

Københavns Fondsbørs
Nikolaj Plads 6
Postboks 1040
1007 København K

Fondsbørsmeddelelse nr. 7/2008

Aalborg, den 21. maj 2008

KapitalPleje A/S – 1. kvartalsrapport 2008

Vedlagt fremsendes delårsrapport for 1. kvartal 2008 for KapitalPleje A/S, hvoraf følgende hovedpunkter kan nævnes:

- KapitalPleje A/S opnåede i 1. kvartal 2008 et resultat på -97,3 mio. kr. før driftsomkostninger og skat. Nettoresultatet blev -99,5 mio. kr., svarende til en forrentning efter skat på -13,26 pct. af egenkapitalen.
- Finansmarkederne har oplevet en af sine værste kriser nogensinde og at markedsforholdene for alle aktivklasser har været ekstreme i 1. kvartal 2008, men selv i lyset heraf er resultatet for 1. kvartal 2008 utilfredsstillende.
- Forventningerne for hele år 2008 var et resultat på 60 til 120 mio. kr. før driftsomkostninger og skat svarende til en forrentning på ca. 12 pct. af den gennemsnitlige egenkapital. Set i lyset af udviklingen siden seneste offentliggørelse nedjusteres disse til et resultat på 0 til 60 mio. kr. før driftsomkostninger og skat.
- Vi mener fortsat, at det er muligt at opnå det langsigtede mål om at kunne skabe et afkast på minimum 12 pct. p.a. før driftsomkostninger og skat målt over en 5-årig periode. Dette svarer til et afkast på ca. 9 pct. efter driftsomkostninger og skat
- Siden kvartalets afslutning er der kommet mere afklaring på finansmarkederne, hvilket har bevirket at aktiens indre værdi er steget fra 85,51 til 89,11 siden 31.03.2008.

For yderligere oplysninger henvises til direktør Henrik Bærtelsen på tlf. 96 34 42 03.

Med venlig hilsen
KapitalPleje A/S

Knud Wæde Hansen
Bestyrelsesformand

Henrik Bærtelsen
Direktør

KapitalPleje A/S

CVR-NR 29 18 93 90

Delårsrapport 2008
1. kvartal 2008

INDHOLDSFORTEGNELSE

Selskabsoplysninger	2
Hoved- og nøgletal	3
Ledelsespåtegning	4
Ledelsesberetning	5
Resultatopgørelse	11
Balance	12
Egenkapitalopgørelse	13
Noter	14
Nøgletalsdefinition	18

SELSKABSOPLYSNINGER

Selskabet	KapitalPleje A/S Skelagervej 15 DK-9000 Aalborg
	Telefon: 45 96 34 40 03 Telefax: 45 96 34 44 39 E-mail: heb@kapitalpleje.dk Hjemmeside: www.kapitalpleje.dk CVR-nr.: 29 18 93 90 Stiftet: 30. november 2005 Regnskabsår: 1. januar – 31. december
Direktion	Henrik Bærtelsen
Bestyrelse	Knud Wæde Hansen, formand Jan Dettmann Gerhardt, næstformand Jim Bøjesen Hessellund Pedersen Hans-Christian Ledet Helle M. Breinholt
Bankforbindelser	Spar Nord Bank A/S Nykredit Bank A/S Løkken Sparekasse Sparekassen Balling Royal Bank of Scotland
Revisor	KPMG Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

HOVED- OG NØGLETAL

Hovedtal resultatopgørelse:	1 kv. 2008 t. kr./pct.	1 kv. 2007 t. kr./pct.	2007 t. kr./pct.
Renteindtægter	1.619	10.682	27.985
Renteomkostninger	-11.691	-11.269	-47.042
Netto renteindtægter	-10.072	-587	-19.057
Udbytte af kapitalandele	4.181	3.572	21.622
Kursregulering af obligationer	-27.973	2.352	-14.334
Kursregulering af aktier mv.	-105.290	13.266	-37.507
Kursregulering af afledte finansielle instrumenter, netto	49.138	21.274	-5.579
Kursregulering af alternative investeringer	-7.237	-1.179	-257
Resultat før omkostninger	-97.253	38.698	-55.112
Driftsomkostninger	-2.523	-2.963	-11.871
Resultat før skat	-99.776	35.735	-66.983
Skat	280	-6.041	10.134
Periodens resultat	-99.496	29.694	-56.849
Hovedtal balance:			
Obligationer	259.026	1.127.426	346.051
Aktier	663.984	921.973	761.255
Afledte finansielle instrumenter, netto	-94.992	15.113	811
Alternative investeringer	472.963	164.616	368.411
Egenkapital	700.564	895.439	800.060
Balance	1.677.304	2.475.086	1.618.611
Antal aktier, stk.	8.700.000	8.700.000	8.700.000
Nøgletal:			
Egenkapitalens forrentning før driftsomkostninger og skat	-12,96 pct.	4,30 pct.	-6,50 pct.
Egenkapitalforrentning før skat	-13,30 pct.	4,00 pct.	-7,90 pct.
Egenkapitalforrentning efter skat	-13,26 pct.	3,30 pct.	-6,70 pct.
Egenkapital – gearing	1,25	1,53	0,99
Obligationer i pct. af aktiver	15,44 pct.	45,55 pct.	21,38 pct.
Aktier i pct. af aktiver	43,81 pct.	37,25 pct.	51,60 pct.
Alternative investeringer i pct. af aktiver	28,20 pct.	6,65 pct.	22,76 pct.
Børskurs	78,55	103,32	87,00
Indre værdi pr. aktie	85,51	107,51	97,65
Børskurs/indre værdi	0,92	0,96	0,89
Omkostningsprocent	-0,35 pct.	0,30 pct.	-1,39 pct.
Omkostningsprocent, eksklusiv successhonorar	-0,35 pct.	0,30 pct.	-1,39 pct.

Nøgletallene er beregnet i overensstemmelse med Finansanalytikerforeningens ”Anbefalinger og Nøgletal 2005”. Der henvises til definitioner og begreber under noterne.

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for KapitalPleje A/S for perioden 1. januar til 31. marts 2008.

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med delårsrapportbekendtgørelsen, samt de krav OMX Den Nordiske Børs i øvrigt stiller til delårsrapporten for børsnoterede selskaber.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at delårsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. marts 2008 samt resultat af selskabets aktiviteter i perioden 1. januar til 31. marts 2008.

Aalborg, den 21. maj 2008

Direktion:

Henrik Bærtelsen
Direktør

Bestyrelse:

Knud Wæde Hansen
Formand

Jan Gerhardt
Næstformand

Jim Pedersen

Hans Chr. Ledet

Helle M. Breinholt

LEDELSESBERETNING

Hovedaktivitet

KapitalPleje A/S er et investeringsselskab, der investerer med både egenkapital og fremmedkapital i en blandet portefølje af obligationer og aktier samt afledte finansielle instrumenter. Formålet med at investere i en portefølje af blandede aktiver er at sprede risikoen, for på den måde at reducere den samlede risiko og samtidig optimere afkastet.

Regnskab

Forventningerne for hele år 2008 var et resultat på 60 til 120 mio. kr. før driftsomkostninger og skat svarende til en forrentning på ca. 12 pct. af den gennemsnitlige egenkapital. Set i lyset af udviklingen siden seneste offentliggørelse nedjusteres disse til et resultat på 0 til 60 mio. kr. før driftsomkostninger og skat.

KapitalPleje A/S opnåede et resultat for 1. kvartal 2008 på -97,3 mio. kr. før driftsomkostninger og skat mod et resultat på 38,7 mio. kr. i 1. kvartal 2007. Resultatet af 1. kvartal 2008 svarer til en gennemsnitlig egenkapitalforretning før driftsomkostninger og skat på -12,96 pct., mod en gennemsnitlig egenkapitalforretning før driftsomkostninger og skat på 4,3 pct. 1. kvartal 2007. Nettoresultatet i 1. kvartal 2008 blev -99,5 mio. kr. svarende til -13,26 pct. af egenkapitalen efter skat. Nettoresultatet i 1. kvartal 2007 blev 29,7 mio. kr., svarende til 3,30 pct. af egenkapitalen efter skat. Resultatet i 1. kvartal 2008 er især påvirket af negative kursreguleringer fra aktier og obligationer, samt handel med afledte finansielle instrumenter på valuta. Handel med afledte finansielle instrumenter på aktier og renter har derimod bidraget positivt til resultatet for 1. kvartal 2008.

Finansmarkederne har oplevet en af sine værste kriser nogensinde og at markedsforholdene for alle aktivklasser har været ekstreme i 1. kvartal 2008, men selv i lyset heraf er resultatet for 1. kvartal 2008 utilfredsstillende.

Strategi

Investeringsstrategien bag KapitalPleje A/S beror på at geare selskabets egenkapital og dermed udnytte mulighederne for at låne til lav rente og placere i aktiver med højere afkast. I gennemsnit forventes 75 pct. af aktiverne placeret i obligationer og 25 pct. i aktier. Aktivsammensætningen kan tilpasses løbende. Investeringer i aktier må ikke overstige Kapitalpleje A/S's egenkapital med mere end 150 pct. KapitalPleje A/S forventer i gennemsnit at belåne egenkapitalen to gange og kan i henhold til vedtægterne belåne egenkapitalen maksimalt tre gange.

Målsætningen er, over en 5-årig periode, at skabe et gennemsnitligt afkast på minimum 12 pct. p.a. før driftsomkostninger og skat med en samlet risiko lidt over niveauet for investering i aktiemarkedet.

Det samlede omkostningsniveau i KapitalPleje A/S forventes at være på maks. 2 pct. af egenkapitalen eksklusiv afkastafhængigt kapitalforvaltningshonorar ("succeshonorar").

Aktivsammensætning

År 2008 blev indledt med store bevægelser på de finansielle markeder, primært som følge af dårlige økonomiske nøgletal fra USA. Dette medførte store fald på aktiemarkederne, markant faldende renter og stejle rentekurver. Som følge af at Kapitalforvalter forventede en forhøjet risiko for recession i USA, blev eksponeringen i obligationer i 1. kvartal 2008 reduceret til ca. 15 pct. fra ca. 22 pct. af balancen og aktieandelen blev reduceret til ca. 44 pct. fra ca. 52 pct. Samtidig blev eksponeringen i alternative investeringer, som er mere markedsneutrale investeringer øget til ca. 28 pct. fra ca. 23 pct. Igennem 1. kvartal 2008 har gearingen af egenkapitalen været på ca. 1 gang.

LEDELSESBERETNING

Obligationer

På trods af massive pengepolitiske lempelser fra Den Amerikanske Centralbank i 1. kvartal 2008, har omfanget af den globale kredit- og likviditetskrise overrasket. Eksponeringen i obligationer var ved udgangen af 1. kvartal 2008 samlet 259 mio. kr. og dermed på et minimalt niveau. Obligationer omfatter både investeringer i danske realkreditobligationer, kreditobligationer og emerging market obligationer. Eksponeringen i kreditobligationer har været meget beskeden på grund af risiko for manglende likviditet som følge af nervøse og urolige markeder, og har dermed ikke påvirket resultatet. Eksponeringen i danske realkreditobligationer har ligeledes kun bidraget begrænset til resultatet i 1. kvartal 2008. Emerging market obligationerne har bidraget negativt til kursreguleringerne, og er hovedårsagen til det samlede resultat for obligationer i 1. kvartal 2008 på -28 mio. kr. Likviditetskrisen har derudover også medført øgede finansieringsomkostninger i 1. kvartal 2008. Der har i perioden været anvendt finansielle instrumenter til afdækning og positionering i rentemarkedet.

Aktier

Aktiemarkederne har i 1. kvartal 2008 været præget af betydelige udsving samt store variationer i de enkelte markeders afkast. Aktiemarkederne har reageret med udbredt nervøsitet for de negative effekter af den voksende kredit- og likviditetskrise samt den stadig tydeligere afmatning i den amerikanske økonomi. Der har i perioder med kraftige udsving været anvendt finansielle instrumenter til afdækning af aktieporteføljen. Resultatet af afdækningen fremgår under afledte finansielle instrumenter. Kursreguleringer fra aktier udgjorde i 1. kvartal 2008 -105,3 mio. kr. før afdækninger, og er dermed den væsentligste årsag til det samlede resultat for perioden. Udbytte fra aktier har udgjort 4,2 mio. kr.

Alternative investeringer

Alternative investeringer består primært af investeringer i hedgefonde. Investeringsstrategien i hedgefondene er, at investeringerne tilstræbes at være markedsneutrale, hvilket vil sige at hedgefondenes afkast i stor grad er uafhængig af udsvingene på bl.a. aktie- og obligationsmarkederne generelt. Selvom hedgefonde i høj grad er markedsneutrale, har likviditetskrisen dog spillet en negativ rolle, og generelt har 1. kvartal 2008 været den værste periode for denne type investeringer til dato. I 1. kvartal 2008 blev resultatet - 7,2 mio. kr., som dog primært hidrører fra negative valutakursreguleringer.

Afledte finansielle instrumenter

De afledte finansielle instrumenter har i 1. kvartal 2008 væsentligst været anvendt til afdækning af obligationsporteføljen. Afdækningerne af obligationsporteføljen har givet et positivt bidrag på 28,8 mio. kr. i 1. kvartal 2008. Afdækningerne af aktie har været foretaget for at imødegå kursfald i aktiemarkedet, hvilket har givet et positivt afkast i 1. kvartal 2008 på 49,1 mio. kr. Selskabet har ligeledes anvendt afledte finansielle instrumenter til optimering af fremmedkapitalen via valutaterminskontrakter med hovedvægten på CHF. Valutakontrakterne har bidraget negativt til periodens resultat med -28,8 mio. kr., som følge af CHF's styrkelse i 1. kvartal 2008. Samlet har de afledte finansielle instrumenter bidraget med 49,1 mio. kr. i 1. kvartal 2008

LEDELSESBERETNING

Succeshonorar

KapitalPleje A/S betaler ikke kurtage til Spar Nord Bank som kapitalforvalter for handel med obligationer og aktier, men derimod succeshonorar, såfremt det opstillede mål om et resultat til KapitalPleje A/S på 6 pct. p.a. før driftsomkostninger og skat opnås. Spar Nord Bank får 10 pct. af det beregnede afkast over 6,0 pct., men under 12 pct. p.a. før driftsomkostninger og skat. Spar Nord Bank får 15 pct. af det beregnede afkast over 12 pct., men under 18,0 pct. p.a. før driftsomkostninger og skat. Spar Nord Bank får 20 pct. af det beregnede afkast over 18,0 pct. før skat og driftsomkostninger.

Da det samlede investeringsafkast for 1. kvartal 2008 er på -12,96 pct., er der dermed ikke påløbet succeshonorar.

Driftsomkostninger

Omkostninger til porteføljeforvaltning, personale og administration udgjorde for 1. kvartal 2008 2,5 mio. kr., svarende til 0,35 pct. af egenkapitalen. Omkostninger i 1. kvartal 2007 var 3,0 mio. kr., og omkostningsprocenten eksklusiv succeshonorar var 0,30 pct. Omkostningsprocenten forventes fremtidigt på samme niveau pr. kvartal.

Skat af periodens resultat

KapitalPleje A/S har efter forespørgsel til skatterådet i 2007 fået tilladelse til at opdele sin aktiebeholdning i en langsigtet anlægsbeholdning af børsnoterede aktier, som kan holdes skattefri efter 3-årsreglen, samt en mere kortsigtet handelsbeholdning af aktier, hvoraf der betales normal selskabsskat på 25 pct. af gevinster. Det bindende svar er givet pr. 22. maj 2007 og ændringen er herefter meddelt Spar Nord Bank som kapitalforvalter.

Fremover kan skattemæssige nettofinansieringsudgifter alene fradrages i det omfang, udgifterne ikke overstiger en bundgrænse på 20 mio. kr., der reguleres hvert år. Skattemæssig beskæring af fradrag for nettofinansieringsudgifter er relevant, såfremt selskabet har negativ skattepligtig indkomst. Konsekvenserne af beskæring af fradrag for nettofinansieringsudgifter kan medføre tab af fremførselsberettede underskud, eller tidsbegrænsning i fremførsel af kurstab.

KapitalPleje A/S har dermed en risiko for at blive påvirket af ovennævnte skatteregler.

Egne aktier

Bestyrelsen har generalforsamlingens bemyndigelse til at købe egne aktier med op til 10 pct. af aktiekapitalen til brug for kapitalnedsættelse. Denne bemyndigelse har bestyrelsen gjort brug af i 2007 ved at opkøbe netto 507.000 stk. aktier til markedskurs, svarende til 5,83 pct. af aktiekapitalen. Den samlede anskaffelsessum udgjorde 51,6 mio. kr. svarende til en gennemsnitlig anskaffelseskurs på 101,85. Der er ikke købt egne aktier i 2008.

Fremmedkapital

Likviditets- og kreditkrisen har gjort, at lånoptagelse ikke har været særlig gunstig da krisen har presset lånerenten op, derfor fremmedkapitalen kun er anvendt i mindre omfang. Al direkte lånoptagelse er foretaget i danske kroner med variabel rente og er kortfristet.

Valuta

Der er ikke optaget direkte valutalån, derimod er der indgået valutaterminskontrakter med hovedvægten på CHF. Selskabet har i 1. kvartal 2008 via valutaterminsmarkederne solgt CHF på termin for at udnytte den lave rente i CHF.

LEDELSESBERETNING

Risikostyring

Investering i obligationer og aktier finansieret med en kombination af egenkapital og fremmedkapital er behæftet med finansielle risici. Kombinationer af flere aktivtyper i selskabets investeringsportefølje begrænser den samlede risiko og er samtidig en vigtig del af investeringsprocessen, således at de forskellige risici kan afbalanceres i forhold til den samlede investeringsstrategi.

KapitalPleje A/S har indgået en kapitalforvaltningsaftale med Spar Nord Bank, hvori risikostyringen er et vitalt element, som omhandler følgende risici som opgøres og kontrolleres dagligt.

Renterisiko

Ændringer i renten og rentestrukturen vil påvirke selskabets resultat. Stiger renten, vil kursværdien af obligationerne falde og dermed give kurstab. Størrelsen af kurstabet vil afhænge af porteføljens sammensætning og størrelsen af rentestigningen.

Kreditrisiko

Finansmarkedernes vurdering af kreditrisikoen er ikke konstant. Det gælder både generelt og på lande, selskaber, sektorer mv. KapitalPleje A/S kan således lide kurstab, hvis finansmarkeder pludselig ændrer den kreditmæssige vurdering af f.eks. danske realkreditobligationer i forhold til statsobligationer. Dermed kan kursen på danske realkreditobligationer falde, mens kursen på statsobligationer er uændret.

Aktierisiko

Investering i aktier medfører en generel markedsrisiko, og kursudviklingen på aktier inden for en enkelt sektor, eller inden for flere lande svinger generelt mere end det generelle aktiemarked. Over- eller undervægtning af sektorer eller geografiske områder i aktieporteføljen kan derfor påvirke afkastet.

Valutarisiko

KapitalPleje A/S påtager sig valutarisiko i de situationer, hvor der investeres i aktiver, eller der optages lån i anden valuta end danske kroner. Ændringer i kursforholdet til danske kroner vil påvirke resultatet.

Styrkes danske kroner overfor en valuta, vil det betyde en værdiforringelse af selskabets aktiver i den pågældende valuta, men en øget værdi af selskabets passiver i den pågældende valuta. Det modsatte vil være gældende, hvis danske kroner svækkes overfor en valuta.

Fremmedkapital

KapitalPleje A/S har mulighed for at optage lån på op til 3 gange egenkapitalen. Øgede finansieringsomkostninger, som følge af en ændret rente eller rentestruktur, har betydning for selskabets risiko. Låneomkostningerne vil kunne stige som følge af flere årsager, som generelt stigende renteniveau, ændringer i rentestrukturen, ændring i det tillæg som betales i forhold til markedsrenten, hvilket kan skyldes ændret kreditvurdering fra långiver, ændret kreditbonitet i selskabet eller generelt ændrede kreditvilkår i samfundet. Selskabet er afhængigt af, at de nødvendige kreditfaciliteter til enhver tid er til stede, hvorfor mangel heraf også kan udgøre en risiko.

Afledte finansielle instrumenter

Investeringsrammen giver mulighed for at bruge afledte finansielle instrumenter som terminsforretninger, futures og optioner. Risikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter er afhængig af det underliggende aktiv, og dermed er det de underliggende aktiver, der påvirker værdien af det pågældende instrument. Det vil sige, at risikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter skal ses som en integreret del af aktie-, rente-, valutakurs-, afviklings- og modpartsrisiko.

LEDELSESBERETNING

Kapitalforvalterens eventuelle overskridelser af investerings- og risikorammer skal efterfølgende skriftligt kommenteres af kapitalforvalteren til bestyrelsen. Der har ikke været overskridelser af investerings- og risikorammen i 1. kvartal 2008. Kapitalforvalteren sender statusrapport med oplysninger om rammeudnyttelse og nøgletal for markedsrisici til KapitalPleje A/S. Kapitalforvalteren supplerer den løbende overvågning af risici med mere fremadrettede analyser som stresstest og scenario analyser og udgør dermed en vigtig del af investeringsprocessen.

Performance nøgletal

KapitalPleje arbejder, jfr. side 5, ud fra et absolut afkastmål. Der anvendes endvidere en basisportefølje som referenceramme.

Basisportefølje er sammensat således:

Aktiver	Indeks	Pct. i forhold til egenkapitalen	Afkast basisportefølje 01.01.08 - 31.03.08
Danske statsobligationer	Effas all	90	2,5 pct.
Danske realkreditobligationer	Nykredits realkreditindeks	60	2,3 pct.
Kreditobligationer	Euro Zone, iBoxx. i EUR + regulering for valutakurs	60	-0,3 pct.
Emerging Market obligationer	EMBI Global i USD + regulering for valutakurs	15	-6,5 pct.
Danske aktier	MSCI Danmark i DKK	38	-8,4 pct.
Europæiske aktier	MSCI Europa i USD + regulering for valutakurs	38	-15,6 pct.
Tremont	MSCI Value i USD + regulering for valutakurs	100	-0,7 pct.
Passiver	Indeks	Pct. i forhold til egenkapitalen	
Gæld i DKK + tillæg	Cibor 3 M + tillæg	100	1,3 pct.
Gæld i CHF + tillæg	Libor 3 M + tillæg + regulering i valutakurs	100	6,4 pct.
Basisporteføljen (*)			-16,4 pct.

(*) Pga. daglig rebalancering summer de vægtede afkast for de enkelte indeks ikke til afkastet for basisporteføljen.

Den likviditetsmæssige gearing i basisporteføljen er således 2, idet forholdet mellem fremmedkapitalen og egenkapitalen er 2:1. Det tillæg, som anvendes på gældssiden, svarer til selskabets faktiske finansieringsomkostning. Til evaluering af performance er basisporteføljens afkast beregnet på daglig basis. Gevinst/tab er tilskrevet egenkapitalen, hvorefter hele porteføljen er justeret, så basisporteføljen er genetableret. Basisporteføljen udtrykker således en passiv forvaltning før skat og driftsomkostninger. Indskudsbevisrenten er sat som den risikofri rente i beregningerne.

08.02.06-31.03.08	Bruttoafkast (*)	Basisportefølje
Afkast		
- i alt	-15,2 pct.	-1,8 pct.
- annualiseret	-7,1 pct.	-0,8 pct.
Standardafvigelse (**)		
- annualiseret	9,9 pct.	16,6 pct.
Sharpe ratio (***)	-1,1	-0,3
01.01.08 -31.03.08	Bruttoafkast	Basisportefølje
Afkast	-13,7 pct.	-16,4 pct.

(*) Bruttoafkast er lig egenkapitalens forrentning før driftsomkostninger og skat.

(**) Standardafvigelsen er målt på ændringer i indre værdi.

(***) Sharp ratio udtrykker merafkastet i forhold til den risikofri rente sat i forhold til risikoen (dvs. standardafvigelsen).

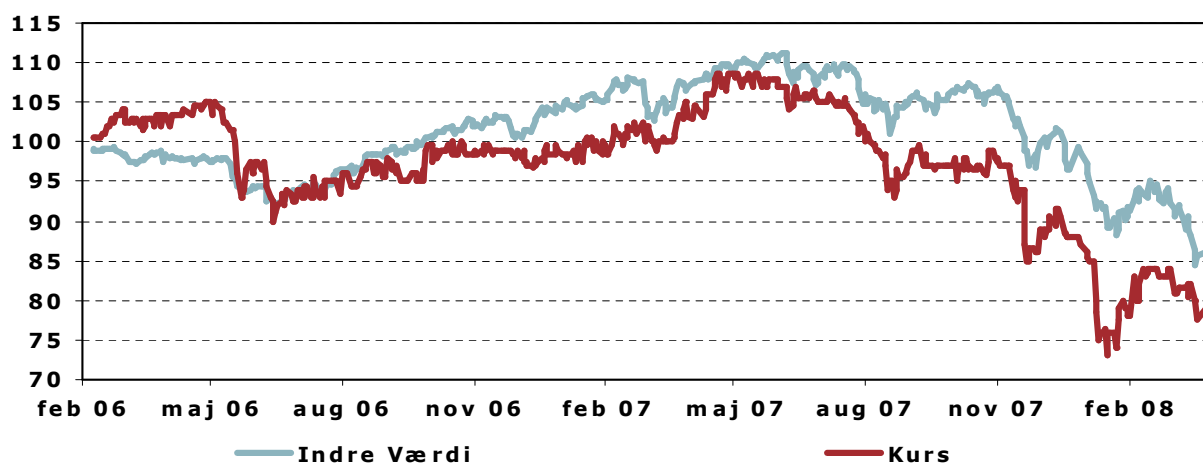
LEDELSESBERETNING

Indre værdi / Aktiekursudvikling

Indre værdi er den regnskabsmæssige værdi af en aktie i KapitalPleje A/S. Den indre værdi beregnes ved at dividere egenkapitalen tillagt værdien af egne aktier med antallet af udstedte aktier. Den indre værdi beregnes dagligt og offentliggøres via fondsbørsmeddelelser og på selskabets hjemmeside.

Der har siden medio 2007 været en forskel på mellem 5 – 15 kr. i disfavør af aktiekursen. Dette forhold har ledelsen fundet uacceptabel. Bestyrelsen fremsatte derfor på den ordinære generalforsamling 27. marts 2008 forslag om et tilbagekøbsprogram på 170 mio. kr. Forslaget blev endelig vedtaget på den ekstraordinære generalforsamling den 22. april 2008, og tilbagekøbsprogrammet vil blive påbegyndt ultimo juli 2008 efter udløb af en 3 måneders proklama periode. Hensigten med tilbage købsprogrammet er, at skabe et bedre forhold mellem aktiekurs og aktiens indre værdi. Udviklingen i indre værdi og i aktiekursen ses på nedenstående graf.

Udvikling i kurs og indre værdi 2006-2008



Forventninger til 2008

Forventningerne for hele år 2008 var et resultat på 60 til 120 mio. kr. før driftsomkostninger og skat svarende til en forrentning på ca. 12 pct. af den gennemsnitlige egenkapital. Set i lyset af udviklingen siden seneste offentliggørelse nedjusteres disse til et resultat på 0 til 60 mio. kr. før driftsomkostninger og skat. Den aktuelle uro på de finansielle markeder giver fortsat anledning til en vis usikkerhed for 2008.

De risikofaktorer, som selskabet er påvirket af, kan i perioder bevirke såvel positive som negative udsving. Den langsigtede målsætning er at skabe en forrentning på 12 pct. p.a. før driftsomkostninger og skat. Investerings- og risikorammen er så fleksibel, at kapitalforvalteren har mulighed for at skabe tilfredsstillende afkast under forskellige markedsforhold.

KapitalPleje A/S forholder sig ikke til den konkrete markedssituation, da denne opgave er videregivet til Spar Nord Bank som kapitalforvalter, derimod forholder selskabet sig til, om det er muligt, indenfor det afgivne porteføljemandat, at opnå de langsigtede målsætninger. Investerings- og risikorammen vil løbende blive revurderet.

Vi mener fortsat, at det er muligt at opnå det langsigtede mål om at kunne skabe et afkast på minimum 12 pct. p.a. før driftsomkostninger og skat målt over en 5-årig periode. Dette svarer til et afkast på ca. 9 pct. efter driftsomkostninger og skat

RESULTATOPGØRELSE

	Note	1/1-31/3 2008 t. kr.	1/1-31/3 2007 t. kr.	2007 t. kr.
Renteindtægter	2	1.619	10.682	26.461
Renteomkostninger	3	-11.691	-11.269	-47.042
Udbytte af kapitalandele		4.181	3.572	21.621
Kursreguleringer	4	-91.362	35.713	-57.678
Finansielle nettoindtægter i alt		-97.253	38.698	-55.112
Kapitalforvaltningshonorar	5	-1.860	-2.215	-8.704
Administrationsomkostninger	6	-663	-748	-3.167
Resultat før skat		-99.776	35.735	-66.983
Skat af årets resultat	7	280	-6.041	10.134
Periodens resultat		-99.496	29.694	-56.849
Forslag til resultatdisponering				
Overført resultat		-99.496	29.694	56.849
I alt		-99.496	29.694	-56.849

BALANCE

		Pr.31/3 2008 t. kr.	Pr. 31/3 2007 t. kr.	Pr. 31/12 2007 t. kr.
	Note			
AKTIVER				
Obligationer	8	259.026	1.127.426	346.051
Aktier udenfor næring	9	663.984	921.973	761.255
Aktier i næring		70.845	0	73.949
Alternative investeringer		472.963	164.616	368.411
Værdipapirer		1.466.817	2.214.015	1.549.666
Afledte finansielle instrumenter		1.813	217.820	24.623
Tilgodehavender renter og udbytte		721	15.512	811
Tilgodehavende udbytteskat		4.162	568	3.579
Udskudt skatteaktiv	10	18.772	0	18.492
Tilgodehavender		25.468	233.900	47.505
Likvide beholdninger		185.019	27.171	21.440
Likvide beholdninger		185.019	27.171	21.440
AKTIVER		1.677.304	2.475.086	1.618.611
PASSIVER				
Aktiekapital		870.000	870.000	870.000
Overført resultat		-169.436	25.439	-69.940
Egenkapital		700.564	895.439	800.060
Gæld til kreditinstitutter	11	877.678	1.373.661	792.361
Afledte finansielle instrumenter		96.804	202.707	23.813
Anden gæld	12	2.258	3.279	2.377
Kortfristede gældforpligtelser		976.740	1.579.647	818.551
PASSIVER		1.677.304	2.475.086	1.618.611
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	13			

EGENKAPITALOPGØRELSE

	Aktiekapital	Overført	I alt
	t. kr.	resultat	t. kr.
	t. kr.	t. kr.	t. kr.
Egenkapital 1. januar 2008	870.000	-69.940	800.060
Skat på kurstab, egne aktier (næring)		236	236
Udskudt skat på beholdning af egne aktier		-236	-236
Periodens resultat		-99.496	-99.496
Egenkapital 31. marts 2008	870.000	-169.436	700.564

Aktiekapitalen består af 8.700.000 stk. aktier á nominelt kr. 100 Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

	31/3 2008	31/3 2007	31/12 2007
	t. kr.	t. kr.	t. kr.
Beholdning af egne aktier			
Antal aktier, stk.	507.000	395.000	507.000
Nominelværdi	51.641	39.860	51.641
Dagsværdi	39.825	40.811	44.109
Procent af aktiekapital	5,8	4,5	5,8
Beholdning af egne aktier, dagsværdi			
Beholdning primo	44.109	0	0
Køb af egne aktier	0	39.860	65.851
Salg af egne aktier	0	0	-14.210
Kursregulering	-4.284	951	-7.532
Beholdning ultimo	39.825	40.811	44.109

NOTER

Note 1

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Delårsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse D virksomheder, delårsrapportbekendtgørelsen samt yderligere danske krav til delårsrapporten for børs-noterede virksomheder.

Delårsrapporten har ikke været genstand for revision eller review. Delårsrapportens opstilling er tilpasset selskabets aktiviteter.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2007.

Egne aktier

Egne aktier indregnes ikke som aktiver. Anskaffelses- og afståelsessummer samt udbytter for egne aktier indregnes direkte i overført resultat i egenkapitalen.

NOTER

	1/1-31/3 2008 t. kr.	1/1-31/3 2007 t. kr.	2007 t. kr.
2. Renteindtægter			
Obligationer	803	10.176	26.461
Afledte finansielle instrumenter	817	118	1.438
Indestående i pengeinstitut	0	0	86
Øvrige	0	388	0
	1.619	10.682	27.985
3. Renteomkostninger			
Kreditinstitutter	-11.164	-10.866	-47.042
Afledte finansielle instrumenter	-528	0	0
Øvrige	0	-403	0
	-11.691	-11.269	-47.042
4. Kursreguleringer			
Obligationer	-27.973	2.352	-14.334
Aktier m.v.	-105.290	13.266	-37.507
Alternative investeringer	-7.237	-1.179	-257
Afledte finansielle instrumenter, renter	28.788	3.260	-3.255
Afledte finansielle instrumenter, aktier	49.144	5.457	-20.726
Afledte finansielle instrumenter, valuta	-28.794	12.557	18.402
	91.362	35.713	-57.677
5. Kapitalforvaltningshonorar			
Fast honorar baseret på selskabets egenkapital	-1.860	-2.215	-8.678
Afkastbaseret kapitalforvaltningshonorar (succeshonorar)	0	0	-26
	-1.860	-2.215	-8.704

NOTER	1/1-31/3	1/1-31/3	
	2008	2007	2007
	t. kr.	t. kr.	t. kr.
6. Administrationsomkostninger			
Personaleomkostninger			
Lønninger og vederlag til direktion og bestyrelse			
Direktion	-94	-94	-375
Bestyrelse	-131	-125	-504
	-225	-219	-879
Øvrige administrationsomkostninger	-438	-529	-2.288
Administrationsomkostninger i alt	-663	-748	-3.167
Selskabet har kun ansat selskabets direktør			
7. Skat af årets resultat			
Årets skat kan opdeles således:			
Skat af årets resultat	208	-6.041	10.134
Skat af egenkapital bevægelser	0	0	0
Skat i alt	208	-6.041	10.134
Aktuel skat			
Udskudt skat	280	-6.041	10.713
Nedsættelse af dansk selskabsskat fra 28 pct. til 25 pct.	0	0	-579
	280	-6.041	10.134
Aktuel skatteprocent	25	28	25
Regulering for ikke skattepligtig aktieavance/tab mv.	-24,7	-11,1	-8,8
Ændring af udskudt skat som følge af nedsættelse af dansk selskabsskat fra 28 pct. til 25 pct.	0	0	-0,9
Effektiv skatteprocent	0,3	16,9	15,3

NOTER	1/1-31/3	1/1-31/3	
	2008	2007	2007
	t. kr.	t. kr.	t. kr.
8. Obligationer			
Danske obligationer	200.670	876.877	284.152
Udenlandske obligationer	58.355	250.549	61.899
	259.026	1.127.426	346.051
9. Aktier udenfor næring			
Danske aktier	263.074	243.266	207.466
Udenlandske aktier	341.460	350.652	395.524
Investeringsforeningsandele	59.449	328.055	158.265
	663.984	921.973	761.255
10. Udskudt skatteaktiv			
Udskudt skatteaktiv primo	18.492	5.412	5.412
Regulering udskudt skat	280	-6.041	13.080
Udskudt skatteaktiv ultimo	18.772	-629	18.492
<p>En del af aktieporteføljen behandles som en aktieinvestering, og der afsættes således ikke udskudt skat af denne del af aktieporteføljen. Udskudt skatteaktiv består af fremførbare underskud.</p>			
11. Gæld til kreditinstitutter			
Kortfristet bankgæld	-877.678	-1.373.661	-792.361
	-877.678	-1.373.661	-792.361
12. Anden gæld			
Skyldigt kapitalforvaltningshonorar	-1.910	-2.651	-2.055
Andre skyldige omkostninger	-348	-628	-322
	-2.258	-3.279	-2.377
13. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser			
<p>Selskabet har stillet værdipapirer med en kursværdi på 34.044 t. kr. til sikkerhed for bankgæld til Royal Bank of Scotland.</p>			

NØGLETALSDEFINITION

Egenkapitalforrentning før driftsomkostninger og skat	=	<u>Resultat før driftsomkostninger og skat</u> Gennemsnitlig egenkapital
Egenkapitalforrentning før skat	=	<u>Resultat før skat</u> Gennemsnitlig egenkapital
Egenkapitalforrentning efter skat	=	<u>Resultat efter skat</u> Gennemsnitlig egenkapital
Egenkapital – gearing	=	<u>Gæld til kreditinstitutter</u> Egenkapital
Obligationer i pct. af aktiver	=	<u>Obligationer</u> Aktiver i alt
Aktier i pct. af aktiver	=	<u>Aktier</u> Aktiver i alt
Indre værdi pr aktie	=	<u>Egenkapital ultimo</u> Antal aktier ultimo
Børskurs/indre værdi	=	<u>Børskurs ultimo</u> Indre værdi pr. aktie
Omkostningsprocent	=	<u>Administrationsomkostninger</u> Gennemsnitlig egenkapital