelser, der vil kunne forvanske det billede, som Værdipapirnoten skal give, herunder at alle relevante oplysninger i bestyrelsesprotokoller, revisionsprotokoller og andre interne dokumenter er medtaget i Værdipapirnoten.

København, den 11. juli 2008

Bestyrelse

Teddy Jacobsen,
Direktør, Formand

Bjarne Jensen,
Direktør

Claus Ørskov,
Advokat

Carsten Tanggaard,
Professor

Finansiell rådgiver

I vor egenskab af finansiell rådgiver skal vi hermed bekræfte, at vi har fået forelagt alle de oplysninger, vi har anmodet om, og som vi har skønnet nødvendige, fra udsteder og dennes revisorer. De udleverede eller oplyste data, herunder de data som ligger til grund for regnskabsoplysninger, oplysninger om markedsforhold m.v., har vi ikke foretaget en egentlig efterprøvning af, men vi har foretaget en gennemgang af oplysningerne, og har sammenholdt de nævnte oplysninger med de i Værdipapirnoten indeholdte informationer, og har herved ikke konstateret ukorrektheder eller manglende sammenhæng.

København den 11. juli 2008.

Henrik Juul,
Bankdirektør,

Niels Kryger Andersen,
Direktør Investment Banking,

Capinordic Bank A/S
Strandvejen 58
2900 Hellerup
CVR nr.: 10 90 43 90

2 Risikofaktorer

En investering i Capee indebærer risici. Foruden de oplysninger, der i øvrigt fremgår af Værdipapirnoten, bør potentielle investorer ved vurderingen af, om der bør investeres i Foreningens Foreningsbeviser nøje overveje nedenstående risikofaktorer. De anførte forhold skal ikke opfattes som en udtømmende oversigt over de risici, som Capee er udsat for, og der er ikke foretaget nogen prioritering af de enkelte risici. Bestyrelsen forventer, at de beskrevne risici er dem, der kan få størst betydning for Capees fremtidige vækst, aktivitet, økonomiske stilling og resultater. Beskrivelsen bør ses i sammenhæng med det øvrige indhold af denne Værdipapirnote.

Capee anvender aktiv risikostyring i investeringsprocessen. Målsætningen er at afbalancere afkastets størrelse og risikoprofilen.

Capee har valgt en langsigtet lav risikoprofil og optimerer afkastet inden for denne ramme.

Som led i risikostyringen har Capee valgt at finansiere sine ejendomsinvesteringer med mindst 10-årige lån med fast rente for ikke at blive ramt af øgede finansieringsomkostninger i tilfælde af stigninger i markedsrenten.

Det er også valgt at eliminere valutarisikoen i forbindelse med finansiering af ejendomsinvesteringerne ved at optage lånene i samme valuta, som investeringen er foretaget i. Dette indebærer at alle lån med en enkelt mindre undtagelse er optaget i euro. Eksponeringen mod euro som sådan vurderes kun som en lille risiko, da euroen ikke vurderes at ville udvikle sig væsentligt forskelligt fra den danske krone.

Som led i risikostyringen har Capee også fastsat øvre grænser for størrelsen af indlån i et enkelt pengeinstitut.

Risikoprofilen på investeringer styres hovedsageligt gennem spredning på geografi, lokationer og ejendomstyper. Afkastet tilstræbes optimeret gennem aktiv porteføljestyring. Heri indgår identifikation af ejendomme med særlig vækstpotentiale, køb og salg af ejendomme på gunstige tidspunkter, optimering af lejeindtægter og driftsforhold, finansieringsmodeller og grundige due diligence processer ved køb af ejendomme.

Risici ved investering i Foreningsbeviser

Capees Nye Foreningsbeviser søges optaget til handel på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S, og det kan i den forbindelse ikke afvises, at beviserne vil kunne opleve betydelige kursudsving. Volatilitet i værdipapirmarkedet kan medføre, at kursen på Capee beviserne påvirkes af faktorer, der ikke alene kan tilskrives Foreningens forhold.

Samtidig gøres der opmærksom på, at likviditeten i foreningsbeviser, herunder Capees, er af væsentlig betydning for prissætningen af disse samt for bevisernes mulighed for at købe og sælge Foreningsbeviser til den pris, der findes på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S, hvor Foreningens beviser forventes optaget til handel.

Foreningsspecifikke risici i form af indløsning af Foreningsbeviser

Capee er forpligtet til at indløse foreningsbeviser til en kurs, der ligger maksimalt 5 pct. under indre værdi.

Da ejendomme ikke har samme likviditet som værdipapirer, er der en risiko for, at der ikke er tilstrækkelig likviditet til at indløse foreningsbeviserne. For at imødegå denne situation er Bestyrelsen bemyndiget til at udsætte en indløsning i op til 18 måneder, såfremt der ikke er likviditet hertil, eller såfremt bestyrelsen skønner, at der på grund af markedsforholdene ikke umiddelbart kan fastsættes en forsvarlig indløsningspris.

I henhold til foreningens vedtægter har bestyrelsen mulighed for at forhøje Capees (koncernens) gældsætning til 95 pct. med henblik på at finansiere indløsning.

Hvis Capee i en periode på 18 måneder ikke er i stand til at indløse de af foreningens medlemmer, der måtte ønske det, skal Capee træde i likvidation. Dette kan betyde, at Capees ejendomme må sælges på et ugunstigt tidspunkt eller på ufavorable vilkår.

Makroøkonomiske risici

Rente- og valutarisici

Rentens størrelse påvirker ejendomsprisernes udvikling og låneomkostningernes størrelse. Afkastet i Capee er derfor følsomt overfor ændringer i renteniveauet i de lande, hvor Capee har investeringer.

Capee kan i henhold til vedtægterne optage lån i ejendomme på op til 90 % såvel i fast som variabel rente. Endvidere kan der optages lån i anden valuta end aktivet med en eksponering på op til 50 %.

Capee har foreløbig valgt en lånestrategi med lav risiko. Således er udgangspunktet, at den enkelte investering skal have et løbende positivt cash flow efter at driftsudgifter, renter og afdrag er betalt. Dette sætter en øvre grænse for belåningsgraden, reducerer risikoen ved rentestigninger og giver lavere lånerenteniveauer.

Den gennemsnitlige lånefinansieringsgrad (gearing) udgør på porteføljen pr. 31. december 2007, 82 %. Den samlede låneværdi udgør EUR 236 mio. Stort set alle lån er rentesikret på mindst 10-årige renteaftaler. Capee har et enkelt lån på CHF 1,6 mio. til variabel rente. Dette lån udgør 0,5% af den samlede låneværdi. Endvidere er alle lån er optaget i aktivets valuta, det vil sige Euro. Capee vurderer, at EUR og DKK i de nærmeste år fremover vil korrelere, og valutarisikoen er derfor begrænset mellem EUR og DKK.

Inflation

Inflationens størrelse har væsentlig betydning for investors risiko ved investering i Capee, idet inflationen påvirker udviklingen i ejendommenes værdi, husleje og driftsomkostninger. Ejendommenes lejeindtægter pristalsreguleres helt eller delvist og følger dermed helt eller delvist udviklingen i inflationen. Ejendomsprisernes udvikling påvirkes også af inflationen. Derved kan såvel fremtidigt cash flow som afkast blive påvirket i op- eller nedadgående retning. Capee har i forventningerne til afkast, indregnet en inflation på gennemsnitligt 2,5% over 10 år.

Demografisk udvikling

Capees strategi er som udgangspunkt at investere i større europæiske byer med mere end 100.000 indbyggere og med økonomisk vækst.

Det tilstræbes at undgå investeringer i byer, hvor der er ringe økonomisk vækst, således at Capee ikke udsættes for de negative konsekvenser, der kan være på ejendomsmarkedet i form af eksempelvis fald i indbyggertallet eller fald i den erhvervsaktive andel af befolkningen. Foreningen foretager undersøgelser af den demografiske udvikling inden en investering foretages, men det kan ikke udelukkes, at der kan opstå en situation, hvor en eller flere ejendomme giver et lavere afkast end forventet som følge af en negativ demografisk udvikling, og at dette vil påvirke indtjeningen i Foreningen negativt. Capee vil forsøge at mindske denne risiko ved at diversificere ejendomsinvesteringerne til forskellige beliggenheder rundt om i Europa.

Ejendomsspecifikke risici

Huslejeindtægter

Huslejeindtægterne optimeres og sikres gennem vurdering af lejerens soliditet, lejekontraktlængder, pristalsreguleringsbestemmelser og opretholdelse af ejendommene som attraktive lejemål gennem hensigtsmæssige vedligeholdelse.

Ejendommenes værdi og afkast afhænger af bl.a. fremtidige stigninger i huslejen. En flerårig lejekontrakt til én stor hovedlejer, sikrer et stabilt cash flow, men til gengæld er lejeniveauet ofte lavere end ved kortere kontrakter, og pristalsreguleringen er ofte reduceret. Derfor vurderer Capee i de enkelte ejendomme, hvorvidt en flerårig udlejningsstrategi skal anvendes, eller om

strategien skal omfatte kortere lejemål med højere huslejeniveauer til flere lejere. Dette afhænger bl.a. af ejendommens indretning og beliggenhed.

Tomgang i ejendommene, det vil sige ikke udlejede arealer, søges reduceret ved samarbejde med lokale professionelle samarbejdspartnere med stort lokalkendskab og netværk i de enkelte byer samt ved løbende vedligeholdelse og evt. ombygning af ejendommene tilpasset udviklingen i efterspørgselen.

Bygningsmæssige fejl og mangler

Investorerens afkast påvirkes endvidere af eventuelle bygningsmæssige fejl og mangler, som konstateres efter overtagelsen af ejendommen. Derfor anvender Capee mange ressourcer på udvælgelses- og due diligence processer på ejendomme. Due diligence processen omfatter såvel tekniske, juridiske, økonomiske, skattemæssige og lokale forhold af relevant karakter. I det forløbne år har Capee analyseret en del investeringsalternativer, og flere er således blevet sorteret fra i due diligence processen, idet forholdet mellem afkast og risici ikke har opfyldt Capees krav.

Andre risici

Lovgivning og skatteforhold

Ændringer i lovgivningen eller fortolkning heraf herunder de afgifts- og skattemæssige forhold i Danmark og i de lande, hvor Capee har investeringer, påvirker afkastet i op eller nedadgående retning.

Capee har etableret en juridisk og skattemæssige struktur, der tilstræber at optimere kapital- og skatteforhold på koncernniveau. Endvidere følges lovgivningen tæt gennem et samarbejde med lokale eksperter på området, således at strukturen kan ændres i rette tid for at optimere afkastet.

3 Nøgleoplysninger

3.1 Erklæring om arbejdskapitalen

Ved børsmissionen i juni 2006 fik Capee tilført en nominel kapital på DKK 237,9 mio. og ved den rettede emission i september 2007 fik foreningen tilført yderligere DKK 205 mio. i nominel kapital. Den nominelle værdi af foreningens kapital udgør herefter DKK 442,9 mio.

Kapitalen er investeret i en række ejendomme i Tyskland og Italien.

Det er Foreningens grundide, at det positive cash flow fra driften, der er baseret på indtægter fra ejendomsinvesteringerne skal dække Foreningens fremadrettede drift.

Det er bestyrelsens vurdering, at arbejdskapitalen er tilstrækkelig til at dække Foreningens nuværende behov.

3.2 Kapitalisering og gældssituation

Nedenstående oversigt viser Foreningens faktiske kapitalisering og gældssituation opgjort i forbindelse med delårsrapporten per 31. marts 2008.

Capee koncern, T.DKK	Delårsrapport 31. marts 2008	Årsrapport 30. juni 2007
Omsætningsaktiver	41.474	150.023
Anlægsaktiver aktiver	2.112.357	203.397
Aktiver i alt	2.153.831	353.420
Langfristede gældsforpligtelser	1.684.726	105.322
Øvrige Kortfristede gældsforpligtelser	65.878	11.353
Medlemmernes formue	403.227	236.745
Passiver i alt	2.153.831	353.420

Capee har per 31. marts 2008 aktiver for i alt T.DKK 2.153.831. Heraf udgør omsætningsaktiver T.DKK 41.474 og udgøres primært af Foreningens likvide beholdning på T.DKK 38.399.

Foreningens anlægsaktiver udgør per 31. marts 2008 T.DKK 2.112.357 og udgøres af investeringsejendomme.

Foreningens kortfristede gældsforpligtelser udgør per 31. marts 2008 T.DKK 65.878 og består blandt andet af den del af langfristet gæld, der er forfalden inden for de næste 12 måneder på T.DKK 44.242 samt anden gæld på T.DKK 17.471.

Den langfristede gæld per 31. marts 2008 udgør T.DKK 1.684.726 og består primært af gæld til kreditinstitutter på T.DKK 981.100 optaget i forbindelse med investering i ejendomme. Herudover har Foreningen en langsigtet gældspost på T.DKK 710.882, der vedrører de italienske ejendomme.

Den samlede rentebærende gæld per 31. marts 2008 udgør T.DKK 1.727.224.

Capee's lån i ejendommene er ydet mod pantsikkerhed i ejendommene samt pantsikkerhed i fremtidige lejeindtægter. Capee har ikke indirekte eller betinget gæld.

Der er ikke stillet sikkerhed for Capee's kassekredit.

Foreningens bestyrelse oplyser, at gældssituationen for Capee per datoen for dette dokument ikke er ændret væsentligt i forhold til den i Værdipapirnoten oplyste gældssituationen per 31. marts 2008. Gældsudviklingen følger Foreningens normale afdragsprofil, og gælden er formindsket med, hvad der svarer til de forfaldne og indbetalte afdrag på gælden. Capee har således heller ikke optaget yderligere gæld siden 31. marts 2008

Der er ikke pensionsforpligtelser eller tilsvarende, der kræver hensættelser i Foreningen.

Foreningen påregner, at det nuværende positive cash flow genereret af driften, samt det tilstedeværende likvide beredskab vil være tilstrækkeligt til at finansiere Foreningens fremadrettede drift. Foreningen vil således fastholde den nuværende finansieringsstruktur.

Lånebehov og finansieringsstruktur

Capees strategi er at finansiere ejendomsinvesteringer med egenkapital og fremmedfinansiering til optimering af afkastet for ejerne af Foreningsbeviserne. Afhængig af de forskellige ejendommers samlede likviditetsstrøm og risikoprofil kan Bestyrelsen tillade optagelse af fremmedfinansiering svarende til 90 pct. af købesummen (i særlige tilfælde over 90 pct.), hvor fremmedkapitalandelen som udgangspunkt vil udgøre mere end 60 pct. og oftest op til ca. 75-85 pct.

Den nuværende portefølje er finansieret med mindst 10 årige lån på faste renteaftaler med undtagelse af et mindre lån på CHF 1,6 mio. til variabel rente.

Den nuværende porteføljes cash flow efter rentebetalinger er budgetteret til at balancere mellem indtægter og udgifter således, at der ikke forventes at skulle suppleres med yderligere væsentlig egenkapital til ejendomsinvesteringerne.

Lånene i ejendommene er ydet mod pantsikkerhed.

Der er ikke pensionsforpligtelser eller tilsvarende, der kræver hensættelser i Foreningen.

Capee er i henhold til vedtægternes pkt. 9,1 fra og med 1. juli 2007 forpligtet til at indløse Foreningsbeviser fra medlemmerne. Tilbagekøb sker til kurs indre værdi med et fradrag på 5 pct. Indløsningspligten reguleres endvidere af vedtægternes pkt. 10, der omhandler Capees formueforhold i relation til begrænset indløsningspligt. Den likviditetsmæssige effekt af indløsningen er ikke en driftsomkostning, men en likviditetsmæssig påvirkning, der kan påvirke Capees fremtidige investeringer samt begrænse foreningens aktiviteter.

Foreningen påregner, at det nuværende positive cash flow genereret af driften, samt det tilstedeværende likvide beredskab vil være tilstrækkeligt til at finansiere Foreningens fremadrettede drift. Foreningen vil således tilstræbe at fastholde den nuværende finansieringsstruktur.

3.3 Fysiske og juridiske personers interesse i udstedelsen/tilbuddet

Foreningen vurderer ikke, at der foreligger særlige interesser eller interessekonflikter i forbindelse med erhvervelsen af Clarice.

Foreningens forvaltningsselskab, Capinordic Property Management A/S, er et 100 % ejet datterselskab af det børsnoterede selskab Capinordic A/S.

Idet Capinordic Property Management A/S' resultat afhænger direkte af Capees investeringsaktiviteter, vil Capinordic A/S resultat indirekte blive påvirket heraf.

Capinordic Bank A/S, der er emissionsbank, er et 100 % ejet datterselskab af Capinordic A/S. Capinordic Bank A/S har forestået transaktionen vedrørende køb af B-notes i relation til de italienske ejendomme omhandlet af denne Værdipapirnote.

3.4 Årsag til udbydelsen og anvendelsen af provenuet

Capee fik i 2007 mulighed for at erhverve samtlige udstedte B-notes vedrørende den italienske ejendomsfond Clarice. B-notes er et aktielignende instrument, der giver indehaveren afkastet og risikoen på – i dette tilfælde – en portefølje af italienske erhvervsejendomme beliggende i en italiensk ejendomsfond. Besiddelsen af disse B-notes giver tillige indehaveren en række ledelses- og

ejermæssige beføjelser vedrørende salg, finansiering og forvaltning af ejendommene. Bestyrelsen besluttede den 12. juli 2007 at indgå en betinget aftale om køb af den italienske ejendomsfond Clarice.

Den 12. september 2007 blev transaktionen endelig. Den samlede købesum udgjorde DKK 1.845 mio.

Til delvis finansiering af denne investering foretog Capee en udvidelse af Foreningens kapital på 2.050.320 nye Foreningsbeviser. Udvidelsen blev gennemført i september 2007 ved en rettet emission. Hele provenuet fra emissionen på nominelt DKK 205.032.000 indgik i finansieringen af købet af ovennævnte B-notes.

De nye Foreningsbeviser vil have samme rettigheder som de eksisterende Foreningsbeviser i Capee. De nye Foreningsbeviser bærer ret til fuldt udbytte fra regnskabsår 2007/08.

Der er på nuværende tidspunkt ikke truffet beslutning om, hvorvidt Foreningen vil udbetale udbytte.

4 Værdipapirer, der udbydes eller optages til notering

4.1 Type og klasse værdipapirer, der udbydes

Alle Foreningsbeviser i Capee tilhører samme klasse og har samme rettigheder, herunder stemmeret og ret til udbytte.

De nye Foreningsbeviser er udstedt i midlertidige fondskode.DK0060097517.

Fondskoden (ISIN-kode) for Foreningens eksisterende Foreningsbeviser er: DK0060036721

De Nye Foreningsbeviser vil ikke blive optaget til handel på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S i den midlertidige fondskode, idet den midlertidige fondskode alene har været oprettet i Værdipapircentralen med henblik på tegning af nye Foreningsbeviser. Den midlertidige fondskode vil derfor blive sammenlagt med fondskoden for de eksisterende Foreningsbeviser i forbindelse med, at Foreningsbeviser optages til handel på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S. Det betyder, at de nye Foreningsbeviser søges optaget til handel i fondskoden for de eksisterende Foreningsbeviser.

Første handelsdag på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S forventes at være den 16. juli 2008.

Foreningens kortnavn er: FORCAP

4.2 Retsgrundlag

Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a. drives i henhold til dansk ret. Foreningsbeviserne udstedes i henhold til dansk ret.

4.3 Navnenoterede eller ihændeleverpapirer

Foreningsbeviserne er frit omsættelige og skal navnenoteres i foreningens bøger jævnfør punkt 7.4 og 7.3 i Capee's vedtægter.

Foreningsbeviserne er elektroniske værdipapirer, som udstedes af Værdipapircentralen A/S, Helgeshøj Allé 61, DK-2630 Tåstrup. Værdipapircentralens kontoudskrift tjener som dokumentation for medlemmernes andel af den nominelle værdi af de tegnede Foreningsbeviser.

4.4 Den anvendte valuta

Foreningsbeviserne er udstedt i danske kroner.

4.5 Beskrivelse af rettigheder

Udbytte

Foreningen er stiftet som en skattemæssigt akkumulerende forening, hvor der kan udloddes udbytte.

Der har ikke været udbetalt udbytte i Capee, og der er ikke truffet beslutning om, hvorvidt der skal udbetales udbytte.

Foreningen har på nuværende tidspunkt ikke taget stilling til udregningsmetoden for et eventuelt udbytte. Der er ligeledes ikke truffet beslutning om interval, eller hvorvidt det skal være kumulativt eller ej.

De Nye Foreningsbeviser bærer ret til fuldt udbytte fra og med det regnskabsår, hvor Foreningsbeviserne bliver udstedt.

Der er ingen forældelsesfrist for modtagelse af udbytte. Udbyttet vil på dagen efter afholdt generalforsamling blive overført fra Capee til den bankkonto, der er tilknyttet den konto i Værdipapircentralen, hvori foreningsbeviset er indlagt.

Der er ingen udbytterestriktioner. Ingen indehavere af foreningsbeviser har forlods ret til at modtage udbytte.

Indehavere af foreningsbeviser, der er bosiddende i lande udenfor foreningens registreringsland har ret til at modtage udbytte på lige fod med indehavere af foreningsbeviser, der er bosiddende i Danmark.

Indehavere, der er bosiddende udenfor Danmark, vil have foreningsbeviserne registreret i Værdipapircentralen via en depotbank, der driver forretning som depotbank i indehaverens hjemland. Denne depotbank vil, på lige fod med øvrige ihæندهavere af foreningsbeviser, modtage udbytte. Indehaverne vil modtage udbyttet via sin bank.

Udlodninger fra Foreningen sker i forhold til det enkelte medlems antal af Foreningsbeviser. Størrelsen vil blive fastsat ud fra driftsresultatet i et kalenderår. Udlodningen finder sted en gang om året på dagen efter afholdelse af Foreningens ordinære generalforsamling.

Stemmerettigheder

I henhold til vedtægternes punkt 13 har hvert medlem én stemme for hvert Foreningsbevis af nominelt DKK 100. Stemmeret kan kun udøves for de

Foreningsbeviser, som mindst 14 dage forud for generalforsamlingen er noteret på vedkommende medlems navn i Foreningens bøger.

Ethvert medlem har ret til at møde ved fuldmægtig. Fuldmagten, der skal fremlægges, skal være skriftlig og dateret og kan ikke gives for længere tid en 1 år.

Der udstedes Foreningsbeviser i løbende emission. Der eksisterer ikke begrænsninger i antallet af udstedte Foreningsbeviser. Der er ikke fortegningsret tilknyttet udstedte Foreningsbeviser.

Fortegningsret ved udbydelse af værdipapirer i samme klasse

Foreningens vedtægter indeholder ingen fortegningsret i forbindelse med udstedelse af nye Foreningsbeviser

Ret til at deltage i Udsteders udbytte

Alle Foreningsbeviser oppebærer ret til udbytte.

Ret til at deltage i udsteders likvidationsprovenu

Deltagelse i et eventuelt likvidationsprovenu sker i forhold til det enkelte medlems antal af foreningsbeviser.

Indløsningsbestemmelser

Foreningsbeviserne kan på anfordring fra og med den 1. juli 2007 indløses.

Indløsningsprisen udregnes på grundlag af Foreningens indre værdi. Bestyrelsen kan foretage et fradrag i opgørelsen af foreningens indre værdi, dog max 5%. Indløsningsprisen opgøres af bestyrelsens per udgangen af hvert ordinært kvartal, dvs., per 31. marts, 30. juni, 30. september og 31. december til offentliggørelse på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S og på Capees hjemmeside.

Indløsning af Foreningsbeviserne foretages senest den 15. to måneder efter udgangen af hvert af de ovenfor nævnte kvartaler, gældende for de medlemmer, der i det forgangne kvartal har fremsat påkrav om indløsning over for Foreningen.

Foreningens indre værdi beregnes i overensstemmelse med de principper, der til enhver tid vedtages herfor af bestyrelsen.

Bestyrelsen kan beslutte, at Foreningen i stedet for at gennemføre indløsning af medlemmernes Foreningsbeviser, erhverver de pågældende Foreningsbeviser – helt eller delvis – til samme pris, som medlemmerne ville have opnået, hvis indløsningen var blevet gennemført.

Ombyttningsbestemmelser

Der er ikke tilknyttet ombyttningsbestemmelser til foreningsbeviserne.

4.6 Beslutninger, bemyndigelser og godkendelser

Foreningen kan udstede Foreningsbeviser i løbende emission, og Foreningens vedtægter indeholder ikke en begrænsning i antallet af udstedte Foreningsbeviser.

Udstedelse af 2.050.320 styk Nye Foreningsbeviser a nominelt DKK 100 vedrørende erhvervelsen af Clarice som omhandlet af denne Værdipapirnote blev besluttet af Foreningens bestyrelse den 12. september 2007.

4.7 Forventede udstedelsesdato

Foreningsbeviserne blev udstedt den 28. september 2007 i midlertidige fondskode DK0060097517.

De nye Foreningsbeviser søges optaget til handel på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S med forventet første handelsdag den 16. juli 2008.

4.8 Eventuelle indskrænkninger

Foreningsbeviserne er frit omsættelige og der gælder ingen indskrænkninger i deres omsættelighed.

4.9 Obligatoriske overtagelsestilbud og/eller "squeeze-out" og "sell.out" regler

Der foreligger ingen obligatoriske overtagelsestilbud og/eller "squeeze-out" og "sell-out" regler i forbindelse med Foreningens værdipapirer.

4.10 Offentlige overtagelsestilbud

Der har ikke været offentlige overtagelsestilbud fremsat af tredjemand indenfor det sidst afsluttede og det løbende regnskabsår.

4.11 Udsteders hjemsted

Capee har hjemsted i Danmark.

Udbytte udbetales i henhold til de til enhver tid gældende regler for Værdipapircentralen og OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S. De Nye Foreningsbeviser bærer ret til fuldt udbytte fra og med regnskabsår 2007/08. Ved udbetaling tilbageholder Capee udbytteskat efter de til enhver tid gældende regler.

5 Vilkår og betingelser for udbuddet

5.1 Betingelser, udbudsstatistik, forventet tidsplan og nødvendige foranstaltninger

5.1.1 De betingelser, på hvilke værdipapirerne udstedes.

Foreningsbeviserne udstedtes som led i en rettet emission i tilknytning til investeringen i en række B-notes vedr. den italienske ejendomsfond Clarice.

Foreningsbeviserne udstedtes gennem Værdipapircentralen i stykker a DKK 100 til kurs DKK 99,05591 pr. andel. Udvidelse af Foreningens kapital udgør i alt 2.050.320 stk. Nye Foreningsbeviser svarende til nominelt DKK 205.032.000.

Der er ingen yderligere betingelser tilknyttet.

5.1.2 Den samlede værdi af udstedelsen/tilbuddet

Den samlede værdi af kapitalforhøjelsen på 2.050.320 styk nye Foreningsbeviser a nominelt DKK 100. De Nye Foreningsbeviser er udstedt til tegningskurs 99,05591 svarende til DKK 203.096.

Capees samlede Foreningskapital udgør inklusiv de nye Foreningsbeviser nominelt DKK 442.932.000 svarende til 4.429.320 styk Foreningsbeviser.

5.1.3 Den periode, hvori tilbuddet står åbent.

Udstedelsen af Nye Foreningsbeviser er rettet mod sælgerne af B-notes vedrørende den italienske ejendomsfond indeholdende 70 italienske ejendomme.

Udbudsperioden var den 21. marts 2007 ved indgåelse af betinget købsaftale frem til aftalen blev endelig den 12. september 2007.

5.1.4 Annullering af tilbuddet.

Der er ikke vilkår, der regulerer annullering af apportindskuddet omhandlet af nærværende Værdipapirnote.

5.1.5 Mindste antal tegninger.

Tegningen er fast og udgør samlet nominelt DKK 205.032.000 svarende til 2.050.320 styk nye Foreningsbeviser a nominelt DKK 100.

5.1.6 Detaljer om det mindste og/eller største beløb

Se pkt. 5.1.5 ovenfor.

5.1.7 Periode, hvori en ansøgning kan trækkes tilbage

Ikke relevant.

5.1.8 Metode og tidsfrist for betaling og levering af værdipapirerne.

De nye Foreningsbeviser vil blive leveret gennem Capinordic Bank A/S og registrering af de nye Foreningsbeviser sker i Værdipapircentralen A/S, Helgeshøj Allé 61, 2630 Taastrup.

5.1.9 Beskrivelse af fremgangsmåde

Udbuddet af Nye Foreningsbeviser blev lukket i forbindelse med aftalens endeligsgørelse som offentliggjort i selskabsmeddelelse nr. 11/2007 af 13. septemeber 2007. De Nye Foreningsbeviser blev udstedt den 28. september 2007 i midlertidige fondskode DK0060097517.

Foreningsbeviserne søges optaget til handel på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S i den eksisterende fondskode med første forventede handelsdag den 16. juli 2008.

5.1.10 Udøvelse af fortegningsretten

Ingen besidder fortegningsret, og der er ikke udstedt tegningsretter.

5.2 Fordelingsplan og tildeling

5.2.1 Kategori af potentielle investorer

Emission var rettet mod sælgerne af B-notes vedrørende ejendomsfonden Clarice.

Sælgerne af B-notes udgøres af 12 danske investorer, der enten privat eller via et selskab ejer en andel af det selskab, som har solgt de omtalte B-notes til Capee. Ejerfordelingen mellem de 12 investorer er fra 6.25% - 25%. Som medlem af ledelsen i Capinordic Bank A/S, der er finansiel rådgiver på dette dokument var en af sælgerne med en ejerandel på 6,25 % nærtstående til Capinordic Bank A/S. Aftalen med sælgerne er indgået på markedsmæssige vilkår.

5.2.2 Større foreningsbevishavere, medlemmer af udsteders direktion, tilsynsorgan eller bestyrelse, der deltager i tegningen

Transaktionen gennemførtes ved, at de nyudstedte foreningsbeviser solgtes til Capinordic Bank som herefter kunne videresælge Foreningsbeviserne til sælgerne af B-notes vedrørende Clarice.

5.2.3 Oplysninger forud for fordelingen:

Idet nærværende Værdipapirnote vedrører en rettet emission mod sælgerne af de ovennævnte B-notes vedrørende Clarice, der erhverves af Capee, er dette punkt ikke relevant.

5.2.4 Anmeldelse om tildelte beløb

Foreningsbeviserne udstedt til sælgende ejere i forbindelse med erhvervelsen af B-notes vedrørende Clarice blev tildelt, da købsaftalerne blev endelig den 12. september 2007.

De Nye Foreningsbeviser blev udstedt den 28. september 2007 og allokeret til de respektive depoter i Værdipapircentralen.

5.2.5 Overtildeling og "green shoe":

Der er ingen overtildeling og der er ikke nogen "green shoe".

5.3 Kursfastsættelse

5.3.1 Udbudskurs

Tegningskursen for de nye Foreningsbeviser var fastlagt til 99,05591, og er baseret på Foreningsbevisernes indre værdi pr. 31. december 2006 i henhold til købsaftalen. Kriterierne for kursfastlæggelsen er fastlagt i et aftaledokument mellem Capees bestyrelse og sælger.

5.3.2 Offentliggørelse af tilbudskursen

Tegningskursen for de Nye foreningsbeviser er 99,05591, som svarer til indre værdi af foreningsbeviserne per ultimo december 2006.

5.3.3 Begrænsninger eller tilbagekaldelse af fortegningsret

Der er ikke fortegningsret for eksisterende bevisere i forbindelse med emissionen vedrørende Clarice.

5.3.4 Forskelle i den offentlige udbudskurs

Der er ikke udbudt Foreningsbeviser for medlemmer af bestyrelse, direktion eller tilsynsorganer, ledende medarbejdere eller tilknyttede personer, hvor der har været en forskel mellem den offentlige udbudskurs og den reelle kontantkurs tilbudt disse personer.

Der er ikke specielle tegningsaftaler for nærtstående parter

5.4 Placering og garanti

5.4.1 Navn og adresse på emissionsarrangør og foreningsbevisudstedende institut

Capinordic Bank A/S (CVR nr.: 10 90 43 90)
Strandvejen 58
DK-2900 Hellerup

5.4.2 Navn og adresse på betalingsformidlere

Der er ingen betalingsformidlere og depositarer vedrørende den rettede emission i lande udenfor Danmark. Foreningens bankforbindelse er Capinordic Bank A/S.

5.4.3 Navn og adresse på virksomheder der har afgivet bindende tilsagn

Tegningsperioden er udløbet og alle Foreningsbeviserne er tegnet.

5.4.4 Indgåelse af garantiaftale

Der er ikke indgået en garantiaftale.

6 Aftaler om optagelse til omsætning og handel

6.1 Notering eller optagelse på et reguleret marked

Foreningens Nye Foreningsbeviser søges optaget til handel på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S i umiddelbar forlængelse af godkendelse af denne Værdipapirnote.

Første handelsdag forventes at være den 16. juli 2008.

6.2 Andre regulerede markeder hvor værdipapir optages på

Foreningsbeviserne vil kun blive optaget til notering på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S.

6.3 Optagelse på et reguleret marked

Udover Foreningens Eksisterende Foreningsbeviser og de Nye Foreningsbeviserne omhandlet af nærværende Værdipapirnote udbydes, tegnes eller placeres der ikke andre værdipapirer i Foreningen.

6.4 Likviditetsmæglere

Foreningen har indgået en Market Maker-aftale med Capinordic Bank A/S, der aktivt vil medvirke ved prisstillelse i Capees Foreningsbeviser. Capee vil løbende vurdere behovet for etablering af yderligere Market Maker-aftaler.

Aftalen honoreres med et kvartalsvist honorar på markedsvilkår. Alle handler afregnes på gældende markedsvilkår.

6.5 Stabilisering og overtildeling

Der er ikke mulighed for overtildeling, og der er ikke indgået aftale om stabilisering.

6.5.1 Stabilisering og garanti

Der er ikke indgået aftale om stabilisering, og der er ikke udstedt en garanti.

6.5.2 Perioden for stabilisering

Ikke relevant se pkt. 6.5.1 ovenfor.

6.5.3 Identiteten på den stabiliseringsansvarlige

Ikke relevant se pkt. 6.5.1 ovenfor.

6.5.4 Stabilisering til en højere markedskurs

Ikke relevant se pkt. 6.5.1 ovenfor.

7 Værdipapirihændehavere, der ønsker at sælge

7.1 Navn og forretningsadresse på sælgere

Den rettede emission omhandlet af nærværende Værdipapirnote vedrører udstedelse af Nye Foreningsbeviser i Capee, Kongevejen 151-153, 2830 Virum.

7.2 Antal værdipapirer og klasse, som hver værdipapirindehaver tilbyder

Ikke relevant jf. pkt. 7.1 ovenfor.

7.3 Fastfrysningssaftaler

Der er ikke indgået lock-up aftaler med ejerne af de Nye Foreningsbeviser.

8 Udgifter ved emissionen

8.1 Nettoindtægter og estimat over de samlede udgifter ved emissionen/tilbuddet

Foreningen anslår, at indtægter og omkostninger ved gennemførelse af den rettede emission og Foreningens Nye Foreningsbevisers optagelse til handel og officiel notering på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S vil udgøre:

Provenu	Beløb, T.DKK
Apportindskud Clarice	203.096
Provenu i alt:	203.096

Omkostninger	Beløb, T.DKK
Vederlag til finansielle formidlere	250
Trykning	-
Annoncering	-
Samlede provisioner og honorarer til revisorer, advokater og lignende	-200
Øvrige omkostninger	330
Tegningsprovision til kontoførende institutter	-
Omkostninger i alt:	780

Det samlede nettoprovenu, herunder apportindskud indregnet til købspris, forventes at udgøre T.DKK 202.316.

Capinordic Bank A/S modtager ikke tegningsprovision i forbindelse med nyttegningen af Capee-beviser.

9 Udvanding

9.1 Beløb og procentdel for umiddelbar udvanding som følge af tilbuddet

Ved udstedelse af 2.050.320 stk. Nye Foreningsbeviser a nominelt DKK 100 forøges den samlede beholdning af Foreningsbeviser til 4.429.320 stk. a nominelt DKK 100. Capee havde pr. 31. marts 2008 en egenbeholdning af Foreningsbeviser på 373.521 stk. Foreningsbeviser, hvilket medfører, at der er 4.055.799 stk. cirkulerende Beviser a nominelt DKK 100.

Udstedelsen udgør en procentuel udvanding af de eksisterende Foreningsbevisere på 46,3%.

Beløbsmæssig udvanding

Der er foretaget en proformaopgørelse vedrørende beløbsmæssig udvanding som følge af udstedelsen. Medlemmernes formue i Capee udgjorde pr. 31. marts 2008 T.DKK 403.227.

Efter udstedelse af 2.050.320 stk. Nye Foreningsbeviser til tegningskurs DKK 99,05591 pr. Foreningsbevis og med fradrag af anslåede omkostninger, vil Foreningens proforma indre værdi udgøre DKK 99,4 pr. 31. marts 2008. Indre værdi beregnes ved at dividere medlemmernes formue med Foreningens samlede antal cirkulerende Foreningsbeviser.

Udstedelse af de Nye Foreningsbeviser svarer til en umiddelbar forøgelse af indre værdi pr. Foreningsbevis på DKK 0,2 for de eksisterende bevisere. Dette svarer til en umiddelbar udvanding af den justerede indre værdi pr. Foreningsbevis på DKK -0,4 svarende til -0,4%.

9.2 Tilbud til nuværende værdipapirindehavere

Den rettede emission omhandlet af nærværende Værdipapirnote vedrører udstedelse af Nye Foreningsbeviser.

10 Yderligere oplysninger

10.1 Rådgivere

Statsautoriseret revisor Lasse Nørgaard fra Horwath Revisorerne, Strandvejen 58, 2900 Hellerup, har udarbejdet vurderingsberetningen i forbindelse med erhvervelse af B-notes vedrørende indirekte ejerskab af Clarice.

Vurderingsberetningen ses i bilag 1 til denne Værdipapirnote.

10.2 Oplysninger, der er kontrolleret af revisorer

Se vurderingsberetningen i bilag 1.

10.3 Ekspertudtalelser

Ud over vurderingsberetningen angivet i bilag 1 indgår der ikke i Værdipapirnoten udtalelser eller rapporter fra eksperter.

10.4 Oplysninger fra tredjemand

I forbindelse med erhvervelsen af B-notes vedrørende det indirekte ejerskab af Clarice har Horwath Revisorerne ved statsautoriseret revisor Lasse Nørgaard udarbejdet en vurderingsberetning. Denne er medtaget i bilag 1 til denne Værdipapirnote.

Det skal bekræftes, at vurderingsberetningen fra Horwath Revisorerne indsat som bilag 1 er gengivet korrekt.

Det skal ligeledes bekræftes, at der efter udsteders overbevisning ud fra de oplysninger, der er offentliggjort fra tredjemand, ikke er udeladt fakta, som kan medføre, at de gengivne oplysninger er unøjagtige eller vildledende.

Bilag – Vurderingsberetning vedrørende køb af Clarice



Statsautoriserede revisorer
 Strandvejen 58
 Postboks 170
 DK-2900 Hellerup
 +45 39 29 25 00
 +45 39 29 25 03 Fax
 revisorerne@revisor.com
 www.revisor.com

Vurderingsberetning afgivet af uafhængig revisor**Til bestyrelsen af Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme f.m.b.a. (Capee)**

Vi har efter aftale med bestyrelsen i Capee og i vor egenskab som uvildige, sagkyndige vurderingsmænd udarbejdet efterfølgende vurderingsberetning.

Beskrivelse af indskuddet

Indskuddet består af EUR 7.000.000 15 % Class B Fixed Notes udstedt af Teutates Securities Limited, EUR 7.000.000 15 % Class B Fixed Notes udstedt af Tethra Securities Limited, EUR 7.000.000 15 % Class B Fixed Notes udstedt af Tamesis Securities Limited. Herefter benævnt ”B-notes”.

Den samlede anskaffelsessum for B-notes udgør i DKK 281.548.555. B-notes er indskudt til den vurderede dagsværdi. Dagsværdien baseres i væsentligt omfang på indtjeningsprognoser, der hviler på subjektive forventninger og skøn. Dagsværdien opgøres til markedsværdi.

Der har ikke været særlige vanskeligheder ved vurderingen.

Det fastsatte vederlag

Det for indskuddet fastsatte vederlag udgør DKK 281.548.555, der sammensætter sig således:

Foreningsbeviser i Capee 2.050.320 stk á nominelt DKK 100 á kurs 99,05591 pr. andel	203.096.313
Kontant	78.452.242
Ialt	281.548.555

Vurderingsopgavens udførelse

Vi har udført vurderingsopgaven i overensstemmelse med den danske revisionsstandard om erklæringsopgaver med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for vores konklusion.

Arbejdet har omfattet en gennemgang af de indskudte B-notes, der giver ejerskab og kontrol med selskaberne Teutates Securities Limited, Tethra Securities Limited, Tamesis Securities Limited og dermed indirekte kontrol og ejerskab over en større ejendomsportefølje. Vi har gennemgået værdiansættelsen af denne ejendomsportefølje og dertil hørende prognoser for ejendomsporteføljens fremtidige drift og værdistigning. Det er vores opfattelse, at det udførte arbejde giver et tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at værdien af de indskudte B-notes mindst svarer til det fastsatte vederlag, herunder værdien af de foreningsbeviser, der skal udstedes.

Hellerup, den 25. september 2007



Horwath Revisorerne
 Strandvejen 58

Lasse Nørgård
 Statsautoriseret revisor