

OMX Den Nordiske Børs
Nikolaj Plads 6
Postboks 1040
1007 København K

Fondsbørsmeddelelse nr. 17/2007

Aalborg, den 8. november 2007

KapitalPleje A/S – 3. kvartalsrapport 2007

Vedlagt fremsendes delårsrapport for 3. kvartal 2007 for KapitalPleje A/S, hvoraf følgende hovedpunkter kan nævnes:

1. KapitalPleje A/S opnåede i 3. kvartal 2007 et resultat på -15,7 mio. før driftsomkostninger og skat, hvilket nedbringer det samlede resultat for 1. -3. kvartal 2007 til et resultat på 28,7 mio. kr. før driftsomkostninger og skat. Nettoresultatet blev 21,6 mio. kr., svarende til en forrentning efter skat på 2,45 pct. af egenkapitalen.
2. Ledelsen anser resultatet af 1. -3. kvartal 2007 for ikke tilfredsstillende. 3. kvartals dårlige resultat skyldes primært det globale aktiedyk i 3. kvartal 2007. For året som helhed er der dog et positivt bidrag fra aktiedelen, ligesom de finansielle instrumenter har bidraget positivt. Derimod har kursregulering på obligationsbeholdningen været negativ på grund af rentestigninger.
3. Forventningerne til årets resultat 2007 var 100 til 120 mio. kr. før driftsomkostninger og skat, men som konsekvens af resultatet for 1. -3. kvartal 2007, nedjusteres forventningerne til års resultatet til 50 til 60 mio. kr. før driftsomkostninger og skat.
4. Bestyrelsen har løbende haft dialog med Spar Nord Bank's Kapitalforvaltning om resultatudviklingen. Dette har ført til ændringer i porteføljeaftalen med Spar Nord Bank, som tidligere meddelt, ligesom en række nye tiltag er i gangsat eller under igangsættelse.
5. Der er sket ledelsesændring i Spar Nord Bank's Kapitalforvaltning i 3. kvartal 2007. Samtidig vil den fremtidige investeringsstrategi blive varetaget med en mere langsigtet investeringstilgang end tidligere.

6. Tidligere har administrerende direktør Henrik Bærtelsen været udlånt af Spar Nord Bank. Fremover er Henrik Bærtelsen direkte ansat i KapitalPleje A/S og fratræder dermed sin stilling i Spar Nord Bank. Kapitalforvalter, Spar Nord Bank, har fortsat det fulde ansvar for selskabets investeringsbeslutninger. Bestyrelsen har imidlertid vurderet, at en direkte ansættelse af Henrik Bærtelsen vil øge uafhængigheden af Spar Nord Bank, ligesom Henrik Bærtelsen med sin indgående erfaring fra investeringsområdet, vil kunne bidrage positivt til de fremtidige strategiske og taktiske dispositioner i selskabet.
7. Der pågår overvejelser om ændringer i porteføljeaftalens investeringsrammer, med henblik på at sikre, at Kapitalforvalter har optimale vilkår, for at kunne opnå selskabets målsætninger. Selskabets risikoprofil påtænkes ikke ændret.
8. KapitalPleje offentliggør hver børsdag den regnskabsmæssige værdi af en aktie i KapitalPleje. Der har i den seneste periode været en forskel på mellem 5 – 10 kr. i disfavør af aktiekursen. Dette forhold finder ledelsen uacceptabel, og hvis forholdet ikke ændres markant, vil bestyrelsen på den ordinære generalforsamling den 27. marts 2008 fremsætte forslag om nedsættelse af aktiekapitalen ved tilbagekøb og annullering af egne aktier.
9. KapitalPleje har hidtil haft et positivt netto investeringsmæssigt resultat på 4,6 pct. p.a., hvilket er et lavere end forventningerne. Med udgangspunkt i de beskrevne ændringer og de fremtidige markedsforventninger, fastholder ledelsen imidlertid 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.
10. KapitalPleje er velegnet til investor, der ønsker en langsigtet, fleksibel opsparing med højt afkastpotentiale. Den anbefalede investeringshorisont er 3 til 5 år.

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 2007

3. kvartal 2007

INDHOLDSFORTEGNELSE

Selskabsoplysninger	2
Hoved- og nøgletal	3
Ledelsespåtegning	4
Ledelsesberetning	5
Anvendt regnskabspraksis	12
Resultatopgørelse	14
Balance	15
Noter	16
Nøgletalsdefinition	19

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 Brørup Sparekasse Aarhus Lokalbanc Løkken Sparekasse Sparekassen Balling Sparekassen Hvetbo Sparekassen Vendsyssel Sparekassen Østjylland Sparekassen Djursland Royal Bank of Scotland
Revisor	KPMG C. Jespersen Statsautoriseret Revisionsinteressentskab BDO ScanRevision Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

HOVED- OG NØGLETAL

Hovedtal resultatopgørelse (tkr.):	1/7-30/9-2007	1/7-30/9-2006	1/1-30/9-2007	30/11-2005-30/9-2006 (*)	2006(*)
Renteindtægter	2.711	9.523	26.863	27.067	51.254
Renteomkostninger	-9.078	-5.619	-37.266	-11.402	-30.051
Netto renteindtægter	-6.367	3.904	-10.403	15.665	21.203
Udbytte af aktier mv.	1.729	212	21.150	437	2.947
Kursregulering af obligationer	9.845	20.545	-20.664	-14.629	-15.831
Kursregulering af aktier	-27.491	32.811	18.686	26.429	60.169
Kursregulering af afledte finansielle instrumenter	6.571	12.664	19.964	-7.188	-16.064
Resultat før omkostninger	-15.713	70.136	28.733	20.714	52.424
Driftsomkostninger	-2.711	-2.803	-8.769	-8.337	-11.130
Resultat før skat	-18.424	67.333	19.964	12.376	41.294
Skat	413	-9.656	1.663	4.085	5.265
Periodens resultat	-18.011	57.677	21.627	16.461	46.559
Hovedtal balance (tkr.):					
Obligationer	676.092	754.954	676.092	754.954	1.094.830
Aktier	964.535	552.789	964.535	552.789	825.130
Afledte finansielle instrumenter, netto	14.023	12.107	14.023	12.107	3.366
Egenkapital	861.381	875.935	861.381	875.935	905.605
Balance	1.706.821	1.343.227	1.706.821	1.343.227	1.980.415
Antal aktier, stk.	8.700.000	8.700.000	8.700.000	8.700.000	8.700.000
Nøgletal (pct.):					
Egenkapitalens forrentning før driftsomkostninger og skat	-1,78 pct.	8,03 pct.	3,25 pct.	2,37 pct.	5,90 pct.
Egenkapitalforrentning før skat	-2,09 pct.	7,71 pct.	2,26 pct.	1,42 pct.	4,65 pct.
Egenkapitalforrentning efter skat	-2,04 pct.	6,61 pct.	2,45 pct.	1,89 pct.	5,24 pct.
Egenkapital – gearing	0,96	0,53	0,96	0,53	0,17
Obligationer i pct. af aktiver	39,61pct.	56,20 pct.	39,61pct.	56,20 pct.	55,28 pct.
Aktier i pct. af aktiver	56,51pct.	41,15 pct.	56,51pct.	41,15 pct.	41,66 pct.
Børskurs	97,00	99,00	97,00	99,50	99,00
Indre værdi pr. aktie	106,58	100,68	106,58	100,68	104,09
Børskurs/indre værdi	0,91	0,99	0,91	0,99	0,95
Omkostningsprocent	-0,31pct.	-0,32 pct.	-0,99pct.	-0,96 pct.	1,25 pct.
Omkostningsprocent, eksklusiv succeshonorar	-0,31pct.	-0,32 pct.	-0,99pct.	-0,96 pct.	1,20 pct.

(*)KapitalPleje A/S påbegyndte sine investeringsaktiviteter den 8. februar 2006. Nøgletal 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 30. september 2007.

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven, danske regnskabsvejledninger samt de krav Københavns Fondsbørs i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse 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. 30. september 2007 samt resultat af selskabets aktiviteter i perioden 1. januar til 30. september 2007.

Aalborg, den 8. november 2007

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

Målsætningen for hele år 2007 var et resultat på 100 til 120 mio. kr. før driftsomkostninger og skat svarende til en forrentning på ca. 12 pct. af den gennemsnitlige egenkapital, men som konsekvens af resultatet for 1. -3. kvartal 2007, nedjusteres vi forventningerne til 50 til 60 mio. kr. før driftsomkostninger og skat.

KapitalPleje A/S opnåede i 3. kvartal 2007 et resultat på -15,7 mio. før driftsomkostninger. Det negative resultat i 3. kvartal 2007 skyldes primært det globale aktiedyk i forbindelse med "Sub-prime" krisen.

KapitalPleje A/S opnåede i 1. -3. kvartal 2007 et resultat på 28,7 mio. kr. før driftsomkostninger og skat, mod et resultat på 20,7 mio. kr. i 1. -3. kvartal 2006. Resultatet af 1. -3. kvartal 2007 svarer til en gennemsnitlig egenkapitalforretning før driftsomkostninger og skat på 3,25 pct. mod en gennemsnitlig egenkapitalforretning før driftsomkostninger og skat på 2,37 pct. 1.-3. kvartal 2006.

Nettoresultatet 1. -3. kvartal 2007 blev 21,6 mio.kr., svarende til 2,45 pct. af egenkapitalen efter skat. Nettoresultatet i 1. -3. kvartal 2006 blev 16,5 mio. kr., svarende til 1,89 pct. af egenkapitalen efter skat. Resultatet i 1. -3. kvartal 2007 er påvirket af positive kursreguleringer og udbytter fra aktier, samt handel med afledte finansielle instrumenter på renter og valuta. Kursreguleringer på obligationer har derimod bidraget negativt til resultatet af 1. -3. kvartal 2007.

Ledelsen anser resultatet af 3. kvartal 2007 for ikke tilfredsstillende.

Strategi

Investeringsstrategien bag KapitalPleje A/S beror også 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").

LEDELSESBERETNING

Aktiv sammensætning

Forventningerne fra årets start har været stigende renter, hvorfor andelen af obligationer er reduceret og udgør 40 pct. ultimo 3. kvartal 2007. Samtidig har forventningerne til aktiemarkederne været positive fra årets start, hvorfor aktierne har været overvægtet og andelen udgør 57 pct. ultimo 3. kvartal 2007.

I gennem 1. -3. kvartal 2007 har gearingen af egenkapitalen været på 1 gang, og har derved givet et positivt bidrag til det samlede resultat, idet det samlede investeringsafkast har været positivt.

Rentebaserede produkter

Stigende renter havde en negativ indvirkning på obligationsinvesteringerne, hvorved negative kursreguleringer på obligationer isoleret i 2. kvartal 2007 på -31,6 mio. kr. har været årsagen til at de samlede kursreguleringer for 1. -3. kvartal 2007 er negative med -20,7 mio. kr.

I 3. kvartal 2007 tabte obligationer bl.a. som følge af likviditetskrisen udløst af dårlige boliglån i USA. Den amerikanske Centralbank sænkede som følge af likviditetskrisen renten fra 5,25 pct. til 4,75 pct. KapitalPleje A/S har isoleret i 3. kvartal 2007 haft positive kursreguleringer på placeringen i obligationer på 9,9 mio. kr.

Nettorenteindtægter har været -10,4 mio. kr., kursreguleringer af obligationer har bidraget med -20,7 mio. kr., hvorfor det samlede bidrag fra obligationsporteføljen har været -31,1 mio. kr. i 1. -3. kvartal 2007.

Aktierelaterede produkter

Aktiebeholdningen er primært sammensat af Value og Large Cap aktier med en global spredning. 1. -3. kvartal 2007 har budt på flere op-og nedture på verdens aktiemarkeder, udsvingene beror i høj grad på en større usikkerhed. Aktieinvesteringerne gav positivt resultat i 1. og 2. kvartal 2007, men har bidraget negativt i 3. kvartal 2007, således at de samlede kursreguleringer for 1. -3. kvartal 2007 er på 18,7 mio. kr. Der har i 1. -3. kvartal 2007 været aktieudbytter på i alt 21,2 mio. kr. som har bidraget positivt til periodens resultat.

Afledte finansielle instrumenter

De afledte finansielle instrumenter har i 1. -3. kvartal 2007 været anvendt til afdækning af obligationsporteføljen og aktieporteføljen. Afdækningerne af obligationsporteføljen har givet et positivt bidrag på 23,0 mio. kr. i 1. -3. kvartal 2007. Afdækningerne i aktiemarkederne har været foretaget for at imødegå kortsigtede forventede kursfald i aktiemarkedet. Da disse forventninger ikke har holdt stik, har afdækningerne af aktieporteføljen givet et underskud på -18,7 mio. kr. Der er også anvendt afledte finansielle instrumenter til optimering af fremmedkapitalen via valutaterminskontrakter med hovedvægten på CHF. Valutakontrakterne har bidraget positivt til halvårets resultat med 15,6 mio. kr. Samlet har de afledte finansielle instrumenter bidraget med 20 mio. kr. til 1. -3. kvartal 2007.

Kursregulering af afledte finansielle instrumenter	
1.000 kr.	30-09-2007
Rentebaserede produkter	23.027
Aktierelaterede produkter	-18.672
Valutarelaterede produkter	15.626
Total	19.981

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. Det samlede investeringsafkast for 1. -3. kvartal 2007 er på 3,25 pct., og der er dermed ikke indregnet succeshonorar.

Driftsomkostninger

Omkostninger til porteføljevaltning, personale og administration udgjorde for 1. -3. kvartal 2007 8,7 mio. kr. svarende til 0,99 pct. af egenkapitalen. Omkostningsprocenten eksklusiv succeshonorar var i 1. -3. kvartal 2006 på 0,96 pct.. Omkostningsprocenten forventes fremtidigt på samme niveau.

Skat af periodens resultat

KapitalPleje A/S har efter forespørgsel til skatterådet 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.

En stor del af det samlede resultat kan henføres til urealiserede aktiekursreguleringer på anlægsporteføljen, som forventes ejet i mere end 3 år. Der afsættes således ikke udskudt skat af anlægsporteføljen i aktier. Der har været nettogevinst på andre aktiviteter end de urealiserede kursgevinster på aktier, som har medført, at skat af periodens resultat 2007 bliver 1,7 mio. kr.

Selskabsskatteprocenten er fra og med 2007 sænket fra 28 % til 25 %. Selskabet havde pr. 1. januar 2007 et udskudt skatteaktiv, der som følge af ændring i selskabsskatteprocenten er reduceret med t.kr. 578. Fremover kan skattemæssige nettofinansieringsudgifter alene fradrages i det omfang, udgifterne ikke overstiger en bundgrænse på 20 mio.kr., der reguleres hvert år. For 2007 udgør bundgrænsen 10 mio.kr. 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 fremførselsberettigede underskud, eller tidsbegrænsning i fremførsel af kurstab.

KapitalPleje A/S har en risiko for at blive påvirket af ovennævnte skatteregler. Selskabet forventer fremtidigt positivt afkast, og forventes derfor ikke at blive berørt af disse.

Egne aktier

Bestyrelsen fik på generalforsamlingen den 29. marts 2007 bemyndigelse til at købe egne aktier i perioden frem til 30. maj 2008 med op til 10 pct. af aktiekapitalen. Denne bemyndigelse har bestyrelsen gjort brug af ved at netto opkøbe 647.000 stk. aktier til markedskurs svarende til 7,44 pct. af aktiekapitalen ved udgangen af 3. kvartal 2007. Den samlede anskaffelsessum udgjorde 65,8 mio. kr. svarende til en gennemsnitlig anskaffelseskurs på 101,78.

LEDELSESBERETNING

Fremmedkapital

De flade rentekurver har gjort, at lånoptagelse ikke har været særlig gunstig, hvorfor 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 1. -3. kvartal 2007 via valutaterminsmarkedene solgt CHF på termin for at udnytte den lave rente i CHF.

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. Derved 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.

LEDELSESBERETNING

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.

Kapitalforvalterens eventuelle overskridelser af investerings- og risikorammer skal efterfølgende skriftligt kommenteres af kapitalforvalteren til bestyrelsen. Der har ikke været overskridelser af investerings- og risikorammen. 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 01.01.07 / 30.09.07
Danske statsobligationer	Effas all	90	0,8 pct.
Danske realkreditobligationer	Nykredits realkreditindeks	60	0,1 pct.
Kreditobligationer	Euro Zone, iBoxx. i EUR + regulering for valutakurs	60	0,0 pct.
Emerging Market obligationer	EMBI Global i USD + regulering for valutakurs	15	-3,8 pct.
Danske aktier	MSCI Danmark i DKK	38	+15,1 pct.
Europæiske aktier	MSCI Europa i USD + regulering for valutakurs	38	+3,9 pct.
Tremont	MSCI Value i USD + regulering for valutakurs	100	+0,6 pct.
Passiver	Indeks	Pct. i forhold til egenkapitalen	
Gæld i DKK + tillæg	Cibor 3 M + tillæg	100	3,7 pct.
Gæld i CHF + tillæg	Libor 3 M + tillæg + regulering i valutakurs	100	-1,0 pct.
Basisporteføljen (*)			3,9 pct.

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

LEDELSESBERETNING

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.

08.02.06-30.09.07	Bruttoafkast (*)	Basisportefølje
Afkast		
- i alt	9,1 pct.	14,0 pct.
- annualiseret	5,5 pct.	8,6 pct.
Standardafvigelse (**)		
- annualiseret	6,5 pct.	12,7 pct.
Sharpe ratio (***)	0,3	0,4
01.01.07 -30.09.07	Bruttoafkast	Basisportefølje
Afkast	3,0 pct.	3,9 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).

Indre værdi / Aktiekursudvikling

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

Udviklingen i indre værdi og i aktiekursen ses på nedenstående graf.



LEDELSESBERETNING

Forventninger til 2007

KapitalPleje A/S har generelt positive forventninger til fremtiden og forventer at såvel obligations-, som aktie- og valutamarkederne kan bidrage positivt til et tilfredsstillende langsigtet resultat.

Målsætningen for hele 2007 var et resultat på 100 til 120 mio. kr. før driftsomkostninger og skat, svarende til en forrentning på ca. 12 pct. af den gennemsnitlige egenkapital, men som konsekvens af resultatet for 1. -3. kvartal 2007 nedjusteres forventningerne til års resultatet til 50 til 60 mio. kr. før driftsomkostninger og skat

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 alle markedsforhold.

I april måned 2007 ændrede selskabet porteføljeaftalen med Spar Nord Bank på en række områder, således at kapitalforvalter har fået et udvidet mandat bl.a. til handle i en række nye aktiver, som også forventes at give et langsigtet positivt resultat.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Delårsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse D virksomheder og danske regnskabsvejledninger samt yderligere danske krav til delårsrapporten for børsnoterede virksomheder.

Delårsrapportens opstilling er tilpasset selskabets aktiviteter.

Fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes efter de på transaktionstidspunktet gældende kurser. Aktiver og forpligtelser i fremmed valuta omregnes til officielle valutakurser på balancedagen. Realiserede og urealiserede valutakursreguleringer indregnes i resultatopgørelsen.

RESULTATOPGØRELSEN

Resultatposter, generelt

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med at de indtjenes, herunder indregnes dagsværdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. Succeshonorar indregnes baseret på periodens afkast og den indgåede porteføljeforvaltningsaftale. Emissionsomkostninger indregnes direkte på egenkapitalen sammen med det modtagne emissionsprovenu.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Værdireguleringen indregnes i resultatopgørelsen.

Finansielle poster, gebyrer og udbytter

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, realiserede og urealiserede kursreguleringer på værdipapirer samt tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen. Renter periodiseres over transaktionens levetid og indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsperioden. Udbytter indregnes i resultatopgørelsen fra det tidspunkt, hvor det udbyttegivende selskab har afholdt generalforsamling eller ved udlodning af a conto udbytte.

Skat

Periodens aktuelle skat og ændringer i udskudt skat indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til periodens resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

BALANCEN

Aktier, obligationer og afledte finansielle instrumenter

Aktier, obligationer og afledte finansielle instrumenter indregnes til kostpris ved første indregning, og måles efterfølgende til dagsværdi på balancedagen.

Tilgodehavender

Tilgodehavender omfatter afledte finansielle instrumenter, tilgodehavende renter og udbytte.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Repo/reverse forretninger

Solgte værdipapirer, hvor der samtidigt med salget er indgået aftale om tilbagekøb, indregnes i balancen som om værdipapirerne fortsat var i behold. Det modtagne beløb opføres som gældsforpligtelse, og forskellen mellem salgs- og købskurs indregnes i resultatopgørelsen over løbetiden som en renteomkostning. Afkastet af værdipapirerne indregnes i resultatopgørelsen.

Købte værdipapirer, hvor der samtidig med købet er indgået aftale om tilbagesalg, indregnes ikke i balancen, og afkastet indgår ikke i resultatopgørelsen. Det betalte købsvederlag indregnes som tilgodehavende, og forskellen mellem købs- og salgskurs indregnes i resultatopgørelsen over løbetiden som en renteindtægt.

Gældsforpligtelser

Gældsforpligtelser indregnes ved første indregning til det modtagne nettoprovenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles finansielle gældsforpligtelser til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem provenuet og nominal værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden. Øvrige gældsforpligtelser måles til nettorealisationsværdi.

Udbytte

Ledelsens forslag til udbytte for regnskabsåret vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Udskudt skat

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser.

Udskudte skatteaktiver indregnes i balancen til den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og med den skattesats, der baseres på balancedagens lovgivning vil være gældende, når skatteforpligtelsen forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatsen indregnes i resultatopgørelsen.

I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter alternative beskatningsregler, eller der måtte være usikkerhed om beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen samt ud fra en vurdering af de mest sandsynlige beskatningsregler. For aktier, der forventes ejet i mere end 3 år, afsættes således ikke udskudt skat.

RESULTATOPGØRELSE

1.000 kr.	Note	1/7-30/9- 2007	1/7-30/9- 2006	1/1-30/9- 2007	30/11-2005- 30/9-2006	2006
Renteindtægter	1	2.711	9.523	26.863	27.067	51.254
Renteomkostninger	2	-9.078	-5.619	-37.266	-11.402	-30.051
Udbytte af kapitalandele		1.729	212	21.150	437	2.947
Kursreguleringer	3	-11.075	66.020	17.986	4.612	28.274
Finansielle nettoindtægter i alt		-15.713	70.136	28.733	20.714	52.424
Kapitalforvaltningshonorar	4	-2.195	-2.195	-6.631	-5.696	-8.478
Administrationsomkostninger	5	-516	-608	-2.138	-2.641	-2.652
Ordinært resultat før skat		-18.424	67.333	19.964	12.376	41.294
Skat af periodens resultat	6	413	-9.656	1.663	4.085	5.265
Periodens resultat		-18.011	57.677	21.627	16.461	46.559
Forslag til resultatdisponering:						
Overført resultat		-18.011	57.677	21.627	16.461	46.559
I alt		-18.011	57.677	21.627	16.461	46.559

BALANCE

1.000 kr.	Note	30-09-2007	30-09-2006	31-12-2006
AKTIVER				
Obligationer	7	676.092	754.954	1.094.830
Aktier, uden for næring	8	849.135	552.789	825.130
Aktier, i næring	9	115.400	-	-
Værdipapirer		1.640.627	1.307.743	1.919.960
Afledte finansielle instrumenter		31.747	13.516	18.385
Andre tilgodehavender renter og udbytte		3.181	7.645	24.331
Tilgodehavende udbytteskat		4.211	74	78
Udskudt skatteaktiv	10	7.075	4.085	5.412
Tilgodehavender		46.214	25.320	48.206
Likvide beholdninger		19.980	10.164	12.249
Likvide beholdninger		19.980	10.164	12.249
AKTIVER		1.706.821	1.343.227	1.980.415
PASSIVER				
Aktiekapital		870.000	870.000	870.000
Overført resultat		-8.619	5.935	35.605
Egenkapital	11	861.381	875.935	905.605
Gæld til kreditinstitutter	12	825.305	462.884	1.056.137
Afledte finansielle instrumenter		17.724	1.409	15.019
Anden gæld		2.411	2.999	3.655
Kortfristede gældsforpligtelser		845.440	467.292	1.074.810
PASSIVER		1.706.821	1.343.227	1.980.415

NOTER

1.000 kr.	1/7-30/9- 2007	1/7-30/9- 2006	1/1-30/9- 2007	30/11-2005- 30/9-2006	2006
1. Renteindtægter					
Obligationer	2.592	9.401	26.194	26.839	34.972
Indestående i pengeinstitutter	119	122	280	228	370
Afledte finansielle instrumenter	-	-	-	-	15.274
Repo forretninger	-	-	389	-	638
Renteindtægter i alt	2.711	9.523	26.863	27.067	51.254
2. Renteomkostninger					
Kreditinstitutter	-9.078	-5.619	-36.863	-11.402	-17.567
Afledte finansielle instrumenter	-	-	-	-	-11.881
Repo forretninger	-	-	-403	-	-603
Renteomkostninger i alt	-9.078	-5.619	-37.266	-11.402	-30.051
3. Kursreguleringer					
Obligationer	9.845	20.545	-20.664	-14.629	-15.831
Aktier m.v., uden for næring	-26.187	32.811	19.943	26.429	60.169
Aktier m.v., i næring	-1.304	-	-1.257	-	-
Afledte finansielle instrumenter	6.571	12.664	19.964	-7.188	-16.064
Kursreguleringer i alt	-11.075	66.020	17.986	4.612	28.274
4. Kapitalforvaltningshonorar					
Fast honorar baseret på selskabets egenkapital	-2.195	-2.195	-6.631	-5.696	-7.961
Afkastbaseret kapitalforvaltningshonorar	-	-	-	-	-517
Kapitalforvaltningshonorarer i alt	-2.195	-2.195	-6.631	-5.696	-8.478
5. Administrationsomkostninger					
Bestyrelse	-94	-281	-281	-281	-375
Direktion	-172	-	-478	-	-500
I alt	-266	-281	-759	-281	-875
Øvrige administrationsomkostninger	--250	-327	-1379	-2.360	-1.777
Administrationsomkostninger i alt	-516	-608	-2138	-2.641	-2.652
6. Skat af periodens resultat					
Aktuel skat af ordinært resultat	413	-9.656	1.663	-	-
Udskudt skat	-	-	-	4.085	5.265
Regulering af udskudt skat	-	-	-	-	-
Skat af periodens resultat i alt	413	-9.656	1.663	4.085	5.265
6. Skat af periodens resultat (fortsat)					
Aktuel skatteprocent	25,0 pct.	28,0 pct.	25,0 pct.	28,0 pct.	28,0 pct.
Regulering for ikke skattepligtige aktieavancer mv.	-27,2 pct.	-13,7 pct.	-33,3 pct.	-61,0 pct.	-40,8 pct.
Effektiv skatteprocent	-2,2 pct.	14,3 pct.	-8,3 pct.	-33,0 pct.	-12,8 pct.

NOTER

1.000 kr.	30-09-2007	30-09-2006	31-12-2006
7. Obligationer			
Danske obligationer	462.746	685.333	961.845
Udenlandske obligationer	213.346	69.621	132.985
Obligationer i alt	676.092	754.954	1.094830
8. Aktier, uden for næring			
Danske aktier	220.543	65.807	191.313
Udenlandske aktier	403.753	167.667	305.763
Investeringsforeningsandele	224.838	319.315	328.054
Aktier i alt	849.134	552.789	825.130
9. Aktier, i næring			
Danske aktier	25.322	-	-
Udenlandske aktier	90.078	-	-
	115.400	-	-
10. Udskudt skat	7.075	4.085	5.412

Udskudt skatteaktiv kan henføres til uudnyttet skattemæssigt underskud.

11. Egenkapital

	Aktiekapital	Overført resultat	I alt
Egenkapital 1. januar 2007	870.000	35.605	905.605
Køb af egne aktier	-	-65.851	-65.851
Resultatdisponering	-	21.627	21.627
Egenkapital 30. juni 2007	870.000	-8.619	861.381

Aktiekapitalen består af 8.700.000 stk. aktier a nominelt kr. 100.

Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

KapitalPleje A/S kan i henhold til generalforsamlingens bemyndigelse erhverve maksimalt stk. 870.000 egne aktier, svarende til 10 pct. af aktiekapitalen frem til 30-05-2008

Med henblik på at sikre aktiens likviditet har selskabet i 2007 erhvervet stk. 647.000 egne aktier til en gennemsnitlig kurs på 101,78 svarende til en købssum på 65.851 tkr.

	Antal stk.		Nominel værdi (tkr.)		% af aktiekapital	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006
1. januar	0	0	0	0	0	0
Køb	647.000	0	64.700	0	7,44	0
30. september/ ultimo	647.000	0	64.700	0	7,44	0

NOTER

1.000 kr.	30-09-2007	30-09-2006	31-12-2006
12. Gæld til kreditinstitutter			
Gæld til kreditinstitutter på anfordring	825.305	462.884	729.143
REPO forretninger	-	-	326.994
Gæld til kreditinstitutter i alt	825.305	462.884	1.056.137

13. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Selskabet stillet værdipapirer med en kursværdi på 36.974 tkr. til sikkerhed for bankgæld til Royal Bank of Scotland.

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