

FUSIONSPLAN/FUSIONSREDEGØRELSE

FOR

SPAR NORD FORMUEINVEST A/S

OG

KAPITALPLEJE A/S

INDHOLDSFORTEGNELSE

1.	Baggrund og begrundelse for fusionen	4
2.	Oplysninger om Spar Nord FormueInvest	4
3.	Oplysninger om KapitalPleje	7
4.	Informationer om selskabernes ledelse mv.	10
5.	Fusionsgrundlaget	13
6.	Fusionsdato	13
7.	Navneforhold	13
8.	Aktionærforhold	13
9.	Risiko	14
10.	Vederlagets fastsættelse	17
11.	Oplysninger om det fortsættende selskab	19
12.	Ledelsen i det fortsættende selskab	20
13.	Aktierne i det fortsættende selskab	21
14.	Særlige fordele til bestyrelse, direktion og vurderingsmænd	22
15.	Transaktionsomkostninger	22
16.	Årsrapporter og proformaregnskab	22
17.	Forventet tidsplan for fusionen	23
18.	Dokumenter til eftersyn	23

BILAGSFORTEGNELSE

Bilag 1	Årsrapporter for årene 2006-2009 for Spar Nord FormueInvest
Bilag 2	Revisors vurderingsberetning, udtalelse om fusionen og erklæring om kreditorernes stilling i forbindelse dermed
Bilag 3	Årsrapporter for årene 2006-2009 for KapitalPleje

- Bilag 4 Liste over ledelseshverv der besiddes eller siden 2005 er besiddet af medlemmer af Spar Nord FormueInvests ledelse
- Bilag 5 Kapitalforvaltningsaftale indgået mellem Spar Nord FormueInvest og Spar Nord Bank A/S
- Bilag 6 Kapitalforvaltningsaftale indgået mellem KapitalPleje og Spar Nord Bank A/S
- Bilag 7 Illustrativt eksempel på opgørelse af bytteforhold pr. 31. december 2009
- Bilag 8 Proformaregnskab

FUSIONSPLAN/FUSIONSREDEGØRELSE FOR FUSION AF SPAR NORD FORMUEINVEST A/S, CVR-NR. 28 28 86 11, OG KAPITALPLEJE A/S, CVR-NR. 29 18 93 90.

Bestyrelserne i Spar Nord FormueInvest A/S (Spar Nord FormueInvest), CVR nr. 28288611, og KapitalPleje A/S (KapitalPleje), CVR-nr. 29189390, har besluttet at anbefale en fusion af selskaberne med Spar Nord FormueInvest som fortsættende og KapitalPleje som ophørende selskab.

I den forbindelse har bestyrelserne for selskaberne oprettet følgende kombinerede fusionsplan/fusionsredegørelse.

1. BAGGRUND OG BEGRUNDELSE FOR FUSIONEN
 - 1.1 Den foreslåede fusion er navnlig begrundet i et ønske om at etablere en større kapital i det fortsættende selskab og dermed skabe en større frihedsgrad i forbindelse med fremtidige investeringer, herunder størrelsen og spredningen deraf.
 - 1.2 Bestyrelserne i de fusionerende selskaber forventer endvidere, at fusionen vil medføre synergieffekter såvel som stordriftsfordele på porteføljevaltning og administration, og endelig at fusionen for KapitalPleje vil medføre en opblødning af forrige års fastlåste situation, jf. nærmere herom under punkt 3.
 - 1.3 Da begge selskaber har status af skattefritagne investeringsselskaber, har fusionen ingen skattemæssig betydning for selskaberne. De skattemæssige forhold for aktionærerne behandles ikke i dette dokument, hvorfor den enkelte aktionær opfordres til at søge egen rådgivning herom.
2. OPLYSNINGER OM SPAR NORD FORMUEINVEST
 - 2.1 Spar Nord FormueInvest er et investeringsselskab med en portefølje bestående af investeringer i børsnoterede aktier, alternative investeringer samt afledte finansielle instrumenter finansieret ved en kombination af egen- og fremmedkapital. Selskabets ISIN kode er DK 0010309574.
 - 2.2 De grundlæggende ideer bag investeringsselskabets investeringer er at udnytte forskelle i renteniveauer og at foretage investeringer med en bred risikospredning. Investeringsstrategien er baseret på aktiv allokering inden for investeringsrammen, hvorved forstås, at selskabets investeringer og risici forbundet dermed styres aktivt.
 - 2.3 Den maksimale gearing af selskabets egenkapital er fastsat til faktor fem, idet den langsigtede, gennemsnitlige forventning er en gearing svarende til egenkapitalen

faktor tre. Spar Nord FormueInvest er generelt mere disponeret mod rentemarkedet end aktiemarkedet.

- 2.4 Risikoprofilen for investeringer i Spar Nord FormueInvest er vurderet til at ligge på niveau med investeringer i aktiemarkedet.
- 2.5 Spar Nord FormueInvest A/S blev børsnoteret som investeringsselskab i februar 2005 og har siden da, i overensstemmelse med selskabets investeringsstrategi, investeret i obligationer, aktier samt finansielle instrumenter finansieret ved både egenkapital og fremmedkapital. Egenkapitalen udgjorde efter selskabets børsnotering ca. 500 mio. kr. Egenkapitalen har siden etableringen samlet udviklet sig negativt, primært som følge af tab i regnskabsåret 2008 som følge af finanskrisen. Selskabet har siden etableringen gennemført tilbagekøb af egne aktier for nominelt 100 mio. kr. Egenkapitalen udgjorde ultimo 2009 171,1 mio. kr.
- 2.6 Udviklingen i selskabets indtjenings- og kapitalforhold i perioden 2005-2009 fremgår af hoved- og nøgletaloversigten i selskabets årsrapport for 2009 og er gengivet i skemaform nedenfor.

	2005	2006	2007	2008	2009
<i>Årets resultat, mio. DKK</i>	62,5	9,4	-76,00	-288,5	39,2
<i>Egenkapital, mio. DKK</i>	554,5	553,2	468,7	140,8	171,1
<i>Egenkapitalens forrentning før driftsomkostninger</i>	14,6	0,4	- 16,2	- 82,8	27,3
<i>Egenkapitalforrentning før skat</i>	12,5	- 1,0	-17,8	-84,9	25,4
<i>Egenkapitalforrentning efter skat</i>	11,8	1,7	- 14,9	- 94,7	25,1
<i>Egenkapital - gearing</i>	2,45	2,3	0,5	1,4	0,0
<i>Børskurs</i>	110,8	109,5	84,5	42,2	38,1
<i>Indre værdi pr. aktie</i>	110,9	112,9	97,6	32,6	42,8
<i>Børskurs/indre værdi</i>	1,0	1,0	0,9	1,3	0,9
<i>Omkostningsprocent</i>	2,1	1,3	1,5	2,1	1,9

Nøgletallene er beregnet i overensstemmelse med Finansanalytikerforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2005".

- 2.7 Der henvises til selskabets årsrapporter for 2006-2009, der er vedlagt som bilag 1, for yderligere information, definitioner og begreber vedrørende hoved- og nøgletal

samt til det som bilag 2 vedlagte dokument, der indeholder revisors vurderingsberetning og erklæring i henhold til ASL § 134 c, stk. 4 i et samlet dokument.

2.8 Spar Nord FormueInvests investeringsramme opgjort som procent af egenkapitalen er som følger:

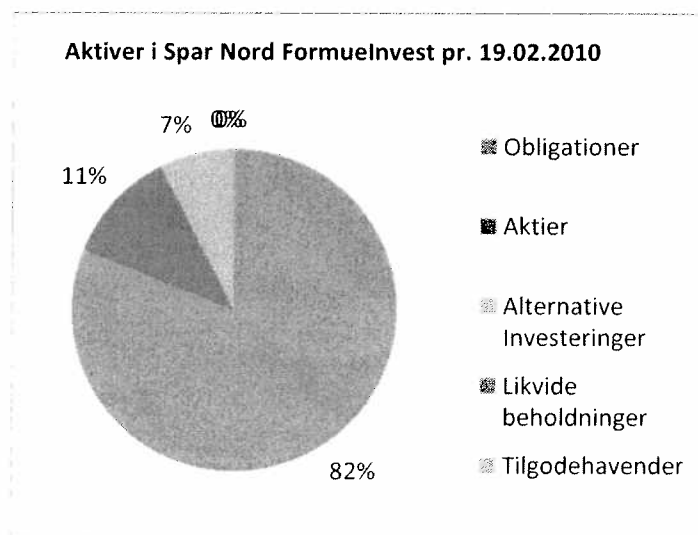
2.8.1 AKTIVER

Statsobligationer	0 – 600 pct.
Danske realkreditobligationer	0 – 600 pct.
Kreditobligationer	0 – 100 pct.
Obligationer i alt	0 – 600 pct.
Aktier	0 – 100 pct.
Alternative investeringer	0 – 100 pct.
Indlån i pengeinstitutter	0 – 600 pct.

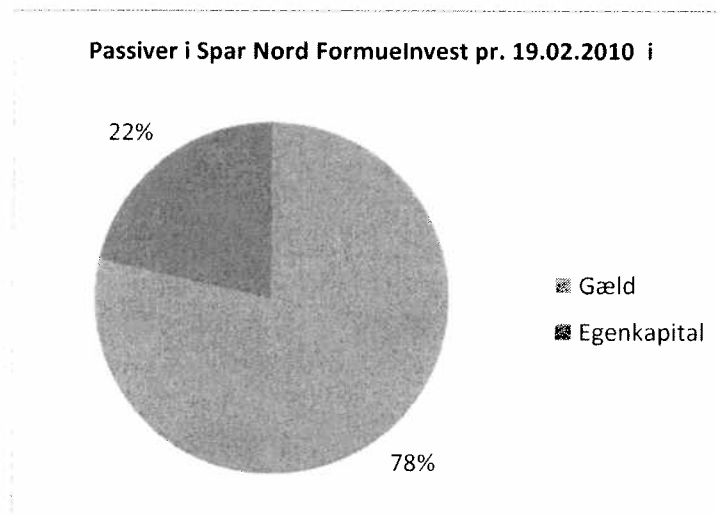
2.8.2 PASSIVER

Gæld	0 – 500 pct.
------	--------------

2.9 Den aktuelle fordeling af Spar Nord FormueInvests investeringer fordelt på aktivtyper er således:



2.10 Den aktuelle fordeling af Spar Nord FormueInvests passiver er således:



2.11 Spar Nord FormueInvest har tidligere haft en ren kapitalforvaltningsaftale med Spar Nord Bank A/S, men har fra og med 1. april 2009 revideret denne, således at Spar Nord FormueInvest har direkte indflydelse på allokeringen af selskabets aktiver.

2.12 Der eksisterer ikke stats-, rets- eller voldgiftssager, der kan få eller i den nære fremtid har haft væsentlig betydning for Spar Nord FormueInvests finansielle stilling eller resultater. Der foreligger endvidere ikke viden om fremtidige sager af en sådan karakter.

2.13 Spar Nord FormueInvests hjemsted er Aalborg kommune.

2.14 Spar Nord FormueInvest er ikke del af en koncern.

3. OPLYSNINGER OM KAPITALPLEJE

3.1 KapitalPleje er et investeringsselskab med en portefølje bestående af investeringer i børsnoterede obligationer, aktier, alternative investeringer samt afledte finansielle instrumenter. Selskabets ISIN kode er DK 0060020485.

3.2 De grundlæggende ideer bag investeringsselskabets investeringer er at udnytte forskelle i renteniveauer og at foretage investeringer med en bred risikospredning. Investeringsstrategien er baseret på aktiv allokering inden for investeringsrammen, hvorved forstås, at selskabets investeringer og risici forbundet dermed styres aktivt.

3.3 Den maksimale gearing af selskabets egenkapital er fastsat til faktor tre, idet den langsigtede, gennemsnitlige forventning er en gearing svarende til egenkapitalen faktor to.

- 3.4 Risikoprofilen for investeringer i KapitalPleje er vurderet til at ligge over investeringer i aktiemarkedet.
- 3.5 KapitalPleje A/S blev børsnoteret som investeringselskab i februar 2006 og har siden da, i overensstemmelse med selskabets investeringsstrategi, investeret i obligationer, aktier samt finansielle instrumenter finansieret ved både egenkapital og fremmedkapital. Egenkapitalen udgjorde efter selskabets børsnotering ca. 870 mio. kr. Egenkapitalen har siden etableringen samlet udviklet sig negativt, primært som følge af tab i regnskabsåret 2008 som følge af finanskrisen. Selskabet har siden etableringen gennemført tilbagekøb af egne aktier for nominelt 170 mio. kr. Egenkapitalen udgjorde ultimo 2009 74,4 mio. kr.
- 3.6 Udviklingen i selskabets indtjenings- og kapitalforhold i perioden fra 30. november 2005 – 2009 fremgår af hoved- og nøgletaloversigten i selskabets årsrapport for 2009 og er gengivet i skemaform nedenfor.

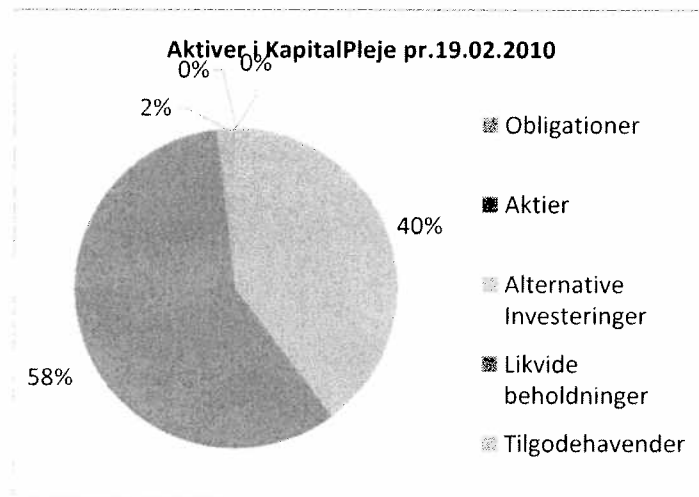
	2006 ^(*)	2007	2008	2009
<i>Årets resultat, mio. DKK</i>	46,6	-56,8	-628,4	-53,2
<i>Egenkapital, mio. DKK</i>	905,6	800,0	135,3	74,4
<i>Egenkapitalens forrentning før drifts- omkostninger i pct.</i>	5,9	-6,5	-129,1	-48
<i>Egenkapitalforrentning før skat i pct.</i>	4,7	-7,9	-131,0	-50,1
<i>Egenkapitalforrentning efter skat i pct.</i>	5,2	-6,7	-134,4	-50,7
<i>Egenkapital – gearing</i>	1,2	1,0	5,2	0,8
<i>Børskurs</i>	99,0	87,0	25,5	7,9
<i>Indre værdi pr. aktie</i>	104,1	97,7	17,7	10,8
<i>Børskurs/indre værdi</i>	1,0	1,0	1,4	0,7
<i>Omkostningsprocent</i>	1,3	1,4	2,0	2,0

(*) KapitalPleje A/S blev stiftet 30. november 2005 og påbegyndte sine investeringsaktiviteter 8. februar 2006. Nøgletallene er beregnet i overensstemmelse med Finansanalytikerforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2005".

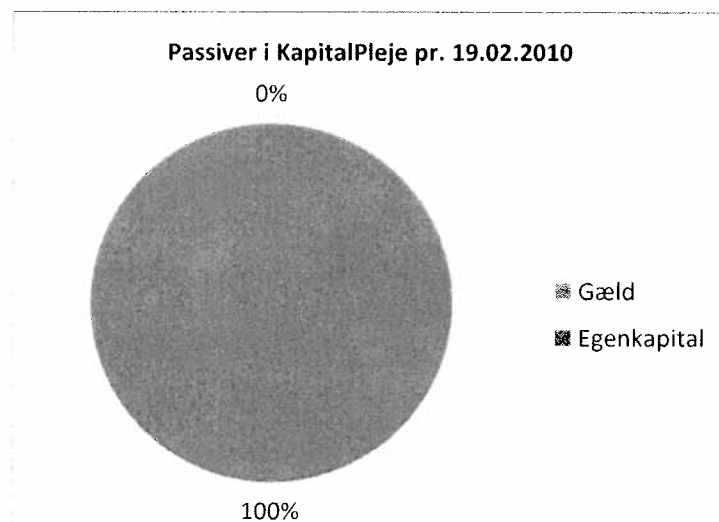
- 3.7 Der henvises til selskabets årsrapporter for 2006-2009, der er vedlagt som bilag 3, for yderligere information, definitioner og begreber vedrørende hoved- og nøgletal

samt til det som bilag 2 vedlagte dokument, der indeholder revisors vurderingsberetning og erklæring i henhold til ASL § 134 c, stk. 4 i et samlet dokument.

- 3.8 Den negative indtjening i 2008 medførte som nævnt ovenfor en væsentlig reduktion af selskabets egenkapital. Dette resulterede blandt andet i en overskridelse af risikorammen for aktivklassen alternative investeringer og har sammen med selskabets eksponering mod illikvide aktiver (primært hedgefonde) medført, at det i perioden ikke var muligt at opretholde en balanceret portefølje i overensstemmelse med selskabets investeringsstrategi.
- 3.9 KapitalPleje har derfor siden primo 2009 arbejdet på en løsning af den fastlåste situation og har forhandlet med Spar Nord Bank A/S om frasalg af illikvide aktiver for ca. DKK 100 mio. Resultatet af forhandlingerne var en aftale om frasalg af pågældende aktiver til markedspriser. Effektueringen af aftalerne, der er indgået i 2009, er afsluttet primo 2010.
- 3.10 Som konsekvens af de skete frasalg overholder KapitalPleje ved fusionsplanens vedtagelse igen Selskabets risikorammer.
- 3.11 Henset til det ovenfor beskrevne kapitaltab og den fastlåste situation, er det KapitalPlejens ledelses opfattelse, at det skete frasalg af aktiver og den foreslåede fusion udgør en positiv vej ud af den utilfredsstillende og fastlåste situation.
- 3.12 KapitalPlejens investeringsramme opgjort som procent af egenkapitalen er som følger:
- 3.12.1 AKTIVER
- | | |
|------------------------------|----------------|
| Statsobligationer | 0 - 400 pct. |
| Realkreditobligationer | 0 - 400 pct. |
| Kreditobligationer | 0 - 100 pct. |
| Obligationer i alt | 0 - 400 pct. |
| Alternative investeringer | 0 - 100 pct. |
| Emerging market obligationer | 0 - 50 pct. |
| Aktier | -50 - 150 pct. |
| Indlån i pengeinstitutter | 0 - 400 pct. |
- 3.12.2 PASSIVER
- | | |
|------|--------------|
| Gæld | 0 - 300 pct. |
|------|--------------|
- 3.13 Den aktuelle fordeling af KapitalPlejens investeringer fordelt på aktivtyper er således:



3.14 Den aktuelle fordeling af KapitalPlejens passiver er således:



3.15 KapitalPleje har en kapitalforvaltningsaftale med Spar Nord Bank A/S.

3.16 Der eksisterer ikke stats-, rets- eller voldgiftssager, der kan få eller i den nære fremtid har haft væsentlig betydning for KapitalPlejens finansielle stilling eller resultater. Der foreligger endvidere ikke viden om fremtidige sager af en sådan karakter.

3.17 KapitalPlejens hjemsted er Aalborg kommune.

3.18 KapitalPleje er ikke del af en koncern.

4. INFORMATIONER OM SELSKABERNES LEDELSE MV.

4.1 Spar Nord FormueInvest og KapitalPleje ledes af en direktion og en bestyrelse. Bestyrelsesmedlemmerne modtager hver især et årligt vederlag på DKK 62.500 for

deres arbejde, og bestyrelsesformændene modtager hver især et årligt vederlag på DKK 125.000.

4.2 Der eksisterer ingen potentielle konflikter mellem de private interesser hos et eller flere medlemmer af ledelsen i det fortsættende selskab og pågældendes forpligtelser overfor det fortsættende selskab.

4.3 Der foreligger ingen aftale eller forståelse med større aktionærer, kunder, leverandører eller andre, hvorved et eller flere medlemmer af ledelsen i det fortsættende selskab er eller vil blive medlem af bestyrelse, direktion eller tilsynsorgan eller er blevet leder.

4.4 Intet medlem af ledelsen i det fortsættende selskab er underlagt aftalte restriktioner i adgangen til at afhænde pågældendes aktier i det fortsættende selskab indenfor en bestemt periode.

4.5 Direktionen udgøres i begge selskaber af:

4.5.1 *Henrik Plougmand Bærtelsen (født 1965)*

Administrerende direktør siden 2004

Forud for fusionen indehaver af 2.000 aktier a nominelt DKK 100 i Spar Nord FormueInvest og 500 aktier a nominelt DKK 100 i KapitalPleje.

4.6 Bestyrelsen i Spar Nord FormueInvest består af:

4.6.1 *Sven Lars Caspersen, bestyrelsesformand (født 1935)*

Forhenværende rektor

Bestyrelsesmedlem siden 2004, planlægger at udtræde af bestyrelsen på generalforsamlingen i 2010.

Forud for fusionen indehaver af 1.500 aktier a nominelt DKK 100 i Spar Nord FormueInvest.

4.6.2 *Finn Viggo Nielsen, næstformand (født 1958)*

Administrerende direktør

Bestyrelsesmedlem siden 2004, på valg i 2011

Forud for fusionen indehaver af 18.000 aktier a nominelt DKK 100 i Spar Nord FormueInvest.

4.6.3 *Ole Jørgensen (født 1947)*

Administrerende direktør

Bestyrelsesmedlem siden 2004, planlægger at udtræde af bestyrelsen på generalforsamlingen i 2010.

Forud for fusionen indehaver af 2.060 aktier a nominelt DKK 100 i Spar Nord FormueInvest og 500 aktier a nominelt DKK 100 i KapitalPleje.

4.6.4 *Jørgen Enggaard (født 1940)*

Administrerende direktør

Bestyrelsesmedlem siden 2004, på valg i 2011

Forud for fusionen indehaver af 15.000 aktier a nominelt DKK 100 i Spar Nord FormueInvest.

4.6.5 *Henrik Østenkjær Lind (født 1975)*

Administrerende direktør

Bestyrelsesmedlem siden 2009, på valg i 2011

Forud for fusionen indehaver af 244.650 aktier a nominelt DKK 100 i Spar Nord FormueInvest og 359.006 aktier a nominelt DKK 100 i KapitalPleje.

4.7 Bestyrelsen i KapitalPleje består af:

4.7.1 *Knud Wæde Hansen, bestyrelsesformand (født 1944)*

Bestyrelsesmedlem samt bestyrelsesformand siden 2005, på valg i 2010.

Forud for fusionen indehaver af 20.000 aktier a nominelt DKK 100 i KapitalPleje.

4.7.2 *Jim Bøjesen Hesselund Pedersen, næstformand (født 1959)*

Administrerende direktør

Bestyrelsesmedlem siden 2005, på valg i 2010

Forud for fusionen indehaver af 1.000 aktier a nominelt DKK 100 i KapitalPleje.

4.7.3 *Helle Marianne Breinholt (født 1964)*

Administrerende direktør

Bestyrelsesmedlem siden 2007, på valg i 2009

Besidder hverken aktier i Spar Nord FormueInvest eller KapitalPleje.

4.7.4 *Hans-Christian Ledet (født 1953)*

Advokat

Bestyrelsesmedlem siden 2005, på valg i 2009

Forud for fusionen indehaver af 30.000 aktier a nominelt DKK 100 i KapitalPleje.

4.7.5 *Ole Steffensen (født 1964)*

Administrerende direktør

Bestyrelsesmedlem siden 2009, på valg i 2010

Forud for fusionen indehaver af 25.584 aktier a nominelt DKK 100 i KapitalPleje.

4.8 For så vidt angår ledelsen i Spar Nord FormueInvest er medlemmernes øvrige ledelseshverv beskrevet i bilag 4.

5. FUSIONSGRUNDLAGET

5.1 Ved fusionen opløses KapitalPleje uden likvidation, idet samtlige aktiver og passiver overdrages til Spar Nord FormueInvest. Der stilles ikke krav om udarbejdelse af fusionsregnskab, hvorfor et sådant ikke udarbejdes.

6. FUSIONS DATO

6.1 Fusionen skal have virkning fra 23. marts 2010, hvor samtlige rettigheder og forpligtelser i KapitalPleje regnskabsmæssigt og skattemæssigt skal anses for overgået til det fortsættende selskab.

7. NAVNEFORHOLD

7.1 Hverken Spar Nord FormueInvest eller KapitalPleje har på fusionstidspunktet binavne.

7.2 Spar Nord FormueInvest beholder som det fortsættende selskab efter fusionen sit oprindelige navn og overtager KapitalPleje A/S som binavn.

8. AKTIONÆRFORHOLD I SELSKABERNE

8.1 Aktiekapitalen i Spar Nord FormueInvest består af 4.000.000 aktier a nominelt DKK 100, hvoraf ingen har særlige rettigheder.

8.2 Aktierne er ihændeleveraktier men kan efter anmodning derom noteres på navn.

8.3 Antallet af aktionærer er ca. 4.100 og udgøres primært af private investorer.

8.4 Bestyrelsesmedlem Henrik Østenkjær Lind, der ejer 244.650 aktier a nominelt DKK 100 pr. stk., og Spar Nord Bank A/S, der ejer 201.360 aktier a nominelt DKK 100 pr. aktie, er storaktionærer i Spar Nord FormueInvest.

- 8.5 Spar Nord FormueInvest besidder ikke egne aktier.
- 8.6 Aktiekapitalen i KapitalPleje består af 7.000.000 aktier a nominelt DKK 100, hvoraf ingen har særlige rettigheder.
- 8.7 Aktierne er ihændeleveraktier men kan efter anmodning derom noteres på navn.
- 8.8 Antallet af aktionærer er ca. 4.200 og udgøres primært af private investorer.
- 8.9 Henrik Østenkjær Lind, der ejer 359.006 aktier a nominelt DKK 100, er storaktionær i KapitalPleje.
- 8.10 KapitalPleje besidder 100.000 egne aktier a nominelt DKK 100. Egne aktier har en bogført værdi på DKK 0, og der ydes ikke vederlag for sådanne aktier i forbindelse med fusionen.
- 8.11 Der findes i selskaberne ikke aktier eller gældsbreve med særlige rettigheder i selskaberne.
- 8.12 Der er selskaberne bekendt ikke indgået aktionæraftaler mellem de respektive selskabers aktionærer.

9. RISIKO

9.1 GENERELLE BEMÆRKNINGER

- 9.1.1 Den nuværende investeringsstrategi for Spar Nord FormueInvest bliver videreført i det fortsættende selskab efter den planlagte fusion. For aktionærene i KapitalPleje medfører fusionen derfor en ændret investeringsstrategi, der igen medfører en ændring i forhold til den for KapitalPleje fastlagte risikoprofil.
- 9.1.2 KapitalPlejens reelle risiko er imidlertid blevet reduceret gennem frasalg af en stor del illikvide aktiver som beskrevet ovenfor under punkt 3.6, således at den aktuelle risiko i KapitalPleje forud for fusionen er lavere end den fastlagte risikoprofil.
- 9.1.3 KapitalPlejens aktuelle risikosituation modsvarer således reelt risikoprofilen i Spar Nord FormueInvest, hvorfor videreførelsen af Spar Nord FormueInvests investeringsstrategi i det fortsættende selskab ikke medfører nogen væsentlig ændring i den samlede, aktuelle risiko for KapitalPlejens aktionærer.
- 9.1.4 De følgende afsnit beskriver de grundlæggende risici, der er forbundet med investeringer i Spar Nord FormueInvest og KapitalPleje. Medmindre andet udtrykkeligt er angivet, vil disse risikofaktorer være relevante for investeringer i de eksisterende selskaber såvel som i det fortsættende selskab efter fusionen. De nedenfor beskrevne risikofaktorer kan således tillige påvirke værdien af aktionærernes investe-

ringer i henholdsvis Spar Nord FormueInvest og KapitalPleje, hvis fusionen ikke gennemføres.

- 9.1.5 De enkelte aktionærer anbefales at konsultere egne rådgivere forud for fusionens vedtagelse for at modtage individuel rådgivning om eventuelle risici konkrete betydning for den pågældende aktionær.

9.2 RISIKOSTYRING

- 9.2.1 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 kan de forskellige risici afbalanceres i forhold til den samlede investeringsstrategi.

- 9.2.2 Selskaberne har med Spar Nord Bank A/S indgået kapitalforvaltningsaftaler, hvori risikostyringen er et vitalt element. Aftalerne omfatter blandt andet de nedenfor i punkt 9.3 beskrevne risici, der som del af aftalen opgøres og kontrolleres dagligt. Spar Nord FormueInvest har dog ændret ansvarsfordelingen mellem Spar Nord Bank A/S som kapitalforvalter således, at Spar Nord FormueInvest har direkte indflydelse på selskabets taktiske aktivallokering med virkning fra 1. april 2009. For aktionærer i KapitalPleje vil en fusion således medføre en ændret kapitalforvaltningsaftale.

- 9.2.3 De indgåede kapitalforvaltningsaftaler vedlægges i kopi som bilag 5 og 6.

9.3 RISIKOFAKTORER

9.3.1 *Renterisiko*

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

9.3.2 *Kreditrisiko*

Finansmarkedernes vurdering af kreditrisikoen er ikke konstant. Det gælder både generelt og på lande, selskaber, sektorer mv. Selskaberne 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.

9.3.3 *Aktierisiko*

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

9.3.4 *Valutarisiko*

Begge selskaber 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 over for en valuta, vil det betyde en værdiforringelse af selskabernes aktiver i den pågældende valuta, men en øget værdi af selskabernes passiver i den pågældende valuta. Det modsatte vil være gældende, hvis danske kroner svækkes over for en valuta.

9.3.5 *Fremmedkapital*

Begge selskaber opererer med investering af en blanding af egen- og fremmedkapital. Spar Nord FormueInvest har mulighed for at optage lån på op til egenkapitalen faktor 5 med en forventning om et gennemsnit på faktor 3, og KapitalPleje har mulighed for at optage lån på op til egenkapitalen faktor 3 med en forventning om et gennemsnit på faktor 2. Øgede finansieringsomkostninger, medført af 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. Selskaberne er afhængige af, at de nødvendige kreditfaciliteter til enhver tid er til stede, hvorfor mangel herpå også kan udgøre en risiko.

9.3.6 *Afledte finansielle instrumenter*

Investeringsrammerne 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 det underliggende aktiv, 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.

9.3.7 *Emerging Markets risiko*

KapitalPlejens investeringsramme giver mulighed for at investere i Emerging Markets aktiver. Markedsrisikoen og kursudsving på aktiver inden for Emerging Markets investeringer svinger generelt mere end modne markeder, således at aktivklassen vil

være mere påvirket i både positiv og negativ retning af den økonomiske udvikling og eksempelvis politiske forhold m.m. Spar Nord FormueInvests investeringsramme giver ikke mulighed for at investere i Emerging Markets, hvilket vil være uændret efter fusionen. Denne risikogruppe vil således ikke være aktuel i det fortsættende selskab.

9.3.8 *Alternative investeringer*

Selskaberne påtager sig en risiko ved erhvervelsen af alternative investeringer i form af hedgefonde. Hedgefonde er ikke underlagt samme regulatoriske rammer og tilsyn som eksempelvis investeringsforeninger, hvorfor der kan være større risiko for svindel. Under unormale markedsvilkår kan udtræden af hedgefonde være langsomme, da de har muligheden for periodevis at spærre udbetalingen.

10. VEDERLAGETS FASTSÆTTELSE

- 10.1 KapitalPlejers aktiekapital udgør forud for fusionen nominelt DKK 700.000.000 fordelt på aktier a nominelt DKK 100. Spar Nord FormueInvests aktiekapital udgør forud for fusionen nominelt DKK 400.000.000 fordelt på aktier a nominelt DKK 100.
- 10.2 I forbindelse med fusionen nedsættes stykstørrelsen af aktierne i Spar Nord FormueInvest fra nominelt DKK 100 til nominelt DKK 1.
- 10.3 Hver aktionær i KapitalPleje vil som vederlag for sine aktier i KapitalPleje modtage et antal aktier i Spar Nord FormueInvest.
- 10.4 Bytteforholdet mellem aktier i KapitalPleje og Spar Nord FormueInvest bliver på fusionsdagen den 23. marts 2010 opgjort på baggrund af selskabernes indre værdier pr. aktie den 22. marts 2010. Bytteforholdet fastsættes således, at den indre værdi af aktionærens aktiepost i KapitalPleje nedrundet til nærmeste hele krone svarer til den indre værdi af de aktier, som aktionæren modtager i Spar Nord FormueInvest.
- 10.5 De indre værdier for selskaberne pr. den 22. marts 2010 offentliggøres den 23. marts 2010, og værdierne samt det i punkt 10.4 anførte bytteforhold vil blive meddelt aktionærerne i begge selskaber forud for afstemningerne om den foreslåede fusion på de ordinære generalforsamlinger den 23. og 24. marts 2010.
- 10.6 Selskabernes indre værdi pr. aktie opgøres på basis af selskabernes sædvanlige regnskabsprincipper og metoder derfor, som er identiske. Det er aftalt, at omkostninger til gennemførelse af fusionen afholdes af KapitalPleje, hvilket vil påvirke opgørelsen af KapitalPlejers indre værdi fra tidspunktet for vedtagelse af denne fusionsplan/fusionsredegørelse, se punkt 15 vedrørende omkostninger. Principperne for opgørelse af indre værdier, der er nærmere beskrevet i selskabernes årsrapporter for 2009, udgør efter bestyrelsernes opfattelse et rimeligt og forsvarligt grundlag

for opgørelsen af ombytningsforholdet og afspejler efter bestyrelsernes opfattelse selskabernes værdier på rimelig vis.

- 10.7 I bilag 7 til denne fusionsplan/fusionsredegørelse er vist et illustrativt eksempel på, hvorledes bytteforholdet vil blive opgjort. Det illustrative eksempel er udarbejdet med udgangspunkt i de indre værdier pr. 31. december 2009.. En sådan fusion pr. 31. december 2009 ville endvidere forudsætte gennemførelse af en kapitalnedsættelse til dækning af underskud på nominelt DKK 228.903.000 i Spar Nord FormueInvest, jf. nærmere om kapitalnedsættelse i punkt 10.9, og en efterfølgende kapitalforhøjelse i samme selskab på nominelt DKK 74.444.000, jf. nærmere herom punkt 10.10, til brug for udstedelse af nye aktier.
- 10.8 Da de indre værdier og dermed bytteforholdet og størrelsen af henholdsvis den nødvendige kapitalnedsættelse og kapitalforhøjelse vil ændre sig fra dag til dag, vil det faktiske bytteforhold og størrelsen af de nødvendige kapitalreguleringer afvige i forhold til det i punkt 10.7 og eksemplet i bilag 7 opgjorte. Eksemplet tilsigter alene at lette forståelsen af vederlagsberegningen, og det endelige bytteforhold vil således afvige fra bytteforholdet i punkt 10.7 og det illustrative eksempel i bilag 7.
- 10.9 Den indre værdi pr. aktie i det fortsættende selskab er på tidspunktet for bestyrelsernes beslutning om fusion mindre end den nominelle værdi pr. aktie. De nye aktier, der, jf. punkt 10.10, udstedes som vederlag i forbindelse med fusionen, skal imidlertid som minimum tegnes til kurs pari. Det er derfor en forudsætning for fusionens gennemførelse, at der på fusionsdagen gennemføres en kapitalnedsættelse svarende til underskuddet i det fortsættende selskab, Spar Nord FormueInvest, således at den indre værdi pr. aktie efter kapitalnedsættelsen svarer til den nominelle værdi pr. aktie i Spar Nord FormueInvest. Da kapitalnedsættelsen sker til inddækning af underskud, stilles der ikke krav om udstedelse af proklama.
- 10.10 Til brug for vederlæggelse af aktionærerne i KapitalPleje gennemføres der en kapitalforhøjelse i det fortsættende selskab, Spar Nord FormueInvest. Aktierne tegnes til kurs 100, hvilket efter den i punkt 10.9 nævnte kapitalnedsættelse modsvarer den indre værdi af de eksisterende aktier i Spar Nord FormueInvest. Da kapitalforhøjelsens endelige størrelse afhænger af underskuddet i Spar Nord FormueInvest pr. fusionsdagen og den endelige opgørelse af bytteforholdet, træffes der af Spar Nord FormueInvests generalforsamling beslutning om at gennemføre den nødvendige kapitalforhøjelse med indtil nominelt DKK 300.000.000.
- 10.11 Bestyrelserne for de fusionerende selskaber har i fællesskab udpeget KPMG, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab, til at udarbejde den i aktieselskabsloven krævede kreditorerklæring og skriftlige udtalelse om fusionsplanen. Disse er udarbejdet som et samlet dokument, der er vedlagt som bilag 2.

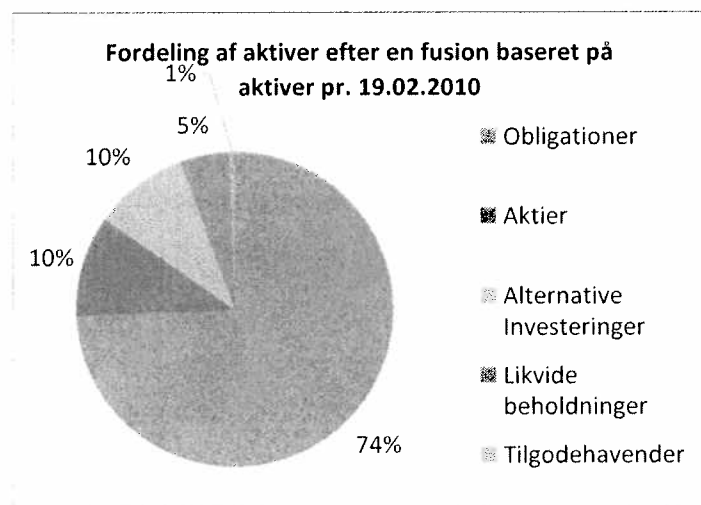
11. OPLYSNINGER OM DET FORTSÆTTENDE SELSKAB

11.1 Det fortsættende selskab er Spar Nord FormueInvest.

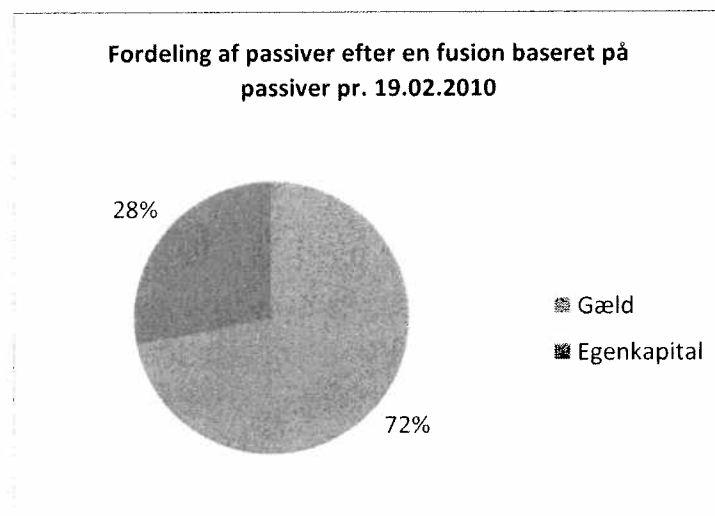
11.2 Det fortsættende selskabs telefonnummer er 96 34 42 00.

11.3 Det fortsættende selskabs hjemmeside kan findes på www.sparnordformueinvest.dk.

11.4 Baseret på tallene for Spar Nord FormueInvest og KapitalPleje gengivet ovenfor under punkt 2.9 og 3.13 vil det fortsættende selskab efter fusionen have en fordeling af investering på aktivtyper, der ser således ud:



11.5 Baseret på tallene for Spar Nord FormueInvest og KapitalPleje gengivet ovenfor under punkt 2.10 og 3.14 vil det fortsættende selskab efter fusionen have en fordeling af passiver, der ser således ud:



12. LEDELSEN I DET FORTSÆTTENDE SELSKAB
- 12.1 Bestyrelsen i det fortsættende selskab forventes at bestå af den eksisterende bestyrelse i Spar Nord FormueInvest med undtagelse af Sven Lars Caspersen og Ole Jørgensen, der ikke modtager genvalg på den kommende ordinære generalforsamling.
- 12.2 Til opfyldelse af Finanstilsynets oplysningskrav kan det oplyses, at de fortsættende bestyrelsesmedlemmer og direktøren i Spar Nord FormueInvest, jf. punkt 12.1, inden for de seneste fem år ikke er blevet dømt for svigagtige lovovertrædelser.
- 12.3 Til opfyldelse af Finanstilsynets oplysningskrav kan det oplyses, at de fortsættende bestyrelsesmedlemmer og direktøren i Spar Nord FormueInvest, jf. punkt 12.1, inden for de seneste fem år ikke har været modtager af offentlige anklager og/eller offentlige sanktioner fra myndigheder eller tilsynsorganer (herunder udpegede faglige organer), og ikke af en domstol har fået frakendt retten til at fungere som medlem af en udsteders bestyrelse, direktion eller tilsynsorgan eller at fungere som leder af en udsteder.
- 12.4 Til opfyldelse af Finanstilsynets oplysningskrav kan det oplyses, at Henrik Østenkjær Lind, fortsættende bestyrelsesmedlem i Spar Nord FormueInvest, inden for de seneste fem år ikke har været involveret i konkurser, bobehandlinger eller likvidationer i selskaber, som den pågældende inden for de seneste fem år har været involveret i som stifter eller medlem af ledelsen for.
- 12.5 Til opfyldelse af Finanstilsynets oplysningskrav kan det oplyses, at Viggo Finn Nielsen, fortsættende bestyrelsesmedlem i Spar Nord FormueInvest, i perioden 13. april 2007 til 29. oktober 2007 har besiddet direktions- og bestyrelsesposter i Rapseo A/S, der blev erklæret konkurs den 6. marts 2009. Derudover har Finn Viggo Nielsen ikke inden for de seneste fem år været involveret i konkurser, bobehandlinger eller likvidationer i selskaber, som den pågældende inden for de seneste fem år har været involveret i som stifter eller medlem af ledelsen for.
- 12.6 Til opfyldelse af Finanstilsynets oplysningskrav kan det oplyses, at Jørgen Enggaard, fortsættende bestyrelsesmedlem i Spar Nord FormueInvest, inden for de seneste fem år har besiddet direktions- og bestyrelsesposter i Selskabet af 24. januar 2005 A/S, som blev likvideret den 29. marts 2008, en direktionspost i Anpartsselskabet af 11. november 1975, Aalborg, som blev likvideret den 21. juni 2009, direktions- og bestyrelsesposter i Ejendomsanpartsselskabet af 12. maj 1976, Aalborg, som blev likvideret den 27. juni 2009, en bestyrelsespost i Kranløft Aalborg A/S, som blev likvideret den 29. juni 2009 og direktions- og bestyrelsesposter i Nordjydsk Lavprisvarehus ApS, der blev likvideret den 29. juni 2009. Derudover har Jørgen Enggaard ikke inden for de seneste fem år været involveret i konkurser, bo-

behandlinger eller likvidationer i selskaber, som den pågældende inden for de seneste fem år har været involveret i som stifter eller medlem af ledelsen for

- 12.7 Den nuværende administrerende direktør for både Spar Nord FormueInvest og KapitalPleje, Henrik Bærtelsen, fortsætter som administrerende direktør i det fortsættende selskab. Henrik Bærtelsen besidder ingen bestyrelsesposter. Til opfyldelse af Finanstilsynets oplysningskrav kan det oplyses, at Henrik Bærtelsen inden for de seneste fem år ikke har været modtager af offentlige anklager og/eller offentlige sanktioner fra myndigheder eller tilsynsorganer (herunder udpegede faglige organer), og ikke af en domstol har fået frakendt retten til at fungere som medlem af en udsteders bestyrelse, direktion eller tilsynsorgan eller at fungere som leder af en udsteder.

13. AKTIERNE I DET FORTSÆTTENDE SELSKAB

- 13.1 De aktier, der udstedes i det fortsættende selskab i forbindelse med fusionen, får ret til udbytte fra og med det regnskabsår, der påbegyndes den 1. januar 2010. Det bemærkes, at udbyttestrategien i det fortsættende selskab forventes at være uændret, således at der ikke udbetales udbytte, og at afkast i stedet manifesterer sig i aktiekursen. Andre rettigheder gælder fra det tidspunkt, hvor fusionens retsvirkninger indtræder.
- 13.2 Spar Nord Bank A/S er aktieudstedende pengeinstitut for aktier i Spar Nord FormueInvest.
- 13.3 De nye aktier opnår samme rettigheder som alle øvrige aktier i det fortsættende selskab. Hver aktie a nominelt DKK 1 giver ret til én stemme. De nye aktier er ihændehaveraktier, men kan efter anmodning noteres på navn. Ingen aktier har eller tildeles særlige rettigheder.
- 13.4 De nyudstedte aktier omtalt i punkt 13.1 optages til handel og officiel notering på NASDAQ OMX Copenhagen A/S med første forventede handelsdag den 12. april 2010.
- 13.5 Ved notering og optagelse til handel af aktier, der udstedes som led i en fusion, er der ikke krav om, at der udarbejdes et egentligt prospekt, såfremt de udarbejdede fusionsdokumenters oplysninger svarer til et prospekts. Da denne fusionsplan/fusionsredegørelse med bilag indeholder oplysninger svarende dertil, udarbejdes der ikke et egentligt prospekt forud for optagelsen til handel og officiel notering.
- 13.6 Ombytningen af aktier i KapitalPleje til aktier i det fortsættende selskab skal, når fusionen er registreret af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, ske ved registrering hos VP Securities A/S (tidligere Værdipapircentralen), Weidekampsgade 14, 2300 Kø-

benhavn S. Aktionærerne i KapitalPleje får særskilt besked, når aktieombytningen skal finde sted.

14. SÆRLIGE FORDELE TIL BESTYRELSE, DIREKTION OG VURDERINGSMÆND

14.1 Der gives i forbindelse med fusionen ikke særlige fordele til medlemmer af de deltagende bestyrelser, direktioner eller til vurderingsmænd.

15. TRANSAKTIONSOMKOSTNINGER

15.1 KapitalPleje afholder endeligt udgifterne til fusionens gennemførelse, herunder omkostninger til afnotering, emission, VP Securities A/S, revisor og advokat.

15.2 Omkostningerne skønnes at beløbe sig til DKK 825.000, inkl. moms, fordelt på følgende poster:

(i)	Afnotering, KapitalPleje	DKK 12.500
(ii)	Emission, Spar Nord FormueInvest	DKK 25.000
(iii)	VP Securities	DKK 100.000
(iv)	Revisor	DKK 250.000
(v)	Advokat	<u>DKK 437.500</u>
	Total, inkl. moms	<u>DKK 825.000</u>

16. ÅRSRAPPORTER OG PROFORMAREGNSKAB

16.1 Årsrapporterne for det ophørende og for det fortsættende selskab for 2006 – 2009 er vedlagt fusionsplanen/fusionsredegørelsen som bilag 1 og 3.

16.2 Fusionen vil have regnskabsmæssig virkning fra 23. marts 2010. Fra dette tidspunkt vil indtægter, omkostninger, aktiver og forpligtelser i det ophørende selskab indgå i det fortsættende selskabs resultatopgørelse og balance.

16.3 Som bilag 8 vedlægges endvidere proformaregnskab vedrørende den foreslåede fusion.

17. FORVENTET TIDSPLAN FOR FUSIONEN

17.1 Nedenfor er opstillet en forventet tidsplan for fusionens gennemførelse. Såfremt fusionen ikke vedtages endeligt på de ordinære generalforsamlinger, vil endelig vedtagelse skulle ske på ekstraordinære generalforsamlinger. Bliver det ikke nødvendigt at afholde ekstraordinære generalforsamlinger, vil tidsplanen således blive forrykket.

17.2 Det er en betingelse for den foreslåede fusion, at endelig vedtagelse af fusionen i såvel KapitalPleje som Spar Nord FormueInvest sker senest den 25. marts 2010. I modsat fald bortfalder fusionsplanen i sit hele.

Dato	Handling
23. marts 2010	Ordinær generalforsamling i KapitalPleje med behandling af forslaget om fusion.
24. marts 2010	Ordinær generalforsamling i Spar Nord FormueInvest med behandling af forslaget om fusion.
24. marts 2010	Ekstraordinære generalforsamlinger i selskaberne i tilfælde af, at kravet om fremmødt kapital ikke opfyldes på de første generalforsamlinger
24. marts 2010	Registrering af fusion hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen
12. april 2010	Første forventede handelsdag af nye aktier i Spar Nord FormueInvest

18. DOKUMENTER TIL EFTERSYN

18.1 Følgende dokumenter fremlægges til gennemsyn for aktionærene på Selskabernes forretningssteder og hjemmesider:

- (i) Nærværende kombinerede fusionsplan/fusionsredegørelse med bilag
- (ii) Godkendte årsrapporter for de seneste tre år samt årsrapporter for 2009 for det fortsættende og det ophørende selskab

- (iii) Vurderingsmændenes udtalelse om vederlaget i henhold til aktieselskabslovens § 134c, stk. 1
- (iv) Vurderingsmændenes kreditorerklæring i henhold til aktieselskabslovens § 134c, stk. 4
- (v) Selskabernes vedtægter

19. KONTAKTOPLYSNINGER

19.1 Kontaktoplysninger for Spar Nord FormueInvest A/S, er:

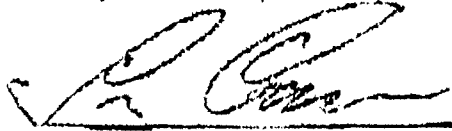
- (i) Skelagervej 15, Postboks 162, 9100 Aalborg.
- (ii) telefonnummer 96 34 42 00
- (iii) adresse på hjemmeside www.sparnordformueinvest.dk

19.2 Kontaktoplysninger for KapitalPleje A/S er:

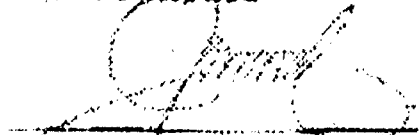
- (i) Skelagervej 15, 9000 Aalborg.
- (ii) telefonnummer 96 34 40 03
- (iii) adresse på hjemmeside www.kapitalpleje.dk

Dato: 22. februar 2010

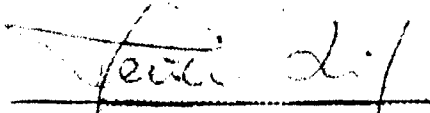
Bestyrelsen for Spar Nord FarmueInvest A/S:



Sven Lars Gasparsen



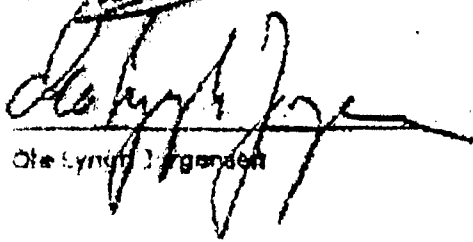
Larsen Enggaard



Henrik Østehjær Und

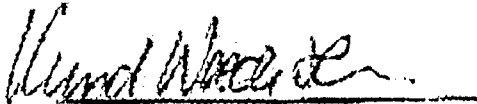


Finn Viggo Nielsen

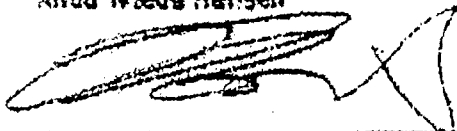


Ole Synnø Jørgensen

Bestyrelsen for KapitalPleje A/S:



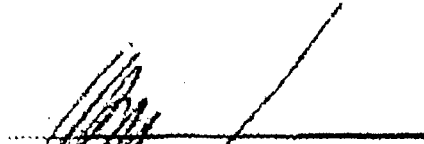
Knud Wæde Hansen



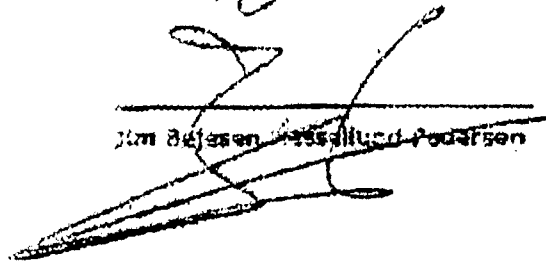
Helle Martanne Breinholt



Ole Steffensen



Hans-Christian Cadot



Kim Bøjesen