

Capinordic A/S

capinordic

2005

Indholdsfortegnelse

Påtegninger.....	2
Ledespåtegning	2
Revisionspåtegning	3
Ledelsesberetning.....	4
Selskabsoplysninger	4
Idegrundlag og mål.....	5
Året i hovedtræk.....	7
Koncernoversigt.....	9
Hoved- og nøgletal for koncernen	10
Beretning	11
Aktionærinformation	17
Regnskabsberetning	21
Koncern- og årsregnskab 1. januar -31. december	23
Anvendt regnskabspraksis	23
Resultatopgørelse.....	36
Balance.....	37
Egenkapitalopgørelse.....	39
Pengestrømsopgørelse.....	43
Oversigt over noter.....	44
Noter.....	45

Påtegninger

Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2005 for Capinordic A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2005 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2005.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København den 28. februar 2006

Direktion:

Lasse Lindblad
Administrerende direktør

Bestyrelse:

Claus Ørskov
Bestyrelsesformand

Erik Damgaard Nielsen
Bestyrelsesmedlem

Lars Oijer
Bestyrelsesmedlem

Revisionspåtegning

Til aktionærerne i Capinordic A/S

Vi har revideret årsrapporten for Capinordic A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2005, der aflægges efter International Financial Reporting Standards (IFRS) som er godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Selskabets ledelse har ansvaret for årsrapporten. Vort ansvar er på grundlag af vor revision at udtrykke en konklusion om årsrapporten.

Den udførte revision

Vi har udført vor revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi tilrettelægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder fejlinformation. Revisionen omfatter stikprøvevis undersøgelse af information, der understøtter de i årsrapporten anførte beløb og oplysninger. Revisionen omfatter endvidere stillingtagen til den af ledelsen anvendte regnskabspraksis og til de væsentlige skøn, som ledelsen har udøvet, samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten. Det er vor opfattelse, at den udførte revision giver tilstrækkeligt grundlag for vor konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vor opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2005 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2005 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

København d. 28. februar 2006

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret revisionsinteressentskab

Karsten Rasmussen
Statsautoriseret revisor

Mark Fromholt
Statsautoriseret revisor

Ledelsesberetning

Selskabsoplysninger

Capinordic A/S
Dronningens Tværgade 30, 3. sal
1017 København K
Danmark

Telefon: +46 42 28 75 20
Telefax: +46 42 24 15 44
Hjemmeside: www.capinordic.se
E-mail: info@capinordic.se

CVR-nummer: 13 25 53 42
Stiftet: 1. juli 1989
Hjemsted: Københavns Kommune

Bestyrelse

Claus Ørskov, Formand
Erik Damgaard Nielsen
Lars Öijer

Direktion

Lasse Lindblad

Revision

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret revisionsinteressentskab
Strandvejen 44
2900 Hellerup

Generalforsamling

Ordinær generalforsamling afholdes den 15. marts 2005 kl. 14.00 på hotel Copenhagen Admiral Hotel, Toldbodgade 24-28, DK-1253 København K.

Idegrundlag og mål

Idegrundlag

Capinordic-koncernens idegrundlag tager udgangspunkt i tre kerneparametre, der skal sikre, at koncernen kan imødekomme den finansielle forbrugers efterspørgsel:

1. Forandringsparathed
2. Innovation
3. Videnkapital og videndeling

Forandringsparathed knyttes særligt til koncernens evne til at tilpasse sig til løbende ændringer i konkurrenceparametre. Konkurrenceparametre ændres som en konsekvens af ændret efterspørgselsmønstre, som følge af strukturelle faktorer, forbrugertendenser og den finansielle branches egen udvikling.

Innovation knyttes særligt til koncernens evne til at skabe innovative produkter, kommunikation og informationstilgængelighed.

Videnkapital og videndeling knyttes særligt til koncernens evne til at tiltrække og fastholde kvalificerede medarbejdere, der gennem videnkapital og videndeling kan realisere koncernens idegrundlag.

Langsigtet målsætning

Det er Capinordic A/S' målsætning at øge markedsværdien gennem organisk vækst og akquisitioner samt at give aktionærerne et konkurrencedygtigt afkast på deres investerede kapital.

Det er koncernens målsætning indenfor en fem års periode at være en synlig finansiell rådgiver, udbyder og forvalter af opsparings- og investeringsprodukter hos et bredt segment af skandinaviske kunder.

Strategiske fokuspunkter til opnåelse af langsigtet målsætning

De overordnede mål skal som udgangspunkt realiseres ved strategisk fokus på nedenstående punkter:

- Ledelsen forventer at indlevere ansøgning til Finanstilsynet i 2. kvartal 2006 om tilladelse til at drive pengeinstitut gennem det nuværende G P Børsmæglerselskab A/S.
- Tydelig markedspositionering af koncernen på nuværende og fremtidige markeder.
- Øget ressourceallokering til loyalitetsopbygning af eksisterende salgsnet samt til udvidelse heraf.
- Øget ressourceallokering til etablering af alternative salgskanaler herunder etablering af strategiske alliancer på nuværende og fremtidige markeder.
- Udvikling af egne markedstilpassede produkter indenfor forskellige aktivklasser for at skabe en høj kundeloyalitet og etablere et bredere kundesegment.
- Videreudvikling af ledelsesmæssige styrings- og rapporteringsværktøjer.
- Fastholdelse og tiltrækning af højt kvalificerede medarbejdere.

Økonomisk målsætning

Det er Capinordic A/S' økonomiske målsætning på lang sigt at fastholde/opnå:

- Overskudsgrad: Over 20 %
- Likviditetsgrad: over 100 %
- Soliditet: 60 %

Det er Capinordic-koncernens økonomiske mål for de kommende 3 år:

- At øge koncernens Omsætning med årlige vækstrater i niveauet 15-20 % gennem organisk vækst og akquisitioner.
- At akquisitioner i videst muligt omfang finansieres med egenkapital evt. gennem udvidelse af aktiekapitalen i Capinordic A/S.
- At generere en forrentning af egenkapitalen på mindst 15-20 % p.a.

Året i hovedtræk

Drift

- Capinordic-koncernen har realiseret sine budgetter for 2005.
- Capinordic-koncernen opnåede i 2005 et EBITDA på T.DKK 2.970. Årets resultat efter skat udgør T.DKK 1.794.
- Omsætningen udgjorde T.DKK 23.633, hvilket er en vækst på ca. 14 % i forhold til 2004 – når der elimineres for effekten af frasolgte selskaber og forretningsområder samt for udviklingen i valutakursen mellem danske og svenske kroner.
- Capinordic-koncernen havde en positiv tilgang i forvaltet kapital, der i 2005 er steget med 60 %. Capinordic-koncernen havde ved udgangen af 2005 SEK 4.310 mio. under forvaltning.
- Unitfond AB modtog i juni 2005 godkendelse fra den svenske Finansinspektion til at drive værdipapirhandel og investeringsrådgivning.

Finansiering

- Bestyrelsen har den 13. maj 2005 optaget et konvertibelt obligationslån med et samlet provenu på T.DKK 5.000. Lånet blev optaget for at skabe en mere hensigtsmæssig finansieringsstruktur. Det konvertible obligationslån er konverteret til aktiekapital og blev optaget til notering på OMX Københavns Fondsbørs A/S den 21. december 2005.
- Bestyrelsen besluttede den 22. juni 2005 at gennemføre en rettet emission med et samlet provenu på T.DKK 14.200. Provenuet blev overvejende anvendt til nedbringelse af det koncerninterne mellemværende mellem Unitfond AB og Capinordic A/S.
- Bestyrelsen besluttede den 24. oktober 2005 at gennemføre en rettet emission med et samlet provenu på T.DKK 15.300. Provenuet anvendes til nedbringelse af det koncerninterne mellemværende og udvidelse af forretningsgrundlaget med fokus på produktudvikling.
- Bestyrelsen besluttede den 14. december 2005 at gennemføre en rettet emission med et samlet provenu på T.DKK 75.000. Provenuet vil blive anvendt til gennemførelse af en kapitalforhøjelse i G P Børsmæglerselskab A/S.
- Den samlede aktiekapital udgør i dag T.DKK 14.297. Ved registrering af den rettede emission af 14. december 2005 og erlæggelsen af aktier for erhvervelsen af G P Børsmæglerselskab A/S vil den samlede aktiekapital udgøre nominelt 17.277.694.
- Egenkapitalen i Capinordic-koncernen udgjorde d. 31. december 2005 T.DKK 47.968.

Investeringer

- Koncernen har pr. 1. januar 2006 erhvervet G P Børsmæglerselskab A/S. Vederlaget består dels af en kontant del på T.DKK 25.000 og dels af en beholdning af aktier i Capinordic A/S på i alt 1.600.000 stk.. Det er aftalt, at disse aktier for 50 % af denne vederlæggelse har en lock-up periode på 12 måneder og for de resterende 50 % en

lock-up periode på 24 måneder. Kursen på aktievederlaget er fastsat til 18,70 pr. aktie.

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

- Koncernen har den 27. januar 2006 offentliggjort, at den rettede emission af 14. december 2005 er fuldtægnet med et samlet provenu på DKK 75 mio.
- Det er ved samme lejlighed meddelt, at koncernen forventer at anvende provenuet til at gennemføre en kapitalforhøjelse i G P Børsmæglerselskab A/S, således at kapitalgrundlaget er tilstrækkeligt til at opnå godkendelse til at drive pengeinstitut.
- Yderligere har koncernen meddelt, at koncernen er initiativtager til Capee (Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme), der vil være en 100 % selvejende forening. Koncernen forventer som naturlig følge heraf at etablere et administrationselskab, der administrerer Capee.
- Erhvervelsen af G P Børsmæglerselskab A/S er endelig, idet den gennemførte due diligence ikke har givet anledning til bemærkninger ligesom Finanstilsynet har godkendt handlen d. 23. februar 2006.

Ændring i anvendt regnskabspraksis

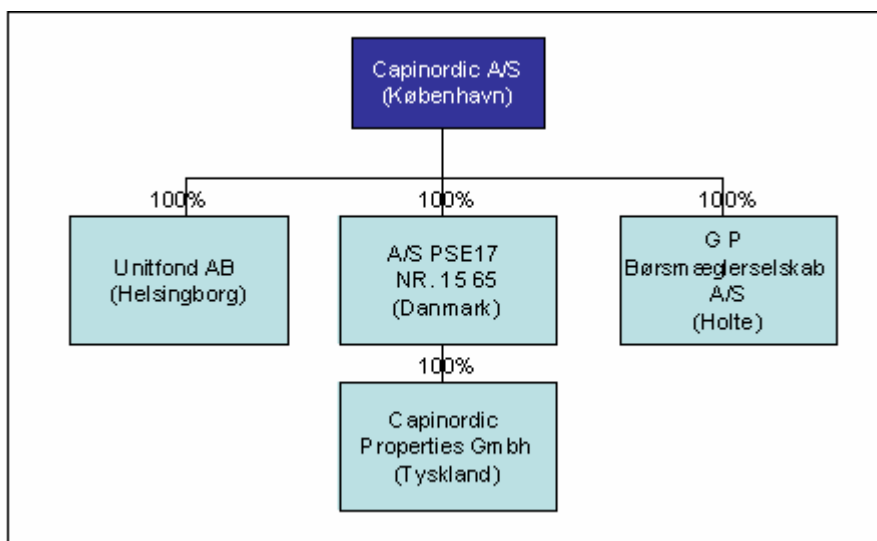
- Capinordic A/S har for første gang aflagt årsrapport i henhold til International Financial Reporting Standards (IFRS) som er godkendt af EU.

Forventninger til 2006

- Koncernen forventer i 2006 at kunne realisere et EBITDA i niveauet T.DKK 20.000.
- Koncernen forventer at lancere nye produkter herunder Luxemburg baserede SICAV-fonde, være initiativtager til Capee, der er en 100 % selvejende forening, der investerer i europæiske ejendomme og etablere et administrationselskab, der administrerer Capee.
- Koncernen forventer, at indlevere ansøgning om tilladelse til at drive pengeinstitut 2. kvartal 2006. For yderligere information om dette henvises til selskabets fondsbørsmeddelelse af 27. januar 2006
- Koncernen forventer under forudsætning af opnåede tilladelse til at drive pengeinstitut at kunne tilbyde forskellige former for "private banking" med fokus på investerings-, opsparings- og pensionsprodukter.

Koncernoversigt

Capinordic A/S indgår i en koncern, hvor Capinordic A/S er holdingselskabet. Organisationsstrukturen er som følger:



A/S PSE 17 NR. 15 65 og Capinordic Properties GmbH er stiftet i 2005 og er begge indtil videre uden aktivitet. G P Børsmæglerelskab A/S blev erhvervet pr. 1. januar 2006.

Hoved- og nøgletal for koncernen

T.DKK	2005	2004	2003	2002	2001
Hovedtal					
Omsætning	23.633	20.503	58.516	108.721	114.912
Resultat før renter og skat	2.863	3.415	6.535	(98.546)	(33.123)
Ordinært resultat før skat	2.917	2.574	1.310	(113.488)	(123.526)
Årets resultat	1.794	871	(982)	(111.282)	(116.045)
Balance					
Langfristede aktiver	19.408	19.923	28.954	34.798	118.903
Kortfristede aktiver	42.553	8.642	12.810	21.196	33.755
Aktiver i alt	61.961	28.565	41.764	55.994	152.658
Aktiekapital	14.297	11.801	101.507	101.507	101.507
Egenkapital	47.968	13.474	(4.042)	(3.149)	107.960
Langfristede forpligtelser	951	1.854	12.150	33.519	10.866
Kortfristede forpligtelser	13.042	13.237	33.656	25.624	33.832
Passiver i alt	61.961	28.565	41.764	55.994	152.658
Pengestrømme					
Pengestrømme fra driften	500	(1.758)	(339)	(6.572)	(36.704)
Pengestrøm til investering, netto	(25.326)	1.368	(687)	(783)	(3.160)
Pengestrøm fra finansiering	29.589	(2.215)	(1.097)	9.678	12.551
Pengestrøm i alt	4.763	(2.605)	(2.123)	4.846	(27.313)
Nøgletal					
Overskudsgrad	12,11 %	16,66 %	11,20 %	Neg.	Neg.
Afkastningsgrad	5,92 %	14,51 %	13,70 %	Neg.	Neg.
Likviditetsgrad	304,10	65,29	38,30	42,70	100,20
Egenkapitalandel (soliditet)	77,42 %	47,17 %	Neg.	Neg.	70,70%
Egenkapitalforrentning	3,74 %	6,46 %	Neg.	Neg.	Neg.
Gennemsnitligt antal ansatte	16	12	95	220	368

Hoved- og nøgletal for 2004 og 2005 er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS, jf. afsnittet "Ændring i anvendt regnskabspraksis", side 26. Hoved- og nøgletal for 2001 – 2003 er ikke tilpasset den ændrede regnskabspraksis og svarer til de hoved- og nøgletal, der fremgår af årsrapporten for 2004.

Nøgletal er beregnet efter Finansanalytikerforeningens "Anbefalinger og nøgletal 2005". Der henvises til definitioner og begreber under anvendt regnskabspraksis.

Resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie er beregnet i overensstemmelse med IAS 33. Der henvises til resultatopgørelsen.

Beretning

Årets resultat og forventninger til fremtiden

Capinordic-koncernen opnåede i 2005 et resultat på T.DKK 1.794 mod T.DKK 871 i 2004. Koncernens resultat oversteg det i delårsrapporten for 3. kvartal 2005 forventede resultat for regnskabsåret med T.DKK 544.

T.DKK	2005	2004
Omsætning	23.633	20.503
Resultat af primær drift	2.863	3.415
Aktiver	61.961	28.565
Forpligtelser	13.993	15.091
Egenkapital	47.968	13.474

Årets resultat er tilfredsstillende. Årets resultat er påvirket af koncernens afholdelse af omkostninger i forbindelse med godkendelsesprocessen af Unitfond AB overfor Finansinspektionen, omkostninger til afvikling af tidligere aktionærmellemværender, omkostninger til styrkelse af koncernens sikkerhedsprocedurer indenfor IT samt analyse af behovet for en fremtidig IT-plattform for koncernen.

For den samlede koncern forventes en fremgang i omsætningen som følge af en forventning om en fortsat positiv udvikling på aktiemarkedene, tilgang af ny kapital og koncernens fokus på markedsføring og salg. Koncernen forventer et EBITDA for 2006 i niveauet T.DKK 20.000, og en stigning i omsætningen på 150 %. Koncernen har i fastlæggelse af fremtidige forventninger fastsat en forventning om at forholdet mellem den danske og svenske krone er 0,80/1,20.

Koncernens forventning til den øgede aktivitet i 2006 skyldes dels akkvisitionen af G P Børsmæglerelskab A/S samt de øvrige nye aktiviteter som koncernen forventer at realisere i 2006. Hertil kommer, at koncernens betydelige tilgang af kapital under forvaltning i 2005 vil have en positiv aktivitetseffekt på koncernens nuværende aktivitetsniveau.

Koncernens kapitalforvaltning foretages gennem Unitfond AB, der har hovedsæde i Helsingborg i Sverige. Unitfond AB forvalter kapital for kunder med forsikringsopsparinger hos SEB Trygg LIV, Skandia Fondförsäkring, Skandia Life, Royal Skandia og Skandia Leben. Unitfond AB forvalter også kapital for kunder med premiepensionsopsparinger. Premiepensionen er en statslig pensionsopsparing, der stort set modsvarer det danske SP-bidrag.

I 2005 har Unitfond AB gennemgået en række væsentlige forbedringer herunder:

- Selskabet modtog i juni 2005 godkendelse fra Finansinspektionen til at drive værdipapirhandel og yde finansiel rådgivning.
- Organisationsændringer, der sikrer hurtig, åben og konsekvent beslutningtagen og optimerer den interne kommunikation
- Tilpasning af salgsafdelingen, der understøtter koncernens loyalitetsopbyggende salgsaktiviteter og koncernens direkte salg
- Implementering af ny IT-struktur med henblik på at imødekomme krav fra Finansinspektionen
- Forbedret ledelsesrapportering og informationsdeling
- Fokus på omkostningsminimering
- Tilføring af videnressourcer både i selskabets bestyrelse og medarbejderstab

- Gennemførelse af målrettede markedsføringskampagner mod salgsnetværket og slutkunden

Afkastet på kapitalen under forvaltning og koncernens salg har indvirket positivt på størrelsen af forvaltet kapital, der i 2005 er steget med 60 %, og ved årets udgang udgør SEK 4.310 mio. Tilgangen i kapital under forvaltning har i 2005 udviklet sig som illustreret:

Kvartal i 2005	Kapital under forvaltning	Procentvis udvikling
Q1	3.050	13,0 %
Q2	3.500	14,8 %
Q3	3.900	11,4 %
Q4	4.310	10,5 %

Koncernens salgsaktiviteter er blevet intensiveret og har i særlig grad søgt at understøtte loyalitetsopbygning i salgsnetværket. Særligt tilgangen af kapital til koncernens trend porteføljer har været høj. Afkastene på den forvaltede kapital har givet helt op til 49,3% i afkast og alle porteføljer med undtagelse af én har genereret afkast, der er højere relativt sammenlignelige indeks.

Afkastene i 2005 er som følgende:

	Afkast I (SEK) 2005	Relativt indeks (SEK) 2005	Afkast i lokal valuta 2005
Skandia Fondförsäkring			
Trend	32,3%	Absolut afkast	
Offensiv	36,1%	1,9%	
Globala Aktier	33,0%	1,5%	
Balanserad	26,7%	1,4%	
Skandia Life			
			GBP
Offensiv	40,6%	10,5%	31,6%
Global Equity	39,2%	10,4%	30,3%
Balanced	28,1%	6,4%	19,8%
Cautious	8,8%	0,9%	1,7%
Royal Skandia			
			GBP
Offensiv	34,3%	4,2%	25,4%
Global Equity	34,7%	5,9%	25,8%
Balanced	24,6%	2,9%	16,3%
Skandia Leben			
			CHF
Offensiv	39,1%	7,0%	34,6%
Balanserad	25,9%	3,3%	21,8%
Försiktig	6,3%	-0,2%	2,9%
Premiepension Unitfond			
Unitfond Trend	49,3%	Absolut afkast	
Unitfond Offensiv	44,2%	14,1%	
Unitfond Balanserad	23,8%	7,8%	
SEB Trygg Liv			
Trend	29,6%	Absolut afkast	
Balanserad	16,2%	0,9%	

Aktiemarkederne har udviklet sig meget positivt i alle fire kvartaler af 2005. Særligt koncernens placeringer i emerging markets og Japan har indvirket positivt på årets afkast.

Koncernens investeringer

Der er foretaget investeringer og afholdt omkostninger i hardware, software og uddannelse som sikkerstilling af, at Finansinspektionens krav til IT-struktur imødekommes. Der er samlet investeret T.DKK 326.

Fremtiden indenfor koncernen

Ledelsen forventer en forsat øget tilgang i den forvaltede kapital. Denne forventning baseres blandt andet på:

- at koncernen i 2. kvartal 2006 forventer at indlevere ansøgning til Finanstilsynet om tilladelse til at drive pengeinstitut. For nærmere information om dette se venligst fondsbørsmeddelelse af 27. januar 2006.
- at koncernen i 2005 har genereret konkurrencedygtige afkast på den forvaltede kapital.
- at koncernen forventer en forsat positiv udvikling på børsmarkederne.
- at koncernen fortsætter sine succesfulde salgsaktiviteter rettet mod en fastholdelse og udvidelse af distributionsnetværket.
- at koncernen udvider aktiviteterne til Danmark og herigennem forventer at kanalisere kapital til forvaltning i Unitfond AB.
- at den generelle trend indenfor indskud på opsparingsformer forventes at fortsætte.
- at koncernen i 2006 forventer at kunne lancere Luxemburg baseret SICAV-fonde.
- at koncernen i 2006 forventer at være initiativtager til Capee (Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme), der vil være en 100 % selvejende forening. Koncernen forventer som naturlig følge heraf at etablere et administrationselskab, der administrerer Capee. For nærmere information om dette se venligst selskabets fondsbørsmeddelelse af 27. januar 2006.

Ledelsen forventer i 2006 at ansætte yderligere personale i forvaltnings- og salgsafdelingen i Unitfond AB. Yderligere forventer koncernen at fokusere på videreuddannelse af medarbejdere for at fastholde og tiltrække velkvalificerede medarbejdere og samtidig sikre, at koncernen kan realisere sine målsætninger på den mest effektive måde.

Et særligt fokus for koncernen i 2006 er at sikre et højt integrationsniveau mellem G P Børsmæglerselskab A/S og Unitfond AB. Integrationen skal sikre, at de koncerninterne synergieffekter udnyttes optimalt i dag og ved realisering af koncernens strategi om fremtidig drift af pengeinstitut.

Særlige risici*Specifik risiko*

Den primære driftsrisiko for Capinordic-koncernen knytter sig aktuelt til udviklingen i Unitfond AB og G P Børsmæglerselskab A/S, da Capinordic A/S ikke pt. har andre aktiviteter. Evnen til at opnå en succesfuld integration af G P Børsmæglerselskab A/S i Capinordic-koncernen, der blev erhvervet den 1. januar 2006, vil således repræsentere en risiko.

Driftsrisici

Den væsentligste driftsrisiko for Unitfond AB er annulleringer af indgåede forsikringsaftaler og distributøraftaler. Annulleringer knyttes ofte til markedsudviklingen, og for at undgå en dominoeffekt er det derfor vigtigt, at fastholde styringen gennem overvågning, åbenhed og troværdig kommunikation. Yderligere er det nødvendigt for virksomhedens fortsatte drift at kunne fastholde tilladelsen fra Finansinspektionen til at drive værdipapirhandel og yde finansiell rådgivning.

Den væsentligste driftsrisiko for G P Børsmæglerselskab A/S knyttes til annullering af kundeforhold, samt annullering af de tilladelser selskabet har fra relevante myndigheder, der danner grundlag for selskabets aktiviteter.

Koncernens IT-systemer kan bryde ned, og der kan ske tab af data. Yderligere kan udefra kommende trusler som hackerangreb og vira være en væsentlig risiko i forbindelse med koncernens drift.

Finansielle risici

Capinordic-koncernen er som følge af sin drift og kapitalstruktur kun i begrænset omfang eksponeret overfor ændringer i valutakurser og renteniveau. Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici.

Renterisiko

Koncernens rentebærende gældsforpligtelser i form af gæld til kreditinstitutter og lånekreditører er pr. 31. december 2005 opgjort til T.DKK 4.495. Den helt overvejende del af denne gæld er variabelt forrentet.

Kreditrisiko

Koncernens kreditrisiko knytter sig primært til tilgodehavende hos samarbejdspartnere og kunder. Koncernens politik for påtagelse af kreditrisici medfører, at alle større kunder og andre samarbejdspartnere løbende kreditvurderes. Koncernens betalingsstrøm bringer koncernens samlede tilgodehavender ned på et uvæsentligt niveau.

Likviditetsrisici

Likviditetsrisici knytter sig særligt til et manglende likviditetsberedskab i forhold til koncernens aktivitetsniveau. Med koncernens nuværende og forventede aktiviteter er koncernens likviditetsrisiko begrænset særligt efter afslutningen af den igangværende kontant rettede emission af d. 14. december 2005 der medfører en betydelig styrkelse af koncernens likvide beredskab.

Organisationsrisici

Capinordic-koncernen er afhængig af at kunne fastholde og rekruttere kompetente medarbejdere.

Selskabets anseelse

Selskabets anseelse kan blandt andet påvirkes af retssager, fejlslagen markedsføring og offentliggjorte fondsanalyser, der senere viser sig ikke at være retvisende. En påvirkning af selskabets anseelse, kan have konsekvenser for selskabets fremtidige udviklingsmuligheder, salg og samarbejdsaftaler.

Markedsføringsrisici

Markedsføringen og lancering af produkter kan være fejlslagen eller dårligt timet og således påvirke koncernens salg og koncernens samarbejde med distributionsnetværket, hvilket kan medføre et reduceret salg, der som konsekvens vil lede til manglende indtægter.

Politiske reformer

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

Markedsudviklinger

En væsentlig risiko for Capinordic-koncernen knyttes til udviklingen på de internationale finansmarkeder herunder særligt aktiemarkedet og fastholdelsen af en stor spredning i det

eksterne salgsnet. Herudover er koncernens evne til at generere et konkurrencedygtigt afkast af den forvaltede kapital af væsentlig betydning således, at der opbygges en høj kundeloyalitet og koncernens indtjening optimeres. Koncernen udvikler og tilpasser derfor løbende de beslutningsprocesser, der ligger til grund for investeringer. Beslutningsprocesser udvikles på baggrund af internationalt anerkendte teoretiske modeller. Derudover kan afkastene på koncernens forvaltede kapital påvirkes af udviklinger i markedet.

Øvrige aktører

Anseelsen af branchens væsentlige aktører kan påvirke den generelle opfattelse af branchen og derfor også af koncernen.

Yderligere kan konkurrenters succes påvirke selskabets drift ligesom en negativ udvikling for selskabets samarbejds partnere kan have en negativ effekt på koncernens drift.

Valutarisici

Koncernens udenlandske selskaber påvirkes ikke umiddelbart af valutakursudsving, da såvel indtægter som omkostninger afregnes i samme funktionelle valuta. Koncernen påvirkes dog af ændringer i valutakurserne, da udenlandske selskabers resultat ved årets udgang konsolideres i koncernen og således omregnes til danske kroner på baggrund af gennemsnitskurser. Betydelige valutariske udsving kan have en væsentlig indflydelse på afkastet af den forvaltede kapital potentielt med annulleringer af aftaler til følge.

Konjunkturudsving

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

Videnressourcer

Det gennemsnitlige antal ansatte for året i hele koncernen var 16 personer.

Capinordic-koncernen tilbyder kapitalforvaltning. Derfor er viden om kapitalforvaltning og udvikling af markedstilpassede produkter vigtige faktorer for opnåelse af tilfredsstillende resultater.

Koncernen anvender løbende videreuddannelse og deltagelse i internationale konferencer som redskab til at sikre og tiltrække velkvalificerede medarbejdere. Koncernen har derfor udarbejdet en uddannelsesplan for koncernens medarbejdere. Uddannelsesplanen anvendes også til at sikre, at kravene fra Finanstilsynet og Finansinspektionen kan imødekommes.

Miljøforhold

Der er ikke væsentlige miljømæssige påvirkninger forbundet med Capinordic-koncernens aktiviteter, men koncernen er omkostnings- og miljøbevidst, og dette udtrykkes i koncernens interne kommunikation.

Forskning- og udviklingsaktiviteter

Koncernen har ingen forskning- og udviklingsaktiviteter.

Incitamentsprogrammer

I selskabets årsrapport for 2004, meddelte ledelsen, at der i 2005 ville blive gennemført et incitamentsprogram.

Selskabets bestyrelse har den 24. oktober 2005 i henhold til vedtægternes § 4 b vedtaget at gennemføre et warrantprogram. Der er udstedt i alt 792.500 stk. warrants, hvoraf hver warrant giver ret til køb af 1 stk. Capinordic A/S aktie til kurs 11,80.

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

Modtager	Antal	Koncern tilknytning
Bestyrelse	300.000 stk.	Capinordic A/S
Direktion	90.000 stk.	Capinordic A/S/Unitfond AB
Ledende medarbejdere i øvrigt	126.000 stk.	Unitfond AB
Øvrige medarbejdere	276.500 stk.	Unitfond AB

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

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Koncernen har den 27. januar 2006 offentliggjort, at den rettede emission af 14. december 2005 er fuldtegnet med et samlet provenu på DKK 75 mio.

Det er ved samme lejlighed meddelt, at koncernen forventer at anvende provenuet til at gennemføre en kapitalforhøjelse i G P Børsmæglersekskab A/S, således at kapitalgrundlaget er tilstrækkeligt for at drive pengeinstitut. Koncernen forventer, at indlevere ansøgning om tilladelse til at drive pengeinstitut i 2. kvartal af 2006. For yderligere information om dette henvises til selskabets fondsbørsmeddelelse af 27. januar 2006.

Akkvisitionen af G P Børsmæglersekskab A/S er godkendt af Finanstilsynet d. 23. februar 2006 og der er gennemført en due diligence uden bemærkninger.

Yderligere har koncernen meddelt, at koncernen er initiativtager til stiftelse af Capee (Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme), der vil være en 100 % selvejende forening. Koncernen forventer som naturlig følge heraf at etablere et administrationssekskab, der administrerer Capee.

Corporate Governance

Capinordic A/S' bestyrelse og direktion har gennemgået Nørby-udvalgets rapport om god selskabsledelse fra 2001. Capinordic A/S' bestyrelse og direktion har fundet rapporten gavnlige som basis for den daglige ledelse af Capinordic A/S. God selskabsledelse og udviklingen indenfor dette område vil derfor blive aktivt implementeret under præmisserne om ikke at påvirke selskabets udvikling negativt og en løbende tilpasning til selskabet. Capinordic A/S opfylder således ikke samtlige krav til god selskabsledelse i dag.

Aktionærinformation

Aktiekapital

Selskabets aktiekapital udgør nominelt DKK 14.296.494 svarende til 28.592.988 stk. aktier à 0,50 DKK. Aktierne er noteret på OMX Københavns Fondsbørs A/S under fondskode DK0010212570.

Der har i 2005 været en meget tilfredsstillende omsætning i selskabets aktie, hvis kurs er steget med 509 %. Stigningen i indekset Small Cap+ har i 2005 været 60 % og i indekset OMX Copenhagen Finans været 23 %. Capinordic A/S er repræsenteret i begge indeks.

Udbytte

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

Politik for egne aktier

Selskabet ejer ikke egne aktier.

Investor Relations (IR)

Capinordic A/S ønsker at føre en informationspolitik, der overholder oplysningsforpligtelserne for udstedere på OMX Københavns Fondsbørs A/S og samtidig forsyner markedets aktører med en kvalificeret og retvisende viden om koncernens forhold. Det er Capinordic A/S' målsætning med denne IR-politik at:

- Sikre lige behandling af alle markedets aktører.
- Sikre at koncernens værdiskabelse i størst muligt omfang afspejles i den aktuelle kursfastsættelse.
- Skabe et indgående kendskab til koncernen og dermed en forøget interesse for handel med aktien.
- Sikre gennemførelsen af en dynamisk kapitaliseringsmodel, da koncernen løbende har behov for at forøge det finansielle beredskab.
- Sikre, at reglerne for SmallCap+ indekset overholdes

Alle oplysninger, der tilgår OMX Københavns Fondsbørs A/S, vil umiddelbart herefter være tilgængelige på koncernens hjemmeside www.capinordic.se. I løbet af et kalenderår vil følgende meddelelser blive offentliggjort:

- Finanskalender
- Årsrapport
- Delårsrapport hvert kvartal
- Beslutninger fra den ordinære generalforsamling
- Øvrige væsentlige forhold med betydning for kursdannelsen på Capinordic A/S' aktie

Selskabets administrerende direktør Lasse Lindblad er ansvarlig for Capinordic A/S' Investor Relations.

Det tilstræbes jævnligt at holde orienterende møder med aktionærer, investorer og analytikere, dog er det ufravigeligt at sådanne møder ikke afholdes i en periode på fire uger forud for planlagte offentliggørelser af regnskabsmeddelelser. Selskabet offentliggør to gange årligt investor præsentationer på koncernens hjemmeside i lyd og billeder.

Aktie- og udbyttetallet

	2005	2004	2003	2002	2001
Gennemsnit antal					
Udestående aktier (1.000 stk.)	26.098	23.601	20.301	20.301	20.301
Antal udstedte					
aktieoptioner (1.000 stk.)	793	0	0	944	944
Resultat					
pr. aktie (EPS Basic), kr.	0,07	0,04	neg.	neg.	neg.
Udvandet resultat					
pr. aktie (EPS-D), kr.	0,07	0,04	neg.	neg.	neg.
Cash Flow Per					
Share (CFPS), kr.	0,02	neg.	neg.	neg.	neg.
Indre værdi					
ultimo pr. aktie	1,68	0,57	-0,20	-0,16	5,32
Børskurs, ultimo,					
jf. Københavns Fondsbørs	23,67	3,93	4,10	2,40	13,09
Udbytte					
pr. aktie, kr.	0	0	0	0	0
Kurs / indre værdi (KI)	14,09	6,89	neg.	neg.	2,46

Nøgletal for 2004 og 2005 er udarbejdet på baggrund af den anvendte regnskabspraksis i årsrapporten for 2005, der er aflagt efter IFRS. Sammenligningstallene for 2001 – 2003 er ikke tilpasset den i 2005 ændrede regnskabspraksis, men udarbejdet i henhold til den hidtidige regnskabspraksis baseret på bestemmelserne i årsregnskabsloven og danske regnskabsvejledninger.

Resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie er beregnet i henhold til IAS 33 (note 11).

Nøgletal er beregnet efter Den Danske Finansanalytikerforenings ”Anbefalinger og Nøgletal 2005”. Der henvises til definitioner og begreber under anvendt regnskabspraksis.

Aktionærer, kapital og stemmer

Selskabets aktiekapital på DKK 14.296.494 sammensætter sig således pr. 28. februar 2006:

Aktionær	Antal aktier	Kapital %	Stemmer %
DKA Consult ApS og tilknyttede selskaber*	5.066.427	17,72 %	17,72 %
Synerco ApS	5.868.280	20,52 %	20,52 %
ERP International 2 A/S m. fl.**	2.852.000	9,97 %	9,97 %
Egne aktier pr. 28. februar 2006	0	0,00 %	0,00 %
Øvrige aktionærer***	14.806.281	51,79 %	51,79 %
Total	28.592.988	100,00 %	100,00 %

* Selskabet ejes af administrerende direktør Lasse Lindblad

** Bestyrelsesmedlem Erik Damgaard Nielsen er hovedaktionær i selskabet, tilknyttede selskaber er Marie-Louise Damgaard Invest ApS og Sebastian Damgaard Invest ApS.

*** I henhold til selskabets registreringer er ingen af disse storaktionærer.

Udsendte fondsbørsmeddelelser i 2005 og 2006

Dato	Meddelelse
9. februar 2005	Finanskalender 2005 for Capinordic A/S
17. februar 2005	Kvartalsvis indberetning af insideres aktiebeholdninger
24. februar 2005	Indkaldelse til ordinær generalforsamling
28. februar 2005	Årsrapport 2004
15. marts 2005	Vedr: Forløb af ordinær generalforsamling i Capinordic A/S
15. marts 2005	Vedtægter for Capinordic A/S
15. marts 2005	Ændringer i bestyrelsen samt bestyrelsens konstitution
1. april 2005	Kvartalsvis opgørelse af aktiebesiddelser
12. april 2005	Udnævnelse af ny adm. Direktør i Capinordic A/S og Unitfond AB, samt valg af nye bestyrelsesmedlemmer til bestyrelsen i Unitfond AB
13. maj 2005	Obligationslån DKK 5 mill. – bestyrelsens beslutning og udstedelse
13. maj 2005	Vedtægter for Capinordic A/S
17. maj 2005	Delårsrapport 1. kvartal 2005
17. juni 2005	Capinordic-koncernen har opnået godkendelse fra Finansinspektionen
22. juni 2005	Capinordic-koncernen foretager rettet emission
30. juni 2005	Capinordic-koncernen foretager rettet emission uden fortegningsret til eksisterende aktionærer
4. juli 2005	Ændring af bestyrelsen i Capinordic A/S
4. juli 2005	Capinordic-koncernen foretager rettet emission – uden fortegningsret for eksisterende aktionærer.
13. juli 2005	Indkaldelse ekstraordinær generalforsamling
26. juli 2005	Vedtægter for Capinordic A/S
3. august 2005	Kapitalforhøjelse registreret hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen
5. august 2005	Revideret finanskalender 2005 for Capinordic A/S
9. august 2005	Delårsrapport 1. halvår 2005
10. august 2005	Vedr. Forløb af ekstraordinær generalforsamling i Capinordic A/S
10. august 2005	Ændringer i bestyrelsen samt bestyrelsens konstitution
1. september 2005	Indberetning af insideres handler i Capinordic aktier
7. september 2005	Indberetning af insideres handler med Capinordic aktier
24. oktober 2005	Capinordic-koncernen foretager rettet emission, gennemfører warrantprogram og udsteder aktier i forbindelse med konvertering af obligationer
7. november 2005	Finanskalender for regnskabsåret 2006
8. november 2005	Delårsrapport 3. kvartal 2005
11. november 2005	Indberetning af insideres handler med aktier i Capinordic A/S
14. december 2005	Capinordic-koncernen foretager kontant rettet emission
21. december 2005	Vedtægter for Capinordic A/S
21. december 2005	Kapitalforhøjelse registreret hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen
29. december 2005	Capinordic A/S erhverver G P Børsmæglerselskab A/S
27. januar 2006	Fuldtægning af rettet kontant emission af 14. december 2005. Capinordic-koncernen forventer en udvidelse af aktiviteterne.
28. februar 2006	Indkaldelse til ordinær generalforsamling
28. februar 2006	Udvidelse af aktiekapitalen

Forventede fondsbørsmeddelelser i 2006

Capinordic A/S har besluttet følgende finanskalender for 2006:

Meddelelse og aktivitet	Dato
Offentliggørelse af årsrapport 2005	28. februar 2006
Ordinær generalforsamling	15. marts 2006
Delårsrapport 1. januar - 31. marts 2006	16. maj 2006
Delårsrapport 1. januar - 30. juni 2006	8. august 2006
Delårsrapport 1. januar - 30. september 2006	7. november 2006

Forslag til generalforsamlingen

Dagsordenen vil i henhold til vedtægterne være som følger:

1. Præsentation af dirigent.
2. Fremlæggelse af den reviderede årsrapport til godkendelse.
3. Beslutning om overskuddets fordeling eller dækning af tab.
4. Forslag fra bestyrelsen.
 - a. Bestyrelsen foreslår en ændring af selskabets vedtægter om følgende forhold:
 - i. Ændring af selskabets hjemsted (§ 1).
 - ii. Udvidelse af selskabets formål (§ 2).
 - iii. Bestyrelsens bemyndigelse til at udvide aktiekapitalen (§ 4a).
 - iv. Bestyrelsens bemyndigelse til at udstede tegningsoptioner (§ 4b).
 - v. Bestyrelsens bemyndigelse til at foretage udlodning af a conto udbytte (ny).
 - vi. Benyttelse af elektronisk kommunikation med aktionærene (ny).
 - vii. Publicering af indkaldelse til generalforsamling (§ 11).
 - viii. Bestyrelsens vederlag (§ 25).
 - b. Bestyrelsen bemyndiges til at tilbagekøbe egne aktier.
5. Valg af bestyrelse.

Bestyrelsen foreslår genvalg.
6. Valg af revisor.

Bestyrelsen foreslår valg af PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionsaktieselskab.
7. Eventuelt.

Vedtagelse af de under punkt 4 a) angivne punkter skal ske ved tiltrædelse af mindst to tredjedele såvel af de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital.

f.s.v.a punkt 4. a) v) lyder det fuldstændige forslag:

”Selskabet kan benytte elektronisk dokumentudveksling samt elektronisk post i sin kommunikation med aktionærene i henhold til nedenstående, jf. aktieselskabslovens § 65 b.

Ved udnyttelse af bemyndigelsen vil indkaldelse af aktionærer til ordinær og ekstraordinær generalforsamling og tilsendelse af dagsorden, regnskabsmeddelelser, årsrapport, halvårsrapport, kvartalsrapporter, fondsbørsmeddelelser samt generelle oplysninger fra selskabet til aktionærene fremsendes af selskabet til aktionærene via e-mail. Ved bestyrelsens udnyttelse af bemyndigelsen skal bestyrelsen tillige træffe beslutning om, hvor på selskabets hjemmeside ovennævnte dokumenter vil kunne findes.

Ved bestyrelsens udnyttelse af bemyndigelsen skal bestyrelsen tillige tilse, at oplysning om kravene til de anvendte systemer, om fremgangsmåden i forbindelse med elektronisk kommunikation samt øvrige tekniske oplysninger af betydning herfor tillige fremgår af selskabets hjemmeside. Ved udnyttelse af bemyndigelsen er bestyrelsen bemyndiget til at foretage de nødvendige ændringer af vedtægten.”

Kontaktperson – Investor relationer

På selskabets hjemmeside www.capinordic.se findes yderligere information. Forespørgsler vedrørende relationer til investorer og aktiemarkedet kan endvidere rettes til:

Direktør Lasse Lindblad
Telefon: +46 (0) 42 28 75 20
Telefax: +46 (0) 42 24 15 44
e-mail: info@capinordic.se

Regnskabsberetning

Årsrapporten for Capinordic A/S for perioden 1. januar – 31. december 2005 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter er fastlagt i IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven samt af Københavns Fondsbørs, jf. afsnittet ”Ændringer af anvendt regnskabspraksis, side 23”.

IFRS er implementeret, således at årsrapporten tillige overholder bestemmelsen i regnskabsstandarder godkendt af Den Europæiske Union.

Capinordic A/S har valgt frivilligt at aflægge årsrapporten for moderselskabet efter IFRS fra og med 2004.

Som følge implementeringen af IFRS er den anvendte regnskabspraksis for koncernen ændret på en række områder. De væsentligste ændringer omfatter følgende:

- Virksomhedssammenslutninger, herunder goodwill
- Moderselskabets måling af kapitalandele i datterselskaber og associerede selskaber.

Der henvises til omtalen af ændringerne i årsrapportens afsnit om anvendt regnskabspraksis.

Resultatopgørelsen

Omsætning

Koncernens omsætning har i 2005 udgjort T.DKK 23.633, hvilket er en stigning i forhold til 2004 på 15 %. Denne stigning er i overensstemmelse med det budgetterede for 2005 og skyldes primært den fortsat positive udvikling på aktiemarkederne og fortsat arbejde med markedsføring og salg.

Koncernen budgetterer med en vækst i omsætningen i 2005 fra T.DKK 23.633 til et niveau omkring T.DKK 58.000. Denne vækst kommer dels fra nuværende aktiviteter, men i særdeleshed også fra akquisitionen af G. P. Børsmæglerelskab A/S samt øvrige nye aktiviteter som koncernen forventer at realisere i 2005.

Resultat før renter og skat

Koncernens realiserede i 2005 et resultat af den primære drift (EBITDA) på T. DKK 2.970 mod T.DKK 3.633 i 2004.

Finansielle poster

De finansielle indtægter har i 2005 udgjort T.DKK 345 mod T.DKK 195 i 2004 og de finansielle omkostninger har udgjort T.DKK 291 mod T.DKK 1.036 i 2004. Reduktionen i rentekomkostningerne skyldes primært indfrielse af gælden til lånekreditorer og omlæggelse af den resterende rentebærende gæld til lavere forrentede finansieringsformer.

Skat af årets resultat

Der er i lighed med tidligere år indregnet et skatteaktivt i balancen. Skatteaktivet er optaget til T.DKK 0 som følge af en forsigtig vurdering af, hvorvidt de juridiske enheder kan forventes at

oppebære positiv skattepligtig indkomst som vil muliggøre anvendelse af det udskudte skatteaktiv.

Årets resultat

Årets resultat udviser et overskud på T.DKK 1.794 mod et overskud på T.DKK 871 i 2004.

Årets resultat er bedre end tidligere meddelt i koncernens kvartalsmeddelelse pr 30. september 2005, hvor koncernen forventede et resultat for regnskabsåret på T.DKK 1.250.

Balance

Immaterielle aktiver

De immaterielle aktiver omfatter koncerngoodwill, der relaterer sig til købet af Unitfond AB på T.DKK 19.078.

Andre tilgodehavender

Andre tilgodehavender udgør 25.136 og omfatter primært deponering i forbindelse med erhvervelsen af G P Børsmæglersekselskab A/S på T.DKK 25.000.

Egenkapital

Koncernens egenkapital, som pr. 31. december 2005 er T.DKK 47.968 mod T.DKK 13.474 pr. 31. december 2004.

Koncernen har i regnskabsåret foretaget 2 rettede emissioner der samlet har givet et provenue på T.DKK 29.478. Endvidere er det i regnskabsåret optagne konvertible obligationslån konverteret til egenkapital, hvilket har givet et provenue på T.DKK 5.000.

Koncernen besidder ikke egne aktier pr. 31. december 2005 i lighed med sidste år, men har i årets løb handlet med egne aktier som har påført koncernen et tab på T.DKK 728. Denne handel med egne aktier skyldes opkøb til indfrielse af et aktielån fra en tidligere aktionær.

Aktiekapitalen udgør pr. 31. december 2005 T.DKK 14.297 fordelt på T.DKK 28.594 stk. aktier.

Der henvises i øvrigt til egenkapitalopgørelsen for koncernen på side 38.

Hensatte forpligtelser

Der er i årsrapporten for 2005 hensat T.DKK 951 til dækning af eventuelle tilslutnings- og rådgivningsomkostninger i forbindelse med salg af ejendom i 2000.

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømme fra den ordinære drift udgjorde i 2005 på koncernniveau T.DKK 500 mod T.DKK -1.758 i 2004. Pengestrømmene fra investeringsaktiviteten udgjorde i 2005 på koncernniveau T.DKK -25.326 mod T.DKK 1.368 i 2004.

Pengestrømmene fra finansieringsaktiviteten udgjorde i 2005 T.DKK 29.589 mod T.DKK -2.215 i 2004.

Selskabets likviditetsberedskab udgør pr. 31. december 2005 T.DKK 9.126 i form af likvide midler på T.DKK 13.621 og kortfristet gæld til kreditinstitutter på T.DKK 4.495.

Koncern- og årsregnskab 1. januar -31. december

Anvendt regnskabspraksis

Koncernårsrapporten for Capinordic A/S for 2005 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som er godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede virksomheder, jf. Københavns Fondsbørs' oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber og IFRS-bekendtgørelse udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

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

Nærværende koncernårsrapport er den første årsrapport, der aflægges efter IFRS. Ved overgangen er anvendt IFRS 1 om førstegangsaflæggelse af IFRS.

Koncernårsrapporten aflægges i DKK.

Ændring af anvendt regnskabspraksis

Som følge af overgangen til regnskabsaflæggelse efter IFRS er den anvendte regnskabspraksis for koncernen ændret på en række områder.

I henhold til IFRS 1 er åbningsbalancen pr. 1. januar 2004 og sammenligningstallene for 2004 udarbejdet i overensstemmelse med de IFRS/IAS og IFRIC/SIC, der er obligatoriske pr. 31. december 2005. Åbningsbalancen pr. 1. januar 2004 er udarbejdet som om, disse standarder og fortolkningsbidrag altid har været anvendt, bortset fra de særlige overgangs- og ikrafttrædelsesbestemmelser, der er beskrevet i det følgende:

Den regnskabsmæssige effekt af overgang til IFRS er som følger:

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

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill allokeres til koncernens pengestrømsfrembringende enheder på overtagelsestidspunktet. Fastlæggelsen af pengestrømsfrembringende enheder følger den ledelsesmæssige struktur og interne økonomistyring.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill pr. 1. januar 2004 (overgangsdatoen til IFRS) blev testet for værdiforringelse.

Tidligere blev goodwill afskrevet over den vurderede økonomiske brugstid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer inden for enkelte forretningsområder. Afskrivningsperioden udgjorde maksimalt 20 år og er længst for strategisk erhvervede virksomheder med stærk markedsposition og lang indtjeningsprofil.

I balancen er pr. 1. januar 2004 tilbageføres foretagne afskrivninger på goodwill og i resultatopgørelse for 2004 tilbageføres de udgiftsførte afskrivninger.

Denne tilbageførsel har medført en forbedring af årets resultat for 2004 på T.DKK 1.459 og en forbedring af egenkapitalen på T.DKK 1.459.

2. Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles i moderselskabets balance til kostpris. Hidtil er kapitalandelene målt efter indre værdis metode. I balancerne pr. 1. januar 2004 henholdsvis 31. december 2005 tilbageføres værdiregulering fra kostpris til indre værdi inklusive regnskabsmæssig værdi af goodwill. I resultatet for 2004 tilbageføres andel af årets resultat.

Denne tilbageførsel har medført at årets resultat er forringet i 2004 med T.DKK 5.239 efter skat og at egenkapitalen er pr. 1. januar 2004 forbedret med T.DKK 13.562.

Forklaring til ændring af anvendt regnskabspraksis ved overgang til IFRS

1. Capinordic-koncernen har anvendt IFRS 3 med virkning fra 1. januar 2004. Goodwill amortiseres således ikke efter 1. januar 2004. Hidtil er goodwill afskrevet over den økonomiske levetid. For virksomhedssammenslutninger før 1. januar 2004 er den regnskabsmæssige værdi af goodwill opgjort efter koncernens hidtidige regnskabspraksis anvendt som kostpris for goodwill i åbningsbalancen opgjort efter IFRS. Ved overgangen til IFRS 1. januar 2004 overstiger genindvindingsværdien den regnskabsmæssige værdi af goodwill.
2. Valutakursreguleringer ved omregning af resultatopgørelse og balance for udenlandske enheder indregnes som hidtil direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer. Pr. 1. januar 2004 har koncernen i overensstemmelse med IFRS 1 valgt at nulstille denne reserve, hvorved kun valutakursreguleringer efter 1. januar 2004 vil være udskilt under en særskilt reserve.
3. Effekten på udskudt skat som følge af de foretagne ændringer i anvendt regnskabspraksis er indregnet.
4. Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles i moderselskabets balance til kostpris. Hidtil er kapitalandelene målt efter indre værdis metode. I balancerne pr. 1. januar 2004 henholdsvis 31. december 2005 tilbageføres værdiregulering fra kostpris til indre værdi inklusive regnskabsmæssig værdi af goodwill. I resultatet for 2004 tilbageføres andel af årets resultat.

Ved overgangen til IFRS har Capinordic A/S revurderet levetider og scrapværdier for koncernens aktiver i forbindelse med dekomponering af de materielle langfristede aktiver. Disse revurderinger forventes ikke at medføre ændringer for koncernens afskrivninger. I åbningsbalancen pr. 1. januar 2004 og for resultatet for 2004 har ændringerne ikke medført ændringer af de hidtil indregnede beløb.

Koncernen har i forbindelse med overgangen til IFRS fastslået den funktionelle valuta for alle rapporterede enheder. Som følge af at koncernen hidtil har anvendt undtagelsesbestemmelsen i RV9 om valutaomregning for integrerede enheder, medfører denne praksisændring i sig selv ingen beløbsmæssig effekt.

Reklassifikationer

Ud over ændring i regnskabspraksis er der gennemført reklassifikationer og ændringer i opstillingsform med tilpasning af sammenligningstallene for 2004.

- Aktiverne præsenteres som enten langfristede eller kortfristede aktiver, mod tidligere som anlægsaktiver og omsætningsaktiver.
- Udskudte skatteaktiver klassificeres som langfristede aktiver. Hidtil er udskudte skatteaktiver klassificeret som omsætningsaktiver.

- Udskudte skatteforpligtelser, pensioner o.lign. forpligtelser samt hensatte forpligtelser præsenteres ikke længere som en separat hovedgruppe (hensatte forpligtelser) i balancen, men indgår under langfristede og kortfristede forpligtelser.

Reklassifikationerne har ikke påvirket årets resultat og egenkapital.

Pengestrømsopgørelse

Der har ikke været væsentlige forskelle mellem pengestrømsopgørelsen præsenteret under IFRS og den hidtidige præsentation under dansk lovgivning.

Hoved- og nøgletal

Hoved- og nøgletal er for 2001-2003 er ikke tilpasset den ændrede regnskabspraksis og svarer til dermed til de hoved- og nøgletal, der fremgår af årsrapporten for 2004.

Beskrivelse af anvendt regnskabspraksis

Generelt om indregning og måling

Regnskabet er udarbejdet med udgangspunkt i det historiske kostprisprincip.

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med at de indtjenes. Herudover indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes i resultatopgørelsen alle omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag og tillæg/fradrag af den akkumulerede afskrivning af forskellen mellem kostprisen og det nominelle beløb. Herved fordeles kurstab og – gevinst over løbetiden.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterer på balancedagen.

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden Capinordic A/S samt dattervirksomheder, hvori Capinordic A/S har kontrol, det vil sige bestemmende indflydelse på virksomhedens finansielle og driftsmæssige politikker for at opnå afkast eller andre fordele fra dens aktiviteter. Bestemmende indflydelse opnås ved direkte eller indirekte at eje eller råde over mere end 50 % af stemmerettighederne eller på anden måde kontrollere den pågældende virksomhed. Virksomheder, hvori koncernen udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder. Betydelig indflydelse opnås typisk ved

direkte eller indirekte at eje eller råde over mere end 20 % af stemmerettighederne men mindre end 50 %. Ved vurdering af om Capinordic A/S har bestemmende eller betydelig indflydelse tages højde for potentielle stemmerettigheder, der på balancedagen kan udnyttes.

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af moderselskabets og de enkelte dattervirksomheders regnskaber opgjort efter koncernens regnskabspraksis, elimineret for koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder. Urealiserede fortjenester med associerede virksomheder elimineres i forhold til koncernens ejerandel af virksomheden. Urealiserede tab elimineres på samme måde som urealiserede fortjenester, i det omfang der ikke er sket værdiforringelse.

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

Virksomhedssammenslutninger

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

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

For virksomhedssammenslutninger foretaget d. 1. januar 2004 eller senere indregnes positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostprisen for virksomheden og dagsværdien af de overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser som goodwill under immaterielle aktiver. Goodwill afskrives ikke, men testes årligt for værdiforringelse. Første værdiforringelsestest udføres inden udgangen af overtagelsesåret. Ved overtagelsen henføres goodwill til de pengestrømsfrembringende enheder, der efterfølgende danner grundlag for værdiforringelsestest. Goodwill og dagsværdireguleringer i forbindelse med overtagelse af en udenlandsk enhed med en anden funktionel valuta end Capinordic-koncernens præsentationsvaluta behandles under aktiver og forpligtelser tilhørende den udenlandske enhed og omregnes til den udenlandske enheds funktionelle valuta med transaktionsdagens valutakurs. Negative forskelsbeløb (negativ goodwill) indregnes i resultatopgørelsen på overtagelsestidspunktet.

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

Hvis der på overtagelsestidspunktet er usikkerhed om målingen af overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser, sker første indregning på grundlag af foreløbigt

opgjorte dagsværdier. Såfremt det efterfølgende viser sig, at identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser havde en anden dagsværdi på overtagelsestidspunktet end først antaget, reguleres goodwill indtil 12 måneder efter overtagelsen. Effekten af reguleringerne indregnes i primoegenkapitalen og sammenligningstal tilpasses. Herefter reguleres goodwill alene som følge af ændringer i skøn over betingede købsvederlag, med mindre der er tale om væsentlige fejl. Dog medfører efterfølgende realisation af den overtagne virksomheds udskudte skatteaktiver, som ikke blev indregnet på overtagelsestidspunktet, indregning af skattefordelen i resultatopgørelsen og samtidig nedskrivning af den regnskabsmæssige værdi af goodwill til det beløb, der ville have været indregnet, såfremt det udskudte skatteaktiv havde været indregnet som et identificerbart aktiv på overtagelsestidspunktet.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af dattervirksomheder og associerede virksomheder opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver inkl. goodwill på salgstidspunktet samt omkostninger til salg eller afvikling. I det omfang goodwill fra virksomhedsovertagelser foretaget før 1. januar 2004 er straksafskrevet direkte over egenkapitalen, udgør den regnskabsmæssige værdi af goodwill 0 kr. på salgstidspunktet.

Leasing

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

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse indregnes i balancen som en gældsforpligtelse, og leasingydelsens rentedel omkostningsføres løbende i resultatopgørelsen.

Alle øvrige leasingkontrakter betragtes som operationel leasing. Ydelser i forbindelse med operationel leasing indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

Omregning i fremmed valuta

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

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til den funktionelle valuta efter transaktionsdagens kurs. Valutadifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter eller omkostninger.

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

Ved indregning i koncernregnskabet af virksomheder med en anden funktionel valuta end DKK omregnes resultatopgørelserne til transaktionsdagens kurs, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Som transaktionsdagens kurs anvendes

gennemsnitskurs for de enkelte måneder, i det omfang dette ikke giver et væsentligt anderledes billede. Kursforskelle, opstået ved omregning af disse virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra transaktionsdagens kurs til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

Resultatopgørelsen

Omsætning

Omsætningen indregnes i resultatopgørelsen, når salget er gennemført. Dette anses for tilfældet, når:

- levering har fundet sted inden regnskabsårets udløb
- der foreligger en forpligtende salgsaftale
- salgsprisen er fastlagt, og
- indbetalingen er modtaget eller med rimelig sikkerhed kan forventes modtaget

Omsætningen indregnes eksklusiv moms og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

Eksterne provisionsomkostninger

Provisionsomkostninger omfatter provision til mæglere og andre samarbejdspartnere.

Øvrige eksterne omkostninger

Øvrige eksterne omkostninger omfatter omkostninger til kontorlokaler, salgsomkostninger, rejseomkostninger og rådgivning m.v.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter aflønning, herunder provisionsbaseret løn til eget personale med tillæg af sociale afgifter, omkostninger til rekruttering, uddannelse m.v.

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, kursgevinster og –tab samt nedskrivninger vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen m.v.

Leasing

Leasingkontrakter, der omfatter driftsmidler, betragtes som operationel leasing. Ydelser i forbindelse med operationel leasing indregnes i resultatopgørelsen over leasingperioden.

Selskabsskat og udskudt skat

Capinordic A/S er sambeskattet med alle danske datterselskaber. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster. Selskaber, der anvender skattemæssige underskud i andre selskaber, betaler sambeskatningsbidrag til moderselskabet svarende til skatteværdien af de udnyttede underskud, mens selskaber, hvis skattemæssige underskud anvendes af andre selskaber,

modtager sambeskatningsbidrag fra moderselskabet svarende til skatteværdien af de udnyttede underskud (fuld fordeling). De sambeskattede selskaber indgår i a'contoskatteordningen.

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

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

Balancen

Immaterielle aktiver

Goodwill

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

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill allokeres til koncernens pengestrømsfrembringende enheder på overtagelsestidspunktet. Fastlæggelsen af pengestrømsfrembringende enheder følger den ledelsesmæssige struktur og interne økonomistyring.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill pr. 1. januar 2004 (overgangsdatoen til IFRS) blev testet for værdiforringelse.

Andre Immaterielle aktiver

Andre immaterielle aktiver, herunder immaterielle aktiver erhvervet i forbindelse med virksomhedssammenslutninger, måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Andre immaterielle aktiver afskrives lineært over den forventede brugstid. Immaterielle aktiver med undefinerbar brugstid afskrives dog ikke, men testes årligt for værdiforringelse.

Materielle aktiver

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

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

Afskrivninger sker lineært over aktivernes forventede brugstid, der er vurderet til 5 år:

Afskrivningsgrundlaget opgøres under hensyntagen til aktivets scrapværdi og reduceres med eventuelle nedskrivninger. Scrapværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og

revurderes årligt. Overstiger scrapværdien aktivets regnskabsmæssige værdi, ophører afskrivningerne.

Ved ændring i afskrivningsperioden eller scrapværdien indregnes virkningen for afskrivningerne fremadrettet, som en ændring i regnskabsmæssigt skøn.

Andre langfristede aktiver

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles til kostpris. Hvor kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

Kostprisen reduceres med modtaget udbytte, der overstiger den akkumulerede indtjening efter overtagelsestidspunktet.

Værdiforringelse af langfristede aktiver

Goodwill og immaterielle anlægsaktiver med udefinerbar brugstid testes årligt for værdiforringelse, første gang inden udgangen af overtagelsesåret.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill testes for værdiforringelse sammen med de øvrige langfristede aktiver i den pengestrømsfrembringende enhed, hvortil goodwill er allokeret, og nedskrives til genindvindingsværdien over resultatopgørelsen, såfremt den regnskabsmæssige værdi er højere. Genindvindingsværdien opgøres som hovedregel som nutidsværdien af de forventede fremtidige nettopengestrømme fra den virksomhed eller aktivitet (pengestrømsfrembringende enhed), som goodwill er knyttet til. Nedskrivning af goodwill indregnes på en separat linie i resultatopgørelsen.

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

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

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

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

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealiseringsværdi, hvilket her svarer til pålydende værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab. Nedskrivninger til tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte

tilgodehavender samt for tilgodehavender fra salg tillige med en erfaringsbaseret nedskrivning.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under aktiver, omfatter betalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Egenkapital

Egne aktier

Anskaffelses- og afståelsessummer samt udbytte for egne aktier indregnes direkte i overført resultat i egenkapitalen. Kapitalnedsættelse ved annullering af egne aktier reducerer aktiekapitalen med et beløb svarende til kapitalandelenes nominelle værdi.

Provenu ved salg af egne aktier henholdsvis udstedelse af aktier i Capinordic A/S i forbindelse med udnyttelse af aktieoptioner eller medarbejderaktier føres direkte på egenkapitalen.

Reserve for valutakursregulering

Reserve vedrørende valutakursregulering i koncernregnskabet omfatter kursdifferencer, opstået ved omregning af regnskaber i udenlandske virksomheder fra deres funktionelle valutaer til Capinordic A/S's præsentationsvaluta (danske kroner).

Ved hel eller delvis realisation af nettoinvesteringen indregnes valutakursreguleringerne i resultatopgørelsen.

Reserve for valutakursregulering er nulstillet 1. januar 2004 i overensstemmelse med IFRS 1.

Incitamentsprogrammer

Capinordic-koncernens incitamentsprogrammer omfatter et warrantsprogram.

Warrantsprogram

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

Selskabsskat og udskudt skat

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

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende skattemæssigt ikke-fradragsberettiget goodwill samt andre poster, hvor midlertidige forskelle – bortset fra virksomhedsovertagelser – er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan

foretages efter forskellige beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den af ledelsen planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

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

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

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

Hensatte forpligtelser

Hensættelser indregnes, når koncernen som følge af en begivenhed indtruffet før eller på balancedagen har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen.

Ved måling af hensatte forpligtelser foretages tilbagediskontering af de omkostninger, der er nødvendige for at afvikle forpligtelsen, såfremt dette har en væsentlig effekt på målingen af forpligtelsen. Der anvendes en før-skat diskonteringsfaktor, som reflekterer samfundets generelle renteniveau med tillæg af de konkrete risici, som skønnes at være på den hensatte forpligtelse. Regnskabsårets forskydning i nutidsværdier indregnes under finansielle omkostninger.

Hensatte forpligtelser måles til ledelsens bedste skøn over det beløb, hvormed forpligtelsen forventes at kunne indfries.

Omkostninger til omstruktureringer indregnes som forpligtelser, når en detaljeret, formel plan for omstruktureringen er offentliggjort senest på balancedagen over for de personer, der er berørt af planen. Ved overtagelse af virksomheder indregnes hensættelser til omstruktureringer i den overtagne virksomhed alene i beregningen af goodwill, når der på overtagelsestidspunktet eksisterer en forpligtelse for den overtagne virksomhed.

Der indregnes en hensat forpligtelse vedrørende tabsgivende kontrakter, når de forventede fordele for koncernen fra en kontrakt er mindre end de uundgåelige omkostninger i henhold til kontrakten.

Når koncernen er forpligtet til at nedtage eller bortskaffe et aktiv eller reetablere det sted, hvor aktivet anvendes, indregnes en forpligtelse svarende til nutidsværdien af de forventede fremtidige omkostninger.

Finansielle forpligtelser

Gæld til pengeinstitutter m.v. indregnes ved lånoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris ved anvendelse af "den effektive rentes metode", således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen under finansielle omkostninger over låneperioden.

Øvrige forpligtelser måles til nettorealiseringsværdi.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under forpligtelser, omfatter modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år.

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser koncernens pengestrømme fordelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder på overtagelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som resultatet før skat reguleret for ikke kontante driftsposter, ændring i driftskapital, betalte renter samt betalt selskabsskat.

Pengestrøm til investeringsaktivitet

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

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet

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

Likvider

Likvider omfatter likvide beholdninger samt værdipapirer med en restløbetid på købstidspunktet på under 3 måneder, og som uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger, og hvorpå der kun er ubetydelig risiko for værdiændringer.

Pengestrømsopgørelsens tal kan ikke direkte udledes af koncernregnskabets tal for 2003, 2004 og 2005. Dette skyldes, at der hvert af årene er foretaget en omregning af årets primobalance til samme års ultimokurs. Hermed elimineres ændringer i pengestrømme forårsaget af valutakursdifferencer.

Segmentoplysninger

Der gives oplysninger på forretningssegmenter, der er koncernens primære segmenteringsformat, og geografiske markeder – det sekundære format. Segmenterne følger koncernens risici samt den ledelsesmæssige og interne økonomistyring. Segmentoplysningerne er udarbejdet i overensstemmelse med koncernens anvendte regnskabspraksis.

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

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

Kortfristede aktiver i segmentet omfatter de kortfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder tilgodehavender fra salg, andre tilgodehavender, periodeafgrænsningsposter samt likvide beholdninger.

Segmentforpligtelser omfatter forpligtelser, der er afledt af segmentets drift, herunder leverandører af varer og tjenesteydelser samt anden gæld.

Nøgletal

Resultat pr. aktie (EPS) og udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) opgøres i overensstemmelse med IAS 33.

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

De i årsrapporten anførte nøgletal er beregnet således:

Overskudsgrad	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Omsætning}}$
Afkastningsgrad	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Gns. Operative aktiver}}$
Operative aktiver	Operative aktiver er aktiver i alt fratrukket likvide beholdninger, andre rentebærende aktiver (inkl. aktier) samt kapitalandele i associerede virksomheder.
Bruttomargin	$\frac{\text{Bruttoresultat} \times 100}{\text{Omsætning}}$
Likviditetsgrad	$\frac{\text{Omsætningsaktiver} \times 100}{\text{Kortfristet gæld}}$
Egenkapitalandel	$\frac{\text{Egenkapital ekskl. minoritetsint., ultimo} \times 100}{\text{Passiver i alt, ultimo}}$
Resultat til analyseformål	Ordinært resultat efter skat med fradrag af minoritetsinteressers andel heraf
Egenkapitalforrentning	$\frac{\text{Resultat til analyseformål} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital ekskl. Minoritetsint.}}$
Earnings Per Share (EPS)	$\frac{\text{Resultat til analyseformål}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$
Cash Flow Per Share	$\frac{\text{Pengestrømme fra driften}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$

	<hr/> Gennemsnitligt antal aktier
Værksrate	<hr/> EPS 2003 <hr/> EPS 2004
Indre værdi, ultimo	<hr/> Egenkapital ekskl. minoritetsint., ultimo <hr/> Antal aktier, ultimo
Udbytte pr. aktie	<hr/> Udbytteprocent x aktiens pålydende <hr/> 100
Udbytteprocent	Selskabets udbytteprocent
Payout-ration	<hr/> Samlet udbyttebetaling <hr/> Resultat til analyseformål
Price-Earnings-Kvote (PE)	<hr/> Børskurs <hr/> EPS
Price Cash Flow (PCF)	<hr/> Børskurs <hr/> CFPS
Kurs/indre værdi (KI)	<hr/> Børskurs <hr/> Indre værdi

Resultatopgørelse
1. januar - 31. december 2005

Note	Koncern		Moderselskab		
	2005 T.DKK	2004 T.DKK	2005 T.DKK	2004 T.DKK	
3	Omsætning	23.633	20.503	1.238	1.405
	Andre indtægter	0	0	0	890
4	Eksterne provisionsomkostninger	(6.601)	(6.884)	0	0
5	Øvrige eksterne omkostninger	(6.730)	(4.461)	(1.204)	(5.416)
	Bruttofortjeneste	10.302	9.158	34	(3.121)
6	Personaleomkostninger	(7.332)	(5.525)	(679)	(152)
	Resultat før afskrivninger (EBITDA)	2.970	3.633	(645)	(3.273)
13	Af- og nedskrivninger	(107)	(218)	0	0
	Resultat før renter og skat (EBIT)	2.863	3.415	(645)	(3.273)
8	Andre finansielle indtægter	345	195	335	209
9	Andre finansielle omkostninger	(291)	(1.036)	(530)	(1.303)
	Resultat før skat	2.917	2.574	(840)	(4.367)
10	Skat af årets resultat	(1.123)	(1.703)	0	0
	Årets resultat	1.794	871	(840)	(4.367)
11	Resultat pr. aktie:				
	Resultat pr. akte	<u>0,07</u>	<u>0,04</u>		
	Udvandet resultat pr. aktie	<u>0,07</u>	<u>0,04</u>		
	Forslag til resultatdisponering :				
	Overføres til næste år			(840)	(4.367)
				<u>(840)</u>	<u>(4.367)</u>

Balance
31. december 2005

Note		Koncern		Moderselskab	
		2005 T.DKK	2004 T.DKK	2005 T.DKK	2004 T.DKK
	AKTIVER				
	Langfristede aktiver				
12	Immaterielle aktiver				
	Goodwill	19.078	19.808	0	0
	Immaterielle aktiver i alt	19.078	19.808	0	0
13	Materielle aktiver				
	Andre anlæg, driftsmateriel & inventar	330	115	0	0
	Materielle aktiver i alt	330	115	0	0
	Andre langfristede aktiver				
14	Kapitalandele i dattervirksomheder	0	0	35.527	35.021
	Andre langfristede aktiver i alt	0	0	35.527	35.021
	Langfristede aktiver i alt	19.408	19.923	35.527	35.021
	Kortfristede aktier				
15	Tilgodehavender fra salg	1.100	893	0	0
	Tilgodehavender i dattervirksomheder	0	0	0	0
15	Andre tilgodehavender	25.136	357	25.033	244
16	Udskudt skatteaktiv	0	0	0	0
	Periodeafgrænsningsposter	2.696	2.370	0	0
	Likvide beholdninger	13.621	5.022	2.848	644
	Kortfristede aktiver i alt	42.553	8.642	27.881	888
	Aktiver i alt	61.961	28.565	63.408	35.909

Balance
31. december 2005

Note	Koncern		Moderselskab		
	2005 T.DKK	2004 T.DKK	2005 T.DKK	2004 T.DKK	
PASSIVER					
Egenkapital					
	Aktiekapital	14.297	11.801	14.297	11.801
	Overkurs	32.445	657	32.445	657
	Reserve for valutakursregulering	(876)	145	0	0
	Overført resultat	2.102	871	7.674	9.156
	Egenkapital i alt	47.968	13.474	54.416	21.614
Forpligtelser					
Langfristede forpligtelser					
18	Udskudt skat	0	903	0	0
19	Andre hensatte forpligtelser	951	951	951	951
	Langfristede forpligtelser i alt	951	1.854	951	951
Kortfristede forpligtelser					
20	Kreditinstitutter og lånekreditorer	4.495	4.678	4.495	4.678
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	876	477	396	0
	Gæld til tilknyttede selskaber	0	0	2.447	6.397
	Selskabsskat	2.912	2.623	0	0
	Anden gæld	2.207	3.750	703	2.269
	Periodeafgrænsningsposter	2.552	1.709	0	0
	Kortfristede forpligtelser i alt	13.042	13.237	8.041	13.344
	Forpligtelser i alt	13.993	15.091	8.992	14.295
	Passiver i alt	61.961	28.565	63.408	35.909
21	Pantsætninger og eventualforpligtelser				
22-23	Noter uden henvisning				
24	Nærtstående parter og ejerforhold				
25	Bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere				

Egenkapitaloppgørelse, koncernen

	Koncern				
	Aktiekapital DKK	Overkurs DKK	Reserve for valutakurs- regulering	Overført resultat DKK	I alt DKK
Egenkapital 1. januar 2004	101.507	0	0	(105.549)	(4.042)
Ændring i anvendt regnskabspraksis	0	0	0	1.459	1.459
Korrigeret egenkapital 1. januar 2004	101.507	0	0	(104.090)	(2.583)
Egenkapitalbevægelser 2004					
Valutakursændring vedrørende selvstændige udenlandske enheder	0	0	145	0	145
Årets resultat	0	0	0	(588)	(588)
Totalindkomst i alt	0	0	145	(588)	(443)
Kapitalforhøjelse	16.500	0	0	0	16.500
Kapitalnedsættelse	(106.206)	657	0	105.549	0
Egenkapitalbevægelser 2004 i alt	(89.706)	657	145	104.961	16.057
Egenkapital 31. december 2004	11.801	657	145	871	13.474

	Koncern				
	Aktiekapital T.DKK	Overkurs T.DKK	Reserve for valutakurs- regulering T.DKK	Overført resultat T.DKK	I alt T.DKK
Egenkapital 1. januar 2005	11.801	657	145	871	13.474
Egenkapitalbevægelser 2005					
Valutakursændring vedrørende selvstændige udenlandske enheder	0	0	(1.021)	0	(1.021)
Årets resultat	0	0	0	1.794	1.794
Totalindkomst i alt	0	0	(1.021)	1.794	773
Kontant rettet emission	1.180	12.981	0	0	14.161
Kontant rettet emission	649	14.668	0	0	15.317
Konvertering obligationer	667	4.333	0	0	5.000
Emissionsomkostninger	0	(194)	0	0	(194)
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0	165	165
Tab ved handel med egne aktier	0	0	0	(728)	(728)
Egenkapitalbevægelser 2005 i alt	2.496	31.788	(1.021)	1.231	34.494
Egenkapital 31. december 2005	14.297	32.445	(876)	2.102	47.968

Egenkapitaloppgørelse, koncernen (fortsat)

	<u>Antal</u>	<u>Pålydende</u>	<u>Nominelt</u>
Aktiekapitalen er fordelt således :			
Aktier	<u>28.592.994</u>	<u>0,50</u>	<u>14.296.497</u>
			<u>14.296.497</u>

Kapitaludvidelsen i regnskabsåret 2005 sammensætter sig således:

	<u>Antal aktier</u>	<u>Nom.</u>	<u>Kurs</u>
Rettet emission	2.360.150	<u>0,50</u>	<u>6,00</u>
Rettet emission	1.298.078	<u>0,50</u>	<u>17,22</u>
Konvertering af obligationer	<u>1.333.334</u>	<u>0,50</u>	<u>3,75</u>
	<u>4.991.562</u>		

Egenkapitaloppgørelse, moderselskab

	Moderselskab			
	Aktiekapital DKK	Overkurs DKK	Overført resultat DKK	I alt DKK
Egenkapital 1. januar 2004	101.507	0	(105.549)	(4.042)
Ændring i anvendt regnskabspraksis	0	0	9.744	9.744
Korrigeret egenkapital 1. januar 2004	101.507	0	(95.805)	5.702
Egenkapitalbevægelser 2004				
Valutakursændring vedrørende selvstændige udenlandske enheder	0	0	0	0
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0	0
Årets resultat	0	0	(588)	(588)
Totalindkomst i alt	0	0	(588)	(588)
Kapitalforhøjelse	16.500	0	0	16.500
Kapitalnedsættelse	(106.206)	657	105.549	0
Egenkapitalbevægelser 2004 i alt	(89.706)	657	104.961	15.912
Egenkapital 31. december 2004	11.801	657	9.156	21.614

	Moderselskab			
	Aktiekapital T.DKK	Overkurs T.DKK	Overført resultat T.DKK	I alt T.DKK
Egenkapital 1. januar 2005	11.801	657	9.156	21.614
Egenkapitalbevægelser 2005				
Årets resultat	0	0	(840)	(840)
Totalindkomst i alt	0	0	(840)	(840)
Kontant rettet emission	1.180	12.981	0	14.161
Kontant rettet emission	649	14.668	0	15.317
Konvertering obligationer	667	4.333	0	5.000
Emissionsomkostninger	0	(194)	0	(194)
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	85	85
Tab ved handel med egne aktier	0	0	(727)	(727)
Egenkapitalbevægelser 2005 i alt	2.496	31.788	(1.482)	32.802
Egenkapital 31. december 2005	14.297	32.445	7.674	54.416

Egenkapitaloppgørelse, moderselskab (fortsat)

	<u>Antal</u>	<u>Pålydende</u>	<u>Nominelt</u>
Aktiekapitalen er fordelt således :			
Aktier	<u>28.592.994</u>	<u>0,50</u>	<u>14.296.497</u>
			<u>14.296.497</u>

Kapitaludvidelsen i regnskabsåret 2005 sammensætter sig således:

	<u>Antal aktier</u>	<u>Nom.</u>	<u>Kurs</u>
Rettet emission	2.360.150	<u>0,50</u>	<u>6,00</u>
Rettet emission	1.298.078	<u>0,50</u>	<u>17,22</u>
Konvertering af obligationer	<u>1.333.334</u>	<u>0,50</u>	<u>3,75</u>
	<u>4.991.562</u>		

Pengestrømsopgørelse
1. januar - 31. december 2005

Note	Koncern		Moderselskab	
	2005 T.DKK	2004 T.DKK	2005 T.DKK	2004 T.DKK
Årets resultat	1.794	871	(840)	(4.367)
22 Reguleringer	1.176	4.757	195	4.757
23 Ændring i driftskapital	(841)	(2.882)	(4.909)	4.494
Pengestrøm fra primær drift	2.129	2.746	(5.554)	4.884
Renteindbetalinger	345	195	335	209
Renteudbetalinger	(291)	(1.036)	(530)	(1.303)
Pengestrøm fra ordinær drift	2.183	1.905	(5.749)	3.790
Betalt selskabsskat	(1.683)	0	0	0
Pengestrøm fra driftsaktivitet	500	1.905	(5.749)	3.790
Køb af anlægsaktiver	(326)	(6)	(506)	0
Salg af virksomheder	0	1.374	0	0
Deponering, køb af virksomhed	(25.000)	0	(25.000)	0
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	(25.326)	1.368	(25.506)	0
Fremmedfinansiering:				
Afdrag af gæld til lånekreditorer	(4.132)	(18.715)	(4.132)	(18.715)
Aktionærer:				
Rettede emissioner	29.478	0	29.478	0
Udstedelse af konvertible obligationer	5.000	0	5.000	0
Gældskonvertering fra lånekreditorer	0	16.500	0	16.500
Emissionsomkostninger	(194)	0	(194)	0
Køb af egne aktier til gældsafvikling	(728)	0	(728)	0
Aktiebaseret vederlæggelse	165	0	86	0
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	29.589	(2.215)	29.510	(2.215)
Årets pengestrøm	4.763	1.058	(1.745)	1.575
Likvider, primo	8.324	2.798	98	(1.477)
Likvider i frasolgte aktiviteter	0	4.460	0	0
Kursregulering	34	8	0	0
Likvider, ultimo	13.121	8.324	(1.647)	98
Likvider ultimo, sammensætter sig således:				
Likvide beholdninger	13.621	5.022	2.848	644
Kortfristet gæld til kreditinstitutter	(4.495)	(546)	(4.495)	(546)
	9.126	4.476	(1.647)	98

Koncern- og årsrapport

1. januar - 31. december 2005

Oversigt over noter

Note		Side
1	Regnskabsmæssige skøn og vurderinger	45
2	Segmentoplysninger	45
3	Omsætning	46
4	Eksterne provisionsomkostninger	46
5	Øvrige eksterne omkostninger	47
6	Personaleomkostninger	47
7	Honorar til lovpligtig revision	48
8	Andre finansielle indtægter	48
9	Andre finansielle omkostninger	49
10	Skat af årets resultat	50
11	Resultat pr. aktie	51
12	Immaterielle aktiver	52
13	Materielle aktiver	54
14	Kapitalandele i dattervirksomheder	56
15	Tilgodehavender	57
16	Udskudte skatteaktiver	57
17	Egne aktier	58
18	Udskudt skat	59
19	Andre hensatte forpligtelser	59
20	Gældsforpligtelser	59
21	Pantsætninger og eventualforpligtelser	60
22	Pengestrømsopgørelse - reguleringer	61
23	Ændring i driftskapital	61
24	Nærtstående parter og ejerforhold	61
25	Ledelseshverv, bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere	62

Noter

Note

1 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

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

De anvendte skøn er baseret på forudsætninger, som ledelsen vurderer er forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Endvidere er virksomheden underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske resultater afviger fra skøn. Særlige risici for koncernen er omtalt i ledelsesberetningen side 13 - 15.

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

For Unitfond AB vil målingen af immaterielle aktiver kunne påvirkes betydeligt af væsentlige ændringer i skøn og forudsætninger, der ligger til grund for beregningerne af værdierne. For en beskrivelse af nedskrivningstest for immaterielle aktiver henvises til note 12.

2 Segmentoplysninger

Koncernen administreres som en forretningsenhed, der opererer på et geografisk marked. Der kan ikke identificeres separater forretningsområder på de enkelte produktkandidater eller geografiske markeder. Som følge heraf rapporteres der ikke segmentsoplysninger på forretningssegmenter eller geografiske markeder.

Noter	Koncern		Moderselskab	
	2005 T.DKK	2004 T.DKK	2005 T.DKK	2004 T.DKK
3 Omsætning				
Kapitalforvaltning	23.633	20.303	0	0
Andet	0	200	1.238	1.405
Omsætning i alt	23.633	20.503	1.238	1.405
4 Eksterne provisionsomkostninger				
Provisionsomkostningernes fordeling på aktiviteter kan specificeres således:				
Kapitalforvaltning	6.601	6.884	0	0
Salg og finansiel rådgivning	0	0	0	0
Eksterne provisionsomkostninger i alt	6.601	6.884	0	0
Provisionsomkostningernes fordeling på geografiske områder kan specificeres således:				
Sverige	6.601	6.884	0	0
Danmark	0	0	0	0
	6.601	6.884	0	0
5 Øvrige eksterne omkostninger				
Lokaleomkostninger	615	1.220	0	0
Rejseomkostninger	249	191	61	58
Salgsomkostninger	854	897	8	82
Kontoromkostninger	1.399	1.949	102	13
Eksterne konsulentomkostninger	1.165	671	766	114
Advokathonorar	713	563	371	458
Revision og regnskabsmæssig assistance	313	603	141	554
Øvrige omkostninger	1.569	220	(98)	474
Tab ved nedlukning af aktiviteter i Finland	(260)	(2.205)	(260)	(2.205)
Tab ved nedlukning af aktiviteter i Sverige	113	352	113	5.868
Øvrige omkostninger i alt	6.730	4.461	1.204	5.416

Noter (fortsat)	Koncern		Moderselskab	
	2005 T.DKK	2004 T.DKK	2005 T.DKK	2004 T.DKK
6 Personaleomkostninger				
Personaleomkostningerne udgør følgende beløb:				
Lønninger, gager og øvrige personaleomkostninger	7.167	5.525	596	152
Aktiebaseret vederlæggelse	165	0	83	0
Personaleomkostninger i alt	7.332	5.525	679	152
Heraf udgør gager og vederlag til direktion og bestyrelse	1.416	368	679	152
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	16	12	1	1

Der er i koncernen ingen generelle pensionsordninger for ledelse eller medarbejdere.

For at påskønne og forøge medarbejdernes tilhørsforhold til Capinordic-koncernen er der gennemført et warrantsprogram. Der er udstedt 792.500 stk. warrants, hvoraf hver warrant giver ret til køb af 1 stk. Capinordic A/S aktie.

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

Dagsværdien af det samlede warrantsprogram i 2005 er beregnet til T.DKK 165 som er omkostningsført under personaleomkostninger. Ved opgørelse af dagsværdi er anvendt en Black-Scholes beregning med følgende væsentlige forudsætninger:

Udnyttelseskurs	12
Risikofri rente	2,536
Volatilitet	56%

Den forventede volatilitet er fastsat til 1 år, da selskabets risikoprofil er ændret væsentligt de seneste år.

Noter (fortsat)

	<u>Koncern</u>		<u>Moderselskab</u>	
	2005 T.DKK	2004 T.DKK	2005 T.DKK	2004 T.DKK
7 Honorar til lovpligtig revision				
Samlet honorar, PricewaterhouseCoopers statsautoriseret revisionsaktieselskab	<u>313</u>	<u>580</u>	<u>141</u>	<u>531</u>
Der kan specificeres således:				
Revision	222	209	141	160
Andre ydelser	<u>91</u>	<u>371</u>	<u>0</u>	<u>371</u>
Honorar til lovpligtig revision i alt	<u>313</u>	<u>580</u>	<u>141</u>	<u>531</u>
Samlet honorar, Statsautoriseret revisor Alex Ankjær-Jensen	<u>0</u>	<u>23</u>	<u>0</u>	<u>23</u>
Der kan specificeres således:				
Revision	0	23	0	23
Andre ydelser	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	<u>0</u>	<u>23</u>	<u>0</u>	<u>23</u>
8 Andre finansielle indtægter				
Valutakursgevinster	262	182	263	198
Renteindtægter	83	2	72	0
Øvrige finansielle indtægter	<u>0</u>	<u>11</u>	<u>0</u>	<u>11</u>
Andre finansielle indtægter i alt	<u>345</u>	<u>195</u>	<u>335</u>	<u>209</u>

Noter (fortsat)

	<u>Koncern</u>		<u>Moderselskab</u>	
	2005 T.DKK	2004 T.DKK	2005 T.DKK	2004 T.DKK
9 Andre finansielle omkostninger				
Renteomkostninger til dattervirksomheder	0	0	241	307
Renteomkostninger, lånekreditorer	289	813	289	813
Valutakursreguleringer	0	0	0	0
Øvrige finansielle omkostninger	2	223	0	183
Andre finansielle omkostninger i alt	<u>291</u>	<u>1.036</u>	<u>530</u>	<u>1.303</u>

Noter (fortsat)

	Koncern		Morderselskab	
	2005 T.DKK	2004 T.DKK	2005 T.DKK	2004 T.DKK
10 Skat af årets resultat				
Årets aktuelle skat	2.001	1.470	0	0
Årets udskudte skat	(878)	233	0	0
Regulering af skatteprocent fra 30% til 28%	(238)	0	(238)	0
Regulering af skatteaktiv	210	(1.004)	210	(1.004)
Nedskrivning af skatteaktiv til dagsværdi	28	1.004	28	1.004
Skat af årets resultat i alt	1.123	1.703	0	0
<u>Der specificeres således:</u>				
Skat af årets resultat	1.123	1.703	0	0
Skat af egenkapitalbevægelser	0	0	0	0
	1.123	1.703	0	0
<u>Skat af årets resultat forklares således:</u>				
Beregnet 28 / 30 % skat af årets resultat før skat	816	773	(235)	(1.310)
Skatteeffekt af:				
Ikke optaget skatteaktiv	238	1.310	235	1.310
Ikke fradragsberettigede omkost- ninger i øvrigt	(25)	(22)	0	0
Højere/lavere skatteprocent i udenlandske dattervirksomheder	0	(358)	0	0
Regulering af skat vedrørende tidligere år	94	0	0	0
	1.123	1.703	0	0
Effektiv skatteprocent reguleret for goodwill, af- og nedskrivninger samt virksomheder under afvikling	39,0%	27,0%	0,0%	0,0%
Betalte skatter	1.683	0	0	0

Noter (fortsat)

11 Resultat pr. aktie	Koncernen	
	2005 T.DKK	2004 T.DKK
Årets resultat	1.794	871
Minoritetsinteressers andel af koncernresultatet	0	0
Capinordic-koncernens andel af årets resultat	1.794	871
Gennemsnitligt antal aktier	26.098	23.601
Gennemsnitligt antal egne aktier	0	0
Gennemsnitligt antal aktier i omløb	26.098	23.601
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt	0	0
Udvandet gennemsnitligt antal aktier i omløb	26.098	23.601
Resultat pr. aktie (EPS) á kr. 1.000	0,07	0,04
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) á kr. 1.000	0,07	0,04
Beregningen for 2005 af resultat pr. aktie for forsættende henholdsvis ophørte aktiviteter sker på grundlag af tilsvarende hovedtal for resultat pr. aktie:		
Capinordic A/S aktionærs andel af:		
Resultat af ophørende aktiviteter	0	0
Resultat af forsættende aktiviteter	1.794	871
Årets resultat	1.794	871

Noter (fortsat)

12 Immaterielle aktiver

	Koncernen		Moder-
	Rettigheder T.DKK	Koncern- goodwill T.DKK	selskab Rettigheder T.DKK
Kostpris 1. januar 2004	1.266	19.693	1.266
Valutakursregulering	0	115	0
Tilgang i årets løb	0	0	0
Afgang i årets løb	0	0	0
Kostpris 31. december 2004	1.266	19.808	1.266
Af- og nedskrivninger 1. januar 2004	1.266	0	1.266
Årets af- og nedskrivninger	0	0	0
Af- og nedskrivninger 31. december 2004	1.266	0	1.266
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2004	0	19.808	0
Afskrives over	5 år		5 år

	Koncernen		Moder-
	Rettigheder T.DKK	Goodwill T.DKK	selskab Rettigheder T.DKK
Kostpris 1. januar 2005	1.266	19.808	1.266
Valutakursregulering	0	(730)	0
Tilgang i årets løb	0	0	0
Afgang i årets løb	0	0	0
Kostpris 31. december 2005	1.266	19.078	1.266
Af- og nedskrivninger 1. januar 2005	1.266	0	1.266
Årets af- og nedskrivninger	0	0	0
Af- og nedskrivninger 31. december 2005	1.266	0	1.266
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2005	0	19.078	0
Afskrives over	5 år		5 år

Noter (fortsat)

12 Immaterielle aktiver (fortsat)

Goodwill

Ledelsen har pr. 31. december 2005 gennemført en værdiforringelsestest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill.

Med henblik herpå er den regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2005 af goodwill udelukkende den pengestrømsfrembringende enhed, Unitfond AB i Sverige.

Genindvindingsværdien er baseret på kapitalværdien, som er fastlagt ved anvendelsen af den forventede nettopengestrøm på basis af budgetter for årene 2006 - 2011 godkendt af ledelsen og med en diskonteringsfaktor før skat på 5 %.

Der er indlagt en terminalperiode på 5 år med en tilsvarende diskonteringsfaktor. Der er foretaget supplerende følsomhedsanalyser af de indlagte forudsætninger, der understøtter den regnskabsmæssige værdi af goodwill ved væsentlige ændringer af forudsætningerne.

Unitfond AB

Unitfond AB foretager kapitalforvaltning og har hovedsæde i Helsingborg i Sverige. Unitfond AB forvalter kapital for kunder med forsikringsopsparinger hos SEB Tryk LIV, Skandia Life, Royal Skandia og Skandia Leben. Herudover forvalter Unitfond også kapital for kunder med præmiepensionsopsparinger som er en statslig pensionsopsparing, der modsvarer det danske SP-bidrag.

Nutidsværdien af forventede fremtidige nettopengestrømme skønnes tilstrækkeligt til at modsvare den regnskabsmæssige værdi af goodwill pr. 31. december 2005, som for koncernen udgør T.DKK 19.078 før afskrivninger.

Dækningsgraden for budgetteringsperioden er skønnet baseret på det gennemsnitlige dækningsbidrag for selskabet i 2005. Denne dækningsgrad forventes uændret.

Noter (fortsat)

13 Materielle aktiver	Koncernen		Moderselskab	
	Driftsmateriel og inventar T.DKK	Indretning af lejede lokaler T.DKK	Driftsmateriel og inventar T.DKK	Indretning af lejede lokaler T.DKK
Kostpris 1. januar 2004	3.963	250	92	250
Tilgang i årets løb	6	0	0	0
Afgang i årets løb	(1.992)	0	0	0
Valutakursregulering	0	0	0	0
Kostpris 31. december 2004	1.977	250	92	250
Nedskrivninger 1. januar 2004	0	137	0	137
Årets nedskrivninger	0	0	0	0
Tilbageførte nedskrivninger på årets afgang	0	0	0	0
Nedskrivninger 31. december 2004	0	137	0	137
Afskrivninger 1. januar 2004	2.064	113	92	113
Årets afskrivninger	218	0	0	0
Tilbageførte afskrivninger på årets afgang	(420)	0	0	0
Valutakurser	0	0	0	0
Afskrivninger 31. december 2004	1.862	113	92	113
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2004 ...	115	0	0	0
Afskrives over	5 år	5 år	5 år	5 år

Noter (fortsat)

13 Materielle aktiver (fortsat)	Koncernen		Moderselskab	
	Driftsmateriel og inventar T.DKK	Indretning af lejede lokaler T.DKK	Driftsmateriel og inventar T.DKK	Indretning af lejede lokaler T.DKK
Kostpris 1. januar 2005	1.977	250	92	250
Tilgang i årets løb	326	0	0	0
Afgang i årets løb	0	0	0	0
Valutakursregulering	(4)	0	0	0
Kostpris 31. december 2005	2.299	250	92	250
Nedskrivninger 1. januar 2005	0	137	0	137
Årets nedskrivninger	0	0	0	0
Tilbageførte nedskrivninger på årets afgang	0	0	0	0
Nedskrivninger 31. december 2005	0	137	0	137
Afskrivninger 1. januar 2005	1.862	113	92	113
Årets afskrivninger	107	0	0	0
Tilbageførte afskrivninger på årets afgang	0	0	0	0
Valutakurser	0	0	0	0
Afskrivninger 31. december 2005	1.969	113	92	113
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2005 ...	330	0	0	0
Afskrives over	5 år	5 år	5 år	5 år

Noter (fortsat)

		Morderselskab	
		2005 T.DKK	2004 T.DKK
14	Kapitalandele i dattervirksomheder		
	Kostpris 1. januar	35.021	55.171
	Tilgang i årets løb	506	0
	Afgang i årets løb	0	(20.150)
	Kostpris 31. december	35.527	35.021
	Af- og nedskrivninger 1. januar	0	0
	Årets af- og nedskrivninger	0	0
	Af- og nedskrivninger 31. december	0	0
	Regnskabsmæssig værdi 31. december	35.527	35.021
		Ejerandel 2005	Ejerandel 2004
	Navn		
	Hjemsted		
	Unitfond AB	100%	100%
	A/S PSE 17 nr. 15 65	100%	0

Koncernforholdet med Unitfond AB og A/S PSE 17 nr. 17 65 bygger på Capinordic-koncernens 100% ejerskab.

Noter (fortsat)

	<u>Koncern</u>		<u>Moderselskab</u>	
	2005 T.DKK	2004 T.DKK	2005 T.DKK	2004 T.DKK
15 Tilgodehavender				
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	1.100	893	0	0
Andre tilgodehavender	25.136	357	25.033	244
Tilgodehavender i alt	26.236	1.250	25.033	244

For tilgodehavender, der forfalder til betaling inden for 1 år efter regnskabsårets udløb, anses den nominelle værdi at svare til dagsværdien.

16 Udskudte skatteaktiver

Skatteaktiv 1. januar	3.568	4.002	3.568	4.002
Regulering af skatteprocent fra 30% til 28%	(238)	0	(238)	0
Årets regulering	210	(434)	210	(434)
Nedskrivning til dagsværdi	(3.540)	(3.568)	(3.540)	(3.568)
Udskudt skatteaktiv i alt	0	0	0	0

Det udskudte skatteaktiv kan specificeres således:

Andre anlægsaktiver	99	107	99	107
Rettigheder	355	380	355	380
Hensættelser	266	285	266	285
Skattemæssige underskud	2.820	2.796	2.820	2.796
Nedskrivning til dagsværdi	(3.540)	(3.568)	(3.540)	(3.568)
	0	0	0	0

Noter (fortsat)

17 Egne aktier	Morderselskab	
	2005 T.DKK	2004 T.DKK
Antal styk		
1. januar 2005	0	0
Køb	104	0
Salg	(104)	0
31. december 2005	0	0
Nominel værdi	2005 T.DKK	2004 T.DKK
1. januar 2005	0	0
Køb	52	0
Salg	(52)	0
31. december 2005	0	0
% af aktiekapitalen	2005 T.DKK	2004 T.DKK
1. januar 2005	0,00	0,00
Køb	0,36	0,00
Salg	(0,36)	0,00
31. december 2005	0,00	0,00

Capinordic A/S kan i henhold til generalforsamlingens bemyndigelse erhverve egne aktier svarende til maksimalt 10% af aktiekapitalen.

Capinordic A/S har i regnskabsåret erhvervet egne aktier nom. 104.040 med en samlet købesum på kr. 1.103.124.

Købet af egne aktier har været foretaget i forbindelse med indfrielse af et aktielån til en af selskabets tidligere aktionærer.

Noter (fortsat)

	Koncern		Moderselskab	
	2005 T.DKK	2004 T.DKK	2005 T.DKK	2004 T.DKK
18 Udskudt skat				
Udskudt skat 1. januar	903	1.025	0	0
Kursregulering til ultimokurs	0	0	0	0
Regulering udskudt skat på afviklede dattervirksomheder	0	(360)	0	0
Årets regulering	<u>(903)</u>	<u>238</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Udskudt skat i alt	<u>0</u>	<u>903</u>	<u>0</u>	<u>0</u>

19 Andre hensatte forpligtelser

Hensættelser 1. januar	951	951	951	951
Årets regulering	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Andre hensatte forpligtelser i alt	<u>951</u>	<u>951</u>	<u>951</u>	<u>951</u>

20 Gældsforpligtelser

Gældsforpligtelser vedrørende gæld til kreditinstitutter, lånekreditorer og gæld til tilknyttede virksomheder.

Gældsforpligtelserne forfalder efter nedenstående orden:

	Koncern		Moderselskab	
	2005 T.DKK	2004 T.DKK	2005 T.DKK	2004 T.DKK
Indenfor 1 år	4.495	4.678	6.942	11.075
Mellem 1 og 5 år	0	0	0	0
Efter 5 år	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Gældsforpligtelser i alt	<u>4.495</u>	<u>4.678</u>	<u>6.942</u>	<u>11.075</u>

Noter (fortsat)

	<u>Koncern</u>		<u>Moderselskab</u>	
	2005 T.DKK	2004 T.DKK	2005 T.DKK	2004 T.DKK
21 Pantsætninger og eventualforpligtelser				
Leje- og leasingkontrakter:				
Leasingforpligtelse fra operationel leasing.				
Samlede fremtidige leasingydelse.				
Indenfor 1 år	216	344	0	0
Mellem 1 og 5 år	103	391	0	0
Efter 5 år	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Pantsætninger og eventualforpligtelser i alt	<u>319</u>	<u>735</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Lejeforpligtelser, uopsigelsesperiode, indtil 22 måneder	<u>1.358</u>	<u>2.355</u>	<u>0</u>	<u>0</u>

Koncernen leaser driftsmateriel under operationelle leasingkontrakter. Leasingperioden er typisk en periode på mellem 2 - 3 år, med mulighed for forlængelse efter periodens udløb. Ingen af leasingkontrakterne indeholder betingede lejeydelser.

Der er i resultatopgørelsen for koncernen for 2005 indregnet T.DKK 360 vedrørende operational leasing.

Der er i resultatopgørelsen for moderselskabet for 2005 indregnet T.DKK 0 vedrørende operationel leasing.

Sikkerhedsstillelser

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed:

Pant i aktier i datterselskab til bogført værdi	<u>0</u>	<u>25.307</u>	<u>0</u>	<u>25.307</u>
Generel pant (føretagsintekning) i aktiverne i svensk datterselskab	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>

Noter (fortsat)

	<u>Koncern</u>		<u>Moderselskab</u>	
	2005 T.DKK	2004 T.DKK	2005 T.DKK	2004 T.DKK
22 Pengestrømsopgørelse - reguleringer				
Andre finansielle indtægter	(345)	(195)	(335)	(209)
Andre finansielle omkostninger	291	1.036	530	1.303
Afskrivninger og nedskrivninger på immaterielle og materielle anlægsaktiver inkl. tab ved salg	107	218	0	0
Skat af årets resultat	1.123	1.703	0	0
Andre reguleringer	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>3.663</u>
	<u>1.176</u>	<u>2.762</u>	<u>195</u>	<u>4.757</u>
23 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital				
Ændring i tilgodehavender	(426)	(713)	211	(244)
Ændring i langfristede forpligtelser	0	(4.762)	0	(1.004)
Ændring i kortfristede forpligtelser	(415)	2.593	(5.120)	5.742
Dagsværdireguleringer ført via egenkapitalen	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	<u>(841)</u>	<u>(2.882)</u>	<u>(4.909)</u>	<u>4.494</u>

24 Nærtstående parter og ejerforhold

Capinordic A/S' nærtstående parter omfatter følgende :

Transaktioner med nærtstående parter:

Der er i regnskabsåret ydet lån af DKA Consult ApS T.DKK. 285, hvor Lasse Lindblad er eneanpartshaver, til indfrielse af lån til tidligere bestyrelsesmedlem Kjell Herrlinn som tillige var aktionær i selskabet.

Lånet til DKA Consult ApS er indfriet i regnskabsåret.

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

25 Bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere

Selskabets bestyrelses- og direktionsmedlemmer besidder følgende aktieposter i Capinordic A/S og beklæder følgende ledelseshverv i andre selskaber bortset fra 100%-ejede datterselskaber.

<u>Bestyrelse</u>	<u>Aktie- besiddelse</u>	<u>Ledelseshverv i andre selskaber</u>	<u>Funktion</u>
Claus Ørskov	0	Iris og Henry Englunds Fond	BF
		Jocor Invest A/S	D
		Oskar Jensen Gruppen A/S	BF
		Aktieselskabet Nordsjællands	
		Ejendoms- Aktie- Fonds- og Finansieringsselskab	BM og D
		Investerings-aktieselskabet Ryba	BM og D
		Aktieselskabet Hemiba	BM og D
		Park Restaurant 2002 I/S	BM
		Irlund Invest A/S	BM og D
		Irlund Invest II A/S	BM og D
		Københavns Investeringsejendomme A/S	D
		Jørgen Staal Automobile A/S	BM
		Erik Damgaard Nielsen	2.852.000
Chemometec A/S	BM		
Ejendomsanpartselskabet Gurrehus	D		
Marie-Louise Damgaard Invest ApS	D		
Strandholms Allé 38 ApS	BM		
ERP International 2 Holding A/S	BM og D		
Damgaard Company A/S	BM		
ERP International 2 A/S	BM		
Interface Biotech A/S	BM		
International Power Swith A/S	BM		
Adept Water Technologies A/S	BM		
Scandinavian Senior Open A/S	BM og D		
Berlin Invest ApS	BF og D		
Claszeile Strasse ApS	BF		
ERP International 2 A/S	D		
K/S Eriksfält	BM		
Sebastian Damgaard Invest ApS	D		
Vindenergi Invest A/S	BM og D		
German Properties ApS	D		
Strasse Invest ApS	BF		
Ejendomsselskabet af 16. november 2005 ApS	BF og D		
Eurotrust A/S	BF		
Ejendomsselskabet Oktanten ApS	D		
Firkanten Invest ApS	D		
Sigmundsstrasse ApS	BF		
7N A/S	BF		
7N Consulting A/S	BF		
Lars Oijer	0	Oresundskraft Energi Trading AB	BM
		Connect Skåne	BM
		Connect Nordvästra Skåne	BF
		Vasatorp Golfklubb	BF
		Helsingborgs Idrottsförening HIF Support AB	BM BM
<u>Direktion</u>	<u>Aktie- besiddelse</u>	<u>Ledelseshverv i andre selskaber</u>	<u>Funktion</u>
Lasse Lindblad	5.066.427	Engholm A/S DKA Consult ApS FMT A/S	BM D BM

BF = bestyrelsesformand

BM = bestyrelsesmedlem

D = administrerende direktør

capinordic

www.capinordic.se

Box 1206 – 251 12 Helsingborg, Sverige
Hjemsted: Dronningens Tværgade 30, 3 DK-1017 København K, Danmark
E-post: Info@capinordic.se – CVR-nr. 13 25 53 42