

Børsprospekt 2010



nordicom

Selskab:

Nordicom A/S
Kongens Nytorv 26
1050 København K
CVR-nr.: 12 93 25 02

Hjemsted: København, Danmark
Telefon: +45 33 33 93 03
Telefax: +45 33 33 83 03
Internet: www.nordicom.dk
E-mail: nordicom@nordicom.dk

Udbud af op til 14.857.325 stk. nye aktier á nominelt DKK 10 til kurs 10 pr. aktie med fortegningsret for Eksisterende Aktionærer i Nordicom A/S i forholdet 4:19

Dette prospekt ("Prospektet") er udarbejdet i forbindelse med en kapitalforhøjelse omfattende et udbud ("Udbuddet") af op til 14.857.325 stk. nye aktier (de "Udbudte Aktier") á nominelt DKK 10 i Nordicom A/S ("Selskabet" og sammen med dets direkte og indirekte ejede datterselskaber, associerede virksomheder og andre kapitalbeholdere "Nordicom" eller "Koncernen") med fortegningsret for Selskabets Eksisterende Aktionærer (som defineret nedenfor) i forholdet 4:19.

Forud for Udbuddet var der i Selskabet udstedt 3.127.858 stk. aktier á nominelt DKK 10 (de "Eksisterende Aktier"), og Selskabet har dermed en nominel aktiekapital på DKK 31.278.580. Selskabets Eksisterende Aktier er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen A/S ("NASDAQ OMX") under ISIN-koden DK0010158500.

I henhold til bemyndigelsen, som er optaget i § 3.8 i Selskabets vedtægter ("Vedtægterne"), har bestyrelsen for Selskabet ("Bestyrelsen") den 7. september 2010 truffet beslutning om at forhøje Selskabets aktiekapital med op til nominelt DKK 149 mio. (14.857.325 stk. Udbudte Aktier á nominelt DKK 10). Udbuddet udgør minimum 6.450.000 stk. Udbudte Aktier á nominelt DKK 10 ("Minimumsudbuddet"), svarende til et bruttoprovenu på DKK 65 mio. Et bruttoprovenu på under DKK 100 mio. forudsætter accept af Bankkreditorerne, der repræsenterer over 95% af den Omfattede Bankgæld. Udbuddet udgør maksimalt 14.857.325 stk. Udbudte Aktier á nominelt DKK 10 ("Maksimumudbuddet"), svarende til et bruttoprovenu på DKK 149 mio.

Den 13. september kl. 12.30 dansk tid ("Tildelingstidspunktet") vil enhver, der er registreret i VP Securities A/S ("VP Securities") som aktionær i Selskabet ("Eksisterende Aktionærer") få tildelt nitten (19) tegningsretter ("Tegningsretter") for hver fire (4) Eksisterende Aktier. For hver en (1) Tegningsretter er indehaveren berettiget til at tegne én (1) stk. Udbudt Aktie mod betaling af DKK 10 pr. Udbudt Aktie ("Udbudskursen"), hvilket er lavere end slutkursen på Aktierne på NASDAQ OMX den 6. september 2010 på DKK 45,50 pr. Aktie.

Handelsperioden for Tegningsretterne ("Handelsperioden for Tegningsretterne") løber fra den 9. september 2010 dansk tid til den 22. september 2010 kl. 17.00 dansk tid. Tegningsperioden for de Udbudte Aktier ("Tegningsperioden") løber fra den 14. september 2010 til den 27. september 2010 kl. 17.00 dansk tid. Tegningsretter, som ikke udnyttes i Tegningsperioden, mister deres gyldighed og værdi, og indehaveren af sådanne Tegningsretter er ikke berettiget til kompensation. Når en indehaver af Tegningsretter har udnyttet disse og tegnet Udbudte Aktier, kan tegningen ikke tilbagekaldes eller ændres af indehaveren. Tegningsretterne og de Udbudte Aktier er godkendt til optagelse til handel og officiel notering på NASDAQ OMX.

De Udbudte Aktier udstedes i en unoteret midlertidig ISIN-kode. De Udbudte Aktier vil ikke blive handlet og officielt noteret på NASDAQ OMX under den midlertidige ISIN-kode. Registrering af de Udbudte Aktier hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen vil ske efter gennemførelse af Udbuddet, forventeligt den 30. september 2010, og snarest muligt herefter vil de Udbudte Aktier blive optaget til handel og officiel notering på NASDAQ OMX i ISIN-koden for de Eksisterende Aktier (DK0010158500), forventeligt den 5. oktober 2010 efter daglig opdatering.

En gruppe Eksisterende Aktionærer, bestående af HFI-Invest A/S, dele af Ledelsen og Funktionsdirektørerne (tilsammen benævnt "Aktionærgruppen"), har afgivet bindende forhåndstilsagn med forbehold for opfyldelse af visse betingelser, herunder at bruttoprovenuet er mindst DKK 100 mio. samt at tegningen af Udbudte Aktier ikke udløser tilbudspligt, om ved udnyttelse af deres respektive Tegningsretter at tegne i alt 2.512.953 stk. Udbudte Aktier svarende til et samlet bruttoprovenu på DKK 25 mio. En række investorer, herunder Artha Holding A/S, SEB Enskilda og dele af Ledelsen (samlet "Garantigruppen") har endvidere afgivet bindende garantitilsagn med forbehold for opfyldelse af visse betingelser, herunder at bruttoprovenuet er mindst DKK 100 mio. samt at tegningen af Udbudte Aktier ikke udløser tilbudspligt, om tegning af op til 3.055.000 stk. Udbudte Aktier til Udbudskursen, såfremt de af Bestyrelsen bliver allokeret Udbudte Aktier, som ikke er blevet tegnet af Selskabets Eksisterende Aktionærer i henhold til deres Tegningsretter eller af investorer i henhold til erhvervede Tegningsretter ved Tegningsperiodens udløb, svarende til et samlet bruttoprovenu på ca. DKK 31 mio. Aktionærgruppen og Garantigruppen har således afgivet bindende garanti- og forhåndstilsagn med forbehold for at bruttoprovenuet er mindst DKK 100 mio., samt at tegningen af Udbudte Aktier ikke udløser tilbudspligt, om tegning af i alt 5.567.953 stk. Udbudte Aktier, svarende til et samlet bruttoprovenu på ca. DKK 56 mio. eller 37,5% af Udbuddet.

Investorer skal være opmærksomme på, at en investering i Tegningsretterne og de Udbudte Aktier indebærer stor risiko. Der henvises til afsnittet "Risikofaktorer" for en beskrivelse af forhold, der bør overvejes i forbindelse med en beslutning om at investere i Tegningsretterne og de Udbudte Aktier.

Tegningsretterne og de Udbudte Aktier leveres elektronisk ved tildeling på konti i VP Securities. De Udbudte Aktier kan afregnes gennem Euroclear Bank S.A./N.V. som operatør af Euroclear System ("Euroclear") og Clearstream Banking S.A. ("Clearstream").

I forbindelse med Udbuddet kan Sole Lead Manager fra begyndelsen af Udbuddet og indtil 30 dage efter de Udbudte Aktiers første noteringsdag gennemføre transaktioner, der stabiliserer eller fastholder kursen på Tegningsretterne (stabiliserende handlinger i relation til Tegningsretterne vil kun ske i Handelsperioden for Tegningsretterne), de Udbudte Aktier og de Eksisterende Aktier på et højere niveau, end der ellers ville være gældende. Sole Lead Manager er ikke forpligtet til at foretage stabilisering. Såfremt sådanne transaktioner indledes, kan de afbrydes på ethvert tidspunkt.

Udbuddet omfatter et offentligt udbud i Danmark og privatplaceringer i visse andre jurisdiktioner.

Prospektet må ikke distribueres til eller på anden måde gøres tilgængeligt, de Udbudte Aktier må ikke, direkte eller indirekte, udbydes eller sælges, og Tegningsretterne må ikke, direkte eller indirekte, udnyttes eller på anden måde udbydes eller sælges i USA, Canada, Australien eller Japan, medmindre en sådan distribution, et sådant udbud, et sådant salg eller en sådan udnyttelse er tilladt i henhold til gældende lovgivning i den pågældende jurisdiktion, og Selskabet og Sole Lead Manager skal modtage tilfredsstillende dokumentation herfor. Prospektet må ikke distribueres til eller på anden måde gøres tilgængeligt, de Udbudte Aktier må ikke, direkte eller indirekte, udbydes eller sælges, og Tegningsretterne må ikke, direkte eller indirekte, udnyttes eller på anden måde udbydes eller sælges i nogen andre jurisdiktioner uden for Danmark, medmindre en sådan distribution, et sådant udbud, et sådant salg eller en sådan udnyttelse er tilladt i henhold til gældende lovgivning i den pågældende jurisdiktion, og Selskabet og Sole Lead Manager kan anmode om at modtage tilfredsstillende dokumentation herfor. Som følge af sådanne restriktioner i henhold til gældende lovgivning forventer Selskabet, at nogen eller alle investorer hjemmehørende i USA, Canada, Australien, Japan og andre jurisdiktioner uden for Danmark muligvis ikke vil kunne få Prospektet distribueret og muligvis ikke vil kunne udnytte Tegningsretterne og tegne de Udbudte Aktier. Selskabet foretager ikke noget udbud eller opfordring til nogen person under nogen omstændigheder, der kan være ulovlige.

Tegningsretterne og de Udbudte Aktier er ikke blevet godkendt, afvist eller anbefalet af det amerikanske børstilsyn (Securities and Exchange Commission), børstilsyn i enkeltstater i USA eller andre amerikanske tilsynsmyndigheder, ligesom ingen af de ovenfor nævnte myndigheder har afgivet nogen erklæring om eller udtalt sig om Udbuddet, eller om hvorvidt Prospektet er korrekt eller fuldstændigt. Enhver erklæring om det modsatte betragtes som en kriminel handling i USA.

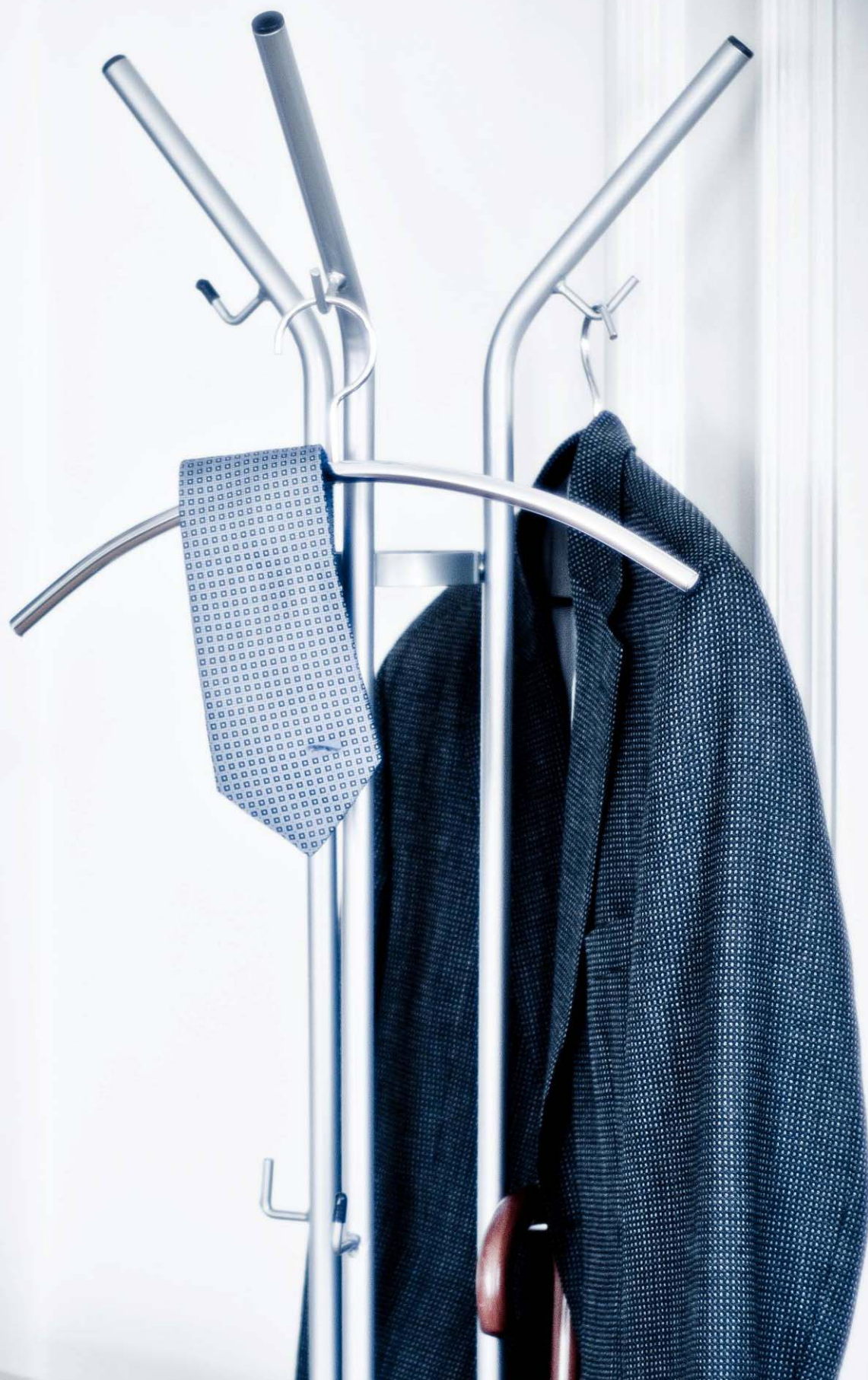
Tegningsretterne og de Udbudte Aktier er ikke blevet og vil ikke blive registreret i henhold til United States Securities Act of 1933 med senere ændringer ("Securities Act") eller værdipapirlovgivning i enkeltstater i USA. Enhver overdragelse af Tegningsretterne og ethvert udbud og salg af de Udbudte Aktier er ikke tilladt undtagen ved udbud og salg i henhold til Regulation S i Securities Act ("Regulation S").

Dette Prospekt er dateret den 7. september 2010 ("Prospektdatoen")

Sole Lead Manager

SEB ENSKILDA

Ansvarlige for Udbuddet



Ledelsens erklæring

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

København, den 7. september 2010

Nordicom A/S

Direktionen

Niels Troen
Administrerende direktør

Bestyrelsen

Steen Hundevad Knudsen
Formand
Selvstændig ledelseskonsulent

Michael Vad Petersen
Næstformand
Direktør

Per Gran Pedersen
Bestyrelsesmedlem
Finanschef i Arla A/S

Ole Risager
Bestyrelsesmedlem
Professor i International Økonomi

Ole Vagner
Bestyrelsesmedlem
Direktør

Heinrich Zink
Bestyrelsesmedlem
Direktør

Den uafhængige revisors prospekterklæring

Til Aktionærerne og potentielle investorer i Nordicom A/S

Vi har som generalforsamlingsvalgte revisorer gennemgået det af Ledelsen udarbejdede Prospekt for Nordicom A/S, dateret den 7. september 2010. Prospektet er udarbejdet i overensstemmelse med gældende love og bestemmelser, herunder Kommissions forordning (EF) Nr. 809/2004 af 29. april 2004 med efterfølgende ændringer samt Finanstilsynets regler.

Selskabets Ledelse har ansvaret for Prospektet og for indholdet og præsentationen af informationerne heri. Vores ansvar er på grundlag af vores gennemgang at udtrykke en konklusion om oplysninger af regnskabsmæssig karakter i prospektet.

Det udførte arbejde

Vi har udført vores arbejde i overensstemmelse med den danske revisionsstandard RS 3000 "Andre erklæringsopgaver med sikkerhed end revision eller review af historiske finansielle oplysninger". Vi har tilrettelagt og udført vores arbejde med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at Prospektet ikke indeholder væsentlig fejlinformation af regnskabsmæssig karakter.

Vi har gennemgået Prospektets oplysninger af regnskabsmæssig karakter, som vi har påset er korrekt uddraget fra de reviderede årsrapporter for regnskabsårene 2007 og 2008 og koncernregnskabet og årsregnskabet for 2009, samt fra det konsoliderede delårsregnskab for perioden 1. januar – 30. juni 2010, som er reviewet, men ikke revideret af os.

For så vidt angår resultatforventninger til perioden 1. juli 2010 – 30. juni 2011 har vi påset, at oplysningerne er korrekt gengivet fra det af os undersøgte budget for perioden 1. juli 2010 – 30. juni 2011.

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

Konklusion

Vi bekræfter, at alle væsentlige forhold vedrørende Nordicom, som er os bekendt, og som efter vores opfattelse kan påvirke vurderingen af Koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling samt resultatet af Koncernens aktiviteter og pengestrømme, som angivet i årsrapporterne for regnskabsårene 2007 og 2008 og koncernregnskabet og årsregnskabet for 2009, det konsoliderede delårsregnskab for perioden 1. januar – 30. juni 2010 samt i budgettet for 1. juli 2010 – 30. juni 2011 er indeholdt i Prospektet.

København, den 7. september 2010

Deloitte
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Anders O. Gjelstrup
Statsautoriseret revisor

René H. Christensen
Statsautoriseret revisor

Reference til øvrige erklæringer afgivet af Selskabets uafhængige revisor

Årsrapporterne for regnskabsårene 2007, 2008 og 2009

Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab ("Deloitte") har revideret de af Ledelsen for Nordicom A/S aflagte og offentliggjorte årsrapporter for regnskabsårene 2007 og 2008 og det af Ledelsen aflagte koncernregnskab og årsregnskab for 2009. I revisionspåtegningerne på årsrapporterne for 2007 og 2008 og koncernregnskab og årsregnskabet for 2009 har Deloitte udtrykt en konklusion uden forbehold og uden supplerende oplysninger.

Deloitte har i erklæring, som fremgår af siderne F5 til F6, med høj grad af sikkerhed erklæret, at de på siderne F7 til F57 indeholdte koncernregnskaber i al væsentlighed er i overensstemmelse med årsrapporterne for regnskabsårene 2007 og 2008 og koncernregnskabet og årsregnskabet for 2009, som de er uddraget fra.

Delårsregnskab for perioden 1. januar 2010 - 30. juni 2010

Deloitte har udført review af det af Ledelsen for Nordicom A/S aflagte og offentliggjorte delårsregnskab for perioden 1. januar 2010 – 30. juni 2010 med tilhørende sammenligningstal. Reviewerklæringen beskriver

ansvar, det udførte arbejde og den sikkerhed, der knytter sig til Deloitte's konklusion. Deloitte har udtrykt en konklusion på delårsregnskabet for perioden 1. januar 2010 til 30. juni 2010 uden forbehold og uden supplerende oplysninger.

Deloitte har i erklæring, som fremgår af Prospektets side F59, med begrænset grad af sikkerhed erklæret, at det på siderne F60 til F82 indeholdte delårsregnskab i al væsentlighed er i overensstemmelse med delårsrapporten for perioden 1. januar 2010 til 30. juni 2010, som det er uddraget fra.

Forventninger til perioden 1. juli 2010 – 30. juni 2011

Deloitte har afgivet erklæring om Ledelsens forventninger til perioden 1. juli 2010 – 30. juni 2011 for Nordicom A/S. Erklæringen, som fremgår af side 76 i dette Prospekt, beskriver ansvar, det udførte arbejde og den sikkerhed, der knytter sig til konklusionen. Erklæringen er uden forbehold og uden supplerende oplysninger.

Sole Lead Managers erklæring

Erklæring fra Selskabets finansielle rådgiver

Vi skal hermed bekræfte, i vores egenskab af Sole Lead Manager, at vi har fået forelagt alle de oplysninger, vi har anmodet om og skønnet nødvendige fra Nordicom A/S og dets revisor. De udleverede eller oplyste data, herunder de data, som ligger til grund for regnskabsoplysninger, oplysninger om markedsforhold m.v., har vi ikke foretaget en egentlig efterprøvning af, men vi har foretaget en gennemgang af oplysningerne og har sammenholdt de nævnte oplysninger med de i Prospektet indeholdte informationer og har herved ikke konstateret ukorrektheder eller manglende sammenhænge.

København, den 7. september 2010

SEB Enskilda Corporate Finance
Skandinaviska Enskilda Banken, Danmark
Filial af Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) Sverige

Resumé



Resumé

Resuméet bør læses som en indledning til Prospektet. Enhver beslutning om investering i Tegningsretterne, de Udbudte Aktier og de Eksisterende Aktier bør træffes på baggrund af Prospektet som helhed. De fysiske eller juridiske personer, som har udfærdiget resuméet eller eventuelle oversættelser heraf og anmodet om godkendelse heraf, kan ifalde et civilretligt erstatningsansvar, men kun såfremt det er misvisende, ukorrekt eller uoverensstemmende, når det læses sammen med de andre dele af Prospektet.

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

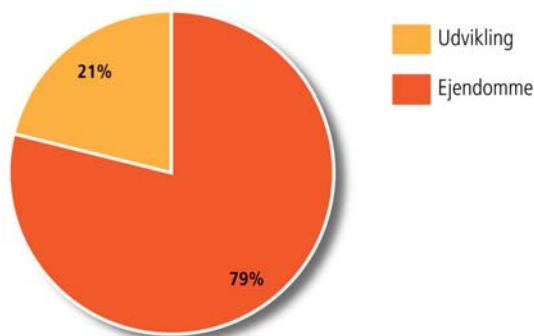
Der henvises til afsnittet "Risikofaktorer" for en gennemgang af visse særlige forhold, som investorer bør overveje i forbindelse med en investering i Tegningsretterne, de Udbudte Aktier og de Eksisterende Aktier. Visse af de anvendte termer i resuméet er defineret i afsnit 1.26 "Definitioner".

Introduktion til Nordicom

Koncernen driver forretning inden for ejendomssektoren i Danmark, Sverige og Tyskland.

Koncernen opdeler sine aktiviteter i henholdsvis Nordicom Ejendom og Nordicom Udvikling. Nordicom Ejendom er ejendomsudbyder og ejer en portefølje af udlejningsejendomme ("Nordicom Ejendom"). Nordicom Udvikling er ejendomsdeveloper og investerer i og udvikler ejendomsprojekter/grunde til videresalg ("Nordicom Udvikling").

FIGUR 1-1 – EJENDOMME FORDELT PÅ FORRETNINGSOMRÅDER TIL BOGFØRT VÆRDI PR. 30. JUNI 2010



Kilde: Koncernen

Koncernens ejendoms- og projektportefølje har pr. 30. juni 2010 en regnskabsmæssig værdi af DKK 4.537 mio. Heraf udgøres DKK 3.594 mio. af færdige investeringsejendomme henført til forretningsområdet Nordicom Ejendom, mens DKK 839 mio. udgøres af investeringsejendomme under udvikling og DKK 104 mio. udgøres af projektbeholdninger henført til forretningsområdet Nordicom Udvikling.

Koncernens omsætning udgjorde i 2009 DKK 301 mio., EBIT før værdiregulering udgjorde DKK 121 mio., og EBIT efter værdiregulering udgjorde DKK -478 mio.

Koncernens aktuelle situation

Efter flere år med højkonjunktur satte stigende renter og faldende boligpriser sine spor på ejendomsmarkederne i 2007. Dog blev der i 2007 i Danmark erhvervet ejendomme for netto DKK 700 mio., ligesom

der blev anskaffet ejendomme i Sverige og Tyskland for hhv. DKK 215 mio. og DKK 33 mio.

Både antallet af købte og solgte ejendomme blev kraftigt reduceret i løbet af 2008, og likviditetsmangel på de finansielle markeder betød, at adgangen til kapital blev dyrere, ligesom der blev stillet betydeligt større krav til egenfinansiering.

I 2008 blev fokus rettet mod kontrolleret vækst med geografisk og forretningsmæssig diversifikation. Kerneaktiviteten var ejendomsudvikling, hvor investering i færdige investeringsejendomme var et betydningsfuldt supplement til dette kerneområde. Denne strategi blev som følge af markedssituationen samt Koncernens finansielle stilling justeret i slutningen af 2008. Strategien blev justeret således, at Nordicom primært skulle fokusere på effektiv ejendomsdrift, hvor opgradering af eksisterende ejendomme og nedbringelsen af tomgang blev de centrale omdrejningspunkter. Endvidere blev Koncernens fokus rettet mod en reduktion af projektporteføljen via færdiggørelse af allerede igangsatte projekter, frasalg af projekter, der endnu ikke var igangsat, samt indgåelse af partnerskaber med andre udviklingselskaber eller finansielle partnere med henblik på at realisere projekter i fællesskab.

2009 var et udfordrende år for Nordicom, idet Koncernen var væsentligt påvirket af høje finansieringsomkostninger (højere rentemarginaler), faldende priser på ejendomme og meget begrænsede muligheder for at frasælge projektejendomme. Koncernen stod yderligere i den situation, at der skulle betales renter på finansieringen af en betydelig grundbeholdning opkøbt i 2005 og 2006, som ikke genererede lejeindtægter af betydning. Dette medførte et pres på likviditeten og dermed behov for en ny aftale med Koncernens bankforbindelser, jf. afsnit 1.22 "Væsentlige kontrakter – Bankaftalen".

Der blev i 2008 og 2009 foretaget en tilpasning af organisationen således, at denne var bedre rustet til gennemførelsen af den nye forretningsstrategi. Det betød en nettonedgang i antallet af ansatte på 20 personer fra medio 2008 til ultimo 2009 samtidig med, at Koncernen styrkede udlejningsfunktionen og etablerede en finansfunktion.

Fokus på reduktionen af projektporteføljen medførte, at Nordicom i 2009 solgte seks danske, en svensk samt to tyske ejendomme.

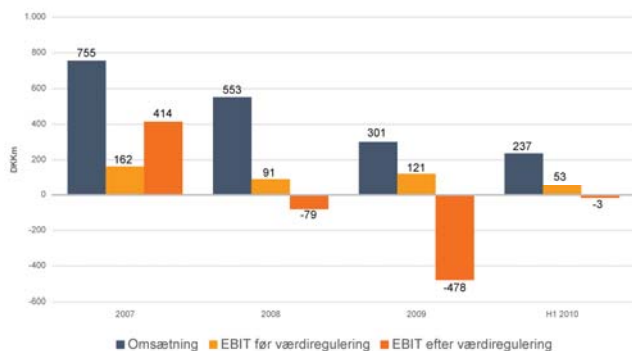
I marts 2010 indgik Nordicom en samlet bankaftale ("Bankaftalen") med alle Koncernens væsentlige banker ("Bankkreditorerne") og realkreditlångivere ("Realkreditlångiverne") om forbedring af Selskabets finansieringsvilkår. I henhold til Bankaftalen vil Bankkreditorerne og Realkreditlångiverne i en periode på tre år fra og med den 1. januar 2010 fastlåse og sænke renterne på den del af Koncernens bankgæld, der er omfattet af Bankaftalen ("Omfattede Bankgæld"), samt på den del af Koncernens realkreditgæld, der er omfattet af Bankaftalen ("Omfattede Realkreditgæld"). Herudover blev løbetiden på den Omfattede Bankgæld forlænget frem til den 31. december 2012.

Som vederlag for Bankkreditorernes deltagelse i Bankaftalen blev der den 26. maj 2010 udstedt konvertible obligationer ("Gældsbrevene") til de berørte Bankkreditorer for i alt nominelt DKK 69.050.600. Gældsbrevene er uopsigelige fra Bankkreditorernes side frem til 31. december 2029 og afdrages og forrentes ikke. Til gengæld er Bankkreditorerne berettigede til at konvertere Gældsbrevene til Aktier i perioden 1. januar 2013 til 30. september 2014 til kurs 100.

I 1. halvår 2010 var der en række tegn på forbedring af ejendomsmarkedet. Således lykkedes det at sælge 10 lejligheder på Sluseholmen (Lindholm) efter flere års stilstand. Endvidere opnåede Koncernen et positivt resultat efter renter, når der justeres for regnskabsmæssige værdireguleringer og nedskrivninger. Via indgåelse af Bankaftalen og de

dermed forbedrede finansieringsvilkår kan Koncernen dermed servicere sin gæld fra den ordinære ejendomsdrift uden, at det er nødvendigt at sælge ejendomme eller projektbeholdninger udover den reduktion heraf, der er indlagt i strategien.

FIGUR 1-2 – UDVIKLINGEN I KONCERNENS OMSÆTNING OG EBIT



Kilde: Koncernen

Strategi og målsætning

Nordicom er et ejendomsselskab med en større ejendomsportefølje i Storkøbenhavn og udvalgte provinsbyer samt Tyskland og Sverige. Det er Koncernens mål at skabe størst mulig værdi for Aktionærerne. Koncernen vil være et ejendomsselskab, der genererer et højt afkast, og hvis Aktie præsterer bedre end sammenlignelige selskaber. Langsigtet værditilvækst skal skabes gennem profitabel drift, øget omsætningshastighed på investeringsejendommene, værdiforædling på Koncernens eksisterende portefølje, øget volumen, markedskonsolidering og effektiv kapitaludnyttelse.

Koncernen ændrede i december 2008 sin strategi, således at Koncernen fremadrettet vil fokusere sine aktiviteter på investeringer i ejendomme med positivt likviditetsbidrag.

Nordicom Ejendom

Nordicom Ejendom er ejendomsudbyder og ejer en portefølje af udlejningsejendomme, som udgør Koncernens fremadrettede fokusområde. Koncernen udlejer primært ejendomme inden for beboelse, butik, kontor samt lager og produktion. Porteføljen af færdige investeringsejendomme har pr. 30. juni 2010 en bogført værdi på DKK 3.594 mio.

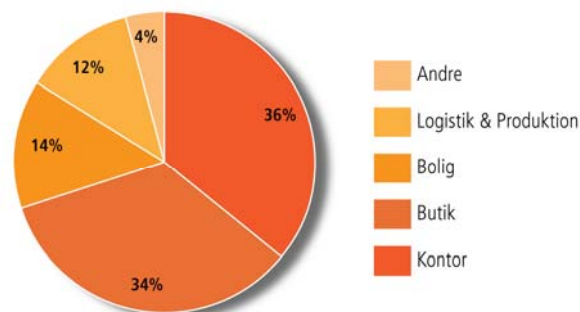
TABEL 1-1 – OMSÆTNING I NORDICOM EJENDOM FORDELT PÅ LANDE

DKKm	2009	%	2008	%	2007	%
Danmark	204	84%	178	80%	151	90%
Sverige	28	12%	30	14%	10	6%
Tyskland	11	4%	14	6%	7	4%
Total	242		222		168	

Note: Totalomsætningen er uden ikke-fordelte beløb vedrørende udlejning af Selskabets lokaler på Kgs. Nytorv 26, København, Selskabets holdingaktiviteter, herunder eliminering af koncerninterne transaktioner og mellemværende.

Kilde: Koncernen

FIGUR 1-3 – INVESTERINGSEJENDOMME FORDELT PÅ TYPE TIL BOGFØRT VÆRDI PR. 30. JUNI 2010



Kilde: Koncernen

Nordicom Udvikling

Nordicom Udvikling er ejendomsdeveloper og investerer i og udvikler ejendomsprojekter/grunde til egenbeholdning eller videresalg.

Ultimo 2008 blev Koncernens strategi ændret til at fokusere på færdige investeringsejendomme. I den forbindelse blev Nordicom Udviklings aktiviteter gradvist reduceret. De på daværende tidspunkt igangværende projekter blev færdiggjort, mens nye projekter blev stoppet. Ligeledes er der indledt drøftelser med eksterne udviklingsselskaber vedrørende salg og/eller udvikling i joint ventureform af en række af Koncernens større projekter. Således er det Ledelsens forventning, at Koncernen vil være i stand til at realisere værdierne på de største udviklingsprojekter i samarbejde med eksterne partnere og dermed minimere Nordicoms eksponering til udviklingsrisici.

Nordicom Udviklings ejendomsprojekter er primært lokaliseret i Danmark med 79% af den bogførte værdi af ejendomsporteføljen lokaliseret i København.

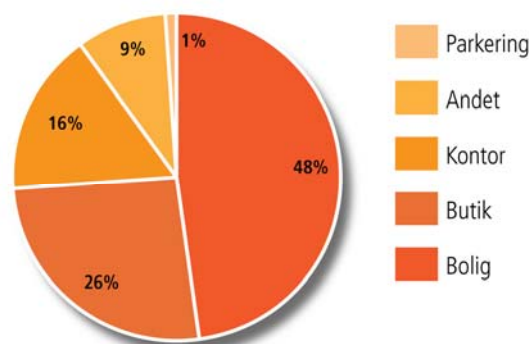
TABEL 1-2 – OMSÆTNING I NORDICOM UDVIKLING FORDELT PÅ LANDE

DKKm	2009	%	2008	%	2007	%
Danmark	54	98%	330	100%	587	100%
Sverige	0	0%	0	0%	0	0%
Tyskland	1	2%	0	0%	0	0%
Total	55		330		587	

Note: Totalomsætningen er uden ikke-fordelte beløb vedrørende udlejning af Selskabets lokaler på Kgs. Nytorv 26, København, Selskabets holdingaktiviteter, herunder eliminering af koncerninterne transaktioner og mellemværende.

Kilde: Koncernen

FIGUR 1-4 – NORDICOM UDVIKLINGS PORTEFØLJE FORDELT PÅ TYPE I FORHOLD TIL BOGFØRT VÆRDI PR. 30. JUNI 2010



Kilde: Koncernen

Baggrund for Udbuddet og anvendelse af provenu

Udbuddet udbydes, da Bankaftalen forpligter Koncernen til at gennemføre en kapitaludvidelse med et nettoprovener på DKK 100 mio.

Selskabet har besluttet at sætte Minimumsudbuddet lavere end forudsat i henhold til Bankaftalen. Ved tegning af Minimumsudbuddet vil bruttoprovenuet udgøre i alt DKK 65 mio., og nettoprovenuet (bruttoprovenuet efter fradrag af skønnede omkostninger for Selskabet vedrørende Udbuddet) vil forventeligt udgøre i alt ca. DKK 50 mio. Gennemførelse af Minimumsudbuddet forudsætter, at Selskabet senest den 27. september 2010 har modtaget godkendelse fra Bankkreditorer, der repræsenterer mindst 95% af den Omfattede Bankgæld på, at Udbuddet kan gennemføres med et nettoprovener på mindst DKK 50 mio. uden, at dette skal kunne gøres gældende som misligholdelse af Bankaftalen (jf. nærmere i afsnit 1.22 "Væsentlige kontrakter – Bankaftalen"). Ved tegning af Maksimumsudbuddet vil bruttoprovenuet udgøre i alt DKK 149 mio., og nettoprovenuet vil forventeligt udgøre i alt ca. DKK 132 mio.

Nettoprovenuet skal primært anvendes eller reserveres til investeringer i Koncernens eksisterende ejendomme således som det fremgår af tabel 6-7 i afsnit 1.6 "Forretningsoversigt". Sekundært kan nettoprovenuet indgå som en styrkelse af Koncernens likviditet. Herudover kan nettoprovenuet anvendes til nye investeringer. Dette forudsætter dog godkendelse fra Bankkreditorerne.

Udover at være et krav i Bankaftalen, er Udbuddet et vigtigt skridt i retningen af at opfylde Koncernens strategi om at optimere eksisterende ejendomme, således at forædlingspotentialer realiseres gennem målrettede investeringer i ombygninger og tilpasninger, hvilket skal medvirke til at opfylde Koncernens strategi om at besidde likviditetspositive ejendomme.

Selskabet kan blive nødt til at ændre i anvendelsen af nettoprovenuet på grund af uforudsete begivenheder. Nettoprovenuet fra Udbuddet kan i givet fald blive anvendt anderledes end angivet ovenfor.

Resultatforventninger

Koncernens forventninger til perioden 1. juli 2010 – 30. juni 2011 er udarbejdet i overensstemmelse med Koncernens budgetprocedure og er blandt andet udarbejdet under forudsætning af, at nettoprovenuet fra Udbuddet udgør DKK 100 mio.

Ledelsen forventer et samlet resultat før værdireguleringer og skat (EBVAT) på DKK -10 mio. til DKK 15 mio. i perioden 1. juli 2010 til 30. juni 2011.

I perioden 1. juli 2010 – 31. december 2010 forventes et resultat før skat og værdireguleringer på ca. DKK -10 mio. til DKK 5 mio. således at årets resultat før skat og værdireguleringer for regnskabsåret 2010 forventes at udgøre DKK -20 mio. til -5 mio.

I perioden 1. januar - 30. juni 2011 forventes et resultat før værdireguleringer og skat på DKK 0 til DKK 10 mio.

Hertil kan komme værdireguleringer på såvel ejendomme som finansielle forpligtelser – positive som negative – som følge af udviklingen i priserne på ejendomsmarkedet og på de finansielle markeder.

Den budgetterede egenkapital udgør ca. DKK 580 mio. pr. 30. juni 2011 (30. juni 2010: DKK 476 mio.), svarende til en soliditet på ca. 12% (30. juni 2010: 10%).

Pengestrøm fra driftsaktivitet vil ifølge budgettet udgøre ca. DKK 100 mio. i budgetperioden. Pengestrøm fra investeringsaktivitet forventes at udgøre ca. DKK -100 mio. og pengestrøm fra finansieringsaktivitet forventes at udgøre ca. DKK 50 mio., hvorved de disponible midler udgør ca. DKK 80 mio. (likvide midler: DKK 30 mio.) pr. 30. juni 2011.

Ud af en forventet pengestrøm fra driftsaktivitet på DKK 100 mio. vedrører DKK 90 mio. salg af lejligheder på Sluseholmen (Lindholm) samt grundstykker på Halfdans Vænge i Næstved, som anvendes til nedbringelse af gæld i de pågældende ejendomme/grundstykker.

Såfremt Udbuddet alene gennemføres med tegning af Minimumsudbuddet og dermed et nettoprovener på DKK 50 mio., og Bankaftalen med Koncernens væsentlige kreditgivere ikke opsiges eller ændres men opretholdes som beskrevet i afsnittet 1.22 "Væsentlige kontrakter – Bankaftalen", forventer Ledelsen, at resultatet før værdireguleringer og skat bliver ca. DKK 1 mio. mindre i periode 1. juli 2010 til 30. juni 2011, og at egenkapitalen pr. 30. juni 2011 vil udgøre ca. DKK 51 mio. mindre end ved et nettoprovener fra Udbuddet på DKK 100 mio. Disponible midler forventes i så fald at udgøre udgør ca. DKK 30 mio. pr. 30. juni 2011. Den eneste ændrede forudsætning ved gennemførelse af Minimumsudbuddet vil være en lavere renteindtægt.

Risikofaktorer

Investering i Tegningsretterne, de Udbudte Aktier og/eller de Eksisterende Aktier indebærer stor risiko. Risikofaktorerne, der af Ledelsen vurderes som væsentlige, jf. afsnittet "Risikofaktorer", bør sammen med de øvrige oplysninger i dette Prospekt overvejes omhyggeligt, inden der træffes en investeringsbeslutning omkring Tegningsretterne, de Udbudte Aktier og/eller de Eksisterende Aktier.

De beskrevne risikofaktorer er ikke de eneste, Nordicom står over for, men de er udtryk for de risikofaktorer, som Ledelsen vurderer som væsentlige og relevante for Nordicom på nuværende tidspunkt. Hvis nogen af de nedenstående risici indtræffer, kan det påvirke Nordicoms resultat, finansielle stilling og aktiekurs negativt. Andre risici, som Ledelsen på nuværende tidspunkt ikke har kendskab til eller i øjeblikket anser som uvæsentlige, kan også få væsentlig negativ indvirkning på Nordicoms drift og udvikling. Herudover omhandler afsnittet visse risici i forbindelse med Udbuddet, som ligeledes vil kunne have væsentlig negativ betydning for de Udbudte Aktier.

Prospektet indeholder fremadrettede udsagn, der er forbundet med risici og usikkerhed. Nordicoms faktiske resultater kan afvige væsentligt fra dem, der forudsiges i disse fremadrettede udsagn blandt andet som følge af de risici, som er beskrevet nedenfor i dette afsnit og/eller andetsteds i dette Prospekt.

Risikofaktorerne i afsnittet "Risikofaktorer" er ikke anført i prioriteret rækkefølge efter betydning eller sandsynlighed. De enkelte risikofaktorer kan indtræffe samtidig, og en risikofaktor kan endvidere foranledige materialisering af en anden risikofaktor. Det er ikke muligt at kvantificere betydningen for Nordicom af de enkelte risikofaktorer, idet hver af nedennævnte risikofaktorer kan materialisere sig i større eller mindre omfang og dermed i større eller mindre omfang påvirke Nordicoms resultat, finansielle stilling samt Aktiernes og Tegningsretternes kurs.

Risikofaktorerne er opdelt i følgende kategorier:

- Risikofaktorer forbundet med regnskabsmæssige vurderinger og skøn
- Risikofaktor vedrørende usikkerhed om fortsat drift
- Finansielle risikofaktorer
- Forretningsmæssige risikofaktorer
- Risikofaktorer forbundet med Udbuddet

Resumé af regnskabsoplysninger

I nedenstående tabel vises udvalgte historiske regnskabsoplysninger for Koncernen, som er uddraget af de offentliggjorte årsrapporter for regnskabsårene 2007, 2008 og 2009. Årsrapporterne er aflagt i overensstemmelse med IFRS som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Tabellen indeholder ligeledes udvalgte historiske regnskabsoplysninger for Koncernen, som er uddraget af det offentliggjorte halvårsregnskab for perioden 1. januar - 30. juni 2010 med tilhørende sammenligningstal for perioden 1. januar - 30. juni 2009. Halvårsregnskabet er aflagt i

overensstemmelse med IAS 34, "Præsentation af delårsrapporter", som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

De angivne nøgletal er beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "anbefalinger og nøgletal 2005". Der henvises til afsnit 26 "Definitioner", hvor nøgletallene er defineret.

TABEL 1-3 – HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN

Resultatopgørelsen					
Beløb i DKKt	H1 2010	H1 2009	2009	2008	2007
Omsætning	237.014	140.597	300.557	552.874	755.051
Driftsomkostninger	-149.500	-47.400	-99.240	-356.260	-536.287
Bruttoresultat	87.514	93.197	201.317	196.614	218.764
Personale og andre eksterne omkostninger	-33.209	-38.936	-76.314	-68.231	-53.869
Resultat af associerede virksomheder	0	0	0	-33.271	1.430
Afskrivninger	-1.470	-2.347	-4.049	-3.699	-4.416
Resultat før værdireguleringer	52.835	51.914	120.954	91.413	161.909
Værdireguleringer	-61.372	-218.760	-564.041	-189.470	152.827
Realiserede avancer ved salg af investeringsejendomme	6.005	-12.033	-35.258	18.956	99.499
Resultat af primær drift	-2.532	-178.879	-478.345	-79.101	414.235
Finansielle poster	-63.890	-105.853	-196.490	-183.959	-122.118
Resultat før skat	-66.422	-284.732	-674.835	-263.060	292.117
Skat af årets resultat	14.831	73.050	122.058	58.171	-34.940
Årets resultat	-51.591	-211.682	-552.777	-204.889	257.177

Balancen					
Beløb i DKKt	H1 2010	H1 2009	2009	2008	2007
Langfristede aktiver	4.519.064	4.944.593	4.550.151	5.133.601	4.813.205
Kortfristede aktiver	257.585	574.237	429.533	491.724	1.010.924
Aktiver i alt	4.776.649	5.518.830	4.979.684	5.625.325	5.824.129
Egenkapital	475.545	832.216	496.908	1.043.165	1.416.240
Langfristede gældsforpligtelser	4.152.950	2.708.260	2.353.932	2.479.503	2.813.503
Kortfristede gældsforpligtelser	148.154	1.978.354	2.128.844	2.102.657	1.624.386
Passiver i alt	4.776.649	5.518.830	4.979.684	5.625.325	5.854.129
Opgørelse af pengestrømme					
Beløb i DKKt	H1 2010	H1 2009	2009	2008	2007
Pengestrømme fra driften	20.673	-61.406	-79.304	261.742	510.720
Pengestrømme fra investering	83.079	-61.652	56.821	-419.074	-975.833
Pengestrømme fra finansiering	-91.685	167.654	12.199	61.945	566.786
Pengestrømme i alt	12.067	44.596	-10.284	-95.387	101.673
Nøgletal					
Beløb i DKKt	H1 2010	H1 2009	2009	2008	2007
Selskabskapital (beløb i t.kr.)	312.786	312.786	312.786	312.786	312.786
Forrentning af egenkapital før skat (%)	-13,7	-30,4	-87,6	-21,4	-22,5
Forrentning af egenkapital efter skat (%)	-10,6	-22,6	-71,8	-16,7	19,8
Børskurs, ultimo (beløb i kr.)	49	79	60	68	820
Aktiekursstigning i kurspoint	-11	11	-8	-752	-23
Indre værdi pr. aktie, ultimo (beløb i kr.)	160	281	168	349	449
Resultat pr. aktie før skat (beløb i kr.)	-22	-96	-228	-88	95
Resultat pr. aktie efter skat (beløb i kr.)	-17	-72	-187	-68	83
Udbytte pr. aktie (beløb i kr.)	0,0	0,0	0,0	0,0	14,0
Direkte afkast (udbytterate)	0,0	0,0	0,0	0,0	1,7
Kurs/indre værdi, ultimo	0,3	0,3	0,4	0,2	1,8
Udbytteprocent	0,0	0,0	0,0	0,0	17,0
Price Earning	-2	-1	0	-1	9
Cashflow pr. aktie (beløb i kr.)	7,0	-20,7	-26,8	87,5	163,8
Soliditet (%)	10,0	15,1	10,0	18,5	23,8
Overskudsgrad (%)	-0,0	-1,3	-1,6	-0,1	0,5
Gennemsnitlig antal medarbejdere i koncernen	39	54	52	63	64

Kilde: Koncernen

Resumé af Udbuddet

Der henvises til Del II for en fuldstændig beskrivelse af Udbuddet.

Udsteder	Nordicom A/S, CVR-nr. 12 93 25 02 Kongens Nytorv 26 1050 København K Danmark
Udbuddet	Udbuddet omfatter op til 14.857.325 stk. nye Aktier i Selskabet à nominelt DKK 10 med fortegningsret for Eksisterende Aktionærer. Minimumsudbuddet udgør 6.450.000 stk. Udbudte Aktier à nominelt DKK 10, svarende til et bruttoprovenu på ca. DKK 65 mio. Gennemførelsen af Minimumsudbuddet forudsætter, at Selskabet senest den 27. september 2010 har modtaget godkendelse fra Bankkreditorer, der repræsenterer mindst 95% af den Omfattede Bankgæld på, at Udbuddet kan gennemføres med et nettoprovenu på mindst DKK 50 mio. uden, at dette skal kunne gøres gældende som misligholdelse af Bankaftalen (jf. nærmere i afsnit 1.22 "Væsentlige kontrakter – Bankaftalen"). Maksimumsudbuddet udgør 14.857.325 stk. Udbudte Aktier à nominelt DKK 10, svarende til et bruttoprovenu på ca. DKK 149 mio.
Udbudskurs	De Udbudte Aktier udbydes til DKK 10 pr. Udbudt Aktie.
Provenu	Nettoprovenuet (bruttoprovenuet efter fradrag af skønnede omkostninger for Selskabet vedrørende Udbuddet) forventes at udgøre ca. DKK 50 mio., hvis Minimumsudbuddet gennemføres, og ca. DKK 132 mio., hvis Maksimumsudbuddet gennemføres.
Tegningsforhold	Udbuddet gennemføres i forholdet 4 : 19, hvilket betyder, at alle Eksisterende Aktionærer er berettiget til og får tildelt nitten (19) Tegningsretter for hver fire (4) Eksisterende Aktier, de ejer på Tildelingstidspunktet, og at der skal anvendes en (1) Tegningsret for at tegne en (1) stk. Udbudt Aktie.
Tildeling af Tegningsretter	Tildeling af Tegningsretter vil ske til Eksisterende Aktionærer den 13. september 2010 kl. 12.30 dansk tid gennem VP Securities. Aktier, som handles efter den 9. september 2010 kl. 9.00 dansk tid, vil blive handlet uden Tegningsretter, forudsat de pågældende Aktier handles med sædvanlig valør på tre handelsdage.
Handel med Tegningsretter	Tegningsretterne kan handles på NASDAQ OMX i perioden fra den 9. september 2010 til den 22. september 2010 kl. 17.00 dansk tid.
Tegningsperiode	Tegningsperioden for de Udbudte Aktier løber fra den 14. september 2010 til den 27. september 2010 kl. 17.00 dansk tid.
Tegningsmetode	<p>Indehavere af Tegningsretter, der ønsker at tegne Udbudte Aktier, skal gøre dette gennem deres kontoførende institut eller anden finansiel formidler i henhold til det pågældende instituts eller den pågældende formidlers regler. Tidspunktet for, hvornår der skal ske meddelelse om udnyttelse, afhænger af indehaverens aftale med og regler og procedurer for det relevante kontoførende institut eller anden finansiel formidler, og tidspunktet kan være tidligere end den sidste dag i Tegningsperioden. Når en indehaver har udnyttet sine Tegningsretter, kan udnyttelsen ikke trækkes tilbage eller ændres, jf. dog afsnit II.5 "Vilkår og betingelser for Udbuddet – Tilbagekaldelse af tegningsordrer"</p> <p>Efter udnyttelse af Tegningsretter og betaling af Udbudskursen i løbet af Tegningsperioden, vil de Udbudte Aktier ved udgangen af en handelsdag blive midlertidigt tildelt via VP Securities. De Udbudte Aktier vil ikke blive handlet og officielt noteret på NASDAQ OMX under den midlertidige ISIN-kode.</p>
Betaling og levering	Ved udnyttelse af Tegningsretterne skal indehaveren betale DKK 10 pr. Udbudt Aktie, der tegnes. Betaling for de Udbudte Aktier sker i danske kroner på tegningsdagen, dog senest den 27. september 2010, mod registrering af de Udbudte Aktier på erhververens konto i VP Securities i den unoterede midlertidige ISIN-kode.
Optagelse til handel og officiel notering	<p>Tegningsretterne er søgt optaget til handel og officiel notering på NASDAQ OMX, således at Tegningsretterne kan handles på NASDAQ OMX i perioden fra den 9. september 2010 kl. 9.00 dansk tid til den 22. september 2010 kl. 17.00 dansk tid.</p> <p>Registrering af de Udbudte Aktier hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen vil ske efter gennemførelse af Udbuddet, forventeligt den 30. september 2010, og snarest muligt herefter vil de Udbudte Aktier</p>

	blive optaget til handel og officiel notering på NASDAQ OMX i ISIN-koden for de Eksisterende Aktier, forventeligt den 5. oktober 2010 (den midlertidige ISIN-kode og ISIN-koden for de Eksisterende Aktier forventes efterfølgende sammenlagt i VP Securities).						
Udnyttede Tegningsretter	Tegningsretter, som ikke udnyttes i Tegningsperioden, mister deres gyldighed og værdi, og indehaveren af sådanne Tegningsretter er ikke berettiget til kompensation. Tegningsperioden udløber den 27. september 2010 kl. 17.00 dansk tid.						
Gennemførelse af Udbuddet	Udbuddet bliver kun gennemført, hvis og når de Udbudte Aktier, der tegnes, udstedes af Selskabet og registreres hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, hvilket forventes at ske den 30. september 2010. Der forventes offentliggjort en meddelelse om resultatet af Udbuddet den 30. september 2010.						
Tilbagekaldelse af Udbuddet	<p>Udbuddet kan tilbagekaldes på et hvilket som helst tidspunkt før registrering af kapitalforhøjelsen vedrørende de Udbudte Aktier hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. I henhold til Emissionsaftalen, som Selskabet har indgået med Sole Lead Manager, kan Sole Lead Manager på et hvilket som helst tidspunkt før registrering af kapitalforhøjelsen hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen vedrørende de Udbudte Aktier, kræve, at Selskabet tilbagekalder Udbuddet efter meddelelse om opsigelse af Emissionsaftalen.</p> <p>Udbuddet vil blive tilbagekaldt såfremt Minimumsudbuddet ikke opnås. Endvidere forpligter Bankaftalen Selskabet til at gennemføre en kapitalforhøjelse med et nettoprovenu på mindst DKK 100 mio. senest den 30. september 2010. Udbuddet vil derfor blive tilbagekaldt, såfremt nettoprovenuet udgør mindre end DKK 100 mio., medmindre Bankkreditorer, der repræsenterer over 95% af den Omfattede Bankgæld, senest den 27. september 2010 har godkendt et sådant lavere nettoprovenu.</p> <p>Sole Lead Manager er berettiget til at bringe Emissionsaftalen til ophør under visse ekstraordinære begivenheder og/eller uforudsigelige omstændigheder såsom force majeure. Emissionsaftalen indeholder desuden betingelser for gennemførelse af Udbuddet, som af Selskabet vurderes som sædvanlige i forbindelse med udbud som Udbuddet, og gennemførelse af Udbuddet er afhængig af opfyldelse af alle betingelserne herfor i Emissionsaftalen. Hvis en eller flere af betingelserne for gennemførelse ikke er opfyldt, kan Sole Lead Manager vælge at bringe Emissionsaftalen til ophør og således kræve, at Selskabet tilbagekalder Udbuddet.</p>						
Sole Lead Manager	Udbuddet koordineres af SEB Enskilda, Bernstorffsgade 50, 1577 København V, Danmark, der fungerer som Sole Lead Manager for Udbuddet.						
Tegningsgaranti og forhåndstilsagn	<p>Aktionærgruppen, bestående af HFI-Invest A/S og dele af Ledelsen, har afgivet bindende forhåndstilsagn med forbehold for opfyldelse af visse betingelser, herunder at nettoprovenuet er på mindst DKK 100 mio. samt at tegningen af Udbudte Aktier ikke udløser tilbudspligt, om ved udnyttelse af deres respektive Tegningsretter at tegne i alt 2.512.953 stk. Udbudte Aktier svarende til et samlet bruttoprovenu på ca. DKK 25 mio.</p> <p>Garantigruppen, herunder blandt andre Artha Holding A/S, SEB Enskilda og dele af Ledelsen har endvidere afgivet bindende garantitilsagn med forbehold for opfyldelse af visse betingelser, herunder at nettoprovenuet er mindst DKK 100 mio. samt at tegningen af Udbudte Aktier ikke udløser tilbudspligt, om tegning af op til 3.055.000 stk. Udbudte Aktier til Udbudskursen, såfremt de af Bestyrelsen bliver allokeret Udbudte Aktier, som ikke er blevet tegnet af Selskabets Eksisterende Aktionærer i henhold til deres Tegningsretter eller af investorer i henhold til erhvervede Tegningsretter ved Tegningsperiodens udløb svarende til et samlet bruttoprovenu på ca. DKK 31 mio. Aktionærgruppen og Garantigruppen har således, såfremt ovennævnte betingelser er opfyldt, afgivet bindende garanti- og forhåndstilsagn om tegning af i alt 5.567.953 stk. Udbudte Aktier svarende til et samlet bruttoprovenu på ca. DKK 56 mio. eller 37,5% af Udbuddet.</p>						
ISIN koder	<table> <tr> <td>Aktier</td> <td>DK0010158500</td> </tr> <tr> <td>Tegningsretter</td> <td>DK0060252187</td> </tr> <tr> <td>Udbudte Aktier (unoteret midlertidig ISIN-kode)</td> <td>DK0060252260</td> </tr> </table>	Aktier	DK0010158500	Tegningsretter	DK0060252187	Udbudte Aktier (unoteret midlertidig ISIN-kode)	DK0060252260
Aktier	DK0010158500						
Tegningsretter	DK0060252187						
Udbudte Aktier (unoteret midlertidig ISIN-kode)	DK0060252260						
Stemmeret	De Udbudte Aktier vil, efter registrering af kapitalforhøjelsen i forbindelse med Udbuddet hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, have samme rettigheder som Selskabets Eksisterende Aktier, dvs. hver Aktier á nominelt DKK 10 giver ret til en (1) stemme.						
Ret til udbytte	De Udbudte Aktier vil, efter registrering af kapitalforhøjelsen i forbindelse med Udbuddet hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, have samme rettigheder som Selskabets Eksisterende Aktier, og give ret til fuldt udbytte fra og med regnskabsåret 2010.						

Aktieudstedende institut	Alle Aktier registreres elektronisk i VP Securities' edb-system gennem Spar Nord Bank A/S, Skelagervej 15, 9100 Aalborg, der er aktieudstedende institut.
Lock-up aftaler i forbindelse med Udbuddet	<p>Selskabet har forpligtet sig til i en periode på 360 dage fra gennemførelsen af Udbuddet (forventligt den 30. september 2010) ikke at udstede, sælge, udbyde til salg, indgå aftale om salg af, behæfte eller på anden måde direkte eller indirekte overdrage Aktier i Selskabet eller andre værdipapirer, der kan ombyttes til Aktier i Selskabet, eller warrants eller andre optioner til køb af Aktier i Selskabet (under ét betegnet "Selskabsværdipapirer") eller offentliggøre nogen hensigt om at iværksætte nogen sådan handling uden forudgående skriftligt samtykke fra Sole Lead Manager. Sådant samtykke må ikke nægtes eller forsinkes uden rimelig grund, hvis transaktionen er motiveret af rimelige forretningsmæssige overvejelser vedrørende Selskabet (såsom i forbindelse med en ejendomstransaktion hvori Selskabet overtager en ejendom for udstedelsen af Aktier til sælger).</p> <p>Selskabets ovennævnte forpligtelse gælder ikke overdragelse eller udstedelse af Selskabsværdipapirer til Selskabets medarbejdere og medarbejdere i Selskabets datterselskaber, medlemmer af Selskabets Ledelsen i relation til sådanne personers udnyttelse af deres rettigheder i henhold til eksisterende eller fremtidige medarbejderaktie-, aktieoptions- eller warrantprogrammer.</p> <p>Der er ikke indgået yderligere lock-up aftaler.</p>
Egne Aktier	Selskabets beholdning af egne aktier udgør 137.593 stk. Aktier pr. Prospektdatoen, hvilket sammenlagt svarer til 4,4% af aktiekapitalen og af stemmerne i Selskabet før Udbuddet. I forbindelse med Udbuddet vil Selskabet blive tildelt Tegningsretter på sine egne Aktier. I henhold til Selskabsloven kan Selskabet ikke selv udnytte Tegningsretterne, hvorfor Selskabet i forbindelse med Udbuddet forventer at afhænde Tegningsretter tildelt på Selskabets egne Aktier.
Lovvalg og værneting	Udbuddet gennemføres i henhold til dansk lovgivning. Prospektet er udarbejdet med henblik på at opfylde de standarder og betingelser, der er gældende i henhold til dansk lovgivning. Enhver tvist, der måtte opstå som følge af Udbuddet, skal indbringes for domstolene i Danmark.
Bestilling af Prospekt	<p>Anmodning om fremsendelse af Prospektet kan rettes til:</p> <p>SEB Enskilda Bernstorffsgade 50 1577 København V Danmark</p> <p>Telefon: +45 33 28 29 00 Fax: +45 33 28 29 02 E-mail: prospekt@enskilda.dk</p> <p>Prospektet kan også med visse undtagelser hentes på Selskabets hjemmeside, www.nordicom.dk. Hjemmesidens indhold udgør ikke en del af Prospektet.</p>

Forventet tidsplan for de vigtigste begivenheder

Offentliggørelse af Prospektet	7. september 2010
Handel med Aktier eksklusive Tegningsretter begynder (forudsat de pågældende Aktier handles med sædvanlig valør på tre handelsdage)	9. september 2010
Optagelse til handel og officiel notering af Tegningsretterne	9. september 2010
Handelsperioden for Tegningsretterne begynder	9. september 2010
Tildelingstidspunkt for Tegningsretter	13. september 2010 kl. 12.30 dansk tid
Tegningsperioden begynder	14. september 2010
Handelsperioden for Tegningsretterne slutter	22. september 2010 kl. 17.00 dansk tid
Tegningsperioden slutter	27. september 2010 kl. 17.00 dansk tid
Forventet gennemførelse af Udbuddet og offentliggørelse af resultatet af Udbuddet	30. september 2010
Forventet registrering af de Udbudte Aktier hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen	30. september 2010
Forventet optagelse af de Udbudte Aktier til handel og officiel notering på NASDAQ OMX	1. oktober 2010
Forventet sammenlægning af de Udbudte Aktier i ISIN-koden for de Eksisterende Aktier i VP Securities	5. oktober 2010

Selskabets finanskalender:

Dato	Begivenhed
18-11-2010	Delårsrapport for 1. - 3. kvartal 2010
24-03-2011	Årsrapport for 2010
27-04-2011	Generalforsamling

Risikofaktorer



Indledning

Investering i Tegningsretterne, de Udbudte Aktier og/eller de Eksisterende Aktier indebærer stor risiko. Følgende risikofaktorer, der af Ledelsen vurderes som væsentlige, bør sammen med de øvrige oplysninger i dette Prospekt overvejes omhyggeligt, inden der træffes en investeringsbeslutning omkring Tegningsretterne, de Udbudte Aktier og/eller de Eksisterende Aktier.

De beskrevne risikofaktorer er ikke de eneste, Nordicom står over for, men de er udtryk for de risikofaktorer, som Ledelsen vurderer som væsentlige og relevante for Nordicom på nuværende tidspunkt. Hvis nogen af de nedenstående risici indtræffer, kan det påvirke Nordicoms resultat, finansielle stilling og aktiekurs negativt. Andre risici, som Ledelsen på nuværende tidspunkt ikke har kendskab til eller i øjeblikket anser som uvæsentlige, kan også få væsentlig negativ indvirkning på Nordicoms drift og udvikling. Herudover omhandler afsnittet visse risici i forbindelse med Udbuddet, som ligeledes vil kunne have væsentlig negativ betydning for de Udbudte Aktier.

Prospektet indeholder fremadrettede udsagn, der er forbundet med risici og usikkerhed. Nordicoms faktiske resultater kan afvige væsentligt fra dem, der forudsiges i disse fremadrettede udsagn blandt andet som

følge af de risici, som er beskrevet nedenfor i dette afsnit og/eller andetsteds i dette Prospekt.

Nedennævnte risikofaktorer er ikke anført i prioriteret rækkefølge efter betydning eller sandsynlighed. De enkelte risikofaktorer kan indtræffe samtidig, og en risikofaktor kan endvidere foranledige materialisering af en anden risikofaktor. Det er ikke muligt at kvantificere betydningen for Nordicom af de enkelte risikofaktorer, idet hver af nedennævnte risikofaktorer kan materialisere sig i større eller mindre omfang og dermed i større eller mindre omfang påvirke Nordicoms resultat, finansielle stilling samt Aktiernes og Tegningsretternes kurs.

Risikofaktorerne er opdelt i følgende kategorier:

- Risikofaktorer forbundet med regnskabsmæssige vurderinger og skøn
- Risikofaktor vedrørende usikkerhed om fortsat drift
- Finansielle risikofaktorer
- Forretningsmæssige risikofaktorer
- Risikofaktorer forbundet med Udbuddet

Risikofaktorer forbundet med regnskabsmæssige vurderinger og skøn

Flere regnskabsposter kan ikke måles med sikkerhed, men kan alene skønnes. Sådanne skøn omfatter vurdering på baggrund af de seneste oplysninger, der er til rådighed på tidspunktet for regnskabsafslæggelsen. Det kan være nødvendigt at ændre tidligere foretagne skøn på grund af ændringer af de forhold, der lå til grund for skønnet eller på grund af supplerende information, yderligere erfaring eller efterfølgende begivenheder.

Dagsværdien på Koncernens færdige investeringsejendomme kan ændre sig eller skønnet kan være forkert

Investeringsejendomme måles i årsrapporten til dagsværdi baseret på en Normalindtjeningsmodel. Opgørelse af dagsværdi på investeringsejendomme er i stort omfang baseret på Ledelsens skøn. Nordicom supplerer imidlertid visse opgørelser af dagsværdier med eksterne vurderinger med henblik på at underbygge værdiansættelsesmodellen, herunder de anvendte afkastkrav.

Opgørelsen af dagsværdier i henhold til en Normalindtjeningsmodel tager udgangspunkt i en fastsættelse af det forventede driftsafkast på hver enkelt ejendom. Ved fastsættelsen af det forventede driftsafkast tages i videst muligt omfang udgangspunkt i historiske realiserede driftsresultater for hver enkelt ejendom, korrigeret for forventede ændringer det kommende år samt enkeltstående hændelser. Ejendommens dagsværdi opgøres herefter ved kapitalisering af driftsafkastet med et afkastkrav, som fastsættes af Ledelsen individuelt for hver enkelt ejendomstype.

De anvendte afkastkrav har væsentlig betydning for Nordicoms egenkapital. Følsomheden ved ændringer i afkastkravet betyder, at en stigning i afkastkravet på 0,25 procentpoint pr. 30. juni 2010 ville have reduceret værdiansættelsen af Nordicoms færdige investeringsejendomme med DKK 126 mio.

Selskabets valg af opgørelsesmetode samt de foretagne skøn, herunder skønnet for afkastkravet, kan vise sig at være forkert, og dette kan få væsentlig negativ indflydelse på Nordicoms resultat, finansielle stilling samt Aktiernes og Tegningsretternes kurs.

Dagsværdien på Koncernens investeringsejendomme under udvikling kan ændre sig, eller skønnet kan være forkert

Investeringsejendomme under udvikling måles i årsrapporten til dagsværdi baseret på kapitalværdiberegninger (DCF-model) på basis af budgetter for projektets løbetid godkendt af Ledelsen.

Investeringsejendomme under udvikling omfatter 13 projektejendomme, hvoraf de tre største projekter tilsammen udgør DKK 661 mio. eller 79% af værdien af samtlige investeringsejendomme under udvikling. De tre største projekter vedrører grundstykker i København på henholdsvis Amager Strandvej, Ved Stigbordene og Enghave Brygge.

I forbindelse med fastlæggelse af dagsværdien på investeringsejendomme er de væsentligste faktorer, der indgår i beregning af kapitalværdien, vurdering af gennemsnitlig byggeomkostningspris pr. kvadratmeter, den gennemsnitlige diskonteringsrente, prisudvikling i salgspriserne pr. kvadratmeter samt afleveringstidspunktet for hele eller dele af projekterne.

Såfremt en eller flere af ovennævnte forudsætninger, der indgår i dagsværdiberegningen for investeringsejendomme under udvikling, viser sig at være forkert eller ændre sig, kan dette få væsentlig negativ indflydelse på Nordicoms resultat, finansielle stilling samt Aktiernes og Tegningsretternes kurs.

Der kan ske ændring af Selskabets anvendte regnskabspraksis

Selskabets regnskabspraksis er i overensstemmelse med IFRS og fortolkningsbidrag hertil samt yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Ændringer i IFRS eller fortolkningsbidrag hertil kan få væsentlig negativ indflydelse på Nordicoms regnskabsmæssige resultat, finansielle stilling samt Aktiernes og Tegningsretternes kurs.

Risikofaktor vedrørende usikkerhed om fortsat drift

Usikkerhed om fortsat drift

I marts 2010 blev der opnået enighed om en Bankaftale med alle Koncernens væsentlige kreditgivere om forbedring af Koncernens finansieringsvilkår. I henhold til Bankaftalen er Selskabet forpligtet til at gennemføre en kapitaludvidelse på minimum DKK 100 mio. i nettoprovenu senest den 30. september 2010, ligesom der skulle opnås betingede tegningstilsagn for minimum DKK 50 mio. senest den 30. juni 2010.

Formålet med Udbuddet er primært at sikre Koncernen den nødvendige likviditet til at foretage investeringer i sin eksisterende ejendomsportefølje. Provenuet fra Udbuddet er ikke påkrævet til servicering af løbende ydelser på Koncernens rentebærende gæld.

Såfremt et nettoprovenu ved Udbuddet på minimum DKK 100 mio. ikke kan opnås, vil Bankaftalen være misligholdt og kan opsiges med mindre Bankkreditorer, der repræsenterer over 95% af Bankgælden har godkendt et sådant lavere provenu, jf. nærmere i afsnit I.22 "Væsentlige kontrakter – Bankaftalen". Såfremt Bankaftalen opsiges, vil Koncernens aktiviteter ikke kunne videreføres uden en succesfuld genforhandling af Bankaftalen på lignende vilkår. Ved opsigelse og manglende succesfuld genforhandling af Bankaftalen vil Koncernen ikke længere være en going concern.

Budgettet er udarbejdet under forudsætning af, at Selskabet gennemfører en kapitaludvidelse med et nettoprovenu på DKK 100 mio. Gennemføres denne kapitalforhøjelse ikke eller med et lavere nettoprovenu, kan det påvirke Selskabets resultater, driftslikviditet og kapitalberedskab væsentligt og medføre usikkerhed om Koncernens fortsatte drift, såfremt bankaftalen ikke kan videreføres på lignende vilkår.

Finansielle risikofaktorer

Den finansielle risiko er et væsentligt risikoområde for Nordicom, da Koncernen har en høj rentebærende gæld.

Nordicoms finansielle risikostyring varetages centralt og i henhold til den vedtagne finanspolitik for Koncernen. Den finansielle risikoprofil kan efter Ledelsens opfattelse hovedsagligt relateres til følgende:

- Opfyldelse af betingelser i Bankaftalen
- Refinansieringsrisiko
- Renterisiko
- Likviditetsrisiko

Betingelser i Bankaftalen kan muligvis ikke opfyldes

I første kvartal 2010 og med virkning fra 1. januar 2010 indgik Koncernen en Bankaftale med majoriteten af Koncernens finansielle kreditorer. Bankaftalen er uopsigelig og har en løbetid på tre år frem til den 31. december 2012. Bankaftalen supplerer de af Koncernen tidligere indgåede kortfristede bilaterale låneaftaler med Bankkreditorerne i samme periode og har forrang for de individuelle låneaftaler. Gennem Bankaftalen opnår Koncernen en fast rentesats på den Omfattede Bankgæld på 3,60% p.a. Bidragssatserne på de Omfattede Realkreditlån fastlåstes samtidig til maksimalt at måtte udgøre 0,65% p.a. frem til 31. december 2012.

Bankaftalen indeholder en række forpligtelser (covenants), som Koncernen skal overholde og opfylde i Bankaftalens løbetid. Disse forpligtelser indebærer bl.a. en række begrænsninger for Nordicom. Endvidere rummer Bankaftalen en række rapporteringskrav, hvorefter Selskabet er forpligtet til løbende at levere information til dets finansielle kreditorer bl.a. vedrørende Koncernens drift, likviditet mv.

Overholder Nordicom ikke disse forpligtelser, eller misligholder Nordicom Bankaftalen på anden måde, herunder ved betalingsmisligholdelse,

er der risiko for, at Bankaftalen bliver opsagt. I så fald vil de individuelle lånevilkår for Koncernens bilaterale finansieringsaftaler igen gælde i fuldt omfang, hvilket vil betyde, at den af Bankaftalen Omfattede Bankgæld enten vil være umiddelbart forfalden eller vil kunne opsiges til indfrielse med kort varsel, ligesom Realkreditlångiverne ikke længere vil være bundet til at fastholde den maksimale bidragssats på 0,65% p.a. I den situation vil Koncernen efter al sandsynlighed ikke have et tilstrækkeligt kapitalberedskab til at kunne honorere betydelige indfrielseskrav. Ligeledes vil kreditgiverne i vidt omfang kunne forhøje rente- og bidragssatser og/eller rentemarginaler med den virkning, at Koncernens finansielle omkostninger vil blive forøget. Konsekvensen kan således blive øgede finansielle omkostninger og umiddelbar refinansieringsrisiko på hovedparten af Koncernens bankgæld, hvilket som minimum kan få væsentlig negativ indflydelse på Nordicoms resultat, finansielle stilling samt Aktiernes og Tegningsretternes kurs og ved opsigelse og manglende succesfuld genforhandling af Bankaftalen vil medføre at Koncernen ikke længere er en going concern.

For yderligere gennemgang af Bankaftalen henvises til afsnittet I.22 "Væsentlige kontrakter – Bankaftalen".

Koncernens gæld kan muligvis ikke refinansieres

Løbetider for Koncernens samlede gæld pr. 30. juni 2010 på gennemsnitlig vægtet basis er 11 år, jf. afsnit I.10 "Kapitalressourcer".

For realkreditgæld udgør den vægtede gennemsnitlige løbetid ca. 22,5 år. Den tidligste forfaldsdato er den 31. december 2012, hvor ca. DKK 37 mio. af realkreditgælden skal indfries.

For bankgæld udgør den vægtede gennemsnitlige løbetid ca. 2,5 år. 98,8% af bankgælden udløber pr. 31. december 2012, mens 1,2% eller DKK 12 mio. forfalder 31. december 2011.

I Sverige og Tyskland er den vægtede gennemsnitlige løbetid ca. 2,5 år af bankgælden med første forfaldsdato pr. 30. oktober 2012 med ca. DKK 118 mio.

Ultimo 2012 foreligger der et betydeligt refinansieringsbehov, hvor ca. DKK 2.129 mio. af Koncernens bankgæld forfalder, medmindre delbetaling er foretaget forudgående pga. ejendomssalg eller lignende. Endvidere forfalder oprullede renter iflg. Bankaftalen.

I låneaftalen indgået mellem Selskabets svenske datterselskaber og deres bankforbindelse er der finansielle betingelser (covenants) tilknyttet både soliditet og renteserviceringskapacitet. Skulle Selskabets svenske datterselskaber misligholde disse betingelser (covenants) eller låneforholdet i øvrigt, kan banken forlange lånene indfriet, og der foreligger dermed en refinansieringsrisiko på omtrent DKK 220 mio. Selskabet kautionerer for disse forpligtelser.

Selskabet har kautioneret for lån for Nordicom Tyskland for samlet DKK 44 mio. (EUR 6 mio.) ligesom der i de tyske låneaftaler indgår en *change of control* covenant.

Der henvises til afsnit I.22 "Væsentlige kontrakter – Bankaftalen".

Den verdensomspændende finanskrisen i 2008 og 2009 samt den efterfølgende økonomiske krise inden for eurozonen i første halvår 2010 har påvirket de finansielle markeder betydeligt, og de finansielle markeder har under de seneste år gennemgået store forandringer. Ledelsen vurderer derfor, at usikkerheden omkring likviditetsfremskaffelse til refinansieringsformål kan fortsætte flere år frem, hvorfor refinansiering på kort og lang sigt er forbundet med høj risiko for Koncernen.

Refinansiering pr. den 31. december 2012, som beskrevet ovenfor, skal sikres enten ved hjemtagelse af nye lån hos nye eller eksisterende finansielle samarbejdspartnere eller ved genforhandling med de 15 finansielle kreditorer, der deltager i Bankaftalen samt de tre banker, der står uden for Bankaftalen. Hertil kommer behovet for refinansiering i 2012 og 2013 af lån i de svenske ejendomme ydet af en svensk bank samt lån i de tyske ejendomme ydet af to tyske banker. Refinansiering kan blive vanskeliggjort af Koncernens finansielle kreditorer sammensætning, antal og styrke.

Manglende refinansiering vil medføre, at Koncernen ikke længere er en going concern og afhængig af refinansieringsvilkårene kan refinansieringen få væsentlig negativ indflydelse på Nordicoms resultat, finansielle stilling samt Aktiernes og Tegningsretternes kurs.

Markedsrenten kan stige

Stigende markedsrenter kan påvirke Koncernen. Herudover kan stigende markedsrenter påvirke afkastkravet og dermed markedsværdien på Nordicoms ejendomme negativt.

Nordicom er som følge af sine finansieringsaktiviteter eksponeret i relation til renteudsving i såvel Danmark som udlandet. Den primære renteeksponering er relateret til udsving i CIBOR, STIBOR og EURIBOR jf. afsnit 1.10 "Kapitalressourcer".

Nordicoms renteperioder er varierende. Omkring DKK 2.894 mio. eller 71% af Koncernens samlede rentebærende gæld pr. 30. juni 2010 blev oprindeligt indgået med renteperioder på 2 og 3 år, mens omtrent DKK 1.115 mio. eller 29% af Nordicoms rentebærende gæld pr. 30. juni 2010 har variabel rente på 3, 6 eller 12 måneders basis.

Pr. 30. juni 2010 er omtrent DKK 2.091 mio. eller 54% af Koncernens samlede rentebærende gæld rentesikret i 1,5 til 2,5 år, mens omtrent DKK 1.650 mio. eller 42% af Koncernens samlede gæld pr. 30. juni 2010 har variabel rente eller fast rente, hvor renteperioden udløber pr. 31. december 2010. Stiger renten således med 50 basispunkter på gælden med variabel rente og gæld, hvor renten skal fastsættes på ny pr. 31. december 2010, øges Nordicoms samlede renteomkostninger med omkring DKK 8 mio. (DKK 1.650 mio. ganget med 0,5%).

Renteudgifter udgør en betydelig del af Nordicoms samlede omkostninger. Renterisikoen på Nordicoms rentebærende gæld med variabel rente og øvrig gæld efter Bankaftalens udløb er betydelig.

Stigende markedsrenter kan derfor få væsentlig negativ indflydelse på Nordicoms resultat, finansielle stilling samt Aktiernes og Tegningsretternes kurs.

Kursen på Koncernens fastforrentede gæld kan stige, når markedsrenten falder

Et fald i markedsrenten kan betyde et kurstab på Koncernens fastforrentede gæld.

Falder markedsrenten med 25 basispunkter, vil dette medføre et urealiseret kurstab på ca. DKK 10 mio. på Nordicoms fastforrentede bankgæld og DKK 2 mio. på Nordicoms realkreditgæld (forudsat at renteændringen sker som en parallelforskydning af hele rentekurven). Omvendt vil en rentestigning på 25 basispunkter medføre en tilsvarende urealiseret kursgevinst. Et fald i renten kan få væsentlig negativ indflydelse på Nordicoms resultat, finansielle stilling samt Aktiernes og Tegningsretternes kurs.

Koncernens likviditet kan blive utilstrækkelig

Nordicoms likviditetsrisiko består i ikke at kunne afvikle løbende betalinger og i ikke at kunne tilvejebringe tilstrækkelig likviditet til at dække Koncernens finansieringsomkostninger samt kapitalinvesteringer. Mangel på likviditet kan bl.a. opstå som følge af svigtende betalinger fra

Nordicoms debitorer, øget tomgang (målt som den økonomiske konsekvens af manglende udlejning i form af mistet lejeindtægt, lejers bidrag til driftsomkostninger mv.), tilbagebetaling af depositum, frasal, køb eller uforudsete omkostninger og investeringsbehov.

Renteomkostninger udgør en betydelig del Nordicoms samlede omkostninger og har derfor en stor påvirkning på Koncernens likviditet. Renteomkostninger i resultatopgørelsen for 2010 forventes at udgøre omtrent DKK 136 mio.

Koncernen har ingen uudnyttede kreditfaciliteter pr. Prospektdataen. Bankaftalen tillader imidlertid Nordicom at oprulle rente, jf. afsnit 1.22 "Væsentlige kontrakter – Bankaftalen", hvilket under visse forudsætninger giver Koncernen mulighed for ikke at betale renter af den Omfattede Bankgæld mod at disse tillægges lånets hovedstol.

I perioden frem til og med 30. juni 2012 udgør Koncernens oprulningsmuligheder i henhold til Bankaftalen i alt op til ca. DKK 76 mio. Pr. 30. juni 2010 er der oprullet DKK 33 mio., hvorefter den resterende oprulningsmulighed udgør DKK 43 mio. Oprulningsmuligheden reduceres ved gældsreduktion af den Omfattede Bankgæld. Andelen af renter, der kan oprulles, reduceres i løbet af Aftaleperioden, jf. afsnit 1.22 "Væsentlige kontrakter – Bankaftalen".

Manglende likviditet kan få væsentlig negativ indflydelse på Nordicoms resultat, finansielle stilling samt Aktiernes og Tegningsretternes kurs.

Koncernen kan blive påvirket af valutaudsving

Koncernen er eksponeret for valutaudsving som følge af, at de enkelte datterselskaber i udlandet foretager udlejning af ejendomme og har tilgodehavender og gæld i andre valutaer end DKK. Koncernens væsentligste valutaeksponering relaterer sig til lejeindtægter i EUR og SEK. Koncernens valutarisici afdækkes primært ved, at finansieringen af Koncernens ejendomme i såvel Tyskland som Sverige optages i lokal valuta.

Omkring 9% af Koncernens lån er optaget i fremmed valuta, heraf ca. DKK 138 mio. i EUR og DKK 224 mio. i SEK. Omtrent 13% af Nordicoms huslejeindtægter er SEK og EUR denomineret. Store valutaudsving i EUR eller SEK i forhold til DKK kan få væsentlig negativ indflydelse på Nordicoms resultat, finansielle stilling samt Aktiernes og Tegningsretternes kurs.

Koncernen kan blive påført tab på tilgodehavender

Koncernen kan blive påført tab som følge af manglende betaling af tilgodehavende leje eller andre debitorer.

Ved indgåelse af lejekontrakter vurderes lejernes betalingsevne i det omfang, det er relevant. Herudover stilles der normalt krav om et depositum og/eller forudbetalt leje. Såfremt lejere ikke er i stand til at betale, kan det imidlertid medføre tab samt reducerede indtægter som følge af tomgang ved fraflytning, lavere fremtidige lejeindtægter samt eventuelle ekstraomkostninger i forbindelse med istandsættelse mv.

Kreditrisikoen på tilgodehavender i forbindelse med salg af ejendomme er sædvanligvis betinget af købesummernes betaling.

Koncernens pantebrev i fast ejendom udgør pr. 30. juni 2010 DKK 28 mio. svarende til en gennemsnitlig kurs på 54. Såfremt der ikke er dækning for hele pantet i de pågældende ejendomme, og debitor måtte savne betalingsevne, vil Koncernen kunne blive påført et tab.

For så vidt angår kreditorrisikoen på afleverede projekter henvises til afsnit 1.4 "Forretningsmæssige risikofaktorer – Der kan være uforudsete fejl og mangler på afleverede projekter".

Tab på tilgodehavender, herunder pantebreve, kan få væsentlig negativ indflydelse på Nordicoms resultat, finansielle stilling samt Aktiernes og Tegningsretternes kurs.

Forretningsmæssige risikofaktorer

Samfundsudviklingen kan have negativ indflydelse på Koncernens udvikling

Samfundsudviklingen over de seneste år har ikke været gunstig for Nordicom. Markedsituationen på det danske ejendomsmarked har medført prisfald på ejendomme og svækket adgangen til finansiering på gunstige vilkår. Den generelle forbrugertillid har været nedadgående, og dette har haft en afsmittende effekt på alle områder – ikke mindst på detail- og kontorområdet samt boligområdet.

Den finansielle og økonomiske krise har medført pres på priserne på såvel finansiering som på lejeniveauerne. De lave renter og skattelettelserne har ikke været tilstrækkelige til at afbøde den negative trend. Krisen har gjort det svært at gennemføre Koncernens udviklingsprojekter og generelle makroøkonomiske ændringer kan have en væsentlig negativ indflydelse på den fremtidige gennemførelse, hvilket kan få væsentlig negativ indflydelse på Nordicoms resultat, finansielle stilling samt Aktiernes og Tegningsretternes kurs.

Koncernens strategi kan muligvis ikke gennemføres

Nordicom har som følge af samfundsudviklingen i slutningen af 2008 tilpasset sin strategi fra ekspansiv opkøbsstrategi, herunder væsentlige investeringer i omkostningstunge udviklingsprojekter til fokus på udvikling af Koncernens portefølje af investeringsejendomme.

Nordicom vil fremadrettet satse på optimering af disse ejendomme således at potentialet i den bestående del af færdige investerings-ejendomme realiseres gennem målrettede investeringer i ombygninger og tilpasninger. Dette med henblik på at nedbringe tomgangen og/eller øge lejeniveauet på udlejede lejemål. Det indgår tillige i Nordicoms strategi, at de forventede værdistigninger på den bestående portefølje af færdige investeringsejendomme løbende skal omsættes til likviditet via salg. Endvidere vil ejendomme med negativ drift samt udviklingsejendomme blive forsøgt afhændet eller konverteret til positiv drift.

Historisk har Nordicom investeret i store grundstykker ved bl.a. havnefronten i København og Amager Strandvej. Herudover er der investeret i ejendomme med høj tomgang i forventning om, at der skulle ske en udvikling af de pågældende ejendomme. Disse grundstykker og ejendomme, der påvirker Koncernens drift og likviditet negativt, forsøges enten konverteret til positiv drift eller afhændet inden for en rimelig årrække.

Transaktionsmarkedet for investeringsejendomme og særligt udviklingsprojekter er fortsat meget lavt, hvorfor salg af ejendomme og grundstykker særligt med negativt driftsresultat efter renter fortsat kan være vanskeligt.

Realiseringen af Nordicoms strategi afhænger til dels af, at de Udbudte Aktier bliver tegnet og dermed bidrager til den nødvendige likviditet til de forudsatte forbedringer og tilpasninger af de eksisterende investeringsejendomme. Strategien forudsætter endvidere, at en del af Koncernens grundstykker kan byttes til investeringsejendomme med positivt cash flow eller udvikles i samarbejde med andre, således at de kommer til at bidrage positivt til driften. Såfremt de angivne forudsætninger, der ligger bag strategien, viser sig ikke at være korrekte, vil den nuværende strategi ikke kunne gennemføres, og det kan få væsentlig negativ indflydelse på Nordicoms resultat, finansielle stilling samt Aktiernes og Tegningsretternes kurs.

Koncernens langsigtede strategi kan muligvis ikke gennemføres

Nordicom har primært på grund af dets finansielle situation ikke anskaffet ejendomme i 2009 og første halvår af 2010, men det er en del af Koncernens strategi, at det på sigt kan agere markedskonsoli-

dator og gennemføre en langsigtet vækst via opkøb, indtil balancen udgør ca. EUR 1 mia. (DKK 7,5 mia.).

Der er risiko for, at opkøb ikke kan foretages på acceptable købs- og finansieringsvilkår, og at Nordicom derfor ikke opnår den ønskede størrelse på længere sigt. Dette kan få væsentlig negativ indflydelse på Nordicoms resultat, finansielle stilling samt Aktiernes og Tegningsretternes kurs.

Lejeniveauet kan falde

Erhvervslejeloven indeholder bestemmelser, hvorefter lejen, uafhængigt af lejekontraktens bestemmelser, kan reguleres, hvis den enten overstiger eller er mindre end markedslejen for det pågældende lejemål. Parterne kan aftale, at bestemmelserne ikke kan bringes til anvendelse i en vis årrække. Hvis parterne er uenige om en lejeregulering, kan forholdet indbringes for domstolene.

I forlængelse af den finansielle og økonomiske krise, som samfundet har været udsat for de seneste år, er der risiko for, at aftalte lejeniveauer på Koncernens eksisterende lejemål er højere end markedslejen, og at det aktuelle lejeniveau derfor muligvis skal reduceres til markedslejen.

Nordicoms mulighed for at kræve ændringer af indgåede lejekontrakter kan være begrænset af Erhvervslejeloven, anden lovgivning samt af domstolsafgørelser. Endvidere kan kommercielle hensyn medføre, at juridisk mulige lejeforhøjelser helt eller delvist fravælges eller, at anmodninger om lejenedsættelser begrundet i f.eks. lejers drift accepteres.

Indvirkningen på årets resultat før værdireguleringer og skat (EBVAT) som følge af en 5% reduktion i lejeniveauet udgør for regnskabsåret 2009 ca. DKK -12 mio. En reduktion i lejen på 5% ville herudover pr. 30. juni 2010 have påvirket værdiansættelsen af Selskabets færdige investeringsejendomme med ca. DKK -220 mio.

Et faldende markedslejeniveau, lavere lejeniveau ved genudlejning eller manglende forhøjelser på eksisterende kontrakter kan få væsentlig negativ indflydelse på Nordicoms resultat, finansielle stilling samt Aktiernes og Tegningsretternes kurs.

Omsætningsbestemte lejekontrakter kan medføre lavere lejeindtægter

Nordicom har en mindre portefølje af lejemål med omsætningsbestemt leje, som udgør ca. 3% af de samlede lejeindtægter. Lejen fastsættes typisk årligt baseret på lejers omsætning det foregående år. En væsentlig nedgang i lejers omsætning har direkte afsmittende negativ effekt på lejens størrelse og indirekte på ejendommens værdiansættelse, hvilket kan få væsentlig negativ indflydelse på Nordicoms resultat, finansielle stilling samt Aktiernes og Tegningsretternes kurs.

Tomgangen i Koncernens ejendomme kan forblive høj eller stige som følge af manglende genudlejning

Det er Nordicoms strategi at erhverve ejendomme, der som følge af god beliggenhed og kvalitet er med til at sikre en lav tomgang, eller som har et udviklingspotentiale. Nordicom har historisk købt ejendomme, der havde en vis tomgang med henblik på at videreudvikle ejendommen og få nye lejere ind.

Ved en lejers fraflytning af et lejemål er der en risiko for, at det ledige lejemål ikke genudlejes, ikke genudlejes inden for den forventede tidshorisont eller eventuelt alene kan udlejes til et lavere lejeniveau end forventet. Herudover vil tomgangen være påvirket af de generelle

konjunkturer i det område eller det land, hvor ejendommen er beliggende.

Koncernens gennemsnitlige tomgang for færdige investeringsejendomme udgjorde i 2009 14%.

Indvirkning på årets resultat før værdireguleringer og skat (EBVAT) som følge af en 5% stigning i tomgangen (fra en tomgangsprocent på 14% til 15%) udgør for regnskabsåret 2009 DKK -1,9 mio. En øget tomgang ville herudover pr. 30. juni 2010 have påvirket værdiansættelsen af Selskabets færdige investeringsejendomme med ca. DKK -5 mio.

Øget tomgang eller manglende afhjælpning af nuværende tomgang kan få væsentlig negativ indflydelse på Nordicoms resultat, finansielle stilling samt Aktierne og Tegningsretternes kurs.

Driftsomkostningerne kan overstige de budgetterede omkostninger

Koncernens driftsomkostninger herunder omkostninger til almindelig reparation og vedligeholdelse udgjorde i 1. halvår 2010 24% af lejeindtægterne, heraf udgjorde reparation- og vedligeholdelsesomkostninger 2%. Koncernen havde en omkostningsprocent inklusive reparations- og vedligeholdelse i 2009 på 21% af lejeindtægten. Reparation og vedligeholdelsesomkostninger udgjorde i 2009 2% af Koncernens lejeindtægter. Ledelsen har på grund af Koncernens finansielle stilling været tilbageholdende med reparations- og vedligeholdelsesomkostninger i 2008 og frem. Koncernen har derfor et vist vedligeholdelsesefterslæb, som pr. 30. juni 2010 af Ledelsen er vurderet til ca. DKK 30 mio. på baggrund af interne vurderinger.

Nordicom udarbejder driftsbudgetter for alle ejendomme og større vedligeholdelsesarbejde igangsættes alene i overensstemmelse med driftsbudgetterne. Budgetterne gennemgås kvartalsvist for alle Koncernens ejendomme, og der reageres på væsentlige budgetafvigelse via individuelle handlingsplaner for de enkelte ejendomme.

Såfremt budgetterede omkostninger til drift og vedligeholdelse viser sig ikke at være tilstrækkelige, kan det få væsentlig negativ indflydelse på Nordicoms resultat, finansielle stilling samt Aktierne og Tegningsretternes kurs.

Kapitalinvesteringer kan overstige de budgetterede omkostninger på planlagte projekter

Nordicom udarbejder detaljerede budgetter for alle projekter, herunder kapitalinvesteringer i Koncernens ejendomme, og disse igangsættes alene såfremt de opfylder nærmere bestemte rentabilitets og risikomål. Såfremt kapitalinvesteringer ved et ellers planlagt projekt ændrer sig og viser sig at ville overstige det oprindeligt budgetterede, kan det medføre, at Nordicom ikke igangsætter et planlagt projekt. Dette kan få negativ indflydelse på Nordicoms resultat, finansielle stilling samt Aktierne og Tegningsretternes kurs.

Kapitalinvesteringer kan overstige de budgetterede omkostninger på igangværende projekter

Der foretages kvartalsvis økonomisk opfølgning på alle igangværende byggeprojekter, og der reageres på væsentlige budgetafvigelse via individuelle handlingsplaner for de enkelte projekter.

Såfremt de budgetterede kapitalinvesteringer viser sig ikke at være tilstrækkelige, kan det få væsentlig negativ indflydelse på Nordicoms resultat, finansielle stilling samt Aktierne og Tegningsretternes kurs.

Der kan være uforudsete fejl og mangler på erhvervede ejendomme

I forbindelse med erhvervelse af ejendomme er der en risiko for, at disse har uforudsete fejl og mangler.

For Koncernens køb af ejendomme er der fastlagte forretningsgange, som sikrer, at der foretages omhyggelige juridiske, økonomiske og bygningstekniske undersøgelser. Herudover søges væsentlige risici afdækket ved indgåelse af garantier fra sælgers side.

I forbindelse med køb af jord og eksisterende bygninger til projektudvikling bliver der lavet miljø- og geotekniske undersøgelser.

Såfremt fejl eller mangler ikke opdages inden erhvervelsen eller en senere mangel, herunder oprensning af forurening, overstiger oprindelige estimerede omkostninger, eller sælger ikke kan honorere indgåede garantier, kan dette få væsentlig negativ indflydelse på Nordicoms resultat, finansielle stilling samt Aktierne og Tegningsretternes kurs.

Der kan være uforudsete fejl og mangler på afleverede projekter

Ved ombygning af Koncernens eksisterende ejendomme eller ved nybygging er der risiko for, at der opstår fejl og mangler. Nordicom sikrer sig imod disse gennem kontrakter med Koncernens underleverandører (entreprenører mv.), som dermed vil være forpligtet til at udbedre eventuelle mangler. I tilfælde, hvor ejendomme er solgt eller skal sælges videre, og underleverandører er gået konkurs eller af anden grund ikke kan honorere sine forpligtelser, kan Nordicom imidlertid ende med at skulle udbedre fejl og mangler for egen regning. I sådan et tilfælde kan dette få væsentlig negativ indflydelse på Nordicoms resultat, finansielle stilling samt Aktierne og Tegningsretternes kurs.

Der kan opstå forsinkelser ved lokalplansgodkendelse eller Koncernens ønsker til lokalplansændringer kan muligvis ikke opfyldes

Såfremt der opstår forsinkelser ved lokalplansgodkendelse, lokalplaner ændres til skade for Nordicom, eller Koncernen ønsker til lokalplansændringer ikke imødekommes, kan dette få væsentlig negativ indflydelse på Koncernens ejendomme.

Pr. 30. juni 2010 foreligger der ikke godkendte lokalplaner for fire af Koncernens påtænkte projekter. Det største projekt vedrører et grundstykke på Enghave Brygge, hvor Koncernen ønsker at skabe mulighed for at bygge primært bolig og kontorejendomme på samlet 88.000 m². Såfremt lokalplanen ikke godkendes eller godkendes med uforudsete restriktioner med hensyn til anvendelse, bebyggelsesgrad m.v., vil dette kunne få negativ indflydelse på de fremtidige projektmuligheder, herunder grundstykkernes dagsværdi.

For de øvrige projekter gælder tilsvarende, at såfremt lokalplaner ikke godkendes som forventet, kan dette få negativ indflydelse på dagsværdien af de vedrørte projekter. Forsinkelser eller ændringer i forhold til forventningerne kan få væsentlig negativ indflydelse på Nordicoms resultat, finansielle stilling samt Aktierne og Tegningsretternes kurs.

Der kan være uforudsete miljø- og geotekniske forhold på Koncernens investeringsejendomme under udvikling

I forbindelse med køb af jord og eksisterende bygninger til projektudvikling bliver der indhentet miljø- og geotekniske undersøgelser.

Såfremt der senere viser sig at være uforudsete miljø- og geotekniske forhold, eller at en eventuel forurening viser sig dyrere at oprense end oprindeligt estimeret, kan dette få væsentlig negativ indflydelse på projekternes rentabilitet og dermed Nordicoms resultat, finansielle stilling samt Aktierne og Tegningsretternes kurs.

Byggeomkostninger på planlagte om- og nybygninger kan blive større end forventet

Såfremt byggeomkostningerne stiger væsentligt, vil dette kunne ramme rentabiliteten i planlagte ombygninger og istandsættelser på Koncernens eksisterende ejendomme, ligesom dette kan påvirke dagsværdien på Koncernens investeringsejendomme under udvikling.

Alt andet lige vil højere byggeomkostninger således have en væsentlig negativ indflydelse på Nordicoms resultat, finansielle stilling samt Aktiernes og Tegningsretternes kurs.

Der kan være uafdækkende risici ved Koncernens forsikringsdækning

Der kan være uafdækkende risici ved Koncernens forsikringsdækning, jf. afsnit 1.8 "Ejendomme, anlæg og udstyr – Forsikring".

Såfremt der skulle opstå væsentlige tab som følge af manglende forsikringsdækning af skader, kan dette få væsentlig negativ indflydelse på Nordicoms resultat, finansielle stilling samt Aktiernes og Tegningsretternes kurs.

Tab på retssager og tvister kan overstige Koncernens hensættelser hertil

Nordicom har en regnskabsmæssig hensættelse på kendte og forventede retssager og andre tvister på DKK 4 mio. pr. Prospektdatoen. Det er Ledelsens vurdering, at denne hensættelse er tilstrækkelig. Ledelsens vurdering kan vise sig at være forkert eller ændre sig, hvilket kan få væsentlig negativ indflydelse på Nordicoms resultat, finansielle stilling samt Aktiernes og Tegningsretternes kurs.

Der kan ske ændringer i eksisterende love, som kan påvirke Koncernen negativt

Fremtidige lovgivnings-, afgifts- eller skattemæssige ændringer, som gør køb, salg eller drift af ejendomme vanskeligere eller mere omkostningstungt. Dette kan eksempelvis være ændringer i lejelovgivningen, forhøjelser af skatter og afgifter eller begrænsninger i rentefradragsretten.

Såfremt der vedtages ændringer til eksisterende love, eller Ledelsens skønnede effekt af foretagne ændringer herunder Forårspakke 2, viser sig ikke at være korrekt, kan dette få væsentlig negativ indflydelse på Nordicoms resultat, finansielle stilling samt Aktiernes og Tegningsretternes kurs.

Koncernen kan blive udsat for nedbrud af IT-systemer og datatab

Der foretages dagligt backup af alle data, og indholdet af backupkopiene kontrolleres løbende. Nordicom har en af Ledelsen godkendt IT-sikkerhedspolitik samt en plan for retablering af Koncernens primære IT-baserede systemer efter et eventuelt nedbrud.

Det er ikke muligt fuldstændig at sikre sig mod nedbrud af IT-systemer og datatab samt ikke acceptable opetid, hvilket kan få væsentlig negativ indflydelse på Nordicoms resultat, finansielle stilling samt Aktiernes og Tegningsretternes kurs.

Koncernen kan komme ud for uønsket organisationsudvikling

Nordicom er en videnbaseret virksomhed, og de langsigtede resultater afhænger af den fortsatte udvikling af netværk og kompetencer.

Såfremt det ikke lykkes for Koncernen at fastholde og tiltrække velkvalificerede medarbejdere på acceptable vilkår, kan dette få væsentlig negativ indflydelse på Nordicoms resultat, finansielle stilling samt Aktiernes og Tegningsretternes kurs.

Koncernen kan blive udsat for svig og overtrædelse af bemyndigelse

Koncernen kan blive udsat for bedrageri, svig, overtrædelse af bemyndigelser, bestikkelse og lignende, hvilket kan få væsentlig negativ indflydelse på Nordicoms resultat, finansielle stilling samt Aktiernes og Tegningsretternes kurs.

Der er ikke sikkerhed for, at der udloddes udbytte på Aktierne

Udlodning af udbytte afhænger blandt andet af Selskabets resultat i det pågældende og forudgående år, behov for reinvesteringer, forventninger til fremtiden mv. Selvom Selskabet generelt har til hensigt at udlodde udbytte til sine Aktionærer i fremtiden, kan der ikke gives nogen sikkerhed herfor.

Der kan ikke gives sikkerhed for, at Selskabet udbetaler udbytte på Aktierne eller størrelsen af et evt. udloddet udbytte. Såfremt Selskabet ikke, eller kun i begrænset omfang, udlodder udbytte, vil det kunne påvirke Aktiernes kurs væsentlig negativt.

Risikofaktorer forbundet med Udbuddet

Markedskursen på Aktierne og Tegningsretterne kan være meget svingende

Markedskursen på Aktierne og Tegningsretterne kan være meget svingende og kan være underlagt væsentlige udsving som følge af forskellige faktorer, hvoraf mange er uden for Nordicom indflydelse og ikke nødvendigvis er knyttet til Nordicoms virksomhed, drift eller fremtidsudsigter. Faktorer, der vil kunne påvirke kursen på Aktierne og Tegningsretterne, omfatter blandt andre faktiske eller forventede udsving i driftsresultater, nye anskaffelser eller salg af ejendomme offentliggjort af Nordicom eller Koncernens konkurrenter, forhold, tendenser eller ændringer inden for ejendomsmarkedet, ændringer i markedets værdiansættelse af ejendomme, ændringer i Ledelsen og yderligere udstedelse af Aktier fra Selskabets side, såvel som generelle makroøkonomiske forhold.

Kursen på Aktierne og Tegningsretterne kan være forbundet med store udsving på grund af ovenstående faktorer, samt et salg eller et forsøg på at sælge en større mængde af Aktier eller Tegningsretterne på markedet.

Derudover har aktiemarkedet generelt været udsat for væsentlige udsving i kurser og omsætning, der kan være uden sammenhæng med, eller uforholdsmæssigt store i forhold til, de pågældende selskabers driftsresultater.

Disse generelle markedsfaktorer kan væsentligt påvirke kursen på Aktier og Tegningsretterne negativt, uanset Selskabets driftsresultat og finansielle stilling.

Selskabet vil muligvis udstede yderligere aktier eller andre værdipapirer i fremtiden, hvilket kan få negativ indflydelse på aktiekursen

Selskabet er underlagt en lock-up aftale i forhold til Sole Lead Manager i en begrænset periode efter Udbuddets gennemførelse. For en nærmere beskrivelse af aftalen henvises til afsnit II.5 "Vilkår og betingelser for Udbuddet – Tilbagekaldelse af Udbuddet", herunder undtagelser i forbindelse hermed. Efter udløbet af lock-up perioden kan Selskabet frit udstede aktier og andre værdipapirer, hvilket kan få Aktiernes kurs til at falde. Selskabet har ikke for øjeblikket planer om at udbyde yderligere Aktier.

Hvis Selskabet eller Selskabets større Aktionærer foretager yderligere udbud eller salg af aktier, tegningsretter eller andre værdipapirer, eller offentligheden antager, at der muligvis vil blive foretaget et udbud eller salg, kan dette få væsentlig negativ indflydelse på Aktiernes og Tegningsretternes kurs.

Selskabet er et aktieselskab registreret i henhold til dansk lovgivning, hvilket kan gøre det svært for Aktionærer bosiddende uden for Danmark at udnytte eller håndhæve visse rettigheder

Selskabet er et aktieselskab registreret i henhold til dansk lov, hvilket kan gøre det svært for Aktionærer i Selskabet bosiddende uden for Danmark at udnytte eller håndhæve visse rettigheder.

De rettigheder, der gælder for ejere af Aktier og Tegningsretter, er underlagt dansk lovgivning og Vedtægterne. Disse rettigheder kan afvige fra de rettigheder, Aktionærer i andre jurisdiktioner, herunder USA, typisk har. Investorerne kan muligvis ikke få forkyndt stævninger mod Selskabet uden for Danmark eller få fuldbyrdet domme, der er afsagt mod Selskabet af en domstol uden for Danmark efter gældende lovgivning i jurisdiktioner uden for Danmark. Aktionærer uden for Danmark kan desuden være afskåret fra at udnytte deres stemmeret eller andre aktionærrettigheder som eksempelvis fortegningsret til Aktier.

Tegningsretterne kan muligvis ikke erhverves og/eller udnyttes af Aktionærer bosiddende uden for Danmark

Aktionærer hjemmehørende i jurisdiktioner uden for Danmark, herunder USA, kan muligvis ikke erhverve og/eller udnytte Tegningsretterne, medmindre Tegningsretterne og/eller de Udbudte Aktier eller eventuelle rettigheder eller andre værdipapirer, der udbydes, er registreret hos de relevante myndigheder i de pågældende jurisdiktioner, eller en sådan erhvervelse eller udnyttelse foretages i henhold til en undtagelse fra registreringskravene. Selskabet har ikke til hensigt at indlevere en registreringserklæring i nogen anden jurisdiktion uden for Danmark vedrørende Tegningsretterne eller de Udbudte Aktier og afgiver ikke fremtidig nogen erklæring vedrørende muligheden for at opnå dispensation fra registreringskravet i henhold til lovgivningen i andre jurisdiktioner uden for Danmark vedrørende sådanne rettigheder.

Udbuddet risikerer ikke at blive gennemført og kan tilbagekaldes under visse ekstraordinære og uforudsigelige omstændigheder

Udbuddet kan tilbagekaldes i perioden frem til registrering af kapitalforhøjelsen vedrørende de Udbudte Aktier i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. I forbindelse med Udbuddet har Selskabet og Sole Lead Manager indgået Emissionsaftalen, jf. afsnit II.5 "Vilkår og betingelser for Udbuddet – Tilbagekaldelse af Udbuddet". I henhold til Emissionsaftalen kan Sole Lead Manager på et hvilket som helst tidspunkt før registrering af kapitalforhøjelsen vedrørende de Udbudte Aktier kræve, at Selskabet tilbagekalder Udbuddet efter meddelelse om opsigelse af Emissionsaftalen. Sole Lead Manager er berettiget til at bringe Emissionsaftalen til ophør under visse ekstraordinære og uforudsigelige omstændigheder såsom force majeure. Emissionsaftalen indeholder desuden betingelser for gennemførelse af Udbuddet, som efter Selskabets vurdering, er sædvanlige i udbud som Udbuddet, og gennemførelse af Udbuddet er afhængig af opfyldelse af alle betingelserne herfor i Emissionsaftalen. Hvis en eller flere af betingelserne for gennemførelse ikke er opfyldt, kan Sole Lead Manager desuden vælge at bringe Emissionsaftalen til ophør og således kræve, at Selskabet tilbagekalder Udbuddet. Hvis sådanne omstændigheder indtræffer før registrering af kapitalforhøjelsen vedrørende de Udbudte Aktier i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen og Sole Lead Manager beslutter at bringe Emissionsaftalen til ophør, vil Tegningsretterne bortfalde, og der bliver ikke udstedt nogen Udbudte Aktier, hvorved investorer, der måtte have erhvervet Tegningsretter og/eller Udbudte Aktier (uden for markedet, jf. nedenfor), muligvis kan lide et tab. En tilbagekaldelse vil i givet fald blive meddelt via NASDAQ OMX.

Såfremt Udbuddet ikke gennemføres, er der risiko for, at Koncernen ikke kan honorere sine forpligtelser i takt med, at de forfalder, og dermed risiko for at Selskabet må indgive begæring om betalingsstandsning eller konkurs, såfremt yderligere fremmed- eller egenkapital ikke kan tilvejebringes.

Forhåndstilsagn og tegningsgarantier vil kunne blive trukket tilbage eller ikke blive opfyldt

I forbindelse med Udbuddet har Aktionærgruppen afgivet forhåndstilsagn om at ville udnytte sine Tegningsretter for et samlet beløb på ca. DKK 25 mio., ligesom Garantigruppen har afgivet garanti om at ville tegne Udbudte Aktier for et samlet beløb på ca. DKK 31 mio., hvilket samlet udgør et provenu på ca. DKK 56 mio. Både forhåndstilsagnene og tegningsgarantierne er indgået på en række vilkår og betingelser, herunder at der opnås et minimumsnettoprovenu på DKK 100 mio. samt at tegningen af Udbudte Aktier ikke udløser tilbudspligt, som kan indebære, at Selskabets medkontrahent ikke er bundet af disse. Dette vil kunne indebære, at Udbuddet ikke vil blive gennemført, jf. afsnit II.5 "Vilkår og betingelser for Udbuddet - Placering og garanti".

Aktionær- og Garantigruppen kan muligvis ikke honorere deres forpligtelser

Selskabet har indgået en række bindende forhåndstilsagn med Aktionærgruppen med forbehold for opfyldelse af visse betingelser, herunder at nettoprovenu et af mindst DKK 100 mio. samt at tegningen af Udbudte Aktier ikke udløser tilbudspligt, om udnyttelse af Tegningsretter. Endvidere har Selskabet indgået en række bindende garantitilsagn med Garantigruppen med forbehold for opfyldelse af visse betingelser, herunder at nettoprovenu et af mindst DKK 100 mio. samt at tegningen af Udbudte Aktier ikke udløser tilbudspligt, om tegning af Udbudte Aktier til Udbudskursen. Soliditeten af Aktionær- og Garantigruppen er ikke verificeret af Selskabet, men beror alene på, at Aktionær- og Garantigruppen mundtligt har bekræftet, at de kan honorere deres tegningstilsagn og eventuelle kald under garantien. Såfremt Aktionær- og Garantigruppen, helt eller delvist ikke kan opfylde deres forpligtelser overfor Selskabet, vil dette kunne medføre, at Udbuddet ikke gennemføres.

Hvis kravene til Udbuddet i Bankaftalen ikke kan opfyldes vil Bankaftalen muligvis blive opsagt. Uden en succesfuld genforhandling af Bankaftalen i dette tilfælde vil Udbuddet ikke blive gennemført

Selskabet har ikke på Prospektdatoen garanti for at et nettoprovenu ved Udbuddet på minimum DKK 100 mio. opnås, da der kun er opnået førnævnte tegnings- og garantitilsagn pr. Prospektdatoen. Såfremt provenuet ved Udbuddet udgør mindre end et nettoprovenu på DKK 100 mio., og Bankkreditorer, der repræsenterer over 95% af den Omfattede Bankgæld ikke har godkendt et sådant lavere nettoprovenu, vil Udbuddet ikke blive gennemført, idet Bankaftalen da kan opsiges, og Koncernens aktiviteter ikke vil kunne videreføres uden succesfuld genforhandling af Bankaftalen. Ved opsigelse og manglende succesfuld genforhandling af Bankaftalen vil Koncernen ikke længere være en going concern.

Udbuddet gennemføres muligvis ikke, hvis investorer eller Eksisterende Aktionærer kan risikere at skulle give pligtmæssigt overtagelsestilbud til Selskabets aktionærer

Aktionær og Garantigruppen har betinget sig af de som følge af deres tegning ikke skal afgive pligtmæssigt overtagelsestilbud til øvrige aktionærer i Selskabet, jf. Værdipapirhandelslovens § 31. Såfremt særlige betingelser er opfyldt, kan Finanstilsynet give dispensation fra tilbudspligten. Såfremt dispensationen ikke opnås, er der væsentlig risiko for, at mulige nye investorer eller Eksisterende Aktionærer ikke vil tegne Aktier opover grænsen for, hvornår der skal afgives pligtmæssigt overtagelsestilbud til Selskabets Aktionærer. Der er dermed en risiko for, at Udbuddet derfor ikke kan gennemføres.

Hvis Udbuddet ikke gennemføres, kan investorer, der har købt Tegningsretter, lide et tab på købesummen for Tegningsretterne

Hvis Udbuddet ikke gennemføres, vil en allerede foretaget udnyttelse af Tegningsretter automatisk blive annulleret, tegningsbeløbet for Udbudte Aktier vil med respekt for gældende lovgivning blive refunderet (med fradrag af eventuelle mæglergebyrer), alle Tegningsretterne vil bortfalde, og der vil ikke blive udstedt nogen Udbudte Aktier. Handler med Tegningsretter foretaget i løbet af Handelsperioden for Tegningsretterne vil imidlertid ikke blive berørt. Dette medfører, at investorer, der køber Tegningsretter, vil lide et tab svarende til købesummen for Tegningsretterne og eventuelle mæglergebyrer.

Købere af rettigheder til Udbudte Aktier forud for gennemførelsen af Udbuddet kan miste deres investering, hvis Udbuddet ikke gennemføres

Hvis Udbuddet ikke gennemføres, vil de Udbudte Aktier ikke blive udstedt, og investorer, der har erhvervet rettigheder til Udbudte Aktier i en transaktion uden for markedet, risikerer at miste deres investering,

hvis det ikke lykkes dem at få købesummen tilbage fra sælgeren af de pågældende rettigheder til Udbudte Aktier.

Hvis der sker et fald i markedskursen på de Eksisterende Aktier, kan Tegningsretterne miste deres værdi

Markedskursen på Tegningsretterne afhænger af kursen på de Eksisterende Aktier. Et fald i kursen på de Eksisterende Aktier kan få negativ indvirkning på Tegningsretternes værdi og markedskurs.

Manglende udnyttelse af Tegningsretter inden udløbet af Tegningsperioden (den 27. september 2010 kl. 17.00 dansk tid) vil medføre bortfald af indehaverens Tegningsretter

Hvis Tegningsretterne ikke er udnyttet inden udløbet af Tegningsperioden (den 27. september 2010 kl. 17.00 dansk tid), vil de pågældende Tegningsretter bortfalde uden værdi, og indehaveren vil ikke være berettiget til kompensation. Eksisterende Aktionærer og andre indehavere af Tegningsretter skal således sikre sig, at alle nødvendige udnyttelsesinstruktioner bliver modtaget af sådanne Eksisterende Aktionærers eller andre indehaveres pengeinstitut tids nok for rettidig udnyttelse.

Hvis de Eksisterende Aktionærer ikke udnytter nogen eller alle Tegningsretter, vil deres ejerandel blive udvandet

Ved udstedelsen af de Udbudte Aktier vil Eksisterende Aktionærer, som ikke har udnyttet deres Tegningsretter, opleve en udvanding af deres ejerandel og stemmerettigheder, og denne udvanding vil være væsentlig. Selv hvis sådanne Eksisterende Aktionærer beslutter at sælge deres Tegningsretter, vil den betaling, som de modtager, muligvis ikke være tilstrækkelig til at udligne denne udvanding.

Markedet for Tegningsretterne vil måske kun tilbyde begrænset likviditet, og hvis et marked opstår, kan kursen på Tegningsretterne være udsat for større volatilitet end kursen på de Eksisterende Aktier

Handelsperioden, hvor Tegningsretterne kan handles på NASDAQ OMX, løber fra den 9. september 2010 til den 22. september 2010 kl. 17.00 dansk tid. Der kan ikke gives sikkerhed for, at der vil opstå et marked for Tegningsretterne, når de handles for første gang på NASDAQ OMX. Hvis dette marked opstår, kan Tegningsretterne være udsat for større volatilitet end de Eksisterende Aktier.

Aktionærsammensætning og "market maker" aftale

Selskabet har pr. Prospektdatoen ikke en market maker aftale med et pengeinstitut om at sætte en pris på Selskabets Aktier. Aktionærer kan derfor opleve, at der ikke stilles priser i Aktierne, hvilket kan gøre det svært eller umuligt for en Aktionær at sælge eller købe Aktier.

Likviditeten i Aktierne påvirkes af forskellige faktorer og kan blandt andet blive reduceret som følge af en ændring i aktionærsammensætningen. Hvis dette skulle ske, kan det blive sværere for investorer og andre Aktionærer at handle med Aktierne, og kursen på Aktierne vil kunne blive påvirket negativt.

Aktionærer uden for Danmark er udsat for valutarisici

Tegningsretterne og de Udbudte Aktier er prissat i danske kroner. Værdien heraf for Aktionærer uden for Danmark vil derfor sandsynligvis svinge, da valutakursen mellem den lokale valuta i det land, hvor en investor uden for Danmark er baseret, og den danske krone svinger. Hvis værdien af den danske krone falder i forhold til den lokale valuta i det land, hvor en investor uden for Danmark er baseret, vil værdien af denne investors Tegningsretter og de Udbudte Aktier falde.

Generelle oplysninger



Generelle oplysninger

Dette Prospekt er udarbejdet i henhold til dansk ret, herunder lovbestemt nr. 795 af 20. august 2009 om værdipapirhandel med senere ændringer ("Værdipapirhandelsloven"), Kommissionens Forordning (EF) Nr. 809/2004 af 29. april 2004 og Finanstilsynets bekendtgørelse nr. 223 af 10. marts 2010 vedrørende prospekter for værdipapirer, der optages til handel på et reguleret marked, og ved offentlige udbud af værdipapirer over EUR 2.500.000 ("Prospektbekendtgørelsen"). Prospektet er underlagt dansk ret.

Dette Prospekt er udarbejdet i forbindelse med Udbuddet.

Prospektet er kun udarbejdet i en dansk version i forbindelse med Udbuddet samt optagelse til handel og officiel notering af de Udbudte Aktier.

SEB Enskilda Corporate Finance, Skandinaviska Enskilda Banken Danmark, Filial af Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) Sverige, ("SEB Enskilda") er Sole Lead Manager i forbindelse med Udbuddet og vil i denne forbindelse modtage honorar fra Selskabet. I forbindelse med normale forretningsaktiviteter kan SEB Enskilda eller visse af dennes tilknyttede selskaber have ydet og kan i fremtiden yde investeringsbankrådgivning og foretage almindelige bankforretninger med Selskabet og eventuelle datterselskaber samt tilknyttede selskaber.

Det er ikke tilladt nogen at give oplysninger eller komme med udtalelser i forbindelse med dette Udbud bortset fra, hvad der er indeholdt i dette Prospekt. Afgivelse af sådanne oplysninger kan i givet fald ikke betragtes som fremsat eller tiltrådt af Selskabet eller SEB Enskilda. Selskabet og SEB Enskilda påtager sig ikke noget ansvar for sådanne oplysninger eller udtalelser.

Oplysningerne i dette Prospekt stammer fra Selskabet og andre kilder, der er identificeret i dette Prospekt. Oplysningerne i Prospektet relaterer sig til den dato, der er trykt på forsiden, medmindre andet er udtrykkeligt angivet. Udlevering af Prospektet kan under ingen omstændigheder tages som udtryk for, at der ikke er sket ændringer i Selskabets forhold efter denne dato, eller at Prospektets oplysninger er korrekte på noget tidspunkt efter dets datering.

Enhver væsentlig ny omstændighed, materiel fejl eller ukorrekthed i forbindelse med oplysningerne i Prospektet, der kan påvirke vurderingen af Tegningsretterne, de Udbudte Aktier eller de Eksisterende Aktier, og som indtræder eller konstateres mellem tidspunktet for godkendelsen af Prospektet og den endelige afslutning af Udbuddet til offentligheden, eller i givet fald starten af handlen på et reguleret marked, vil blive offentliggjort som tillæg til Prospektet i henhold til gældende love og regler i Danmark. Investorer, der har indvilget i at udnytte Tegningsretter og/eller købe Udbudte Aktier inden offentliggørelse af tillægget, har ret til at trække deres accept tilbage i to børsdage efter tillæggets offentliggørelse.

Selskabet er ansvarlig for Prospektet i henhold til gældende dansk lovgivning. Hverken SEB Enskilda eller nogen anden person afgiver nogen udtrykkelige eller underforståede erklæringer eller garantier med hensyn til korrektheden eller fuldstændigheden af dette Prospekt eller de oplysninger eller erklæringer, der er indeholdt heri.

Potentielle tegnere eller købere af Tegningsretter og/eller de Udbudte Aktier skal selv vurdere, om oplysningerne i Prospektet er relevante, og en eventuel tegning eller et eventuelt køb af Tegningsretter og/eller de Udbudte Aktier bør baseres på de undersøgelser, som potentielle tegnere eller købere finder nødvendige.

Prospektet må ikke videresendes, gengives eller på anden måde videreføres af andre end Sole Lead Manager og Selskabet. Investorer må ikke reproducere eller distribuere dette Prospekt, helt eller delvist, og investorer må ikke videregive noget af indholdet i dette Prospekt eller anvende nogen oplysninger i dette Prospekt til andre formål end overvejelse om køb af Tegningsretter og køb eller tegning af de Udbudte Aktier, der er beskrevet i dette Prospekt. Investorer tiltræder ovenstående ved at acceptere modtagelse af dette Prospekt.

Salgsbegrænsninger

Udbuddet omfatter et offentligt udbud i Danmark og privatplaceringer i visse andre jurisdiktioner.

Udbuddet gennemføres i henhold til dansk ret, og hverken Selskabet eller Sole Lead Manager har eller vil foretage sig noget i nogen jurisdiktion bortset fra Danmark, som måtte medføre et offentligt udbud af Tegningsretterne og/eller de Udbudte Aktier.

Udleveringen af Prospektet samt markedsføring af Tegningsretter eller Aktier er i visse lande omfattet af restriktioner. Personer, der kommer i besiddelse af Prospektet, forudsættes af Selskabet og Sole Lead Manager selv at indhente oplysninger om sådanne restriktioner samt påse efterlevelsen heraf, herunder skatteforhold og mulige valutarestriktioner, der måtte være relevante i forbindelse med Udbuddet. De enkelte investorer opfordres til gennem egne rådgivere at undersøge de skattemæssige konsekvenser af at investere i Tegningsretterne og de Udbudte Aktier eller handle Tegningsretter. Dette Prospekt udgør ikke et tilbud om eller en opfordring til at købe Tegningsretter eller købe eller tegne Udbudte Aktier i nogen jurisdiktion, hvor et sådant tilbud eller en sådan opfordring er ulovlig.

Der gælder endvidere overdragelses- og udbudsbegrænsninger for Tegningsretterne og de Udbudte Aktier i visse jurisdiktioner. En potentiel køber af Tegningsretter og/eller tegner af de Udbudte Aktier skal overholde alle gældende love og bestemmelser i lande eller områder, hvor vedkommende køber, tegner, udbyder eller sælger Tegningsretter og/eller Udbudte Aktier eller er i besiddelse af eller distribuerer Prospektet og skal indhente samtykke, godkendelse eller tilladelse, som det måtte kræves for at erhverve Tegningsretter eller de Udbudte Aktier. Personer, der kommer i besiddelse af Prospektet forudsættes af Selskabet og Sole Lead Manager selv at indhente oplysninger om samt at overholde disse begrænsninger. Hverken Selskabet, Selskabets revisorer eller Sole Lead Manager påtager sig noget ansvar for en eventuel overtrædelse af disse begrænsninger fra nogen persons side, uanset om denne person er en Eksisterende Aktionær eller en potentiel køber af Tegningsretter og/eller tegner af de Udbudte Aktier.

Prospektet må ikke distribueres til eller på anden måde gøres tilgængeligt, de Udbudte Aktier må ikke, direkte eller indirekte, udbydes eller sælges, og Tegningsretterne må ikke, direkte eller indirekte, udnyttes eller på anden måde udbydes eller sælges i USA, Canada, Australien eller Japan, medmindre en sådan distribution, et sådant udbud, et sådant salg eller en sådan udnyttelse er tilladt i henhold til gældende lovgivning i den pågældende jurisdiktion, og Selskabet og Sole Lead Manager skal modtage tilfredsstillende dokumentation herfor. Prospektet må ikke distribueres til eller på anden måde gøres tilgængeligt, og de Udbudte Aktier må ikke, direkte eller indirekte, udbydes eller sælges, og Tegningsretterne må ikke, direkte eller indirekte, udnyttes eller på anden måde udbydes eller sælges i nogen andre jurisdiktioner uden for Danmark, medmindre en sådan distribution, et sådant udbud, et sådant salg eller en sådan udnyttelse er tilladt i henhold til gældende lovgivning i den pågældende jurisdiktion, og Selskabet og Sole Lead Manager kan anmode om at modtage tilfredsstillende dokumentation herfor. Som følge af sådanne restriktioner i henhold til gældende lovgivning forventer Selskabet, at nogen eller alle investorer hjemmehørende i USA,

Canada, Australien, Japan og andre jurisdiktioner uden for Danmark muligvis ikke vil kunne få Prospektet udleveret, og muligvis ikke vil kunne udnytte Tegningsretterne og tegne de Udbudte Aktier.

Meddelelse til personer hjemmehørende i USA

Tegningsretterne og de Udbudte Aktier er ikke blevet godkendt, afvist eller anbefalet af det amerikanske børstilsyn (the Securities and Exchange Commission), børstilsyn i enkeltstater i USA eller andre amerikanske tilsynsmyndigheder, ligesom ingen af de ovenfor nævnte myndigheder har afgivet nogen erklæring om eller udtalt sig om Udbuddet, eller om hvorvidt Prospektet er korrekt eller fuldstændigt. Erklæringer om det modsatte betragtes som en kriminel handling i USA.

Tegningsretterne og de Udbudte Aktier er ikke blevet og vil ikke blive registreret i henhold til U.S. Securities Act eller værdipapirlovgivning i enkeltstater i USA. Enhver overdragelse af Tegningsretterne og ethvert udbud eller salg af de Udbudte Aktier er ikke tilladt undtagen ved udbud og salg i henhold til Regulation S.

Udbuddet vedrører værdipapirer i et dansk selskab. Udbuddet er underlagt danske oplysningsforpligtelser, der afviger fra oplysningsforpligtelserne i henhold til amerikansk ret. Regnskaber i dokumentet er udarbejdet i henhold til International Financial Reporting Standards ("IFRS"), som godkendt af EU, og er muligvis ikke sammenlignelige med amerikanske selskabers regnskaber.

Det kan være vanskeligt at håndhæve investors rettigheder og krav i henhold til amerikanske føderale værdipapirlove, da Selskabet er hjemmehørende i Danmark, og nogle eller alle i Selskabets Ledelse (Bestyrelse og Direktion) samt nøglemedarbejdere kan være hjemmehørende i Danmark. Det vil muligvis ikke være muligt at anlægge sag mod et ikke-amerikansk selskab, som Selskabet eller dets Ledelse eller nøglemedarbejdere, ved en domstol uden for USA vedrørende overtrædelse af amerikanske værdipapirlove. Det kan være vanskeligt at tvinge et ikke-amerikansk selskab, som Selskabet og dets tilknyttede selskaber, til at efterleve afgørelser truffet af domstole i USA.

Meddelelse til investorer i Storbritannien

Dette Prospekt udleveres og henvender sig alene til 1) personer uden for Storbritannien, eller 2) "investment professionals" som defineret i paragraf 19(5) i Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 ("Bekendtgørelsen") eller 3) "high net worth companies" og andre, til hvem det lovligt kan videreformidles, som defineret i paragraf 49(1)(a) til (d) i Bekendtgørelsen (alle sådanne personer betegnes under ét "Relevante Personer"). Tegningsretterne og de Udbudte Aktier er kun tilgængelige for Relevante Personer, og enhver opfordring, ethvert tilbud eller enhver aftale om at tegne, købe eller på anden måde erhverve sådanne Tegningsretter eller Udbudte Aktier vil kun blive indgået med Relevante Personer. Enhver person, der ikke er en Relevant Person, må ikke handle ud fra eller i tillid til dette Prospekt eller indholdet heraf.

Meddelelse vedrørende det Europæiske Økonomiske Samarbejde

I relation til de enkelte medlemsstater i det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde, der har implementeret Prospektdirektivet (hver især en "Relevant Medlemsstat"), foretages intet udbud af Tegningsretter eller Udbudte Aktier til offentligheden i nogen Relevant Medlemsstat inden offentliggørelse af et prospekt vedrørende Tegningsretter og de Udbudte Aktier, der er godkendt af den kompetente myndighed i den pågældende Relevante Medlemsstat eller, hvor det er relevant, godkendt i en anden Relevant Medlemsstat og meddelt til den kompetente myndighed i den pågældende Relevante Medlemsstat, alt i henhold til Prospektdirektivet, bortset fra at der med virkning fra og med den dato, hvor Prospektdirektivet er implementeret i den pågældende Relevante Medlemsstat, kan foretages et udbud af Tegningsretter og Udbudte

Aktier til offentligheden i den pågældende Relevante Medlemsstat til enhver tid:

- til juridiske enheder, godkendte eller regulerede med henblik på at operere på de finansielle markeder samt ikke-godkendte eller regulerede enheder, hvis formål er udelukkende at investere i værdipapirer
- til enhver juridisk enhed, som opfylder mindst to af følgende kriterier: 1) et gennemsnit på mindst 250 medarbejdere i det seneste regnskabsår, 2) en samlet balancesum på mere end EUR 43.000.000 og 3) en årlig nettoomsætning på mere end EUR 50.000.000, som anført i det seneste års- eller koncernregnskab
- til færre end 100 fysiske eller juridiske personer (bortset fra "kvalificerede investorer" som defineret i Prospektdirektivet) under forudsætning af forudgående skriftligt samtykke fra Selskabet og Sole Lead Manager, eller
- under alle andre omstændigheder, der ikke fordrer, at Selskabet offentliggør et prospekt i henhold til Artikel 3 i Prospektdirektivet

I forbindelse med foranstående betyder udtrykket "udbud af Tegningsretter og Udbudte Aktier til offentligheden" vedrørende nogen Tegningsretter og Udbudte Aktier i en Relevant Medlemsstat den kommunikation, i enhver form og med ethvert middel, af tilstrækkelige oplysninger om vilkårene for Udbuddet og Tegningsretterne og de Udbudte Aktier, der gør investor i stand til at træffe en beslutning om køb af Tegningsretterne eller køb eller tegning af de Udbudte Aktier, som denne måtte blive ændret i den pågældende Relevante Medlemsstat af ethvert tiltag, hvorved Prospektdirektivet implementeres i den pågældende Relevante Medlemsstat. Udtrykket "Prospektdirektiv" betyder direktiv 2003/71/EF og omfatter alle relevante implementeringsprocedurer i de enkelte Relevante Medlemsstater.

Meddelelse vedrørende andre jurisdiktioner uden for Danmark

Tegningsretterne og de Udbudte Aktier er ikke blevet godkendt, afvist eller anbefalet af udenlandske tilsynsmyndigheder, ligesom ingen myndigheder har afgivet nogen erklæring eller udtalelser om Udbuddet, eller om hvorvidt Prospektet er korrekt eller fuldstændigt.

Tvangsfuldbyrdelse af domme

Selskabet er et aktieselskab indregistreret i Danmark. Hovedparten af medlemmerne af Ledelsen er bosiddende i Danmark, og alle eller en væsentlig del af Selskabets og sådanne personers aktiver befinder sig i Danmark. Som følge heraf kan investorerne muligvis ikke få forkyndt en stævning uden for Danmark mod Selskabet eller disse personer eller ved domstole uden for Danmark få fuldbyrdet domme, der er afsagt af domstole uden for Danmark på baggrund af gældende lovgivning i jurisdiktioner uden for Danmark.

Markeds- og brancheoplysninger samt oplysninger fra tredjemand

Dette Prospekt indeholder oplysninger om de markeder, hvor Koncernen driver virksomhed. En betydelig del af oplysningerne stammer fra analyser udarbejdet af eksterne organisationer. Oplysningerne anses for at være pålidelige, men der er ikke foretaget en egentlig efterprøvning af oplysningerne, og hverken Selskabet eller Sole Lead Manager afgiver nogen erklæring om nøjagtigheden af sådanne oplysninger. Det kan således ske, at udviklingen i Koncernens aktiviteter afviger fra den markedsudvikling, der er angivet i dette Prospekt. Selskabet og Sole Lead Manager påtager sig ingen forpligtelse til at opdatere sådanne oplysninger. Såfremt oplysninger er indhentet hos tredjemand, bekræfter Selskabet, at disse oplysninger er nøjagtigt gengivet, og efter Selskabets overbevisning, og så vidt det kan konstateres på baggrund af oplysninger offentliggjort af denne tredjemand, er der ikke sket undladelser, som medfører, at de gengivne oplysninger er unøjagtige eller misvisende.

Præsentation af regnskaber og øvrige oplysninger

Nogle af de regnskabsmæssige og statistiske oplysninger i Prospektet er angivet i afrundede tal. Summen af tallene svarer derfor ikke nødvendigvis til det angivne totalbeløb, og procentangivelserne svarer ikke nødvendigvis præcist til de absolutte tal.

Henvisninger til "DKK" er til danske kroner. Henvisninger til "EUR" er den fælles valuta for de Medlemsstater, der deltager i den tredje fase af den Europæiske Økonomiske og Monetære Union i henhold til de Europæiske Fællesskabers traktat med de til enhver tid gældende ændringer. Henvisninger til "SEK" er til svenske kroner.

Selskabet offentliggør sine årsrapporter i DKK. De benyttede valutakurser i Prospektet for ovenstående valutaer er de pr. 30. juni 2010 opgjorte og udgør for EUR/DKK 744,88, for SEK/DKK 78,20 med mindre andet fremgår.

Fremadrettede udsagn

Prospektet indeholder fremadrettede udsagn vedrørende Nordicoms strategi, vækst, aktiviteter, driftsresultat, finansielle stilling og pengestrømme, der er underlagt risici og usikkerheder. Ligeledes er der indeholdt udsagn vedrørende forventningerne til regnskabsåret 2010 og første halvår 2011. De fremadrettede udsagn indeholder udtryk som

"søger", "skønner", "vurderer", "forventer", "forudsætter", "har til hensigt", "kan" og lignende udtryk samt negative former heraf. Sådanne fremadrettede udsagn er baseret på oplysninger, forudsætninger, antagelser og vurderinger, som Selskabet finder rimelige, og som kan forandre sig eller blive ændret på grund af usikkerhed vedrørende den økonomiske, finansielle, konkurrencemæssige og lovgivningsmæssige situation. Sådanne fremadrettede udsagn er forbundet med kendte og ukendte risici og usikkerheder forbundet med en investering i Selskabet. Selskabets faktiske udvikling kan adskille sig væsentligt fra den udvikling, der er omtalt eller underforstået i de fremadrettede udsagn. Faktorer, der måtte kunne forårsage en sådan forskel, omfatter bl.a., men er ikke begrænset til, de faktorer, der er omtalt i afsnittet "Risikofaktorer". De fremadrettede udsagn er afgivet pr. Prospektdatoen. Investorer bør omhyggeligt overveje de risikofaktorer, der er beskrevet i dette Prospekt, før der træffes en investeringsbeslutning. Hvis en eller flere af disse risici materialiseres, kan det få væsentlig negativ indvirkning på Selskabets aktiviteter, stilling, driftsresultater eller målsætninger. Endvidere kan andre risici, som endnu ikke er blevet identificeret, eller som Selskabet ikke har anset for væsentlige, få negativ indvirkning, og investorer kan tabe hele eller en del af deres investering. Der henvises til afsnittet "Risikofaktorer".

I. Virksomhedsbeskrivelse



1. Ansvarlige

Der henvises til ansvarserklæringerne under afsnittet "Ansvarlige for Udbuddet".

2. Revisorer

Selskabets uafhængige revisor er:

Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
Ved de statsautoriserede revisorer Anders O. Gjelstrup og René H. Christensen, Weidekampsgade 6, 2300 København S, Danmark.

Årsrapporterne for 2007 og 2008 og koncernregnskabet og årsregnskab for 2009 er revideret af Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab ved de statsautoriserede revisorer Anders O. Gjelstrup og René H. Christensen, Weidekampsgade 6, 2300 København S, som Selskabets eksterne revisionsfirma.

De respektive underskrivende statsautoriserede revisorer er medlemmer af Foreningen af Statsautoriserede Revisorer (FSR) i Danmark på tidspunkterne for afgivelse af deres respektive erklæringer.

Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab har i dette Prospekt afgivet erklæringer.

3. Udvalgte regnskabsoplysninger

Der henvises til afsnit 1.9 "Gennemgang af drift og regnskaber".

4. Risikofaktorer

For en beskrivelse af risikofaktorer henvises der til ovenstående afsnit "Risikofaktorer".

5. Oplysninger om Selskabet

5.1. Navn og hjemsted mv.

Nordicom A/S
Kongens Nytorv 26
1050 København K
Danmark

Hjemsted: København

Telefon: +45 33 33 93 03
Telefax: +45 33 33 83 03
Internet: www.nordicom.dk
E-mail: nordicom@nordicom.dk

5.2. Formål

Selskabets formål er at foretage anlægsinvesteringer i fast ejendom samt efter Bestyrelsens skøn dermed beslægtet virksomhed som anført i Vedtægternes § 2.

5.3. Stiftelsesdato og lovvalg

Selskabet er underlagt dansk ret og er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen med CVR-nr. 12 93 25 02.

Selskabet blev stiftet den 1. april 1989.

5.4. Selskabets historie

År	Begivenhed
2010	Steen Hundevad Knudsen tiltræder som ny bestyrelsesformand
2008	Strategiskifte gennemføres i december. Niels Troen tiltræder den 1. december som ny direktør. Beslutning om at afvikle aktiviteterne ejendomskaution (Nordicom Finans A/S) og udvikling og salg af parkeringsløsninger (Nordicom Parking ApS).
2007	Balancen runder DKK 6 mia.
2006	Etablering af områdekontor i henholdsvis Hamborg og Stockholm
2005	Nordicoms strategi: "Plan 2008" udarbejdes og implementeres
2004	Nyt domicil på Kgs. Nytorv 26 i København erhverves. Den historiske og ualmindeligt velbeliggende ejendom huser både Bestyrelsen og direktionen i Nordicom ("Direktionen", Bestyrelsen og Direktionen samlet benævnt "Ledelsen") og alle Nordicoms divisioner
2003	Etablering af områdekontor i Århus
2002	Nordicom Parking ApS etableres. Balancen runder DKK 2 mia.

2000	Nordicom Finans A/S etableres med investeringer i erhvervspantebreve og ejendomskaution som et naturligt supplement til aktiviteterne inden for ejendomme og boliger
1999	Nordicom Udvikling etableres, og de første udviklingsprojekter påbegyndes
1996	Balancen runder DKK 1 mia.
1993	Gunnar C. Kristensen tiltræder som adm. direktør
1990	Selskabet børsnoteres med aktiekapital på DKK 52 mio.
1989	Nordicom A/S stiftes

5.5. Regnskabsår og regnskabsrapportering

Selskabets regnskabsår er fra 1. januar – 31. december.

Selskabet offentliggør delårsrapporter for Koncernen for 1., 2. og 3. kvartal. Herudover offentliggør Selskabet en årsrapport i elektronisk og trykt form. Selskabet offentliggør årsrapport og delårsrapporter på både dansk og engelsk.

Den seneste ordinære generalforsamling blev afholdt den 22. april 2010.

5.6. Finanskalender

Dato	Begivenhed
18-11-2010	Delårsrapport for 1. - 3. kvartal 2010
24-03-2011	Årsrapport for 2010
27-04-2011	Generalforsamling

5.7. Kreditgivere

Koncernens største kreditgivere er HSH Nordbank AG, Bank DNB Nor A/S og Roskilde Bank A/S.

Koncernen har endvidere realkreditlån hos hovedsageligt BRF-Kredit A/S, Nordea Kredit A/S og Realkredit Danmark A/S.

5.8. Transaktioner med finansielle rådgivere

Selskabets revisor, Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab, yder rådgivning ud over lovpligtig revision.

5.9. Investeringer

Der henvises til afsnit I.9 "Gennemgang af drift og regnskaber - Investeringer" for en gennemgang af Koncernens væsentlige investeringer fra 2007 til H1 2010 samt en beskrivelse af de væsentligste igangværende investeringer og fremtidige investeringer, som Koncernen har forpligtet sig til at gennemføre.

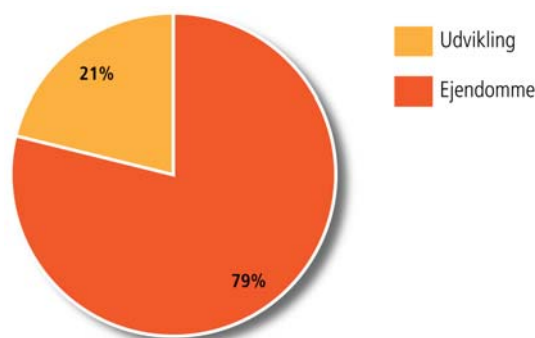
6. Forretningsoversigt

Koncernen driver forretning inden for ejendomssektoren i Danmark, Sverige og Tyskland.

Nordicom forretningsområder

Koncernen opdeler sine aktiviteter i henholdsvis Nordicom Ejendom og Nordicom Udvikling. Nordicom Ejendom er ejendomsudbyder og ejer en portefølje af udlejningsejendomme ("Nordicom Ejendom"). Nordicom Udvikling er ejendomsdeveloper og investerer i og udvikler ejendomsprojekter/grunde til videresalg ("Nordicom Udvikling").

FIGUR 6-1 – EJENDOMME FORDELT PÅ FORRETNINGSOMRÅDER TIL BOGFØRT VÆRDI PR. 30. JUNI 2010



Kilde: Koncernen

Koncernens ejendoms- og projektportefølje har pr. 30. juni 2010 en regnskabsmæssig værdi af DKK 4.537 mio. Heraf udgøres DKK 3.594 mio. af færdige investeringsejendomme henført til forretningsområdet Nordicom Ejendom, mens DKK 839 mio. udgøres af investeringsejendomme under udvikling og DKK 104 mio. udgøres af projektbeholdninger henført til forretningsområdet Nordicom Udvikling.

Koncernens omsætning udgjorde i 2009 DKK 301 mio., EBIT før værdiregulering udgjorde DKK 121 mio., og EBIT efter værdiregulering udgjorde DKK -478 mio.

Koncernens udvikling de seneste tre år

I 2007 var Koncernens strategi baseret på "Plan 2008", der var igangsat i 2005. Formålet med "Plan 2008" var at opbygge en portefølje af færdige investeringsejendomme, som kunne bidrage med likviditet til udviklingsaktiviteten samt reducere risikoen i en eventuel lavkonjunktur med lav byggeaktivitet. Endvidere blev det besluttet geografisk at diversificere aktiviteterne, hvilket medførte, at Koncernen etablerede sig i Sverige og Tyskland.

Efter flere år med højkonjunktur satte stigende renter og faldende boligpriser sine spor på ejendomsmarkederne i 2007. Dog blev der i 2007 i Danmark erhvervet ejendomme for netto DKK 700 mio., ligesom der blev anskaffet ejendomme i Sverige og Tyskland for hhv. DKK 215 mio. og DKK 33 mio.

Både antallet af køb og salg af ejendomme blev kraftigt reduceret i løbet af 2008, og likviditetsmangel på de finansielle markeder betød, at adgangen til kapital blev dyrere, ligesom der blev stillet betydeligt større krav til egenfinansiering.

I 2008 blev fokus rettet mod kontrolleret vækst med geografisk og forretningsmæssig diversifikation. Kerneaktiviteten var ejendomsudvikling, hvor investering i færdige investeringsejendomme var et betydningsfuldt supplement til dette kerneområde. Denne strategi blev som følge af markedssituationen samt Koncernens finansielle stilling justeret

i slutningen af 2008. Strategien blev justeret således, at Nordicom primært skulle fokusere på effektiv ejendomsdrift, hvor opgradering af eksisterende ejendomme og nedbringelsen af tomgang blev de centrale omdrejningspunkter. Endvidere blev Koncernens fokus rettet mod en reduktion af projektporteføljen via færdiggørelse af allerede igangsatte projekter, frasalg af projekter, der endnu ikke var igangsat, samt indgåelse af partnerskaber med andre udviklingsselskaber eller finansielle partnere med henblik på at realisere projekter i fællesskab.

I forbindelse med strategiskiftet blev det endvidere besluttet at afvikle aktiviteterne ejendomskaution (Nordicom Finans A/S) og udvikling og salg af parkeringsløsninger (Nordicom Parking ApS).

I forbindelse med strategiændringen tiltrådte Selskabets nuværende administrerende direktør Niels Troen pr. 1. december 2008.

Fokus på reduktionen af projektporteføljen medførte, at Nordicom i 2009 solgte seks danske, en svensk samt to tyske ejendomme.

2009 var et udfordrende år for Nordicom, idet Koncernen var væsentligt påvirket af høje finansieringsomkostninger (højere rentemarginaler), faldende priser på ejendomme og meget begrænsede muligheder for at frasælge projektejendomme. Koncernen stod yderligere i den situation, at der skulle betales renter på finansieringen af en betydelig grundbeholdning opkøbt i 2005 og 2006, som ikke genererede lejeindtægter af betydning. Dette medførte et pres på likviditeten og dermed behov for en ny aftale med Koncernens bankforbindelser, jf. afsnit 1.22 "Væsentlige kontrakter – Bankaftalen".

Der blev i 2008 og 2009 foretaget en tilpasning af organisationen således, at denne var bedre rustet til gennemførelsen af den nye forretningsstrategi. Det betød en nettonedgang i antallet af ansatte på 20 personer fra medio 2008 til ultimo 2009 samtidig med, at Koncernen styrkede udlejningsfunktionen og etablerede en finansfunktion.

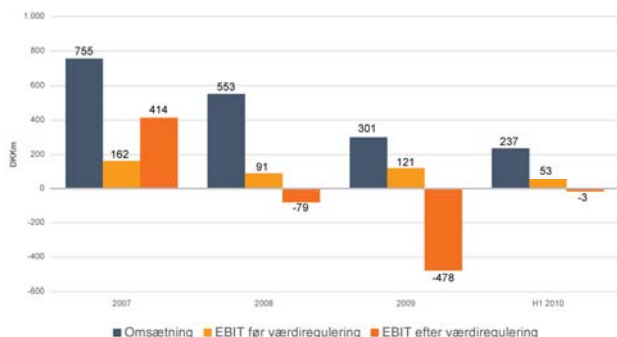
I marts 2010 indgik Nordicom en samlet bankaftale ("Bankaftalen") med alle Koncernens væsentlige banker ("Bankkreditorerne") og realkreditlångivere ("Realkreditlångiverne") om forbedring af Selskabets finansieringsvilkår. I henhold til Bankaftalen vil Bankkreditorerne og Realkreditlångiverne i en periode på tre år fra og med den 1. januar 2010 fastlåse og sænke renterne på den del af Koncernens bankgæld, der er omfattet af Bankaftalen ("Omfattede Bankgæld"), samt på den del af Koncernens realkreditgæld, der er omfattet af Bankaftalen ("Omfattede Realkreditgæld"). Herudover blev løbetiden på den Omfattede Bankgæld forlænget frem til den 31. december 2012.

Som vederlag for Bankkreditorernes deltagelse i Bankaftalen blev der den 26. maj 2010 udstedt konvertible obligationer ("Gældsbrevene") til de berørte Bankkreditorer for i alt nominelt DKK 69.050.600. Gældsbrevene er uopsigelige fra Bankkreditorernes side frem til 31. december 2029 og afdrages og forrentes ikke. Til gengæld er Bankkreditorerne berettigede til at konvertere Gældsbrevene til Aktier i perioden 1. januar 2013 til 30. september 2014 til kurs 100.

I 1. halvår 2010 var der en række tegn på forbedring af ejendomsmarkedet. Således lykkedes det at sælge 10 lejligheder på Sluseholmen (Lindholm) efter flere års stilstand. Endvidere opnåede Koncernen et positivt resultat efter renter, når der justeres for regnskabsmæssige værdireguleringer og nedskrivninger. Via indgåelse af Bankaftalen og de dermed forbedrede finansieringsvilkår kan Koncernen dermed servicere sin gæld fra den ordinære ejendomsdrift uden, at det er nødvendigt at sælge ejendomme eller projektbeholdninger udover den reduktion heraf, der er indlagt i strategien.

Den finansielle krise, der var medvirkende til Koncernens strategiskifte, har, som det fremgår af figur 6-2, haft konsekvenser for de seneste års udvikling i omsætning og EBIT før og efter værdireguleringer.

FIGUR 6-2 – UDVIKLINGEN I KONCERNENS OMSÆTNING OG EBIT



Kilde: Koncernen

Der henvises endvidere til afsnit I.9 "Gennemgang af drift og regnskab" for en uddybning af Koncernens udvikling fra 2007 til 1. halvår 2010.

Årsag til behov for kapitalfremskaffelse

I løbet af første halvår 2009 stod det klart, at en fortsat servicering af Koncernens gæld til de daværende rentesatser var afhængig af frasalg af ejendomme, idet Nordicoms portefølje af færdige investeringsejendomme ikke genererede tilstrækkelig likviditet til at dække underskuddet fra udviklingsaktiviteten. Da ejendomsmarkedet samtidig var presset, var der betydelig risiko for, at Koncernen blev tvunget til at afhænde de bedste investeringsejendomme til uattraktive priser. Det eneste alternativ til dette scenarie var en genforhandling af Koncernens finansieringsvilkår.

Forhandling af Bankaftalen påbegyndtes i midten af 2009. Først i marts 2010 blev der imidlertid opnået enighed om en samlet Bankaftale med Bankkreditorerne og Realkreditlångiverne om forbedring af Koncernens finansieringsvilkår. I henhold til Bankaftalen vil Bankkreditorerne og Realkreditlångiverne i en periode på tre år fra og med den 1. januar 2010 fastlåse og sænke renterne på den Omfattede Bankgæld, der udgør DKK 1.810 mio., henholdsvis bidragsatser på de Omfattede Realkreditlån, der udgør DKK 1.640 mio. Herudover er løbetiden på den Omfattede Bankgæld forlænget frem til den 31. december 2012. Løbetiden på de Omfattede Realkreditlån oversteg i forvejen tre år regnet fra den 1. januar 2010.

Som vederlag for Bankkreditorernes deltagelse i Bankaftalen, herunder nedsættelse af de nuværende rentesatser på den Omfattede Bankgæld til en fast rente i tre år, er der den 26. maj 2010 udstedt Gældsbrevene til Bankkreditorerne på nominelt DKK 69 mio. Gældsbrevene er uopsigelige fra Bankkreditorernes side frem til 31. december 2029 og afdrages og forrentes ikke. Til gengæld er Bankkreditorerne berettigede til at konvertere Gældsbrevene til Aktier i perioden 1. januar 2013 til 30. september 2014 til kurs 100 pr. Aktie à nominelt DKK 100 (dvs. kurs 1.000 pr. Aktie af nominelt DKK 10). Se nærmere beskrivelse i afsnit I.22 "Væsentlige kontrakter".

I henhold til Bankaftalen forpligtede Nordicom sig til at gennemføre en kapitaludvidelse på minimum DKK 100 mio. i nettoprovenu senest den 30. september 2010, ligesom der skulle opnås betingede tegningstilsgagn for minimum DKK 50 mio. senest den 30. juni 2010. Formålet med Udbuddet er derfor primært at overholde Bankaftalen, herunder at sikre Koncernen den nødvendige kapital til at foretage investeringer i sin eksisterende ejendomsportefølje. Provenuet fra Udbuddet, under

forudsætning af at Bankaftalen fortsat løber frem til den 31. december 2012, er ikke påkrævet til servicering af løbende ydelser på Koncernens rentebærende gæld i denne periode, såfremt Koncernens budgetter realiseres, og der ikke indtræder væsentlige uforudsete negative omstændigheder.

Strategi og målsætning

Nordicom er et ejendomsselskab med en større ejendomsportefølje i Storkøbenhavn og udvalgte provinsbyer samt Tyskland og Sverige. Det er Koncernens mål at skabe størst mulig værdi for Aktionærerne. Koncernen vil være et ejendomsselskab, der genererer et højt afkast, og hvis Aktie præsterer bedre end sammenlignelige selskaber. Langsigtet værditilvækst skal skabes gennem profitabel drift, øget omsætningshastighed på investeringsejendommene, værdiforædling på Koncernens eksisterende portefølje, øget volumen, markedskonsolidering og effektiv kapitaludnyttelse.

Koncernen ændrede i december 2008 sin strategi, således at Koncernen fremadrettet vil fokusere sine aktiviteter på investeringer i ejendomme med positivt likviditetsbidrag. Endvidere justerede Koncernen strategien i maj 2010 som følge af bestyrelsesændringerne. Koncernens overordnede strategi er pr. Prospektdatoen følgende:

- Erhverve og besidde samt optimere likviditetspositive investeringsejendomme inden for segmenterne butiksejendomme, kontorejendomme og lager- og logistikejendomme. Koncernen ejer i dag nogle boligejendomme, som med tiden forventes afhændet.
- Geografisk koncentration af investeringerne i Storkøbenhavn samt vækstområder i provinsen, hvor Koncernen kan opnå kritisk masse og har et indgående lokalkendskab. Udover Danmark, som med ca. 89% af de samlede investeringer er Koncernens primære marked, er det en del af strategien at følge udviklingen i Sverige og Tyskland og på baggrund heraf at afvikle disse markeder.
- Optimering af Koncernens drift gennem fortsat fokus på Koncernrelaterede omkostningsbesparelser.
- Optimering af ejendomsdriften således at alle færdige investeringsejendomme bidrager med en positiv likviditet efter finansiering. Historisk er der investeret i ejendomme med en vis tomgang i forventning om, at der skulle ske en gennemgribende udvikling af de pågældende ejendomme. Derudover har Nordicom investeret i grundstykker med udvikling for øje. Disse ejendomme, der hidtil har haft en negativ likviditet, skal enten færdigudvikles eller afhændes inden for en rimelig tid, mens grundstykkerne skal afhændes eller byttes til ejendomme, der ligeledes inden for en rimelig tid bidrager med positiv likviditet.
- Optimering af ejendommene således at forædlingspotentialet i den bestående portefølje af færdige investeringsejendomme og investeringsejendomme under udvikling realiseres gennem målrettede investeringer i ombygninger og tilpasninger. Gennem denne type investeringer, med henblik på at nedbringe tomgangen eller øge lejeniveauet, skabes der udover afkastet fra den løbende drift en yderligere merværdi.
- Værdistigninger skal løbende omsættes til likviditet. Det er således en del af strategien at optimere ejendommene og herefter omsætte dem, således at værdierne ikke består af opskrivninger, men konverteres til likviditet. Den gennemsnitlige ejertid for Koncernens ejendomme forventes på den baggrund reduceret. Dette forudsætter dog, at Nordicom har en større portefølje af færdige investeringsejendomme, end tilfældet er i dag.
- Langsigtet vækst indtil balancen udgør ca. EUR 1 mia. (DKK 7,5 mia.). Størrelsen har en betydning for at kunne opretholde de nødvendige faglige funktioner i organisationen, øge Koncernens attraktivitet for større institutionelle og udenlandske investorer samt optimere Koncernens afkast. Vækst i ejendomssegmentet opnås ved byttehandler med grunde eller ved apportindskud af færdige investeringsejendomme, således at Selskabets solvens ikke forringes.

- Det er Nordicoms langsigtede målsætning at genetablere sig som mid-cap aktie (over EUR 150 mio. (DKK 1,1 mia.) i markedskapitalisering).
- Det er Koncernens langsigtede målsætning at optimere Aktionærens afkast. Investeret egenkapital skal derfor udnyttes optimalt. Ledelsens mål er således, at egenfinansieringsgraden (egenkapital samt udskudt skat) på langt sigt skal udgøre 20-25% for Koncernen som helhed.
- Lånepolitikken følger Koncernens strategi. Koncernen tilstræber fremadrettet at finansiere investeringsejendomme med 60-70% realkreditlån og 10-20% banklån.
 - Koncernen finansierer primært sine investeringer med realkreditlån med løbetider på typisk mellem 20-30 år og renteperioden på mellem et og tre år.
 - Yderligere finansiering optages som banklån. Historisk har Koncernens banklån hovedsagligt været med løbetider samt renteperioder på under et år. Bankaftalen giver dog Koncernen løbetid og renteperiode frem til og med den 31. januar 2012. Herefter er det Koncernens langsigtede målsætning at sikre løbetider på banklån på over to år, samt delvist at styre renteeksponeringen ved brug af finansielle instrumenter.

Med henblik på at færdiggøre den igangværende transformation af Koncernen og dermed understøtte den overordnede strategi er det på kort sigt nødvendigt at:

- Ændre aktivmassens sammensætning således, at udviklingsaktiviteter (herunder jordbesiddelser) gennem frasalg eller byttehandler reduceres i volumen, og andelen af færdige investeringsejendomme øges. Samt indgå partnerskaber med udviklingselskaber eller finansielle partnere omkring Koncernens største jordbesiddelser med henblik på i fællesskab at realisere projekter.
- Styrke kapitalgrundlaget via Udbuddet således, at der er tilstrækkelig likviditet til at udnytte forædlingspotentialer i den bestående portefølje af færdige investeringsejendomme og investeringsejendomme under udvikling, hvorved tomgangen kan reduceres, og lejniveauet øges.

Forædlingspotentialer vil blive svækket, såfremt nettoprovenu på DKK 100 mio. ikke opnås, men vil ligeledes blive forbedret, såfremt det forventede nettoprovenu overstiger DKK 100 mio.

6.1. Nordicom Ejendom

Nordicom Ejendom er ejendomsudbyder og ejer en portefølje af udlejningsejendomme, som udgør Koncernens fremadrettede fokusområde. Koncernen udlejer primært ejendomme inden for beboelse, butik, kontor samt lager og produktion. Porteføljen af færdige investeringsejendomme har pr. 30. juni 2010 en bogført værdi på DKK 3.594 mio.

Nordicom lægger stor vægt på, i videst mulig omfang at have administration og udlejning internt, idet Ledelsen vurderer, at Koncernen herved bedst opnår langvarige kunderelationer og høj kundetilfredshed. Aktiviteterne i Nordicom Ejendom varetages af administrationsafdelingen, udlejningsafdelingen og teknisk afdeling. Derudover har hver enkelt ejendom tilknyttet en ejendomschef, som koordinerer og sikrer, at ejendommens drift løbende optimeres samt foretager de nødvendige analyser og vurderinger i tilfælde af at større kapitalinvesteringer planlægges. Samarbejdet mellem de respektive afdelinger er organiseret i en matrix, hvor ejendomschefen arbejder på tværs af administration, udlejning, drift, økonomi og finans. Således er det Ledelsens opfattelse, at kompetenceallokering og vidensdelingen vedrørende den enkelte ejendom foregår optimalt.

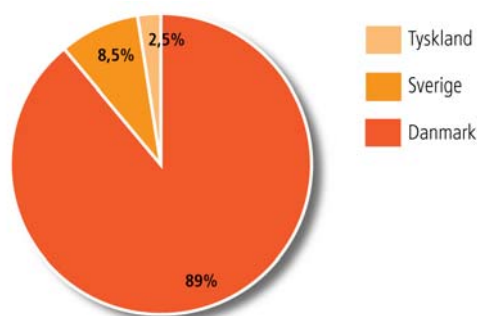
Vedligeholdelsesarbejde og istandsættelser foretages af eksterne håndværkere. Rekvirering og opfølgning på foretagne arbejder foretages af

Nordicoms tekniske afdeling. Koncernens udlejningsafdeling er ansvarlig for at bearbejde alle henvendelser fra potentielle lejere, ligesom afdelingen også arbejder opsøgende for at identificere emner til de specifikke lejemål. Den primære markedsføringskanal er Koncernens hjemmeside, der indeholder en grundig beskrivelse af alle ledige lejemål.

For så vidt angår de svenske og tyske ejendomme er administrationen og udlejningen delvist udliciteret, da der ikke er volumen nok til, at det er hensigtsmæssigt at have disse funktioner internt.

Nordicom Ejendoms investeringsejendomme er primært lokaliseret i Danmark, som udgør 89% af ejendomsporteføljen, jf. figur 6-3.

FIGUR 6-3 – INVESTERINGSEJENDOMME FORDELT GEOGRAFISK TIL BOGFØRT VÆRDI PR. 30. JUNI 2010



Kilde: Koncernen

Det primære geografiske fokusområde vil fremadrettet fortsat være Danmark, mens ejendomsporteføljen i Sverige og Tyskland forventes afviklet over de kommende år. Den geografiske fordeling af omsætningen på de 3 lande i forhold til Nordicom Ejendoms samlede omsætning fremgår af tabel 6-1.

TABEL 6-1 – OMSÆTNING I NORDICOM EJENDOM FORDELT PÅ LANDE

DKKm	2009	%	2008	%	2007	%
Danmark	204	84%	178	80%	151	90%
Sverige	28	12%	30	14%	10	6%
Tyskland	11	4%	14	6%	7	4%
Total	242		222		168	

Note: Totalomsætningen er uden ikke-fordelte beløb vedrørende udlejning af Selskabets lokaler på Kgs. Nytorv 26, København, Selskabets holdingaktiviteter, herunder elimineret af koncerninterne transaktioner og mellemværender.

Kilde: Koncernen

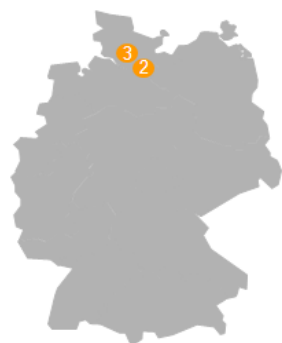
Den nærmere geografiske placering af Nordicom Ejendoms investeringer fremgår af figur 6-4.

FIGUR 6-4 – GEOGRAFISK PLACERING AF NORDICOM EJENDOMS INVESTERINGER

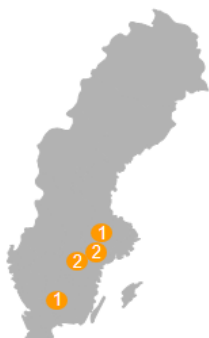
Danmark:



Tyskland:



Sverige:



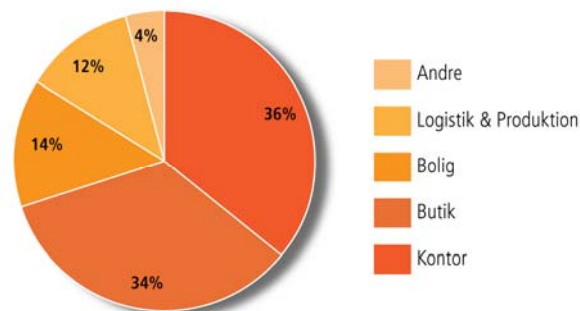
Note: Tallene i cirklerne indikerer, hvor mange ejendomme Nordicom besidder i det pågældende område.

Kilde: Koncernen

Koncernens investeringer er primært foretaget i og omkring større byer, med en koncentration omkring Storkøbenhavn med sekundære beliggenheder samt overvejende primær beliggende ejendomme på Midt- og Sydsjælland samt Fyn og Jylland. For at opnå det nødvendige lokale kendskab og driftssynergier er det Ledelsens vurdering, at Nordicom Ejendoms portefølje fremadrettet skal være mere geografisk koncentreret. Det er derfor Koncernens strategi over de kommende år at gennemføre en yderligere fokusering på sekundære beliggende ejendomme i Storkøbenhavn samt primær beliggende ejendomme i vækstområder i provinsen, og hvor Koncernen har mulighed for at opnå en betydelig position i markedet.

Hovedparten af Koncernens færdige investeringsejendomme udgøres af erhversejendomme, hvor kontor og butik er de største ejendomsstyper i forhold til den samlede ejendomsportefølje med henholdsvis 36% og 34%, jf. figur 6-5

FIGUR 6-5 – INVESTERINGSEJENDOMME FORDELT PÅ TYPE TIL BOG-FØRT VÆRDI PR. 30. JUNI 2010



Kilde: Koncernen

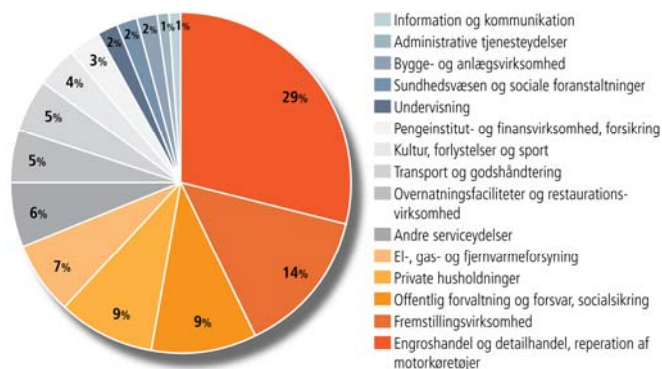
I henhold til Koncernens strategi vil Nordicom ligeledes fremover fokusere på erhversejendomme med hovedvægten på kontor og butik. Boligejendomme er ikke fokus fremover og forventes afhændet over tid.

Kunder

Som det fremgår af figur 6-6 udgør fem brancher tæt på 70% af Koncernens lejeindtægter, hvor den største eksponering er over for detailhandel, som udgør 29%.

Med mere end 1.000 individuelle lejere fordelt på 5 brancher er det Ledelsens vurdering, at Koncernen i dag har en hensigtsmæssig diversificering på lejersiden, hvorved en økonomisk nedgang i en enkelt industribranche ikke vil få afgørende betydning for Koncernens finansielle stilling. Det er imidlertid ikke et specifikt mål for Koncernen at have en bestemt fordeling af lejere på de enkelte brancher, men der stilles normalt krav om et depositum og forudbetalt leje, idet lejerne vurderes individuelt i relation til lejeniveau, bonitet mv. For yderligere at minimere kreditrisikoen pr. lejer og dermed sikre stabilitet i Koncernens omsætning, har Ledelsen i henhold til Koncernens finanspolitik udarbejdet en proces for løbende kreditvurdering af Koncernens største kunder med henblik på implementering i tredje kvartal 2010.

FIGUR 6-6 – LEJEINDTÆGTER FORDELT PÅ BRANCHER I DKK PR. 30 JUNI 2010



Note: Klassifikationen af de enkelte brancher følger Dansk Branchemenklatur fra Danmarks Statistik.

Kilde: Koncernen

Koncernens ti største kunder udgjorde i 2009 ca. 36% af de samlede lejeindtægter, og Koncernens største kunde udgjorde i samme periode ca. 6% af de samlede lejeindtægter jf. tabel 6-2.

TABEL 6-2 – STØRSTE LEJERE OG ANDEL PR. 30. JUNI 2010 AF LEJE-INDTÆGTER I DKK

Lejer	Andel
Alstom Power Sweden AB	6%
Disa Industries A/S	5%
Københavns Kommune	5%
Trevira Neckelmann A/S	4%
Post Danmark A/S	4%
Rikspolisstyrelsen	3%
Coop Danmark	3%
Tæppeland	2%
Hotel Prindsen	2%
Max Bank	2%
I alt	36%

Kilde: Koncernen

TABEL 6-3 – KUNDER FORDELT EFTER LEJE I DKK PR. 30. JUNI 2010

Årlig leje i DKK	Andel af antal kunder	Andel af areal	Andel af lejen	Gns. leje pr. m ²	Samlet gns. vægtet varsel i måneder
0-249.999	86%	22%	21%	605	4
250.000-499.999	6%	9%	9%	913	5
500.000-999.999	4%	11%	12%	862	7
1.000.000-4.999.999	3%	26%	32%	970	8
=> 5.000.000	1%	32%	26%	670	9
I alt	100%	100%	100%	646	4

Kilde: Koncernen

Størstedelen af Koncernens kunder er private lejere og mindre erhvervsdrivende. I forhold til de færdige investeringsejendomme areal og Koncernens huslejeindtægter udgør disse imidlertid alene ca. 21%. De største lejere med en års leje på mere end DKK 5 mio. består af såvel erhvervsdrivende som offentlige myndigheder og udgør ca. 32% af areal og 26% af huslejeindtægter.

TABEL 6-4 – LEJERE FORDELT PÅ OPSIGELSEFRISTER I DKK PR. 30 JUNI 2010

Opsigelsesfrister	% af porteføljen
+ 5 år	33%
3 – 5 år	10%
1 – 3 år	17%
< 1 år	41%
Total	100%

Kilde: Koncernen

Nordicoms erhvervslejekontrakter indgås typisk med uopsigelighed på mellem to og ti år fra kontraktens indgåelse, afhængig af hvorvidt der skal investeres i lejemålet. Ved den initiale periodes udløb overgår kontrakterne til en markedskonform opsigelsesfrist på mellem tre til tolv måneder, jf. tabel 6-4. Lejekontrakter med private (boliger) kan typisk opsiges med kort varsel. Pr. 30. juni 2010 har ca. 33% af Koncernens lejekontrakter (opgjort på baggrund af lejeindtægter) opsigelsesfrister på mere end fem år. Årsagen til den relativ store andel af kontrakter med en opsigelsesfrist på under 1 år skyldes, at Nordicom besidder en del boligejemål, hvor opsigelsesfristen jf. lov om leje af almene boliger ikke må overstige tre måneder. Ligeledes har Nordicom en del lagerlokaler, som ofte har opsigelsesfrister på mindre end 12 måneder.

Portefølje

Nordicom Ejendoms portefølje af færdige investeringsejendomme omfatter i alt 85 ejendomme med et samlet areal på ca. 442.000 m² til en samlet bogført dagsværdi på DKK 3.594 mio. opgjort pr. 30. juni 2010.

Hovedparten af Nordicoms færdige investeringsejendomme udgøres af butik- og kontorejendomme både i forhold til bogført værdi og i forhold til antal kvadratmeter, jf. tabel 6-5.

TABEL 6-5 – FÆRDIGE INVESTERINGSEJENDOMME FORDELT PÅ TYPER I FORHOLD TIL BOGFØRT VÆRDI PR. 30. JUNI 2010

	Vægtede gennemsnitlige afkastkrav	Bogført værdi DKKm	Gennemsnitlig bogført værdi m ²	Gennemsnitlig bogført værdi DKK / m ²
Butik	7,03%	1.217	143.910	8,456
Bolig	5,97%	501	35.872	13,955
Kontor	6,75%	1.303	133.087	9,794
Logistik og produktion	8,14%	419	116.725	3,589
Andet	6,95%	154	12.368	12,451
Total	6,91%	3.594	441.962	8,131

Kilde: Koncernen

Pr. 30. juni 2010 udgør boligejendomme ca. 14% (opgjort efter værdi) af Koncernens færdige investeringsejendomme. En større del af Koncernens boligejendomme består af lejligheder på Lindholm (Sluseholmen i København). Siden færdiggørelsen af byggeriet i 4. kvartal 2008 er disse gradvist blevet udlejet eller solgt.

Ca. 12% af Koncernens færdige investeringsejendomme vedrører logistik & produktionsejendomme. Disse ejendomme er oprindeligt anskaffet med henblik på at udnytte projektmulighederne på de pågældende grunde. Pr. Prospektdatoen klassificeres ejendommene imidlertid som færdige investeringsejendomme og udlejes på almindelige vilkår.

Med hensyn til ejendommenes værdi udgøres størstedelen af mindre ejendomme med bogført værdi under DKK 50 mio. pr. 30. juni 2010, jf. nedenstående tabel 6-6.

TABEL 6-6 – FÆRDIGE INVESTERINGSEJENDOMME I FORHOLD TIL BOGFØRT VÆRDI PR. 30. JUNI 2010

	Antal	Areal (m ²)	Bogført værdi DKKm
0 – 50 mio.	62	147.014	1.201
50 – 100 mio.	12	78.365	879
100 – 150 mio.	9	135.164	1.094
150 – 200 mio.	0	0	0
> 200 mio.	2	81.419	420
I alt	85	441.962	3.594

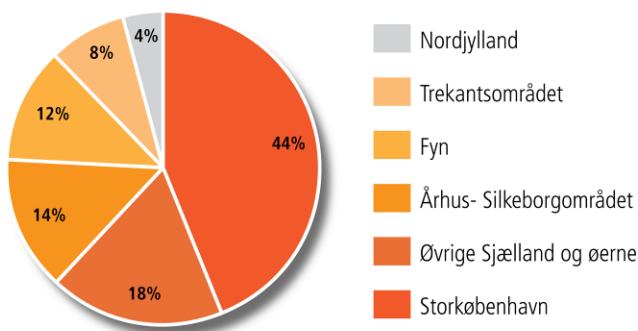
Kilde: Koncernen

For en mere detaljeret specifikation af ejendomsporteføljen henvises endvidere til afsnit I.8 "Ejendomme, Anlæg og udstyr".

Nordicom Ejendom - Danmark

Danmark har været og er fortsat Nordicoms fokusområde. Nordicom Ejendoms danske ejendomsporteføje ligger primært i Storkøbenhavn og i større provinsbyer jf. figur 6-7

FIGUR 6-7 GEOGRAFISK PLACERING AF DEN DANSKE EJENDOMSPORTEFØLJE I FORHOLD TIL BOGFØRT VÆRDI PR. 30. JUNI 2010



Kilde: Koncernen

I 2007 overtog Nordicom 14 nye ejendomme. Heraf var fem ejendomme overført fra Nordicom Udvikling i forbindelse med færdiggørelsen. I 2008 blev der ikke erhvervet investeringsejendomme på det danske marked. Investeringsporteføljen blev udvidet med fire ejendomme, som blev overført fra Nordicom Udvikling til Nordicom Ejendom. Blandt disse ejendomme indgik færdigbyggede lejligheder på Lindholm (Sluseholmen i København), som var i gang med at blive udlejet. Desuden blev der i 2008 solgt fire investeringsejendomme for i alt DKK 145 mio. Salgene gav avancer på DKK 19 mio. i forhold til de bogførte værdier.

I 2009 blev der ikke erhvervet investeringsejendomme på det danske marked bortset fra syv nybyggede og udlejede lejligheder på Vesterhavnen 17 i Nyborg, som blev byttet med et mindre grundstykke på Kongensgade/Vindegade i Odense. Investeringsporteføljen blev imidlertid suppleret med to nyopførte domiciler til henholdsvis Max Bank A/S i Næstved og Trevira Neckelmann A/S i Silkeborg, som ved færdiggørelsen blev overført fra Nordicom Udvikling til Nordicom Ejendom. Der blev i 2009 solgt danske ejendomme for DKK 79 mio., som resulterede i et tab i forhold til bogførte værdier på DKK 12 mio.

Tre af ejendommene er solgt med henblik på at reducere tilstedeværelsen på Bornholm. På længere sigt forventes Koncernens resterende ejendomme på Bornholm ligeledes afhændet.

I 1. halvår 2010 blev der ikke erhvervet investeringsejendomme på det danske marked. Derimod blev to mindre ejendomme solgt for DKK 3 mio., hvilket gav en avance i forhold til bogførte værdier på DKK 1 mio.

Forædlingspotentiale i den eksisterende danske porteføje

Nordicom har over en længere periode investeret i ejendomme med forædlingspotentiale. Disse ejendomme har ofte haft en høj tomgang og lave lejeniveauer. Det er således bl.a. Koncernens strategi og formål med Udbuddet at rejse den nødvendige kapital til at gennemføre en færdiggørelse af en række af disse projekter vedrørende eksisterende ejendomme. Ledelsen vurderer, at Koncernen herigennem bliver i stand til at optimere driftsresultatet samt øge værdien af de pågældende ejendomme og dermed også Koncernens samlede aktiver. Ledelsen forventer, at det samlede investeringsbehov beløber sig til mellem DKK 150 og 200 mio. fordelt på blandt andet de ejendomme, der fremgår af tabel 6-7. Beløbet på DKK 150 til 200 mio. skal ses i forhold til Ledelsens vurdering om, at det for at optimere afkastet på den investerede egenkapital i gennemsnit vil være hensigtsmæssigt at opnå en belåningsgrad på 50% af den samlede investering. Det er intentionen, at denne belåning skal ydes af eksisterende pantthaver i den pågældende ejendom, da dennes sikkerhed vil øges som følge af investeringen. Det bemærkes, at optagelse af ny gæld på mere end i alt DKK 40 mio. skal godkendes af Bankkreditorerne, jf. afsnit I.22 "Væsentlige aftaler – Bankaftalen". Såfremt Udbuddet bliver lavere end DKK 100 mio., og 95% af Bankkreditorerne godkender et nettoprovenu lavere end DKK 100 mio. reguleres gældoptagelseskravet, som aftalt i Bankaftalen, til DKK 20 mio. over hvilken grænse yderligere gældsoptagelse skal godkendes af Bankkreditorerne, jf. afsnit I.22 "Væsentlige kontrakter – Bankaftalen".

TABEL 6-7- EKSEMPLER PÅ INVESTERINGSPROJEKTER

Ejendom	År	Beskrivelse af planlagt investering
Mosedede Centret	2011	Nuværende lejer, en større supermarkeds kæde, ønsker at udvide sin forretning
Høje Gladsaxe Centret	2010-2014	Investeringer til et nyt supermarked. Herefter skal yderligere investeringer over en kortere periode om-danne resten af centret til et velfungerende lokalcenter
Ringsted Centret	2010	Investeringer til etablering af Fitness World A/S
Tåstrup Stationscenter	2010-2011	Investeringer til ekstraordinær vedligeholdelse (facade etc.). Yderligere investeringer til specifikke projek-ter med en større supermarkeds kæde og en fitnesskæde såvel som renovering for at mindske ledig kapacitet og opgradere bygningerne til nutidig standard
Dannebrogsgade	2010-2011	Renovering af 2. etage (ca. 4.500 m ²) til en eller flere lejere. Etagen har stået tom i en årrække og kan i den nuværende stand vanskeligt udlejes
Dyssegårdscetret	2010	Mindre renoveringer af ejendommen, hvor to lejemaal kan tilføjes
Fiskerihavsgade	2011	Mindre renovering af ældre bygning, der vil kunne anvendes som nyt domicil for Nordicom A/S i forbin-delse med reduktion af kapacitetsomkostninger.

Kilde: Koncernen

Investeringerne foretages selektivt ud fra den enkelte ejendoms potenti-ale og successivt ud fra efterspørgsel på lejemaal i den konkrete ejendom. Nordicom igangsætter alene investeringen, såfremt der foreligger aftale med en lejer, der helt eller delvist kan sikre et acceptabelt afkast på investeringen. Endvidere udvælges investeringerne på baggrund af størrelsen af nettoprovenuet ved Udbuddet, så hele nettoprovenuet ikke bliver placeret i en investering men i flere med henblik på spredning af risiko.

Det er Ledelsens forventning, at eksisterende panthavere vil se positivt på investeringsprojekterne, jf. tabel 6-7, da investeringerne som udgangspunkt skal være værdiskabende på såvel kontantafkastet som kapitalværdien. Såfremt en eksisterende panthaver ikke ønsker at yde belåning til investeringsprojektet, er det Ledelsens forventning, at investeringsprojekterne kan gennemføres qua a) eksisterende lån/pant refinansieres og ny panthaver indtræder; eller b) der foretages en til-lægsbelåning, således at ny långiver indtræder i eksisterende kapital-struktur; eller c) investeringen gennemføres udelukkende med egenkapit-alfinansiering. Dette forudsætter imidlertid, at investeringsprojektet uden fremmedkapital giver et tilfredsstillende afkast på 10 - 15%. Ledelsen er ligeledes meget opmærksom på, at ingen panthaver forfor-dels frem for andre, og at investeringer udelukkende foretages ud fra Koncernens tarv.

Nordicom Ejendom – Tyskland

Nordicom etablerede sig på det tyske marked i 2006, og Koncernens ejendomsbesiddelser ligger udelukkende i Hamborg og Lüneburg. Inve-steringerne i Tyskland blev gennemført som følge af Ledelsens forvent-ning om attraktive startafkast i kombination med forholdsvis lave finan-sieringsomkostninger sammenlignet med det danske marked på det pågældende tidspunkt. Valget faldt på Hamborg og Lüneburg pga. en høj/stigende befolkningskoncentration i området, dels at Nordicom ønskede et samarbejde med en tysk ejendomsinvestor med indgående lokalkendskab, der var skabt en relation til.

På den baggrund blev der etableret et partnerskab med en ejendomsud-viklingsvirksomhed i Hamborg. Siden 1. december 2008 har Nordicom endvidere haft en enkelt medarbejder i Tyskland til at varetage de daglige opgaver med drift og controlling af den tyske ejendomsporteføl-je.

I 2007 blev der erhvervet tre ejendomme til en samlet pris på DKK 33 mio. I slutningen af 2007 blev der desuden indgået aftale om erhvervel-sen af yderligere tre ejendomme, der regnskabsmæssigt først blev overtaget i januar 2008. Yderligere erhvervede Nordicom i 2008 en ejendom i Tyskland. Der blev ikke solgt nogen investeringsejendomme. I 2009 blev der solgt to investeringsejendomme for sammenlagt DKK 48 mio., som resulterede i et tab på DKK 7 mio. i forhold til bogførte værdis-er. Der blev ikke anskaffet investeringsejendomme i Tyskland i 2009.

Der blev ikke anskaffet eller solgt investeringsejendomme i Tyskland i 1. halvår 2010.

Nordicom Ejendom – Sverige

Nordicom etablerede sig ligeledes på det svenske marked i 2006. Ejen-domsbesiddelserne ligger primært i Norrköping og Linköping, som udgør Sveriges fjerde største region med ca. en halv million indbyggere. Inve-steringerne er strategisk placeret langs motorvej E4 og med tilgang til Djuphamn i Norrköping og en kommende ny motorvejtilkobling. Skavsta Lufthavn i Stockholm Syd ligger endvidere blot 60 km fra Norrköping. Nordicom erhvervede i 2007 syv svenske ejendomme for DKK 215 mio. Der blev ikke frasolgt svenske investeringsejendomme i 2007.

I 2008 foretog Nordicom yderligere investeringer i Sverige for DKK 123 mio. i byerne Växjö og Västerås. Med disse overtagelser fastholdt Nordi-com strategien om at investere i regionale byer i Sverige. Nordicom's samlede investeringer i svenske ejendomme udgjorde ultimo 2008 DKK 307 mio. Der blev ikke frasolgt svenske investeringsejendomme i 2008.

Der blev ikke købt investeringsejendomme i Sverige i 2009. Til gengæld solgte Nordicom en ejendom for DKK 33 mio., hvilket medførte et tab på DKK 4 mio. i forhold til bogført værdi. Salget var en del af den nye strategi, hvor fokus er flyttet fra projektejendomme til investeringsejen-domme. Ejendommen Magnetjärnet 6 i Linköping blev endvidere solgt i december 2009 med overtagelse i februar 2010. Ejendommen bidrog begrænset til det løbende cash flow og krævede et betydeligt ressource-forbrug for at forbedre driften, hvorfor Nordicom besluttede at afhænde ejendommen. Salget af ejendommen Magnetjärnet 6 i Linköping i 1. halvår 2010 skete til bogført værdi.

Der blev ikke anskaffet investeringsejendomme i Sverige i 1. halvår 2010.

6.2. Nordicom Udvikling

Nordicom Udvikling er ejendomsdeveloper og investerer i og udvikler ejendomsprojekter/grunde til egenbeholdning eller videresalg.

Ejendomsudviklingen foregår i samarbejde med større entreprenørfirmaer, hvor der almindeligvis indgås hovedentrepriseaftaler på standardbetingelser ("ABT 93"), hvorved der stilles en bankgaranti på 15% af entreprisensummen indtil aflevering, 10% efter aflevering og 2% efter foretagelse af etårgennemgang og udbedring af eventuelle mangler i denne forbindelse.

Færdigudviklede ejendomme overføres enten til Nordicom Ejendoms portefølje eller overleveres til bygherren. Inden et byggeri igangsættes, vil der som udgangspunkt foreligge en underskrevet kontrakt om salg eller udlejning af hovedparten af den færdigbyggede ejendom. Udlejningen af ejendomme varetages enten af Nordicom Ejendom eller lokale ejendomsrådgivere.

Ultimo 2008 blev Koncernens strategi ændret til at fokusere på færdige investeringsejendomme. I den forbindelse blev Nordicom Udviklings aktiviteter gradvist reduceret. De på daværende tidspunkt igangværende projekter blev færdiggjort, mens nye projekter blev stoppet. Ligeledes er der indledt drøftelser med eksterne udviklingsselskaber vedrørende salg og/eller udvikling i joint ventureform af en række af Koncernens større projekter. Således er det Ledelsens forventning, at Koncernen vil være i stand til at realisere værdierne på de største udviklingsprojekter i samarbejde med eksterne partnere og dermed minimere Nordicoms eksposering i udviklingsrisici.

Fremadrettet er det Koncernens strategi at ændre aktivmassens sammensætning således, at udviklingsaktiviteter (herunder jordbesiddelser) gennem frasalg eller byttemidler bliver reduceret i volumen, og færdige investeringsejendommens andel øges. Indgåelse af partnerskaber med andre udviklingsselskaber eller finansielle partnere vedrørende Koncernens største jordbesiddelser med henblik på at realisere projekter i fællesskab er endvidere en mulighed.

Nordicom Udviklings ejendomsprojekter er primært lokaliseret i Danmark med 79% af den bogførte værdi af ejendomsporteføljen lokaliseret i København jf. figur 6-8.

FIGUR 6-8 – NORDICOM UDVIKLING GEOGRAFISK OVERBLIK OVER PORTEFØLJE

Danmark:



Tyskland:



Note: Tallene i cirklerne indikerer, hvor mange udviklingsprojekter Nordicom besidder i det pågældende område.

Kilde: Koncernen

Den geografiske fordeling af omsætningen på Danmark og Tyskland i forhold til Nordicom Udviklings samlede omsætning fremgår af tabel 6-8.

TABEL 6-8 – OMSÆTNING I NORDICOM UDVIKLING FORDELT PÅ LANDE

DKKkm	2009	%	2008	%	2007	%
Danmark	54	98%	330	100%	587	100%
Sverige	0	0%	0	0%	0	0%
Tyskland	1	2%	0	0%	0	0%
Total	55		330		587	

Note: Totalomsætningen er uden ikke-fordelte beløb vedrørende udlejning af Selskabets lokaler på Kgs. Nytorv 26, København, Selskabets holdingaktiviteter, herunder eliminering af koncerninterne transaktioner og mellemværender.

Kilde: Koncernen

Kunder

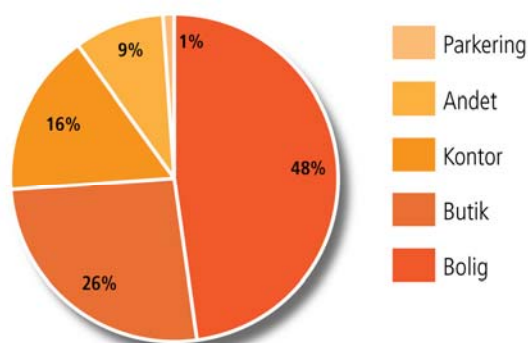
Nordicoms Udviklings kunder har i årene 2007 og 2008 primært været private husholdninger, som har købt ejerboliger på projekteringstidspunktet. I 2009 og 2010 er der primært udviklet domicilejendomme til lejere hos Nordicom Ejendom. Herudover er der solgt et færdigbygget Føtex-varehus i Næstved til Dansk Supermarked A/S.

Portefølje

Udviklingsporteføljen udgøres pr. Prospektdataen af 14 projekter i Danmark, og 1 i Tyskland. Ud af de 15 projekter er 11 indregnet under langfristede aktiver som "investeringsejendomme under udvikling", mens 4 er indregnet under kortfristede aktiver som "projektbeholdninger". Den samlede bogførte dagsværdi af udviklingsporteføljen er DKK 839 mio. opgjort pr. 30. juni 2010.

Såfremt samtlige projekter gennemføres, svarer dette til et færdigt areal på ca. 340.000 m², hvoraf ca. 48% er bolig, 26% er butik og 16% er kontor jf. figur 6-9.

FIGUR 6-9 – NORDICOM UDVIKLINGS PORTEFØLJE FORDELT PÅ TYPE I FORHOLD TIL BOGFØRT VÆRDI PR. 30. JUNI 2010



Kilde: Koncernen

Nordicom Udvikling – Danmark

Nordicom Udviklings danske portefølje er, målt på bogført værdi den 30. juni 2010, primært beliggende i København og det øvrige Sjælland. De tre største projekter vedrører grundstykker på henholdsvis Amager Strandvej, Enghave Brygge og Ved Stigbordene.

For en mere detaljeret specifikation af Koncernens investeringsejendomme under udvikling samt projektbeholdninger henvises endvidere til afsnit 1.8 "Ejendomme, anlæg og udstyr".

I 2007 havde Nordicom kun udviklingsaktiviteter i Danmark og var en aktiv aktør på boligmarkedet, men havde også aktiviteter inden for udvikling af kontordomiciler og storbutikker.

I 2008 var Nordicom tilbageholdende med at igangsætte nye udviklingsprojekter grundet finanskrisen, som resulterede i dyrere finansiering samt lavere efterspørgsel efter nye boliger. Ledelsen gennemførte i 2008 en værdiforringelsestest af de ca. 32 igangværende udviklingsprojekter (ca. 30 i Danmark og et projekt i henholdsvis Sverige og Tyskland). Nedskrivningstesten medførte, at der i 2008 samlet blev nedskrevet for DKK 154 mio. på fire af de igangværende udviklingsprojekter.

Som følge af markedssituationen blev flere af de oprindelige projekter i 2009 enten sat i bero eller omfangsmæssigt reduceret. Ultimo 2009 rummede porteføljen 19 projekter med et samlet forventet færdigt areal på 495.500 m².

I 1. halvår 2010 udgjorde salg af projektbeholdninger i Danmark DKK 109 mio. kr. Salget vedrørte et færdigbygget Føtex-varehus samt 10 lejligheder på Sluseholmen (Lindholm). Føtex-varehuset blev afleveret til Dansk Supermarked A/S i april 2010 med en avance på DKK 6 mio., mens lejlighederne sælges til tidligere nedskrevne værdier. Salget af de resterende 76 lejligheder på Sluseholmen (Lindholm) forløber pr. Prospektdatoen godt, og der er efter 30. juni 2010 solgt ca. én lejlighed om ugen.

I 1. halvår 2010 færdiggjorde Koncernen endvidere en ombygning af Rebæk Søpark Butikcenter i Hvidovre. Som følge af en ombygning på DKK 9 mio. samt en omrokering af de tidligere lejere er det lykkedes at gøre plads til en Lidl butik på ca. 1.000 m², hvorved centeret i dag er næsten fuldt udlejet. Ombygningen medførte en værdiskabelse på DKK 13 mio. ud over den foretagne investering og er et godt eksempel på, hvilket potentiale der er ved at investere provenuet fra Udbuddet i Koncernens eksisterende ejendomme.

Pr. Prospektdatoen har Koncernen 10 projekter i Danmark klassificeret som "investeringsejendomme under udvikling" med et samlet forventet færdigt areal på ca. 270.000 m². Herover har Koncernen 3 projekter klassificeret som "projektbeholdninger" svarende til et areal på ca. 62.000 m².

Amager Strandvej

Amager Strandvej projektet udgøres i dag af fem erhversejendomme beliggende på Amager Strandvej 162, Amager Strandvej 112, Krimsvej 33, Krimsvej 13B-C og Krimsvej 15 (matrikel: 643, 847, 4186, 4195, 1776, Sundbyøster, København). Ejendommene er delvist udlejet på korte kontrakter.

Projektet rummer mulighed for at bygge 54.600 m², hvoraf ca. 90% foreslås anvendt til bolig. Som noget ganske særligt rummer planen mulighed for at etablere tæt/lavt boligbyggeri, med udsigt til Amager Strandpark, og højhusbyggeri, som ikke tidligere er blevet tilladt i København. Projektet kan opdeles i 13 etaper, så udviklingshastigheden kan tilpasses efterspørgslen. Lokalplanen for Amager Strand blev endeligt godkendt i august 2010.

Enghave Brygge

Enghave Brygge projektet består i dag af to selvstændige ejendomme beliggende på Enghave Brygge ved Københavns Havn, syd for Fisketorvet. De eksisterende grundstykker vil sammen med opfyldning ud i havnebassinet give mulighed for en ny bydel til primært boligformål. Enghave Brygge projektet omfatter Fiskerihavnsgade 3-8 (matrikel: 1633 og 1493, Udenbys Vester Kvarter, København).

Endelig lokalplan for området forventes at foreligge i andet halvår 2011. Indtil påbegyndelse af byggeriet udlejes de bestående bygninger til erhvervsformål. Enghave Brygge projektet er pr. Prospektdatoen værdiansat ud fra en forventet lokalplansgodkendelse i 2011.

Ved Stigbordene

Ved Stigbordene udgøres af et grundareal på den gamle Louis Poulsen grund på Sluseholmen i København med mulighed for at bygge 55.600 m², hvoraf 50-75% ifølge lokalplanen skal udgøres af boliger. Grunden er i dag bebygget med lager og erhvervslokaler på ca. 15.000 m², som er delvist udlejet. Ved Stigbordene projektet omfatter Ved Stigbordene 3, Sluseholmen 10, 12, 14A, 245, København (matrikel: 378, 382, 430, 448 Kongens Enghave).

Projektet er en fortsættelse af den udvikling, som allerede er gennemført på Sluseholmens nordlige halvdel med kanalboliger beliggende til vandet. Projektet kan opdeles i 6 enkeltstående projekter, så udviklingshastigheden kan tilpasses efterspørgslen.

Den nuværende strategiplan for Nordicom betyder, at Koncernen fremover i mindre grad vil engagere sig i projektudvikling.

Nordicom Udvikling – Tyskland

Nordicom Udvikling påbegyndte udviklingsaktiviteter i Tyskland i 2008, hvor Koncernen startede opførelsen af boliger på Eidelstedter Brook 9-17 beliggende i et veletableret boligområde nordvest for Hamborg. Boligerne blev færdiggjort i 2009 med et grundareal på 4.926 m² og boligareal på 4.887 m² samt 49 parkeringspladser i en underjordisk parkeringskælder. Alle 49 lejligheder var udlejet på færdiggørelsestidspunktet. I december 2009 solgte Nordicom ejendommen for DKK 71 mio. til en tysk fond med aflevering i marts 2010. Salget medførte en avance på DKK 5 mio. i forhold til bogført værdi.

I 2009 påbegyndte Nordicom ligeledes ombygningen af ejendommen Lippeltstrasse 1, Hamborg. Det er hensigten at renovere facaden samt modernisere kontorlejemålene i takt med at disse udlejes. Ejendommen er beliggende med udsigt til Hamborg Havn og er anskaffet i 2007 med en vis tomgang. Ledelsen forventer, at tomgangen efter ombygningen bliver væsentligt reduceret, ligesom lejeniveauet forventes øget.

Ombygningen forventes færdig i 1. halvår 2011, og Koncernen er pr. 30. juni 2010 forpligtet til at afholde resterende anlægsomkostninger for EUR 5,8 mio. (DKK 43 mio.), hvilket der allerede foreligger kreditaftaler angående.

Der har i 2010 ikke været yderlige projektudviklingsaktiviteter i Tyskland end førnævnte.

Nordicom Udvikling – Sverige

Nordicom Udvikling påbegyndte udviklingsaktiviteter i Sverige i 2008.

I 2008 var der primært fokus på ejendommen Kroken 8, 9 og 11 i Norrköping. Ejendommen er beliggende i den centrale by på Motala Power i begyndelsen af det industrielle kvarter med et areal på ca. 17.000 m² og en ekstra byggeret på omkring 5.000 m². En eventuel ombygning ville have medført, at de eksisterende bygninger omdannedes til en moderne fleksibel kontorbygning med bevarelse af de gamle industrielle karakterer.

I starten af 2009 skiftede Nordicom strategi, hvorved der blev foretaget et skift fra projektudvikling til drift af færdige investeringsejendomme. I relation hertil blev det besluttet at afhænde ejendommen Kroken 8, 9 og 11 i Norrköping for DKK 33 mio. Der blev realiseret et samlet tab i forbindelse med salget på DKK 4 mio. i forhold til bogført værdi.

Der har ellers ikke i 2009 og 2010 ikke været projektudviklingsaktiviteter i Sverige.

6.3. Markedsbeskrivelse 1

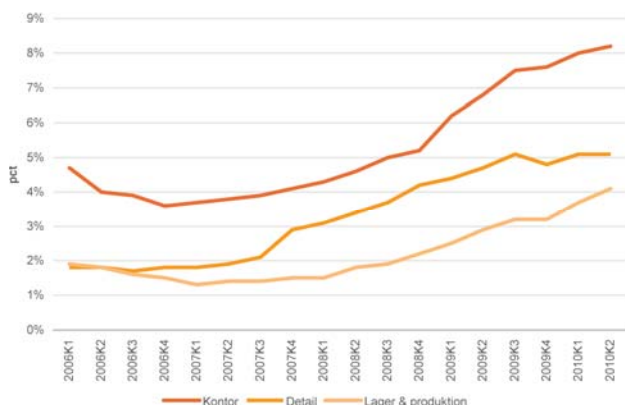
Ejendomsmarkedet – Danmark

I kølvandet på finanskrisen fulgte den kraftigste økonomiske tilbagegang siden anden verdenskrig. Siden første kvartal 2010 har BNP vækstraten dog igen været positiv og Ledelsen forventer en langsom økonomisk fremgang. Den ekspansive finanspolitik, skattelettelse og optimismen på boligmarkedet kan være med til at trække forbruget op, hvorimod den fortsat stigende ledighed vil bidrage til usikkerhed i de enkelte husstande. Ledelsen vurderer, at den stigende forskel mellem afkastkravet på ejendomme og en 10 årig statsobligation, jf. figur 6-11, vil medføre stigende efterspørgsel og øget transaktionsvolumen. Den lave rente vil yderligere bidrage hertil, ligesom der er tegn på, at adgangen til fremmedfinansiering fremover vil blive lettere.

Kontorejendomme

Siden 2007 er tomgangsprocenten for kontorejendomme steget markant, jf. figur 6-10. Den største stigning i tomgangen har fundet sted i København, hvor tomgangen steg fra 5% i januar 2009 til 10% i januar 2010. På landsplan er udlejningsprocenten i samme periode faldet fra 95% til 92%.

FIGUR 6-10 – TOMGANG PÅ LANDSPLAN (DANMARK)

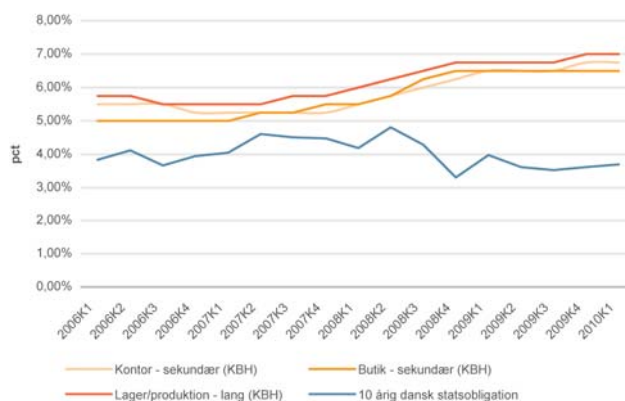


Kilde: Oline-Lokalebørs

Nordicoms udlejningsprocent på kontorejendomme var pr. Prospektdatoen på 92,4%.

Ledelsen vurderer, at den økonomiske stagnation har betydet, at virksomheder har øget fokus på omkostningsminimering, hvilket har medført, at nogle har valgt at flytte til billigere og sekundært placerede lejemål. Da Nordicoms kontorlejemål i Storkøbenhavn primært er sekundært beliggende, har dette ikke i særlig grad været en udvikling, Koncernen har mærket. Den usikre økonomiske situation har imidlertid betydet, at afkastkravet på kontorejendomme er steget siden 2008, hvilket fremgår af figur 6-11.

FIGUR 6-11 - AFKASTKRAV VS. 10 ÅR STAT I STORKØBENHAVN (SEKUNDÆR)



Kilde: Sadolin & Albæk

Allerede ultimo 2009 har Nordicom mærket en øget interesse for leje af kontorlejemål. Som følge af det store udbud af ledige kontorlejemål, der p.t. er på markedet, har de kommende lejere dog en klar forventning om, at lejemålene skal være velindrettede, i god stand samt til en væsentlig lavere leje end hidtil. Rigtig mange lejere forlanger derudover lejerabatter i kortere eller længere tid, ligesom de generelt er kritiske over for at acceptere generelle lejevilkår såsom uopsigelighed, betaling af depositum m.m. Nordicom forventer, at denne udvikling vil fortsætte hele 2010 og evt. også ind i 2011, hvilket er afspejlet i Koncernens budget og forecast.

Købsinvestorenes nettostartafkastskrav p.a. for standard kontorejendomme i 1. halvår 2010 spænder fra 5,25%-6,00% i Københavnsområdet, 5,75%-7,00% på øvrige Sjælland, 6,25%-7,25 i Trekantsområdet og 7,00%-8,00% på Fyn.

Detallejendomme

Nedgangen i privatforbruget samt et fald i detailomsætningsindekset på 9,4% fra oktober 2007 til oktober 2009 har generelt påvirket indtjeningen negativt og resulteret i en øget tomgang. Specielt Region Sjælland og Region Syddanmark er hårdt ramt med tomgangsprocenten på henholdsvis 7% og 6%, hvorimod København har oplevet en reduktion i tomgangen siden primo 2009 på 0,2 procentpoint. På landsplan er udlejningsprocenten 95% primo 2010.

Nordicoms udlejningsprocent for detaillejemål var pr. Prospektdatoen på 81,6%.

I de større byer er efterspørgslen efter lokaler med strøbeliggenheder forsat høj og stabil. Udbuddet har været stigende, men langt fra tilstrækkeligt til den store efterspørgsel. Derimod er der på nogle sekundære beliggenheder pres på markedsløst og afståelsessummer.

Nordicom har mærket presset på markedsløstniveauet på sekundære placeringer. Specielt på gendulejninger har det været udfordrende at nå tilfredsstillende lejeniveauer. Koncernen har dog i stor udstrækning været i stand til at afværge midlertidige eller permanente lejenedsættelser til eksisterende lejere. Overfor eksisterende lejere har Nordicom derfor i overvejende grad kunnet fastholde lejeniveauer i nogle tilfælde med aftaler om midlertidig henstand.

Den generelle afmatning i efterspørgslen har medført et stigende afkastkrav igennem andet halvår 2009, jf. figur 6-11. Det er navnlig de sekundært placerede detaillejemål, der har haft stigende afkastkrav, hvilket skyldes øget efterspørgsel efter stabile driftsindtægter, hvilket opnås i kvalitetsejendomme på gode beliggenheder. Købsinvestorenes nettostartafkastskrav p.a. for standard detaillejemål i 1. halvår

¹ Markedsbeskrivelsen er baseret på offentlige tilgængelige rapporter fra Colliers Hans Vestergaard A/S, Sadolin & Albæk A/S, BulwienGesa AG og NAI Svefa.

2010 spænder fra 5,25%-6,50% i Københavnsområdet, 6,00%-6,75% på øvrige Sjælland, 5,75%-6,50% i Trekantsområdet og 5,50%-7,50% på Fyn.

Det er Ledelsens forventning, at presset på detailejendomme har toppet, og at markedet nu er trådt ind i en stabiliseringsfase med langsom, men stabil fremgang. Eksisterende og potentielle lejere overvejer stadig meget nøje, inden de indtræder i nye lejekontrakter eller forlænger eksisterende. Men frygten for yderligere fald i forbruget er efter Ledelsens opfattelse ikke længere dominerende. Placering og tilstedeværelsen af et naturligt kundegrundlag har vist sig som afgørende parametre for omsætningspotentialet, også på placeringer, der ikke kan karakteriseres som primære.

Lager- og produktionsejendomme

Siden 2008 har andelen af ledige lager- og produktionslokaler været stigende og er primo 2010 oppe på 3,2%, jf. figur 6-10. Tomgangen har de seneste syv år været forholdsvis stabil, og den nuværende udlejningsprocent på 97% er fortsat høj. Der er dog store regionale forskelle. Således ligger tomgangen i Østjylland, på Fyn og i Københavns omegn på 4,0%-4,7%.

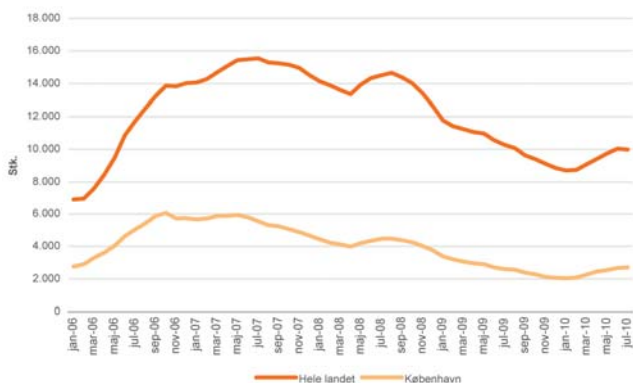
Nordicoms udlejningsprocent for lager- og produktionsejendomme var pr. Prospektdatoen på 83,9%.

Det er Ledelsens vurdering, at mange transportører har delvist tomme lagerfaciliteter, hvilket medfører, at lejemål bliver opsagt. Ligeledes er markedsløjen på sekundære beliggenheder faldet en anelse i løbet af det seneste år. Det forventes, at godsmængderne til og fra Danmark vil sige med ca. 2,5% pr. år de kommende år som følge af økonomisk vækst og globalisering. Desuden viser undersøgelser, at der kommer flere led i de enkelte transportkæder, hvilket medfører et øget behov for transport- og logistikcentre.

Nordicom har i høj grad kunnet mærke den faldende efterspørgsel på lager- og produktionslokaler. De lejere, der fortsat er i markedet for denne type lejemål er ofte virksomheder, der ønsker at flytte til billigere lokationer, hvor beliggenheden er mindre væsentlig. Da markedet p.t. har rigtig mange ledige arealer, hvor priserne er helt i bund, har Nordicom haft svært ved at tiltrække nye lejere til store arealer. Koncernen mærker dog en øget efterspørgsel efter mindre lagerlokaler. Ligesom ved kontorlejemål stiller kommende lejere krav om rabatter samt forholder sig kritiske til generelle lejevilkår. For resten af 2010 forventes denne tendens ikke at ændre sig, ligesom Koncernen forventer, at også starten af 2011 vil vise en lignende udvikling.

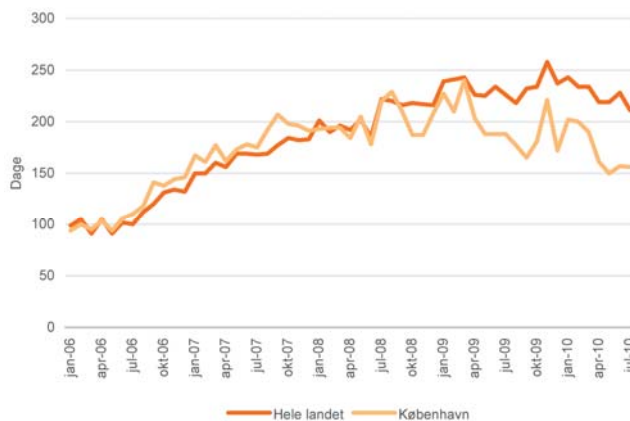
Beboelsejendomme

FIGUR 6-12 – UDBUDE EJERLEJLIGHEDER, DANMARK



Kilde: Realkreditrådet

FIGUR 6-13 – LIGGETIDER FOR EJERLEJLIGHEDER, DANMARK



Kilde: Realkreditrådet

Markedet for ejerlejligheder er fortsat præget af en afmatning sammenlignet med det høje aktivitetsniveau i 2005 og 2006, jf. figurene 6-13 og 6-14. Markedet er fortsat præget af bankernes høje krav i forbindelse med udlån, og usikkerheden har fået flere boligsøgende til at vælge at leje en bolig i stedet.

Liggetiderne har de seneste to kvartaler været svagt faldende, ligesom faldet i udbudte ejerlejligheder ser ud til at fortsætte, jf. figur 6-13. For 2010 forventer Ledelsen svagt stigende boligpriser i 2010 grundet den fortsat lave rente, hvorimod usikkerheden i forbindelse med den stigende arbejdsløshed trækker i modsat retning.

Ejendomsudvikling

Den økonomiske afmatning samt sværere adgang til finansiering har medført, at efterspørgslen efter nye projekter er kraftigt reduceret. For Nordicom har den aktuelle markedssituation betydet, at flere af de oprindelige projekter er sat i bero, eller projekternes omfang er blevet reduceret. Nordicom har over en periode investeret i flere grundstykker med henblik på at opføre ejerboliger til salg. Markedet for salg af boliger er imidlertid fortsat under pres, og der arbejdes derfor på at sælge grundstykkerne for herigennem at frigøre likviditet og nedbringe gælden.

I Nordicoms nye strategiplan tilsigter Koncernen fremover i mindre grad at engagere sig i projektudvikling. Ved udgangen af 2009 var der alene to mindre butikprojekter under færdiggørelse.

Nordicom's væsentligste konkurrenter på ejendomsmarkedet fremgår af tabel 6-9, hvor der på investerings siden især er interesse for centralt beliggende og veludlejede erhvervsjendomme i vækstcentrene København og Århus. Nordicom har derimod fokus på sekundært beliggende ejendomme med lavere lejeniveauer og højere afkastkrav. Med hensyn til udviklingsejendommene er der p.t. en lav aktivitet og afventen i markedet, hvilket gælder for såvel erhvervs- som boligudvikling. Årsagen skal findes i en manglende efterspørgsel – og i givet fald i et for lavt salgspriseniveau, samt en ikke eksisterende mulighed for projektf finansiering.

TABEL 6-9 – KONCERNENS PRIMÆRE KONKURRENTER I DANMARK

	Investering	Administration	Services	Udvikling	Primært fokus
<i>Ejendomsselskaber</i>					
Nordicom A/S	X	(X)	(X)	X	Erhverv
Jeudan A/S	X	(X)	(X)		Erhverv
Dades A/S	X	X	(X)		Erhverv
C W Obel Ejendomme A/S	X	(X)	(X)		Erhverv
Nordea Ejendomme A/S	X	X	(X)	X	Erhverv
Danske Ejendomme A/S	X	X	(X)	X	Erhverv
ATP Ejendomme A/S	X	(X)	(X)	(X)	Erhverv/bolig
LD Ejendom A/S	X	(X)	(X)	(X)	Erhverv/bolig
Dan-Ejendomme A/S	(X)	X	X		Erhverv/bolig
KLP Ejendomme A/S	X			(X)	Erhverv
Olav de Linde Holding ApS	X	(X)	(X)	X	Erhverv
Barfoed Group A/S	X	(X)	(X)		Erhverv
M. Goldschmidt Ejendomme A/S	X	(X)	(X)		Erhverv
<i>Udviklingselskaber</i>					
Sjælsø Gruppen A/S				X	Erhverv/bolig
TK Development A/S				X	Erhverv (Butikcentre)
JM Danmark A/S				X	Bolig
Arkitektgruppen A/S				X	Bolig
NCC Property Development A/S		(X)	(X)	X	Erhverv/bolig
Skanska Øresund A/S				X	Erhverv/bolig

Kilde: Koncernen

Sverige

Anden halvdel af 2008 og starten af 2009 har været den værste periode for svensk økonomi i moderne tid. I løbet af andet halvår af 2009 har økonomien stabiliseret sig, og i slutningen af 2009 har der endvidere været tegn på en begyndende vækst.

I modsætning til tidligere økonomiske afmatninger forventes det at tage længere tid, inden bruttonationalproduktet er tilbage på niveauet før krisens begyndelse. Husstandenes indkomst har imidlertid været mindre ramt som følge af de bratte fald i rentesatserne i slutningen af 2008, faldende brændstofpriser og foretagne skattnedsættelser gældende for indkomstskat 2009. Mange svenske husstande oplevede derfor bedre forbrugsmuligheder i 2009 end i 2008, og forbrugernes tillid er steget tidligere end de øvrige økonomiske indikatorer.

Stockholm er det mest likvide men også det mest volatile marked for ejendomme i Norden. Regionen har en stærk befolkningsvækst, og nyproduktionen har under de seneste år været stor. Tomgangen på kontorlokaler er øget noget, primært på grund af negativ udvikling i vækst og beskæftigelse. Der findes imidlertid tegn på en stabilisering og mulige stigninger i huslejeniveauerne for ejendomme med gode beliggenheder.

Både i det centrale Linköping og i Norrköping, hvor Nordicoms ejendomme er beliggende, er der mangel på moderne, effektive kontorlokaler. I begge byer er kommunen aktivt involveret i moderniseringen af

gamle industrielle bygninger til moderne kontor- og kursuslokaler. I 2009 har nyudlejningerne været positive med et særligt behov for nye lokaler som en yderligere drivkraft.

Linköping er en af Sveriges hurtigst voksende byer med ca. 145.000 indbyggere og stort universitet. Det kommercielle ejendomsmarked er stabilt. Linköping og Norrköping har en fælles vision om at skabe en region med en halv million indbyggere. Norrköping har en beliggenhed, som er meget attraktiv i et transport- og logistikperspektiv. Forædlingen af det tidligere industriområde fortsætter, hvilket vil gøre det til et centrum for uddannelse og kultur.

Nordicom har ikke købt investeringsejendomme i Sverige i 2009, ligesom der efterfølgende ikke har været projektudviklingsaktiviteter. Pr. 30. juni 2010 udgjorde de svenske ejendomme ca. 8% af den bogførte værdi af Nordicoms ejendomsinvesteringssportefølje, svarende til ca. 48.000 m².

Konkurrencesituationen varierer noget i de områder, hvor Nordicom ejer ejendomme. I Linköping og Norrköping er konkurrencen primært fra nationale aktører såsom Klövern AB og Castellum AB, men også regionale aktører som eksempelvis Henry Ståhls Fastigheter AB. I Västerås og Växjö er konkurrencen ikke lige så tydelig. De største ejere af kommercielle ejendomme er NR Nordic & Russia Properties Ltd. (Västerås) og Castellum AB (Västerås/Växjö).

TABEL 6-10– KONCERNENS PRIMÆRE KONKURRENTER I SVERIGE

	Investering	Administration	Services	Udvikling	Primært fokus
Nordicom AB	X	X			Erhverv
Klövern AB	X	X		X	Erhverv
Henry Ståhls Fastigheter AB	X	X		X	Erhverv
NR Nordic & Russia Properties Ltd	X	X			Erhverv
Castellum AB	X	X		X	Erhverv

Kilde: Koncernen

Tyskland

Tyskland har i 2009, ligesom Danmark, oplevet den stærkeste recession siden 1950'erne. Det føderale budgetunderskud på 3% var for første gang indenfor de seneste 4 år højere end Maastrichtkriterierne på 3%, og bruttonationalproduktet (BNP) faldt med 5%. Alligevel har arbejdsmarkedet været relativt stabilt og inflationen under 1%. I slutningen af 2009 er flere økonomiske indikatorer ligeledes blevet forbedret.

Hamburg, München og Berlin oplevede den stærkeste efterspørgsel fra investorerne. Transaktionsvolumen for erhvervsjendomme i Hamburg var på EUR 2 mia. (DKK 15 mia.), hvilket svarer til niveauet for 2004 og 2005, men er en tilbagegang på hele 66% i forhold til 2008.

Ledelsen forventer, at transaktionsvolumen fordobles i 2010, svarende til gennemsnitsniveauet for årene 2000-2004. Således ser det ud til, at bunden er nået, og investorerne igen begynder at fokusere på velbeliggende investeringsejendomme. Handelsværdierne er imidlertid stadig langt fra det høje niveau og vil fortsat være under pres, selvom investorerne er blevet villige til at påtage sig mere risiko.

Lejeniveauet vil fortsat være under pres for velbeliggende kontorlejemål og boliger. Sidstnævnte skyldes den stigende arbejdsløshed, men Ledelsen forventer, at niveauet stabiliseres, da efterspørgslen fra private i Hamburg og Berlin stadig er stor som følge af befolkningstilvæksten i disse byer. Nordicoms tyske ejendomsbesiddelser ligger i Hamburg og Lüneburg.

Nordicom solgte i 2009 ejendomme for DKK 48 mio. i Tyskland. Der er ikke købt investeringsejendomme i Tyskland i 2009, og de tyske ejendomme udgjorde ca. 2% af den bogførte værdi pr. 30. juni 2010 af Nordicoms ejendomsinvesteringsportefølje, svarende til ca. 9.500 m².

Udviklingsejendomme

I begyndelsen af december 2009 færdiggjorde Nordicom udviklingen af et nyt boligområde, Eidelstedter Brook 7-19, i nærheden af Hamburg. Alle 49 lejligheder var udlejet på færdiggørelsestidspunktet, og ejendommen blev solgt for DKK 71 mio. til en tysk fond.

I 4. kvartal 2009 påbegyndte Nordicom ombygningen af kontorejendommen Lippeltstrasse 1, Hamburg. Det er hensigten at renovere facaden samt modernisere kontorlejemålene i takt med, at disse udlejes. Ledelsen forventer, at ombygningen medfører, at tomgangen kan reduceres væsentligt, og lejeniveauet kan øges. Renoveringen forventes afsluttet i 2011.

Nordicoms tyske udviklingsportefølje udgjorde pr. Prospektdataen 8.100 m².

Markedet i Hamburg-regionen, hvor Nordicom er aktiv, er modent og præget af stærk konkurrence og et stor antal udbydere, jf. tabel 6-11.

TABEL 6-11– KONCERNENS PRIMÆRE KONKURRENTER I TYSKLAND

	Investering	Administration	Services	Udvikling	Primært fokus
Warburg Henderson KAG	X	X		X	Erhverv, detail
IVG Immobilien AG	X	X		X	Erhverv, detail
Alstria office Reit AG	X	X		X	Erhverv, detail
Union Investment GmbH	X	X		X	Erhverv, detail
Quantum Immobilien AG	X	X		X	Erhverv, detail, bolig
Patrizia Immobilien AG	X	X		X	Erhverv, detail
LB Immo Invest KAG	X	X		X	Erhverv, detail, hotel
Dieter Becken Projektentwicklungs GmbH	X	X		X	Erhverv, detail
Deutsche Immobilien AG	X	X		X	Erhverv, detail
ECE Projektmanagement GmbH	X	X		X	Erhverv, detail
Robert Vogel KG	X	X		X	Erhverv, bolig

Kilde: Koncernen

Ekstraordinære forhold

Det vurderes ikke, at oplysningerne, der er givet i afsnit 1.6 "Forretningsoversigt – Markedsbeskrivelse", er påvirket af ekstraordinære forhold på nær den finansielle krise og den deraf afledte generelle økonomiske afmatning samt i særdeleshed nedgangen i ejendomsmarkedet.

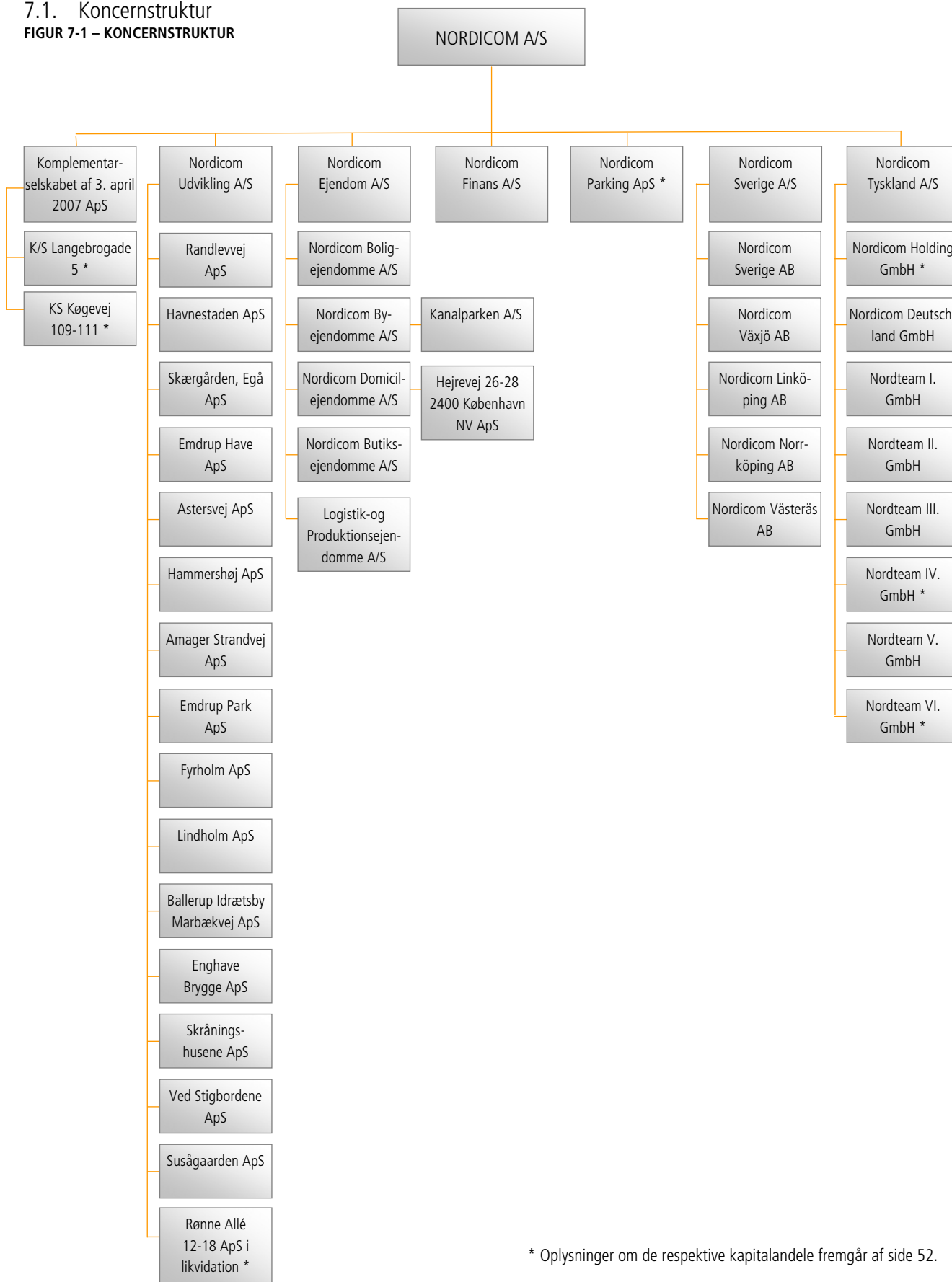
Grundlaget for eventuelle udtalelser fra Koncernen om dets konkurrencesituation

Udtalelser vedrørende Koncernens konkurrencesituation og grundlaget herfor er baseret på Koncernens egne estimater på nær de steder, hvor andre kilder er nævnt.

7. Organisationsstruktur

7.1. Koncernstruktur

FIGUR 7-1 – KONCERNSTRUKTUR



* Oplysninger om de respektive kapitalandele fremgår af side 52.

Nordicoms hovedkontor er beliggende på Kongens Nytorv i København.

I Koncernen er Nordicom A/S moderselskab og ejer direkte eller indirekte følgende kapitalandele i de enkelte datterselskaber:

Nordteam IV. GmbH *	Tyskland	94%
Nordteam V. GmbH	Tyskland	94%
Nordteam VI. GmbH *	Tyskland	94%

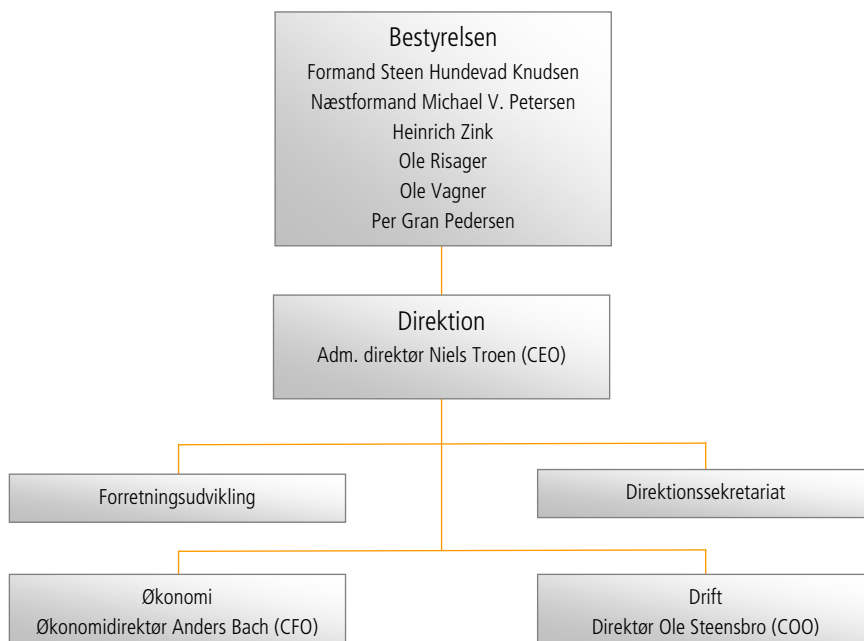
Kilde: Koncernen

Note: Selskaberne markeret med * har ingen aktivitet

TABEL 7-1 – KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER

Navn	Hjemsted	Ejerandel
Nordicom Ejendom A/S	København	100%
Nordicom Udvikling A/S	København	100%
Nordicom Finans A/S *	København	100%
Nordicom Parking ApS *	København	100%
Nordicom Tyskland A/S	København	100%
Nordicom Sverige A/S	København	100%
Komplementarselskabet af 3. april 2007 ApS	København	100%
K/S Langebrogade 5	København	100%
Nordicom Logistik- og Produktions-ejendomme A/S	København	100%
Nordicom Byejeendomme A/S	København	100%
Nordicom Boligejendomme A/S	København	100%
Nordicom Domicilejeendomme A/S	København	100%
Nordicom Butiksejendomme A/S	København	100%
Hejrevej 26-28, 2400 København NV ApS	København	100%
Kanalparken A/S	København	100%
Fyrholm ApS	København	100%
Skærgården, Egå ApS	København	100%
Havnestaden ApS	København	100%
Hammershøj ApS	København	100%
Emdrup Have ApS	København	100%
Amager Strandvej ApS	København	100%
Emdrup Park ApS	København	100%
Skråningshusene ApS	København	100%
Enghave Brygge ApS	København	100%
Ballerup Idrætsby Marbækvej ApS	København	100%
Lindholm ApS	København	100%
Ved Stigbordene ApS	København	100%
Rønne Allé 12-18 ApS i likvidation	København	100%
Susågaarden ApS	København	100%
Randlevej ApS	København	100%
Astersvej ApS	København	100%
K/S Køgevej 109-111	København	100%
Nordicom Sverige AB	Sverige	100%
Nordicom Norrköping AB	Sverige	100%
Nordicom Linköping AB	Sverige	100%
Nordicom Växjö AB	Sverige	100%
Nordicom Västerås AB	Sverige	100%
Nordicom Holding GmbH *	Tyskland	100%
Nordicom Deutschland GmbH	Tyskland	100%
Nordteam I. GmbH	Tyskland	94%
Nordteam II. GmbH	Tyskland	94%
Nordteam III. GmbH	Tyskland	94%

7.2. Organisationsstruktur
FIGUR 7-2 - ORGANISATIONSSTRUKTUR



Kilde: Koncernen

Ansvarsområderne for de enkelte afdelinger er følgende:

- Økonomi er ansvarlig for Koncernens regnskabsrapportering, finansielle styring og investor relations.
- Drift er ansvarlig for kundeforhold og drift af Koncernen generelt samt ejendomsporteføljen.

8. Ejendomme, anlæg og udstyr

Koncernen ejer pr. Prospektdatoen følgende ejendomme, anlæg og udstyr indregnet under langfristede aktiver:

TABEL 8-1 – EJENDOMME, ANLÆG OG UDSTYR INDREGNET UNDER LANGFRISTEDE AKTIVER PR. PROSPEKTDATOEN

Beløb i DKKm	
Domicilejendomme	64
Færdige investeringsejendomme	3.594
Investeringsejendomme under udvikling	839
Inventar og driftsmidler	2
Materielle anlægsaktiver i alt	4.499

Note: Tallene er baseret på 30. juni 2010 regnskab

Kilde: Koncernen

Herudover ejer Koncernen pr. Prospektdatoen følgende ejendomme indregnet under kortfristede aktiver:

TABEL 8-2 – EJENDOMME, ANLÆG OG UDSTYR INDREGNET UNDER KORTFRISTEDE AKTIVER PR. PROSPEKTDATOEN

Beløb i DKKm	
Projektbeholdninger	104
Ejendomme indregnet under kortfristede aktiver	104

Note: Tallene er baseret på 30. juni 2010 regnskab

Kilde: Koncernen

8.1. Domicilejendomme

Domicilejendomme består af ejendomme, som anvendes i Koncernens egen drift til eksempelvis administrative formål. I nogle tilfælde kan leverede tjenesteydelser til lejere mv. på en ejendom være så væsentlige, at ejendommen også udgør en domicilejendom. Hvis Nordicom eksempelvis ejer og driver et hotel, udgør tjenesteydelser til gæsterne en væsentlig del af det samlede produkt. Sådanne ejendomme klassificeres derfor også som domicilejendomme frem for investeringsejendomme. Der påhviler pr. Prospektdatoen ikke Koncernens domicilejendomme væsentlige servitutter.

Koncernens domicilejendomme består af følgende ejendomme:

TABEL 8-3 – DOMICILEJENDOMME PR. PROSPEKTDATOEN

Ejendom	By	Areal m2	Type
Ballerup Idrætsby Hotel	Ballerup	3.400	Andet
Hvide Hus Vej 3 (lejlighed)	Ebeltoft	129	Bolig

Note: Tallene er baseret på 30. juni 2010 regnskab

Kilde: Koncernen

8.2. Færdige investeringsejendomme

Færdige investeringsejendomme udgøres af grunde eller bygninger, en del af en bygning – eller både grunde og bygninger, som besiddes af Nordicom for at opnå lejeindtægter, kapitalgevinst eller begge dele.

Ved udviklingsprojekter på eksisterende investeringsejendomme reklassificeres ejendommene til "investeringsejendomme under udvikling". Når opførelsen eller om-/tilbygningen er tilendebragt, reklassificeres ejendommene igen til færdige investeringsejendomme.

Koncernens færdige investeringsejendomme består af følgende ejendomme:

TABEL 8-4 – FÆRDIGE INVESTERINGSEJENDOMME PR. PROSPEKTDATOEN

Ejendom	By	Areal m2	Type
Danmark			
Langebrogade 5	København K	4.990	Kontor
Tåsingegade 29	København Ø	10.582	Bolig
Amagerbanen 15	København S	3.980	Kontor
Englandsvej 51 m.fl.	København S	2.818	Butik
Hejrevej 26-28	København NV	8.250	Kontor
Hejrevej 30	København NV	3.792	Kontor
Hejrevej 8-10	København NV	10.760	Kontor
Ørnevej 18, Svanevej 12	København NV	3.937	Kontor
Sluseholmen (Lindholm)	København SV	4.948	Bolig
Tåstrup Stationscenter	Taastrup	26.036	Butik
Rebæk Søpark Butikcenter	Hvidovre	11.695	Butik
Mosedede Centret	Greve	1.705	Butik
Herlev Hovedgade 17	Herlev	43.559	L&P
Ballerup Idrætsby Boliger	Ballerup	327	Bolig
Skolesvinget 2	Søborg	650	Butik
Høje Gladsaxe Centret	Søborg	12.411	Butik
Rungsted Bytorv 2-9	Rungsted Kyst	1.848	Bolig
Prøvestensvej 20	Helsingør	830	Butik
Slangerupgade 48 D	Hillerød	1.182	Butik
Allerød Vestcenter	Allerød	1.626	Andet
Banetorvet 3	Allerød	1.404	Andet
Zahrtmannsvej 78	Rønne	928	Butik
Aakirkebyvej 58-60	Rønne	5.000	Butik
Algade 13 (Hotel Prindsen)	Roskilde	5.938	Andet
Hersegade 23	Roskilde	1.054	Butik
Møllehusene 1-3	Roskilde	462	Bolig
Ro's Have 11	Roskilde	1.250	Butik
Ro's Have 13	Roskilde	1.100	Butik
Ro's Have 14 og 16	Roskilde	3.454	Butik
Ro's Have 8, 10, 12, 18	Roskilde	2.298	Butik
Nørregade 27 A	Ringsted	344	Butik
Sct. Bendtsgade 10	Ringsted	1.425	Bolig
Ringsted Centret	Ringsted	9.585	Butik
Nørregade 21	Ringsted	632	Butik
Nørregade 31-33	Ringsted	410	Butik
Schweizerpladsen 5	Slagelse	540	Butik
Schweizerpladsen 1 A	Slagelse	977	Kontor
Schweizerpladsen 1B	Slagelse	419	Butik
Løvegade 6	Slagelse	908	Bolig
Schweizerpladsen 1B	Slagelse	175	Bolig
Schweizerpladsen 3	Slagelse	910	Bolig
Frederiksgade 1	Slagelse	130	Butik

L.C. Worsøesvej 2	Holbæk	3.063	
Vordingborgvej 78	Næstved	4.752	
Vordingborgvej 80-82	Næstved	4.785	
Omøvej 2-26	Næstved	6.481	
Dyssegårdscetret	Næstved	2.391	
Hotel Vinhuset	Næstved	3.400	
Omøvej 9	Næstved	899	
Toldbuen 6	Næstved	1.950	
Femøvej 3	Næstved	5.555	
Kanslergade 32 A-E	Odense	2.600	
Dannebrogsgade 2	Odense C	37.861	
Svendborgvej 275	Odense S	2.000	
Møllergade 1	Svendborg	1.051	
Vilhelmskildevvej 1 C	Svendborg	2.573	
Vesterhavnen 17	Nyborg	781	
Jernbanegade 33-35	Kolding	2.574	
Helligkorsgade 1	Kolding	1.304	
Birkemose Allé 23-35	Kolding	6.535	
Birkemosevej 9	Kolding	743	
Albuen 19	Kolding	3.192	
Fuglsang Allé 4	Fredericia	1.000	
Dæmningen 34	Vejle	3.869	
Sjællandsgade 12,16,18	Vejle	10.817	
Silkeborgvej 102	Herning	4.841	
Engdahlsvej 2 A-B	Herning	1.917	
Østergade 30	Struer	978	
Axel Kiers Vej 13	Højbjerg	9.188	
Stagehøjvej 22	Silkeborg	4.000	
Kejlstrupvej 84	Silkeborg	43.000	
Århusvej 119-121	Randers	907	
Center Syd	Aalborg SV	2.887	
Loftbrovej 17	Nørresundby	13.098	
		386.260	
Sverige			
Finnslätten 2	Västerås	5.945	Kontor
Fläkten 11	Växjö	13.500	Kontor
Galgen 3	Linköping	4.080	Butik
Glasblåsaren 7	Linköping	10.759	Kontor
Kopparn 10	Norrköping	6.891	Butik
Regulatorn 3	Norrköping	4.960	L&P
		46.135	
Tyskland			
Vogteistrasse 3, 5, 7	Hamburg	1.089	Bolig
In de Krümm 36	Hamburg	1.819	Bolig
Grapengiesserstrasse 16	Lüneburg	1.235	Kontor
Am Sande 12	Lüneburg	1.195	Bolig
Dithmarshcerstrasse 1-13	Hamburg	4.229	Bolig
		9.567	
		441.962	

Note: Tal er baseret på 30. juni 2010 regnskab
 Note: L&P betyder logistik- og produktionsejendom
 Kilde: Koncernen

Butik Der påhviler flere af ejendommene servitutter. Koncernen foretager investeringer i ejendomme ud fra de begrænsninger eventuelle servitutter måtte sætte. Dvs. der er taget højde for væsentlige servitutter i værdiansættelsen af de enkelte færdige investeringsejendomme igennem eventuelle lejebegrænsninger, øgede omkostninger etc., og disse er ifølge Ledelsen ikke til hinder for den aktuelle eller planlagte anvendelse af de berørte ejendomme.

8.3. Investeringsejendomme under udvikling

Investeringsejendomme under udvikling omfatter investeringsejendomme, hvor der er igangsat udvikling (bygninger under opførelse, tilbygninger og ombygningsprojekter) med henblik på fremtidig anvendelse som investeringsejendomme. Ved udvikling forstås i denne sammenhæng mere end den fysiske konstruktion af aktivet, idet udarbejdelse af lokalplan m.v. ligeledes betragtes som udvikling.

Koncernens investeringsejendomme under udvikling består af følgende ejendomme:

TABEL 8-5 – INVESTERINGSEJENDOMME UNDER UDVIKLING PR. PROSPEKTDATOEN

Ejendom	By	Areal m2	Type
Danmark			
Amager Strandvej*	København S	54.600	Bolig
Ved Stigbordene*	København SV	55.600	Bolig
Enghave Brygge*	København SV	88.000	Bolig
Skråningshusene	Snekkersten	1.300	Bolig
Elisagårdsvej 4	Roskilde	3.000	Butik
Løvegade 4*	Slagelse	10.200	Kontor
Næstved Havn	Næstved	6.000	Kontor
Ejlersvej 73-77	Næstved	6.900	Kontor
Laguneparken	Næstved	7.600	Bolig
Randlevvej	Odder	21.000	Bolig
		254.200	
Tyskland			
Lippeltstrasse 1	Hamburg	8.100	Kontor
		8.100	
		262.300	

* med tilhørende byggeretter

Note: Tallene er baseret på 30. juni 2010 regnskab
 Kilde: Koncernen

Der påhviler flere af ejendommene servitutter. Koncernen foretager investeringer i ejendomme ud fra de begrænsninger eventuelle servitutter måtte sætte. Der er således taget højde for væsentlige servitutter i værdiansættelsen af de enkelte færdige investeringsejendomme igennem eventuelle lejebegrænsninger, øgede omkostninger etc., og disse er ifølge Ledelsen ikke til hinder for den aktuelle eller planlagte anvendelse af de berørte ejendomme.

8.4. Inventar og driftsmidler

Koncernens inventar og driftsmidler består primært af kontormøbler og inventar samt enkelte firmabiler.

8.5. Projektbeholdninger

Projektbeholdninger omfatter ejendomme anskaffet med henblik på salg, herunder igangværende byggeprojekter for egen regning, og tidligere investeringsejendomme under om-/tilbygning med henblik på salg.

Koncernens projektbeholdninger består af følgende ejendomme:

TABEL 8-6 – PROJEKTBEHOLDNINGER PR. PROSPEKTDATOEN

Ejendom	By	Areal m2	Type
Danmark			
Halfdansk Vænge (grunde)	Næstved	58.284	Bolig
Sluseholmen (Lindholm)	København SV	2.953	Bolig
Astersvej (bygget)	Rønde	400	Bolig
		61.637	

30. juni 2010 regnskab

Kilde: Koncernen

8.6. Kontor

Selskabet driver sin virksomhed fra:

Kongens Nytorv 26
1050 København K
Danmark

Lejemålet lejes af Barfoed Group A/S og er uopsigeligt frem til 1. december 2012, hvorefter det kan opsiges med 12 måneders varsel.

8.7. Operationelle leasingforpligtelser

For årene 2010-2013 er indgået operationelle leasingkontrakter vedrørende leje af kopimaskiner og firmabiler. Leasingkontrakterne er indgået for 3-7 år med faste minimumsydelser. Der er herudover indgået lejekontrakt vedrørende kontorlejemål på Kgs. Nytorv 26, København samt Skt. Clemens Torv 17, 2. sal, Århus, som er uopsigelige i ca. 3 år. De samlede fremtidige lejeløb og minimumsleasingydelse i henhold til uopsigelige leje- og leasingkontrakter fordeler sig pr. Prospektdatoen således:

TABEL 8-7 – OPERATIONELLE LEJE- OG LEASINGFORPLIGTELSE PR. PROSPEKTDATOEN

Beløb i DKKm	
Inden for 1 år fra balancedagen	6
Mellem 1 og 5 år fra balancedagen	7
Efter 5 år fra balancedagen	0
Operationelle leasingforpligtelser i alt	13

Note: Tallene er baseret på 30. juni 2010 regnskab

Kilde: Koncernen

8.8. Forsikring

Nordicom har en omfattende forsikringsdækning og risikoen for store tab som følge af manglende eller utilstrækkelig forsikringsdækning vurderes som relativt begrænset. Den finansielle virkning af skader forsøges minimeret ved hjælp af et forsikringsprogram, men der er ikke nogen garanti for, at omfang eller dækning i alle tilfælde er tilstrækkelig.

Nordicom er sikret med følgende typer af forsikringer:

- Ansvarsprogram vedr. ejerforeninger
- Arbejdsskadeforsikring
- Bestyrelses- og direktionsansvarsforsikring
- Bygningsforsikring inklusive huslejetabsforsikring, brand- og stormforsikring
- EDB- og svagstrømsforsikring
- Entrepriseforsikring
- Erhvervs- og produktansvarsforsikring
- Løseforsikring
- Motorkøretøjsforsikringer
- Rejseforsikring

Koncernens fredede ejendomme er desuden forsikrede, så merudgifter i forbindelse med skade som følge af særlige krav fra Kulturarvsstyrelsen dækkes ubegrænset til nyværdi.

Ledelsen anser arten af og de relative beløb i de forsikringer, der er tegnet, for at være i overensstemmelse med, hvad der er sædvanligt for tilsvarende virksomheder i ejendomsbranchen. Ledelsen foretager løbende revurdering af Selskabets forsikringsdækning og –summer.

8.9. Miljø

Ledelsen har ikke kendskab til eksterne miljøforhold, der har eller vil kunne få væsentlig betydning for Koncernens resultat eller finansielle stilling. Der henvises endvidere til afsnittet "Risikofaktorer".

Nordicom har senest implementeret en CSR-politik, der sætter fokus på den indirekte og direkte miljøpåvirkning. Således er Nordicoms intention, at CSR tiltag kan være med til at sikre færre omkostninger gennem miljøledelse og lavere energiforbrug.

9. Gennemgang af drift og regnskaber

I nedenstående tabel vises udvalgte historiske regnskabsoplysninger for Koncernen, som er uddraget af de offentliggjorte årsrapporter for regnskabsårene 2007, 2008 og 2009. Årsrapporterne er aflagt i overensstemmelse med IFRS som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Tabellen indeholder ligeledes udvalgte historiske regnskabsoplysninger for Koncernen, som er uddraget af det offentliggjorte halvårsregnskab for perioden 1. januar - 30. juni 2010 med tilhørende sammenligningstal for perioden 1. januar - 30. juni 2009. Halvårsregnskabet er aflagt i overensstemmelse med IAS 34, "Præsentation af delårsrapporter", som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

De angivne nøgletal er beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "anbefalinger og nøgletal 2005". Der henvises til afsnit 26 "Definitioner", hvor nøgletallene er defineret.

TABEL 9-1 – HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN

Resultatopgørelsen

Beløb i DKKt	H1 2010	H1 2009	2009	2008	2007
Omsætning	237.014	140.597	300.557	552.874	755.051
Driftsomkostninger	-149.500	-47.400	-99.240	-356.260	-536.287
Bruttoresultat	87.514	93.197	201.317	196.614	218.764
Personale og andre eksterne omkostninger	-33.209	-38.936	-76.314	-68.231	-53.869
Resultat af associerede virksomheder	0	0	0	-33.271	1.430
Afskrivninger	-1.470	-2.347	-4.049	-3.699	-4.416
Resultat før værdireguleringer	52.835	51.914	120.954	91.413	161.909
Værdireguleringer	-61.372	-218.760	-564.041	-189.470	152.827
Realiserede avancer ved salg af investeringsejendomme	6.005	-12.033	-35.258	18.956	99.499
Resultat af primær drift	-2.532	-178.879	-478.345	-79.101	414.235
Finansielle poster	-63.890	-105.853	-196.490	-183.959	-122.118
Resultat før skat	-66.422	-284.732	-674.835	-263.060	292.117
Skat af årets resultat	14.831	73.050	122.058	58.171	-34.940
Årets resultat	-51.591	-211.682	-552.777	-204.889	257.177

Balancen					
Beløb i DKkT	H1 2010	H1 2009	2009	2008	2007
Langfristede aktiver	4.519.064	4.944.593	4.550.151	5.133.601	4.813.205
Kortfristede aktiver	257.585	574.237	429.533	491.724	1.010.924
Aktiver i alt	4.776.649	5.518.830	4.979.684	5.625.325	5.824.129
Egenkapital	475.545	832.216	496.908	1.043.165	1.416.240
Langfristede gældsforpligtelser	4.152.950	2.708.260	2.353.932	2.479.503	2.813.503
Kortfristede gældsforpligtelser	148.154	1.978.354	2.128.844	2.102.657	1.624.386
Passiver i alt	4.776.649	5.518.830	4.979.684	5.625.325	5.854.129
Opgørelse af pengestrømme					
Beløb i DKkT	H1 2010	H1 2009	2009	2008	2007
Pengestrømme fra driften	20.673	-61.406	-79.304	261.742	510.720
Pengestrømme fra investering	83.079	-61.652	56.821	-419.074	-975.833
Pengestrømme fra finansiering	-91.685	167.654	12.199	61.945	566.786
Pengestrømme i alt	12.067	44.596	-10.284	-95.387	101.673
Nøgletal					
Beløb i DKkT	H1 2010	H1 2009	2009	2008	2007
Selskabskapital (beløb i t.kr.)	312.786	312.786	312.786	312.786	312.786
Forrentning af egenkapital før skat (%)	-13,7	-30,4	-87,6	-21,4	-22,5
Forrentning af egenkapital efter skat (%)	-10,6	-22,6	-71,8	-16,7	19,8
Børskurs, ultimo (beløb i kr.)	49	79	60	68	820
Aktiekursstigning i kurspoint	-11	11	-8	-752	-23
Indre værdi pr. aktie, ultimo (beløb i kr.)	160	281	168	349	449
Resultat pr. aktie før skat (beløb i kr.)	-22	-96	-228	-88	95
Resultat pr. aktie efter skat (beløb i kr.)	-17	-72	-187	-68	83
Udbytte pr. aktie (beløb i kr.)	0,0	0,0	0,0	0,0	14,0
Direkte afkast (udbytterate)	0,0	0,0	0,0	0,0	1,7
Kurs/indre værdi, ultimo	0,3	0,3	0,4	0,2	1,8
Udbytteprocent	0,0	0,0	0,0	0,0	17,0
Price Earning	-2	-1	0	-1	9
Cashflow pr. aktie (beløb i kr.)	7,0	-20,7	-26,8	87,5	163,8
Soliditet (%)	10,0	15,1	10,0	18,5	23,8
Overskudsgrad (%)	-0,0	-1,3	-1,6	-0,1	0,5
Gennemsnitlig antal medarbejdere i koncernen	39	54	52	63	64

Kilde: Koncernen

9.1. Gennemgang af drift og regnskaber

Denne gennemgang bør læses i sammenhæng med Selskabets årsrapporter for 2009, 2008 og 2007 samt de i Del III "Regnskabsoplysninger" indeholdte koncernregnskaber med tilhørende noter for regnskabsårene 2009, 2008 og 2007, samt halvårsregnskabet for perioden 1. januar - 30. juni 2010 med tilhørende sammenligningstal for perioden 1. januar - 30. juni 2009, ligeledes indeholdt i Del III "Regnskabsoplysninger".

9.2. Væsentlige elementer i anvendt regnskabspraksis

Koncernens anvendte regnskabspraksis fremgår af Del III "Regnskabsoplysninger – Note 1".

9.3. Væsentlige regnskabsmæssige skøn, der har indflydelse på Nordicoms driftsresultat

Nedenstående regnskabsmæssige skøn udgør efter Ledelsens opfattelse de væsentligste faktorer, der har påvirket eller kan påvirke Koncernens virksomhed, resultat og finansielle stilling.

Opgørelse af dagsværdi på færdige investeringsejendomme

Investeringsejendomme måles i årsrapporten til dagsværdi baseret på en Normalindtjeningsmodel. Opgørelse af dagsværdi på investeringsejendomme er i stort omfang baseret på Ledelsens skøn. Nordicom supplerer imidlertid opgørelsen af dagsværdier med eksterne vurderinger med henblik på at underbygge værdiansættelsesmodellen, herunder de anvendte afkastkrav. De eksterne vurderinger omfatter pr. 31. december 2009 investeringsejendomme med en bogført værdi på DKK 500 mio.

Opgørelsen af dagsværdier i henhold til en Normalindtjeningsmodel tager udgangspunkt i en fastsættelse af det forventede driftsafkast på hver enkelt ejendom. Ved fastsættelsen af det forventede driftsafkast tages i videst muligt omfang udgangspunkt i historiske realiserede driftsresultater for hver enkelt ejendom, korrigeret for forventede ændringer samt enkeltstående hændelser. Ejendommenes dagsværdi opgøres herefter ved kapitalisering af driftsafkastet med et afkastkrav, som fastsættes af Ledelsen individuelt for hver enkelt ejendomstype.

Den anvendte model indeholder følgende hovedelementer:

1	+ Årlige lejeindtægter (fuldt udlejet)
2	- Eventuel regulering af eksisterende leje til anslået markedsleje
3	- Driftsomkostninger
4	- Ind- og udvendig vedligeholdelse
5	- Administration
6	+ Forrentning af depositum
	Driftsafkast
7	Divideret med afkastkrav
8	- Fradrag for lejeværdi af uudlejede arealer (tomgang) samt eventuelle indretningsomkostninger
9	- Fradrag for væsentlige nødvendige investeringer til vedligeholdelse og/eller modernisering
	= Dagsværdi

Ad. 1) De forventede lejeindtægter for det kommende driftsår samt eventuelle øvrige indtægter fra ejendommenes drifts- og varmeregnskaber. For ledige arealer er markedslejen anslået, eksempelvis ved anvendelse af mægler i det pågældende område.

Såfremt den aktuelle leje ligger under markedslejen, anvendes den aktuelle leje, medmindre der foreligger en aftale om at optrappe lejen for det kommende år.

Ad. 2) Såfremt det vurderes, at den faktiske leje er højere end den leje, der vil kunne opnås ved genudlejning, foretages en reduktion af den aktuelle leje til den forventede leje ved genudlejning.

Ad. 3) Samtlige faktuelle driftsomkostninger fratrækkes. Dette omfatter bl.a. skatter og afgifter, forsikringer, renhold, forsyningsomkostninger, serviceabonnementer etc.

Ad. 4) En væsentlig andel af vedligeholdelsesomkostningerne på erhvervsjendomme afholdes af lejerne afhængig af kontraktbestemmelserne. På udvendig vedligeholdelse hensættes på erhvervsjendomme gennemsnitlig DKK 25 pr. m². Der hensættes ikke til indvendig vedligeholdelse på erhvervslejemål, da disse omkostninger afholdes af lejerne.

For så vidt angår ejendomme, hvor Boligreguleringsloven og Lejeloven fastsætter lovpligtige hensættelser, anvendes disse for både ind- og udvendig vedligeholdelse.

Ad. 5) Administration hensættes med et beløb, der erfaringsmæssigt svarer til de faktisk anvendte omkostninger (ca. 3% af bruttoléjen).

Ad. 6) Modtaget depositum fra lejere forrentes med en rente, som svarer til finansieringsrenten på gælden i den pågældende ejendom.

Ad. 7) Afkastkravet fastsættes kvartalsvist dels på grundlag af udviklingen i markedsforholdene for den pågældende ejendomstype, dels på grundlag af erfaringer med periodens salg og ændringer i den enkelte ejendoms forhold. Afkastkravene for de enkelte ejendomme ligger pr. 31. december 2009 i intervallet 4,85% - 7,75% og pr. 31. december 2008 i intervallet 4,75% - 7,50%. For hvert enkelt ejendomstype udgør det vægtede gennemsnit af afkastkravene anvendt i normalindtjeningsmodellen pr. 31. december 2009:

TABEL 9-2 – GENNEMSNITLIGE AFKASTKRAV PR. EJENDOMSTYPE

Ejendomstype	H1 2010	2009	2008
Butiksejendomme	7,03%	6,82%	6,69%
Boligejendomme	5,97%	5,70%	5,53%
Kontorejendomme	6,75%	6,85%	6,55%
L&P-ejendomme	8,14%	7,44%	6,74%
Øvrige ejendomme	6,95%	6,33%	6,40%

Kilde: Koncernen

I ovenstående tabel er afkastkravene for 2008 korrigeret således, at disse er sammenlignelige med 2009. Dette skyldes, at afkastkravet i 2008 indeholdt et risikotillæg for tomgang. I 2009 er det regnskabsmæssige skøn vedrørende tomgang ændret således, at denne fratrækkes særskilt, jf. førnævnte værdiansættelsesmodel. Ændringen i det regnskabsmæssige skøn har haft en negativ effekt på de opgjorte dagsværdier pr. 31. december 2009 på netto ca. DKK 2 mio. Det er ikke muligt at opgøre effekten for fremtidige regnskabsår, idet det afhænger af udviklingen i tomgang på Koncernens enkelte investeringsejendomme.

De anvendte afkastkrav har væsentlig betydning for Nordicoms egenkapital. Følsomheden ved ændringer i afkastkravet er på den baggrund belyst i tabel 9-3, hvoraf det fremgår, at en stigning i afkastkravet på 0,25 procentpoint vil reducere investeringsejendommenes markedsværdi med DKK 126 mio. i forhold til den nuværende bogførte værdi pr. 30. juni 2010:

TABEL 9-3 – FØLSOMHED VED ÆNDRING I AFKASTKRAV

Gennemsnitligt vægтет afkastkrav	Ændring i afkast-krav	Ændring i markeds-værdi (DKKm)	Markeds-værdi (DKKm)
7,91%	1,00%	-454	3.139
7,66%	0,75%	-352	3.242
7,41%	0,50%	-243	3.351
7,16%	0,25%	-126	3.468
6,91%	0,00%	0	3.594
6,66%	-0,25%	135	3.729
6,41%	-0,50%	280	3.874
6,16%	-0,75%	438	4.032
5,91%	-1,00%	608	4.202

Kilde: Koncernen

Ad. 8) Såfremt en ejendom ikke er fuldt udlejet, fratrækkes et beløb svarende til tomgangslejen, indtil ejendommen forventes genudlejet tillagt eventuelle indretningsomkostninger af de uudlejede arealer. Såfremt der på opgørelsetidspunktet ikke er indgået nye lejeaftaler for de tomme arealer, fratrækkes skønsmæssigt tre års tomgangsleje.

Ad. 9) Er der væsentlige vedligeholdelses- og/eller moderniseringsbehov, som er nødvendige for at sikre en udlejning af ejendommen, fratrækkes de anslåede udgifter hertil. Med væsentlige vedligeholdelses- og/eller moderniseringsbehov skal forstås specifikke udgifter, som ikke er dækket af den løbende vedligeholdelse.

Opgørelse af dagsværdi på investeringsejendomme under udvikling

Investeringsejendomme under udvikling omfatter 10 projektejendomme i Danmark og én projektejendom i Tyskland. De største projekter vedrører 3 store grunde i København på henholdsvis Amager Strandvej, Ved Stigbordene og Enghave Brygge indregnet til en regnskabsmæssig værdi pr. 30. juni 2010 på DKK 661 mio. inklusive medgåede omkostninger (31. december 2009: DKK 667 mio.). Forventede antal byggeretskvadrater for grundene udgør ca. 200.000, hvilket svarer til en regnskabsmæssig værdi pr. forventet byggeretskvadratmeter på ca. DKK 3.300 (31. december 2009: ca. DKK 3.300).

Vurderingen af dagsværdien pr. 30. juni 2010 for de tre grunde er baseret på kapitalværdiberegninger på basis af budgetter for årene 2010-2022 godkendt af Ledelsen. Herudover er anvendt følgende væsentlige forudsætninger i beregning af kapitalværdien:

- En gennemsnitlig diskonteringsfaktor før skat på ca. 8%
- En gennemsnitlig salgsværdi pr. kvadratmeter (netto) på DKK 23.000 eksklusiv moms for boliger og DKK 19.000 eksklusiv moms for erhverv.
- En gennemsnitlig byggeomkostning pr. kvadratmeter (netto) på DKK 13.700 eksklusiv moms for boliger og DKK 12.100 eksklusiv moms for erhverv.
- En prisudvikling i salgspriserne på 3% og i byggeomkostningerne på 2% p.a. i budgetperioden.
- Byggestart på første delprojekt i 4. kvartal 2011 og salg af sidste delprojekt i 1. kvartal 2022.

Med udgangspunkt i disse forhold har Ledelsen skønnet, at de igangværende udviklingsprojekters værdi i form af forventede fremtidige netto-pengestrømme inklusive færdiggørelsesomkostninger.

Opgørelsen af dagsværdien er følsom overfor ændringer i de anvendte forudsætninger. Følsomheden for de væsentligste forudsætninger udgør følgende:

- Såfremt opførelsen og salget af alle projekter udskydes ét år vil dette reducere dagsværdien for de tre grunde med samlet DKK 135 mio.
- Såfremt diskonteringsfaktoren forøges med 1% vil dette reducere dagsværdien for de tre grunde med samlet DKK 87 mio.
- Såfremt salgsværdien pr. kvadratmeter reduceres med DKK 1.000 vil dette reducere dagsværdien for de tre grunde med samlet DKK 130 mio.
- Såfremt byggeomkostninger pr. kvadratmeter forøges med DKK 1.000 vil dette reducere dagsværdien for de tre grunde med samlet DKK 130 mio.
- Såfremt prisudviklingen i salgspriserne reduceres med 1% vil dette reducere dagsværdien for de tre grunde med samlet DKK 191 mio.

Klassifikation af ejendomme

Nordicom klassificerer ejendomme i følgende kategorier:

- Domicilejendomme
- Færdige investeringsejendomme
- Investeringsejendomme under udvikling
- Handelsejendomme
- Projektbeholdninger

Pr. 30. juni 2010 besidder Koncernen ingen handelsejendomme. Der henvises til omtalen under anvendt regnskabspraksis for en nærmere redegørelse af hvilke ejendomme, der indgår i øvrige af de ovennævnte klassifikationer.

Klassifikation sker på baggrund af Ledelsens hensigt med hver enkelt grund eller ejendom på erhvervelsetidspunktet. Såfremt det fremtidige formål med en grund ikke er endeligt klarlagt på erhvervelsetidspunktet, klassificeres aktivet som en investeringsejendom. Dette skyldes, at en bygning ofte vil generere lejeindtægter i en periode, selvom det senere besluttet at foretage en eventuel nedrivning eller ombygning, ligesom både grunde og bygninger forventes at kunne videresælges med gevinst for øje.

I nogle tilfælde kan leverede tjenesteydelser til lejere mv. udgøre væsentlige ydelser. Hvis Nordicom eksempelvis ejer og driver et hotel, udgør tjenesteydelser til gæsterne en væsentlig del af det samlede produkt. Sådanne ejendomme klassificeres derfor som domicilejendomme frem for investeringsejendomme.

Ved udviklingsprojekter på eksisterende investeringsejendomme reklassificeres ejendommene til "investeringsejendomme under udvikling". Når opførelsen eller om-/tilbygningen er tilendebragt, reklassificeres ejendommene som færdige investeringsejendomme og måles til dagsværdi af den færdigudviklede investeringsejendom.

I noterne til de enkelte regnskabsposter er anført, hvorvidt der er foretaget ændringer i klassifikationen vedrørende tidligere indregnede ejendomme.

Opgørelse af dagsværdi på pantebreve

Måling af pantebreve til dagsværdi er forbundet med et skøn over de anvendte forudsætninger.

Dagsværdien opgøres ved brug af en værdiansættelsesmodel, der estimerer nutidsværdien af de forventede fremtidige pengestrømme. Værdiansættelsen er dels baseret på observerbare markedsdata (renter), dels på vurderinger af lånets restløbetid og prioritetsstilling samt debitors bonitet.

Udskudte skatteaktiver

Værdiansættelsen er foretaget på baggrund af de gældende muligheder for underskudsfræmførelse og sambeskatning. Såfremt vilkårene for underskudsfræmførelse og sambeskatning ændres, kan værdien af skatteaktiverne være såvel højere som lavere end den regnskabsmæssige værdi opgjort pr. 31. december 2009. Værdiansættelsen er herudover foretaget på baggrund af foreliggende budgetter og resultatfremskrivinger for en 3-årig periode.

Opgørelse af dagsværdi på gæld til kreditinstitutter

Dagsværdier af Koncernens realkreditgæld er baseret på officielle markedscurser for de underliggende obligationer.

Dagsværdien af Koncernens bankgæld er baseret på renten for de specifikke lån under hensyntagen til lånets kreditrisiko herunder en vurdering af den sikkerhed, der er stillet for lånet samt Nordicoms kreditværdighed. Såfremt bankgælden er fastforrentet, er dagsværdien opgjort til nutidsværdien af fremtidige afdrags- og rentebetalinger ved anvendelse af den aktuelle rentekurve udledt af aktuelle markedsrenter.

I praksis er dagsværdien af Koncernens forrentede gæld ikke væsentligt påvirket af ændringer i Koncernens generelle kreditværdighed, som følge af lånenes sikkerhedsmæssige placering i Koncernens ejendomme. Ændringer i dagsværdien af Koncernens gæld vedrørende investeringsejendomme vurderes således primært at være påvirket af markedsmæssige forhold, herunder renteniveau, pengestrømme fra underliggende ejendomme samt handelsværdien heraf.

Usikkerhed om fortsat drift

I marts 2010 blev der opnået enighed om en samlet Bankaftale med alle Koncernens væsentlige kreditgivere om forbedring af Koncernens finansieringsvilkår.

I henhold til Bankaftalen er Selskabet forpligtet til at gennemføre en kapitaludvidelse på minimum DKK 100 mio. i nettoprovenu senest den 30. september 2010, ligesom der skulle opnås betingede tegningstilsgagn for minimum DKK 50 mio. senest den 30. juni 2010.

Formålet med kapitalrejsningen er primært at sikre Koncernen den nødvendige likviditet til at foretage investeringer i sin eksisterende ejendomsportefølje. Provenuet fra Udbuddet er ikke påkrævet til service- og løbende ydelser på Koncernens rentebærende gæld.

På baggrund af den indgåede Bankaftale er årsrapporten for 2009 og delårsregnskabet for perioden 1. januar – 30. juni 2010 aflagt med fortsat drift for øje. Såfremt den aftalte kapitalforhøjelse på minimum DKK 100 mio. mod forventning ikke kan gennemføres, vil Bankaftalen være misligholdt og kan opsiges. Såfremt Bankaftalen opsiges vil Koncernens aktiviteter ikke kunne videreføres uden en succesfuld genforhandling af Bankaftalen.

9.4. Koncernregnskab for 1. halvår 2010 sammenlignet med 1. halvår 2009

RESULTATOPGØRELSE

Omsætning

Koncernens nettoomsætning udgjorde DKK 237 mio. i 1. halvår 2010 mod DKK 141 mio. i 1. halvår 2009. Omsætningsstigningen kan alene tilskrives aflevering af projektbeholdninger i 1. halvår 2010 sammenholdt med sidste år.

Omsætningen fra huslejeindtægter udgjorde 1. halvår 2010 DKK 126 mio. mod DKK 134 mio. i samme periode sidste år. Reduktionen på DKK 8 mio. skyldes dels frasalg af ejendomme i løbet af 2009 med en årsleje på ca. DKK 10 mio. dels indgåelse af nye lejeaftaler med lavere leje

og/eller trappeleje på enkelte ejendomme, som følge af lejers konkurs eller fraflytning.

Mange af de eksisterende lejere, især inden for detailsegmentet, har det fortsat vanskeligt, og enkelte har svært ved at betale deres husleje rettidigt. Nordicom får ligeledes henvendelser fra lejere, der ønsker at genforhandle deres lejevilkår. I relation til nye lejere er beslutningsprocessen ofte lang, og der udvises en stor prisbevidsthed i forhandlingerne. I forhold til 2009 opleves dog en lidt større aktivitet i udlejningen, hvilket er medvirkende til at kompensere for de lejere, der forsvinder som følge af de generelt vanskelige markedsvilkår.

Tomgangen for Selskabets færdige investeringsejendomme udgjorde i 1. kvartal 2010 13,6 % og i 2. kvartal 2010 13,3 % (opgjort efter lejeværdi). Der er således en positiv tendens vedrørende udlejning af Selskabets ledige lejemål.

Omsætningen fra salg af projektbeholdninger udgjorde DKK 109 mio. i 1. halvår 2010 mod DKK 4 mio. i 1. halvår 2009. Salget vedrører primært aflevering af et Føtex-varehus til Dansk Supermarked A/S samt 10 lejligheder på Sluseholmen (Lindholm).

Driftsomkostninger

Koncernens driftsomkostninger udgjorde DKK 150 mio. for 1. halvår 2010 mod DKK 47 mio. i 1. halvår 2009.

Investeringsejendommens driftsomkostninger, der blandt andet omfatter skatter og afgifter, forsikring, ejendomsservice, reparation og vedligeholdelse m.m., steg fra DKK 27 mio. i 1. halvår 2009 til DKK 30 mio. i 1. halvår 2010. Stigningen skyldes primært færre regnskabsmæssigt aktiverede driftsomkostninger på projekter i 1. halvår 2010.

Driftsomkostninger fra projektbeholdninger, der primært omfatter kostprisen på projektejendomme, steg fra DKK 20 mio. i 1. halvår 2009 til DKK 119 mio. i 1. halvår 2010 som følge af flere afleverede projekter. Herudover indgår nedskrivninger på projektbeholdninger på DKK 13 mio. i 1. halvår 2010.

Bruttoresultat

Koncernens bruttoresultat blev DKK 88 mio. for 1. halvår 2010 mod DKK 93 mio. for 1. halvår 2009.

Bruttoresultat for Nordicom Ejendom blev DKK 97 mio. for 1. halvår 2010 mod DKK 102 mio. for 1. halvår 2009, svarende til et fald på 5%. Faldet skyldes primært lavere huslejeindtægter efter frasalg af ejendomme i løbet af 2009.

Bruttoresultat for Nordicom Udvikling blev DKK -10 mio. for 1. halvår 2010 mod DKK -9 mio. for 1. halvår 2009 og er således på samme niveau. Det negative bruttoresultat skyldes nedskrivninger på projektbeholdninger på DKK 13 mio. i 1. halvår 2010.

Personale og andre eksterne omkostninger

Personaleomkostninger og andre eksterne omkostninger udgjorde DKK 33 mio. for 1. halvår 2010 mod DKK 39 mio. for 1. halvår 2009. Faldet skyldes en reduktion i antallet af medarbejdere fra 54 til 39 i perioden. Herudover er der foretaget generelle omkostningsbesparelser, hvilket begynder at afspejle sig i tallene for 1. halvår 2010. I takt med at indgåede leverandør- og leasingaftaler udløber, forventes denne udvikling at fortsætte i de kommende år.

Værdireguleringer

Værdireguleringer består af dagsværdireguleringer på investeringsejendomme, herunder færdige investeringsejendomme og investeringsejendomme under udvikling, pantebreve og gæld, der kan henføres til investeringsejendomme. Herudover består posten af værdiskabelse ved projektudvikling af ejendomme til egen beholdning.

Koncernens investeringsejendomme måles til dagsværdi og værdireguleringerne føres over resultatopgørelsen.

Koncernen foretager måling af hver enkelt ejendom med udgangspunkt i ejendommens budget for det kommende driftsår korrigeret for udsving, der har karakter af enkeltstående hændelser. Med udgangspunkt heri anvendes en afkastbaseret model, som Ledelsen anser som mest velegnet til værdiansættelsen. De interne værdiansættelser suppleres endvidere af eksterne værdiansættelser for et mindre udsnit af porteføljen med henblik på at underbygge forudsætninger i den anvendte model. For en nærmere beskrivelse af modellen henvises til afsnittet 9.3 "Væsentlige regnskabsmæssige skøn, der har indflydelse på Nordicom's driftsresultat".

Regulering til dagsværdi, netto udgjorde i 1. halvår 2010 DKK -74 mio. (1. halvår 2009: DKK -227 mio.). Beløbet på DKK -74 mio. fordeles sig med DKK -34 mio. (1. halvår 2009: DKK -61 mio.) på Selskabets færdige investeringsejendomme, DKK -31 mio. (1. halvår 2009: DKK -134 mio.) på investeringsejendomme under udvikling, DKK -7 mio. (1. halvår 2009: DKK -11 mio.) på gæld til kreditinstitutter og DKK -2 mio. (1. halvår 2009: DKK -21 mio.) på beholdningen af pantebreve.

Værdireguleringer som følge af ændrede afkastkrav har i 1. halvår 2010 medført værdireguleringer på DKK -56 mio., mens ændringer i leje, tomgang eller driftsomkostninger har medført værdireguleringer på DKK 21 mio. på Koncernens færdige investeringsejendomme.

Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning udgjorde DKK 13 mio. i 1. halvår 2010 mod DKK 8 mio. i 1. halvår 2009. Værdiskabelsen i 1. halvår 2010 vedrører Rebæk Søpark Butikscenter i Hvidovre. Som følge af en ombygning på DKK 9 mio. samt en omrokering af de tidligere lejere er det lykkedes at gøre plads til en Lidl butik på ca. 1.000 m², hvorved centeret i dag er næsten fuldt udlejet.

Realiserede avancer ved salg af investerings- og domicilejendomme

Koncernens realiserede avancer ved salg af investerings- og domicilejendomme udgjorde DKK 6 mio. for 1. halvår 2010 mod DKK -12 mio. i 1. halvår 2009.

En væsentlig del af avancen i 2010 vedrører salg af Eidelstedter Brook 7-19, i nærheden af Hamburg. I december 2009 blev ejendommen solgt for DKK 71 mio. (EUR 9,6 mio.) til en tysk fond med aflevering 1. marts 2010.

Finansielle poster

De finansielle nettoomkostninger udgjorde DKK 64 mio. i 1. halvår 2010 mod DKK 106 mio. i 1. halvår 2009. Reduktionen skyldes dels lavere renter på Selskabets realkreditlån, dels indgåelse af en bankaftale med Selskabet kreditinstitutter.

Skat af periodens resultat

Skat af periodens resultat udgjorde DKK -15 mio. (indtægt) i 1. halvår 2010 mod DKK -73 mio. (indtægt) i 1. halvår 2009, svarende til ca. 25% af periodens resultat før skat.

Periodens resultat

Periodens resultat udgjorde DKK -52 mio. (underskud) i 1. halvår 2010 og DKK -212 mio. (underskud) i 1. halvår 2009.

Periodens resultat svarer til en forrentning af egenkapitalen på -11% p.a. i 1. halvår 2010 og -23% p.a. i 1. halvår 2009.

OPGØRELSE AF FINANSIEL STILLING

Langfristede aktiver

Investeringer i færdige investeringsejendomme pr. 30. juni 2010 udgjorde DKK 3.594 mio. mod DKK 3.739 mio. pr. 30. juni 2009, svarende til et fald på 4%. Faldet kan primært henføres til salg af ejendomme i 2. halvår 2009. Hertil kommer værdireguleringer til dagsværdi.

Investeringsejendomme under udvikling pr. 30. juni 2010 udgjorde DKK 839 mio. mod DKK 1.117 mio. pr. 30. juni 2009, svarende til en reduktion på 25%. Reduktionen kan primært henføres til færdiggørelse af investeringsejendomme under udvikling samt negative værdireguleringer til dagsværdi på Koncernens tre større grundstykker i København med DKK 152 mio.

Kortfristede aktiver

Projektbeholdninger udgjorde pr. 30. juni 2010 DKK 104 mio. og pr. 30. juni 2009 DKK 211 mio. Faldet skyldes primært afleveringen af et færdigbygget Føtex-varehus til Dansk Supermarked A/S i Næstved samt salg af 10 lejligheder på Sluseholmen (Lindholm) i København. Projektbeholdninger pr. 30. juni 2010 vedrører primært færdigbyggede lejligheder på Sluseholmen (Lindholm) samt parcelhusgrunde på Halfdans Vænge i Næstved.

Tilgodehavender udgjorde DKK 86 mio. pr. 30. juni 2010 mod DKK 129 mio. Pr. 30. juni 2009. Tilgodehavender vedrører primært deponerede midler i pengeinstitutter til senere frigivelse samt lejerestancer. Udviklingen i restancer for perioden 1. juli 2009 – 30. juni 2010 er faldet fra DKK 21 mio. til DKK 15 mio.

Likvide beholdninger udgjorde DKK 26 mio. pr. 30. juni 2010 og DKK 68 mio. pr. 30. juni 2009.

Egenkapital

Egenkapitalen udgjorde pr. 30. juni 2010 DKK 476 mio. (30. juni 2009 DKK 832 mio.).

Udviklingen kan primært henføres til periodens resultater.

Egenkapitalandelen udgjorde 10% pr. 30. juni 2010 mod 15% pr. 30. juni 2009.

Forpligtelser

De langfristede gældsforpligtelser udgjorde DKK 4.153 mio. pr. 30. juni 2010 og DKK 2.708 mio. pr. 30. juni 2009. Stigningen på i alt DKK 1.445 mio. skyldes primært indgåelse af Bankaftale med hovedparten af Koncernens danske kreditinstitutter, hvorved løbetiden på den Omfattede Bankgæld blev forlænget til 31. december 2012.

De kortfristede gældsforpligtelser udgjorde pr. 30. juni 2010 DKK 148 mio. (30. juni 2009: DKK 1.978 mio.).

OPGØRELSE AF PENGESTRØMME

Pengestrømme fra driftsaktivitet

Likviditeten fra driftsaktiviteterne udgjorde i 1. halvår 2010 DKK 21 mio. og 1. halvår 2009 DKK -61 mio.

Af Koncernens pengestrøm fra driftsaktivitet i 1. halvår 2010 på DKK 21 mio. vedrører DKK 18 mio. periodens driftsresultat, mens DKK 13 mio. vedrører ændringer i projektbeholdninger og øvrige driftsbeholdninger. Pengestrømme fra driftsresultatet er i 1. halvår 2009 endvidere påvirket med DKK -11 mio. fra betalt skat vedrørende indkomståret 2007.

Af Koncernens pengestrøm fra driftsaktivitet i 1. halvår 2009 på DKK -61 mio. vedrører DKK -74 mio. periodens driftsresultat, mens DKK 13 mio. vedrører ændringer i projektbeholdninger og øvrige driftsbeholdninger.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet

Likviditetspåvirkningen af investeringsaktiviteterne, der dækker over Koncernens nettoinvesteringer i ejendomme, udgjorde DKK 83 mio. i 1. halvår 2010 og DKK -62 mio. i 1. halvår 2009.

I 1. halvår 2010 kan DKK 103 mio. af likviditetspåvirkningen henføres til foretagne salg af to mindre ejendomme i Danmark, én ejendom i Sverige og én ejendom i Tyskland. Herudover blev likviditeten påvirket af forbedringer på eksisterende ejendomme samt færdiggørelsen af et enkelt udviklingsprojekt med samlet DKK -20 mio.

I 1. halvår 2009 kan likviditetspåvirkningen af investeringsaktiviteter henføres til salg af ejendomme for DKK 32 mio. og investering i forbedringer på eksisterende ejendomme samt udviklingsaktiviteter med DKK -94 mio.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet

Likviditetspåvirkningen af finansieringsaktiviteter, der primært dækker låneoptagelser og -indfrielse, udgjorde i 1. halvår 2010 DKK -92 mio. og i 1. halvår 2009 DKK 168 mio.

I 1. halvår 2010 blev der indfriet gæld til kreditinstitutter med DKK 102 mio. i forbindelse med salg af ejendomme.

9.5. Koncernregnskab for regnskabsårene 2007, 2008 og 2009

RESULTATOPGØRELSE

Omsætning

Koncernens nettoomsætning udgjorde DKK 301 mio. i 2009 mod DKK 553 mio. i 2008 og DKK 755 mio. i 2007. Omsætningsfaldet kan alene tilskrives færre afleverede projektlejligheder i 2009 sammenholdt med tidligere år.

Omsætningen fra huslejeindtægter udgjorde DKK 259 mio. i 2009 mod DKK 252 mio. i 2008 og DKK 196 mio. i 2007, hvilket svarer til en stigning på 28% fra 2007 til 2009. Stigningen kan blandt andet henføres til færdiggørelse af enkelte ejendomme til egen beholdning samt en udvidelse af ejendomsporteføljen i Sverige og Tyskland. Herudover kan stigningen tilskrives årlige reguleringer af lejekontrakter samt lejeforhøjeelser som følge af forbedringer i eksisterende lejemål.

På udlejningssiden har Koncernen i perioden fra 2007 til 2009 haft en tomgangsprocent, der udgjorde 13% ultimo 2007, 13% ultimo 2008 og 14% ultimo 2009. Den relative høje tomgang skyldes især Koncernens logistik og produktionsejendomme, hvor der er erhvervet ejendomme med udviklingspotentiale, men også med forventning om, at tomgang kunne opstå.

Omsætningen fra salg af projektbeholdninger udgjorde DKK 37 mio. i 2009 mod DKK 296 mio. i 2008 og DKK 554 mio. i 2007, hvilket svarer til et fald på 93% fra 2007 til 2009. Faldet skyldes primært, at markedet for salg af projektlejligheder mv. er meget væsentligt reduceret siden 2007. Omsætningen fra salg af projektbeholdninger i 2007 og 2008 stammer således primært fra lejligheder på Sluseholmen i København, som blev solgt i 2005 og 2006, men afleveret i 2007 og 2008.

Driftsomkostninger

Koncernens driftsomkostninger udgjorde DKK 99 mio. for 2009 mod DKK 356 mio. i 2008 og DKK 536 mio. i 2007.

Investeringsejendommens driftsomkostninger, der blandt andet omfatter skatter og afgifter, forsikring, ejendomsservice, reparation og vedligeholdelse m.m., steg fra DKK 41 mio. i 2007 til DKK 48 mio. i 2008 og DKK 54 mio. i 2009. Stigningen kan primært henføres til de foretagne ejendomsinvesteringer i perioden.

Driftsomkostninger fra projektbeholdninger, der primært omfatter kostprisen på projektejendomme, faldt fra DKK 495 mio. i 2007 til DKK 309 mio. i 2008 og DKK 45 mio. i 2009 som følge af det faldende salg af projektlejligheder.

Bruttoresultat

Koncernens bruttoresultat blev DKK 201 mio. for 2009 mod DKK 197 mio. i 2008 og DKK 219 mio. i 2007.

Bruttoresultat for Nordicom Ejendom blev DKK 197 mio. for 2009 mod DKK 184 mio. for 2008 og DKK 134 mio. for 2007, svarende til en stigning på 47% fra 2007 til 2009.

Bruttoresultat for Nordicom Udvikling blev DKK 2 mio. for 2009 mod DKK 12 mio. for 2008 og DKK 85 mio. for 2007, svarende til en reduktion på 97% fra 2007 til 2009.

Personale og andre eksterne omkostninger

Personaleomkostninger og andre eksterne omkostninger udgjorde DKK 76 mio. for 2009 mod DKK 68 mio. i 2008 og DKK 54 mio. i 2007.

Stigningen på DKK 22 mio. fra 2007 til 2009 skyldes primært, at en større andel af personaleomkostningerne blev aktiveret på igangværende projekter i 2007 (Investeringsejendomme under udvikling og projektbeholdninger). I takt med at Koncernen har reduceret aktiviteten inden for projektudvikling, er både de aktiverede personaleomkostninger og antallet af medarbejdere faldet. Koncernens samlede personaleomkostninger (før aktivering) er således reduceret med DKK 8 mio. fra DKK 54 mio. i 2007 til DKK 46 mio. i 2009, jf. F31 note 3 "Personaleomkostninger". Aktiverede personaleomkostninger på udviklingsprojekter er endvidere faldet fra DKK 19 mio. i 2007 til DKK 2 mio. i 2009.

Med hensyn til Koncernens andre eksterne omkostninger skyldes stigningen, at der i 2009 er afholdt omkostninger til eksterne rådgivere for DKK 5 mio. i forbindelse med forhandlinger med Selskabets kreditinstitutter.

Resultat af associerede virksomheder

Resultat af associerede virksomheder udgjorde DKK 0 mio. for 2009 mod DKK -33 mio. i 2008 og DKK 1 mio. i 2007.

Koncernen har pr. 31. december 2009 ikke kapitalandele i associerede virksomheder.

Værdireguleringer

Værdireguleringer består af dagsværdireguleringer på investeringsejendomme, herunder færdige investeringsejendomme og investeringsejendomme under udvikling, pantebrev og gæld, der kan henføres til investeringsejendomme. Herudover består posten af værdiskabelse ved projektudvikling af ejendomme til egen beholdning.

Måling af Koncernens færdige investeringsejendomme resulterede i en værdiregulering på DKK -256 mio. for 2009 mod DKK -41 mio. for 2008 og DKK 72 mio. for 2007. Ejendomsporteføljens gennemsnitlige afkastkrav, der er anvendt ved måling af ejendommens værdi, er i perioden øget som følge af udviklingen på ejendomsmarkedet og samfundsøkonomien i øvrigt.

Måling af Koncernens investeringsejendomme under udvikling resulterede i en værdiregulering på DKK -284 mio. for 2009 mod DKK -195 mio. for 2008 og DKK 81 mio. for 2007.

Dagsværdiregulering af pantebrev udgjorde DKK -28 mio. for 2009, mod DKK -3 mio. for 2008 og DKK 1 mio. for 2007.

Gæld til kreditinstitutter (der kan henføres til investeringsejendomme) og Koncernens handelsbeholdning af pantebrev måles ligeledes til dagsværdi. Ændringer i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen.

Således udgjorde Koncernens regulering af finansielle gældsforpligtelser en regulering på DKK -5 mio. i 2009, mod DKK 3 mio. i 2008 og DKK -1 mio. i 2007.

Realiserede avancer ved salg af investerings- og domicilejendomme

Koncernens realiserede avancer ved salg af investerings- og domicilejendomme udgjorde DKK -35 mio. for 2009 mod DKK 19 mio. i 2008 og DKK 100 mio. i 2007.

En væsentlig del af tabet i 2009 vedrører salg af mindre ejendomme på Bornholm, hvor Koncernen havde en række byggeforpligtelser, som Koncernen ønskede at komme ud af.

Avancen i 2007 vedrører primært salg af en domicilejendom på Kgs. Nytorv 26, København.

Finansielle poster

De finansielle nettoomkostninger udgjorde DKK 197 mio. i 2009 mod DKK 184 mio. i 2008 og DKK 122 mio. i 2007. Stigningen i Koncernens finansielle nettoomkostninger kan henføres til finansiering af de i perioden foretagne ejendomsinvesteringer. Herudover er renterne påvirket af periodens ændringer i markedsrenten og den finansielle sektors forholdelse af tillæg og bidragsats under finanskrisen.

Skat af årets resultat

Skat af årets resultat udgjorde DKK -122 (indtægt) mio. i 2009, DKK -58 mio. (indtægt) i 2008 og DKK 35 mio. i 2007. Skatteindtægterne i 2009 og 2008 skyldes tilbageførsel af udskudt skat på årets negative værdireguleringer.

Årets resultat

Årets resultat udgjorde DKK -553 mio. (underskud) i 2009, DKK -205 mio. (underskud) i 2008 og DKK 257 mio. (overskud) i 2007.

Årets resultat svarer til en forrentning af egenkapitalen på -72% i 2009, -17% i 2008 og 20% i 2007.

OPGØRELSE AF FINANSIEL STILLING

Langfristede aktiver

Investeringer i færdige investeringsejendomme pr. 31. december 2009 udgjorde DKK 3.480 mio. mod DKK 3.672 mio. ultimo 2008 og DKK 3.019 mio. ultimo 2007, svarende til en stigning på 15% fra ultimo 2007 til ultimo 2009. Stigningen kan primært henføres til periodens ejendomsinvesteringer, forbedringer på den eksisterende ejendomsportefølje samt færdiggørelse af investeringsejendomme under udvikling. Hertil kommer de enkelte års værdireguleringer til dagsværdi.

Investeringsejendomme under udvikling pr. 31. december 2009 udgjorde DKK 980 mio. mod DKK 1.263 mio. ultimo 2008 og DKK 1.620 mio. ultimo 2007, svarende til en reduktion på 39% fra ultimo 2007 til ultimo 2009. Reduktionen kan primært henføres til færdiggørelse af investeringsejendomme under udvikling med DKK 83 mio. samt negative værdireguleringer til dagsværdi på Koncernens tre større grundstykker i København med DKK 152 mio.

Kortfristede aktiver

Projektbeholdninger udgjorde ultimo 2009 DKK 195 mio., ultimo 2008 DKK 253 mio. og ultimo 2007 DKK 363 mio. Projektbeholdninger ultimo 2009 vedrører primært færdigbyggede lejligheder på Sluseholmen (Lindholm i København), igangværende byggeri til Dansk Supermarked A/S i Næstved samt mindre grundstykker.

Tilgodehavender udgjorde ultimo 2009 DKK 97 mio., ultimo 2008 DKK 109 mio. og ultimo 2007 DKK 411 mio. Tilgodehavender vedrører primært deponerede midler i pengeinstitutter til senere frigivelse. Depo-

ninger foretages typisk ved salg af investeringsejendomme eller projektbeholdninger, hvor en del af provenuet deponeres, indtil der er foretaget tinglysning af ejerskiftet mv.

Likvide beholdninger udgjorde ultimo 2009 DKK 13 mio., ultimo 2008 DKK 23 mio. og ultimo 2007 DKK 124 mio.

Egenkapital

Egenkapitalen udgjorde ultimo 2009 DKK 497 mio., ultimo 2008 DKK 1.043 mio. og ultimo 2007 DKK 1.417 mio.

Udviklingen kan primært henføres til de enkelte års resultater.

Egenkapitalandelen udgjorde 10% ultimo 2009, 19% ultimo 2008 og 24% ultimo 2007.

Forpligtelser

De langfristede gældsforpligtelser udgjorde ultimo 2009 DKK 2.354 mio., DKK 2.480 mio. ultimo 2008 og DKK 2.814 mio. ultimo 2007. Faldet fra ultimo 2007 til ultimo 2009 på i alt DKK 460 mio. skyldes primært, at det ikke var muligt at genforhandle Koncernens bankgæld på langfristede vilkår under finanskrisen i den pågældende periode.

De kortfristede gældsforpligtelser udgjorde ultimo 2009 DKK 2.129 mio., DKK 2.103 mio. ultimo 2008 og DKK 1.624 mio. ultimo 2007. Stigningen relaterer sig primært til gæld til Koncernens pengeinstitutter, som er skiftet fra langfristet finansiering til kortfristet, efterhånden som lånene nærmede sig forfald. Hovedparten af Koncernens bankgæld er i marts 2010 genforhandlet på langfristede vilkår i medfør af Bankaftalen.

Koncernen har ikke væsentlige hensatte forpligtelser til fratrædelser eller lignende. Koncernen har ikke pensionsordninger, der rækker udover medarbejdernes opsigelsesvarsler i henhold til Funktionærloven. De indgåede pensionsordninger er alle bidragsbaserede ordninger, som udgiftsføres løbende.

OPGØRELSE AF PENGESTRØMME

Pengestrømme fra driftsaktivitet

Likviditeten fra driftsaktiviteterne udgjorde i 2009 DKK -79 mio., DKK 262 mio. i 2008 og DKK 511 mio. i 2007.

Af Koncernens pengestrøm fra driftsaktivitet i 2009 på DKK -79 mio. vedrører DKK -95 mio. årets driftsresultat, mens DKK 16 mio. vedrører ændringer i deponerede midler, projektbeholdninger og øvrige driftsbeholdninger. Driftsresultatet er i 2009 påvirket med DKK -13 mio. fra 85 lejligheder på Lindholm, som blev færdigbygget i 4. kvartal 2008. Lejlighederne forventes udlejet eller solgt i løbet af 2010, hvorved ejendommen bliver likviditetspositiv efter renter.

Af Koncernens pengestrøm fra driftsaktivitet i 2008 på DKK 262 mio. vedrører DKK -64 mio. årets driftsresultat, mens DKK 326 mio. vedrører ændringer i deponerede midler, projektbeholdninger og øvrige driftsbeholdninger. Reduktionen i deponerede midler på DKK 303 mio. skyldes primært aflevering af tidligere solgte lejligheder på Sluseholmen (Lindholm).

Koncernens pengestrøm fra driftsaktivitet i 2007 på 511 mio. er påvirket med DKK -8 mio. fra årets driftsresultat, mens DKK 519 mio. vedrører ændringer i deponerede midler, projektbeholdninger og øvrige driftsbeholdninger. Reduktionen i deponerede midler på DKK 208 mio. skyldes primært aflevering af tidligere solgte lejligheder på Sluseholmen (Fyrholm).

Pengestrømme fra investeringsaktivitet

Likviditetspåvirkningen af investeringsaktiviteterne, der dækker over Koncernens nettoinvesteringer i ejendomme, udgjorde DKK 57 mio. i 2009, DKK -419 mio. i 2008 og DKK -976 mio. i 2007.

I 2009 kan likviditetspåvirkningen af investeringsaktiviteter henføres til foretagne salg af seks mindre ejendomme i Danmark, en ejendom i Sverige og tre ejendomme i Tyskland. Herudover blev der foretaget forbedringer på eksisterende ejendomme samt færdiggjort enkelte udviklingsprojekter.

I 2008 kan likviditetspåvirkningen fra investeringsaktiviteter henføres til erhvervelser af ejendommene Loftbrovej 17, Femøvej 3, Flåkten 11 (Sverige) og Finnslätten 2 (Sverige) samt igangværende ombygninger og udviklingsprojekter.

I 2007 kan likviditetspåvirkningen fra investeringsaktiviteter primært henføres til købet af Kanslergade 32 A-E, Danebrogsgade 2, Kejlstrupvej 84 og fem tyske ejendomme, bygningsforbedringer på Koncernens færdige investeringsejendomme samt udviklingsprojekter på Sluseholmen i København, Ros Have i Roskilde samt Næstved Havn.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet

Likviditetspåvirkningen af finansieringsaktiviteter, der primært dækker låneoptagelser og -indfrielse, udgjorde DKK 12 mio. i 2009, DKK 62 mio. i 2008 og DKK 567 mio. i 2007.

I 2009 blev der optaget nye lån for DKK 373 mio. og indfriet lån for DKK 361 mio. primært i forbindelse med omlægning af lån.

I 2008 blev der optaget nye lån for DKK 873 mio. og indfriet lån for DKK 700 mio. primært i forbindelse med omlægning af lån. Herudover blev der udbetalt udbytte på netto DKK 41 mio. (fratrukket egne Aktier) for regnskabsåret 2007 samt foretaget opkøb af egne aktier for DKK 70 mio.

I 2007 blev der optaget nye lån for DKK 1.127 mio. og indfriet lån for DKK 508 mio., hvilket primært kan henføres til årets ejendomsinvesteringer. Herudover blev der udbetalt udbytte for regnskabsåret 2006 på netto DKK 40 mio. (fratrukket egne Aktier) samt foretaget opkøb af egne aktier for netto DKK 12 mio.

9.6. Segmentoplysninger

TABEL 9-4 – SEGMENTOPLYSNINGER

Resultatopgørelsen for Nordicom Ejendom					
Beløb i DKKt	H1 2010	H1 2009	2009	2008	2007
Omsætning	118.664	125.603	242.413	221.627	167.815
Driftsomkostninger	-21.823	-24.132	-45.698	-37.781	-34.343
Bruttoresultat	96.841	101.471	196.715	183.846	133.472
Personale og andre eksterne omkostninger	-20.182	-21.219	-42.111	-34.661	-37.223
Resultat af associerede virksomheder	0	0	0	0	1.340
Afskrivninger	-1.104	-914	-2.300	-1.899	-147
Resultat før renter, værdireguleringer og skat (EBIVAT)	75.555	79.338	152.304	147.286	97.442
Finansielle poster	-47.616	-88.626	-160.869	-152.288	-90.105
Resultat før værdireguleringer og skat (EBVAT)	27.939	-9.288	-8.565	-5.002	7.337
Resultatopgørelsen for Nordicom Udvikling					
Beløb i DKKt	H1 2010	H1 2009	2009	2008	2007
Omsætning	117.269	13.812	55.754	330.058	587.236
Driftsomkostninger	-127.118	-23.046	-53.458	-318.351	-501.944
Bruttoresultat	-9.849	-9.234	2.296	11.707	85.292
Personale og andre eksterne omkostninger	-6.459	-11.816	-21.225	-19.977	-11.621
Resultat af associerede virksomheder	0	0	0	-33.271	90
Afskrivninger	-222	-494	-1.009	-1.622	-1.544
Resultat før renter, værdireguleringer og skat (EBIVAT)	-16.530	-21.544	-19.938	-43.163	72.217
Finansielle poster	-10.550	-11.267	-22.830	-20.148	-25.785
Resultat før værdireguleringer og skat (EBVAT)	-27.080	-32.811	-42.768	-63.311	46.432

Kilde: Koncernen

Omsætning

Omsætningen i Nordicom Ejendom, som primært omfatter lejeindtægter fra Koncernens færdige investeringsejendomme, er steget fra DKK 168 mio. i 2007 til DKK 242 mio. i 2009, svarende til en stigning på 45%. Stigningen skyldes dels tilkøbte ejendomme i 2007, dels færdiggørelse af ejendomme til egen beholdning og dels lejereguleringer af lejen på eksisterende lejekontrakter.

Omsætningen i Nordicom Udvikling, som primært omfatter salg af projektbeholdninger, er faldet fra DKK 587 mio. i 2007 til DKK 56 mio. i 2009, svarende til en reduktion på 91%. Faldet skyldes primært, at markedet for salg af projektlejligheder mv. blev stærkt reduceret i 2007. Omsætningen fra salg af projektbeholdninger i 2007 og 2008 stammer således primært fra lejligheder på Sluseholmen i København, som blev solgt i 2005 og 2006, men afleveret i 2007 og 2008.

Bruttoresultat

Bruttoresultatet i Nordicom Ejendom udgjorde DKK 197 mio. i 2009, DKK 184 mio. i 2008 og DKK 134 mio. i 2007. Bruttoavancen er i samme periode steget fra 80% til 81%.

Bruttoresultatet i Nordicom Udvikling udgjorde DKK 2 mio. i 2009, DKK 12 mio. i 2008 og DKK 85 mio. i 2007. Bruttoavancen er i samme periode faldet fra 15% til 4%. Den faldende bruttoavance skyldes primært høje byggeomkostninger på entrepriseaftaler indgået i 2006 og 2007 kombineret med faldende salgspriser på ejerlejligheder i 2008 og 2009.

Resultat før værdireguleringer og skat (EBVAT)

Resultat før værdireguleringer og skat i Nordicom Ejendom udgjorde DKK -9 mio. i 2009, DKK -5 mio. i 2008 og DKK 7 mio. i 2007. De negative resultater i 2008 og 2009 skyldes stigende renteomkostninger på Koncernens gæld som følge af finanskrisen. Idet varigheden på

Koncernens gæld til kreditinstitutter var under et halvt år i 2008, blev Koncernen væsentlig påvirket af det stigende rentespænd i markedet. Resultat før værdireguleringer og skat i Nordicom Udvikling udgjorde DKK -43 mio. i 2009, DKK -63 mio. i 2008 og DKK 46 mio. i 2007. De negative resultater i 2008 og 2009 skyldes dels stigende renteomkostninger på Koncernens gæld som følge af finanskrisen dels et fastfrosset ejendomsmarked med overudbud af nybyggede ejerlejligheder i København.

Overudbuddet og heraf lavere salgspriser på ejerlejligheder betød, at Koncernen pr. 31. december 2009 havde en beholdning på 85 nybyggede lejligheder på Sluseholmen, hvoraf ca. halvdelen var udlejet.

9.7. Ikke balanceførte forpligtelser

Koncernen var pr. 30. juni 2010 part i voldgifts- og retssager med et samlet krav mod Koncernen på ca. DKK 21 mio. (31. december 2009: DKK 40 mio. og 31. december 2008: DKK 40 mio.). Der er pr. 30. juni 2010 indregnet hensatte forpligtelser på DKK 10 mio. til imødegåelse af tab på disse sager. På en række af sagerne er ikke foretaget hensættelser, idet Ledelsen vurderer, at der ikke er et berettiget krav mod Koncernen, og procesrisikoen vurderes som lille. De enkelte sager er beskrevet under afsnit I.20 "Oplysninger om aktiver og passiver, finansielle stilling og resultater – Retstvister".

For årene 2010-2013 er indgået operationelle leasingkontrakter vedrørende leje af kopimaskiner og firmabiler. Leasingkontrakterne er indgået for 3-7 år med faste minimumsydelser. Der er herudover indgået lejekontrakt vedrørende kontorlejemål på Kgs. Nytorv 26, København samt Skt. Clemens Torv 17, 2. sal, Århus, som er uopsigelige i endnu ca. 3 år. De samlede fremtidige leje- og leasingkontrakter udgør pr. 30. juni 2010 DKK 13 mio.

9.8. Investeringer

Koncernens samlede investeringer i perioden 2007 til H1 2010 udgør totalt set DKK 1.177 mio., som fordeler sig som følger:

TABEL 9-5 – INVESTERINGER 2007 – H1 2010

Investering i	DKKm
<i>Nordicom Ejendom</i>	
Havnegade 50, Næstved	43
Torvet 1, Åkirkeby	20
Jernbanegade 8, Åkirkeby	4
Åkirkebyvej 50, Åkirkeby	14
Danebrogsgade 2, Odense	184
Algade 13, Roskilde	100
Murergade 5, Helsingør	4
Ditmarscherstrasse 1-13,	31
Vogtistrasse 3-7, Hamburg	9
Apothekenstrasse 5-7, Lüneburg	16
Glasblåsaren 7, Linköping	83
Magnetjärnet 6, Linköping	13
Galgen 3, Linköping	15
Kopparn 10, Norrköping	45
Kroken 8,9,11, Norrköping	38
Regulatoren 3, Norrköping	20
<i>Nordicom Udvikling</i>	
Kejlstrupvej 84, Silkeborg	165
Stationspladsen 2, Helsingør	4
Ejlersvej 73-77, Næstved	11
Astersvej 25, Rønne	2
Investeringer i 2007	821
<i>Nordicom Ejendom</i>	
Fläkten 11, Växjö	86
Finnslätten 2, Västerås	34
Loftbrovej 17, Nørresundby	103
Lippeltstrasse 1, Hamburg	56
Am Sande 12, Lüneburg	15
<i>Nordicom Udvikling</i>	
Eidelstedter Brook,	4
Københavnsvej 43,	4
Blegdammen 7-13,	32
Investeringer i 2008	334
<i>Nordicom Ejendom</i>	
Vesterhavnen 17, Nyborg	22
Investeringer i 2009	22
<i>Nordicom Ejendom</i>	
Investeringer i H 1	0
Investeringer i alt i	1.177
Kilde Koncernen	

Nordicom påbegyndte i 4. kvartal 2009 ombygningen af ejendommen Lippeltstrasse 1 i Hamborg. Det er hensigten at renovere facaden samt modernisere kontorlejemålene indvendigt. Ombygningen forventes færdig i 1. halvår 2011, og Koncernen er pr. 30. juni 2010 forpligtet til at afholde resterende anlægsomkostninger for EUR 5,8 mio. (DKK 43

mio.), der udgør Koncernens igangværende investeringer. Ombygningen af Lippeltstrasse 1 finansieres ved optagelse af bankgæld på ca. 65% af investeringen, hvilket der er indgået aftale med banker om.

Ledelsen har pr. Prospektdatoen herudover ikke forpligtet Koncernen til væsentlige fremtidige investeringer, idet der for øvrige ejendomme klassificeret som "investeringsejendomme under udvikling" endnu ikke er indgået entrepris- eller andre kontrakter, som forpligter Koncernen til at gennemføre projekterne.

9.9. Væsentlige begivenheder efter balancedagen

Der er ikke sket nogen væsentlige ændringer i Koncernens finansielle og handelsmæssige stilling siden 30. juni 2010.

På Selskabets generalforsamling den 22. april 2010 blev det vedtaget at nedsætte Selskabets aktiekapital med nominelt DKK 281.507.220 fra nominelt DKK 312.785.800 til nominelt DKK 31.278.580 ("Kapitalnedsættelsen") med det formål at ændre stykstørrelsen på Selskabets Aktier fra nominelt DKK 100 pr. Aktie til nominelt DKK 10 pr. Aktie.

Den 27. april 2010 offentliggjorde Nordicom via Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system proklama vedrørende Kapitalnedsættelsen. Proklamafristen udløb den 27. juli 2010, hvorefter Kapitalnedsættelsen blev gennemført. Som konsekvens heraf er Vedtægterne ændret i overensstemmelse med den foretagne Kapitalnedsættelse.

I august 2010 er DKK 12 mio. af et kortfristet lån på DKK 17 mio. hos Finansieringsselskabet af 11/2-2010 A/S (tidligere Capinordic Bank A/S) forlænget frem til 31. december 2011, mens de resterende DKK 5 mio. er indfriet. Herefter har Koncernen ingen kortfristet gæld til kreditinstitutter.

9.10. Statslige initiativer mv.

Skattereformen fra 2009 medfører ændrede momsregler i forbindelse med udvikling og salg af boligprojekter. Der skal således fremover tillige beregnes moms af selve byggegrunden i forbindelse med salg af boliger.

Et eksempel på ny lovgivning med vidtrækkende konsekvenser er de nye momsregler, som blev vedtaget i forbindelse med Forårspakke 2. Med virkning fra 1. januar 2011 bortfalder således momsfrigatelsen for:

- Salg af nye bygninger med eller uden tilhørende jord
- Salg af byggegrunde, uanset om de er byggemodnede
- Særskilt salg af bebyggede grunde

Herefter bliver salg af sådanne faste ejendomme og byggegrunde mv. momspligtige, hvilket alt andet lige vil ramme både byggebranchen, øvrige virksomheder og private.

Skatteministeriet forventer, at salgsmomsen kan overføres til køber af erhversejendomme. I så fald får momspligten størst betydning på boligområdet og på de erhversejendomme, hvor køber ikke har momsfradragsret, da disse ikke har mulighed for at fratække momsens på salgsprisen. Hvis det ikke er muligt at overføre momsens til køber reduceres Nordicoms omsætning for de pågældende ejendomstyper med op til 20%.

Den af Ledelsen skønnede negative effekt af de nye momsregler er allerede indregnet i dagsværdien af Koncernens investeringsejendomme under udvikling samt projektbeholdninger.

Det er Nordicoms politik at følge lovgivningsarbejde og praksisudviklingen tæt, således at Koncernen så vidt muligt kan nå at omstille sig inden nye regler træder i kraft. Det er endvidere kutyme at indhente bindende svar på afgifts- eller skatteområdet, hvor praksis er uklar, og

spørgsmålet har væsentlig betydning for Koncernen. I tilfældet med Forårspakke 2 har det imidlertid været umuligt at omstille sig, idet størsteparten af Nordicoms grundbesiddelser vil blive ramt af de nye momsregler, selvom de er anskaffet tidligere under forudsætning af momsfrigatelse.

En væsentlig del af Koncernen udviklingsportefølje består af tre store grundstykker på henholdsvis Amager Strandvej, Enghave Brygge og Ved Stigboderne i København. Udviklingspotentialet vedrører primært ejendomme til boligformål, hvor det i det nuværende marked ikke umiddelbart er muligt at øge salgspriserne med hele momsen, hvorfor den forventede avance reduceres med op til 20%.

Lovgivningens overgangsregler medfører, at det først er boligprojekter igangsat efter 2010, som vil blive påvirket af de nye regler. Dagsværdien på Koncernens grundbeholdninger er dog alt andet lige reduceret, hvorfor der blev foretaget nedskrivning af grundstykkerne i 2009.

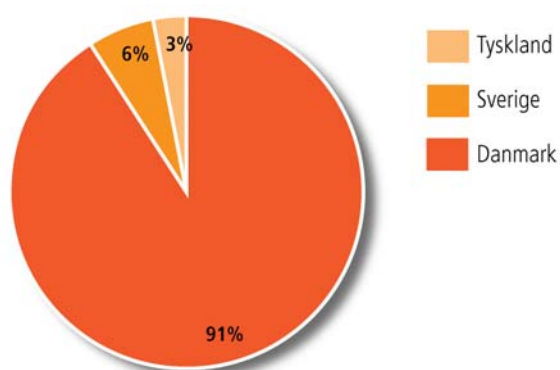
10. Kapitalressourcer

10.1. Kapitalressourcer og pengestrømme

Nordicoms kilder til likviditet består af pengestrømme fra driften, bank- og realkredit lån samt anden fremmedkapital og egenkapitalfinansiering.

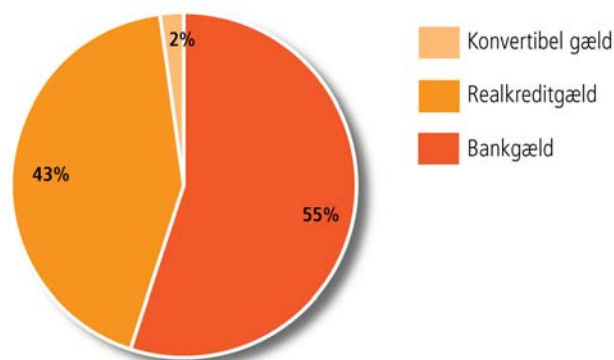
Koncernens samlede gæld til kreditinstitutter (inkl. Gældsbrevene) pr. 30. juni 2010 udgjorde DKK 3.920 mio. fordelt med DKK 3.597 mio. i Danmark, DKK 99 mio. i Tyskland og DKK 224 mio. i Sverige. jf. figurerne 10-1 og 10-2. Af Koncernens samlede gæld på DKK 3.920 mio. omfatter Bankaftalen DKK 3.462 mio., hvoraf den Omfattede Bankgæld udgør ca. DKK 1.810 mio. og den Omfattede Realkreditgæld udgør ca. 1.650 mio.

FIGUR 10-1 – FORDELING AF GÆLD TIL KREDITINSTITUTTER PÅ LANDE PR. 30. JUNI 2010



Kilde: Koncernen

FIGUR 10-2 – FORDELING AF GÆLD TIL KREDITINSTITUTTER PÅ TYPE PR. 30. JUNI 2010



Kilde: Koncernen

Note: Fordeling på baggrund af bogførte værdier pr. 30. juni 2010.

Gælden i Tyskland forventes at stige med yderligere DKK 28 mio. i 2. halvår 2010 i forbindelse med renovering af ejendommen Lippeltstrasse 1, Hamborg.

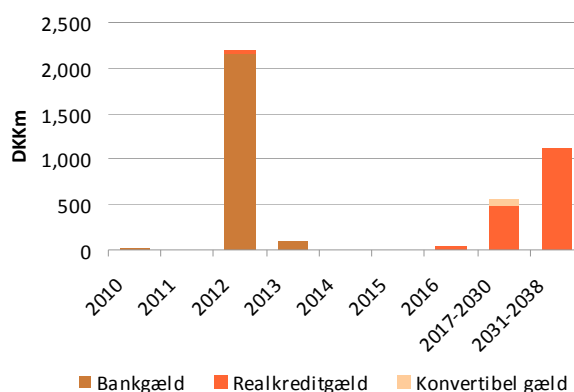
Løbetiden på den Omfattede Bankgæld på DKK 1.810 mio. pr. 30. juni 2010 udgør ca. 2,5 år med forfald den 31. december 2012. Låneaftaler med banker uden for Bankaftalen skal indfries henholdsvis den 31. december 2011 med DKK 12 mio. og 31. december 2012 med DKK 75 mio.

Nordicom har den 26. maj 2010 udstedt Gældsbrevene for DKK 69 mio. til Bankkreditorerne som vederlag for nedsættelse af rentesatserne mv.

Der henvises til afsnit 1.22 "Væsentlige kontrakter – Konvertible gældsbreve" for mere information vedrørende Gældsbrevene.

Løbetider for Koncernens samlede gæld pr. 30. juni 2010 på gennemsnitlig vægтет basis er 11 år. Som det fremgår i henhold til figur 10-3 vedrørende Nordicoms løbetidsprofil, foreligger et betydeligt refinansieringsbehov ultimo 2012. Det er Koncernens målsætning, at refinansieringsbehovet delvist løses gennem frasalg af ejendomme. Således vil f.eks. salg af alle Koncernens investeringsejendomme under udvikling, jf. tabel 8-5 i afsnit 1.8 "Ejendomme, anlæg og udstyr – Investeringsejendomme under udvikling", til den bogførte værdi reducere Nordicoms totale rentebærende gæld med mere end DKK 670 mio. (opgjort pr. 30. juni 2010).

FIGUR 10-3 – LØBETIDSPROFIL FOR GÆLD TIL KREDITINSTITUTTER PR. 30 JUNI 2010



Note: I august 2010 indgik Selskabet en aftale med Finansieringsselskabet af 11/2-2010 A/S (tidl. Capinordic Bank A/S), hvor Selskabet indfrie de DKK 5 mio. af DKK 17 mio. Dermed reduceredes den samlede gæld til Finansieringsselskabet af 11/2-2010 A/S til DKK 12 mio. mod en forlængelse af lånet med 12 måneder fra 31. december 2010 til 31. december 2011.

Kilde: Koncernen

Koncernens likvide beholdning pr. 30. juni 2010 udgjorde DKK 26 mio. samt DKK 52 mio. på deponeringskonti. Pengestrømme fra driftsaktivitet (efter finansieringsomkostninger) udgjorde DKK 24 mio. i 1. halvår 2010. Koncernens pengestrømme er karakteriseret ved, at der tilgår Nordicom store pengestrømme primo kvartalet i form af huslejebetalinger, og modsat fragår store betalingsstrømme ultimo kvartalet i forbindelse med betaling af renter på Koncernens rentebærende gældsforpligtelser.

Koncernen har ingen uudnyttede kreditfaciliteter. Bankaftalen tillader imidlertid Nordicom at oprulle rente, jf. afsnit 1.22 "Væsentlige kontrakter – Bankaftalen", hvilket under visse forudsætninger giver Koncernen mulighed for at udskyde rentebetalinger. I perioden fra Bankaftalens indgåelse frem til og med 30. juni 2012 udgør Koncernens oprulningsmuligheder i henhold til Bankaftalen ca. DKK 76 mio., men kan blive mindre i det omfang den Omfattede Bankgæld reduceres ved aktivsalg. Retten til oprulning falder løbende fra 100% af renterne på den Omfattede Bankgæld i begyndelsen af den periode, Bankaftalen løber, som er 1. januar 2010 - 31. december 2012 ("Aftaleperioden"), til 0% i de sidste 6 måneder, jf. afsnit 1.22 "Væsentlige kontrakter – Bankaftalen". Oprullet rente tilbagebetales løbende, når likviditeten (eksklusive likviditet i de svenske og tyske datterselskaber, deponerede midler samt likviditet, der hidrører fra Udbuddet) overstiger DKK 25 mio. og ellers senest ved udløb af Aftaleperioden. Pr. den 30. juni 2010 har Nordicom oprullet rente for DKK 33 mio. og forventer at oprulle op til yderligere

DKK 32 mio. for 2. halvår 2010. Nordicom vil herefter ikke have ret til at oprulle rente for 1. halvår 2011, men for perioden den 1. juli 2011 til den 30. juni 2012 vil den tilbageværende ret til oprulning udgøre maksimalt DKK 10 mio.

Koncernens pengestrømme fra driftsaktiviteter efter finansielle omkostninger forventes at balancere i 2011. Således vil Selskabet under forudsætning af en normaliseret drift i 2011 til fulde kunne servicere dets finansielle omkostninger uden at oprulle rente i 2011. Koncernen forventer dog ikke at kunne tilbagebetale oprullet rente før i forbindelse med refinansieringen ultimo 2012. Det er Nordicoms målsætning løbende at optimere Koncernens pengestrøm fra driftsaktiviteterne. Dette gøres dels ved gradvist at frasælge Koncernens udviklingsaktiviteter og derved nedbringe Koncernens drifts- og finansielle omkostninger, dels ved at øge Koncernens omsætning qua forædling af Koncernens portefølje af færdige investeringsejendomme.

For en beskrivelse af Koncernens historiske pengestrømme henvises til afsnit 9 "Gennemgang af drift og regnskaber".

10.2. Lånebehov og finansieringsbehov

Nordicoms fremtidige finansieringsbehov er primært rettet imod investeringer i forbindelse med forædling og opgradering af Koncernens portefølje af færdige investeringsejendomme og investeringsejendomme under udvikling. Efter gennemførelsen af Udbuddet forventes Nordicom at investere DKK 150 - 200 mio. i eksisterende færdige investeringsejendomme og investeringsejendomme under udvikling. Såfremt investeringerne finansieres med bank- eller realkreditgæld på mere end DKK 40 mio. skal gældsoptagelsen godkendes af Bankkreditorerne, jf. afsnit 1.22 "Væsentlige kontrakter – Bankaftalen". Såfremt Udbuddet bliver lavere end DKK 100 mio., og 95% af Bankkreditorerne godkender et nettoprovenu lavere end DKK 100 mio. reguleres gældsoptagelseskravet, som aftalt i Bankaftalen, til DKK 20 mio. over hvilken grænse yderligere gældsoptagelse skal godkendes af Bankkreditorerne, jf. afsnit 1.22 "Væsentlige kontrakter – Bankaftalen".

Ledelsen skønner, at de forventede investeringer kan finansieres delvist med fremmedfinansiering på ca. 50%. Investeringerne medfører, at Nordicom dels vil kunne tiltrække nye lejere og dermed sænke tomgangs-niveauet, dels øge udlejningspriserne pr. m². Afkastet og dermed Koncernens pengestrøm fra primær drift vil således stige. Herudover vil det medføre en værdistigning på de konkrete investeringsejendomme. For en uddybning af investeringerne henvises der til tabel 6-7 i afsnit 1.6 "Forretningsoversigt".

Aktionærernes afkast fra investeringerne er dog afhængig af hvor stor en andel af investeringerne, der kan finansieres med bank- eller realkreditgæld. Opnås der en fremmedfinansiering på mindre end de forventede 50% af investeringerne, vil dette betyde, at færre projekter kan gennemføres med proventuet fra Udbuddet. Antages det eksempelvis, at nettoproventuet for Udbuddet udgør DKK 100 mio., vil der kunne gennemføres investeringer for DKK 200 mio. med en fremmedfinansiering på 50% af investeringerne. Falder fremmedfinansieringsandelen derimod til 40%, vil der alene kunne gennemføres investeringer for DKK 165 mio.

Ledelsen vurderer, at Selskabets nuværende kapitalberedskab, inklusive det forventede nettoprovenu fra Udbuddet samt fremtidige indtægter og kreditfaciliteter er tilstrækkelige til at dække Koncernens nuværende kapitalbehov, dvs. som minimum i det kommende år efter Prospektdataen, herunder at der er tilstrækkelig kapital til at gennemføre Koncernens strategi som minimum i det kommende år, jf. afsnit 1.6 "Forretningsoversigt".

10.3. Begrænsninger i brugen af kapitalressourcer

Koncernen har ingen begrænsninger i brugen af Koncernens kapitalressourcer, der har eller kan få væsentlig direkte eller indirekte indflydelse på Koncernen, på nær de beskrevne begrænsninger vedrørende Bankaftalen, jf. afsnit 1.22 "Væsentlige kontrakter – Bankaftalen". Udbytte fra Nordicom Sverige kræver godkendelse fra Koncernens svenske bankforbindelse.

11. Forskning og udvikling, patenter og licenser

Koncernen har de seneste tre regnskabsår ikke haft omkostninger til forskning og udviklingsaktiviteter udover projektudviklingsaktiviteter og har ingen patenter, licenser eller andre væsentlige immaterielle rettigheder udover sit navn.

12. Trendoplysninger

For Ledelsens gennemgang af de væsentligste tendenser inden for omkostninger og lejeindtægter siden afslutningen af 1. halvår 2010 henvises der til afsnit I.9 "Gennemgang af drift og regnskaber".

Der henvises endvidere til afsnit I.6 "Forretningsoversigt" for en gennemgang af udviklingen på de markeder, hvor Koncernen opererer.

13. Resultatforventninger

13.1. Ledelsens påtegning

Ledelsens konsoliderede resultatforventninger for perioden 1. juli 2010 – 30. juni 2011 er præsenteret i det følgende. Efter Ledelsens opfattelse er forventningerne udarbejdet i henhold til den metodik og på grundlag af de væsentlige forudsætninger, der er beskrevet i afsnittet "Metodik og forudsætninger" samt den regnskabspraksis, der er beskrevet på siderne F15 – F21.

Resultatforventningerne bygger på en række forudsætninger, hvoraf Koncernen har indflydelse på nogle og ikke på andre.

Resultatforventningerne for perioden 1. juli 2010 – 30. juni 2011 repræsenterer Ledelsens bedste skøn pr. Prospektdatoen.

Forventningerne indeholder skøn og udsagn, der er behæftet med betydelig usikkerhed.

De faktiske resultater vil sandsynligvis afvige fra forventningerne for perioden 1. juli 2010 – 30. juni 2011, idet forudsatte begivenheder ofte ikke indtræder som forventet, og afvigelserne kan være væsentlige.

København, den 7. september 2010

Direktionen

Niels Troen
Administrerende direktør

Bestyrelsen

Steen Hundevad Knudsen
Formand
Selvstændig ledelseskonsulent

Michael Vad Petersen
Næstformand
Direktør

Per Gran Pedersen
Bestyrelsesmedlem
Finanschef i Arla A/S

Ole Risager
Bestyrelsesmedlem
Professor i International Økonomi

Ole Vagner
Bestyrelsesmedlem
Direktør

Heinrich Zink
Bestyrelsesmedlem
Direktør

13.2. Den uafhængige revisors erklæring om undersøgelser vedrørende Ledelsens konsoliderede resultatforventninger til perioden 1. juli 2010 – 30. juni 2011 for Nordicom A/S

Til Aktionærer og potentielle investorer i Nordicom A/S

Vi har undersøgt budgettet for Nordicom A/S for perioden 1. juli 2010 – 30. juni 2011, hvorfra de konsoliderede resultatforventninger til perioden 1. juli 2010 – 30. juni 2011 og forudsætningerne for disse forventninger i afsnittene I.13 "Resultatforventninger – Metode og Budgetforventninger" og I.13 "Resultatforventninger – Forventninger til perioden 1. juli 2010 – 30. juni 2011" er udtaget.

Vores erklæring dateret 19. august 2010 på budgettet for perioden 1. juli 2010 – 30. juni 2011 er gengivet her:

"Den uafhængige revisors erklæring på budget"

Til Bestyrelsen i Nordicom A/S

Vi har efter aftale undersøgt budgettet for Nordicom A/S for perioden 1. juli 2010 – 30. juni 2011, omfattende drifts-, status- og likviditetsbudget samt budgetforudsætninger og andre forklarende noter.

Selskabets Ledelse har ansvaret for budgettet og for de forudsætninger, som budgettet er baseret på. Vores ansvar er på grundlag af vores undersøgelser at afgive en konklusion om budgettet.

De udførte undersøgelser

Vi har udført vores undersøgelser i overensstemmelse med den danske revisionsstandard om undersøgelse af fremadrettede finansielle oplysninger. Denne standard kræver, at vi tilrettelægger og udfører undersøgelserne med henblik på at opnå begrænset sikkerhed for, at de anvendte budgetforudsætninger er velbegrundede og ikke indeholder væsentlig fejlinformation og en høj grad af sikkerhed for, at budgettet er udarbejdet på grundlag af disse forudsætninger.

Vores undersøgelser har omfattet en gennemgang af budgettet med henblik på at vurdere, om de af Ledelsen opstillede budgetforudsætninger er dokumenterede, velbegrundede og fuldstændige. Vi har endvidere efterprøvet, om budgettet er udarbejdet i overensstemmelse med de opstillede budgetforudsætninger, ligesom vi har efterprøvet den indre talmæssige sammenhæng i budgettet.

Det er vores opfattelse, at de udførte undersøgelser giver et tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

Konklusion

Ved vores undersøgelse er vi ikke blevet bekendt med forhold, der giver os anledning til at konkludere, at disse forudsætninger ikke giver et rimeligt grundlag for budgettet. Det er endvidere vores opfattelse, at budgettet er udarbejdet på grundlag af de opstillede forudsætninger og

præsenteret i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis som beskrevet i Selskabets årsrapport for 2009.

De faktiske resultater for Selskabet og Selskabets driftslikviditet og kapitalberedskab vil sandsynligvis afvige fra det budgetterede, idet forudsatte begivenheder ofte ikke indtræder som forventet og afvigelserne kan være væsentlige.

Budgettet er udarbejdet under forudsætning af, at Selskabet gennemfører en kapitaludvidelse med et nettoprovenu på DKK 100 mio. Gennemføres denne kapitalforhøjelse ikke eller med et lavere nettoprovenu, vil det påvirke Selskabets resultater, driftslikviditet og kapitalberedskab væsentligt og medføre usikkerhed om Koncernens fortsatte drift, såfremt Bankaftalen ikke kan videreføres på lignende vilkår.

Vi har påset, at de konsoliderede resultatforventninger til perioden 1. juli 2010 – 30. juni 2011 og forudsætningerne for disse forventninger i afsnittene I.13 "Resultatforventninger – Metode og Budgetforventninger" og I.13 "Resultatforventninger – Forventninger til perioden 1. juli 2010 – 30. juni 2011" er korrekt udtaget fra det af os undersøgte budget for Nordicom A/S for perioden 1. juli 2010 – 30. juni 2011.

Selskabets Ledelse har ansvaret for præsentationen af de konsoliderede resultatforventninger til perioden 1. juli 2010 – 30. juni 2011 og forudsætningerne for disse forventninger. Vores ansvar er på grundlag af vores arbejde at udtrykke en konklusion om udtaget af de konsoliderede resultatforventninger til perioden 1. juli 2010 – 30. juni 2011 og forudsætningerne for disse forventninger fra det af os undersøgte budget.

Det udførte arbejde

Vi har planlagt og udført vores arbejde i overensstemmelse med den danske revisionsstandard RS 3000 "Andre erklæringsopgaver med sikkerhed end revision eller review af historiske finansielle oplysninger" med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at de konsoliderede resultatforventninger til perioden 1. juli 2010 – 30. juni 2011 og forudsætningerne for disse forventninger er korrekt udtaget fra det af os undersøgte budget.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at de konsoliderede resultatforventninger til perioden 1. juli 2010 – 30. juni 2011 og forudsætningerne for disse forventninger i al væsentlighed er korrekt udtaget fra det af os undersøgte budget for perioden 1. juli 2010 – 30. juni 2011.

København, den 7. september 2010

Deloitte
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Anders O. Gjelstrup
Statsautoriseret revisor

René H. Christensen
Statsautoriseret revisor

13.3. Indledning

Forventningerne til 2010 er udarbejdet ved anvendelse af Nordicoms regnskabspraksis, som beskrevet i afsnit III "Regnskabsoplysninger" på side F15 – F21.

Forventningerne er baseret på en række forudsætninger og skøn, som, selvom de er prææsenteret med specifikke tal, og Ledelsen anser dem for at være rimelige, i sagens natur er forbundet med væsentlig forretningsmæssig, driftsmæssig og økonomisk usikkerhed, hvoraf en stor del er uden for Nordicoms kontrol, samt på forudsætninger vedrørende fremtidige forretningsmæssige beslutninger, som muligvis vil blive ændret. De væsentligste af disse er beskrevet i afsnittet "Metode og budgetforudsætninger" nedenfor.

Nedenstående gennemgang indeholder fremadrettede udsagn, og Koncernens faktiske resultater vil kunne afvige væsentligt fra de heri omtalte resultater blandt andet som følge af forhold, der omtales i afsnittet "Risikofaktorer".

Forventningerne for perioden 1. juli 2010 – 30. juni 2011 i dette afsnit bør læses i sammenhæng med afsnittet "Risikofaktorer".

13.4. Metode og budgetforudsætninger

Koncernens forventninger til perioden 1. juli 2010 – 30. juni 2011 er udarbejdet i overensstemmelse med Koncernens budgetprocedure som anført herunder.

For hver ejendom er der udarbejdet et budget med oplysninger om indtægter, udgifter, aktiver, passiver samt likviditet.

De enkelte ejendomsbudgetter konsolideres til selskabsbudgetter og selskabsbudgetterne, konsolideres til et koncernbudget.

Budgetstrukturen sikrer, at der løbende kan foretages en kontrol af det økonomiske forløb for den enkelte ejendom og de enkelte selskaber.

Selskabets forventninger til driftsresultatet for perioden 1. juli 2010 – 30. juni 2011 er baseret på følgende hovedforudsætninger:

- Budgettet er udarbejdet under forudsætning af, at Bankaftalen med Koncernens væsentlige kreditgivere kan opretholdes som beskrevet i afsnittet 1.22 "Væsentlige kontrakter – Bankaftalen". Gennemførelse af Udbuddet ikke med et nettoprovenu på DKK 100 mio., er der usikkerhed om Koncernens fortsatte drift, jf. afsnittet "Risikofaktorer – Risikofaktor vedrørende usikkerhed om fortsat drift".
- Nordicom A/S har som led i Bankaftalen med Koncernens væsentlige kreditgivere om forbedring af Selskabets finansieringsvilkår forpligtet sig til at gennemføre en kapitaludvidelse på minimum DKK 100 mio. i nettoprovenu senest den 30. september 2010. Budgettet er udarbejdet under forudsætning af, at nettoprovenuet fra Udbuddet udgør DKK 100 mio.
- Den enkelte lejekontrakt pristalsreguleres på det tidspunkt og med de vilkår, som fremgår af lejekontrakten. Pristalsreguleringer er indarbejdet med et skøn over den forventede pristalsregulering i budgetperioden.
- For ledige lokaler er der ikke medtaget lejeindtægter, med mindre der er indgået ny lejekontrakt eller der pågår forhandlinger, der forventes at medføre indgåelse af lejekontrakt, eller der i øvrigt forventes indgåelse af lejekontrakt som følge af investeringer i den pågældende ejendom. I disse tilfælde er der indarbejdet leje fra det tidspunkt, hvor lejekontrakterne forventes at træde i kraft.
- For lejemål, hvor Koncernen har modtaget leje garanti eller lejekompensation, indtægtsføres leje garantien eller kompensationen over den periode, hvor aftalen gælder.

- Der er taget højde for opsigelser, der er kendte på tidspunktet for udarbejdelse af budgettet, ligesom der er taget højde for de lejemål, hvor Koncernen forventer at ville modtage en opsigelse, eller hvor en kunde forventes ikke at være i stand til at opfylde sine forpligtelser.
- Det forventes samlet set, at den gennemsnitlige udlejningsprocent på alle Koncernens ejendomme (inkl. investeringsejendomme under udvikling) på 85,4 % i 1. halvår 2010 vil falde til 83,2% i 2. halvår 2010, hvorefter den vil stige igen til 85,5% i 1. halvår 2011. Faldet i 2. halvår 2010 vedrører primært fraflytning af en større lejer, mens stigningen i 1. halvår 2011 primært skyldes færdiggørelse af ombygningen af kontorejendommen Lippeltstrasse 1 i Hamburg.
- Salg af projektbeholdninger er indregnet med DKK 90 mio. og vedrører forventet salg af ca. 20 lejligheder på Sluseholmen (Lindholm) samt parcelhusgrunde på Halvdans Vænge i Næstved. Projektbeholdningen forventes solgt til bogført værdi, hvorfor salget ikke får resultat effekt. Gælden i ejendommene nedbringes imidlertid med salgsprovenuet, hvorved der er indregnet en rentebesparelse på DKK 2 mio. i 1. halvår 2011. Ud over disse salg af projektbeholdninger er der ikke indregnet køb og/eller salg af ejendomme i budgetperioden.
- Renteindtægter på pantebrev er indregnet i henhold til de enkelte pantebrevs pålydende rente og ydelsesforløb. Der er ikke medtaget rente på misligholdte pantebrev.
- Udlejers andel af ejendommens driftsomkostninger samt omkostninger vedrørende ledige lejemål er beregnet og udgiftsført. Øvrige driftsomkostninger er budgetteret på baggrund af realiserede omkostninger for forrige budgetperiode tillagt 2%.
- Personalemkostninger er indregnet på baggrund af Koncernens medarbejdere pr. 30. juni 2010 fratrukket medarbejdere i opsagte stillinger. Eventuelle lønstigninger i 1. halvår 2011 for nuværende medarbejdere forventes at kunne kompenseres ved færre ansatte.
- Andre eksterne omkostninger er budgetteret ud fra hidtil realiserede tal med fradrag af engangsomkostninger i forbindelse med forhandling af Bankaftalen samt omkostningsrationaliseringer besluttet af Ledelsen.
- Afskrivninger er beregnet på baggrund af Koncernens anlægskartotek pr. 30. juni 2010 inkl. forventede investeringer i budgetperioden.
- Renteudgifter af den Omfattede Bankgæld er budgetteret til 3,6% p.a. med oprulning af DKK 31 mio. i 2. halvår af 2010 og DKK 0 mio. i 1. halvår 2011. Renteudgifter af Koncernens realkreditgæld i Danmark er budgetteret til gennemsnitligt 2,8% p.a. svarende til renten pr. 1. juli 2010. Renteudgifter af Koncernens gæld til kreditinstitutter i Sverige er budgettet til renten på indgået renteswap til afdækning heraf.
- I budgetperioden forventes der afholdt omkostninger til løbende forbedringsarbejder på Koncernens ejendomme for DKK 10 mio. i Danmark og DKK 3 mio. i henholdsvis Sverige og Tyskland. Beløbet dækker vedligeholdelsesarbejder samt ombygninger med henblik på genudlejning efter fraflytninger og er nødvendige for at fastholde lejegrundlaget. I 2. halvår 2010 forventes der endvidere påbegyndt en større ombygning af Tåstrup Stationscenter. Byggeriet er budgetteret til DKK 50 mio. i budgetperioden, hvoraf 50% forventes at kunne finansieres ved optagelse af gæld i ejendommen. En del af byggeriet forventes færdigt ultimo 2010, hvorfor en reduktion i ejendommens tomgang er indregnet fra 1. januar 2011.

13.5. Forventninger til perioden 1. juli 2010 – 30. juni 2011

Ledelsen forventer et samlet resultat før værdireguleringer og skat (EBVAT) på DKK -10 mio. til DKK 15 mio. i perioden 1. juli 2010 til 30. juni 2011.

I perioden 1. juli 2010 – 31. december 2010 forventes et resultat før skat og værdireguleringer på ca. DKK 5 mio. til DKK -10 mio. således at årets resultat før skat og værdireguleringer for regnskabsåret 2010 forventes at udgøre DKK -5 mio. til -20 mio.

I perioden 1. januar - 30. juni 2011 forventes et resultat før værdireguleringer og skat på DKK 0 til DKK 10 mio.

Hertil kan komme værdireguleringer på såvel ejendomme som finansielle forpligtelser – positive som negative – som følge af udviklingen i priserne på ejendomsmarkedet og på de finansielle markeder.

Den budgetterede egenkapital udgør ca. DKK 580 mio. pr. 30. juni 2011 (30. juni 2010: DKK 476 mio.), svarende til en soliditet på ca. 12% (30. juni 2010: 10%).

Pengestrøm fra driftsaktivitet vil ifølge budgettet udgøre ca. DKK 100 mio. i budgetperioden. Pengestrøm fra investeringsaktivitet forventes at udgøre ca. DKK -100 mio. og pengestrøm fra finansieringsaktivitet forventes at udgøre ca. DKK 50 mio., hvorved de disponible midler udgør ca. DKK 80 mio. (likvide midler: DKK 30 mio.) pr. 30. juni 2011. Ud af en forventet pengestrøm fra driftsaktivitet på DKK 100 mio. vedrører DKK 90 mio. salg af lejligheder på Sluseholmen (Lindholm) samt grundstykker på Halfdans Vænge i Næstved, som anvendes til nedbringelse af gæld i de pågældende ejendomme.

Såfremt Udbuddet alene gennemføres med tegning af Minimumsudbuddet og dermed et nettoprovenu på DKK 50 mio., og Bankaftalen med Koncernens væsentlige kreditgivere ikke opsiges eller ændres men opretholdes som beskrevet i afsnittet 1.22 "Væsentlige kontrakter – Bankaftalen", forventer Ledelsen, at resultatet før værdireguleringer og skat bliver ca. DKK 1 mio. mindre i periode 1. juli 2010 til 30. juni 2011, og at egenkapitalen pr. 30. juni 2011 vil udgøre ca. DKK 51 mio. mindre end ved et nettoprovenu fra Udbuddet på DKK 100 mio. Disponible midler forventes i så fald at udgøre udgør ca. DKK 30 mio. pr. 30. juni 2011. Den eneste ændrede forudsætning ved gennemførelse af Minimumsudbuddet vil være en lavere renteindtægt.

14. Bestyrelse, Direktion og Funktionsdirektører

Der henvises til Del IV "Appendiks – 2. Nuværende ledelseshverv og tidligere ledelseshverv inden for de seneste 5 år" for information om Bestyrelsens, Direktionens og Funktionsdirektørernes tidligere ledelseshverv, som disse har besiddet de seneste 5 år.

Forretningsadressen for Bestyrelsen, Direktionen og Funktionsdirektørerne er: c/o Nordicom A/S, Kongens Nytorv 26, 1050 København K

14.1. Bestyrelse



Steen Hundevad Knudsen

Født 1951 · Formand for Bestyrelsen · Indvalgt i Bestyrelsen i april 2010.

Steen Hundevad Knudsen er selvstændig ledelseskonsulent, og driver virksomhed via sin personligt ejede enkeltmandsvirksomhed Steen Hundevad Knudsen. Derudover er Steen Hundevad Knudsen medlem af en række bestyrelser bl.a. Zoomio A/S (formand), Scalepoint Ltd., Sonlinc A/S. Karrieren omfatter 6 år i rejsekoncernen Tjæreborg A/S i forskellige finansielle og planlægningsjobs og 26 år i A. P. Møller – Mærsk A/S, hvoraf de 20 års var som administrerende direktør for Mærsk Data A/S og efter salget heraf som direktør i A. P. Møller – Mærsk A/S, med ansvaret for koncernstrategi. Steen Hundevad Knudsen var også bestyrelsesformand i Keops A/S i perioden op til salget til det islandske selskab Stodir.

Nuværende direktionsposter:

Ingen nuværende direktionsposter.

Nuværende bestyrelsesposter:

Zoomio A / S (formand) · K / S Strandlodsvej 15 og 48, København (formand) · Sonlinc A / S · Nordic International Holding AS · Adra Match AS · Scalepoint Ltd

Interessekonflikter:

Umiddelbart forud for Steen Hundevad Knudsens tiltræden som bestyrelsesformand i Selskabet, bistod Steen Hundevad Knudsen via sit personligt ejede enkeltmandsvirksomhed Steen Hundevad Knudsen, Selskabet i forhandlinger med diverse banker samt udførte forberedende arbejde i forbindelse med sammensætningen af en ny bestyrelse. Steen Hundevad Knudsen modtog herfor et honorar på DKKt 400 eks. moms. Dette forhold anses ikke for at udgøre en interessekonflikt.

I forbindelse med Steen Hundevad Knudsens tiltræden som bestyrelsesformand er der mellem Steen Hundevad Knudsen og HFI-Invest A/S og Straumur Burdara Fjarfestingabanki HF indgået aftale vedrørende bestyrelsesformandens arbejde i relation til Selskabets strategiplan, konsolidering samt rejsning af ny kapital. Aftalen kan tidligst opsiges til ophør den 31. december 2011. I tilfælde af aktionærernes misligholdelse kan bestyrelsesformanden opsige aftalen, hvorved skyldigt honorar fra tidligere kalenderår samt fuldt honorar for det pågældende kalenderår og minimum indtil 31. december 2011 udløses. Som væsentlig misligholdelse anses blandt andet, hvis HFI-Invest A/S' ejerandel i Selskabet falder til under 30 % af Selskabets aktiekapital, samt hvis aktionærerne ikke på generalforsamlingen stemmer som forudsat i aftalen med bestyrelsesformanden. Selskabet har tiltrådt aftalen mellem bestyrelsesformanden og aktionærerne. Som i andre selskaber er det Selskabet, der hæfter for bestyrelsesformandens honorar. Efter dansk ret vil Selskabet have et krav mod HFI-Invest A/S og Straumur Burdara Fjarfestingabanki

HF, såfremt honorar til bestyrelsesformanden udløses som følge af aktionærernes misligholdelse af aftalen. Aftalen anses ikke for at udgøre en interessekonflikt."

Antal aktier i Selskabet: 0 stk.



Michael Vad Petersen

Født 1958 · Næstformand for Bestyrelsen · Indvalgt i Bestyrelsen i april 2007

Michael Vad Petersen er uddannet i den finansielle sektor og har siden 2005 drevet virksomheden RE-CONSULT Denmark ApS, der beskæftiger sig med rådgivnings- og serviceydelser i forbindelse med investering i danske, tyske og svenske udlejningsejendomme. Med et karriereforløb bl.a. som afdelingsleder hos Danske Bank A/S, erhvervschef hos Sydbank A/S, direktør hos Scandic Hotels A/S, afdelingsdirektør hos Aareal Bank AG og adm. direktør for et københavnsk ejendomsinvesterings- og projektudbyderselskab besidder Michael Vad Petersen unik kompetence og erfaring med ejendomsinvestering og -udvikling på ejendomsmarkedet i Danmark såvel som internationalt.

Nuværende direktionsposter:

RE-CONSULT Denmark ApS · MVP-INVEST Holding ApS · MSB Copenhagen A/S

Nuværende bestyrelsesposter:

Casadania A/S · RE-Consult Denmark ApS

Interessekonflikter:

Michael Vad Petersen har ydet rådgivning til Koncernen vedrørende Koncernens omstilling i 2008, 2009 samt 1. kvartal 2010. Der henvises til afsnit I.19 "Transaktioner med nærtstående parter". Den af Michael Vad Petersen ydede rådgivning udgør ikke en interessekonflikt.

Antal aktier i Selskabet: 0 stk.

**Ole Risager**

Født 1957 · Indvalgt i Bestyrelsen i april 2010.

Ole Risager er professor i international økonomi ved CBS og arbejder med udviklingen på finansmarkederne og i den globale økonomi. Tidligere i karrieren var Ole Risager Sr. Economist i IMF, Washington DC og har også arbejdet for Verdensbanken. Ole Risager har senest beklædt en stilling som Vice President - Chief Economist, AP Møller – Mærsk A/S. Han er bestyrelsesformand for Core German Residential II og bestyrelsesmedlem i Investeringsforeningen LD Invest.

Nuværende direktionsposter:

Ingen direktionsposter

Nuværende bestyrelsesposter:

Core German Residential II Kommanditaktieselskab · Core German Residential II nr. 1 A/S · Core German Residential II nr. 2 A/S · Core German Residential II nr. 3 A/S · Core German Residential II nr. 4 A/S · Core German Residential II nr. 5 A/S · Core German Residential II nr. 6 A/S · Core German Residential II nr. 7 A/S · Investeringsforeningen LD Invest

Antal aktier i Selskabet: 0 stk.

**Per Gran Pedersen**

Født 1953 · Indvalgt i Bestyrelsen i april 2010.

Per Gran Pedersen har erfaring fra bestyrelsesarbejde i Danmark og internationalt. Per Gran Pedersen har arbejdet med kapital- og finansieringsforhold internationalt i både industrien og den finansielle sektor og i sammenhænge, der omfatter rekonstruktioner og akkvisitioner. Han er uddannet som Cand. Oecon. og Master of Science i Production Engineering.

Nuværende direktionsposter:

Arla Foods International A/S · Danmark Protein A/S · Enigheden A/S · Kinmaco A/S · Arla Foods Energy A/S · IT Holding Unlimited ApS ·

Nuværende bestyrelsesposter:

Arla Foods Finance A/S · Danapak A/S (formand) · Danapak Holding A/S (formand) · Danapak Plast A/S (formand) · Danapak WP A/S (formand) · Danmark Protein A/S · Enigheden A/S · Arla Foods Energy A/S · Arla Insurance Company (Guernsey) Ltd. · Arla Foods Holdings Ltd. · Tholstrup International B.V. · GPV International A/S

Antal aktier i Selskabet: 0 stk.

**Ole Vagner**

Født 1949 · Indvalgt i Bestyrelsen i september 2008

Ole Vagner er bankuddannet i Københavns Handelsbank og har en HD i Finansiering. Ole Vagner er tidligere bankdirektør i SJL-banken/Alm. Brand Bank A/S i København og stifter af InvestorPartner A/S i 1989 og Keops A/S i 1998. Ole Vagner var endvidere koncernchef i Keops A/S frem til salget af ejendomsselskabet i 2007.

Nuværende direktionsposter:

Alekarrsgatan 4-6, 2002 ApS · Boligejendomme Fyn, Etape 2, 2003 ApS · Butikspark (H), 1996 ApS · Dansk Realkredit ApS · Gertraudenstrasse / Fischerinsel 2006 ApS · Handels- og investeringselskabet Hegedal A/S · Hegedal ApS · HFI Holding A/S · HFI Invest A/S · Kefren DK Holding I A/S · Kefren A/S · Lomax Holding ApS · NCAP ApS · NCOM A/S · Hørkær 17-19, 1998 ApS · Odense, Middelfart, Nyborg 2003 ApS · Property Bonds VIII (Sverige II) A/S · Timotejen Invest ApS · Tysk Ejendomsadministration XII ApS · Tysk Ejendomsadministration XXIII ApS · Vagner Holding A/S

Nuværende bestyrelsesposter:

K/S Alekarrsgatan 2, Göteborg, Sverige (formand) · Europæiske Ejendomme Holding A/S (formand) · Center Syd A/S (formand) · Domino, Norrköping A/S (formand) · Foreningen Europæiske Ejendomme F.M.B.A (formand) · Handels- og Investeringselskabet Hegedal A/S · Helgstrand Dressage A/S · HFI Holding A/S · HFI-Invest A/S · Kefren DK Holding I A/S · Kefren A/S · Kefren Properties IX A/S (formand) · K/S Alekarrsgatan 4-6, Göteborg, Sverige (formand) · K/S Boligejendomme Fyn, Etape 2 (formand) · K/S Butikspark Holbæk (H) (formand) · K/S Circle Way East, Cardiff (formand) · K/S Gertraudenstrasse / Fischerinsel, Berlin · K/S Hørkær 17-19, Herlev · K/S Odense, Middelfart, Nyborg (formand) · K/S Tysk Ejendomsinvest XII (formand) · Lomax A/S (formand) · NCOM A/S · Property Bonds VIII (Sverige II) A/S · Tellusborgvågen Holding A/S (formand) · Timotejen Holding A/S (formand) · Investorpartner A/S af 2009 (formand) · European Property Management A/S (formand) · Lomax A/S (formand) · Investeringselskabet Krogen K/S · K/S City-hoteller, Tyskland(formand)

Interessekonflikter:

Vagner Holding A/S, som Ole Vagner er direktør i, ydede i 2009 et lån til Selskabet for at sikre tilstrækkeligt likviditetsberedskab i Selskabet pr. 31. december 2009. Lånet blev fuldt indfriet i januar 2010. Lånet anses ikke for at udgøre en interessekonflikt.

Antal aktier i Selskabet: Vagner-familien ejer via HFI-Invest A/S 1.032.193 stk.

**Heinrich Zink**

Født 1942 · Indvalgt i Bestyrelsen i april 2010.

Heinrich Zink er bankuddannet i Danske Bank A/S, hvor han har haft hele sin erhvervskarriere. HD i Regnskabsvæsen og supplerende managementuddannelser på CEDEP og INSEAD i Frankrig.

Heinrich Zink har været leder af bankens filialer i Hjørring, Thisted og Århus. I 1985 blev han udnævnt til underdirektør i Danske Bank. Fra 1990 til pensionering i 2004 var han ansvarlig for bankens tyske aktiviteter, som chief general manager i Hamborg.

Nuværende direktionsposter:

Ingen nuværende direktionsposter.

Nuværende bestyrelsesposter:

Ingen andre nuværende bestyrelsesposter

Antal aktier i Selskabet: 0 stk.

Med hensyn til Bestyrelsens tidligere direktions- og bestyrelsesposter inden for de seneste fem år henvises til Del IV "Appendiks – 2. Nuværende ledelseshverv og tidligere ledelseshverv inden for de seneste 5 år".

Direktion

Bestyrelsen har ansat en Direktion bestående af administrerende direktør Niels Troen. Direktionen varetager den daglige ledelse af Selskabet i henhold til bestyrelsens retningslinjer og anvisninger.

**Niels Troen**

Født 1957 · Adm. direktør siden 1. december 2008

Niels Troen kommer fra en stilling som administrerende direktør for det børsnoterede ejendomsinvesteringsselskab E-Star Property AS. Niels Troen har tidligere fungeret som nordisk direktør i HSH Nordbank AG og har haft chefstillinger i Chase Manhattan Bank N.A., Landesbank Schleswig Holstein AG, Girozentrale AG og Westdeutsche Landesbank. Niels Troen er uddannet cand.merc.aud. fra Handelshøjskolen i København.

Nuværende direktionsposter:

Almac ApS

Nuværende bestyrelsesposter:

K/S Charlotte Row, Liverpool

Antal aktier i Selskabet: 1.000 stk.

Med hensyn til Direktionens tidligere direktions- og bestyrelsesposter inden for de seneste fem år henvises til Del IV "Appendiks – 2. Nuværende ledelseshverv og tidligere ledelseshverv inden for de seneste 5 år".

14.2. Funktionsdirektører

Funktionsdirektørerne varetager den daglige ledelse i samarbejde med Direktionen.

**Anders Bach**

Født 1965 · Finanschef siden 1. januar 2009 og økonomidirektør siden 1. april 2010.

Fortid som afdelingschef i Sonofon A/S, Vice President Export & Project Finance SEB AB, Merchant Banking Stockholm og Head of Acquisition Finance HSH Nordbank AG. Anders Bach er uddannet cand.merc.IVØ.

Nuværende direktionsposter:

Ingen nuværende direktionsposter

Nuværende bestyrelsesposter:

Ingen nuværende bestyrelsesposter

Antal aktier i Selskabet: 1.000 stk.

**Ole Steensbro**

Født 1963 · Underdirektør siden 1. februar 2008 og direktør siden 1. december 2008.

Ole Steensbro kommer fra en stilling som økonomidirektør i Veolia Transport Danmark A/S. Ole Steensbro har tidligere arbejdet som nordisk økonomidirektør i erhvervsrejsebureauet Mærsk/DFDS Travel I/S, og var før det ansat en årrække i forskellige lederstillinger i PBS A/S. Ole Steensbro er uddannet cand.merc. fra Handelshøjskolen i København.

Nuværende direktionsposter:

Scan Wide ApS

Nuværende bestyrelsesposter:

Degnehaven ApS (formand)

Antal aktier i Selskabet: 727 stk.

Med hensyn til Funktionsdirektørernes tidligere direktions- og bestyrelsesposter inden for de seneste fem år henvises til Del IV "Appendiks – 2. Nuværende ledelseshverv og tidligere ledelseshverv inden for de seneste 5 år".

14.3. Erklæring om tidligere levned for Bestyrelsen, Direktionen og Funktionsdirektører

Inden for de sidste fem år er/har ingen medlemmer af Bestyrelsen, Direktionen eller Funktionsdirektører (a) blevet dømt i forbindelse med svigagtige lovovertrædelser, eller (b) været genstand for offentlige anklager eller sanktioner fra myndigheder eller tilsynsorganer (herunder udpegede faglige organer) eller (c) blevet frataget retten af en domstol til at fungere som medlem af en udsteders bestyrelse, direktion eller tilsynsorganer eller til at varetage en udsteders ledelse.

Bortset fra Ole Vagner, Ole Steensbro, Per Gran Pedersen og Steen Hundevad Knudsen har ingen af personerne i Bestyrelsen, Direktionen eller Funktionsdirektører inden for de sidste fem år deltaget i ledelse af selskaber, som har indledt konkursbehandling eller er trådt i likvidation. Ole Vagner har været direktør i Hegedal Consult ApS, Vagner 3 ApS, Vagner Invest ApS, der er under likvidation. Ole Vagner har desuden været direktør i Løngangsstræde 27 1999 ApS, Tysk Ejendomsadministration IX ApS og Granden ApS, der begge er opløst ved likvidation. Ole Steensbro har været medlem af bestyrelsen i Administrationselskabet ApS, der er opløst ved likvidation. Per Gran Pedersen har været direktør i Arla Foods Leasing A/S, der er opløst ved likvidation. Steen Hundevad Knudsen har været direktør i Hobrovej 446C 1998 ApS og Østergade 15, 1997 ApS, der begge er opløst ved likvidation.

I øvrigt henvises til Del IV "Appendiks - 2. Nuværende ledelseshverv og tidligere ledelseshverv inden for de seneste 5 år" for yderligere oplysninger.

14.4. Erklæring om slægtskab

Der eksisterer Nordicom bekendt intet slægtskab mellem nogle af medlemmerne af Bestyrelsen, Direktionen, og/eller Funktionsdirektørerne.

14.5. Erklæring om interessekonflikter

Der er ingen interessekonflikter mellem de pligter, der er pålagt medlemmer af Bestyrelsen eller Direktionen samt Funktionsdirektørerne, og disse personers private interesser og/eller forpligtelser over for andre personer.

Bestyrelsesmedlem Ole Vagner er direktør i det af Vagner-familien ejede HFI-Invest A/S, der besidder 33% af Selskabets Aktiekapital.

Nordicom er ikke bekendt med aftaler eller forståelser mellem Bestyrelsen, Direktionen og/eller Funktionsdirektørerne på den ene side og større Aktionærer, kunder, leverandører eller øvrige på den anden side, hvorved Bestyrelsen, Direktionen og/eller Funktionsdirektørerne er blevet medlem af bestyrelse, direktion eller er blevet leder.

Nordicom er ikke bekendt med restriktioner, som Bestyrelsen, Direktionen og/eller Funktionsdirektørerne har aftalt vedrørende afhændelse af deres beholdning af Aktier i Selskabet inden for en bestemt periode.

15. Aflønning og goder

I henhold til Selskabsloven § 139 skal Bestyrelsen i Nordicom A/S som børsnoteret selskab, inden det indgår, forlænger eller foretager væsentlige ændringer i en konkret aftale om incitamentsaflønning med et medlem af Selskabets Bestyrelse eller Direktion, have fastsat overordnede retningslinjer for Selskabets incitamentsaflønning af Bestyrelsen og Direktionen. Disse retningslinjer er behandlet og godkendt på Selskabets generalforsamling den 22. april 2009 og kan hentes på Selskabets hjemmeside.

Formålet med Selskabets aflønning, herunder incitamentsaflønning, er at tiltrække og fastholde Selskabets ledelsesmæssige kompetencer samt sikre, at der er interessesammenfald mellem Selskabets Ledelse og Aktionærerne ved at fremme Ledelsens incitament til at realisere Selskabets målsætninger og skabe værdi i Selskabet.

15.1. Vederlag til Direktionen

Løn og ansættelsesforhold for Direktionen fastsættes minimum én gang årligt af Bestyrelsen. Lønnen består af fast løn, bilordning og pension. Herudover oppebærer Direktionen fri telefon og fri avis. Den samlede lønpakke sammensættes, så niveauet er markedskonformt og opfylder Selskabets specifikke behov.

Administrerende direktør Niels Troen tiltrådte 1. december 2008, og det modtagne vederlag kan specificeres således:

TABEL 15-1 – DIREKTIONENS VEDERLAG

Beløb i DKKt	2009	2008
Løn og gager (herunder fri bil)	3.077	250
Pension	330	25
Bonus	0	0
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0
I alt	3.407	275

Note: Beløbene dækker arbejde udført for Selskabet samt datterselskaber.

Kilde: Koncernen

Den tidligere direktør Gunnar Kristensen fratrådte pr. 30. november 2008, og vederlaget kan specificeres således:

TABEL 15-2 – TIDLIGERE DIREKTØR GUNNAR KRISTENSENS VEDERLAG

Beløb i DKKt	2008	2007
Løn og gager (herunder fri bil)	2.933	3.200
Pension	0	0
Fratrædelsesgodtgørelse og løn i opsigelsesperioden	6.400	0
Aktiebaseret vederlæggelse	497	1.183
I alt	9.830	4.383

Note: Beløbene dækker arbejde udført for Selskabet samt datterselskaber.

Kilde: Koncernen

Såfremt Direktionen opsiges, uden dette skyldes Direktionens misligholdelse, er Nordicom A/S forpligtet til at betale en godtgørelse på 12 måneders vederlag udover løn i opsigelsesperioden. Opsiges Direktionen i forbindelse med et ejerskifte, er Nordicom i tillæg hertil forpligtet til at betale en kontant godtgørelse på 12 måneders vederlag.

Direktionen kan ifølge de overordnede retningslinjer for Selskabets incitamentsaflønning udover sit sædvanlige vederlag modtage variabel aflønning i form af kontant bonus (kortsigtet incitamentsordning) og aktiebaseret vederlæggelse (langsigtet incitamentsordning).

Selskabet har ikke udover det her anførte pensions- eller fratrædelsesforpligtelser over for Direktionen. Selskabet har endvidere ikke ydet lån, stillet sikkerhed eller påtaget sig andre forpligtelser over for eller på vegne af Direktionen.

Kortsigtet incitamentsordning - bonus

Den kontante bonusordning vil være afhængig af, at direktøren opnår forud fastsatte bonusmål. Bonusmål (eksempelvis budgetmål, cash-flow, gennemførelse af særlige strategiske mål mv.) fastlægges af Bestyrelsen en gang om året i forbindelse med godkendelse af det kommende års budget. Opfyldelse af kriterierne for tildeling af kontant bonus vurderes af Bestyrelsen ved det pågældende regnskabsårs afslutning. Den kontante bonus kan først udbetales efter generalforsamlingens godkendelse af den enkelte årsrapport.

Den kontante bonus kan maksimalt udgøre 100% af Direktørens faste vederlag for det pågældende år.

Der er ikke udbetalt bonus til Direktionen i regnskabsåret 2009, 2008 og 2007.

Langsigtet incitamentsordning - aktieoptioner

Den aktiebaserede vederlæggelse kan gives i form af tildeling af aktieoptioner, der giver Direktøren ret til at købe op til samlet 30.000 stk. Aktier i Selskabet.

Bestyrelsen fastlægger vilkårene for aktieoptionerne på den måde, der af Bestyrelsen vurderes bedst at ville sikre direktørens incitament, inklusive en periode for optjening af direktørens ret til at udnytte tildelte optioner. Bestyrelsen fastsætter i øvrigt vilkårene for aktieoptionerne herunder løbetid, udnyttelseskurs og betingelserne for udnyttelse. Selskabet opfylder en eventuel incitamentsordning ved salg fra Selskabets beholdning af egne Aktier.

Der er pr. Prospektdatoen ikke udstedt aktieoptioner til den nuværende Direktion.

Inden vedtagelsen af ovenstående retningslinjer på Selskabets generalforsamling den 22. april 2009 var der udstedt 60.000 stk. aktieoptioner til den tidligere direktør Gunnar Kristensen. Udnyttelseskurserne udgør henholdsvis DKK 198 (20.000 stk.), DKK 698 (20.000 stk.) og DKK 1.304 (20.000 stk.). Disse udnyttede aktieoptioner har intet udløbstidspunkt og udgør pr. Prospektdatoen en yderst begrænset værdi.

15.2. Vederlag til Funktionsdirektører

Ole Steensbro tiltrådte 1. februar 2008, og Anders Bach tiltrådte 1. januar 2009. Funktionsdirektørernes vederlag kan specificeres således:

TABEL 15-3 – FUNKTIONSDIREKTØRERS VEDERLAG

Beløb i DKKt	2009	2008
Løn og gager (herunder fri bil)	2.264	1.021
Pension	209	81
Bonus	1.020	0
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0
I alt	3.493	1.102

Note: Beløbene dækker arbejde udført for Selskabet samt datterselskaber.

Kilde: Koncernen

Koncernen har ikke henlagt eller opsparet pension, fratrædelsesgodtgørelse eller lignende goder for så vidt angår Funktionsdirektørerne. Opsiges funktionsdirektør Ole Steensbro i forbindelse med et ejerskifte, er

Nordicom dog forpligtet til at betale en kontant godtgørelse på 12 måneders vederlag.

15.3. Vederlag til Bestyrelsen

For at tiltrække og fastholde Koncernens ledelsesmæssige kompetencer er Bestyrelsens aflønning fastlagt under hensyntagen til arbejdsopgaver og vilkår i sammenlignelige virksomheder.

I den nuværende aflønning indgår udelukkende et basishonorar. Bestyrelseshonoraret har siden 2005 andraget et årligt grundhonorar på DKKt 200. Formanden modtager tre gange grundhonoraret, og næstformanden modtager to gange grundhonorar jf. nedenstående specifikation:

TABEL 15-4 - BESTYRELSESHONORAR

Beløb i DKKt	2009	2008	2007
Formand	600	600	600
Næstformand	400	400	400
Bestyrelsesmedlem	200	200	200
Bestyrelsesmedlem	200	200	200
Bestyrelsesmedlem	200	200	200
I alt	1.600	1.600	1.600

Kilde: Koncernen

Bestyrelsens basishonorar fastsættes på et niveau, som er markedskonformt, og som afspejler kravene til bestyrelsesmedlemmernes kompetencer og indsats blandt andet i lyset af arbejdets omfang og antallet af bestyrelsesmøder. Generalforsamlingen godkender Bestyrelsens honorar i forbindelse med behandling af årsrapporten.

På Selskabets ordinære generalforsamling den 22. april 2010 blev antallet af bestyrelsesmedlemmer udvidet fra fem til seks personer. Basishonoraret blev fastholdt, hvorved bestyrelseshonoraret for 2010 udgør i alt DKKt 1.800.

"I forbindelse med Steen Hundevad Knudsens tiltræden som bestyrelsesformand er der mellem Steen Hundevad Knudsen og HFI-Invest A/S og Straumur Burdara Fjarfestingabanki HF indgået aftale vedrørende bestyrelsesformandens arbejde i relation til Selskabets strategiplan, konsolidering samt rejsning af ny kapital. Aftalen kan tidligst opsiges til ophør den 31. december 2011. I tilfælde af aktionærernes misligholdelse kan bestyrelsesformanden opsige aftalen, hvorved skyldigt honorar fra tidligere kalenderår samt fuldt honorar for det pågældende kalenderår og minimum indtil 31. december 2011 udløses. Som væsentlig misligholdelse anses blandt andet, hvis HFI-Invest A/S' ejerandel i Selskabet falder til under 30 % af Selskabets aktiekapital, samt hvis aktionærerne ikke på generalforsamlingen stemmer som forudsat i aftalen med bestyrelsesformanden. Selskabet har tiltrådt aftalen mellem bestyrelsesformanden og aktionærerne. Som i andre selskaber er det Selskabet, der hæfter for bestyrelsesformandens honorar. Efter dansk ret vil Selskabet have et krav mod HFI-Invest A/S og Straumur Burdara Fjarfestingabanki HF, såfremt honorar til bestyrelsesformanden udløses som følge af aktionærernes misligholdelse af aftalen."

Selskabet har ikke ydet lån, stillet sikkerhed eller påtaget sig andre forpligtelser over for eller på vegne af Bestyrelsen.

Koncernen har ikke yderligere pension, fratrædelsesgodtgørelse eller lignende forpligtelser for så vidt angår Bestyrelsen.

Langsigtet incitamentsordning - aktieoptioner

I aflønningen til Bestyrelsen har tidligere indgået et aktieoptionsprogram. De sidste af tidligere tildelte aktieoptioner blev optjent i april 2009, og der foreligger ingen bemyndigelse til at udstede nye aktieoptionsprogrammer til Bestyrelsen, jf. de overordnede retningslinjer for Selskabets incitamentsaflønning vedtaget på generalforsamlingen.

Bestyrelsen uudnyttede aktieoptioner tildelt i tidligere år udgør 36.000 stk. og har intet udløbstidspunkt. Udnyttelseskurserne udgør henholdsvis DKK 698 (14.000 stk.), DKK 1.304 (10.000 stk.) og DKK 1.480 (12.000 stk.). Pr. Prospektdatoen udgør disse aktieoptioner en yderst begrænset værdi.

Selskabets vederlagspolitik omtales i formandens beretning på Selskabets ordinære generalforsamling, ligesom Bestyrelsens vederlag for det indeværende regnskabsår fremlægges til godkendelse.

16. Bestyrelsens arbejdspraksis

Nordicoms Bestyrelse og Direktion søger til stadighed at sikre, at ledelsesstruktur og kontrolsystemer er hensigtsmæssige og fungerer tilfredsstillende. En lang række interne procedurer og kontroller er implementeret og vurderes løbende.

Grundlaget for Selskabets corporate governance er bl.a. Selskabsloven, Årsregnskabsloven, IFRS, Værdipapirhandelsloven, NASDAQ OMX's regler og anbefalinger for udstedere af aktier og Vedtægterne.

16.1. Bestyrelsens opgaver og ansvar

Bestyrelsens væsentligste opgave omfatter fastlæggelse af de overordnede mål og strategier og opfølgning på disse samt at sikre retningslinjer for ansvarsfordeling, forretningsgange og risikostyring. Bestyrelsen påser endvidere, at Direktionen overholder de af Bestyrelsen besluttede målsætninger, strategier og forretningsgange.

Bestyrelsesmøderne ledes af formanden. Formanden har et særligt ansvar for at sikre, at Bestyrelsen fungerer tilfredsstillende, og at Bestyrelsens opgaver varetages på bedst mulig måde. Formanden drager endvidere omsorg for, at der føres en protokol over forhandlingerne i Bestyrelsen, og at kopi heraf fremsendes til samtlige medlemmer af Bestyrelse og Direktion inden for 2 uger. I formandens fravær varetages formandens opgaver af næstformanden. Selskabet har ikke udarbejdet en selvstændig opgave- og ansvarsbeskrivelse for bestyrelsesformand og næstformand. Opgaverne er dog delvist beskrevet i Bestyrelsens forretningsorden.

Det tilstræbes, at alle væsentlige beslutninger træffes i den samlede Bestyrelse, og at mødefrekvensen tilrettelægges således, at Bestyrelsen hele tiden er en aktiv sparringspartner for Direktionen og kan reagere hurtigt og effektivt.

Nordicoms forretningsorden for Bestyrelse og Direktion fastlægger rammerne for Bestyrelsens arbejde samt procedurer for Direktionens rapportering til Bestyrelsen og for kommunikation i øvrigt. Forretningsordenen gennemgås og vurderes årligt af Bestyrelsen og tilpasses løbende Selskabets situation, så den fortsat er et effektivt og operationelt redskab ved løsningen af Bestyrelsens opgaver.

For at sikre et effektivt arbejde i Bestyrelsen samt mellem Bestyrelsen og Direktionen er de enkelte medlemmer af Bestyrelsen udover det generelle bestyrelsesarbejde pålagt særlige fokusområder, som ændres efter behov. Dette omfatter pr. Prospektdatoen områderne "Kapitaludvidelse", "Finansiering", "Ejendomsdrift", "Strategi" og "Organisation".

16.2. Bestyrelsens sammensætning

Generalforsamlingen vælger Bestyrelsen. Bestyrelsen vurderer løbende, hvilke kompetencer den skal råde over samt sammensætningen set i lyset heraf. Bestyrelsen indstiller på den ordinære generalforsamling de bestyrelseskandidater den anser for bedst muligt at kunne udføre de opgaver, der påhviler den. Sammen med indkaldelsen til den generalforsamling, hvor valg til Bestyrelsen er på dagsordenen, fremsendes endvidere en beskrivelse af de opstillede bestyrelseskandidaters baggrund med oplysning om øvrige direktions- og bestyrelsesposter i såvel danske som udenlandske selskaber. De nuværende medlemmers særlige kompetencer i relation til arbejdet i Bestyrelsen er beskrevet i afsnit I.14 "Bestyrelse og Direktion".

Nye bestyrelsesmedlemmer modtager en introduktion til Selskabet. Bestyrelsen foretager endvidere årligt en vurdering af, om der er områder, hvor medlemmernes kompetence og sagkundskab bør opdateres. Det enkelte medlem har imidlertid selv et ansvar for aktivt at sætte sig

ind i og løbende holde sig orienteret om Selskabet samt forhold i ejendomsbranchen.

Bestyrelsen består iht. Vedtægterne af 3-6 medlemmer. Siden Selskabets ordinære generalforsamling den 22. april 2010 har Bestyrelsen bestået af seks medlemmer, som ikke deltager i den daglige drift af Koncernen. Bestyrelsen vurderer årligt antallet af bestyrelsesmedlemmer.

Bestyrelsesmedlem Ole Vagner anses som følge af Vagner-familiens ejerandel på 33% af Selskabet ikke for uafhængig i henhold til anbefalinger for god selskabsledelse. De øvrige fem bestyrelsesmedlemmer anses alle for at være uafhængige af Selskabet, hvorved mere end halvdelen af de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer er uafhængige.

I afsnit I.14 "Bestyrelse og Direktion" fremgår oplysninger om de enkelte bestyrelsesmedlemmers alder, stilling samt øvrige direktions- og bestyrelsesposter i såvel danske som udenlandske virksomheder (uanset virksomhedsform).

Nordicom har ingen medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer.

Bestyrelsen mødes mindst fem gange årligt i henhold til en i forvejen fastlagt møde- og arbejdsplan. Mindst én gang om året afholder Bestyrelsen et strategimøde med henblik på at drøfte og fastlægge Bestyrelsens væsentligste opgaver og ansvar i relation til Ledelsen af Selskabet. Yderligere møder afholdes, når dette skønnes nødvendigt eller hensigtsmæssigt i lyset af Selskabets behov.

Nordicom har ikke fastsat nogen begrænsninger med hensyn til antallet af bestyrelsesposter i andre Selskaber, idet Bestyrelsen vægter hensynet til sammensætningen af forretningsmæssig kompetence og branchekendskab højere end antallet af det enkelte medlems øvrige bestyrelsesposter. En fast grænse for antallet af bestyrelsesposter vurderes ikke hensigtsmæssig, idet arbejdsbyrden er uens i forskellige selskaber. I stedet sikres det, at det enkelte bestyrelsesmedlem på forhånd har gjort sig klart, hvilke tidsmæssige krav bestyrelsesarbejdet stiller og afsætter tilstrækkelig tid til sine opgaver i Bestyrelsen.

Medlemmer af Bestyrelsen skal fratæde ved den første ordinære generalforsamling efter det kalenderår, hvori de er fyldt 70 år.

Medlemmer af Bestyrelsen er på valg hvert år på den ordinære generalforsamling. Genvalg kan finde sted.

Bestyrelsens formand forestår årligt en struktureret evaluering af Bestyrelsens arbejde, resultater og sammensætning. Endvidere omfatter evalueringen samarbejdet mellem Bestyrelse og Direktion samt Direktions arbejde og resultater.

Bestyrelsen ansætter den administrerende direktør. Den administrerende direktør har ansvaret for tilrettelæggelse og gennemførelse af de strategiske planer. Direktøren er ikke medlem af Bestyrelsen, men deltager som hovedregel i bestyrelsesmøderne.

16.3. Oplysninger vedrørende ledelsens kontraktvilkår

TABEL 16-1 – OPLYSNINGER VEDRØRENDE LEDELSENS KONTRAKTVILKÅR

Navn	Emede	Start	Periodens udløb (ordinær generalforsamling)
Bestyrelsen			
Steen H. Knudsen ¹	Formand	2010	2011 (genvalg muligt)
Michael V. Petersen	Næstformand	2007	2011 (genvalg muligt)
Ole Risager	Medlem	2010	2011 (genvalg muligt)
Per Gran Pedersen	Medlem	2010	2011 (genvalg muligt)
Ole Vagner	Medlem	2008	2011 (genvalg muligt)
Heinrich Zink	Medlem	2010	2011 (genvalg muligt)
Direktionen			
Niels Troen	Adm. direktør	2008	
Funktionsdirektører			
Ole Steensbro	Direktør	2008	
Anders Bach	Økonomidirektør	2009	

Note 1: I forbindelse med Steen Hundevad Knudsens tiltræden som bestyrelsesformand er der mellem Steen Hundevad Knudsen og HFI-Invest A/S og Straumur Burdaras Fjarfestingabanki HF indgået aftale vedrørende bestyrelsesformandens arbejdsopgaver. Aftalen kan tidligst opsiges til ophør den 31. december 2011.

Kilde: Koncernen

Niels Troen har en fratrædelsesgodtgørelse på 12-24 måneders løn. Den henvises i øvrigt til afsnit 1.15 "Aflønning og goder – Vederlag til Direktionen". Steen Hundevad Knudsen har indgået den under afsnit 1.15 "Aflønning og goder – Vederlag til Bestyrelsen" omtalte aftale med en gruppe aktionærer – uopsigelig frem til 31. december 2011. Ingen af de øvrige Bestyrelsesmedlemmer eller Funktionsdirektører er berettiget til en fratrædelsesgodtgørelse ved fratrædelse.

16.4. Aktionærernes rolle og samspil med selskabsledelsen

Nordicom sikrer information til Aktionærerne gennem jævnlig offentliggørelse af nyheder, delårsrapporter og årsrapporter, og Selskabets hjemmeside opdateres løbende med offentliggjort information. Endvidere sikres mulighed for dialog med Aktionærerne på generalforsamlingen.

Bestyrelsen vurderer regelmæssigt, om Selskabets kapitalstruktur er i overensstemmelse med Selskabets og Aktionærernes interesser. Det overordnede mål er at sikre en kapitalstruktur, som understøtter en langsigtet lønsom vækst, og som muliggør opfyldelse af Selskabets strategi.

Generalforsamlingen er Selskabets øverste myndighed. Bestyrelsen lægger vægt på, at Aktionærerne får en detaljeret orientering og et fyldestgørende grundlag for de beslutninger, der træffes på generalforsamlingen. Den ordinære generalforsamling afholdes hvert år i Århus eller Københavns Kommune inden udgangen af maj måned.

Datoen for generalforsamlingen oplyses senest i december måned året forud for afholdelsen (ca. 4 måneder før). Indkaldelse til generalforsamling offentliggøres og udsendes med mindst 3 ugers og højst 5 ugers varsel ved meddelelse via Erhvervs- og Selskabsstyrelsens IT-system, NASDAQ OMX og Selskabets hjemmeside samt ved brev til samtlige Aktionærer, der er noteret i Selskabets ejerbog. Indkaldelsen indeholder en fyldestgørende beskrivelse af dagsordenens punkter, og fuldmagter, som kan gives til Bestyrelsen udformes således, at Aktionærerne har mulighed for at tage stilling til hvert enkelt punkt på dagsordenen. Alle

Aktionærer har ret til at deltage i og stemme eller afgive fuldmagt ved generalforsamlingen, jf. Vedtægternes § 8.

Bestyrelsen skal indkalde til ekstraordinær generalforsamling, hvis det ønskes af Aktionærer, som besidder 5% eller mere af aktiekapitalen. Den ekstraordinære generalforsamling skal indkaldes inden fjorten dage efter, at der er fremsat forlangende herom.

Bestyrelsens pligter og Aktionærernes rettigheder ved overtageforsøg

Vedtægterne indeholder ingen grænser for ejerskab eller stemmeret. Hvis der fremsættes et tilbud om overtagelse af de Eksisterende og Udbudte Aktier ("Aktierne"), vil Bestyrelsen forholde sig hertil i overensstemmelse med lovgivningen.

Interessenternes rolle og betydning for Selskabet

Nordicom søger at udvikle og vedligeholde gode relationer til sine interessenter, idet sådanne relationer vurderes at have positiv indflydelse på Koncernens udvikling. Med dette udgangspunkt er der udarbejdet politikker for forskellige nøgleområder som kommunikation og personale.

Det er Bestyrelsens opgave at sikre efterlevelse samt løbende tilpasning af disse politikker i overensstemmelse med udviklingen i og omkring Selskabet.

Kommunikation med investorer og aktieanalytikere varetages af Direktionen. Med henblik på at sikre interessenternes interesser påser Bestyrelsen, at Direktionen fører en aktiv dialog med Selskabets interessenter for at udvikle og styrke Selskabet.

Bestyrelsen har vedtaget en informations- og kommunikationspolitik. Politikken sikrer bl.a., at oplysninger af betydning for Aktionærernes og finansmarkedernes vurdering af Selskabet og dets aktiviteter tilgår disse og offentliggøres i overensstemmelse med gældende regler.

Alle fondsbørsmeddelelser offentliggøres på dansk og engelsk. Endvidere gøres meddelelserne tilgængelige på Selskabets hjemmeside umiddelbart herefter.

Bestyrelsen skaber grundlag for en løbende dialog med Selskabets Aktionærer ved at afholde generalforsamlinger samt udarbejde præsentationer mv. På Selskabets hjemmeside er der endvidere mulighed for at læse om corporate governance relaterede emner, ligesom de seneste fem års regnskabsrapporter, fondsbørsmeddelelser og investorrelaterede præsentationer er tilgængelige.

Nordicom udarbejder årsrapport efter IFRS. I de tilfælde, det vurderes som formålstjenligt for Selskabets interessenter, offentliggør Selskabet yderligere uddybende ikke-finansielle oplysninger i årsrapporten herunder vedrørende Selskabets vidensressourcer. Der offentliggøres endvidere kvartalsrapporter.

16.5. Udvalg, herunder rådgivende udvalg

Bestyrelsen har fundet det hensigtsmæssigt at nedsætte et særskilt revisionsudvalg. Bestyrelsen mener, at opgaverne med at sikre en uafhængig og objektiv overvågning af Selskabets regnskabsaflæggelsesproces, interne kontrolsystemer og risikostyringssystemer bedst varetages ved, at disse gennemgås detaljeret, inden de fremlægges for den samlede Bestyrelse.

Udvalget består af:

- Michael Vad Petersen (næstformand)
- Per Gran Pedersen

Revisionsudvalget afholder 2-5 møder årligt, hvor bl.a. revisionsprotokollater vedrørende årsrapporten samt løbende revisionsopgaver gennemgås.

Bestyrelsen har udarbejdet et kommissorium for revisionsudvalget, hvori udvalgets ansvarsområde og kompetence er fastlagt. Kommissoriet kan læses på Selskabets hjemmeside.

Som følge af de nye anbefalinger om god selskabsledelse offentliggjort i april 2010 har Bestyrelsen på bestyrelsesmødet den 1. september 2010 besluttet at nedsætte et Vederlagsudvalg. Kommissorium for udvalget blev vedtaget på samme møde og kan læses på Selskabets hjemmeside. Formanden for Bestyrelsen er formand for Vederlagsudvalget som derudover inkluderer Michael Vad Petersen. Der henvises i øvrigt til afsnit 1.15 "Aflønning og goder".

16.6. Revision

Til varetagelse af Aktionærernes og offentlighedens interesser vælges på den årlige ordinære generalforsamling en uafhængig revision efter Bestyrelsens indstilling. Revisor er på valg hvert år. Revisionsudvalget foretager en konkret og kritisk vurdering af revisors uafhængighed og kompetence m.v. til brug for indstilling til generalforsamlingen.

Revisionsaftalen og den tilhørende honorering af revisor aftales mellem revisionsudvalget og revisor. Direktionen er af Bestyrelsen bemyndiget til at iværksætte eventuelle ikke revisionsydelse for op til 50.000 kr. pr. sag. Ydelser herudover skal godkendes af revisionsudvalget.

Revisionen aflægger skriftlig rapport til den samlede Bestyrelse mindst en gang årligt og herudover ved konstatering af eventuelle forhold, som Bestyrelsen bør orienteres om.

Bestyrelsen gennemgår og vurderer de interne kontrolsystemer i Selskabet samt Ledelsens retningslinjer herfor og overvågning heraf. Under hensyntagen til Selskabets størrelse og aktiviteter har Bestyrelsen ikke fundet det nødvendigt at nedsætte en intern revision til at bistå Bestyrelsen hermed.

16.7. Corporate Governance

Nordicom A/S er omfattet af NASDAQ OMX's anbefalinger for god selskabsledelse, som er en del af reglerne for notering på NASDAQ OMX. Reglerne omhandler bl.a. Aktionærernes rolle og samspil med Ledelsen, interessenternes rolle og betydning for Selskabet, åbenhed og gennemsigtighed, Bestyrelsens opgaver og ansvar, Bestyrelsens sammensætning, Bestyrelsens og Direktionens vederlag, risikostyring samt revision. Anbefalinger for god selskabsledelse er offentligt tilgængeligt på hjemmesiden www.nasdaqomxnordic.com.

Selskaberne skal følge anbefalingerne eller begrunde afvigelser fra disse. Selskabets corporate governance er i overensstemmelse med anbefalinger for god selskabsledelse fra NASDAQ OMX bortset fra følgende punkter:

Det anbefales, at et bestyrelsesmedlem, der samtidig indgår i en direktion i et aktivt selskab, ikke beklæder mere end tre menige bestyrelsesposter eller én formandspost og én menig bestyrelsespost i selskaber, der ikke er en del af koncernen, medmindre der foreligger særlige omstændigheder. Nordicom har fraveget anbefalingerne på dette punkt, idet Bestyrelsen vægter hensynet til sammensætningen af forretningsmæssig kompetence og branchekendskab højere end antallet af det enkelte medlems øvrige bestyrelsesposter. En fast grænse for antallet af bestyrelsesposter vurderes ikke hensigtsmæssig, idet arbejdsbyrden er uens i forskellige selskaber. I stedet sikres det, at det enkelte bestyrelsesmedlem på forhånd har gjort sig klart, hvilke tidsmæssige krav bestyrelsesarbejdet stiller og afsætter tilstrækkelig tid til sine opgaver i Bestyrelsen.

Det anbefales, at bestyrelsen ikke aflønnes med aktieoptionsprogrammer, men evt. med bonusprogrammer og aktier til markedskurs. Anbefalingerne er fraveget på dette punkt, idet aflønningen til den tidligere Bestyrelsen indeholdt et tidligere indgået aktieoptionsprogram. De sidste af de tidligere tildelte aktieoptioner er optjent i april 2009, og der foreligger ingen bemyndigelse til at udstede nye aktieoptioner til Bestyrelsen, jf. de overordnede retningslinjer for Selskabets incitamentsaflønning vedtaget på generalforsamlingen.

Det anbefales, at bestyrelsen fastlægger en evalueringsprocedure for bestyrelsen. Bestyrelsen har på bestyrelsesmødet den 19. august 2010 vedtaget en ny forretningsorden, hvori det er fastsat, at der skal foretages en årlig evaluering af Direktionen og Bestyrelsen. Kriterierne, der skal danne basis for den fremtidige evaluering af Bestyrelsen og Direktionen, er under udarbejdelse. Fremadrettet vil denne anbefaling således blive fulgt.

Det anbefales, at Direktionen på baggrund af identificerede risici udarbejder en plan for Selskabets risikostyring. På bestyrelsesmødet den 19. august 2010 har bestyrelsen identificeret en række nøglerisici, som skal danne grundlag for en revideret risikostyringsplan, som er under udarbejdelse for Selskabet. Selskabet har ikke hidtil haft en formaliseret risikostyringsplan, men det har indgået som en del af Selskabets strategiplan. Der henvises i øvrigt til punkt 16.9 - Beskrivelse af ledelsesrapporteringsystemer og interne kontrolsystemer. Fremadrettet vil denne anbefaling således blive fulgt.

I april 2010 offentliggjorde Komitéen for god selskabsledelse reviderede anbefalinger for god selskabsledelse. Bestyrelsen for NASDAQ OMX har efterfølgende besluttet at implementere disse regler for udstedere af aktier, således at Nordicom med virkning for regnskabsåret 2010 skal give en årlig redegørelse for, hvorledes Selskabet forholder sig til anbefalingerne.

Hvad angår ændringer til de eksisterende anbefalinger for god selskabsledelse vedrører disse primært:

- Ny anbefaling om, at ledelsesorganerne fremmer aktivt ejerskab, herunder aktionærernes deltagelse i generalforsamlingen. (1.3.1.)
- Ny anbefaling om, at det centrale ledelsesorgan beslutter eller indstiller til generalforsamlingen, om generalforsamlingen skal afholdes ved fysisk fremmøde eller som delvis eller fuldstændig elektronisk generalforsamling. (1.3.2.)
- Ny anbefaling om, at samtlige medlemmer af det øverste ledelsesorgan og direktionen skal være til stede på generalforsamlingen. (1.3.4.)
- Ny anbefaling om, at det centrale ledelsesorgan vedtager politikker for selskabets samfundsansvar. (2.2.1.)
- Ny anbefaling om, at det centrale ledelsesorgan vedtager en kommunikationsstrategi. (3.1.1.)
- Ny anbefaling om, at det øverste ledelsesorgan sikrer, at de nødvendige kompetencer og finansielle ressourcer er til stede, for at selskabet kan nå sine strategiske mål. (4.1.2.)
- Ny anbefaling om, at det øverste ledelsesorgan mindst en gang årligt fastlægger sine væsentligste opgaver i relation til den løbende vurdering af direktionens arbejde og den finansielle og ledelsesmæssige kontrol med selskabet. (4.1.3.)
- Ny anbefaling om, at formanden organiserer og leder møderne med henblik på at sikre effektiviteten i ledelsesorganets arbejde og at skabe bedst mulige forudsætninger for medlemmernes arbejde enkeltvis og samlet. (4.3.3.)

- Ny anbefaling om, at hvis formanden undtagelsesvis påtager sig særlige opgaver, herunder kortvarig deltagelse i den daglige ledelse, skal der foreligge en bestyrelsesbeslutning herom, inklusive forholdsregler, der skal sikre bestyrelsens ledelses- og kontrolfunktioner. Der skal endvidere sikres en forsvarlig arbejdsdeling mellem formand, næstformand, den øvrige bestyrelse og direktion. Aftaler om formandens deltagelse i den daglige ledelse skal oplyses i en selskabsmeddelelse. (4.3.4.)
- Kriterier for, hvornår generalforsamlingsvalgte ledelsesmedlemmer ikke længere kan anses for uafhængige, er tilpasset de EU-retlige kriterier for uafhængighed, herunder også for så vidt angår åremål som uafhængigt medlem af det øverste ledelsesorgan (12 år). (5.4.1.)
- Ny anbefaling om, at hvert enkelt medlem af det øverste ledelsesorgan vurderer, hvor meget tid det er nødvendigt at bruge på det pågældende arbejde, således at vedkommende ikke påtager sig flere hverv end, at hvert enkelt hverv kan udføres på en for selskabet tilfredsstillende vis. (5.7.1.)
- Ny anbefaling om nedsættelse af et egentligt revisionsudvalg. (5.10.3.)
- Ny anbefaling om nedsættelse af et nomineringsudvalg, et vederlagsudvalg og efter behov evt. yderligere ledelsesudvalg. (5.10.7. og 5.10.8.)
- Ny anbefaling om, at vederlagspolitikken og ændringer heri bør godkendes på generalforsamlingen. (6.1.2.)
- Ny anbefaling om, at vederlagspolitikken indeholder en udtømmende beskrivelse af vederlagskomponenter. (6.1.3.)
- Ny anbefaling, der fastlægger krav til evt. variable komponenter indeholdt i vederlagspolitikken, som bl.a. sikrer en passende og afbalanceret sammensætning mellem ledelsesaflønnings, påregelige risici og værdiskabelse for aktionærerne på kort og langt sigt. (6.1.5.)
- Mulighed for selskabet for at kræve tilbagebetaling af en variabel andel i helt særlige tilfælde. (6.1.8.)
- Loft over værdien af fratrædelsesaftaler. (6.1.9.)
- Ny anbefaling om, at det øverste ledelsesorgan ved behandling af og godkendelse af årsrapporten tager stilling til, at regnskabsaflæggelsen sker under forudsætning om fortsat drift (going concern forudsætningen), inklusive de eventuelle særlige forudsætninger, der ligger til grund herfor, samt i givet fald eventuelle usikkerheder, der knytter sig hertil. Det øverste ledelsesorgans stillingtagen bør fremgå af ledelsesprotokollen. (7.2.1.)
- Ny anbefaling om, at det øverste ledelsesorgan beslutter, hvorvidt der skal etableres en whistleblower ordning med henblik på at give mulighed for en hensigtsmæssig og fortrolig rapportering af alvorlige forseelser eller mistanke herom. (8.2.1.)
- Ny anbefaling om, at det øverste ledelsesorgan sikrer en regelmæssig dialog og informationsudveksling mellem revisor og det øverste ledelsesorgan. (9.1.1.)
- Ny anbefaling om, at det øverste ledelsesorgan og revisionsudvalget mindst en gang årligt mødes med revisor og med en evt. intern revisor, uden at direktionen er til stede. (9.1.3.)

Som følge af de nye anbefalinger har Bestyrelsen på bestyrelsesmødet den 19. august 2010 nedsat et vederlagsudvalg, ligesom bestyrelsen har vedtaget en corporate social responsibility politik. Bestyrelsen forholder sig i øjeblikket til de øvrige nye anbefalinger og vil i forbindelse med aflæggelse af årsrapporten for 2010 medtage en redegørelse med udgangspunkt i de nye anbefalinger for god selskabsledelse efter "følg eller forklar" princippet.

16.8. Retningslinjer for incitamentsaflønnings

Der henvises til afsnit I.15 "Aflønning og goder" ovenfor.

16.9. Beskrivelse af ledelsesrapporteringssystemer og interne kontrolsystemer

Ifølge Selskabsloven § 115 er Bestyrelsen ansvarlig for de interne kontrol- og risikostyringssystemer i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen.

Som angivet i afsnit I.16 "Bestyrelsens arbejdspraksis – Corporate Governance" er Selskabets risikostyringsplan på bestyrelsesmødet den 19. august 2010 besluttet revideret og ny revideret plan er således under udarbejdning.

Selskabets risikostyring og interne kontroller vedrørende regnskabsaflæggelsen er tilrettelagt med henblik på:

- Aflæggelse af interne regnskaber, som giver mulighed for opfølgning på Koncernens præstationer
- Aflæggelse af eksterne års- og delårsrapporter i overensstemmelse med IFRS, som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber, jf. NASDAQ OMX's oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber og IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til Årsregnskabsloven.

Nordicoms interne kontrolsystem er tilrettelagt således, at det kan reducere snarere end at eliminere risikoen for fejl i regnskabsaflæggelsen. Såvel opbygningen som beskrivelsen af de interne kontroller tager udgangspunkt i COSO-begrebsrammens fem hovedkomponenter:

- Kontrolmiljø
- Risikovurdering
- Kontrolaktiviteter
- Information og kommunikation
- Overvågning

Kontrolmiljø

Bestyrelsen vurderer løbende og mindst én gang om året Koncernens strategi for at sikre, at de nødvendige ressourcer og kompetencer er til stede for at opnå Koncernens strategiske mål. Herunder vurderes organisation og bemanning af de funktioner, som har betydning for de interne kontroller og risikostyringen.

Koncernen har endvidere nedsat et revisionsudvalg, der blandt andet har til formål løbende at vurdere Koncernens interne kontrol og risikostyringssystemer. Bestyrelsen tager stilling til revisionsudvalgets kommissorium mindst én gang om året.

Direktionen rapporterer løbende til Bestyrelsen om den driftsmæssige og økonomiske udvikling og om Koncernens risikostilling.

Nordicom har procedurer og politikker, såsom politik for selskabsledelse, Bestyrelsens forretningsorden, instrukser til den administrerende direktør og attestationsregler, som angiver, hvorledes ansvar skal delegeres.

Regnskabsstandarder og regnskabsmanualer til udenlandske dattervirksomheder er baseret på IFRS for at sikre ensartethed og stringens i regnskabsaflæggelsen.

Der er vedtaget en personalepolitik som sikrer, at medarbejderne har de rette egenskaber og kompetencer, som kræves i deres respektive stillinger. Procedurer og skabeloner for ansættelse og medarbejderevaluering anvendes kontinuerligt, ligesom jobbeskrivelser er definerede og dokumenterede.

Risikovurdering

Koncernen udsættes for en række forskellige risici fra såvel eksterne som interne kilder. En forudsætning for at kunne vurdere risikoen er at have opstillet konkrete mål og politikker for, hvilke risici Koncernen vil påtage sig. Ved risikovurdering skal forstås det at identificere og analysere relevante risici for ikke at nå målene eller leve op til de fastsatte politikker.

Nordicom har etableret en risikovurderingsprocedure, som gennemføres med jævne mellemrum, og som omfatter en vurdering af risici og behovet for handling. Overordnede risikovurderinger kan føre til, at særlige tiltag gennemføres for at afbøde uventede risici. Den interne kontrol af regnskabsaflæggelse er et af de områder, som vurderes i den forbindelse.

Væsentlige og risikofyldte forhold i relation til regnskabet omfatter følgende:

TABEL 16-2 – VÆSENTLIGE OG RISIKOFYLDTE REGNSKABSPOSTER

Regnskabspost	Kontrolmål
Nettoomsætning	Fuldstændighed, Nøjagtighed
Investeringsejendomme	Værdiansættelse, Rettigheder
Kreditinstitutter	Fuldstændighed, Præsentation og oplysning
Projektbeholdninger	Værdiansættelse
Tilgodehavender	Værdiansættelse
Eventualforpligtelser	Præsentation og oplysning

Kilde: Koncernen

Herudover er der risiko vedrørende overholdelse af IFRS implementerede IT-systemer / IT-kontroller samt besvigelser.

Kontrolaktiviteter

Kontrolaktiviteter er processer, som hjælper til med at sikre, at Ledelsens anvisninger følges, og at de nødvendige skridt tages til håndtering af risici. Der findes kontrolaktiviteter i hele organisationen på alle niveauer og i alle funktioner. De omfatter en række aktiviteter så forskellige som godkendelse, bemyndigelse, verifikation, afstemning, resultatopfølgning, sikring af aktiver og opdeling af arbejdsopgaver.

Nordicom har bl.a. forankret en del af kontrolaktiviteterne i organisationen gennem et elektronisk dokumentstyringssystem, som sikrer, at alle fakturaer kun kan godkendes af personer, som er bemyndiget hertil og inden for de beløbsgrænser, som er fastlagt af Ledelsen.

Der er etableret en fast og formel proces for tilblivelsen af delårsrapporter og årsrapporter, ligesom der findes tjeklister til sikring af korrekt information til noter og andre lovpligtige oplysningskrav.

Andre væsentlige kontroller omfatter desuden finansielle applikationer, som er afgørende for regnskabsaflæggelsen. Det vil sige programmerede kontroller i applikationer og de manuelle kontroller, som udføres i tilknytning til processen. Endvidere fysisk sikkerhed i virksomheden og generelle it-kontroller vedrørende de systemer, som understøtter regnskabsaflæggelsesprocessen. Dette gælder også etablerede it-baserede beredskabsplaner.

Information og kommunikation

Velfungerende informations- og kommunikationskanaler er nødvendige for at sikre et velfungerende internt kontrolsystem. Formålet med effektive kommunikationskanaler er endvidere at sikre:

- At oplysninger er fuldstændige, nøjagtige, og som minimum lever op til de lovmæssige krav
- Rettidig rapportering til NASDAQ OMX og offentligheden i øvrigt
- Tilstrækkelig åbenhed i og omkring Koncernen

- At væsentlige risici og Bestyrelsens holdning til intern kontrol er kendt, herunder væsentlige tiltag til reduktion af de identificerede risici i regnskabsaflæggelsen
- At Direktion og medarbejdere kender deres ansvar for risikostyring og interne kontroller i forbindelse med regnskabsaflæggelsen
- At alle i Koncernen har den fornødne viden, herunder de rette informationer til rådighed, for at kunne udføre deres erhverv.

Nordicom har indrettet kommunikationskanaler således, at medarbejderne kan opfylde deres ansvarsopgaver effektivt, og Ledelsen har de nødvendige midler til i tide at kunne reagere på baggrund af den kommunikation, som kommer fra organisationen. I den forbindelse har Nordicom i 2009 implementeret et intranet, som giver medarbejderne lettere adgang til politikker, instruktioner, vejledninger, håndbøger mv.

Informationssystemer leverer rapporter, som gør det muligt at drive og kontrollere virksomheden. Disse systemer håndterer ikke kun interne oplysninger, men også informationer om eksterne begivenheder, aktiviteter og forhold, som er vigtige for virksomhedens beslutningstagning og eksterne rapportering.

Overvågning

Overvågning er den proces, som bedømmer kvaliteten af det interne kontrolsystem gennem løbende overvågningsaktiviteter, separate vurderinger samt en kombination af de to.

Løbende overvågning er en integreret del af det daglige arbejde. Det indgår i Ledelsens og Funktionsdirektørernes daglige aktiviteter, og de aktiviteter, som medarbejderne udfører i forbindelse med deres arbejde. Eventuelle konstaterede svagheder, kontrolsvigt og overskridelser af rammer, beføjelser og politikker rapporteres opad i organisationen i henhold til de vedtagne politikker. Utilstrækkeligheder i den interne kontrol skal rapporteres til den nærmeste overordnede, og alvorlige fejl skal rapporteres til Direktionen og Bestyrelsen.

Der er lagt faste processer og tidspunkter for Direktionens rapportering til Bestyrelsen respektive revisionsudvalget, herunder indhold og omfang af rapporteringen. Et vigtigt led i overvågningen er en detaljeret budgetopfølgning, hvor udviklingstendenser i forhold til budget samt tidligere år analyseres og forklares.

Overvågningsprocedurer og politikker defineres og gennemføres med jævne mellemrum for at sikre, at den interne kontrol er effektiv. I Direktionens overvågning indgår anbefalinger vedrørende den interne kontrol fra den generalforsamlingsvalgte revision.

Bestyrelsen/revisionsudvalget holder endvidere løbende møder med den generalforsamlingsvalgte revision, ligesom denne rapporterer om væsentlige fejl eller mangler i revisionsprotokollen.

Bestyrelsen/revisionsudvalget overvåger løbende, at Direktionen gennemfører aftalte tiltag til imødegåelse af identificerede risici i regnskabsaflæggelsesprocessen. Endvidere at Direktionen foretager den fornødne overvågning og reagerer rettidigt på identificerede fejl og mangler samt eventuelle overtrædelse af aftalepolitikker, processer og forretningsgange.

17. Medarbejdere

17.1. Oversigt over medarbejdere

I 2008 og 2009 reducerede Nordicom udviklingsaktiviteterne væsentligt som led i Selskabets nye strategi. Dette førte til en optimering af organisationen, således at antallet af ansatte blev reduceret fra 69 ultimo 2007 til 39 pr. 30. juni 2010 på koncernniveau.

I udlandet er Nordicom pr. 30. juni 2010 repræsenteret med én medarbejder i Tyskland. Administrationen af både de svenske og tyske ejendomme er outsourcet til eksterne samarbejdspartnere.

De demografiske nøgletal for 2009 udgør følgende:

TABEL 17-1 – DEMOGRAFISKE NØGLETAL

	2009	2008	2007
Antal ansatte ultimo	44	59	69
Gennemsnitlig anciennitet	4	3	3
Gennemsnitlig alder (år)	41	42	42
Kønsfordeling, mænd	58%	66%	62%
Kønsfordeling, kvinder	42%	34%	38%
Ansatte med mellem eller længere videregående uddannelse	98%	98%	96%
Fraværsprocent	2%	2%	2%
Omsætningshastighed	42%	31%	25%

Kilde: Koncernen

Den relativt høje omsætningshastighed skyldes reduktion af antal medarbejdere som følge af væsentlig nedgang i aktiviteten inden for Nordicom Udvikling.

Den enkelte medarbejders indsats og uddannelse vurderes løbende bl.a. gennem en årlig medarbejdersamtale mellem leder og medarbejder samt udviklingsmøder eller seminarer, hvor processer og arbejdsgange drøftes med henblik på at udvikle, effektivisere og forbedre forretningsgange m.v.

De enkelte personalegrupper har følgende gennemsnitlige bruttolønninger (løn og pension):

TABEL 17-2 – GENNEMSNITLIGE BRUTTOLØNNINGER

Beløb i DKKt	2009	2008	2007
Funktionsdirektører	1.551	1.392	996
Funktionærer	522	560	516

Kilde: Koncernen

Udover bruttolønnen tilbyder Nordicom sine ansatte en række lønsupplementer, herunder sundhedsforsikring og feriebolig i Ebeltøft.

17.2. Bestyrelsens, Direktionens og Funktionsdirektørers beholdning af Aktier og aktieoptioner

Af nedenstående oversigt fremgår Aktier ejet af medlemmer af Bestyrelsen, Direktionen og Funktionsdirektører pr. Prospektdatoen:

TABEL 17-3 – LEDELSENS BEHOLDNING AF AKTIER

Navn	Antal aktier
Bestyrelsen	
Steen Hundevad Knudsen	0
Michael Vad Petersen	0
Heinrich Zink	0
Ole Risager	0
Ole Vagner (Note 1)	1.032.193
Per Gran Pedersen	0
Direktionen	
Niels Troen	1.000
Funktionsdirektører	
Anders Bach	1.000
Ole Steensbro	727

Note 1: Vagner-familien ejer via HFI-Invest A/S, hvor Ole Vagner er direktør og bestyrelsesmedlem, 33% af Aktierne i Selskabet. Der henvises til afsnit I.18 "Større aktionærer – Større aktionærer i Selskabet – HFI Invest A/S".

Kilde: Koncernen

Beholdningerne er inklusive Aktier ejet af nærtstående parter.

Nuværende medlemmer af Bestyrelsen, Direktionen og Funktionsdirektører er pr. Prospektdatoen ikke tildelt aktieoptioner. For en nærmere beskrivelse af tidligere medlemmers uudnyttede aktieoptioner samt Koncernens incitamentsordninger henvises til afsnit I.15 "Aflønning og goder".

18. Større aktionærer

18.1. Større aktionærer i Selskabet

Aktionærer angivet i tabellerne 18-1 og 18-2 nedenfor har henholdsvis meddelt Selskabet eller står opført i Selskabets ejerbog, at de ejer mindst 5% af Selskabets Aktier og stemmerettigheder.

TABEL 18-1 STØRRE AKTIONÆRER IFØLGE SELSKABETS EJERBOG

Navnenoterede aktier	Før Udbuddet	
	Antal stk.	%
HFI-Invest A/S (note 1)	1.032.193	33,0%
Gunnar C. Kristensen, herunder GK2009 ApS (note 2)	252.959	8,1%
Carnegie Investment Bank AB	251.470	8,0%
Stodir hf., Island	261.095	8,3%
Straumur-Burdaras Investment Bank hf.	-	0,0%
	1.797.717	57,5%

Note 1: Dette selskab, hvori Ole Vagner er direktør og bestyrelsesmedlem, ejes af Vagner-familien. Der henvises til afsnit I.18 "Større aktionærer – Større aktionærer i Selskabet – HFI Invest A/S".

Note 2: 53.591 stk. Aktier er ejet af Gunnar C. Kristensen og 199.368 stk. Aktier er ejet af GK2009 ApS

Kilde: Koncernen

TABEL 18-2 – STØRRE AKTIONÆRER IFØLGE AKTIONÆRERNES INDBERETNING TIL SELSKABET

	Før Udbuddet	
	Antal stk.	%
HFI-Invest A/S (note 1)	1.032.193	33,0%
Gunnar C. Kristensen, herunder GK2009 ApS (note 2)	325.700	10,4%
Carnegie Investment Bank AB	287.972	9,2%
Stodir hf., Island	264.615	8,5%
Straumur-Burdaras Investment Bank hf.	194.892	6,2%
	2.105.372	67,3%

Note 1: Dette selskab, hvori Ole Vagner er direktør og bestyrelsesmedlem, ejes af Vagner-familien. Der henvises til afsnit I.18 "Større aktionærer – Større aktionærer i Selskabet – HFI Invest A/S".

Kilde: Koncernen

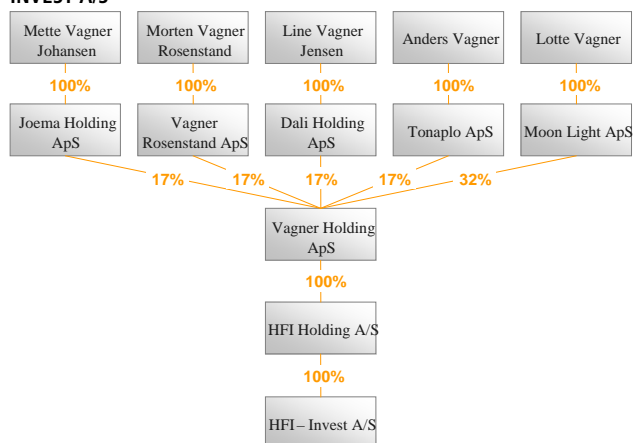
Selskabet har ikke pligt til at udsende selskabsmeddelelser vedrørende større aktiebeholdninger, medmindre Selskabet forud herfor har modtaget en meddelelse herom fra Aktionæren. Der kan således være sket ændringer i den anførte aktiekapital eller stemmeret for større Aktionærer i forhold til det ovenfor angivne.

Selskabet har ikke kendskab til, at det direkte eller indirekte ejes eller kontrolleres af andre, ligesom Selskabet ikke har kendskab til aftaler, som senere kan medføre, at andre overtager kontrollen med Selskabet.

HFI-Invest A/S

Nedenfor i figur 18-1 følger organisationsdiagram til illustration af Vagner-familiens ejerskab af HFI-Invest A/S.

FIGUR 18-1 - ILLUSTRATION AF VAGNER-FAMILIENS EJERSKAB AF HFI-INVEST A/S



Kilde: BiQ

18.2. Egne Aktier

Nordicom ejer følgende egne Aktier pr. Prospektdatoen:

TABEL 18-3 – EGNE AKTIER

	Antal stk.	%
1. januar 2010	166.116	5,3%
Solgt i året	-28.523	-0,9%
Erhvervet i året	0	0,0%
30. juni 2010	137.593	4,4%

Kilde: Koncernen

Nordicom indgik i 1. kvartal 2010 forlig i den ved Østre Landsret anlagte sag vedrørende byggeriet Emdrup Have. Som led i forliget betalte Nordicom 28.523 stk. Aktier i Nordicom A/S (svarende til en kursværdi på indgåelsestidspunktet på DKK 2 mio.) til modparten.

Alle egne Aktier ejes af Nordicom A/S.

Bestyrelsen er pr. Prospektdatoen ikke bemyndiget til at erhverve yderligere egne Aktier.

19. Transaktioner med nærtstående parter

Som nærtstående parter anses selskaber i Koncernen, Bestyrelsen, Direktionen samt virksomheder uden for Koncernen, der ejes af medlemmer af Ledelsen. Selskaber i Koncernen omfatter dattervirksomheder, associerede virksomheder og joint ventures, hvor Nordicom A/S har bestemmende eller betydelig indflydelse.

Der har i regnskabsårene 2007-2009 været følgende transaktioner mellem Koncernen og nærtstående parter:

TABEL 19-1 – KONCERNENS TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER

Beløb i DKKt	H1 2010	2009	2008	2007
<i>Ledelsen</i>				
Nordicoms salg af tjenesteydelser til Direktionen	0	0	45	41
Nordicoms salg af bil til Direktionen	0	0	575	0
Nordicoms køb af tjenesteydelser hos advokatfirma, hvor den tidligere bestyrelsesformand er partner	192	2.404	1.672	1.598
Nordicoms køb af tjenesteydelser hos konsulentfirma ejet af næstformand i Bestyrelsen	200	750	200	0
Nordicoms køb af tjenesteydelser hos formand i Bestyrelsen	400	0	0	0
Lån hos selskab ejet af bestyrelsesmedlem	0	5.000	0	0
Renteomkostninger på lån hos HFI-Invest A/S ejet af Vagner-familien	0	178	0	0
<i>Associerede virksomheder og joint ventures</i>				
Tilgodehavender hos associerede virksomheder og joint ventures	0	0	26.381	51.806
Renter af tilgodehavender hos associerede virksomheder og joint ventures	0	0	1.005	167

Kilde: Koncernen

Der er endvidere udbetalt vederlag til Direktion og Bestyrelse og øvrige nøglemedarbejdere, jf. afsnittene 1.15 "Aflønning og goder" og Del III "Regnskabsoplysninger".

Endvidere henvises til F30 vedrørende nøglemedarbejdere.

Nordicoms salg af tjenesteydelser til den tidligere direktør vedrører administration af ejendomme.

Selskabets tidligere bestyrelsesformand er partner i Bech–Bruun Advokatfirma, som ligeledes anvendes som juridisk rådgiver i visse sager. Koncernen har i de seneste tre år haft advokatombudsninger til Bech–Bruun Advokatfirma i løbende sager på DKK 2,4 mio. i 2009, DKK 1,7 mio. i 2008 og DKK 1,6 mio. i 2007.

Køb af tjenesteydelser og services fra næstformand Michael Vad Petersen's selskab RE-CONSULT Denmark ApS i 2008, 2009 samt 1. kvartal 2010 relateres til Koncernens omlægning af strategiplan. Der henvises til afsnit 6 "Forretningsoversigt – Strategi og målsætning". Sidste udestående faktura blev betalt af Selskabet i marts 2010. Selskabet

forventer ikke, at der bliver yderligere behov for, at RE-CONSULT Denmark ApS skal levere ydelser til Koncernen. Dette vil i givet fald kræve Bestyrelsens forhåndsgodkendelse, som behandles jf. Nordicoms forretningsorden § 10.1

Nordicoms køb af tjenesteydelser hos formanden for Bestyrelsen vedrører det arbejde, som Steen Hundevad Knudsen via sit personligt ejede enkeltmandsvirksomhed Steen Hundevad Knudsen udførte for Selskabet umiddelbart forud for Steen Hundevad Knudsens tiltræden som bestyrelsesformand. Arbejdet bestod i forhandlinger med diverse banker samt forberedende arbejde i forbindelse med sammensætningen af en ny bestyrelse.

Der er stillet kaution for Nordicom Tyskland og Nordicom Sverige. Derudover er der ikke stillet sikkerhed eller garantier for mellemværender pr. Prospektdatoen. Der er ikke realiseret tab på tilgodehavender hos nærtstående parter eller foretaget nedskrivninger af sådanne til imødegåelse af tab.

Ingen nærtstående parter har bestemmende indflydelse på Koncernen.

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

20.1. Regnskabsoplysninger

Der henvises til F-siderne for regnskabsoplysninger om Koncernen.

20.2. Udbyttepolitik

Det er Selskabets udbyttepolitik på sigt at udlodde et attraktivt udbytte til Aktionærerne. Bestyrelsen har en politik om at udlodde udbytte, når Koncernens resultat før værdireguleringer og skat er positivt, og når Koncernens egenfinansieringsgrad (egenkapital og udskudt skat) overstiger 30%.

Nedenstående tabel viser udbytte for regnskabsårene 2007, 2008 og 2009, der udbetales i det efterfølgende år.

TABEL 20-1 – UDBYTTEHISTORIK

	2009	2008	2007
Udbytte pr. aktie DKK	0	0	14
Udbyttebetaling DKKm	0	0	44
Resultat pr. aktie DKK	-228	-88	95
Pay-out ratio	n.a.	n.a.	15%

Kilde: Koncernen

I de seneste 2 regnskabsår er der imidlertid ikke foretaget udlodning af udbytte, idet resultat før værdireguleringer og skat (EBVAT) har været negativt, ligesom Koncernens egenfinansieringsgrad (egenkapital og udskudt skat) har været mindre end 30%.

De Udbudte Aktier bærer ret til udbytte fra og med regnskabsåret 2010.

20.3. Retstvister

Ledelsens skøn over krav samt hensættelser til rets- og voldgiftssager pr. Prospektdatoen

Koncernen er part i rets- og voldgiftssager med et samlet krav på ca. DKK 15 mio. Det er Ledelsens vurdering, at hensættelsen pr. Prospektdatoen på DKK 4 mio. er tilstrækkelig til imødegåelse af krav i forbindelse med disse sager.

Koncernen har inden for den nære fortid forliget følgende væsentlige sager

Ejerforeningen Emdrup Park (Hellerup) anlagde i 2005 mangelsag mod Nordicom med påstand om betaling af DKK 20 mio. Der var fremsat mindre modkrav. Sagen blev i foråret 2010 forliget ved Nordicoms betaling af DKK 6 mio. samt 28.523 stk. aktier (kursværdi på indgåelsestidspunktet DKK 2 mio.). Kontantbetalingen forfaldt den 10. juli 2010. Der er hensat hertil i halvårsrapporten pr. 30. juni 2010.

Koncernen har forliget et honorarkrav på DKK 5 mio., som var fremsat af en samarbejdspartner ved Koncernens overdragelse af en ejendom til det selskab til hvem kravet mod Koncernen var transporteret. Forliget har ingen likviditets effekt.

Koncernen har forliget voldgiftssag anlagt af entreprenør med påstand om betaling af et restentreprisekrav på DKK 5,6 mio., hvilket beløb er deponeret. Kravet er ved aftale af 4. juni 2010 forliget ved Nordicoms betaling af DKK 3 mio. til entreprenøren, hvilket vil ske ved frigivelse af dette beløb fra deponeringskontiene, når de øvrige deponeringsvilkår i entrepriseaftalen er opfyldt.

Rets- og voldgiftssager (anlagte og mulige sager)

Koncernen har ikke gennem de seneste 12 måneder været involveret i, eller forventning om at blive involveret i, stats-, rets- eller voldgiftssager, der har haft eller forventes at få væsentlig indflydelse på Koncernens finansielle stilling eller resultat, bortset fra nedennævnte:

Anlagte rets- og voldgiftssager

Et arkitektfirma har anlagt honorarsag mod Koncernen med påstand om betaling af DKK 2 mio. for ekstraarbejder. Der er påstået frifindelse og anlagt modkrav på DKK 2 mio. (tilbagebetaling af honorar).

Mulige rets- og voldgiftssager

En entreprenør har fremsat restentreprisekrav på DKK 1 mio. mod Koncernen. Kravet vil kunne modregnes i Koncernens tilgodehavende hos samme og derfor være uden likviditetsvirkning. Selskabet har oplyst, at sagen forventes forliget snarest, men at der endnu ikke er kommet en endelig afklaring.

To ejerforeninger har angivet, at de muligvis vil anlægge sag. I førstnævnte sag har skønsmanden vurderet manglerne til ca. DKK 3 mio., og i sidstnævnte sag har ejerforeningen foreløbigt opgjort deres tab til DKK 2 mio. Førstnævnte krav vil kunne videreføres mod totalentreprenøren og leverandøren af det mangelfulde produkt. Der vurderes ikke at være større kreditrisiko på dette eventuelle krav mod leverandøren og/eller totalentreprenøren.

Max Bank A/S lejer en af Nordicom nyopført ejendom i Næstved af Nordicom. Max Bank A/S har fremsat påkrav om udbedring af visse mangler ved nybyggeriet, herunder indeklimaet. De har taget forbehold for fremsættelses af erstatningskrav. Kravet størrelse er ikke specificeret. Der pågår diskussion mellem parterne om manglerne og deres udbedring. Hvis der ikke opnås enighed vil sagen skulle afgøres ved voldgift. Nordicom er ikke enig i Max Bank A/S's primære påkrav om udbedring af visse indeklimaproblemer. Nordicom arbejder på afhjælpning af visse andre mangler, inkl. mangler fra 1 års gennemgangen af byggeriet.

Der er pr. Prospektdatoen ikke hensat særskilt til mulige rets- og voldgiftssager.

20.4. Væsentlige begivenheder efter balancedagen

Der er ikke sket nogen væsentlige ændringer i Koncernens finansielle eller handelsmæssige stilling siden 30. juni 2010.

21. Yderligere oplysninger

21.1. Aktiekapital

Før Udbuddet udgjorde Selskabets registrerede aktiekapital DKK 31.278.580 bestående af 3.127.858 stk. Aktier á nominelt DKK 10. Alle Aktier er fuldt indbetalt.

Efter gennemførelse af Maksimumsudbuddet vil Selskabets registrerede aktiekapital udgøre DKK 179.851.830 bestående af 17.985.183 stk. Aktier á nominelt DKK 10 forudsat, at det maksimale antal Udbudte Aktier (14.857.325 stk. Udbudte Aktier) tegnes. Såfremt kun Minimumsudbuddet gennemføres, hvilket svarer til at 6.450.000 stk. Udbudte Aktier tegnes, vil Selskabets registrerede aktiekapital udgøre DKK 95.778.580 bestående af 9.577.858 stk. Aktier á nominelt DKK 10.

Selskabet ejer pr. Prospektdatoen 137.593 stk. egne Aktier á nominelt DKK 10. Selskabets egne Aktier er bogført til en værdi på DKK 0.

Selskabet har ikke udstedt andele, der ikke repræsenterer kapitalen, og der foreligger ingen overtagelsesrettigheder eller forpligtelser vedrørende tilladt ikke-udstedt kapital eller forpligtelse til at øge kapitalen.

Historisk Udvikling i Aktiekapitalen

Selskabet har de seneste 5 år haft følgende udvikling i aktiekapitalen:

TABEL 21-1 – UDVIKLING I AKTIEKAPITALEN

	Nom. DKK	Antal stk.
Aktiekapital 1. januar 2005	312.785.800	3.127.858
Kapitalnedsættelse 27. juli 2010	-281.507.220	-
Aktiekapital pr. prospektdatoen	31.278.580	3.127.858

Kilde: Koncernen

Konvertible obligationer

Bestyrelsen har ved sin beslutning den 26. maj 2010 udnyttet den i Vedtægternes punkt 3.9 meddelte bemyndigelse til på vegne af Selskabet at optage et lån på DKK 69 mio. mod udstedelse af Gældsbrevene, der giver Bankkreditorerne ret til at konvertere deres fordringer til Aktier i Selskabet. Ved konvertering giver lånet Bankkreditorerne ret til at modtage et antal Aktier á nominelt DKK 100 til kurs 100. Bankkreditorerne har ret til at kræve Gældsbrevene konverteret - helt eller delvist - til Aktier i Selskabet i perioden 1. januar 2013 til 30. september 2014 (begge dage inklusive) ved afgivelse af skriftligt påkrav herom til Bestyrelsen med mindst 1 kalendermåneds varsel. Konverteringen til Aktier vil ske førstkommande 1. april eller 1. oktober efter udløb af påkravsfristen på 1 måned. På grund af Kapitalnedsættelsen og ændring af stykstørrelse reguleres konverteringskursen således, at Bankkreditorerne stilles, som om konverteringen var sket umiddelbart før Kapitalnedsættelsen den 27. juli 2010, hvilket betyder, at Gældsbrevene kan konverteres til Aktier i Selskabet af nominelt DKK 10 til kurs 100.

Aktieoptioner

Koncernens tidligere direktion blev i 2003 tildelt optioner til køb af i alt 100.000 stk. Aktier i Nordicom. Optionerne var opdelt i 4 trancher, hvoraf den sidste tranche på 20.000 stk. er optjent, men endnu ikke udnyttet. Optionernes udnyttelseskurs var baseret på børskursen efter den ordinære generalforsamling i 2003 tillagt værditilvækstkrav for den efterfølgende årrække.

I 2005 fik Koncernens tidligere Direktion og Bestyrelse tildelt optioner til køb af 102.000 aktier i Nordicom. Optionerne var opdelt i 3 trancher, med mulighed for udnyttelse af de første 34.000 stk. efter den 1. april

2007, og herefter med mulighed for at udnytte yderligere 34.000 stk. hver den 1. april i de efterfølgende 2 år. Optionernes udnyttelseskurs var baseret på børskursen efter offentliggørelsen af kvartalsregnskabet for 3. kvartal 2005 henholdsvis børskursen efter den ordinære generalforsamling i 2006.

På Selskabets ordinære generalforsamling i 2007 indtrådte to nye medlemmer af Bestyrelsen, mens et medlem udtrådte. I den forbindelse indtrådte de nye bestyrelsesmedlemmer i den eksisterende aktieoptionsordning på samme betingelser som de øvrige medlemmer. Optioner, som ikke var endelig optjent, bortfaldt for det fratrådte bestyrelsesmedlem, svarende til 4.000 ud af de 6.000 tidligere tildelte optioner. På Selskabets ordinære generalforsamling den 17. april 2008 indtrådte et nyt medlem af Bestyrelsen. På Selskabets ekstraordinære generalforsamling den 22. september 2008 indtrådte ligeledes et medlem af Bestyrelsen, mens et andet medlem udtrådte. De nye bestyrelsesmedlemmer er indtrådt i den eksisterende aktieoptionsordning på samme betingelser som de øvrige medlemmer. Optioner som ikke var endelig optjent bortfaldt for det fratrådte bestyrelsesmedlem.

Bestyrelsesmedlemmernes mulighed for at optjene optioner er betinget af, at det enkelte medlem ikke har forladt Bestyrelsen på udnyttelsestidspunktet. Der er ikke øvrige betingelser for retserhvervelse.

Der er ikke udstedt aktieoptioner til Selskabets nuværende Direktion. Aktieoptionerne har intet udløbstopunkt. Pr. 31. december 2009 er der 100.000 stk. udestående optioner.

21.2. Stiftelsesoverenskomst og selskabsvedtægter

Stiftelsesoverenskomst

Selskabet blev stiftet den 1. april 1989. Stiftelsesoverenskomsten indeholder ikke bestemmelser af fortsat betydning for Selskabet.

Formål

Som anført i Vedtægternes punkt 2.1 er Selskabets formål at foretage anlægsinvestering i fast ejendom efter Bestyrelsens skøn og dermed beslægtet virksomhed.

Resumé af bestemmelser vedrørende Bestyrelsen og Direktionen

Selskabet ledes af en af generalforsamlingen valgt bestyrelse bestående af 3 til 6 medlemmer, der vælges for et år ad gangen. Genvælg kan finde sted. Bestyrelsesmedlemmer skal fratræde på førstkommande ordinære generalforsamling efter det kalenderår, hvori de er fyldt 70 år.

Bestyrelsen vælger selv sin formand. Bestyrelsen fastsætter i øvrigt en forretningsorden med nærmere bestemmelser om udførelsen af sit hverv.

Bestyrelsen træffer sine beslutninger ved almindeligt stemmeflertal. I tilfælde af stemmelighed er formandens stemme udslagsgivende. Bestyrelsen er beslutningsdygtig, når mere end halvdelen af de generalforsamlingsvalgte medlemmer er til stede. Der må dog ikke træffes beslutninger i Bestyrelsen uden, at samtlige bestyrelsesmedlemmer så vidt muligt har haft adgang til at deltage i sagens behandling. Over det på møderne passerende føres en protokol, som underskrives af samtlige tilstedeværende bestyrelsesmedlemmer. Ikke tilstedeværende bestyrelsesmedlemmer påtegner protokollen som "læst".

Bestyrelsen ansætter en Direktion til at forestå Selskabets daglige forretningsvirksomhed. Bestyrelsen fastsætter vilkårene for Direktionens kompetence og virksomhedsområder.

Selskabet tegnes af to bestyrelsesmedlemmer i forening eller af en direktør i forening med et bestyrelsesmedlem.

I henhold til Vedtægternes punkt 13.3 kan Bestyrelsen meddele prokura enkelt eller kollektivt.

Rettigheder og restriktioner for Aktierne

Aktierne er omsætningspapirer. Ingen Aktionær er forpligtet til at lade sine Aktier indløse helt eller delvist bortset fra, hvad der følger af bestemmelserne i Selskabsloven. Ingen Aktier har særlige rettigheder, og der gælder ingen begrænsninger i Aktiernes omsættelighed. Selskabet har én aktieklasse.

Alle Aktier registreres elektronisk i VP Securities' edb-system gennem Spar Nord Bank A/S, Skelagervej 15, 9100 Aalborg, der er aktieudstedende institut. Alle Aktier udstedes elektronisk til ihændehaveren, men kan noteres på navn i Selskabets ejerbog, der føres af Computershare A/S, Kongevejen 418, 2840 Holte. Overdragelse af Aktier har kun gyldighed over for Selskabet, når overdragelsen er registreret hos VP Securities. Selskabet er uden ansvar for sådan noteringsægtighed eller rigtighed.

De Eksisterende Aktier er noteret på NASDAQ OMX under ISIN koden DK0010158500.

De Udbudte Aktier har den midlertidige ISIN kode DK0060252260.

Den midlertidige ISIN kode sammenlægges med ISIN koden for de Eksisterende Aktier (DK0010158500) i VP Securities forventeligt den 5. oktober 2010 efter daglig opdatering.

Stemmeret

I henhold til Vedtægternes punkt 8.4 og 8.5 har en Aktionær ret til at deltage i generalforsamlingen og afgive stemme på sine Aktier i forhold til de Aktier, som Aktionæren besidder på registreringsdatoen. Registreringsdatoen er én uge før generalforsamlingens afholdelse.

Aktionærer har ret til selv at møde på generalforsamlingen eller ved en fuldmægtig og i begge tilfælde sammen med en rådgiver. En fuldmægtig kan udøve stemmeret på Aktionærens vegne mod forevisning af skriftlig og dateret fuldmagt, der ifølge Vedtægternes punkt 8.3 ikke kan gives for længere end et år. Aktionærens eller dennes fuldmægtigs deltagelse i generalforsamlingen skal i henhold til Vedtægternes punkt 8.5 være anmeldt til Selskabet senest 3 dage før generalforsamlingens afholdelse. Tilsvarende gælder for en eventuel rådgiver.

På generalforsamlingen giver hvert aktiebeløb på nominelt DKK 10 én stemme. Idet hver Aktie har en nominal værdi på DKK 10, giver hver Aktie ret til én stemme.

Ret til udbytte

Hvert aktiebeløb på nominelt DKK 10 giver ret til udbytte.

Der gælder ingen udbyttebegrænsninger eller særlige procedurer for ejere af Aktier, der er bosiddende uden for Danmark.

I henhold til dansk lovgivning tilbageholder Selskabet udbytteskat. Der henvises til afsnit II.4 "Oplysninger om de Udbudte Aktier – Skatteforhold" for et resumé af visse skattemæssige konsekvenser i forbindelse med udbytte eller udlodning til ejere af Aktier i Selskabet.

Gældende regler vedrørende udbytte

I henhold til Selskabsloven kan den ordinære generalforsamling vedtage udlodning af udbytte på basis af det godkendte regnskab for det seneste

regnskabsår. Det af generalforsamlingen vedtagne udbytte kan ikke overstige det af bestyrelsen foreslåede eller godkendte beløb.

Generalforsamlingens eventuelle beslutning om at udlodde udbytte bekendtgøres i et eller flere dagblade. Udbytte, som ikke er hævet inden 3 år efter forfaldsdag, tilfalder Selskabet.

Udbytte forfalder normalt til betaling tidligst tre børsdage efter generalforsamlingens afholdelse. Udbytte udbetales automatisk gennem VP Securities til de af Aktionærene anviste konti. Eventuelt udbytte udbetales i danske kroner.

I henhold til Selskabsloven kan generalforsamlingen træffe beslutning om udlodning af ekstraordinært udbytte. Generalforsamlingen kan endvidere bemyndige bestyrelsen til at udlodde ekstraordinært udbytte. En bestyrelsesbeslutning om at udlodde ekstraordinært udbytte skal i henhold til Selskabslovens § 183 basere sig på en balance eller mellembalance gennemgået af Selskabets uafhængige revisor, hvoraf det fremgår, at der er tilstrækkelige midler til udlodning. Bestyrelsesbeslutningen skal optages i bestyrelsens protokol. Balancen eller mellembalancen skal indgå i bestyrelsens protokol som bilag til den truffede beslutning.

Der er ikke optaget bemyndigelse til Bestyrelsen til at udlodde ekstraordinært udbytte.

Fortegningsret

Ifølge dansk lovgivning har alle Selskabets Aktionærer fortegningsret til tilfælde af udvidelser af aktiekapitalen ved kontant indbetaling. En kapitaludvidelse kan vedtages af generalforsamlingen eller af Bestyrelsen i henhold til en generalforsamlingsbemyndigelse. I forbindelse med en udvidelse af Selskabets aktiekapital kan generalforsamlingen vedtage afgivelser fra Aktionærernes generelle fortegningsret. I henhold til Selskabsloven § 162 kan fortegningsretten fraviges af et flertal bestående af mindst to tredjedele af de afgivne stemmer og den på generalforsamlingen repræsenterede aktiekapital forudsat, at kapitalforhøjelsen sker til markedskurs.

Bemyndigelser

I henhold til Vedtægterne punkt 3.7 er Bestyrelsen bemyndiget til i tiden indtil den 1. april 2014 ad én eller flere omgange at optage lån mod obligationer eller andre gældsbreve, der giver indehaveren ret til at konvertere fordringen til Aktier for et lånebeløb på op til DKK 70 mio., mod kontant betaling eller overtagelse af værdier. Lån kan optages med eller uden fortegningsret for Selskabets Eksisterende Aktionærer som besluttet af Bestyrelsen i hvert enkelt tilfælde. Fortegningsretten kan ved kontant indskud alene fraviges, såfremt lånet optages til en kurs, der svarer til markedskursen eller derover.

Bestyrelsen er bemyndiget til ved konverteringen at gennemføre de tilhørende kapitalforhøjelser. Aktier udstedt i henhold til bemyndigelsen skal være omsætningspapirer. Aktierne udstedes til ihændehaver, men kan noteres på navn i Selskabets ejerbog. Der skal ikke gælde indskrænkninger i Aktiernes omsættelighed, og ingen Aktionær skal være forpligtet til at lade Aktier indløse helt eller delvist. Aktierne skal have de samme rettigheder som Eksisterende Aktier. Aktierne skal give Aktionæren ret til udbytte og andre rettigheder i Selskabet fra tidspunktet for bestyrelsens beslutning om forhøjelse af aktiekapitalen.

Ifølge Vedtægterne punkt 3.8 er Bestyrelsen bemyndiget til indtil den 22. marts 2015 ad én eller flere omgange at forhøje aktiekapitalen med højst DKK 150 mio. (i kursværdi) til markeds- eller favørkurs ved kontant indbetaling med fortegningsret for Selskabets Eksisterende Aktionærer. De nye Aktier skal være omsætningspapirer udstedt til ihændehaver, men kan noteres på navn i Selskabets ejerbog. Der skal ikke gælde indskrænkninger i Aktiernes omsættelighed og ingen Aktionær skal være forpligtet til at lade deres Aktier indløse helt eller delvist. Ingen

Aktie har særrettigheder - og Aktierne skal give Aktionæren ret til udbytte og andre rettigheder i Selskabet fra tidspunktet for kapitalforhøjelsens registrering hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Bestyrelsen har den 7. september 2010 udnyttet denne bemyndigelse til at udstede op til nominelt 14.857.325 Aktier (de Udbudte Aktier). Der henvises til afsnit II.4 "Oplysninger om de Udbudte Aktier – Beslutninger, bemyndigelser og godkendelser".

Ifølge Vedtægterne punkt 3.9 er Bestyrelsen bemyndiget til indtil den 22. marts 2015 ad én eller flere omgange mod vederlag at udstede konvertible gældsbreve på maksimalt DKK 80 mio. uden fortegningsret for de Eksisterende Aktionærer, der tillægger långiver ret til at konvertere hele eller dele af sin fordring til Aktier i Selskabet til markedskursen på enten udstedelsestidspunktet af gældsrevet eller markedskursen på et andet tidspunkt efter Bestyrelsens skøn, dog senest på konverteringstidspunktet samt til at foretage den deraf følgende kapitalforhøjelse. De nye Aktier skal være omsætningspapirer udstedt til ihændebarer, men kan noteres på navn i Selskabets ejerbog. Der skal ikke gælde indskrænkninger i Aktiernes omsættelighed, og ingen Aktionær skal være forpligtet til at lade sine Aktier indløse helt eller delvist. Ingen Aktie har særrettigheder - og Aktierne skal give kapitalejeren ret til udbytte og andre rettigheder i Selskabet fra tidspunktet for kapitalforhøjelsens registrering hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Af Vedtægterne punkt 3.9.1 fremgår det, at Bestyrelsen delvist har udnyttet bemyndigelsen i Vedtægternes punkt 3.9. Således har Selskabet optaget et lån på DKK 69 mio. mod udstedelse af obligationer, der giver långiverne ret til at konvertere deres fordringer til Aktier i Selskabet. Der henvises til afsnit I.22 "Væsentlige Kontrakter – Konvertible gældsbreve" for en nærmere beskrivelse af Gældsbrevene.

Rettigheder ved likvidation

I tilfælde af likvidation eller opløsning er Aktionærene berettiget til at deltage i udlodningen af eventuelle overskydende aktiver i forhold til deres respektive aktieposter efter betaling af Selskabets kreditorer.

Ejerbegrænsninger

Der er ingen begrænsninger i retten til at eje Aktier i henhold til Vedtægterne eller dansk lovgivning.

Ændring af Aktionærernes rettigheder

Beslutning om ændringer af Vedtægterne træffes i overensstemmelse med de regler, der er fastlagt i Selskabsloven.

Generalforsamling

I henhold til Vedtægterne punkt 6.2 indkaldes generalforsamlinger af Bestyrelsen med mindst 3 ugers og højst 5 ugers varsel. Indkaldelsen bekendtgøres via Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system, NASDAQ OMX København A/S og Selskabets hjemmeside samt ved brev til samtlige Aktionærer, der er noteret i Selskabets ejerbog. Foruden dag og tid indeholder indkaldelsen til generalforsamlingen tillige oplysninger om dagsorden og meddelelse om de til behandling indkomne forslag.

Endvidere gør Selskabet i en sammenhængende periode på 3 uger begyndende senest 3 uger før generalforsamlingen følgende oplysninger tilgængelige for Aktionærene på Selskabets hjemmeside:

- Indkaldelsen
- Det samlede antal Aktier og stemmerettigheder på datoen for indkaldelsen
- De dokumenter, der skal fremlægges på generalforsamlingen, herunder for den ordinære generalforsamlings vedkommende den reviderede årsrapport
- Dagsordenen og de fuldstændige forslag
- Eventuelle formularer, der skal anvendes ved stemmeafgivelse ved fuldmagt, medmindre denne formular sendes direkte til aktionærerne.

Ordinær generalforsamling skal i henhold til Selskabsloven afholdes inden 4 måneder efter regnskabsårets udløb. Forslag fra Aktionærene må for at kunne gøres til genstand for behandling på generalforsamlingen indsendes til Selskabets kontor senest 6 uger før afholdelsen. Ekstraordinær generalforsamling afholdes, når en generalforsamling beslutter det, eller når bestyrelsen eller revisor finder det hensigtsmæssigt. Ekstraordinær generalforsamling skal endvidere indkaldes inden 14 dage, når det med angivelse af et bestemt emne skriftligt forlanges af Aktionærer, der hver for sig eller tilsammen ejer 5% af aktiekapitalen.

I henhold til Vedtægterne punkt 8.5 udsteder Selskabet adgangskort til Aktionærer mv. med møderet til generalforsamlingen.

Bestemmelser i Vedtægterne og andre regler, som kan føre til, at en ændring af kontrollen med Selskabet forsinkes

Der henvises til afsnit I.21 "Væsentlige oplysninger – Stemmeret" vedrørende punkterne 8.4 og 8.5 i Vedtægterne.

Oplysningspligt

I henhold til Værdipapirhandelslovens § 29 skal en Aktionær i Selskabet hurtigst muligt give meddelelse til Selskabet og foretage indberetning til Finanstilsynet, hvis dennes aktiepost 1) udgør mindst 5% af stemmerettighederne i Selskabet, eller den pålydende værdi udgør mindst 5% af aktiekapitalen, og 2) når en ændring i en allerede meddelt aktiepost bevirker, at grænserne på 5%, 10%, 15%, 25%, 50% eller 90% samt grænserne på 1/3 og 2/3 af aktiekapitalens stemmerettigheder eller den pålydende værdi er nået eller ikke længere er nået, eller såfremt ændringen bevirker, at grænserne under 1) ikke længere er nået. I henhold til Storaktionærbekendtgørelsen § 16 skal meddelelsen angive identiteten på Aktionæren, antallet af Aktier og deres pålydende værdi, herunder den andel Aktionæren besidder, aktieklasser samt oplysning om beregningsgrundlaget for besiddelserne og datoen, hvor grænserne nås eller ikke længere er nået. Manglende overholdelse af oplysningsforpligtelserne straffes med bøde. Når Selskabet har modtaget en sådan storaktionærmeddelelse, offentliggøres indholdet heraf hurtigst muligt.

Derudover gælder de almindelige indberetningsforpligtelser efter Selskabslovgivningen.

22. Væsentlige kontrakter

22.1. Bankaftalen

Koncernen har den 18. marts 2010 indgået Bankaftalen med (i) Bankkreditorerne, som udgør hovedparten af Koncernens banker, samt (ii) Realkreditlångiverne. Bankaftalen gælder i perioden 1. januar 2010 - 31. december 2012 ("Aftaleperioden") og omfatter finansiel gæld med en samlet hovedstol pr. 30. juni 2010 på i alt DKK 3.462 mio., hvoraf Omfattede Bankgæld udgør ca. DKK 1.810 mio. og Omfattede Realkreditgæld ca. DKK 1.650 mio. Bankaftalen omfatter ikke:

- finansiel gæld på i alt DKK 92 mio. pr. 30. juni 2010 til tre kreditgivere,
- finansiel gæld på i alt SEK 286 mio. (DKK 224 mio.) til kreditgiver i Koncernens datterselskaber i Sverige, samt
- finansiel gæld på i alt EUR 13 mio. (DKK 99 mio.) til kreditgivere i Koncernens datterselskaber i Tyskland.

Bankaftalen omfatter således pr. 30. juni 2010 i alt 88% af Koncernens samlede finansielle gæld.

I henhold til Bankaftalen vil Bankkreditorerne og Realkreditlångiverne i Aftaleperioden fastlåse renterne til 3,6% p.a. på Omfattede Bankgæld henholdsvis bidragssatser til maksimalt 0,65% p.a. på Omfattede Realkreditgæld. Oprullet rente, jf. nedenfor, forrentes dog med 6% p.a. Løbetiden på den Omfattede Bankgæld forlænges frem til den 31. december 2012. Ingen dele af den Omfattede Realkreditgæld udløber tidligere end den 31. december 2012.

Bankaftalen forpligter imidlertid Koncernen til i Aftaleperioden at nedbringe den Omfattede Bankgæld pro rata med fri likviditet genereret ved aktivsalg ud over en likviditetsbeholdning på DKK 50 mio. (såfremt Udbuddet gennemføres med et nettoprovenu på mindst DKK 100 mio. bliver likviditetsbufferen øget til DKK 100 mio.) og efter tilbagebetaling af eventuelt oprullet rente Beregning af likviditetsbeholdningen omfatter ikke (i) likviditet rejst i forbindelse med Udbuddet, (ii) likviditet i Nordicom Sverige og Nordicom Tyskland (inklusive disse selskabers datterselskaber), samt (iii) bundne midler (f.eks. på deponeringskonti).

Bankaftalen giver endvidere Koncernen ret til at oprulle renter på Omfattede Bankgæld inden for visse nærmere aftalte rammer, såfremt Koncernens likviditet udgør mindre end DKK 25 mio. (eksklusive likviditet i de svenske og tyske datterselskaber, deponerede midler samt likviditet, der hidrører fra Udbuddet). Oprullet rente kan maksimalt udgøre ca. DKK 76 mio., men kan blive mindre i det omfang den Omfattede Bankgæld reduceres ved aktivsalg. Retten til oprulning falder løbende fra 100% af renterne på Omfattede Bankgæld i perioden 1. januar - 30. juni 2010, 50% (ca. DKK 32 mio.) af renterne på Omfattede Bankgæld i perioden 1. juli 2010 - 30. juni 2011, 16,66% (ca. DKK 10 mio.) af renterne på Omfattede Bankgæld i perioden 1. juli 2011 - 30. juni 2012 til 0% i de sidste 6 måneder af Aftaleperioden. Oprullet rente tilbagebetales løbende, når likviditeten (eksklusive likviditet i de svenske og tyske datterselskaber, deponerede midler samt likviditet, der hidrører fra Udbuddet) overstiger DKK 25 mio. og ellers senest ved udløb af Aftaleperioden. Pr. den 30. juni 2010 har Nordicom oprullet rente for DKK 33 mio. og forventer at oprulle op til yderligere DKK 31 for 2. halvår 2010. Nordicom vil herefter ikke have ret til at oprulle renter for 1. halvår 2011, men for perioden den 1. juli 2011 til den 30. juni 2012 vil den tilbageværende ret til oprulning udgøre maksimalt DKK 10 mio. (svarende til 16,66% af den tilskrevne rente i perioden).

Bankaftalen pålægger endvidere Koncernen nogle begrænsninger og forpligtelser i Aftaleperioden, bl.a.:

- krav om, at Koncernen skal følge den aftalte strategi og forretningsplan,
- Koncernen skal fortsat arbejde aktivt på at nedbringe balancen,

- begrænsninger på nye forretningsområder, akquisitioner og mageskiftehandler. Alle mageskiftehandler, der vedrører aktivværdier på mere end DKK 100 mio. skal godkendes af Bankkreditorerne. Såfremt nettoprovenuet fra Udbuddet bliver mindre end DKK 100 mio. vil denne beløbsgrænse uden samtykke fra Bankkreditorerne blive reduceret fra DKK 100 mio. til DKK 25 mio.,
- begrænsninger på refinansiering af eksisterende gæld,
- begrænsninger på optagelse af ny gæld for mere end DKK 40 mio. Såfremt Udbuddet bliver lavere end DKK 100 mio., og 95% af Bankkreditorerne godkender et nettoprovenu lavere end DKK 100 mio. reguleres gældoptagelseskravet, som aftalt i Bankaftalen, til DKK 20 mio. over hvilken grænse yderligere gældsoptagelse skal godkendes af Bankkreditorerne,
- begrænsninger på byggerier og udviklingsaktiviteter,
- anvendelse af likviditet til kapitalinvesteringer i Aftaleperioden må ikke overstige DKK 235 mio. (eksklusive likviditet i de svenske og tyske datterselskaber, deponerede midler samt likviditet, der hidrører fra Udbuddet),
- begrænsninger på anvendelse af finansielle instrumenter, og
- forpligtelse til at gennemføre en kapitalrejsning, jf. nedenfor.

Bankaftalen pålægger Nordicom begrænsninger vedrørende tilførsel af likviditet til Nordicom Sverige og Nordicom Tyskland. Nordicom er alene berettiget til at tilføre likviditet til Nordicom Sverige og Nordicom Tyskland på i alt op til DKK 5 mio., og kun såfremt dette er godkendt af Bankkreditorer, der repræsenterer mindst 50% af det samlede udestående på den Omfattede Bankgæld. Hertil kommer dog eventuelle beløb, som Nordicom har modtaget fra Nordicom Sverige og Nordicom Tyskland efter den 1. september 2009 - dog senest 12 måneder forud for det ønskede tilbageførselstidspunkt. Tilførsel af likviditet derudover forudsætter en dispensation fra en kvalificeret majoritet af Bankkreditorerne. På baggrund af det foreliggende budget, er det Ledelsens forventning, at der i Bankaftalens løbetid ikke bliver behov for tilførsel af likviditet til Nordicom Sverige og Nordicom Tyskland.

Nordicom kan anmode Bankkreditorerne om dispensation til dispositioner, der er omfattet af begrænsningerne i Bankaftalen.

Bankkreditorerne er ikke berettigede til i Aftaleperioden at opsiges Omfattede Bankgæld til indfrielse, medmindre Bankkreditorerne forinden opsiges Bankaftalen som misligholdt. Bankaftalen kan alene opsiges, såfremt der foreligger misligholdelsesgrunde, som er nærmere beskrevet i Bankaftalen. Disse omfatter bl.a.

- betalingsmisligholdelse,
- misrøgt af pantsatte ejendomme,
- misligholdelse af finansielle forpligtelser på mere end DKK 15 mio.,
- misligholdelse af lån i Koncernens svenske eller tyske datterselskaber eller af låneforholdene med de kreditgivere (bortset fra én af disse), der står uden for Bankaftalen,
- der berammes tvangsauktion over ejendommen Herlev Hovedgade 17, 2730 Herlev på begæring af én bestemt af de danske kreditgivere, der står uden for Bankaftalen,
- misligholdelse af Bankaftalen i øvrigt.

Såfremt der indtræder en misligholdelse, som ikke kan afhjælpes af Koncernen, vil Bankkreditorerne og herefter Realkreditlångiverne have ret til at opsiges Bankaftalen.

Opsiges Bankaftalen, vil de individuelle lånevilkår for Koncernens bilaterale finansieringsaftaler igen gælde i fuldt omfang, hvilket vil betyde, at Omfattede Bankgæld enten vil være umiddelbart forfalden eller vil kunne opsiges til indfrielse med kort varsel, ligesom Realkreditlångiver-

ne ikke længere vil være bundet til at fastholde den maksimale bidrags-sats på 0,65% p.a. I den situation vil Koncernen efter al sandsynlighed ikke have et tilstrækkeligt kapitalberedskab til at kunne honorere betydelige indfrielseskrav. Ligeledes vil kreditgiverne i vidt omfang kunne forhøje rente- og bidrags-satser og/eller rentemarginaler med den virkning, at Koncernens finansielle omkostninger vil blive forøget. Det samme gør sig gældende ved udløb af Aftaleperioden, medmindre der er indgået aftaler om refinansiering.

Bankaftalen forpligter Selskabet til at gennemføre en kapitalforhøjelse med et nettoprovenu på mindst DKK 100 mio. senest den 30. september 2010 og til, at der skulle foreligge betingede forhåndstilsagn om tegning på mindst DKK 50 mio. senest den 30. juni 2010. Pr. den 30. juni 2010 forelå der betingede forhåndstilsagn for i alt DKK 52 mio., hvilket er meddelt Bankkreditorerne og Realkreditlångiverne. Såfremt det ikke lykkedes at gennemføre en kapitalrejsning som anført, kan Bankkreditorerne, der hver for sig eller tilsammen repræsenterer mindst 5% af Omfattede Bankgæld, opsigse Bankaftalen med virkning tilbage fra den 1. januar 2010. Opsigelse skal i givet fald ske senest 4 uger efter den 30. september 2010. I det tilfælde er Bankkreditorerne berettigede til at efteropkræve den rente, som de har givet afkald på siden den 1. januar 2010.

Selskabet er i gang med at rette henvendelse til samtlige Bankkreditorer med henblik på at indhente godkendelse af, at Selskabet gennemfører Udbuddet med et nettoprovenu på mindre end i det i Bankaftalen krævede beløb på DKK 100 mio. – dog mindst Minimumsudbuddet – uden, at dette skal kunne gøres gældende som misligholdelse af Bankaftalen. Såfremt Selskabet senest den 27. september 2010 har opnået en sådan godkendelse fra Bankkreditorer, der repræsenterer over 95% af den Omfattede Bankgæld, gennemføres Udbuddet, såfremt det mindst udgør Minimumudbuddet.

Bankkreditorerne modtager et vederlag for deres deltagelse i Bankaftalen, der nominelt udgør 3,8% af deres respektive udestående pr. den 31. december 2009. Vederlaget betales ved udstedelse af Gældsbrevene. Pr. 26. maj 2010 er Gældsbrevene udstedt med en samlet pålydende hovedstol på ca. DKK 69 mio. og med vilkår som nærmere beskrevet nedenfor (afsnit 1.22 "Væsentlige aftaler – Konvertible gældsbreve").

22.2. Konvertible obligationer

Selskabet har den 26. maj 2010 udstedt Gældsbrevene til Bankkreditorerne med en samlet pålydende hovedstol på ca. DKK 69 mio. Gældsbrevene udstedes som vederlag for indgåelse af Bankaftalen med ret til konvertering til Aktier i Selskabet. Gældsbrevene er udstedt på følgende hovedvilkår:

Gældsbrevene, der ikke afdrages, forfalder til betaling den 31. december 2029, medmindre Bankkreditorerne har udnyttet deres ret til konvertering. Gældsbrevene er uopsigelige fra Bankkreditorernes side frem til den 31. december 2029. Selskabet kan på et hvilket som helst tidspunkt fra og med den 1. januar 2015 helt eller delvist indfri Gældsbrevene, medmindre Bankkreditorerne forinden har udnyttet retten til konvertering. Gældsbrevene forventes ikke og er efterstillet al anden ikke-efterstillet gæld, der til enhver tid påhviler Selskabet.

Bankkreditorerne er berettigede til – hver for sig – at kræve Gældsbrevene konverteret – helt eller delvist – til Aktier i Selskabet i perioden 1. januar 2013 til 30. september 2014 (begge dage inklusive). Konverteringen til Aktier vil ske førstkomende 1. april eller 1. oktober efter udløb af påkravsfristen på 1 måned. Sidste frist for afgivelse af påkrav om konvertering er således den 31. august 2014, kl. 23:59 til konvertering den 30. september 2014.

Gældsbrevene giver ret til at modtage et antal Aktier à nominelt DKK 100 til kurs 100 med reference til Selskabets kapitalisering på tidspunktet for udstedelsen af Gældsbrevene. Konverteringskursen reguleres som anført nedenfor.

Konvertering kan aldrig ske til en kurs, der er lavere end kurs 100 (pari).

Konvertering efter kapitalforhøjelse ved fondsemission

Træffes beslutning om kapitalforhøjelse ved fondsemission i Selskabet, skal konverteringskursen reguleres således, at Bankkreditorerne stilles, som om konvertering af lånet var sket umiddelbart før beslutning om kapitalforhøjelse ved fondsemission.

Konvertering efter selskabsdispositioner til Favørkurs

Træffes der beslutning om kapitalforhøjelse, udstedelse af konvertible obligationer, warrants eller lignende i Selskabet, hvorved der kan tegnes Aktier for et nominelt beløb op til DKK 200 mio. til Favørkurs, sker der ingen ændring af vilkårene for konvertering. Gennemførelse af Emissionen påvirker således ikke konverteringskursen.

Overstiger det nominelle forhøjelsesbeløb DKK 200 mio., og kan der tegnes Aktier i Selskabet til Favørkurs, skal konverteringskursen reguleres således, at Bankkreditorerne stilles, som om konvertering af lånet var sket umiddelbart før beslutning om kapitalforhøjelse, udstedelse af konvertible obligationer, warrants eller lignende i Selskabet for den del af den nominelle forhøjelse, der ligger over DKK 200 mio. Sidstnævnte gælder dog ikke, såfremt det er Bestyrelsen, Direktionen eller medarbejderne i Koncernen, der kan tegne Aktier til en kurs, der er lavere end Markedskurs, jf. Selskabslovens § 162, stk. 4.

Konvertering efter selskabsdispositioner til Markedskurs

Træffes beslutning om kapitalforhøjelse, udstedelse af konvertible obligationer, warrants eller lignende i Selskabet, hvorved der kan tegnes Aktier i Selskabet til en kurs, der svarer til Markedskurs, sker der ingen ændring af vilkårene for konvertering. Tilsvarende gælder ved kapitalnedsættelse til Markedskurs.

Konvertering efter kapitalnedsættelse med udbetaling til Aktionærerne

Træffes beslutning om nedsættelse af aktiekapitalen med udbetaling til Aktionærerne, skal konverteringskursen reguleres således, at Bankkreditorerne stilles, som om konvertering af lånet var sket umiddelbart før beslutning om kapitalnedsættelse.

Konvertering efter kapitalnedsættelse uden udbetaling til Aktionærerne

Træffes beslutning om nedsættelse af aktiekapitalen uden udbetaling til Aktionærerne, reguleres konverteringskursen, således at Bankkreditorerne stilles, som om konvertering af lånet var sket umiddelbart før Kapitalnedsættelsen.

Selskabet har efter udstedelsen af Gældsbrevene nedsat Selskabets aktiekapital med ca. DKK 282 mio. ved reduktion af stykstørrelsen af Selskabets Aktier fra DKK 100 til DKK 10, mens antallet af Aktier er uændret 3.127.858 stk. Derfor reguleres tegningskursen fra kurs 100 (pari) til kurs 1000 således svarende til uændret DKK 100 pr. Aktie. Såfremt Bankkreditorerne udnytter deres konverteringsret fuldt ud, skal Selskabet udstede 690.506 nye Aktier til DKK 100 pr. Aktie af nominelt DKK 10 og vil give Bankkreditorerne følgende ejerandel af Selskabet

- Udbuddet gennemføres ikke: 18,1%
- Minimumsudbuddet på DKK 65 mio. gennemføres til en tegningskurs på 10 pr. aktie: 6,7%
- Maksimumsudbuddet på DKK 149 mio. gennemføres til en tegningskurs på 10 pr. aktie: 3,7%

Konvertering i tilfælde af fusion med Selskabet som fortsættende selskab

Træffes beslutning om at fusionere Selskabet med et eller flere andre selskaber med Selskabet som fortsættende selskab, eller får Selskabet tilført aktiver, sker der ikke nogen ændring af vilkårene for konvertering.

Konvertering i tilfælde af fusion med Selskabet som ophørende selskab

Træffer Selskabet beslutning om fusion af Selskabet med Selskabet som ophørende selskab, skal Selskabet give Bankkreditorerne meddelelse herom med frist for Bankkreditorerne til inden fire uger efter afsendelse af meddelelsen at kræve lånet konverteret til Aktier i Selskabet. Hvis kreditgiverne ikke kræver lånet konverteret til Aktier i Selskabet, overføres lånet (uden konverteringsret) til det fortsættende selskab på i det væsentlige identiske vilkår i forhold til kreditgiverne.

Konvertering i tilfælde af spaltning uden at Selskabet ophører

Træffes beslutning om at spalte Selskabet, uden, at Selskabet ophører, skal Selskabet inden beslutningens gennemførelse give Bankkreditorerne meddelelse herom med frist for Bankkreditorerne til inden fire uger efter afsendelse af meddelelsen at kræve lånet konverteret til Aktier i Selskabet. Hvis kreditgiverne ikke kræver lånet konverteret til Aktier i Selskabet, overføres lånet (uden konverteringsret) til det relevante selskab på i det væsentlige identiske vilkår i forhold til Bankkreditorerne.

Konvertering i forbindelse med Selskabets likvidation

Træffes beslutning om at træde i likvidation, skal Selskabet inden beslutningens gennemførelse give Bankkreditorerne meddelelse herom med frist for Bankkreditorerne til inden fire uger efter afsendelse af meddelelsen at kræve lånet konverteret til Aktier i Selskabet.

Øvrige beslutninger med betydning for konverteringskursen

Såfremt der sker ændringer i Selskabet af lignende art med lignende virkning for Bankkreditorerne som beskrevet ovenfor, skal der foretages en regulering af konverteringskursen. Regulering skal foretages snarest muligt efter gennemførelsen af den relevante ændring og i videst muligt omfang efter de principper, der fremgår ovenfor.

22.3. Finansiering af Nordicom Sverige

Der er indgået en række låneaftaler mellem Nordicoms svenske datterselskaber og Swedbank AB, som har finansieret Nordicoms svenske ejendomsportefølje. Pr. den 30. juni 2010 udgør restgælden på lånene i Swedbank AB i alt SEK 286 mio. (DKK 224 mio.). Swedbank AB er ikke part i Bankaftalen.

Lånene i Swedbank AB er variabelt forrentede og tilskrives en rente svarende til STIBOR 3 måneder med tillæg af en marginal på 0,80% p.a. Lånene forfalder til betaling ultimo november 2012 (SEK 155 mio.) (DKK 122 mio.) og april 2013 (SEK 130 mio.) (DKK 102 mio.).

Swedbank AB har til sikkerhed for de enkelte engagementer modtaget 1. prioritets sikkerhed i de finansierede ejendomme, og Selskabet har stillet kaution.

De enkelte låneaftaler er indgået på sædvanlige vilkår for finansiering af erhvervejendomme i Sverige og indeholder blandt andet visse betingelser (covenants), indeholdende en række finansielle krav til Nordicom Sveriges finansielle stilling. Nordicom Sveriges soliditet må således ikke blive mindre end 25%, og de enkelte låntageres soliditet må ikke være mindre end 15%. Yderligere er det en betingelse, at de enkelte lån ikke overstiger 75% af værdien af de finansierede ejendomme. Dertil kommer, at Nordicom Sveriges og de enkelte låntageres rentedækningsgrad ikke må blive mindre end 1,3.

Såfremt der opstår brud på de aftalte betingelser (covenants) eller anden relevant misligholdelse, har Swedbank AB ret til at opsige og kræve de pågældende lån tilbagebetalt.

Hvert kvartal skal Nordicom over for Swedbank AB afgive et compliance certifikat, der bekræfter, at de finansielle betingelser (covenants) er overholdt. Seneste compliance certifikat blev afgivet den 20. august 2010 og af dette fremgår, at de finansielle betingelser (covenant) er overholdt pr. den 30. juni 2010.

22.4. Finansiering af Nordicom Tyskland

Nordicom Tyskland har finansieret erhvervelsen af den tyske ejendomsportefølje i tyske hypotekbanker på sædvanlige vilkår for finansiering af erhvervejendomme i Tyskland. Ingen af disse banker er part i Bankaftalen. Pr. den 30. juni 2010 udgør restgælden på disse lån i alt EUR 13,3 mio. (DKK 99 mio.).

Lånene er variabelt forrentede og tilskrives en rente svarende til EURIBOR 1 eller 3 måneder med tillæg af marginaler på mellem 0,92% p.a. og 1,30% p.a. Lånene forfalder til betaling i december 2012 (ca. EUR 8 mio.) (DKK 61 mio.) og i december 2013 (ca. EUR 5 mio.) (DKK 38 mio.).

De tyske långivere har til sikkerhed for de enkelte engagementer modtaget 1. prioritets sikkerhed i de finansierede ejendomme. Selskabet har stillet kaution over for de tyske hypotekbanker for så vidt angår lån med en restgæld pr. den 30. juni 2010 på i alt EUR 13,3 mio. (DKK 99 mio.).

22.5. Anden finansiering samt øvrige vilkår

Bortset fra kreditgiverne, der finansierer Nordicom Sverige og Nordicom Tyskland, jf. afsnittene 1.22 "Væsentlige kontrakter – Finansiering af Nordicom Sverige" og 1.22 "Væsentlige kontrakter – Finansiering af Nordicom Tyskland" står alene tre kreditgivere uden for Bankaftalen. Restgælden på disse banklån udgør pr. den 30. juni 2010 i alt DKK 90 mio., hvoraf DKK 5 mio. er afdraget i august 2010. Derudover skyldes DKK 12 mio. til et selskab under Finansiell Stabilitet A/S og forfalder til indfrielse den 31. december 2011, mens de resterende DKK 75 mio. skyldes til to banker i drift og forfalder til indfrielse den 31. december 2012 samtidig med udløb af Bankaftalen. I forbindelse med indgåelse af Bankaftalen blev der med de pågældende banker aftalt nye lånevilkår uden finansielle betingelser (covenants) og uden ret for kreditgiverne til at opsige lånet, bortset fra i tilfælde af misligholdelse.

22.6. Lejekontrakter

Nordicoms tre væsentligste lejekontrakter opgjort på størrelsen af leje kan kort beskrives som følger:

Herlev Hovedgade 17, 2730 Herlev

Lejemålet omfatter i alt 29.281 m² (inklusive udenomsarealer) til industri- og kontorvirksomhed. Lejemålet trådte i kraft den 1. januar 1996, og der er et gensidigt opsigelsesvarsel på to år. Dog bemærkes, at lejemålet for udlejer er uopsigeligt indtil 2015, mens uopsigelighedsperioden for lejer udløb den 1. januar 2010. Lejer bærer den fulde indvendige vedligeholdelsespligt og er på udlejers påkrav pligtig at retablere eventuelle ændringer, som lejer måtte have foretaget i det lejede. Lejemålet skal ved lejemålets ophør afleveres som ved modtagelsen. Den årlige leje udgør pr. 1. maj 2010 ca. DKK 15 mio. (eksklusive moms). Lejen reguleres årligt pr. 1. januar med stigningen i nettoprisindekset – dog minimum med 2,5% af foregående års leje. Depositum svarer til 6 måneders leje.

Dannebrogsgade 2, 5000 Odense

Lejemålet omfatter i alt 24.903 m² til distributions- og pakkecenter, lager og administration. Lejemålet trådte i kraft pr. 1. april 2007, idet bemærkes, at lejer dog tidligere har været ejer af lejemålet. Lejemålet er for udlejer uopsigeligt i ti år fra ikrafttrædelsesdagen, og det er uopsigeligt for lejer i fem år fra ikrafttrædelsestidspunktet. Lejemålet kan herefter af begge parter opsiges med et varsel på tolv måneder. Lejer bærer den fulde indvendige vedligeholdelsespligt og er på udlejers påkrav pligtig at retablere eventuelle ændringer, således at disse ikke er til varig ulempe for ejendommen. Lejemålet skal ved lejemålets ophør afleveres som ved modtagelsen. Den årlige leje udgør pr. 1. maj 2010 ca. DKK 9 mio. (momsfritaget). Lejen reguleres årligt pr. 1. januar med stigningen i nettoprisindekset - dog minimum med 2% og maksimum 5% af foregående års leje. Depositum svarer til 3 måneders leje.

Hejrevej 6-10, 1654 København V

Lejemålet omfatter i alt 8.180 m² og 2.257 m² kælder til brug for sædvanlig kommunal virksomhed, herunder skolevirksomhed og administration. Lejemålet trådte i kraft pr. 1. juli 1998. Lejemålet kan af begge parter opsiges med et varsel på seks måneder til ophør den 1. januar eller 1. juli. Lejer bærer den fulde indvendige vedligeholdelsespligt, og skal aflevere lejemålet i samme stand som ved overtagelsen. Det er dog særskilt aftalt, at lejer ikke skal foretage reetablering af kontorlokaler. Den årlige leje udgør pr. 1. maj 2010 ca. DKK 8 mio. (eksklusiv moms). Lejen reguleres årligt pr. 1. juli med stigningen i nettoprisindekset - dog maksimum 5% af foregående års leje. Depositum svarer til 4 måneders leje.

23. Oplysninger fra tredjemand, ekspertudtalelser og interesseerklæringer

Der indgår ikke udtalelser, erklæringer eller rapporter fra eksperter eller tredjemand i dette Prospekt, som er udfærdiget på foranledning af Selskabet.

Dette Prospekt indeholder historiske markedsdata og brancheforventninger, herunder oplysninger vedrørende størrelsen af de markeder, Nordicom opererer på. Disse oplysninger er blevet opgjort på baggrund af en række forskellige kilder, herunder professionelle dataleverandører, selskabers websider og andre offentligt tilgængelige oplysninger, og er endvidere baseret på Selskabets viden om markederne. Hverken Selskabet eller Sole Lead Manager erklærer, at disse historiske oplysninger er korrekte. Brancheforventninger er i deres natur behæftet med betydelig

usikkerhed. Der kan ikke gives sikkerhed for, at nogle af forventningerne vil blive opfyldt.

Selskabet bekræfter, at oplysninger fra tredjemand er gengivet korrekt, og at der efter Selskabets overbevisning ud fra de oplysninger, der er offentliggjort af tredjemand, ikke er udeladt fakta, som kan medføre, at de gengivne oplysninger er unøjagtige eller vildledende.

Markedsstatistikker er forbundet med en indbygget usikkerhed og afspejler ikke nødvendigvis de faktiske markedsforhold. Sådanne statistikker er baseret på markedsundersøgelser, der igen er baseret på stikprøver og subjektive vurderinger.

24. Dokumentationsmateriale

Følgende dokumenter ligger til eftersyn på Selskabets adresse, Kongens Nytorv 26, 1050 København K eller elektronisk på Selskabets hjemmeside:

- Stiftelsesoverenskomst og Vedtægterne
- Revideret årsregnskab for Selskabet for 2009 og for samtlige dets datterselskaber og reviderede årsrapporter for Selskabet og samtlige dets datterselskaber for 2008 og 2007
- Halvårsrapport for 1. halvår 2010.
- Bestyrelsens erklæring i henhold til Selskabslovens § 156, stk. 2, nr. 2 med tilhørende erklæring fra revisor i henhold til Selskabslovens § 156, stk. 2, nr. 3.
- Dette Prospekt

25. Oplysninger om kapitalbesiddelser

For oplysninger om Selskabets væsentlige kapitalandele i andre selskaber henvises til afsnittet 1.7 "Organisationsstruktur – Koncernstruktur".

26. Definitioner

26.1. Definitioner

Efterfølgende definitioner anvendes i dette Prospekt:

"ABT 93"	Standardbetingelser på hovedentrepriseaftaler
"Aftaleperioden"	Perioden, hvori Bankaftalen er gældende, som er perioden 1. januar 2010 - 31. december 2012
"Aktierne"	De Eksisterende Aktier og de Udbudte Aktier
"Aktieavancebeskatningsloven"	Lovbekendtgørelse nr. 89 af 25. januar 2010
"Aktieoptionsloven"	Lovbekendtgørelse nr. 309 af 5. maj 2004 om brug af køberet eller tegningsret til aktier m.v. i ansættelsesforhold
"Amager Strandvej"	Som defineret i afsnit I.6 "Nordicom Udvikling – Amager Strandvej"
"Aktionær"	De til enhver tid værende aktionærer i Selskabet
"Aktionærgruppen"	En gruppe eksisterende Aktionærer, bestående af HFI-Invest A/S, Direktionen og Funktionsdirektørerne
"Bankaftalen"	Nordicoms aftale med bankerne indgået 18. marts 2010. Aftalen er grundigt beskrevet i afsnit I.22 "Væsentlige kontrakter – Bankaftalen"
"Bankkreditorerne"	De bankkreditorer, der har tilsluttet sig Bankaftalen
"Bestyrelsen"	Bestyrelsen i Nordicom A/S
"Boligreguleringsloven"	Lovbekendtgørelse nr. 988 af 21. oktober 2009
"Bps"	Basispunkter
"CIBOR"	Copenhagen Interbank Offered Rate
"Clearstream"	Clearstream Banking S.a.
"Datter- og associerede selskaber"	Selskaber angivet på koncernstrukturen i figur 7.1
"Datterselskabsaktier"	Aktier, som ejes af en aktionær, der direkte ejer mindst 10% af aktiekapitalen i et selskab. Det bemærkes, at selv om selskabsaktionæren direkte ejer mindst 10%, kan investeringen falde udenfor begrebet "Datterselskabsaktier", hvis selskabsaktionæren er et mellemholdingselskab indsat med det formål at opnå en ejerandel på mindst 10% (den såkaldte juletræsregel). Juletræsreglen er ikke nærmere omtalt
"Deloitte"	Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
"DCF-model"	Discounted cash flow-modellen. Afkastbaseret model til værdiansættelse af ejendomme
"Direktionen"	Direktionen i Nordicom A/S
"DKK"	Danske kroner, den gældende møntfod i Danmark
"DKKt"	Tusinde af DKK
"DKKm"	Millioner af DKK
"EBITDA"	Resultat af primær drift før renter, skat og afskrivninger
"EBIVAT"	Resultat før renter, værdireguleringer og skat / Earnings before interests, value adjustments and tax
"EBVAT"	Resultat før værdireguleringer og skat / Earnings before value adjustments and tax
"Eksisterende Aktier"	Selskabets eksisterende aktier forud for Udbuddet i form af 3.127.858 stk. Aktier á nominelt DKK 10
"Eksisterende Aktionærer"	Enhver, der er registreret i VP, som aktionær i Selskabet på Tildelingstidspunktet
"Emissionsaftalen"	Aftale om Udbuddet indgået mellem Selskabet og Sole Lead Manager
"Enghave Brygge"	Som defineret i afsnittet I.6 "Nordicom Udvikling – Enghave Brygge"
"Erhvervslejeloven"	Lov nr. 934 af 20. december 1999
"EUR"	Euro, den fælles valuta for de medlemsstater, der deltager i den tredje fase af den Europæiske Økonomiske Monetære Union i henhold til de Europæiske Fællesskabers traktat med de til enhver tid gældende ændringer
"EURIBOR"	Euro Interbank Offered Rate
"Euroclear"	Euroclear Bank S.A./N.V. som operatør af Euroclear System
"Favørkurs"	"Favørkurs" i henhold til Gældsbrevene betyder en kurs, der er mindre end Markedskursen
"Forårspakke 2"	Lov nr. 520 af 12/06/2009 om ændring af lov om merværdiafgift og lov om afgift af lønsum m.v. vedtaget som en del af Forårspakke 2 den 12. juni 2010
"Funktionsdirektører"	Ole Steensbro og Anders Bach
"Funktionærloven"	Lovbekendtgørelse nr. 81 af 3. februar 2009

"Garantigruppen"	En række investorer, herunder blandt andre Artha Holding A/S, SEB Enskilda og dele af Ledelsen, der har afgivet bindende garantitilsagn med forbehold for opfyldelse af visse betingelser, herunder at nettoprovenuet er mindst DKK 100 mio. samt at tegningen af Udbudte Aktier ikke udløser tilbudspligt, om tegning af op til 3.055.000 stk. Udbudte Aktier til Udbudskursen.
"Gældsbrevene"	De af Selskabet den 26. maj 2010 udstedte konvertible gældsbreve til Bankkreditorerne med en samlet pålydende hovedstol på DKK 69.050.600.
"Handelsperioden for Tegningsretter"	Fra den 9. september 2010 til den 22. september 2010 kl. 17.00 dansk tid
"IAS 34"	International Accounting Standard no. 34
"IFRS"	International Financial Reporting Standards
"IFRS Bekendtgørelse"	Bekendtgørelse nr. 1329 af 14. december 2004 om anvendelse af internationale regnskabsstandarder for virksomheder omfattet af årsregnskabsloven
"Kapitalnedsættelsen"	Kapitalnedsættelse vedtaget på Selskabets generalforsamling den 22. april 2010, hvorved Selskabets aktiekapital blev nedsat med nominelt DKK 281.507.220 fra nominelt DKK 312.785.800 til nominelt DKK 31.278.580 med henblik på at ændre stykstørrelsen af Selskabets Aktier fra nominelt DKK 100 til nominelt DKK 10
"Koncernen"	Selskabet sammen med dets direkte og indirekte ejede datterselskaber, associerede virksomheder og andre kapitalbesiddelser
"Koncernselskabsaktier"	Aktier i et selskab, hvor aktionæren i selskabet og selskabet sambeskat-tes eller opfylder betingelserne for international sambeskatning
"Ledelsen"	Bestyrelsen og Direktionen i Selskabet
"Lejeloven"	Lovbekendtgørelse nr. 989 af 21. oktober 2009
"L&P-ejendomme"	Logistik- og produktionsejendomme
"Maksimumsudbuddet"	Udstedelse af Udbuddet svarende til 14.857.325 stk. Udbudte Aktier á nominelt DKK 10 og et bruttoprovenu på ca. DKK 149 mio.
"Markedskurs"	"Markedskurs" i henhold til Gældsbrevene udgør den gennemsnitlige børskurs (slutkurs) på Selskabets Aktier de fem børsdage forud for den dag, hvor beslutning om kapitalforhøjelse, udstedelse af konvertible obligationer, warrants eller lignende i Selskabet træffes, medmindre andet er bestemt vedrørende fastsættelse af markedskursen i forbindelse med førnævnte beslutning, eller Selskabets bestyrelse på grundlag af en sagkyndig vurdering beslutter, at Markedskursen udgør en anden værdi.
"Minimumsudbuddet"	Udstedelse af 6.450.000 stk. Udbudte Aktier á nominelt DKK 10 svarende til et bruttoprovenu på ca. DKK 65 mio. forudsat, at Selskabet senest den 27. september 2010 har modtaget godkendelse fra Bankkreditorer, der repræsenterer mindst 95% af den Omfattede Bankgæld på, at Udbuddet kan gennemføres med et nettoprovenu på mindst DKK 50 mio. uden, at dette skal kunne gøres gældende som misligholdelse af Bankaftalen (jf. nærmere i afsnit 1.22 "Væsentlige Kontrakter – Bankaftalen").
"NASDAQ OMX"	NASDAQ OMX Copenhagen A/S
"Nordicom"	Selskabet sammen med dets direkte og indirekte ejede datterselskaber, associerede virksomheder og andre kapitalbesiddelser
"Nordicom A/S"	Nordicom A/S, CVR nr. 12 93 25 02
"Nordicom Ejendom"	Koncernens ejendomsudbyder og ejer af en portefølje af udlejningsejendomme
"Nordicom Sverige"	Selskabets svenske datterselskab med tilhørende datterselskaber
"Nordicom Tyskland"	Selskabets tyske datterselskab med tilhørende datterselskaber
"Nordicom Udvikling"	Koncernens ejendomsdeveloper der investerer i og udvikler ejendomsprojekter/grunde til videresalg
"Normalindtjeningsmodel"	Afkastbaseret model til værdiansættelse af ejendomme. Normalindtjeningsmodel er kendt under flere betegnelser herunder 1 års afkastmodellen og afkastmodellen
"Omfattede Bankgæld"	Den del af Koncernens bankgæld, der er omfattet af Bankaftalen
"Omfattede Realkreditgæld"	Den del af Koncernens realkreditgæld, der er omfattet af Bankaftalen
"Pensionsafkastbeskatningsloven"	Lov nr. 1535 af 19. december 2007
"Porteføljeaktier"	Aktier, som ikke falder ind under definitionerne "Datterselskabsaktier" eller "Koncernselskabsaktier"
"Prospektet"	Nærværende dokument, der udstedes af Nordicom A/S i forbindelse med Udbuddet, dateret den 7. september 2010

"Prospektillæg"	Et tillæg til Prospektet
"Prospektdatoen"	Den 7. september 2010
"Prospektbekendtgørelsen"	Bekendtgørelse nr. 223 af 10. marts 2010 vedrørende prospekter for værdipapirer, der optages til handel på et reguleret marked, og ved offentlige udbud af værdipapirer over 2.500.000 euro
"Realkreditlångiverne"	De realkreditlångivere, der har tilsluttet sig Bankaftalen
"Regulation S"	Regulation S i Securities Act
"Relevant Medlemsstat"	De enkelte medlemsstater i det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde, der har implementeret Prospektdirektivet
"Risikofaktorer"	Risici i forbindelse med investering i Tegningsretterne, de Udbudte Aktier eller de Eksisterende Aktier
"Securities Act"	U.S. Securities Act of 1933 med senere ændringer
"SEK"	Svenske kroner, den gældende møntfod i Sverige
"Selskabet"	Nordicom A/S, CVR nr. 12 93 25 02
"Selskabsloven"	Lov nr. 470 af 12. juni 2009
"Selskabsværdipapirer"	Aktier i Selskabet eller andre værdipapirer, der kan ombyttes til Aktier i Selskabet, eller warrants eller andre optioner til køb af Aktier i Selskabet
"Sole Lead Manager" eller "SEB Enskilda"	SEB Enskilda Corporate Finance, Skandinaviska Enskilda Banken, Danmark, Filial af Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ.) Sverige
"STIBOR"	Stockholm Interbank Offered Rate
"Storaktionærbekendtgørelsen"	Bekendtgørelsen nr. 224 af 3. oktober 2010 om storaktionærer
"Tegningsperioden"	Fra den 14. september 2010 til den 27. september 2010 kl. 17.00 dansk tid
"Tegningsretter"	Tegningsretter, som tildeles Selskabets Eksisterende Aktionærer
"Tegningskursen" eller "Udbudskursen"	DKK 10 pr. Udbudt Aktie á nominelt DKK 10
"Tildelingstidspunktet"	Den 13. september 2010 kl. 12.30 dansk tid
"Udbuddet"	Udbuddet omfatter en kapitalforhøjelse med fortegningsret for de Eksisterende Aktionærer på op til 14.857.325 stk. nye Aktier á nominelt DKK 10 og minimum 6.450.000 stk. nye Aktier á nominelt DKK 10, som udbydes i et offentligt udbud i Danmark og en privatplacering i visse andre jurisdiktioner
"Udbudskursen"	DKK 10
"Udbudte Aktier"	14.857.325 stk. nye Aktier á nominelt DKK 10
"Vagner – familien"	Mette Vagner Johannesen, datter af Ole Vagner, som via Joema Holding ApS ejer 17% af Vagner Holding A/S, Morten Vagner Rosenstand, søn af Ole Vagner, som via Vagner Rosenstand ApS ejer 17% af Vagner Holding A/S, Line Vagner Jensen, datter af Ole Vagner, som via Dali Holding ApS ejer 17% af Vagner Holding A/S, Anders Vagner, søn af Ole Vagner, som via Tonaplo ApS ejer 17% af Vagner Holding A/S, og Lotte Vagner, hustru til Ole Vagner, som via Moon Light ApS ejer 32% af Vagner Holding A/S. Vagner Holding A/S ejer via HFI Holding A/S hele aktiekapitalen i HFI-Invest A/S. Ole Vagner er direktør i Vagner Holding A/S samt direktør og bestyrelsesmedlem i selskaberne HFI Holding A/S og HFI-Invest A/S.
"Ved Stigbordene"	Som defineret i afsnit I.6 "Nordicom Udvikling – Ved Stigbordene"
"Vedtægterne"	Selskabets til en hver tid gældende vedtægter
"VP Securities" eller "VP"	VP Securities A/S, Weidekampsgade 14, 2300 København S, Danmark
"Værdipapirhandelsloven"	Lovbekendtgørelse nr. 795 af 20. august 2009 om værdipapirhandel mv.
"Årsregnskabsloven"	Lovbekendtgørelse nr. 395 af 25. maj 2009 af Årsregnskabsloven som ændret ved lov 2009-06-12 nr. 516

26.2. Beregning af nøgletal

Nøgletal er beregnet i henhold til definitionerne udarbejdet af Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2005".

Nøgletallene er beregnet ud fra følgende formler:

Forrentning af egenkapital før skat	$\frac{\text{Resultat før skat} * 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Forrentning af egenkapital efter skat	$\frac{\text{Resultat efter skat} * 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Indre værdi pr. aktie, ultimo	$\frac{\text{Egenkapital, ultimo}}{\text{Antal aktier, ultimo}}$
Resultat pr. aktie før skat	$\frac{\text{Resultat før skat} * 100}{\text{Gennemsnitlig antal aktier}}$
Resultat pr. aktie efter skat	$\frac{\text{Resultat efter skat} * 100}{\text{Gennemsnitlig antal aktier}}$
Direkte afkast (udbytterate)	$\frac{\text{Udbytte pr. aktie} * 100}{\text{Børskurs}}$
Kurs/indre værdi, ultimo	$\frac{\text{Børskurs}}{\text{Indre værdi pr. aktie}}$
Udbytteprocent	$\frac{\text{Foreslået udbytte}}{\text{Årets resultat}}$
Price Earning	$\frac{\text{Børskurs}}{\text{Resultat pr. aktie}}$
Cashflow pr. aktie	$\frac{\text{Cashflow fra driftsaktivitet}}{\text{Udvandet gennemsnitlig antal aktier}}$
Soliditet (%)	$\frac{\text{Egenkapital, ultimo} * 100}{\text{Passiver, ultimo}}$
Overskudsgrad	$\frac{\text{Resultat af primær drift (EBIT)}}{\text{Omsætning}}$

II. Udbuddet



1. Ansvarlige

Der henvises til afsnittet "Ansvar og erklæringer" ovenfor.

2. Risikofaktorer i forbindelse med Udbuddet

Der henvises til afsnittet "Risikofaktorer" ovenfor.

3. Nøgleoplysninger om kapitalisering og anvendelse af provenu

3.1. Erklæring om arbejdskapitalen

Ledelsen vurderer pr. Prospektdatoen, at Selskabets nuværende kapitalberedskab, inklusive nettoprovenuet fra Udbuddet, samt fremtidige indtægter er tilstrækkelige til at dække Koncernens nuværende kapitalbehov, dvs. som minimum i det kommende år efter Prospektdatoen, herunder at der er tilstrækkelig kapital til at gennemføre de planlagte investeringer i indeværende regnskabsår og første halvdel af regnskabsåret 2011, jf. afsnit 1.9 "Gennemgang af drift og regnskaber – Investeringer".

Selskabets overlevelse har været truet og vil fortsat være det, såfremt Udbuddet ikke gennemføres. Såfremt Udbuddet ikke kan gennemføres med et nettoprovenu på mindst DKK 100 mio., vil Bankaftalen være misligholdt og Koncernens aktiviteter vil ikke, såfremt Bankaftalen opsiges eller ikke succesfuldt genforhandles, kunne videreføres. Ved opsigelse og manglende succesfuld genforhandling af Bankaftalen vil Koncernen ikke længere være en going concern uden tilførsel af ny kapital.

3.2. Kapitalisering og gældsforhold

Tabel 3-1 viser Koncernens konsoliderede kapitalforhold pr. 30. juni 2010.

Koncernens kapitalforhold vises på historisk konsolideret grundlag og på justeret grundlag, som om Udbuddet og anvendelsen af nettoprovenuet fra Udbuddet havde fundet sted som beskrevet i afsnit II.3 "Nøgleoplysninger om kapitalisering og anvendelse af provenu – Baggrund for Udbuddet og anvendelse af provenu" nedenfor.

Tabel 3-1 bør læses i sammenhæng med afsnittene 1.9 "Gennemgang af drift og regnskaber", 1.21 "Yderligere oplysninger – Aktiekapital" og 1.21 "Yderligere oplysninger – Stiftelsesoverenskomst og vedtægter" samt regnskabsoplysningerne inkluderet i Del III af dette Prospekt.

Koncernens primære kilder til likviditet er pengestrømme fra driften, banklån samt anden fremmedkapital- og egenkapitalfinansiering, der henvises til afsnit 1.10 "Kapitalressourcer" for en beskrivelse af Koncernens kapitalressourcer.

Selskabet har ingen finansiell gæld garanteret af tredjemand, ud over realkreditlån i DLR Kredit A/S store ca. DKK 100 mio., der på sædvanlig vis er garanteret af de bagved DLR Kredit A/S liggende banker. Koncernen havde pr. 30. juni 2010 stillet sikkerhed for 100% af den samlede rentebærende gæld til kreditinstitutter på ca. DKK 3.892 mio.

TABEL 3-1 – KAPITALISERING FØR OG EFTER UDBUDDET VED MINIMUMSUBBUDDET

Beløb i DKKm	Urevideret pr. 30. juni	Effekt af Udbuddet	Efter Udbuddet
Likvider	-26	-50	-76
Kortfristet rentebærende gæld	17	0	17
Langfristet rentebærende gæld	3.874	0	3.874
Nettorentebærende gæld i alt	3.865	0	3.815
Aktiekapital	313	65	378
Reserver	163	-15	148
Egenkapital	476	50	526
Kapitalisering i alt	12,3%	-	13,8%

Kilde: Koncernen

TABEL 3-2 – KAPITALISERING FØR OG EFTER UDBUDDET VED MAKSIMUMSUBBUDDET

Beløb i DKKm	Urevideret pr. 30. juni	Effekt af Udbuddet	Efter Udbuddet
Likvider	-26	-132	-158
Kortfristet rentebærende gæld	17	0	17
Langfristet rentebærende gæld	3.874	0	3.874
Nettorentebærende gæld i alt	3.865	0	3.733
Aktiekapital	313	150	463
Reserver	163	-18	145
Egenkapital	476	132	608
Kapitalisering i alt	12,3%	-	16,3%

Kilde: Koncernen

3.3. Fysiske og juridiske personers interesser i Udbuddet

Som beskrevet i afsnit 1.17 "Medarbejdere" er visse medlemmer af Ledelsen ligeledes Aktionærer i Selskabet.

Selskabet er ikke bekendt med andre mulige interesser eller interessekonflikter i forbindelse med Udbuddet, som er væsentlige for Selskabet.

3.4. Baggrund for Udbuddet og anvendelse af provenu

Udbuddet gennemføres, da Bankaftalen forpligter Koncernen til at gennemføre en kapitaludvidelse med et nettoprovenu på DKK 100 mio.

Selskabet har besluttet at sætte Minimumsudbuddet lavere end forudsat i henhold til Bankaftalen. Ved tegning af Minimumsudbuddet vil bruttoprovenuet udgøre i alt DKK 65 mio., og nettoprovenuet (bruttoprovenu efter fradrag af skønnede omkostninger for Selskabet vedrørende Udbuddet) vil forventeligt udgøre i alt ca. DKK 50 mio. Gennemførelsen af Minimumsudbuddet forudsætter, at Selskabet senest den 27. september 2010 har modtaget godkendelse fra Bankkreditorer, der repræsenterer mindst 95% af den Omfattede Bankgæld, på at Udbuddet kan gennemføres med et nettoprovenu på mindst DKK 50 mio. uden, at dette skal kunne gøres gældende som misligholdelse af Bankaftalen (jf. nærmere i afsnit 1.22 "Væsentlige kontrakter – Bankaftalen"). Ved tegning af

Maksimumdbuddet vil bruttoprovenuet udgøre i alt DKK 149 mio., og nettoprovenuet vil forventeligt udgøre i alt ca. DKK 132 mio.

Nettoprovenuet skal primært anvendes eller reserveres til investeringer i Koncernens eksisterende ejendomme, der henvises til tabel 6-7 i afsnit I.6 "Forretningsoversigt". Sekundært kan nettoprovenuet indgå som en styrkelse af Koncernens likviditet. Herudover kan nettoprovenuet anvendes til nye investeringer. Dette forudsætter dog godkendelse fra Bankkreditorerne.

Udover at være et krav i Bankaftalen, er Udbuddet et vigtigt skridt i retningen af at opfylde Koncernens strategi om at optimere eksisterende ejendomme, således at forædlingspotentialer realiseres gennem målrettede investeringer i ombygninger og tilpasninger, hvilket skal medvirke til at opfylde Koncernens strategi om at besidde likviditetspositive ejendomme.

Indtil anvendelsen af nettoprovenuet fra Udbuddet, vil nettoprovenuet blive indsat på Selskabets indlånskonto i Handelsbanken A/S, i kortfristede rentebærende værdipapirer eller andre investeringer med en tilsvarende risikoprofil og hermed nedbringe Selskabets finansielle omkostninger. Det er således ikke et krav i Bankaftalen, at nettoprovenuet skal anvendes til nedbringelse af Koncernens bankgæld.

Selskabet har et banklån på ca. DKK 12 mio. som forfalder til indfrielse den 31. december 2011, hvilket budgetteres dækket af den løbende

drift. Ændres budgetforudsætningerne væsentligt, kan det dog blive nødvendigt efterfølgende at anvende en mindre del af nettoprovenuet fra Udbuddet til indfrielse af dette lån.

Selskabet kan blive nødt til at ændre i anvendelsen af nettoprovenuet på grund af uforudsete begivenheder. Nettoprovenuet fra Udbuddet kan i givet fald blive anvendt anderledes end angivet ovenfor.

Selskabet er, som beskrevet i afsnit II.5 "Vilkår og betingelser for Udbuddet – Placering og garanti", gennem forhåndstilsagn og tegningsgaranti med forbehold for opfyldelse af visse betingelser, herunder at nettoprovenuet vil udgøre mindst DKK 100 mio. samt at tegningen af Udbudte Aktier ikke udløser tilbudspligt, sikret tegning af i alt 5.567.953 stk. Udbudte Aktier i forbindelse med Udbuddet svarende til et bruttoprovenu på i alt ca. DKK 55 mio.

For yderligere oplysninger om Selskabets kapitalberedskab, herunder Selskabets eventuelle behov for yderligere finansiering, henvises til afsnittene II.3 "Nøgleoplysninger om kapitalisering og anvendelse af provenu – Erklæring om arbejdskapitalen" og II.3 "Nøgleoplysninger om kapitalisering og anvendelse af provenu – Kapitalisering og gældsforhold".

4. Oplysninger om de Udbudte Aktier

4.1. Værdipapirtype og ISIN-koder

Udbuddet omfatter ved tegning af Minimumsudbuddet 6.450.000 stk. nye Aktier i Selskabet à nominelt DKK 10 med fortegningsret for Eksisterende Aktionærer, og ved tegning af Maksimumudbuddet 14.857.325 stk. nye Aktier i Selskabet à nominelt DKK 10 med fortegningsret for Eksisterende Aktionærer.

Tegningsretter

Udbuddet gennemføres i forholdet 4 : 19, hvilket betyder, at alle Eksisterende Aktionærer er berettiget til og får tildelt nitten (19) Tegningsretter for hver fire (4) Eksisterende Aktie, de ejer på Tildelingstidspunktet, og at der skal anvendes en (1) Tegningsret for at tegne en (1) stk. Udbudt Aktie.

Tildeling af Tegningsretter vil ske til Eksisterende Aktionærer den 13. september 2010 kl. 12.30 dansk tid gennem VP Securities. Aktier, som handles efter den 9. september 2010 kl. 9.00 dansk tid, vil blive handlet uden Tegningsretter, forudsat de pågældende Aktier handles med sædvanlig valør på tre handelsdage.

Tegningsretterne har ISIN-kode DK0060252187.

Tegningsretterne er søgt optaget til handel og officiel notering på NASDAQ OMX, således at Tegningsretterne kan handles på NASDAQ OMX i perioden fra den 9. september 2010 kl. 9.00 dansk tid til den 22. september 2010 kl. 17.00 dansk tid.

Udbudte Aktier

De Udbudte Aktier er nye Aktier, der udstedes midlertidigt efter udnyttelse af Tegningsretterne og betaling af Udbudskursen og vil blive registreret under en noteret midlertidig ISIN-kode. Såfremt Udbuddet gennemføres, vil de Udbudte Aktier efter registrering af kapitalforhøjelsen hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen være af samme klasse som de Eksisterende Aktier.

De Udbudte Aktier udbydes til DKK 10 pr. Udbudt Aktie.

De Udbudte Aktier udstedes i en noteret midlertidig ISIN-kode DK0060252260. De Udbudte Aktier vil ikke blive handlet og officielt noteret på NASDAQ OMX under den midlertidige ISIN-kode.

Registrering af de Udbudte Aktier hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen vil ske efter gennemførelse af Udbuddet, forventeligt den 30. september 2010, og snarest muligt herefter vil de Udbudte Aktier blive optaget til handel og officiel notering på NASDAQ OMX i ISIN-koden for de Eksisterende Aktier, forventeligt den 5. oktober 2010 (efter den midlertidige ISIN-kode og ISIN-koden for de Eksisterende Aktier er sammenlagt i VP Securities).

4.2. Lovvalg og værneting

Udbuddet gennemføres i henhold til dansk lovgivning. Prospektet er udarbejdet med henblik på at opfylde de standarder og betingelser, der er gældende i henhold til dansk lovgivning. Enhver tvist, der måtte opstå som følge af Udbuddet, skal indbringes for domstolene i Danmark.

4.3. Registrering

De Udbudte Aktier udstedes til ihændeher, men kan noteres på navn i Selskabets ejerbog ved henvendelse til ihændeherens kontoførende institut eller anden finansiel formidler. Alle Tegningsretter og Udbudte Aktier leveres elektronisk ved tildeling til konti i VP Securities gennem en dansk bank eller andet institut, der er godkendt som kontoførende for

de pågældende Aktier. VP Securities er beliggende på adressen Weidekampsgade 14, Postboks 4040, 2300 København S, Danmark. Tegningsretterne og de Udbudte Aktier er dematerialiserede.

4.4. Valuta

Udbuddet gennemføres, og handel med Tegningsretterne finder sted, i danske kroner. De Udbudte Aktier er denomineret i danske kroner.

4.5. Tegningsretternes og de Udbudte Aktiers rettigheder

Tegningsretter

En (1) Tegningsret giver ret til at tegne en (1) stk. Udbudt Aktie i Selskabet à nominelt DKK 10.

Tegningsretterne kan handles på NASDAQ OMX i perioden fra den 9. september 2010 til den 22. september 2010 kl. 17.00 dansk tid og kan udnyttes til tegning af Udbudte Aktier i Tegningsperioden fra den 14. september 2010 til den 27. september 2010 kl. 17.00 dansk tid.

Tegningsretter, som ikke udnyttes i Tegningsperioden, mister deres gyldighed og værdi, og indehaveren af sådanne Tegningsretter er ikke berettiget til kompensation. Tegningsperioden udløber den 27. september 2010 kl. 17.00 dansk tid. Såfremt Tegningsretterne til tegning af de Udbudte Aktier ikke ønskes udnyttet, kan Tegningsretterne sælges i Handelsperioden for Tegningsretterne.

Hvis Udbuddet ikke gennemføres, vil udnyttelse af Tegningsretter, som allerede måtte være sket, automatisk blive annulleret. Tegningsbeløbet for de Udbudte Aktier vil blive refunderet (med fradrag af eventuelle transaktionsomkostninger) til den sidste registrerede ejer af de Udbudte Aktier på tilbagekaldelsestidspunktet. Alle Tegningsretter vil bortfalde, og der vil ikke blive udstedt nogen Udbudte Aktier.

Handler med Tegningsretter foretaget i løbet af Handelsperioden for Tegningsretterne vil imidlertid ikke blive berørt. Dette medfører, at investorer, der har erhvervet Tegningsretter, vil lide et tab svarende til købesummen for Tegningsretterne og eventuelle transaktionsomkostninger. Handler med Udbudte Aktier vil ligeledes ikke blive berørt, og investorer, der har erhvervet Udbudte Aktier, vil få tegningsbeløbet for de Udbudte Aktier refunderet (med fradrag af eventuelle transaktionsomkostninger) såfremt de er registreret som ejer de pågældende Udbudte Aktier. Dette medfører, at investorer, der har erhvervet Udbudte Aktier, vil lide et tab svarende til forskellen mellem købesummen og tegningsbeløbet for de Udbudte Aktier samt eventuelle transaktionsomkostninger.

En tilbagekaldelse vil i givet fald blive meddelt via NASDAQ OMX. Vedrørende tilbagekaldelse af Udbuddet henvises til afsnittet "Risikofaktorer – Risici forbundet med Udbuddet".

De Udbudte Aktier

De Udbudte Aktier vil, efter registrering af kapitalforhøjelsen i forbindelse med Udbuddet hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, have samme rettigheder som Selskabets Eksisterende Aktier, herunder samme ret til eventuelt udbytte fra og med regnskabsåret 2010.

Selvom Selskabet generelt har til hensigt at udloste udbytte til sine Aktionærer i fremtiden, kan der ikke gives nogen sikkerhed herfor. Baseret på Ledelsens forventninger pr. Prospektdatoen, jf. afsnit 1.13 "Resultatforventninger", forventer Bestyrelsen ikke at udloste udbytte på

baggrund af resultatet for regnskabsårene 2010, 2011 og 2012. Se afsnit I.10 "Kapitalressourcer – Kapitalressourcer og pengestrømme". Udbetaling af eventuelt udbytte sker i danske kroner. Udbetaling til Aktionærerne sker i overensstemmelse med VP Securities' regler og vil blive foretaget til Aktionærerne via Aktionærernes konto hos et kontoførende institut eller anden finansiel formidler.

Der gælder ingen udbyttebegrænsninger eller særlige procedurer for Aktionærer, der ikke er bosiddende i Danmark. Der henvises til afsnit II.4 "Oplysninger om de Udbudte Aktier – Beskatning" for en kort gennemgang af udbytterestriktioner og procedure for Aktionærer bosat uden for Danmark samt visse skattemæssige konsekvenser med hensyn til udbytte eller udlodninger til indehavere af de Udbudte Aktier.

Udbytte, som ikke er hævet inden 3 år efter forfaldsday, tilfalder Selskabets frie reserver.

Efter gennemførelsen af Udbuddet giver alle Aktierne ret til 1 stemme for hver Aktie à nominelt DKK 10.

I tilfælde af opløsning eller likvidation af Selskabet har de Udbudte Aktier ret til en forholdsmæssig andel af Selskabets aktiver efter betaling af Selskabets kreditorer. Vedtægterne indeholder ikke særlige regler om indløsning eller ombytning af Aktier.

Der henvises til afsnit I.21 "Yderligere oplysninger" for en beskrivelse af Aktiernes rettigheder herunder fortegningsret ved fremtidige kapitalforhøjelser samt til Appendiks 1 "Vedtægter", der indeholder Vedtægterne pr. Prospektdatoen.

Ingen af Selskabets Aktier har indfrielses- eller konverteringsrettigheder eller nogen andre særlige rettigheder, bortset fra hvad der følger af bestemmelserne i Selskabsloven.

4.6. Beslutninger, bemyndigelser og godkendelser

På Selskabets ordinære generalforsamling den 22. april 2010 blev Bestyrelsen bemyndiget til at forhøje Selskabets aktiekapital med op til DKK 150 mio. (i kursværdi) til markeds- eller favørkurs ved kontant betaling med fortegningsret for de Eksisterende Aktionærer.

I henhold til denne bemyndigelse har Bestyrelsen den 7. september 2010 vedtaget at forhøje Selskabets aktiekapital. Kapitalforhøjelsen udgør mindst DKK 65 mio. og højst DKK 149 mio. (i kursværdi). Såfremt Maksimumudbuddet gennemføres, dvs. med bruttoprovenu på DKK 149 mio. (i kursværdi), er Bestyrelsens restbemyndigelse på DKK 1 mio. Såfremt kun Minimumsudbuddet gennemføres vil restbemyndigelsen være på DKK 86 mio.

De Udbudte Aktier udstedes i Aktier à nominelt DKK 10. Efter gennemførelsen af Udbuddet vil Selskabets aktiekapital således ved fuldtegning udgøre DKK 179.851.830, fordelt på 17.985.183 stk.

De Udbudte Aktier udstedes midlertidigt gennem VP Securities i forbindelse med udnyttelse af Tegningsretterne. Efter gennemførelsen af Udbuddet, forventes de Udbudte Aktier endeligt udstedt efter registrering af kapitalforhøjelsen hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

4.7. Udstedelsestidspunkt for Tegningsretterne og de Udbudte Aktier

Tildeling af Tegningsretter

Den 13. september 2010 kl. 12.30 dansk tid vil enhver, der er registreret i VP Securities som Aktionær i Selskabet få tildelt nitten (19) Tegningsretter for hver fire (4) Eksisterende Aktie. Fra den 9. september 2010 handles Aktierne eksklusive Tegningsretter, forudsat de pågældende Aktier handles med sædvanlig valør på tre handelsdage.

Udstedelse af Udbudte Aktier

Tegningsperioden for de Udbudte Aktier løber fra den 14. september 2010 til den 27. september 2010 kl. 17.00 dansk tid. De Udbudte Aktier vil således i denne periode blive midlertidigt tildelt gennem VP Securities ved udnyttelse af Tegningsretter mod indbetaling af Udbudskursen. Den endelige udstedelsesdato for de Udbudte Aktier forventes at være den 30. september 2010.

4.8. Aktiernes og de Udbudte Aktiers omsættelighed

Aktierne er omsætningspapirer og udstedes til ihændehaveren, men kan noteres på navn i Selskabets ejerbog. Der gælder ingen indskrænkninger i omsætteligheden af de eksisterende Aktier eller Udbudte Aktier.

4.9. Dansk lovgivning vedrørende købstilbud, indløsning af aktier og oplysninger om aktiebesiddelser

Pligtmæssige købstilbud

Værdipapirhandelsloven indeholder regler vedrørende offentlige tilbud ved erhvervelse af aktier. Overdrages en aktiepost direkte eller indirekte i et selskab, der har en eller flere aktieklasser optaget til handel på et reguleret marked eller en alternativ markedsplads, til en erhverver eller til personer, der handler i forståelse med denne, skal erhververen give alle selskabets aktionærer mulighed for at afhænde deres aktier på identiske betingelser, hvis overdragelsen medfører, at erhververen opnår bestemmende indflydelse over selskabet.

Bestemmende indflydelse foreligger, når erhververen direkte eller indirekte besidder mere end halvdelen af stemmerettighederne i et selskab, medmindre det i særlige tilfælde klart kan påvises, at et sådant ejerforhold ikke udgør bestemmende indflydelse.

Bestemmende indflydelse foreligger desuden, når en erhverver, der ikke ejer mere end halvdelen af stemmerettighederne i et selskab, har:

- beføjelse til at udpege eller afsætte flertallet af medlemmerne i bestyrelsen eller tilsvarende ledelsesorgan og denne bestyrelse eller dette organ besidder den bestemmende indflydelse over selskabet,
- beføjelse til at udøve bestemmende indflydelse i et selskab i henhold til en vedtægt eller aftale med det i øvrigt
- råderet over mere end halvdelen af stemmerettighederne i kraft af en aftale med andre investorer eller
- besiddelse over mere end en tredjedel af stemmerettighederne i selskabet samt det faktiske flertal af stemmerne på generalforsamlingen eller i et andet ledelsesorgan og derved besidder den reelle faktiske bestemmende indflydelse over selskabet.

Såfremt særlige forhold gør sig gældende kan Finanstilsynet meddele fritagelse fra forpligtelsen til at fremsætte et pligtmæssigt overtagelesstilbud til Selskabets aktionærer.

Tvangsmæssig indløsning af aktier (squeeze-out)

I henhold til Selskabslovens § 70 kan aktier i et selskab indløses helt eller delvist af en aktionær, der ejer mere end ni tiendedele af aktiekapitalen og en tilsvarende del af stemmerettighederne i selskabet. En sådan indløsning kan gennemføres af majoritetsaktionæren sammen med bestyrelsen ved en fælles beslutning. En minoritetsaktionær kan forlange at få sine aktier indløst af majoritetsaktionæren, der ejer mere end ni tiendedele af aktiekapitalen og en tilsvarende del af stemmerne, jf. Selskabslovens § 73.

Større aktiebesiddelser

I henhold til Værdipapirhandelslovens § 29 skal en aktionær i et selskab, hvis aktier er optaget til handel på et reguleret marked i Danmark eller i et andet land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Fællesskabet har indgået aftale med på det finansielle område, eller er optaget til handel på en alternativ markedsplads, hurtigst muligt give meddelelse til selskabet og foretage indberetning til Finanstilsynet, hvis dennes aktiepost:

- udgør mindst 5% af stemmerettighederne i selskabet, eller den pålydende værdi udgør mindst 5% af aktiekapitalen, og
- når en ændring i en allerede meddelt aktiepost bevirker, at grænserne på 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 50% eller 90% samt
- grænserne på 1/3 og 2/3 af aktiekapitalens stemmerettigheder eller den pålydende værdi er nået eller ikke længere er nået eller såfremt ændringen bevirker, at grænserne i nr. 1) ikke længere er nået.

I henhold til Storaktionærbekendtgørelsens § 16 skal meddelelsen angive identiteten på aktionæren, antallet af aktier og deres pålydende værdi, herunder den andel aktionæren besidder, aktieklasser samt oplysning om beregningsgrundlaget for besiddelserne samt datoen for, hvornår en grænse er nået eller ikke længere er nået. Manglende overholdelse af oplysningsforpligtelserne straffes med bøde. Når et selskab har modtaget en sådan storaktionærmeddelelse, skal indholdet deraf offentliggøres hurtigst muligt.

Derudover gælder de almindelige indberetningsforpligtelser efter selskabslovgivningen.

4.10. Offentlige købstilbud fremsat af tredjemand vedrørende Selskabets Aktier i foregående eller indeværende regnskabsår

Der er ikke fremsat købstilbud fra tredjemand vedrørende Selskabets Aktier i foregående eller indeværende kalenderår.

4.11. Skatteforhold

Indledning

I det følgende gives et resumé af visse danske skattemæssige overvejelser i relation til investering i Tegningsretterne og de Udbudte Aktier.

Resuméet er kun til generel oplysning og tilsigter på ingen måde at udgøre skattemæssig eller juridisk rådgivning. Der gøres udtrykkeligt opmærksom på, at dette resumé ikke omfatter alle mulige skattemæssige konsekvenser af investering i Tegningsretterne og de Udbudte Aktier.

Resuméet er udelukkende baseret på gældende skattelovgivning i Danmark pr. Prospektdatoen. Den danske skattelovgivning kan ændre sig, eventuelt med tilbagevirkende kraft. Det skal fremhæves, at beskrivelsen ikke omfatter samtlige mulige skattemæssige konsekvenser af en investering i Tegningsretterne og de Udbudte Aktier. Resuméet dækker ikke investorer, for hvem der gælder særlige skatteregler, herunder professionelle investorer, kapitalfonde og næringsdrivende, og vil derfor f.eks. ikke være relevant for visse institutionelle investorer, forsikrings-selskaber, banker, børsrådgivere, investerings-selskaber omfattet af Aktieavancebeskatningsloven § 19 og investorer, der skal betale skat af pensionsafkast.

Det anbefales, at investorer i Tegningsretterne og de Udbudte Aktier rådfører sig med egen skatterådgiver med hensyn til de aktuelle skattemæssige konsekvenser af at købe, eje, udnytte og afhænde Tegningsretterne og Aktierne på grundlag af deres individuelle forhold. Investorer, som kan være berørt af skattelovgivningen i andre jurisdiktioner, bør rådføre sig med egne skatterådgivere med hensyn til de skattemæssige

konsekvenser i forhold til deres individuelle forhold, idet disse kan afvige væsentligt fra det beskrevne.

Visse bestemmelser for aktieinvestering er ændret med virkning fra indkomståret 2010. Regler beskrevet i nærværende Prospekt omfatter alene gældende regler for indkomståret 2010.

Beskatning af investorer, der er fuldt skattepligtige i Danmark

Fysiske personer, der har bopæl i Danmark, eller som har opholdt sig i Danmark i mindst seks måneder, samt selskaber mv., der er registreret i Danmark, eller hvis ledelse har sit sæde i Danmark, betegnes normalt som fuldt skattepligtige i Danmark. Hvis personen eller selskabet desuden er fuldt skattepligtig i et andet land, kan der gælde særlige regler, som ikke er omtalt her.

Tildeling, udnyttelse og salg af tegningsretter

Fysiske personer

Tildelingen af tegningsretter til aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked til aktionærer i selskabet eller udnyttelsen af tegningsretter medfører ikke beskatning af de eksisterende aktionærer eller den fysiske person, som modtager tegningsretterne.

Avance på tegningsretter beregnes i henhold til aktie-for-aktie-metoden, som forskellen mellem anskaffelsesprisen og salgsprisen. I skattemæssig henseende anses tegningsretterne for erhvervet til DKK 0.

Realiserede fortjenester på tegningsretter ved salg beskattes som aktieindkomst. I indkomståret 2010 vil der skulle betales 28% af aktieindkomst op til DKK 48.300 (DKK 96.600 for ægtefæller, der er samlevende ved indkomstårets udløb) og 42% af aktieindkomst, der overstiger DKK 48.300 (DKK 96.600 for ægtefæller, der er samlevende ved indkomstårets udløb). Beløbsgrænserne reguleres årligt. De nævnte beløb omfatter al aktieindkomst for den pågældende person henholdsvis det pågældende ægtepar.

28%-satsen nedsættes til 27% fra og med indkomståret 2012.

Selskaber mv.

Tildelingen af tegningsretter til aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked, til aktionærer i selskabet eller udnyttelsen af tegningsretter medfører ikke beskatning af de eksisterende aktionærer eller det selskab, som modtager tegningsretterne.

Avance på tegningsretter beregnes i henhold til aktie-for-aktie metoden, som forskellen mellem anskaffelsesprisen og salgsprisen. I skattemæssig henseende anses tegningsretterne for erhvervet til DKK 0.

Fra indkomståret 2010 beskattes avance på tegningsretter med 25%, forudsat at investoren ejer Porteføljeaktier i selskabet. Hvis investoren ejer Datterselskabsaktier eller Concernselskabsaktier i selskabet, er avance på tegningsretter skattefri.

Beskatning af udbytte

Fysiske personer, frie midler

For fysiske personer beskattes udbytte som aktieindkomst. I indkomståret 2010 vil der skulle betales 28% af aktieindkomst op til DKK 48.300 (DKK 96.600 for ægtefæller, der er samlevende ved indkomstårets udløb) og 42% af aktieindkomst, der overstiger DKK 48.300 (DKK 96.600 for ægtefæller, der er samlevende ved indkomstårets udløb). Beløbsgrænserne reguleres årligt. De nævnte beløb omfatter al aktieindkomst for den pågældende person henholdsvis det pågældende ægtepar.

Ved udbetaling af udbytte indeholdes normalt 28% i udbytteskat, hvilket er Selskabets ansvar.

28%-satsen nedsættes til 27% fra og med indkomståret 2012.

Fysiske personer, investering med pensionsmidler

Investor har mulighed for inden for visse rammer at placere pensionsmidler i de Udbudte Aktier, hvorved nettoafkastet vil være omfattet af Pensionsafkastbeskatningsloven. Nettoafkastet forstås som værende summen af avancer fratrukket tab i det pågældende år, med tillæg af udbytter mv. Nettoafkastet vil blive beskattet med 15% efter lagerprincippet, dvs. på urealiseret grundlag. Der skal som udgangspunkt ikke indeholdes udbytteskat ved udbetaling af udbytte til en pensionsordning. Friholdelse for kildeskat forudsætter, at der foreligger dokumentation for, at der er tale om udbetaling af udbytte til en pensionsordning. Pensionsafkastskat afregnes generelt af pensionsinstituttet.

Selskaber mv.

Fra indkomståret 2010 skelnes der mellem "Datterselskabsaktier", "Koncernselskabsaktier" og "Porteføljeaktier" i forhold til beskatning af udbytte (og aktieavancer) på aktier i selskaber, der er hjemmehørende i Danmark:

- "Datterselskabsaktier" defineres generelt som aktier, som ejes af en aktionær, der direkte ejer mindst 10% af aktiekapitalen i et selskab. Det bemærkes, at selv om selskabsaktionæren direkte ejer mindst 10%, kan investeringen falde udenfor begrebet "Datterselskabsaktier", hvis selskabsaktionæren er et mellemholdingselskab indsat med det formål at opnå en ejerandel på mindst 10% (den såkaldte juletræsregel). Juletræsreglen er ikke nærmere omtalt.
- "Koncernselskabsaktier" defineres generelt som aktier i et selskab, hvor aktionæren i selskabet og selskabet sambeskattes eller opfylder betingelserne for international sambeskatning.
- "Porteføljeaktier" er aktier, som ikke falder ind under definitionerne "Datterselskabsaktier" eller "Koncernselskabsaktier".

Fra 1. januar 2010 beskattes udbytte fra Porteføljeaktier fuldt ud. Udbytte indgår i selskabsaktionærens skattepligtige indkomst, der beskattes med en fast sats på 25%.

Udbytte fra Datterselskabsaktier og Koncernselskabsaktier beskattes ikke.

Aktieavancebeskatning*Fysiske personer, frie midler*

Fra og med 1. januar 2006 blev reglerne for beskatning af fysiske personers avancer og tab på aktier ændret. Der gælder særlige overgangsregler for salg af aktier, der sker efter 1. januar 2006, når aktierne er købt senest den 31. december 2005. Disse regler beskrives ikke nedenfor.

Realiserede fortjenester beskattes som aktieindkomst. I indkomståret 2010 vil der skulle betales 28% af aktieindkomst op til DKK 48.300 (DKK 96.600 for ægtefæller, der er samlevende ved indkomstårets udløb) og 42% af aktieindkomst, der overstiger DKK 48.300 (DKK 96.600 for ægtefæller, der er samlevende ved indkomstårets udløb). Beløbsgrænserne reguleres årligt. De nævnte beløb omfatter al aktieindkomst for den pågældende person henholdsvis det pågældende ægtepar.

28%-satsen nedsættes til 27% fra og med indkomståret 2012.

Avance og tab opgøres efter gennemsnitsmetoden, hvorefter anskaffelsesprisen for hver enkelt aktie opgøres som en forholds-mæssig andel af den samlede anskaffelsespris for alle aktier i det pågældende selskab, som investoren ejer.

Tab kan modregnes i andre skattepligtige fortjenester og udbytter på andre aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet, dog betinget af at told- og skatteforvaltningen inden udløbet af selvangivelsesfristen for det indkomstår, hvor erhvervelsen har fundet sted, har modtaget oplysninger om erhvervelsen

af aktierne med angivelse af aktiernes identitet, antallet, anskaffelsestidspunktet og anskaffelsessummen. Tab kan fremføres uden tidsbegrænsning til modregning i skattepligtige fortjenester og udbytter fra aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet.

Fysiske personer, investering med pensionsmidler

Investorer har mulighed for inden for visse rammer at placere pensionsmidler i de Udbudte Aktier, hvorved nettoafkastet vil være omfattet af Pensionsafkastbeskatningsloven. Nettoafkastet forstås som værende summen af avancer fratrukket tab i det pågældende år, med tillæg af udbytter. Nettoafkastet vil blive beskattet med 15% efter lagerprincippet, dvs. på urealiseret grundlag. Pensionsafkastskat afregnes generelt af pensionsinstituttet.

Selskaber mv.

Med virkning fra indkomståret 2010 ændres reglerne for aktieavancebeskatning af selskaber mv.

Avancer ved salg af Porteføljeaktier er altid skattepligtige og medregnes ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst i henhold til lagerprincippet, dvs. på urealiseret grundlag. Selskaber kan ikke vælge at lade sig beskatte i henhold til et realisationsprincip, da Porteføljeaktierne vil blive optaget til handel på et reguleret marked.

Tab på Porteføljeaktier kan fradrages ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst herunder fradrages i anden selskabsindkomst.

Avance og tab indgår i selskabsaktionærens skattepligtige indkomst, der beskattes med en fast sats på 25%.

Avance på Datterselskabsaktier og Koncernselskabsaktier er skattefri, mens tab ikke kan trækkes fra.

Overgang fra status af Datterselskabsaktier/Koncernselskabsaktier til status af Porteføljeaktier og omvendt behandles skattemæssigt som en afståelse af aktierne og genkøb til markedskurs på det pågældende tidspunkt.

Som følge af de ændrede regler er der iværksat en række overgangsbestemmelser, som ikke er beskrevet i nærværende prospekt.

DANSK BESKATNING AF INVESTORER, DER IKKE ER FULDT SKATTEPLIGTIGE TIL DANMARK**Tildeling, udnyttelse og salg af tegningsretter***Fysiske personer*

Tildeling af tegningsretter til eksisterende aktionærer, som er fysiske personer, der ikke er hjemmehørende i Danmark, medfører som udgangspunkt ikke dansk beskatning.

Fysiske personer, som ikke er hjemmehørende i Danmark, vil normalt ikke være skattepligtige til Danmark af en fortjeneste på tegningsretter. Hvis den udenlandske investor anses for (1) at være næringsdrivende, og (2) tegningsretterne kan henføres til et fast driftssted i Danmark, beskattes tegningsretterne efter de samme regler, der gælder for aktionærer hjemmehørende i Danmark.

Udnyttelse af tegningsretterne medfører ikke beskatning i Danmark.

Selskaber mv.

Tildeling af tegningsretter til eksisterende aktionærer, som er selskaber mv., som ikke er hjemmehørende i Danmark, medfører som udgangspunkt ikke dansk beskatning.

Selskaber mv., som ikke er hjemmehørende i Danmark, vil normalt ikke være skattepligtige til Danmark på avance ved salg af tegningsretter.

Aktionærer, der har et fast driftssted i Danmark, hvortil tegningsretterne kan henføres, beskattes efter de samme regler, der gælder for aktionærer hjemmehørende i Danmark.

Udnyttelse af tegningsretterne medfører ikke beskatning i Danmark.

Beskatning af udbytte

Fysiske personer

I forbindelse med udlodning af udbytte fra et dansk selskab til en person hjemmehørende i udlandet indeholdes normalt udbyttekildeskat på 28%. Fra og med indkomståret 2012 nedsættes satsen til 27%.

Har Danmark indgået en dobbeltbeskatningsoverenskomst med det land, hvori aktionæren er hjemmehørende, kan aktionæren ansøge de danske skattemyndigheder om tilbagebetaling af den del af den indeholdte udbytteskat, der overstiger den udbyttekildeskat, som Danmark i henhold til dobbeltbeskatningsoverenskomsten er berettiget til at oppebære.

VP Securities eller selskabet, der udlodder udbytte, kan indgå en aftale med de danske skattemyndigheder om, at forpligtelsen til at indeholde skat reduceres til satsen i dobbeltbeskatningsoverenskomsten med det pågældende land.

For at kunne benytte denne ordning skal aktionærer, der opfylder betingelserne, deponere deres aktier i en dansk bank, og aktiebeholdningen skal registreres af VP Securities. Aktionærerne skal endvidere fremvise dokumentation fra den pågældende udenlandske skattemyndighed for deres skattemæssige tilhørsforhold og for, at de opfylder betingelserne i henhold til den pågældende overenskomst. Dokumentationen skal ske ved udfyldelse af en formular, som fås hos de danske skattemyndigheder. Aktionæren kan aftale med den pågældende depotbank, at banken fremskaffer den relevante formular.

Fysiske personer, investering for pensionsmidler

Udenlandske investorers pensionsmidler vil fra og med indkomståret 2010 ikke være omfattet af Pensionsafkastbeskatningsloven. Beskatning sker herefter efter de almindelige regler som omtalt ovenfor.

Selskaber mv.

Selskaber mv., som ikke er hjemmehørende i Danmark, skal fra indkomståret 2010 ikke beskattes i Danmark af udbytte fra Datterselskabsaktier, når beskatningen af udbyttet skal frafalde eller nedsættes efter bestemmelserne i Moder-/datterselskabsdirektivet eller efter en dobbeltbeskatningsoverenskomst med Færøerne, Grønland eller den stat, hvor selskabet er hjemmehørende. Udbytte af Koncernselskabsaktier skal ikke medregnes i den skattepligtige indkomst, når det udbytte modtagende

selskab er hjemmehørende i en stat, der er medlem af EU/EØS, og beskatningen af udbyttet skulle være frafaldet eller nedsat efter bestemmelserne i Moder-/datterselskabsdirektivet eller dobbeltbeskatningsoverenskomsten med den pågældende stat, hvis der havde været tale om Datterselskabsaktier.

Udbytte fra Porteføljeaktier beskattes altid.

Der skal indeholdes en kildeskat på 28% på udbytte fra Porteføljeaktier. Kildeskatten udgør dog 15%, hvis det udbytte modtagende selskab ejer Porteføljeaktier og er hjemmehørende i en stat, der skal udveksle oplysninger med de danske myndigheder efter en dobbeltbeskatningsoverenskomst, en anden international overenskomst eller konvention eller en administrativ indgået aftale om bistand i skattesager. Kildeskatten kan efter omstændighederne nedsættes i i henhold til en dobbeltbeskatningsoverenskomst.

Hvis aktierne kan henføres til et fast driftssted i Danmark, beskattes udbytte efter de samme regler, der gælder for aktionærer hjemmehørende i Danmark. Begrebet fast driftssted fortolkes generelt i overensstemmelse med OECD's model for dobbeltbeskatningsoverenskomster med kommentarer.

Aktieavancebeskatning

Fysiske personer

Som udgangspunkt er fysiske personer, der ikke er hjemmehørende i Danmark, ikke skattepligtige i Danmark af avance ved salg af aktier.

Avancer og tab på aktier er dog skattepligtige i Danmark efter de samme regler, som gælder for investorer, som er bosiddende i Danmark, hvis (1) investor anses for næringsdrivende med handel med aktier, og (2) aktierne kan henføres til et fast driftssted i Danmark. Begrebet fast driftssted fortolkes generelt i overensstemmelse med OECD's model for dobbeltbeskatningsoverenskomster med kommentarer.

Selskaber mv.

Som udgangspunkt er selskaber, der ikke er hjemmehørende i Danmark, ikke skattepligtige i Danmark af avance ved salg af aktier.

Selskaber, der ejer Porteføljeaktier, som kan henføres til et fast driftssted i Danmark, bliver dog begrænset skattepligtige med hensyn til avance og tab på sådanne aktier. Begrebet fast driftssted fortolkes generelt i overensstemmelse med OECD's model for dobbeltbeskatningsoverenskomster med kommentarer.

5. Vilkår og betingelser for Udbuddet

5.1. Tegningsforhold, Udbudskurs og tildeling af Tegningsretter

Retten til at få tildelt Tegningsretter tilkommer enhver, der er registreret i VP Securities som Aktionær i Selskabet, den 13. september 2010 kl. 12.30 dansk tid.

Udbuddet sker i forholdet 4 : 19, hvilket betyder, at Eksisterende Aktionærer tildeles nitten (19) Tegningsretter for hver fire (4) Eksisterende Aktie, og at en (1) stk. Tegningsret giver ret til tegning af en (1) stk. Udbudt Aktie à nominelt DKK 10.

Tegningsretterne og de Udbudte Aktier leveres elektronisk ved tildeling på de Eksisterende Aktionærers konti i VP Securities. Registrering af de Udbudte Aktier på investors konto i VP Securities sker ved udnyttelse af Tegningsretterne mod kontant betaling af Udbudskursen svarende til DKK 10 pr. Udbudt Aktie, franko.

Tegningsretterne har ISIN-kode DK0060252187, og de Udbudte Aktier har den midlertidige ISIN-kode DK0060252260. De Udbudte Aktier vil ikke blive handlet og officielt noteret på NASDAQ OMX under den midlertidige ISIN-kode.

Fra den 9. september 2010 handles Aktierne eksklusive Tegningsretter, forudsat at Aktierne handles med sædvanlig valør på tre handelsdage.

Tegningsretterne er søgt optaget til handel og officiel notering på NASDAQ OMX, således at Tegningsretterne kan handles på NASDAQ OMX i perioden fra den 9. september 2010, til den 22. september 2010 kl. 17.00 dansk tid.

Registrering af de Udbudte Aktier hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen vil ske efter gennemførelse af Udbuddet, forventeligt den 30. september 2010, og snarest muligt herefter vil de Udbudte Aktier blive optaget til handel og officiel notering på NASDAQ OMX ved optagelse i ISIN-koden for de eksisterende Aktier, forventeligt den 5. oktober 2010 (efter den midlertidige ISIN-kode og ISIN-koden for de Eksisterende Aktier er sammenlagt i VP Securities).

5.2. Udbud og provenu

Minimumsudbuddet omfatter 6.450.000 stk. Udbudte Aktier à nominelt DKK 10, og Maksimumsudbuddet omfatter 14.857.325 stk. Udbudte Aktier à nominelt DKK 10. Gennemførelsen af Minimumsudbuddet forudsætter, at Selskabet senest den 27. september 2010 har modtaget godkendelse fra Bankkreditorer, der repræsenterer over 95% af den Omfattede Bankgæld på, at Udbuddet kan gennemføres med et netto-provenu på mindst DKK 50 mio. uden, at dette skal kunne gøres gældende som misligholdelse af Bankaftalen (jf. nærmere i afsnit 1.22 "Væsentlige Kontrakter – Bankaftalen").

Nettoprovenuet (bruttoprovenuet efter fradrag af skønnede omkostninger for Selskabet vedrørende Udbuddet) forventes at udgøre ca. DKK 50 mio., hvis Minimumsudbuddet gennemføres, og ca. DKK 132 mio., hvis Maksimumsudbuddet gennemføres.

Aktionærgruppen har afgivet bindende forhåndstilsagn med forbehold for opfyldelse af visse betingelser, herunder at nettoprovenuet er mindst DKK 100 mio. samt at tegningen af Udbudte Aktier ikke udløser tilbudspligt, om ved udnyttelse af deres respektive Tegningsretter og erhvervelse af Tegningsretter at tegne i alt 2.512.953 stk. Udbudte Aktier svarende til et samlet bruttoprovenu på ca. DKK 25 mio.

Garantigruppen har givet tilsagn om, med forbehold for opfyldelse af visse betingelser, herunder at nettoprovenuet er på mindst DKK 100 mio. samt at tegningen af Udbudte Aktier ikke udløser tilbudspligt, at tegne op til 3.055.000 stk. af de Udbudte Aktier, som ikke er tegnet af indehavere af Tegningsretter, svarende til et samlet bruttoprovenu på ca. DKK 31 mio. Der er ikke foretaget forlodstildeling af Udbudte Aktier.

5.3. Gennemførelsen af Udbuddet

Udbuddet bliver kun gennemført, hvis og når de Udbudte Aktier, der tegnes, udstedes af Selskabet og registreres hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, hvilket forventes at ske den 30. september 2010. Der forventes offentliggjort en meddelelse om resultatet af Udbuddet den 30. september 2010.

5.4. Tegningsperiode

Tegningsperioden for de Udbudte Aktier løber fra den 14. september 2010 til den 27. september 2010 kl. 17.00 dansk tid. For en beskrivelse af proceduren for udnyttelse og tegning henvises til afsnit II.5 "Vilkår og betingelser for Udbuddet - Procedure for udnyttelse af og handel med Tegningsretter".

5.5. Tilbagekaldelse af Udbuddet

Udbuddet kan tilbagekaldes på et hvilket som helst tidspunkt før registrering af kapitalforhøjelsen vedrørende de Udbudte Aktier hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. I henhold til Emissionsaftalen, som Selskabet har indgået med Sole Lead Manager, kan Sole Lead Manager på et hvilket som helst tidspunkt før registrering af kapitalforhøjelsen hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen vedrørende de Udbudte Aktier, kræve, at Selskabet tilbagekalder Udbuddet efter meddelelse om opsigelse af Emissionsaftalen.

Udbuddet vil blive tilbagekaldt såfremt Minimumsudbuddet ikke opnås. Endvidere forpligter Bankaftalen Selskabet til at gennemføre en kapitalforhøjelse med et nettoprovenu på mindst DKK 100 mio. senest den 30. september 2010. Udbuddet vil derfor blive tilbagekaldt, såfremt nettoprovenuet udgør mindre end DKK 100 mio., med mindre Bankkreditorer, der repræsenterer over 95% af den Omfattede Bankgæld senest den 27. september 2010 har godkendt et sådant lavere nettoprovenu.

Sole Lead Manager er berettiget til at bringe Emissionsaftalen til ophør under visse ekstraordinære begivenheder og/eller uforudsigelige omstændigheder såsom force majeure. Emissionsaftalen indeholder desuden betingelser for gennemførelse af Udbuddet, som af Selskabet vurderes som sædvanlige i forbindelse med udbud som Udbuddet, og gennemførelse af Udbuddet er afhængig af opfyldelse af alle betingelserne herfor i Emissionsaftalen. Hvis en eller flere af betingelserne for gennemførelse ikke er opfyldt, kan Sole Lead Manager vælge at bringe Emissionsaftalen til ophør og således kræve, at Selskabet tilbagekalder Udbuddet.

Hvis Udbuddet ikke gennemføres, vil udnyttelse af Tegningsretter, som allerede måtte være sket, automatisk blive annulleret. Tegningsbeløbet for de Udbudte Aktier vil blive refunderet (med fradrag af eventuelle transaktionsomkostninger) til den sidste registrerede ejer af de Udbudte Aktier på tilbagekaldelsestidspunktet. Alle Tegningsretter vil bortfalde, og der vil ikke blive udstedt nogen Udbudte Aktier, hvorved investorer, der måtte have erhvervet Tegningsretter og/eller Udbudte Aktier, muligvis kan lide et tab.

Handler med Udbudte Aktier vil ikke blive berørt, og investorer, der har erhvervet Udbudte Aktier, vil få tegningsbeløbet for de Udbudte Aktier refunderet (med fradrag af eventuelle transaktionsomkostninger). Dette medfører, at investorer, der har erhvervet Udbudte Aktier, vil lide et tab svarende til forskellen mellem købesummen og tegningsbeløbet for de Udbudte Aktier samt eventuelle transaktionsomkostninger.

En tilbagekaldelse vil i givet fald blive meddelt via NASDAQ OMX. Vedrørende tilbagekaldelse af Udbuddet henvises i øvrigt til afsnittet "Risikofaktorer – Risici forbundet med Udbuddet".

5.6. Reduktion af tegning

Reduktion af tegning er ikke relevant i forbindelse med Udbuddet.

5.7. Minimum eller maksimum tegningsbeløb

Det mindste antal Udbudte Aktier en indehaver af Tegningsretter kan tegne vil være en (1) stk. Udbudt Aktie, hvilket kræver udnyttelse af en (1) stk. Tegningsretter og betaling af Udbudskursen. Der er ingen maksimumsgrænse for det antal Udbudte Aktier, en indehaver af Tegningsretter kan tegne. Antallet er dog begrænset af det antal Udbudte Aktier, der kan tegnes ved udnyttelse af de Tegningsretter, der indehaves eller erhverves.

5.8. Tilbagekaldelse af tegningsordrer

Instrukser om udnyttelse af Tegningsretter er uigenkaldelige. Såfremt der offentliggøres et tillæg til Prospektet, er investorer, der har indvilget i at udnytte Tegningsretter og/eller købe Udbudte Aktier inden offentliggørelsen af tillægget, berettiget til at trække deres accept tilbage i to børsdage efter tillæggets offentliggørelse.

5.9. Betaling og levering

Ved udnyttelse af Tegningsretterne skal indehaveren betale DKK 10 pr. Udbudt Aktie, der tegnes. Betaling for de Udbudte Aktier sker i danske kroner på tegningsdagen, dog senest den 27. september 2010, mod registrering af de Udbudte Aktier på erhververens konto i VP Securities i den unoterede midlertidige ISIN-kode. Udbudskursen er fastsat under forudsætning af, at den til Udbuddet hørende kapitalforhøjelse registreres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

5.10. Offentliggørelse af resultatet af Udbuddet

Resultatet af Udbuddet vil blive offentliggjort i en selskabsmeddelelse, som forventes udsendt via NASDAQ OMX senest to handelsdage efter Tegningsperiodens udløb, forventeligt den 30. september 2010.

5.11. Procedure for udnyttelse af og handel med Tegningsretter

Indehavere af Tegningsretter, der ønsker at tegne Udbudte Aktier, skal gøre dette gennem deres kontoførende institut eller anden finansiel formidler i henhold til det pågældende instituts eller den pågældende formidlers regler. Tidspunktet for, hvornår der skal ske meddelelse om udnyttelse, afhænger af indehaverens aftale med og regler og procedurer for det relevante kontoførende institut eller anden finansiel formidler, og tidspunktet kan være tidligere end den sidste dag i Tegningsperioden. Når en indehaver har udnyttet sine Tegningsretter, kan udnyttelsen ikke trækkes tilbage eller ændres, jf. dog II.5 "Vilkår og betingelser for Udbuddet – Tilbagekaldelse af tegningsordrer"

Efter udnyttelse af Tegningsretter og betaling af Udbudskursen i løbet af Tegningsperioden, vil de Udbudte Aktier ved udgangen af en handelsdag blive midlertidigt tildelt via VP Securities. De Udbudte Aktier vil ikke blive handlet og officielt noteret på NASDAQ OMX under den midlertidige ISIN-kode.

De Udbudte Aktier kan tegnes i perioden fra den 14. september 2010 til den 27. september 2010 kl. 17.00 dansk tid. Såfremt Udbuddet gennemføres, vil de Udbudte Aktier blive registreret hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, forventeligt den 30. september 2010. Snarest muligt herefter vil den unoterede midlertidige ISIN-kode blive lagt sammen med ISIN-koden for de Eksisterende Aktier.

Udnyttelsesinstrukser uden det fornødne dokumentationsmateriale, der kommer fra en person i USA, eller er poststemplet i USA eller en sådan anden jurisdiktion, hvor det ikke er tilladt at tegne de Udbudte Aktier, vil blive anset som ugyldige, og ingen Udbudte Aktier vil blive krediteret til institutioner med adresse i USA eller andre jurisdiktioner, hvor det ikke er tilladt at tegne de Udbudte Aktier uden det fornødne dokumentationsmateriale. Selskabet og Sole Lead Manager forbeholder sig ret til at afvise enhver udnyttelse af Tegningsretter på vegne af personer, der ikke fremviser det fornødne dokumentationsmateriale og 1) som til accept eller levering af Udbudte Aktier opgiver en adresse i USA eller en anden jurisdiktion, hvor det ikke er tilladt at tegne de Udbudte Aktier, 2) som ikke kan godtgøre eller bevise, at vedkommende ikke er i USA eller en anden jurisdiktion, hvor det ikke er tilladt at tegne de Udbudte Aktier, 3) som handler for personer i USA eller en anden jurisdiktion, hvor det ikke er tilladt at tegne de Udbudte Aktier, medmindre det sker på diskretionært grundlag, eller 4) som efter Selskabets eller Sole Lead Managers opfattelse har afgivet sine udnyttelsesinstrukser eller certificeringer i, eller afsendt sådanne fra USA eller en anden jurisdiktion, hvor det ikke er tilladt at udbyde de Udbudte Aktier, jf. afsnit II.5 "Vilkår og betingelser for Udbuddet – Overdragelsesbegrænsninger".

Indehavere, som udnytter deres Tegningsretter, anses for at have erklæret, at de har overholdt enhver gældende lovgivning. Kontoførende institutter, der udnytter Tegningsretter på vegne af begunstigede indehavere, anses for at have erklæret, at de har overholdt de udbudsprocedurer, der er angivet i dette Prospekt. Hverken Tegningsretterne eller de Udbudte Aktier er registreret i henhold til Securities Act eller værdipapirlovgivning i enkeltstater i USA.

Tegningsretterne er søgt optaget til handel og officiel notering på NASDAQ OMX, således at Tegningsretterne kan handles på NASDAQ OMX i perioden fra den 9. september 2010 til den 22. september 2010 kl. 17.00 dansk tid.

Såfremt Tegningsretterne ikke ønskes udnyttet til tegning af de Udbudte Aktier, kan Tegningsretterne sælges i Handelsperioden for Tegningsretterne, og erhververen kan anvende de erhvervede Tegningsretter til tegning af Udbudte Aktier. Indehavere, der ønsker at sælge deres Tegningsretter, skal give deres kontoførende institut eller anden finansiel formidler meddelelse herom.

Efter udløbet af Tegningsperioden bortfalder Tegningsretterne og mister deres gyldighed og værdi, og indehaverne er ikke berettiget til kompensation. Tegningsperioden udløber den 27. september 2010 kl. 17.00 dansk tid.

5.12. Forventet tidsplan for de vigtigste begivenheder

- Offentliggørelse af Prospektet 7. september 2010
- Handel med Aktier eksklusive Tegningsretter begynder (forudsat de pågældende Aktier handles med sædvanlig valør på tre handelsdage) 9. september 2010
- Optagelse til handel og officiel notering af Tegningsretterne 9. september 2010
- Handelsperioden for Tegningsretterne begynder 9. september 2010
- Tildelingstidspunkt for Tegningsretter 13. september 2010 kl. 12.30 dansk tid
- Tegningsperioden begynder 14. september 2010
- Handelsperioden for Tegningsretterne slutter 22. september 2010 kl. 17.00 dansk tid
- Tegningsperioden slutter 27. september 2010 kl. 17.00 dansk tid
- Forventet gennemførelse af Udbuddet og offentliggørelse af resultatet af Udbuddet 30. september 2010
- Forventet registrering af de Udbudte Aktier hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen 30. september 2010
- Forventet optagelse af de Udbudte Aktier til handel og officiel notering på NASDAQ OMX 1. oktober 2010
- Forventet sammenlægning af de Udbudte Aktier i ISIN-koden for de Eksisterende Aktier i VP Securities 5. oktober 2010

5.13. Overdragelsesbegrænsninger

Udbuddet omfatter et offentligt udbud i Danmark og privatplaceringer i visse andre jurisdiktioner.

Generelle begrænsninger

Udbuddet gennemføres i henhold til dansk ret, og hverken Selskabet eller Sole Lead Manager har eller vil foretage sig noget i nogen jurisdiktion bortset fra Danmark, som måtte medføre et offentligt udbud af Tegningsretterne og/eller de Udbudte Aktier.

Udleveringen af Prospektet samt markedsføring af Tegningsretter eller Aktier er i visse lande omfattet af restriktioner. Personer, der kommer i besiddelse af Prospektet, forudsættes af Selskabet og Sole Lead Manager selv at indhente oplysninger om sådanne restriktioner samt påse efterlevelsen heraf, herunder skatteforhold og mulige valutarestriktioner, der måtte være relevante i forbindelse med Udbuddet. De enkelte investorer opfordres til gennem egne rådgivere at undersøge de skattemæssige konsekvenser af at investere i Tegningsretter og de Udbudte Aktier. Dette Prospekt udgør ikke et tilbud om eller en opfordring til at købe Tegningsretter eller købe eller tegne Udbudte Aktier i nogen jurisdiktion, hvor et sådant tilbud eller en sådan opfordring er ulovlig.

Der gælder endvidere overdragelses- og udbudsrestriktioner for Tegningsretterne og de Udbudte Aktier i visse jurisdiktioner. En potentiel køber af Tegningsretter og/eller tegner af de Udbudte Aktier skal overholde alle gældende love og bestemmelser i lande eller områder, hvor vedkommende køber, tegner, udbyder eller sælger Tegningsretter og/eller Udbudte Aktier eller er i besiddelse af eller distribuerer Prospektet og skal indhente samtykke, godkendelse eller tilladelse, som det måtte kræves for at erhverve de Udbudte Aktier. Personer, der kommer i besiddelse af Prospektet forudsættes af Selskabet og Sole Lead Manager selv at indhente oplysninger om samt at overholde disse begrænsninger.

Udlevering af dette Prospekt og Udbuddet kan i visse jurisdiktioner være begrænset ved lov, og dette Prospekt må ikke anvendes som eller i forbindelse med et tilbud eller en opfordring fra personer i en jurisdiktion, hvor et sådant tilbud eller en sådan opfordring ikke er godkendt eller til personer, til hvem det er ulovligt at fremsætte et sådant tilbud eller en sådan opfordring. Hverken Selskabet eller Sole Lead Manager har noget juridisk ansvar for eventuelle overtrædelser af disse begræns-

ninger fra nogen persons side, uanset om denne person er en Eksisterende Aktionær eller potentiel køber af Tegningsretter og/eller tegner af de Udbudte Aktier.

Prospektet må ikke distribueres til eller på anden måde gøres tilgængeligt, de Udbudte Aktier må ikke, direkte eller indirekte, udbydes eller sælges, og Tegningsretterne må ikke, direkte eller indirekte, udnyttes eller på anden måde udbydes eller sælges i USA, Canada, Australien eller Japan, medmindre en sådan distribution, et sådant udbud, et sådant salg eller en sådan udnyttelse er tilladt i henhold til gældende lovgivning i den pågældende jurisdiktion, og Selskabet og Sole Lead Manager skal modtage tilfredsstillende dokumentation herfor. Prospektet må ikke distribueres til eller på anden måde gøres tilgængeligt, de Udbudte Aktier må ikke, direkte eller indirekte, udbydes eller sælges, og Tegningsretterne må ikke, direkte eller indirekte, udnyttes eller på anden måde udbydes eller sælges i nogen andre jurisdiktioner uden for Danmark, medmindre en sådan distribution, et sådant udbud, et sådant salg eller en sådan udnyttelse er tilladt i henhold til gældende lovgivning i den pågældende jurisdiktion, og Selskabet og Sole Lead Manager kan anmode om at modtage tilfredsstillende dokumentation herfor. Som følge af sådanne restriktioner i henhold til gældende lovgivning forventer Selskabet, at nogen eller alle investorer hjemmehørende i USA, Canada, Australien, Japan og andre jurisdiktioner uden for Danmark muligvis ikke vil kunne få Prospektet udleveret og muligvis ikke vil kunne udnytte Tegningsretterne og tegne de Udbudte Aktier. Selskabet foretager ikke noget udbud eller opfordring til nogen person under nogen omstændigheder, der kan være ulovlige.

Salgsbegrænsninger i USA

Tegningsretterne og de Udbudte Aktier er ikke blevet godkendt, afvist eller anbefalet af det amerikanske børstilsyn (Securities and Exchange Commission), børstilsyn i enkeltstater i USA eller andre amerikanske tilsynsmyndigheder, ligesom ingen af de ovenfor nævnte myndigheder har afgivet nogen erklæring om eller udtalt sig om Udbuddet, eller om hvorvidt Prospektet er korrekt eller fuldstændigt. Erklæringer om det modsatte betragtes som en kriminel handling i USA.

Tegningsretterne og de Udbudte Aktier er ikke blevet og vil ikke blive registreret i henhold til U.S. Securities Act eller værdipapirlovgivning i enkeltstater i USA. Enhver overdragelse af Tegningsretterne og ethvert udbud og salg af de Udbudte Aktier er ikke tilladt undtagen ved udbud og salg i henhold til Regulation S.

Udbuddet vedrører værdipapirer i et dansk selskab. Udbuddet er underlagt danske oplysningsforpligtelser, der afviger fra oplysningsforpligtelserne i henhold til amerikansk ret. Regnskaber i Prospektet er udarbejdet i henhold til IFRS som godkendt af EU, og er muligvis ikke sammenlignelige med amerikanske selskabers regnskaber.

Det kan være vanskeligt at håndhæve investors rettigheder og krav i henhold til amerikanske føderale værdipapirlove, da Selskabet er hjemmehørende i Danmark, og nogle af eller alle i Selskabets Ledelse (Bestyrelse og Direktion) samt nøglemedarbejdere kan være hjemmehørende i Danmark. Det vil muligvis ikke være muligt at anlægge sag mod et ikke-amerikansk selskab som Selskabet eller dets Ledelse ved en domstol uden for USA vedrørende overtrædelse af amerikanske værdipapirlove. Det kan være vanskeligt at tvinge et ikke-amerikansk selskab som Selskabet og dets tilknyttede selskaber til at efterleve afgørelser truffet af domstole i USA.

Enhver person, der ønsker at udnytte Tegningsretter og tegne Udbudte Aktier, vil blive anset for, ved at acceptere modtagelse af Prospektet og Tegningsretter eller Udbudte Aktier, at have erklæret, garanteret og aftalt, enten at vedkommende erhverver Tegningsretterne eller de Udbudte Aktier i en offshore transaktion som defineret i Regulation S i henhold til Regulation S, eller i henhold til en effektiv registreringserklæring i overensstemmelse med U.S. Securities Act, eller i henhold til en

undtagelse fra eller i en transaktion, der ikke er underlagt registreringskravene i U.S. Securities Act og i overensstemmelse med gældende værdipapirlove i amerikanske enkeltstater.

Derudover kan et tilbud om at sælge eller et salg af Tegningsretter eller Udbudte Aktier i USA fra en mægler eller fondshandler (uanset om denne deltager i Udbuddet eller ej) indtil udløbet af 40 dage efter Tegningsperiodens afslutning udgøre en overtrædelse af registreringskravene i U.S. Securities Act, hvis et sådant tilbud om at sælge eller salg sker på anden måde end i overensstemmelse med fritagelser i henhold til U.S. Securities Act. Som følge af restriktioner i henhold til gældende lovgivning forventer Selskabet, at nogen eller alle investorer hjemmehørende i USA muligvis ikke vil kunne udnytte Tegningsretterne og tegne de Udbudte Aktier.

Meddelelse til investorer i Storbritannien

Dette Prospekt udleveres og henvender sig alene til 1) personer uden for Storbritannien, eller 2) "investment professionals" som defineret i paragraf 19(5) i Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 ("Bekendtgørelsen") eller 3) "high net worth companies" og andre, til hvem det lovligt kan videreformidles, som defineret i paragraf 49(2)(a) til (d) i Bekendtgørelsen (alle sådanne personer betegnes under ét "Relevante Personer"). Tegningsretterne og de Udbudte Aktier er kun tilgængelige for Relevante Personer, og enhver opfordring, ethvert tilbud eller enhver aftale om at tegne, købe eller på anden måde erhverve sådanne Tegningsretter eller Udbudte Aktier vil kun blive indgået med Relevante Personer. Enhver person, der ikke er en Relevant Person, må ikke handle ud fra eller i tillid til dette Prospekt eller indholdet heraf.

Salgsbegrænsninger i det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde

I relation til de enkelte medlemsstater i det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde, der har implementeret Prospektdirektivet (hver især en "Relevant Medlemsstat"), foretages intet udbud af Tegningsretter eller Udbudte Aktier til offentligheden i nogen Relevant Medlemsstat inden offentliggørelse af et prospekt vedrørende Tegningsretter og de Udbudte Aktier, der er godkendt af den kompetente myndighed i den pågældende Relevante Medlemsstat eller, hvor det er relevant, godkendt i en anden Relevant Medlemsstat og meddelt til den kompetente myndighed i den pågældende Relevante Medlemsstat, alt i henhold til Prospektdirektivet, bortset fra at der med virkning fra og med den dato, hvor Prospektdirektivet er implementeret i den pågældende Relevante Medlemsstat, kan foretages et udbud af Tegningsretter og Udbudte Aktier til offentligheden i den pågældende Relevante Medlemsstat til enhver tid:

- til juridiske enheder, godkendte eller regulerede med henblik på at operere på de finansielle markeder samt ikke-godkendte eller regulerede enheder, hvis formål er udelukkende at investere i værdipapirer,
- til enhver juridisk enhed, som opfylder mindst to af følgende kriterier:
 - et gennemsnit på mindst 250 medarbejdere i det seneste regnskabsår,
 - en samlet balancesum på mere end EUR 43 mio. og
 - en årlig nettoomsætning på mere end EUR 50 mio. , som anført i det seneste års- eller koncernregnskab,
- til færre end 100 fysiske eller juridiske personer (bortset fra "kvalificerede investorer" som defineret i Prospektdirektivet) under forudsætning af forudgående skriftligt samtykke fra Selskabet og Sole Lead Manager, eller
- under alle andre omstændigheder, der ikke fordrer, at Selskabet offentliggør et prospekt i henhold til Artikel 3 i Prospektdirektivet.

I forbindelse med foranstående betyder udtrykket "udbud af Tegningsretter og Udbudte Aktier til offentligheden" vedrørende nogen Teg-

ningsretter og Udbudte Aktier i en Relevant Medlemsstat den kommunikation, i enhver form og med ethvert middel, af tilstrækkelige oplysninger om vilkårene for Udbuddet og Tegningsretterne og de Udbudte Aktier, der gør investor i stand til at træffe en beslutning om køb af Tegningsretterne eller køb eller tegning af de Udbudte Aktier, som denne måtte blive ændret i den pågældende Relevante Medlemsstat af ethvert tiltag, hvorved Prospektdirektivet implementeres i den pågældende Relevante Medlemsstat. Udtrykket "Prospektdirektiv" betyder direktiv 2003/71/EF og omfatter alle relevante implementeringsprocedurer i de enkelte Relevante Medlemsstater.

Salgsbegrænsninger i Canada, Australien og Japan og andre jurisdiktioner uden for Danmark

Tegningsretterne og de Udbudte Aktier er ikke blevet godkendt, afvist eller anbefalet af udenlandske tilsynsmyndigheder, ligesom ingen myndigheder har afgivet nogen erklæring eller udtalelser om Udbuddet, eller om hvorvidt Prospektet er korrekt eller fuldstændigt.

Som følge af restriktioner i henhold til gældende love og regler forventer Selskabet, at visse eller alle investorer hjemmehørende i Canada, Australien, Japan og andre jurisdiktioner uden for Danmark muligvis ikke vil kunne udnytte Tegningsretterne og tegne de Udbudte Aktier.

5.14. Hensigt hos større Aktionærer samt medlemmer af Bestyrelsen og Direktionen

Bindende forhåndstilsagn fra Eksisterende Aktionærer om tegning af Udbudte Aktier

Aktionærgruppen har afgivet bindende forhåndstilsagn med forbehold for opfyldelse af visse betingelser, herunder at nettoprovenuet er på mindst DKK 100 mio. samt at tegningen af Udbudte Aktier ikke udløser tilbudspligt, om ved udnyttelse af deres respektive Tegningsretter at tegne i alt 2.512.953 stk. Udbudte Aktier svarende til et samlet bruttoprovenu på ca. DKK 25 mio. Der henvises endvidere til afsnit I.18 "Større aktionærer" og afsnit II.5 "Vilkår og betingelse for Udbuddet – Placering og garanti".

Hensigt hos medlemmer af Selskabets Bestyrelse og Direktion

Medlemmer af Direktionen som besidder Aktier i Selskabet har alle tilkendegivet at ville udnytte deres tildelte Tegningsretter på samme vilkår som Aktionær- og Garantigruppen. Endvidere har flere medlemmer af Bestyrelsen afgivet bindende garantitilsagn med forbehold for opfyldelse af visse betingelser, jf. afsnit II.5 "Vilkår og betingelse for Udbuddet – Placering og garanti".

5.15. Fordelingsplan

Der bliver ikke foretaget forhåndstildeling af Udbudte Aktier.

5.16. Overtildeling

Der bliver ikke foretaget overtildeling af Udbudte Aktier.

5.17. Udbudskurs

De Udbudte Aktier udbydes til DKK 10 pr. Udbudt Aktie à nominelt DKK 10, franko.

5.18. Kursforskel

Ingen personer er blevet tildelt ret til at tegne Udbudte Aktier til en anden kurs end Udbudskursen, hvorfor der ikke gælder nogen kursforskel.

5.19. Placering og garanti

Sole Lead Manager

Udbuddet koordineres af SEB Enskilda, Bernstorffsgade 50, 1577 København V, Danmark, der fungerer som Sole Lead Manager for Udbuddet.

Tegningssted og betalingssted

Aktionærens instruktion om anvendelse af Tegningsretter og tegning af Udbudte Aktier afgives til Aktionærens kontoførende institut eller anden finansiel formidler.

Euroclear og Clearstream fungerer som internationale betalingsformidlere:

Euroclear Bank S.A./N.V.
1 Boulevard de Roi Albert II
B-1210 Bruxelles
Belgien

Clearstream Banking S.A.
42 Avenue JF Kennedy
L-1855 Luxembourg
Luxembourg

Tegningsgaranti og forhåndstilsagn

Aktionærgruppen, bestående af HFI-Invest A/S og dele af Ledelsen, har afgivet bindende forhåndstilsagn med forbehold for opfyldelse af visse betingelser, herunder at nettoprovenuet er på mindst DKK 100 mio. samt at tegningen af Udbudte Aktier ikke udløser tilbudspligt, om ved udnyttelse af deres respektive Tegningsretter at tegne i alt 2.512.953 stk. Udbudte Aktier svarende til et samlet bruttoprovenu på ca. DKK 25 mio.

Garantigruppen, herunder blandt andre Artha Holding A/S, SEB Enskilda og dele af Ledelsen har endvidere afgivet bindende garantitilsagn med forbehold for opfyldelse af visse betingelser, herunder at nettoprovenuet er mindst DKK 100 mio. samt at tegningen af Udbudte Aktier ikke udløser tilbudspligt, om tegning af op til 3.055.000 stk. Udbudte Aktier til Udbudskursen, såfremt de af Bestyrelsen bliver allokeret Udbudte Aktier, som ikke er blevet tegnet af Selskabets Eksisterende Aktionærer i henhold til deres Tegningsretter eller af investorer i henhold til erhvervede Tegningsretter ved Tegningsperiodens udløb svarende til et samlet bruttoprovenu på ca. DKK 31 mio. Aktionærgruppen og Garantigruppen har således afgivet bindende garanti- og forhåndstilsagn med forbehold for at nettoprovenuet er mindst DKK 100 mio., samt at tegningen af Udbudte Aktier ikke udløser tilbudspligt, om tegning af i alt 5.567.953 stk. Udbudte Aktier svarende til et samlet bruttoprovenu på ca. DKK 56 mio. eller 37,5% af Udbuddet.

I tabel 5-1 fremgår størrelsen pr. Prospektdatoen af aktiebeholdninger, forhåndstilsagn til udnyttelse af Tegningsretter og garantitilsagn til tegning af Udbudte Aktier for de enkelte Aktionærer i Aktionærgruppen samt Garantigruppen.

Forhåndstilsagnene og garantitilsagnene er bl.a. betingede af, at tegningen af Udbudte Aktier ikke udløser tilbudspligt. Endvidere er forhåndstilsagnene og garantitilsagnene betingede af, at Udbuddet er gennemført senest den 30. september 2010, og at nettoprovenuet bliver DKK 100 mio. Selskabet betaler en garantiprovision enten 2,5% eller maksimalt 5,0% af beløbet garanteret af Garantigruppen. Garantitilsagn, der er garanteret og underskrevet før 30. juni 2010, har modtaget op til 5,0% i garantiprovision, og garantitilsagn, der er garanteret og underskrevet efter 30. juni 2010, modtager 2,5% i garantiprovision.

Forhåndstilsagnene og garantitilsagnene indeholder i øvrigt ikke andre væsentlige vilkår.

Selskabet har endvidere engageret en specialiseret norsk finansiel rådgiver inden for ejendomsinvesteringer til at skaffe garantitilsagn fra norske investorer. Den specialiserede norske rådgiver er succesafløntet, og et estimat for deres honorar er inkluderet i omkostningerne for både Minimums- og Maksimumsudbuddet i afsnit II.8 "Omkostninger". Eventuelle garantier bliver tildelt 2,5% garantiprovision af tilsagnsbeløbet.

TABEL 5-1 – GARANTI OG FORHÅNDSTILSAGN VED MAKSIMUMUDBUDET

Garanti- og forhåndstilsagn	Antal Eksisterende Aktier	Andel af kapital og stemmer før Udbuddet	Forhåndstilsagn om udnyttelse af tildelte	Garantitilsagn (antal Udbudte Aktier)	Maksimalt antal Aktier efter Maksimum-udbuddet	Maksimal andel af kapital og stemmer efter Maksimum-udbuddet
			Tegningsretter (antal Udbudte Aktier)			
Tilsagn indgået for 30. juni 2010						
HFI-Invest A/S Vedbæk Strandvej 316 2950 Vedbæk	1.032.193	33,0%	2.500.000	-	3.532.193	19,6%
Artha Holding A/S Kongevejen 495C, 1 2840 Holte	-	-	-	2.000.000	2.000.000	11,1%
SEB Enskilda (Sole Lead Manager) Bernstorffsgade 50 1577 København V	-	-	-	600.000	600.000	3,3%
Øvrige	-	-	-	100.000	100.000	0,6%
					-	0,0%
Tilsagn indgået efter 30. juni 2010						
Ledelsen						
Steen Hundevad Knudsen, Bestyrelsesformand	-	-	-	200.000	200.000	1,1%
Niels Troen, Adm. direktør	1.000	0,0%	4.750	100.000	105.750	0,6%
Anders Bach, Økonomidirektør	1.000	0,0%	4.750	45.000	50.750	0,3%
Ole Steensbro, Direktør	727	0,0%	3.453	10.000	14.180	0,1%
Øvrige	-	-	-	-	-	0,0%
Total	1.034.920	33,1%	2.512.953	3.055.000	6.602.873	36,7%

I henhold til Emissionsaftalen, som Selskabet har indgået med Sole Lead Manager, kan Sole Lead Manager på et hvilket som helst tidspunkt før registrering af kapitalforhøjelsen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen vedrørende de Udbudte Aktier, kræve, at Selskabet tilbagekalder Udbuddet efter meddelelse om opsigelse af Emissionsaftalen. Sole Lead Manager er berettiget til at bringe Emissionsaftalen til ophør under visse ekstraordinære begivenheder og/eller uforudsigelige omstændigheder såsom force majeure. Emissionsaftalen indeholder desuden betingelser for gennemførelse af Udbuddet, som af Selskabet vurderes som sædvanlige

i forbindelse med udbud som Udbuddet, og gennemførelse af Udbuddet er afhængig af opfyldelse af alle betingelserne herfor i Emissionsaftalen. Hvis en eller flere af betingelserne for gennemførelse ikke er opfyldt, kan Sole Lead Manager vælge at bringe Emissionsaftalen til ophør og således kræve, at Selskabet tilbagekalder Udbuddet.

Sole Lead Manager kan til enhver tid erhverve og sælge Tegningsretter, udnytte sådanne Tegningsretter samt købe og sælge Udbudte aktier og Eksisterende Aktier.

6. Optagelse til handel og officiel notering

Selskabets Eksisterende Aktier er optaget til handel og officiel notering på NASDAQ OMX.

Tegningsretterne er søgt optaget til handel og officiel notering på NASDAQ OMX, således at Tegningsretterne kan handles på NASDAQ OMX i perioden fra den 9. september 2010, til den 22. september 2010 kl. 17.00 dansk tid.

De Udbudte Aktier udstedes i en unoteret midlertidig ISIN-kode. De Udbudte Aktier vil ikke blive handlet og officielt noteret på NASDAQ OMX under den midlertidige ISIN-kode.

Registrering af de Udbudte Aktier hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen vil ske efter gennemførelse af Udbuddet, forventeligt den 30. september 2010, og snarest muligt herefter vil de Udbudte Aktier blive optaget til handel og officiel notering på NASDAQ OMX ved optagelse i ISIN-koden for de eksisterende Aktier, forventeligt den 5. oktober 2010 (efter den midlertidige ISIN-kode og ISIN-koden for de eksisterende Aktier er sammenlagt i VP Securities).

6.1. Market making

Nordicom har pr. Prospektdatoen ingen market making ordning.

6.2. Stabilisering

Der vil ikke blive fortaget overtildeling. I forbindelse med Udbuddet kan Sole Lead Manager indtil 30 dage efter de Udbudte Aktiers første handelsdag gennemføre transaktioner, der stabiliserer eller fastholder kursen på Tegningsretterne (stabiliserende handlinger i relation til Tegningsretterne vil kun ske i perioden for handel med Tegningsretterne), de Udbudte Aktier og de Eksisterende Aktier på et højere niveau, end der ellers ville være gældende i det åbne marked. Sole Lead Manager er dog ikke forpligtet til at foretage stabilisering. Såfremt sådanne transaktioner indledes, kan de afbrydes på ethvert tidspunkt.

6.3. ISIN-koder

Aktier	DK0010158500
Tegningsretter	DK0060252187
Udbudte Aktier (unoteret midlertidig ISIN-kode)	DK0060252260

7. Sælgende Aktionærer og lock-up

7.1. Aktionærer, som har tilkendegivet, at de forventer at sælge deres Aktier eller Tegningsretter

Carnegie Investment Bank AB har tilkendegivet, at den ønsker at afhænde sine Tegningsretter. Der indgår ikke Eksisterende Aktier i Udbuddet. Selskabet har ikke modtaget yderligere tilkendegivelser fra Aktionærer om, at de agter at sælge deres Aktier eller Tegningsretter.

Selskabets beholdning af egne aktier udgør 137.593 stk. Aktier pr. Prospektdatoen, hvilket sammenlagt svarer til 4,4% af aktiekapitalen og af stemmerne i Selskabet før Udbuddet. I forbindelse med Udbuddet vil Selskabet blive tildelt Tegningsretter på sine egne Aktier. I henhold til Selskabsloven kan Selskabet ikke selv udnytte Tegningsretterne, hvorfor Selskabet i forbindelse med Udbuddet forventer at afhænde Tegningsretter tildelt på Selskabets egne Aktier.

7.2. Lock-up aftaler i forbindelse med Udbuddet

Selskabet har forpligtet sig til i en periode på 360 dage fra gennemførelsen af Udbuddet (forventeligt den 30. september 2010) ikke at udstede, sælge, udbyde til salg, indgå aftale om salg af, behæfte eller på anden

måde direkte eller indirekte overdrage Aktier i Selskabet eller andre værdipapirer, der kan ombyttes til Aktier i Selskabet, eller warrants eller andre optioner til køb af Aktier i Selskabet (under ét betegnet "Selskabsværdipapirer") eller offentliggøre nogen hensigt om at iværksætte nogen sådan handling uden forudgående skriftligt samtykke fra Sole Lead Manager. Sådant samtykke må ikke nægtes eller forsinkes uden rimelig grund, hvis transaktionen er motiveret af rimelige forretningsmæssige overvejelser vedrørende Selskabet (såsom i forbindelse med en ejendomstransaktion hvori Selskabet overtager en ejendom for udstedelsen af Aktier til sælger).

Selskabets ovennævnte forpligtelse gælder ikke overdragelse eller udstedelse af Selskabsværdipapirer til Selskabets medarbejdere og medarbejdere i Selskabets datterselskaber, medlemmer af Selskabets Ledelse i relation til sådanne personers udnyttelse af deres rettigheder i henhold til eksisterende eller fremtidige medarbejderaktie-, aktieoptions- eller warrantprogrammer.

Der er ikke indgået yderligere lock-up aftaler.

8. Omkostninger

Ved tegning af Minimumsudbuddet udgør bruttoprovenuet i alt DKK 65 mio. og det skønnede nettoprovenu (bruttoprovenu efter fradrag af skønnede omkostninger for Selskabet vedrørende Udbuddet) forventes at udgøre i alt ca. DKK 50 mio. Ved tegning af Maksimumsudbuddet forventes det skønnede nettoprovenu at udgøre i alt ca. DKK 132 mio.

De skønnede omkostninger eksklusive moms ved Udbuddet forventes at udgøre:

TABEL 8-1 – EMISSIONSOMKOSTNINGER

Emissionsomkostninger (DKKm)	Mini- mums- udbuddet	Maksi- mumsud- buddet
Finansiell formidler	7,5	7,5
Provisioner (garantier mv.)	2,7	4,8
Honorar til advokater og revisorer med videre	3,2	3,2
Trykning, layout og forsendelse	0,1	0,1
Øvrige omkostninger	0,8	0,8
Total	14,2	16,3

Kilde: Nordicom

Note: DKK 6 mio. af omkostninger til finansiell formidler er stillet som garantitilsagn under samme betingelser som de øvrige garantitilsagn, dvs. opnåelse af et nettoprovenu på mindst DKK 100 mio. (inklusive finansiell formidlers tilsagn). Garantitilsagn fra finansiell formidler reduceres krone for krone såfremt nettoprovenuet ved Udbuddet overstiger DKK 100 mio.

Tegningsprovision til kontoførende institutter udgør 0,125% af kursværdien af de Aktier, som tegnes igennem dem.

9. Udvanding

Efter gennemførelsen af Minimumsudbuddet og modtagelse af netto-provenuet ville Selskabets proforma indre værdi pr. 30. juni 2010 have udgjort ca. DKK 526 mio., svarende til en indre værdi på ca. DKK 55,7 pr. Aktie. Indre værdi pr. Aktie beregnes ved at dividere Aktionærens andel af Selskabets egenkapital med det samlede antal Aktier eksklusiv Selskabets egne Aktier.

Ved tegning og gennemførelsen af Minimumsudbuddet svarer dette til en umiddelbar ændring i indre værdi på ca. DKK -103,3 pr. Eksisterende Aktie for de Eksisterende Aktionærer. Den umiddelbare udvanding af den justerede indre værdi for investorer, der tegner de Udbudte Aktier, udgør ved tegning af Minimumsudbuddet ca. DKK -45,7 pr. Aktie.

Efter gennemførelsen af Maksimumsudbuddet og modtagelse af netto-provenuet ville Selskabets proforma indre værdi pr. 30. juni 2010 have udgjort ca. DKK 608 mio., svarende til en indre værdi på ca. DKK 34,1 pr. Aktie.

Ved tegning og gennemførelsen af Maksimumsudbuddet svare dette til en umiddelbar ændring i indre værdi på ca. DKK -125,0 pr. Eksisterende Aktie for de Eksisterende Aktionærer. Den umiddelbare udvanding af den justerede indre værdi for investorer, der tegner de Udbudte Aktier, ved tegning af Maksimumudbuddet udgør ca. DKK -24,1 pr. Aktie.

I tabel 9-1 vises den udvanding pr. Aktie, som investorer i de Udbudte Aktier kan opleve

TABEL 9-1 – UDVANDING PR. AKTIE

	Mini- mumsud- buddet	Maksi- mumsud- buddet
Udbudskurs pr. Aktie (DKK)	10,0	10,0
Indre værdi pr. Aktie den 30. juni 2009 (DKK)	159	159
Ændring i indre værdi pr. Aktie, som kan henføres til Udbuddet (DKK)	-103,3	-125,0
Indre værdi pr. Aktie efter Udbuddet (DKK)	55,7	34,1
Udvanding pr. Aktie (DKK)	-45,7	-24,1
Relativ udvanding pr. Aktie	-457,1%	-240,6%

Kilde: Nordicom

Aktionærer i Selskabet, der ikke anvender deres Tegningsretter til tegning af Udbudte Aktier, vil opleve en udvanding af deres ejerandel på ca. -68,3%, såfremt Minimumsudbuddet gennemføres og ca. -83,2%, såfremt Maksimumudbuddet gennemføres.

10. Yderligere oplysninger

10.1. Rådgivere

Sole Lead Manager

SEB Enskilda Corporate Finance
Skandinaviska Enskilda Banken, Danmark
Filial af Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) Sverige

Juridisk rådgiver for Selskabet i forbindelse med Udbuddet

Kromann Reumert er Selskabets advokat.

Juridisk rådgiver for Sole Lead Manager

Accura Advokatpartnerselskab er Sole Lead Managers advokat.

Revisorer for Selskabet

Deloitte, Statsautoriseret Revisionsaktieselskab er Selskabets uafhængige revisorer.

10.2. Rekvirering af Prospektet

Anmodning om fremsendelse af Prospektet kan rettes til:

SEB Enskilda
Bernstorffsgade 50
1577 København V
Danmark

Telefon: +45 33 28 29 00
Fax: +45 33 28 29 02
E-mail: prospekt@enskilda.dk

Prospektet kan også med visse undtagelser hentes på Selskabets hjemmeside, www.nordicom.dk.

Hjemmesidens indhold udgør ikke en del af Prospektet.

Udlevering af Prospektet og udbud af Tegningsretterne og de Udbudte Aktier er i visse jurisdiktioner begrænset ved lov. Prospektet er ikke et tilbud om at sælge eller en opfordring til at tegne eller købe nogen af Tegningsretterne eller de Udbudte Aktier i nogen jurisdiktion, hvor et sådant tilbud eller en sådan opfordring ikke er godkendt eller til personer, som det er ulovligt at give et sådant tilbud eller opfordring. Personer, der kommer i besiddelse af Prospektet, forudsættes selv at indhente oplysninger om og overholde disse begrænsninger.

III. Regnskabsoplysninger



Indholdsfortegnelse

1	Introduktion til regnskabsoplysninger	F1
2	Oplysninger indarbejdet ved henvisning	F2
3	Koncernregnskaber for regnskabsårene 2009, 2008 og 2007	F3
3.1.	Ledelsepåtegning	F3
3.2.	Den uafhængige revisors erklæring på koncernregnskaberne for regnskabsårene 2007, 2008 og 2009	F4
3.3.	Resultatopgørelse	F6
3.4.	Opgørelse af totalindkomst	F7
3.5.	Opgørelse af finansiel stilling pr. 31. december	F8
3.6.	Opgørelse af pengestrømme	F10
3.7.	Opgørelse af egenkapital	F11
3.8.	Noter	F13
4	Koncernregnskabsoplysninger for 1. halvår 2010 og 1. halvår 2009	F58
4.1.	Ledelsepåtegning	F58
4.2.	Den uafhængige revisors erklæring om review af delårsregnskab	F59
4.3.	Resultatopgørelse	F60
4.4.	Opgørelse af totalindkomst	F61
4.5.	Opgørelse af finansiel stilling pr. 30. juni	F62
4.6.	Opgørelse af pengestrømme	F64
4.7.	Opgørelse af egenkapital	F65
4.8.	Noter	F66

1. Introduktion til regnskabsoplysninger

De følgende koncernregnskaber for 2009 og 2008 er et uddrag af Selskabets offentliggjorte årsrapport for 2009 med tilhørende sammenligningstal for regnskabsåret 2008 aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Koncernregnskabet for 2007 er et uddrag af Selskabets offentliggjorte årsrapport for 2008 med tilhørende sammenligningstal for regnskabsåret 2007 aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber med undtagelse af opgørelsen af finansiell stilling for 2007, der er et uddrag af selskabets offentliggjorte årsrapport for 2009 med tilhørende sammenligningstal for opgørelsen af finansiell stilling for regnskabsåret 2007 aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Ændringer i anvendt regnskabspraksis foretaget i 2009 og 2008 er tilpasset med tilbagevirkende kraft i koncernregnskaberne. Vi henviser til note 1 "anvendt regnskabspraksis" side F16.

De offentliggjorte årsrapporter for 2009 og 2008 omfatter ledelsesberetning, årsregnskab for Selskabet, koncernregnskab for Nordicom samt tilhørende noter. Koncernregnskaberne i Prospektet omfatter koncernregnskab for Nordicom med tilhørende noter. Koncernregnskaberne i Prospektet er uden ledelsesberetning, da disse er indarbejdet i Prospektet via krydsreference til de offentliggjorte årsrapporter, jf. afsnittet "Oplysninger indarbejdet ved henvisning".

De af Ledelsen aflagte og offentliggjorte årsrapporter for regnskabsårene 2007 og 2008 og koncernregnskab og årsregnskab for 2009 er revideret. I revisionspåtegningen på årsrapporten for regnskabsåret 2007 dateret 7. marts 2008, på årsrapporten for regnskabsåret 2008 dateret 27. marts 2009 og på koncernregnskabet og årsregnskabet for regnskabsåret 2009 dateret 30. marts 2010 har Selskabets revisor udtrykt en konklusion uden forbehold og uden supplerende oplysninger.

Der er ikke yderligere oplysninger i Prospektet, der er revideret.

Selskabet har offentliggjort delårsrapport for Koncernen for 1. halvår 2010. Delårsrapporten indeholder ledelsesberetning og delårsregnskab for perioden 1. januar 2010 til 30. juni 2010 med tilhørende sammenligningstal for perioden 1. januar 2009 til 30. juni 2009. Delårsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med IAS 34 som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber. Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2009.

Delårsregnskabet for perioden 1. januar 2010 til 30. juni 2010 indeholdt i Prospektet er i overensstemmelse med delårsregnskabet indeholdt i selskabets delårsrapport for 1. halvår 2010. Til brug for nærværende prospekt har Selskabets generalforsamlingsvalgte revisor foretaget review af delårsregnskabet for Nordicom A/S for perioden 1. januar 2010 til 30. juni 2010 med sammenligningstal for samme periode i 2009, omfattende ledelsespåtegning, resultatopgørelse, opgørelse af totalindkomst, opgørelse af finansiell stilling, opgørelse af egenkapital, opgørelse af pengestrømme og noter for Koncernen.

2. Oplysninger indarbejdet ved henvisning

De yderligere oplysninger, der udtrykkeligt er anført i nedenstående tabel, er indarbejdet ved henvisning i Prospektet jævnfør § 18 i Prospektbekendtgørelsen. Direkte og indirekte henvisninger i rapporterne til andre dokumenter eller hjemmesider er ikke indarbejdet ved henvisning og udgør ikke en del af Prospektet. Rapporterne gælder kun pr. datoen for deres respektive offentliggørelse og er ikke siden blevet opdateret og i nogle tilfælde overflødiggjort af oplysningerne i Prospektet.

Potentielle investorer i tegningsretterne, de Udbudte Aktier eller de Eksisterende Aktier bør antage, at oplysningerne i Prospektet samt de oplysninger, som Selskabet indarbejder ved henvisning, alene er korrekte pr. datoen for dokumentets egen datering.

Koncernens virksomhed, finansielle stilling, pengestrømme og resultater kan have ændret sig siden disse datoer.

Potentielle investorer i Tegningsretterne, de Udbudte Aktier eller de Eksisterende Aktier opfordres til at læse oplysningerne i form af henvisninger i lyset af de forbehold, der er givet i afsnittet "Fremadrettede udsagn" og i lyset af oplysningerne i afsnittet "Risikofaktorer".

De offentliggjorte årsrapporter for 2009, 2008 og 2007 indeholder ledelsesberetning samt årsregnskab for Selskabet. Delårsrapporten for 1. halvår 2010 indeholder en ledelsesberetning. Oplysningerne heri er indarbejdet i dette Prospekt ved nedenstående krydsreferencetabel samt fremlagt til gennemsyn på Selskabets adresse, Kongens Nytorv 26, 1050 København K, Danmark, samt Selskabets hjemmeside www.nordicom.dk.

Oplysninger	Henvisning	Side
Ledelsesberetning 1. halvår 2010	Halvårsrapport for 1. halvår 2010	9-14
Ledelsesberetning 2009	Årsrapport for 2009	8-43
Ledelsesberetning 2008	Årsrapport for 2008	6-32
Ledelsesberetning 2007	Årsrapport for 2007	4-53
Ledelsespåtegning 1. halvår 2010	Halvårsrapport for 1. halvår 2010	5
Ledelsespåtegning 2009	Årsrapport for 2009	44
Ledelsespåtegning 2008	Årsrapport for 2008	41
Ledelsespåtegning 2007	Årsrapport for 2007	87
Den uafhængige revisors påtegning 1. halvår 2010	Halvårsrapport for 1. halvår 2010	6
Den uafhængige revisors påtegning 2008	Årsrapport for 2008	42
Den uafhængige revisors påtegning 2007	Årsrapport for 2007	88
Anvendt regnskabspraksis 2008	Årsrapport for 2008	59-66
Anvendt regnskabspraksis 2007	Årsrapport for 2007	100-106
Incitamentsafłønning	www.nordicom.dk	Investor, Corporate Governance
Kommissorium for revisionsudvalg	www.nordicom.dk	Investor, Revisionsudvalg
Kommissorium for vederlagsudvalg	www.nordicom.dk	Investor, Vedtægter

3. Koncernregnskaber for regnskabsårene 2009, 2008 og 2007

3.1. Ledelsespåtegning

Bestyrelse og Direktion har behandlet og godkendt de offentliggjorte årsrapporter for regnskabsårene 2009, 2008 og 2007 for Nordicom A/S henholdsvis 30. marts 2010, 27. marts 2009 og 7. marts 2008. De i Prospektet indeholdte koncernregnskaber for 2009, 2008 og 2007 er udarbejdet med henblik på Udbuddet og er uddraget af de offentliggjorte årsrapporter for 2009 og 2008.

Selskabets koncernregnskaber for regnskabsårene 2009, 2008 og 2007, som er medtaget i Prospektet, er uddraget af Selskabets årsrapporter, der 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 koncernregnskabsoplysningerne giver et retvisende billede af Koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2009, 31. december 2008 og 31. december 2007 samt af resultatet af Koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsårene 1. januar-31. december 2009, 1. januar-31. december 2008 og 1. januar-31. december 2007.

København, den 7. september 2010

Nordicom A/S

Direktionen

Niels Troen
Administrerende direktør

Bestyrelsen

Steen Hundevad Knudsen
Formand
Selvstændig ledelseskonsulent

Michael Vad Petersen
Næstformand
Direktør

Per Gran Pedersen
Bestyrelsesmedlem
Finanschef i Arla A/S

Ole Risager
Bestyrelsesmedlem
Professor i International Økonomi

Ole Vagner
Bestyrelsesmedlem
Direktør

Heinrich Zink
Bestyrelsesmedlem
Direktør

3.2. Den uafhængige revisors erklæring på koncernregnskaberne for regnskabsårene 2007, 2008 og 2009

Til Aktionærerne og potentielle investorer i Nordicom A/S

Vi har revideret de af ledelsen for Nordicom A/S aflagte og offentliggjorte årsrapporter for regnskabsårene 2007 og 2008 og koncernregnskab og årsregnskab for 2009, hvorfra koncernregnskaberne på siderne F6 – F57 er udtaget. Revisionen af henholdsvis årsrapporterne for 2007 og 2008 og koncernregnskabet og årsregnskabet for 2009 er udført i overensstemmelse med danske og internationale revisionsstandarder. I vores revisionspåtegning på årsrapporten for regnskabsåret 2007 dateret 7. marts 2008, på årsrapporten for regnskabsåret 2008 dateret 27. marts 2009 og på koncernregnskabet og årsregnskabet for regnskabsåret 2009 dateret 30. marts 2010 udtrykte vi en konklusion uden forbehold og uden supplerende oplysninger.

Vores revisionspåtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet for regnskabsåret 2009 dateret 30. marts 2010 er gengivet her:

”Til aktionærerne i Nordicom A/S

Påtegning på koncernregnskab og årsregnskab

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Nordicom A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2009 omfattende resultatopgørelse, opgørelse af totalindkomst, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som moderselskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske og internationale revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at koncernregnskabet og årsregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandlingerne, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af

ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2009 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2009 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Revisionen har ikke omfattet ledelsesberetningen, men vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den gennemførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.”

Vi har ikke foretaget yderligere revisionshandling efter den 30. marts 2010.

Selskabets ledelse har ansvaret for, at koncernregnskaberne på siderne F6 – F57 er korrekt udtaget fra årsrapporter for regnskabsårene 2007 og 2008 og koncernregnskabet og årsregnskabet for regnskabsåret 2009. Vores ansvar er på grundlag af vores arbejde at udtrykke en konklusion om udtaget af koncernregnskaberne fra de offentliggjorte årsrapporter for 2007 og 2008 og koncernregnskab og årsregnskab for 2009.

Det udførte arbejde

Vi har planlagt og udført vores arbejde i overensstemmelse med den danske revisionsstandard RS 800 "Den uafhængige revisors erklæring på revisionsopgaver med særligt formål" med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at koncernregnskaberne i al væsentlighed er i overensstemmelse med de offentliggjorte årsrapporter, som de er udtaget fra.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskaberne indeholdt på siderne F6 – F57 i al væsentlighed er i overensstemmelse med de offentliggjorte årsrapporter for regnskabsårene 2007 og 2008 og koncernregnskabet og årsregnskabet for regnskabsåret 2009, som de er uddraget fra.

København, den 7. september 2010

Deloitte
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Anders O. Gjelstrup
Statsautoriseret revisor

René H. Christensen
Statsautoriseret revisor

3.3. Resultatopgørelse

		Koncern		
Note	Beløb i DKKt	2009	2008	2007
	Huslejeindtægter	259.048	252.184	196.390
	Salgsummer, projektbeholdninger	36.736	295.720	554.085
	Renteindtægter, pante- og gældsbreve	4.773	4.970	4.576
	Driftsomkostninger investeringsejendomme	-54.292	-47.544	-40.975
	Driftsomkostninger, projektbeholdninger	-44.948	-308.716	-495.312
Bruttoresultat		201.317	196.614	218.764
3,4	Personaleomkostninger	-44.637	-46.476	-34.850
5	Andre eksterne omkostninger	-31.677	-21.755	-19.019
17	Resultat af associerede virksomheder og joint ventures	0	-33.271	1.430
6	Afskrivninger	-4.049	-3.699	-4.416
Resultat før værdireguleringer		120.954	91.413	161.909
	Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning, netto	8.115	45.585	0
7	Regulering til dagsværdi, netto	-572.156	-235.055	152.827
8	Realiserede avancer ved salg af investeringsejendomme	-35.258	18.956	99.499
Resultat af primær drift		-478.345	-79.101	414.235
9	Finansielle indtægter	4.538	11.878	12.808
10	Finansielle omkostninger	-201.028	-195.837	-134.926
Resultat før skat		-674.835	-263.060	292.117
11	Skat af årets resultat	122.058	58.171	-34.940
Årets resultat		-552.777	-204.889	257.177
Fordeles således				
	Moderselskabets aktionærer	-552.288	-204.898	256.879
	Minoritetsinteresser	-489	9	298
Årets resultat		-552.777	-204.889	257.177
12	Resultat pr. aktie	-186,56	-68,49	83,19
12	Udvandet resultat pr. aktie	-186,56	-68,49	82,41

3.4. Opgørelse af totalindkomst

		Koncern		
Note	Beløb i DKKt	2009	2008	2007
	Årets resultat	-552.777	-204.889	257.177
	Årets værdiregulering af sikringsinstrumenter	-27	-11.334	0
	Værdireguleringer overført til finansielle omkostninger	1.530	0	0
	Skat af årets værdiregulering af sikringsinstrumenter	-395	2.981	0
	Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder	5.129	-15.047	-1.388
	Årets totalindkomst	-546.540	-228.289	255.789
	Fordeles således			
	Moderselskabets aktionærer	-546.051	-228.298	255.491
	Minoritetsinteresser	-489	9	298
	Årets totalindkomst	-546.540	-228.289	255.789

3.5. Opgørelse af finansiel stilling pr. 31. december

		Koncern		
Note	Beløb i DKKt	2009	2008	2007
AKTIVER				
Langfristede aktiver				
Immaterielle aktiver				
12	Software	2.609	3.404	0
	Rettigheder	0	0	59
		2.609	3.404	59
Materielle aktiver				
13	Domicilejendomme	64.431	62.981	62.372
14	Færdige investeringsejendomme	3.480.205	3.672.155	3.018.891
14	Investeringsejendomme under udvikling	979.973	1.262.632	1.619.683
	Udviklingsprojekter på investeringsejendomme målt til kostpris	0	107.509	66.694
15	Inventar og driftsmidler	2.634	6.111	8.730
		4.527.243	5.111.388	4.776.370
Finansielle aktiver				
16	Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	0	513	3.284
23	Udskudte skatteaktiver	6.090	6.383	0
	Tilgodehavender hos associerede virksomheder og joint ventures	0	0	24.500
	Andre tilgodehavender	14.209	11.913	8.992
		20.299	18.809	36.776
Langfristede aktiver i alt		4.550.151	5.133.601	4.813.205
Kortfristede aktiver				
17	Projektbeholdninger	195.213	253.051	363.194
18	Tilgodehavender	96.927	108.855	410.560
	Selskabsskat	0	0	5.571
	Tilgodehavender hos associerede virksomheder og joint ventures	0	26.381	27.306
	Periodeafgrænsningsposter	8.057	10.091	5.462
19	Pante- og gældsbreve	43.215	70.199	74.460
20	Likvide beholdninger	13.318	23.147	124.371
		356.730	491.724	1.010.924
	Investeringsejendomme bestemt for salg	72.803	0	0
Kortfristede aktiver i alt		429.533	491.724	1.010.924
Aktiver i alt		4.979.684	5.625.325	5.824.129

Koncern

Note	Beløb i DKKt	2009	2008	2007
PASSIVER				
Egenkapital				
21, 22	Aktiekapital	312.786	312.786	312.786
	Reserve for sikringstransaktioner	-7.245	-8.353	0
	Reserve for valutakursregulering	-11.320	-16.449	-1.402
	Reserve for investeringsejd. nettoopskr.	0	0	753.314
	Reserve for opskrivning efter indre værdis metode	0	0	526
	Overført resultat	202.687	754.692	276.763
	Foreslået udbytte	0	0	73.790
Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer		496.908	1.042.676	1.415.777
	Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser	0	489	463
Egenkapital i alt		496.908	1.043.165	1.416.240
Gældsforpligtelser				
Langfristede gældsforpligtelser				
23	Udskudte skatteforpligtelser	223.089	342.849	402.035
24	Hensatte forpligtelser	12.269	9.408	8.992
25	Kreditinstitutter	2.088.973	2.065.558	2.370.703
	Skyldige købesummer mv., ejendomme	0	29.802	0
	Deposita	29.601	31.886	31.773
		2.353.932	2.479.503	2.813.503
Kortfristede gældsforpligtelser				
24	Hensatte forpligtelser	17.567	30.849	17.411
25	Kreditinstitutter	1.840.983	1.879.691	1.404.085
	Skyldige omkostninger vedr. projekter	4.078	11.096	27.253
	Skyldige købesummer mv., ejendomme	87.904	18.667	42.736
	Leverandørgæld	32.309	57.272	64.869
	Selskabsskat	10.853	13.910	0
	Deposita	26.089	20.768	21.874
	Anden gæld	60.940	70.404	46.158
		2.080.723	2.102.657	1.624.386
	Forpligtelser tilknyttet aktiver bestemt for salg	48.121	0	0
		2.128.844	2.102.657	1.624.386
Gældsforpligtelser i alt		4.482.776	4.582.160	4.437.889
Passiver i alt		4.979.684	5.625.325	5.854.129

1 Noter uden henvisning

26,27 Noter uden henvisning

3.6. Opgørelse af pengestrømme

		Koncern		
Note	Beløb i DKKt	2009	2008	2007
	Resultat af primær drift (EBIT)	-478.345	-79.101	414.235
29	Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.	607.963	228.425	-248.654
	Ændring i deponerede midler til senere frigivelse	-4.392	303.275	207.503
	Ændring i projektbeholdninger netto	6.194	37.970	211.790
30	Ændring i øvrig driftskapital	14.216	11.380	99.641
	Pengestrømme vedrørende primær drift	145.636	501.949	684.515
	Modtagne finansielle indtægter	4.538	11.878	12.808
	Betalte finansielle omkostninger	-228.774	-262.730	-190.231
	Betalt / modtaget selskabsskat	-704	10.645	3.628
	Pengestrøm fra driftsaktivitet i alt	-79.304	261.742	510.720
	Pengestrøm fra investeringsaktivitet			
	Køb af immaterielle anlægsaktiver	-831	-3.198	0
	Køb af færdige investeringsejendomme	-21.600	-193.481	-616.017
	Forbedringer på færdige investeringsejendomme	-40.631	-70.214	-117.477
31	Salg af investeringsejendomme	182.914	145.350	191.600
	Køb af inv.ejd. under udvikling / udviklingsomk.	-64.290	-296.284	-440.504
	Køb af øvrige materielle anlægsaktiver	-117	-2.108	-5.842
	Salg af øvrige materielle anlægsaktiver	1.443	861	148
32	Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	-67	0	0
	Modtaget udbytte fra associerede virksomheder	0	0	12.259
	Pengestrøm fra investeringsaktivitet i alt	56.821	-419.074	-975.833
	Pengestrøm fra finansieringsaktivitet			
	Provenu fra optagelse af gæld hos kreditinstitutter	372.767	873.295	1.126.511
	Afdrag på gæld til kreditinstitutter	-360.659	-699.744	-507.944
	Udlodning af udbytte	0	-43.790	-40.662
	Udbytte af egne aktier	0	2.126	361
	Indskud fra minoritetsinteressere	0	17	182
	Køb af egne aktier	0	-70.305	-19.420
	Salg af egne aktier	91	346	7.758
	Pengestrøm fra finansieringsaktivitet i alt	12.199	61.945	566.786
	Årets pengestrøm i alt	-10.284	-95.387	101.673
	Likvide beholdninger pr. 1. januar	23.147	124.371	22.723
	Kursregulering af likvide beholdninger	455	-5.837	-25
21	Likvide beholdninger pr. 31. december	13.318	23.147	124.371

3.7. Opgørelse af egenkapital

Beløb i DKKt	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for valutakurs-regulering
Egenkapital pr. 1. januar 2007	312.786	0	-14
Årets totalindkomst	0	0	-1.388
Udloddet udbytte fra associerede virksomheder	0	0	0
Indregning af aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0
Skatteeffekt aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0
Minoritetsinteresser, til- og afgang	0	0	0
Udloddet udbytte	0	0	0
Køb af egne aktier	0	0	0
Salg af egne aktier	0	0	0
Udbytte af egne aktier	0	0	0
Øvrige reguleringer	0	0	0
Egenkapitalbevægelser i 2007 i alt	0	0	-1.388
Egenkapital pr. 31. december 2007	312.786	0	-1.402
Egenkapital pr. 1. januar 2008	312.786	0	-1.402
Årets totalindkomst	0	-8.353	-15.047
Overførsel til frie reserver som følge af ændring i Årsregnskabsloven	0	0	0
Indregning af aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0
Skatteeffekt aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0
Minoritetsinteresser, til- og afgang	0	0	0
Udloddet udbytte	0	0	0
Køb af egne aktier	0	0	0
Salg af egne aktier	0	0	0
Udbytte af egne aktier	0	0	0
Øvrige reguleringer	0	0	0
Egenkapitalbevægelser i 2008 i alt	0	-8.353	-15.047
Egenkapital pr. 31. december 2008	312.786	-8.353	-16.449
Egenkapital pr. 1. januar 2009	312.786	-8.353	-16.449
Årets totalindkomst	0	1.108	5.129
Indregning af aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0
Salg af egne aktier	0	0	0
Øvrige reguleringer	0	0	0
Egenkapitalbevægelser i 2009 i alt	0	1.108	5.129
Egenkapital pr. 31. december 2009	312.786	-7.245	-11.320

Koncern

Reserve for investerings-ejendommens nettoopskrivning	Reserve for opskrivning efter indre værdis metode	Overført resultat	Foreslået udbytte	Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer	Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser	Egenkapital i alt
625.891	11.355	191.791	40.662	1.182.471	-17	1.182.454
127.423	1.430	84.236	43.790	255.491	298	255.789
0	-12.259	12.259	0	0	0	0
0	0	2.051	0	2.051	0	2.051
0	0	-2.275	0	-2.275	0	-2.275
0	0	0	0	0	182	182
0	0	0	-40.662	-40.662	0	-40.662
0	0	-19.420	0	-19.420	0	-19.420
0	0	7.758	0	7.758	0	7.758
0	0	361	0	361	0	361
0	0	2	0	2	0	2
127.423	-10.829	84.972	3.128	203.306	480	203.786
753.314	526	276.763	43.790	1.385.777	463	1.386.240
753.314	526	276.763	43.790	1.385.777	463	1.386.240
0	-526	-204.372	0	-228.298	9	-228.289
-753.314	0	753.314	0	0	0	0
0	0	903	0	903	0	903
0	0	-4.075	0	-4.075	0	-4.075
0	0	0	0	0	17	17
0	0	0	-43.790	-43.790	0	-43.790
0	0	-70.305	0	-70.305	0	-70.305
0	0	346	0	346	0	346
0	0	2.126	0	2.126	0	2.126
0	0	-8	0	-8	0	-8
-753.314	-526	477.929	-43.790	-343.101	26	-343.075
0	0	754.692	0	1.042.676	489	1.043.165
0	0	754.692	0	1.042.676	489	1.043.165
0	0	-552.288	0	-546.051	-489	-546.540
0	0	184	0	184	0	184
0	0	91	0	91	0	91
0	0	8	0	8	0	8
0	0	-552.005	0	-545.768	-489	-546.257
0	0	202.687	0	496.908	0	496.908

3.8. Noter

Noteoversigt

Note 1 – Anvendt regnskabspraksis	F14
Note 2 – Segmentoplysninger	F21
Note 3 – Personaleomkostninger	F29
Note 4 – Aktiebaseret vederlæggelse	F30
Note 5 – Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	F31
Note 6 – Afskrivninger	F32
Note 7 – Regulering til dagsværdi, netto	F32
Note 8 – Realiserede avancer ved salg af investeringsejendomme	F32
Note 9 – Finansielle indtægter	F32
Note 10 – Finansielle omkostninger	F33
Note 11 – Skat af årets resultat	F33
Note 12 – Resultat pr. aktie	F34
Note 13 – Software	F34
Note 14 – Domicilejendom	F34
Note 15 – Investeringsejendomme	F35
Note 16 – Inventar og driftsmidler	F37
Note 17 – Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	F37
Note 18 – Projektbeholdninger	F38
Note 19 – Tilgodehavender	F39
Note 20 – Pantebreve	F40
Note 21 – Likvide beholdninger	F40
Note 22 – Aktiekapital	F41
Note 23 – Egne aktier	F41
Note 24 – Udskudt skat	F42
Note 25 – Hensatte forpligtelser	F43
Note 26 – Kreditinstitutter	F44
Note 27 – Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser	F45
Note 28 – Finansielle risici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter	F46
Note 29 – Ikke-likvide driftsposter m.v.	F52
Note 30 – Ændring i driftskapital	F52
Note 31 – Salg af investeringsejendomme	F52
Note 32 – Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	F53
Note 33 – Nærtstående parter	F54
Note 34 – Begivenheder efter balancedagen	F54
Note 35 – Ny regnskabsregulering	F56

Note 1 – Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Nordicom A/S aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber, jf. Nasdaq OMX Københavns' oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber og IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Årsrapporten opfylder tillige International Financial Reporting Standards (IFRS) udstedt af International Accounting Standards Board (IASB).

Årsrapporten aflægges i danske kroner (DKK) afrundet til nærmeste 1.000 kr., der anses for at være den primære valuta for koncernens aktiviteter og den funktionelle valuta for moderselskabet.

Årsrapporten aflægges på basis af historiske kostpriser, bortset fra investeringsejendomme, pantebrev og visse finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi. Anvendt regnskabspraksis er i øvrigt som beskrevet nedenfor.

Ændring af anvendt regnskabspraksis

Nordicom har med virkning fra 1. januar 2009 implementeret følgende standarder og fortolkningsbidrag:

IAS 1 – "Presentation of Financial Statements (revised)" er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2009 eller senere. Den reviderede standard har medført ny terminologi således, at balancen ændres til "opgørelse af finansiell stilling", egenkapitalopgørelsen ændres til "opgørelse af egenkapital" og pengestrømsopgørelsen ændres til "opgørelse af pengestrømme". Herudover er der indført krav om præsentation af koncernens totalindkomst samt præsentation af to års sammenligningstal ved ændring af regnskabspraksis.

IAS 23 – "Borrowing costs (revised)" er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2009 eller senere. Efter ændring af standarden kræves indregning af låneomkostninger i kostprisen for et kvalificerende aktiv (immaterielle og materielle aktiver samt varebeholdninger). Idet Nordicom allerede indregner låneomkostninger ved opførelse af koncernens ejendomme, har den ændrede standard ikke påvirket selskabets anvendte regnskabspraksis.

IAS 27 – "Consolidated and separate financial statements (revised)" er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2009 eller senere. Den reviderede standard medfører, at udbytter fra dattervirksomheder i moderselskabets årsregnskab altid skal indregnes i resultatopgørelsen og ikke modregnes i kostprisen, selv om udlodning måtte hidrøre fra resultater vedrørende perioden før overtagelsestidspunktet. Ændringen har ikke påvirket regnskabet for 2009, idet moderselskabet ikke har modtaget udbytte.

IAS 32 – "Financial Instruments: presentation (revised)" er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2009 eller senere. Den reviderede standard medfører, at visse finansielle instrumenter under særlige omstændigheder skal klassificeres som egenkapital, selvom de opfylder definitionen på en forpligtelse. Ændringen har ikke påvirket Nordicoms anvendte regnskabspraksis.

IFRS 2 – "Share Based Payments (revised)" er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2009 eller senere. I den reviderede standard ændres opdelingen af betingelser for udnyttelse af tildelte aktierettigheder. Fremover opdeles betingelserne i "vesting" og "non-vesting", hvor non-vesting betingelser indgår ved beregning af dagsværdien, og dermed ikke påvirker antallet af instrumenter. Den nævnte standard skelner derimod mellem service, præstations- og mar-

kedsrelaterede betingelser. Ændringen har ikke påvirket Nordicoms anvendte regnskabspraksis.

IFRS 7 – "Financial instruments disclosures (revised)" er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2009 eller senere. Den reviderede standard medfører yderligere oplysningskrav vedrørende finansielle instrumenters dagsværdi. Ændringen har ikke påvirket indregning og måling af Nordicoms finansielle instrumenter, men medfører yderligere noteoplysninger i årsrapporten.

IFRS 8 – "Operating Segments" er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2009 eller senere. Standarden kræver, at segmenter identificeres på basis af selskabets interne ledelsesrapportering, hvorimod IAS 14 krævede en opdeling på forretningssegmenter og geografiske segmenter. Herudover indeholder standarden yderligere oplysningsforpligtelser for identificerede segmenter i forhold til IAS 14, som erstattes af standarden. Den nye standard har betydet, at de tidligere forretningssegmenter "Nordicom Ejendom", "Nordicom Udvikling" og "Nordicom Finans" i årsrapporten reduceres til to rapporteringspligtige segmenter, som præsenteres for henholdsvis Danmark, Sverige og Tyskland. Sammenligningstal er tilpasset.

IFRIC 13 – "Customer Loyalty Programs" er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2008 eller senere. Fortolkningsbidraget præciserer, at fordele som tildeles kunden, som led i en salgstransaktion, skal indregnes separat. Fordelene skal måles til salgsværdi. Fortolkningsbidraget har ikke påvirket Nordicoms anvendte regnskabspraksis.

IFRIC 15 – "Agreements for the Construction of Real Estate" er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2009 eller senere. Fortolkningsbidraget præciserer, hvorvidt aftaler vedrørende opførelse af fast ejendom, skal behandles efter IAS 18 (salgsmetoden) eller IAS 11 (produktionsmetoden). Idet Nordicom allerede fulgte bestemmelserne i fortolkningsbidraget, har fortolkningsbidraget ikke påvirket den anvendte regnskabspraksis.

IFRIC 16 – "Hedges of a net Investment in a Foreign Operation" er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. oktober 2008 eller senere. Fortolkningsbidraget præciserer, hvilke valutaeksponeringer, som kan afdækkes regnskabsmæssigt samt hvilket selskab, som skal indgå sikringsinstrumentet for, at der er tale om sikring. Fortolkningsbidraget har ikke påvirket Nordicoms anvendte regnskabspraksis, idet valutakursrisici vedrørende udenlandske datterselskaber ikke afdækkes.

"Improvements to International Financial Reporting Standards 2008" er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2009 eller senere. Standarden indeholder en række ændringer til eksisterende standarder, hvoraf den væsentligste for Nordicom vedrører IAS 40 "Investment Property". Ændringen betyder, at udviklingsprojekter på investeringsejendomme fremadrettet skal måles til dagsværdi i udviklingsperioden, såfremt det er muligt at opgøre dagsværdien. Tidligere blev projektkostninger på investeringsejendomme målt til kostpris under IAS 16. For Nordicom har den ændrede regnskabspraksis påvirket årsrapporten for 2009, idet selskabet har udviklingsprojekter på eksisterende investeringsejendomme. Standarden er implementeret fremadrettet, hvorfor sammenligningstal ikke er tilpasset.

De ændrede standarder samt nye fortolkningsbidrag har ikke påvirket indregning og måling, og den anvendte regnskabspraksis er således uændret i forhold til sidste år. De nye fortolkningsbidrag har endvidere ingen effekt på resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie.

Rettelse af fejl vedrørende tidligere år

Fondsrådet har i forbindelse med den gennemførte regnskabskontrol af selskabets årsrapport for 2008 været uenige i den regnskabsmæssige behandling af følgende forhold:

- Selskabet havde i årsrapporten indregnet og præsenteret investeringsejendomme med udviklingsprojekter, herunder selskabets 3 store grundbesiddelser på Amager Strandvej, Enghave Brygge og Ved Stigborderne, under regnskabsposten "investeringsejendomme under udvikling". De oprindelige investeringsejendomme blev målt til dagsværdien på tidspunktet for projektets igangsætning, mens afholdte udviklingsomkostninger blev målt til kostpris. Investeringsejendomme under udvikling blev testet årligt for værdiforringelse.

I følge Fondsrådet skal selskabet måle de 3 grundbesiddelser til dagsværdi og præsentere de afholdte udviklingsomkostninger adskilt fra de oprindelige investeringsejendomme. Beskrivelsen under anvendt regnskabspraksis skal endvidere ændres i overensstemmelse hermed.

- Selskabet overførte i 4. kvartal 2008 boligejendommen Lindholm fra projektbeholdninger til færdige investeringsejendomme som følge af, at ejendommen var færdigbygget, og der var indgået en formidlingsaftale med eksternt mægler om udlejning af lejlighederne.

Ifølge Fondsrådet skal ejendommen opdeles på de enkelte lejligheder, og lejligheder må kun omklassificeres fra projektbeholdning til færdige investeringsejendomme, hvis der er indgået lejekontrakt for den enkelte lejlighed.

Idet selskabets 3 store grundbesiddelser på Amager Strandvej, Enghave Brygge og Ved Stigborderne pr. 31. december 2008 var nedskrevet til dagsværdi, påvirker afgørelsen ikke selskabets egenkapital, resultatopgørelse og resultat pr. aktie. Selskabet har i årsrapporten for 2009 præsenteret projektomkostninger for 107,5 mio. kr. målt efter IAS 16 særskilt i sammenligningstallene.

Med hensyn til ejendommen Lindholm er de lejligheder, som ikke var udlejet på balancetidspunktet, reklassificeret til projektbeholdninger i årsrapporten for 2009. Forholdet medfører konkret, at 70 lejligheder (ud af 85 lejligheder) pr. 31. december 2008 indregnes under projektbeholdninger mod tidligere færdige investeringsejendomme, svarende til en værdi på 195,6 mio. kr. I 2009 er der udlejet yderligere 39 lejligheder ud på Lindholm, hvorved disse er tilbageført til færdige investeringsejendomme i 2009.

De enkelte regnskabsposter i opgørelse af finansiel stilling pr. 31. december er påvirket som følger:

Koncern			
Beløb i DKKm	Før	Rettelse af fejl	Efter
2008			
Færdige investeringsejendomme	3.867,8	-195,6	3.672,2
Investeringsejendomme under udvikling	1.370,1	-107,5	1.262,6
Udviklingsprojekter på investeringsejd.	0,0	107,5	107,5
Projektbeholdninger	57,4	195,6	253,0
Øvrige aktiver	330,0	0,0	330,0
Aktiver i alt	5.625,3	0,0	5.625,3
2007			
Investeringsejendomme under udvikling	1.686,4	-66,7	1.619,7
Udviklingsprojekter på investeringsejd.	0,0	66,7	66,7
Øvrige aktiver	4.137,7	0,0	4.137,7
Aktiver i alt	5.824,1	0,0	5.824,1

Fejlen har ikke påvirket regnskabet for moderselskabet.

Reklassifikationer

I 2009 blev der foretaget reklassifikation af værdireguleringer i resultatopgørelsen. Tidligere indgik posterne "Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning", "Regulering til dagsværdi, netto", "Nedskrivning af investeringsejendomme under udvikling" og "Realiserede avancer ved salg af investeringsejendomme" i bruttoresultatet. Med henblik på at tydeliggøre den underliggende drift af selskabets ejendomme indregnes disse poster nu særskilt. Den ændrede klassifikation er endvidere i overensstemmelse med "Best Practices Policy Recommendations" udgivet af European Public Real Estate association (EPRA). Sammenligningstal er tilpasset den ændrede klassifikation.

I 2009 blev der endvidere foretaget reklassifikation af selskabets deponeringer i pengeinstitutter til senere frigivelse. Nordicom har tidligere præsenteret deponerede indeståender i pengeinstitutter til senere frigivelse under regnskabsposten likvide beholdninger i såvel balancen som i opgørelse af pengestrømme. Ifølge IAS 7 "Statement of cash flows" er det en betingelse, at likvide beholdninger alene må omfatte likvide beholdninger samt værdipapirer, der straks kan omsættes til likvider. Idet der kan rejses tvivl om, hvorvidt alle deponeringer opfylder denne betingelse har ledelsen valgt i stedet at indregne deponeringer under andre tilgodehavender. Sammenligningstal er tilpasset den ændrede klassifikation.

De enkelte regnskabsposter i koncernens opgørelse af finansiel stilling pr. 31. december blev påvirket som følger:

Koncern			
Beløb i DKKm	Tidl. praksis	Ændring	Ny praksis
2008			
Tilgodehavender	56,3	52,6	108,9
Likvide beholdninger	75,7	-52,6	23,1
Aktiver i alt	5.625,3	0,0	5.625,3
2007			
Tilgodehavender	54,7	355,9	410,6
Likvide beholdninger	480,3	-355,9	124,4
Aktiver i alt	5.824,1	0,0	5.824,1

De enkelte regnskabsposter i koncernens opgørelse af pengestrømme er påvirket som følger:

Koncern			
Beløb i DKKm	Tidl. praksis	Ændring	Ny praksis
2008			
Pengestrømme fra driftsaktivitet	-41,5	303,3	261,8
Likvide beholdninger pr. 1. januar 2008	480,2	-355,9	124,3
Likvide beholdninger pr. 31. december 2008	75,7	-52,6	23,1

I 2008 er der foretaget reklassifikation af koncernens indregnede garantiforpligtelser.

Koncernen hæfter for garantiforpligtelser som f.eks. forpligtelser til at udbedre fejl ved 1 års og 5 års gennemgang af solgte projektejendomme. Koncernen har imidlertid ofte en tilsvarende garanti fra den anvendte hovedentreprenør, hvorved mangler på de af koncernen afleverede projektejendomme typisk vil blive dækket af garantier stillet af entreprenøren. Typisk anvendes almindelige betingelser for totalentreprisen (ABT 93), hvorved der stilles en bankgaranti på 15% af entreprisens summen indtil aflevering, 10% efter aflevering og 2 % fra 1. år efter afleveringstidspunktet. Sikkerheden ophører 5 år efter afleveringstidspunktet.

I årsrapporten for 2007 og tidligere blev garantiforpligtelsen og refusionsretten indregnet netto, idet koncernen ikke havde tilstrækkelig information til en pålidelig opgørelse af bruttoforpligtelsen. Idet refusionsretten ifølge IAS 37 – Hensatte forpligtelser, eventualforpligtelser og eventualaktiver ikke kan modregnes i forpligtelsen har koncernen nu fremskaffet den nødvendige information og indregnet refusionsretten særskilt under henholdsvis langfristede og kortfristede tilgodehavender i balancen. Sammenligningstal er tilpasset den nye klassifikation.

De enkelte regnskabsposter i koncernens balance blev påvirket som følger:

Koncern			
Beløb i DKKm	Tidl. praksis	Ændring	Ny praksis
2007			
Andre tilgodehavender (langfristede)	0,0	9,0	9,0
Andre tilgodehavender (kortfristede)	393,2	17,4	410,6
Hensatte forpligtelser, langfristede	0,0	9,0	9,0
Hensatte forpligtelser, kortfristede	0,0	17,4	17,4

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Nordicom A/S samt dattervirksomheder, hvori Nordicom A/S direkte eller indirekte besidder mere end 50 % af stemmerettighederne eller på anden måde udøver bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20 % og 50 % og udøver betydelig indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

Koncernregnskabet udarbejdes som en sammenlægning af årsregnskabet for moderselskabet og regnskaber for de enkelte dattervirksomheder, der alle er aflagt i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis, elimineret for koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender, udbytte samt urealiserede interne fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100 %. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af resultatet indgår som en del af årets resultat for koncernen og som en særskilt del af koncernens egenkapital.

Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra henholdsvis overtagelsestidspunktet og stiftelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelses- og afviklingstidspunktet.

Sammenligningstal korrigeres ikke for nyhvervede virksomheder. Ophørte aktiviteter præsenteres særskilt, jf. nedenfor.

Ved køb af virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorved de nytilkøbte virksomheders identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Der indregnes udskudt skat af de foretagne omvurderinger.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem anskaffelsessværdien for virksomheden og dagsværdien af overtagne identificerede aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes som et aktiv under immaterielle aktiver. Goodwill afskrives ikke, men testes årligt for værdiforringelse.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af dattervirksomheder opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver inkl. goodwill på salgstidspunktet samt omkostninger til salg eller afvikling.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i anden valuta end koncernens funktionelle valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender,

gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen henholdsvis balancedagens kurs, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster.

Materielle og immaterielle aktiver, vare- og projektbeholdninger, og andre ikke-monetære aktiver, der er købt i fremmed valuta og måles med udgangspunkt i historiske kostpriser, omregnes til transaktionsdagens kurs. Ikke-monetære poster, som omvurdes til dagsværdi, omregnes ved brug af valutakursen på omvurderingstidspunktet.

Ved indregning i koncernregnskabet af virksomheder, der aflægger regnskab i en anden funktionel valuta end danske kroner (DKK), omregnes resultatopgørelserne til gennemsnitlige valutakurser, medmindre disse afviger væsentligt fra de faktiske valutakurser på transaktionstidspunkterne. I sidstnævnte tilfælde anvendes de faktiske valutakurser. Balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser.

Valutakursdifferencer, der er opstået ved omregning af udenlandske virksomheders balanceposter ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser og ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen. Valutakursdifferencer, der er opstået som følge af ændringer, foretaget direkte i den udenlandske virksomheds egenkapital, indregnes ligeledes direkte på egenkapitalen.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes og måles i balancen til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld. Dagsværdier for afledte finansielle instrumenter opgøres på grundlag af aktuelle markedskurser samt anerkendte værdiansættelsesmetoder.

Ændringer i den del af dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, og som effektivt sikrer ændringer i værdien af det sikrede, indregnes i egenkapitalen under en særskilt reserve for sikringstransaktioner. Når den sikrede transaktion realiseres, overføres gevinst eller tab vedrørende sådanne sikringstransaktioner fra egenkapitalen og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede.

RESULTATOPGØRELSEN

Nettoomsætning

Omsætningen omfatter lejeindtægter, afkast af pantebreve og salgssummer fra solgte projektbeholdninger og handelsejendomme. Indtægter indregnes når levering og risikoovergangen til køber har fundet sted (salgsmetoden).

For projektbeholdninger og handelsejendomme indregnes salget når byggeriet er afsluttet, endeligt afleveret til køber og alle væsentlige elementer i salgsaftalen er opfyldt.

Lejeindtægter og afkast af pantebreve indregnes i de perioder de vedrører.

Driftsomkostninger investeringsejendomme

Driftsomkostninger investeringsejendomme omfatter omkostninger direkte tilknyttet omsætningen, herunder løbende driftsomkostninger på selskabets færdige investeringsejendomme, herunder ejendomsskatter, varme, el, vand m.v.

Driftsomkostninger projektbeholdninger

Driftsomkostninger vedrørende projektbeholdninger omfatter omkostninger tilknyttet opførelsen af de afleverede projekter.

Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures i koncernregnskabet

I koncernens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af associerede virksomheders og joint ventures resultat efter skat og efter eliminerings af forholdsmæssig andel af intern avance/tab.

Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning

Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning omfatter værdireguleringer som følge af gennemførte udviklingsprojekter på investeringsejendomme til egen beholdning.

Regulering til dagsværdi, netto

Regulering til dagsværdi omfatter løbende værdireguleringer af investeringsejendomme og tilhørende gældsforpligtelser samt pantebreve.

Realiserede avancer ved salg af investerings- og domicilejendomme

Avancer vedrørende solgte investerings- og domicilejendomme indregnes når alle risici og fordele er overgået til køber, og denne har kontrol med ejendommen. Avancen opgøres i forhold til den opgjorte dagsværdi ved regnskabsperiodens begyndelse.

Finansielle poster

Finansielle poster omfatter renteindtægter og renteomkostninger, kursregulering af fremmed valuta, amortisationstillæg/-fradrag, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab på værdipapirer samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen.

Låneomkostninger der direkte kan henføres til udviklingsprojekter på investeringsejendomme eller projektbeholdninger tillægges kostprisen på de omfattede aktiver indtil det tidspunkt, hvor projektet er færdigt og ejendommene kan benyttes til det planlagte formål. Såfremt der ikke er optaget et lån direkte til finansiering af udviklingsprojektet, beregnes låneomkostningerne på grundlag af en gennemsnitlig rente for koncernens lån bortset fra lån, der er optaget til anskaffelse af specifikke aktiver.

Øvrige låneomkostninger indregnes i resultatopgørelsen i de perioder de vedrører.

Skat af årets resultat

Nordicom A/S er sambeskattet med alle danske dattervirksomheder. Den samlede aktuelle selskabsskat vedrørende sambeskattede selskaber er fordelt mellem selskaberne i sambeskatningen i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling). De sambeskattede virksomheder indgår i acontoskatteordningen.

Årets skat, der består af årets aktuelle skat og ændring af udskudt 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.

BALANCEN

Immaterielle aktiver

Immaterielle aktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Immaterielle aktiver afskrives lineært over den forventede brugstid på 3 år. Af- og nedskrivninger indregnes i resultatopgørelsen.

Domicilejendomme

Domicilejendomme måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen. Domicilejendomme afskrives lineært over aktivernes forventede brugstid, der udgør 20-50 år. Af-

skrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid (scrapværdi).

Investerings ejendomme

Færdige investerings ejendomme

Færdige investerings ejendomme defineres som grunde eller bygninger, en del af en bygning - eller både grunde og bygninger, som besiddes af Nordicom for at opnå lejeindtægter, kapitalgevinst eller begge dele.

Færdige investerings ejendomme måles ved første indregning til kostpris, der omfatter ejendommens anskaffelsessum og direkte tilknyttede omkostninger. Investerings ejendomme måles herefter til dagsværdi og samtlige værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen i posten "Regulering til dagsværdi, netto". Dagsværdien opgøres på grundlag af en normalindtjeningsmodel med udgangspunkt i en systematisk vurdering af de enkelte ejendommers forventede afkast.

Der foretages ikke afskrivninger på investerings ejendomme, idet den løbende værdiforringelse af ejendommene afspejles i den opgjorte dagsværdi.

Dagsværdien for grunde, hvor der ikke er truffet endelig beslutning om formålet med besiddelsen, indgår i koncernens beholdning af investerings ejendomme, baseret på et skøn over hvad grundene kan sælges til på sædvanlige handelsvilkår.

Investerings ejendomme under udvikling

Investerings ejendomme under udvikling omfatter investerings ejendomme, hvor der er igangsat udvikling (bygninger under opførelse, tilbygninger og ombygningsprojekter) med henblik på fremtidig anvendelse som investerings ejendomme. Ved udvikling forstås i denne sammenhæng mere end den fysiske konstruktion af aktivet, idet udarbejdelse af lokalplan m.v. ligeledes betragtes som udvikling.

Investerings ejendommene under udvikling inkl. udviklingsprojektet måles til dagsværdi. Dagsværdiregulering, der indregnes i resultatopgørelsen, opdeles på "Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning" og øvrige dagsværdireguleringer. Værdiskabelsen opgøres som den forventede forbedring af ejendommens driftsindtægter, som følge af det igangværende udviklingsprojekt, og indregnes med udgangspunkt i projektets færdiggørelsesgrad på balancedagen.

Når udviklingen af investerings ejendommen er tilendebragt overføres ejendommen til færdige investerings ejendomme.

Inventar og driftsmidler

Inventar og driftsmidler måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen. Inventar og driftsmidler afskrives lineært over aktivernes forventede brugstid på 3-10 år.

Kapitalandele i associerede virksomheder i koncernregnskabet

Kapitalandele i associerede virksomheder måles efter den indre værdi metode, svarende til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi. Virksomhedernes indre værdi er opgjort efter koncernens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af en forholdsmæssig andel af urealiserede koncerninterne avancer og tab, og med tillæg af regnskabsmæssig værdi af goodwill.

Associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr. Såfremt koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den associerede virksomheds underbalance, indregnes denne under hensatte forpligtelser.

Nettoopskrivning af kapitalandele i associerede virksomheder indregnes under egenkapitalen i reserve for nettoopskrivning efter indre værdi metode.

Projektbeholdninger

Projektbeholdninger omfatter ejendomme anskaffet med henblik på salg, herunder igangværende byggeprojekter for egen regning, og tidligere investerings ejendomme under om-/tilbygning med henblik på salg.

Projektbeholdninger måles til kostpris, eller nettorealiseringsværdien hvis denne er lavere. Dagsværdi på tidspunktet hvor en tidligere investerings ejendom overføres til projektbeholdninger, anses som ejendommens nye kostpris.

Kostprisen omfatter anskaffelsessummen på ejendommene med tillæg af medgåede projekt- og byggeomkostninger, samt låneomkostninger der kan henføres til projekt-/ombygningsperioden samt indirekte projektomkostninger.

Når det er sandsynligt, at de samlede omkostninger til byggeprojekter, herunder om-/tilbygningsprojekter, på projektbeholdninger vil overstige de samlede salgsindtægter, indregnes det forventede tab i resultatopgørelsen.

Handels ejendomme

Handels ejendomme omfatter ejendomme som anskaffes og besiddes udelukkende med henblik på afhændelse inden for 12 måneder.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab efter en individuel vurdering.

Under andre tilgodehavender er indregnet refusionsretten vedrørende garantier fra anvendte hovedentreprenører til dækning af eventuelle mangler på de af koncernen afleverede projektejendomme. Typisk anvendes almindelige betingelser for totalentreprise (ABT 93), hvorved der stilles en bankgaranti på 15 % af entripresummen indtil aflevering, 10 % efter aflevering og 2 % fra 1. år efter afleveringstidspunktet. Sikkerheden ophører 5 år efter afleveringstidspunktet.

Tilgodehavendet måles som det bedste skøn over de omkostninger der er nødvendige for på balancedagen at afvikle Nordicoms forpligtelser overfor køberne af de pågældende lejligheder. Tilgodehavender med forventet forfald efter et år, er klassificeret som langfristede aktiver.

Pante- og gælds breve

Pante- og gælds breve indregnes til kostpris ved første indregning, og måles efterfølgende til dagsværdi, hvor der løbende foretages en værdiregulering heraf over resultatopgørelsen. Dagsværdien opgøres dels på baggrund af observerbare markedsdata (renter), dels på vurderinger af lånets restløbetid og prioritetsstilling.

Egne aktier

Anskaffelses- og afståelsessummer for egne aktier samt udbytte fra disse indregnes direkte på egenkapitalen under overført resultat.

Værdiforringelse af langfristede aktiver

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle, materielle og finansielle aktiver vurderes løbende, mindst én gang 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 eller dets pengestrømsgenererende enhed overstiger aktivets eller den pengestrømsgenererende enheds genindvindingsværdi. Tab ved værdiforringelse indregnes i resultatopgørelsen.

Egenkapital

Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling. Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Aktiebaserede incitamentsprogrammer

Aktiebaserede incitamentsprogrammer, hvor medarbejderne alene kan vælge afregning i aktieoptioner, måles til dagsværdien på tildelingstidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen under personaleomkostninger over perioden, hvor den endelige ret til optionerne opnås. Modposten hertil indregnes direkte i egenkapitalen. Dagsværdien af de tildelte optioner estimeres ved anvendelse af en Black-Scholes model. Beregningen tager hensyn til de betingelser og vilkår, der knytter sig til de tildelte aktieoptioner.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når der som følge af begivenheder før eller på balancedagen opstår en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen.

I posten indgår bl.a. hensættelse til imødegåelse af konkrete usikkerheder på afsluttede projekter samt garantiforpligtelser opgjort på baggrund af erfaringer med tilsvarende tidligere projekter.

Koncernen hæfter for garantiforpligtelser, som f.eks. forpligtelser til at udbedre fejl ved 1 års og 5 års gennemgang af solgte projektejendomme. Koncernen har imidlertid ofte en tilsvarende garanti fra den anvendte hovedentreprenør, hvorved mangler på de af koncernen afleverede projektejendomme typisk vil blive dækket af garantier stillet af entreprenøren. I det refusionsretten ifølge IAS 37 "Hensatte forpligtelser, eventalforpligtelser og eventualaktiver" ikke kan modregnes i forpligtelsen er refusionsretten indregnet særskilt under henholdsvis langfristede og kortfristede tilgodehavender i balancen. Typisk anvendes almindelige betingelser for totalentreprise (ABT 93), hvorved der stilles en bankgaranti på 15 % af entrepriserisikoen indtil aflevering, 10 % efter aflevering og 2 % fra 1. år efter afleveringstidspunktet. Sikkerheden ophører 5 år efter afleveringstidspunktet.

Hensatte forpligtelser måles, som det bedste skøn over de omkostninger der er nødvendige for på balancedagen at afvikle forpligtelserne. Hensatte forpligtelser med forventet forfald efter et år, er klassificeret som langfristede forpligtelser.

Selskabsskat og udskudt skat

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

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Dette gælder dog ikke udskudt skat på midlertidige forskelle, der er opstået ved enten første indregning af goodwill eller ved første indregning af en transaktion, der ikke er en virksomhedssammenslutning, og hvor den midlertidige forskel konstateret på tidspunktet for første indregning, hverken påvirker det regnskabsmæssige resultat eller den skattepligtige indkomst. Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige under-skud, indregnes med den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser.

Der indregnes udskudt skat af midlertidige forskelle forbundet med kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder, medmindre moderselskabet har mulighed for at kontrollere, hvornår den

udskudte skat realiseres, og det er sandsynligt, at den udskudte skat ikke vil blive udløst som aktuel skat i en overskuelig fremtid.

Fremførselsberettigede saldi under rentefradragsbegrænsningsreglerne i selskabsskatte lovens § 11 C er fordelt mellem de sambeskattede selskaber i henhold til sambeskatningsaftale mellem selskaberne. Skatteværdien af saldiene indregnes, såfremt kriterierne for indregning af udskudte skatteaktiver er opfyldt.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, 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 eller -regler, indregnes i resultatopgørelsen.

Gældsforpligtelser

Finansielle forpligtelser, der kan henføres til investeringsejendomme, indregnes til dagsværdi. Reguleringer af finansielle forpligtelser, der kan henføres til investeringsejendomme, indregnes i resultatopgørelsen under "Regulering til dagsværdi netto".

Andre gældsforpligtelser, som omfatter langfristede gældsforpligtelser i øvrigt, gæld til leverandører, tilknyttede virksomheder samt anden gæld, måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominal værdi.

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømsopgørelsen for henholdsvis koncernen og moderselskabet præsenteres efter den indirekte metode og viser pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt koncernens og moderselskabets likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter opgøres som driftsresultatet, reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændringer i driftskapital og betalte finansielle indtægter og omkostninger, fratrukket den i regnskabsåret betalte selskabsskat.

Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af virksomheder og finansielle aktiver samt køb, udvikling, forbedring og salg mv. af immaterielle og materielle aktiver, herunder investeringsejendomme.

Pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter omfatter ændringer i moderselskabets aktiekapital og omkostninger forbundet hermed, samt optagelse og indfrielse af lån, afdrag på rentebærende gæld, køb af egne aktier samt udbetaling af udbytte.

Likvider omfatter likvide beholdninger og kortfristede værdipapirer med ubetydelig kursrisiko.

SEGMENTOPLYSNINGER

Segmentoplysningerne er udarbejdet i overensstemmelse med koncernens anvendte regnskabspraksis og følger den interne ledelsesrapportering. Der gives oplysninger for både forretningssegmenter og geografiske markeder.

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, indkomstskatter mv.

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

Kortfristede aktiver i segmentet omfatter de kortfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder projektbeholdninger, tilgodehavender fra salg og andre tilgodehavender.

Segmentforpligtelser omfatter forpligtelser, der er afledt af segmentets drift, herunder prioritetsgæld, banklån og anden gæld.

Pengestrømsopgørelsen for forretningssegmenter viser pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt likvide beholdninger i segmentet ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra salg af projektbeholdninger vises under pengestrømme fra driftsaktivitet i segmentet Nordicom Udvikling.

Pengestrømme fra salg af færdige investeringsejendomme vises under pengestrømme fra investeringsaktivitet i segmentet Nordicom Ejendom, mens pengestrømme fra salg af investeringsejendomme under udvikling vises under pengestrømme fra investeringsaktivitet i segmentet Nordicom Udvikling. Ved færdigudvikling af en investeringsejendom under udvikling overføres denne til Nordicom Ejendom. Ved et eventuelt salg af samme ejendom i et senere regnskabsår, vil pengestrømmen blive indregnet under Nordicom Ejendom på trods af at en del af værdiskabelsen er skabt i Nordicom Udvikling.

Note 2 - Segmentoplysninger

Resultatopgørelse for segmenter - 2009

Beløb i DKKt	Danmark		Sverige		Tyskland		Holding mv.	I alt
	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling		
Huslejeindtægter	199.142	17.709	27.796	0	10.702	1.309	2.390	259.048
Salgsummer, projektbeholdninger og handelsejendomme	0	36.736	0	0	0	0	0	36.736
Renteindtægter, pante-/gældsbreve og kautioner	4.773	0	0	0	0	0	0	4.773
Driftsomkostninger, investeringsejendomme	-35.268	-6.977	-5.595	0	-4.835	-1.533	-84	-54.292
Driftsomkostninger, projektbeholdninger	0	-44.948	0	0	0	0	0	-44.948
Bruttoresultat	168.647	2.520	22.201	0	5.867	-224	2.306	201.317
Personaleomkostninger	-19.922	-13.356	-2.655	0	-968	0	-7.736	-44.637
Andre eksterne omkostninger	-16.277	-7.657	-1.228	0	-1.061	-212	-5.242	-31.677
Resultat af associerede virksomheder og joint ventures	0	0	0	0	0	0	0	0
Afskrivninger	-2.250	-1.009	-43	0	-7	0	-740	-4.049
Resultat før værdireguleringer	130.198	-19.502	18.275	0	3.831	-436	-11.412	120.954
Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning, netto	0	8.115	0	0	0	0	0	8.115
Regulering til dagsværdi, netto	-282.828	-282.027	-3.567	0	-1.642	-2.092	0	-572.156
Realiserede avancer / tab ved salg af investeringsejd.	-11.807	-9.142	-3.639	0	-6.885	-3.785	0	-35.258
Resultat af primær drift	-164.437	-302.556	11.069	0	-4.696	-6.313	-11.412	-478.345
Finansielle indtægter	2.740	1.397	207	0	78	4	112	4.538
Finansielle omkostninger	-143.898	-23.450	-13.396	0	-6.600	-781	-12.903	-201.028
Resultat før skat	-305.595	-324.609	-2.120	0	-11.218	-7.090	-24.203	-674.835
Skat af periodens resultat	64.517	37.962	-107	0	2.434	614	16.638	122.058
Årets resultat	-241.078	-286.647	-2.227	0	-8.784	-6.476	-7.565	-552.777

Resultatopgørelse for segmenter - 2008								
Beløb i DKKt	Danmark		Sverige		Tyskland		Holding mv.	I alt
	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling		
Huslejeindtægter	172.736	34.338	30.155	0	13.766	0	1.189	252.184
Salgsummer, projektbeholdninger og handelsejendomme	0	295.720	0	0	0	0	0	295.720
Renteindtægter, pante-/gældsbreve og kautioner	4.970	0	0	0	0	0	0	4.970
Driftsomkostninger, investeringsejendomme	-29.763	-9.607	-5.721	0	-2.297	-28	-128	-47.544
Driftsomkostninger, projektbeholdninger	0	-308.716	0	0	0	0	0	-308.716
Bruttoresultat	147.943	11.735	24.434	0	11.469	-28	1.061	196.614
Personaleomkostninger	-18.843	-10.579	-4.228	0	-85	0	-12.741	-46.476
Andre eksterne omkostninger	-7.979	-9.242	-2.068	0	-1.458	-156	-852	-21.755
Resultat af associerede virksomheder og joint ventures	0	-33.271	0	0	0	0	0	-33.271
Afskrivninger	-1.857	-1.622	-42	0	0	0	-178	-3.699
Resultat før værdireguleringer	119.264	-42.979	18.096	0	9.926	-184	-12.710	91.413
Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning, netto	0	45.585	0	0	0	0	0	45.585
Regulering til dagsværdi, netto	-29.460	-194.534	-11.974	0	913	0	0	-235.055
Realiserede avancer ved salg af investeringsejd.	18.956	0	0	0	0	0	0	18.956
Resultat af primær drift	108.760	-191.928	6.122	0	10.839	-184	-12.710	-79.101
Finansielle indtægter	4.748	5.610	678	0	61	23	758	11.878
Finansielle omkostninger	-132.715	-24.572	-15.671	0	-9.389	-1.209	-12.281	-195.837
Resultat før skat	-19.207	-210.890	-8.871	0	1.511	-1.370	-24.233	-263.060
Skat af periodens resultat	-1.238	46.589	7.812	0	-701	343	5.366	58.171
Årets resultat	-20.445	-164.302	-1.059	0	811	-1.028	-18.867	-204.889

Beløb i DKKt	Danmark		Sverige		Tyskland		Holding mv.	I alt
	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling		
Huslejeindtægter	145.790	33.151	10.030	0	7.419	0	0	196.390
Salgsummer, projektbeholdninger og handelsejendomme	0	554.085	0	0	0	0	0	554.085
Renteindtægter, pante-/gældsbreve og kautioner	4.576	0	0	0	0	0	0	4.576
Driftsomkostninger, investeringsejendomme	-30.910	-6.632	-1.778	0	-1.655	0	0	-40.975
Driftsomkostninger, projektbeholdninger	0	-495.312	0	0	0	0	0	-495.312
Bruttoresultat	119.456	85.292	8.252	0	5.764	0	0	218.764
Personaleomkostninger	-19.123	-6.889	-2.768	0	0	0	-6.070	-34.850
Andre eksterne omkostninger	-11.713	-4.704	-2.248	0	-1.371	-28	1.045	-19.019
Resultat af associerede virksomheder og joint ventures	1.340	90	0	0	0	0	0	1.430
Afskrivninger	-141	-1.544	-6	0	0	0	-2.725	-4.416
Resultat før værdireguleringer	89.819	72.245	3.230	0	4.393	-28	-7.750	161.909
Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning, netto		80.798	0	0	0	0	0	80.798
Regulering til dagsværdi, netto	50.783	0	14.021	0	7.225	0	0	72.029
Realiserede avancer / tab ved salg af investeringsejd.	99.499	0	0	0	0	0	0	99.499
Resultat af primær drift	240.101	153.043	17.251	0	11.618	-28	-7.750	414.235
Finansielle indtægter	7.184	3.579	200	0	19	0	1.826	12.808
Finansielle omkostninger	-84.978	-29.364	-7.525	0	-5.005	0	-8.054	-134.926
Resultat før skat	162.307	127.258	9.926	0	6.632	-28	-13.978	292.117
Skat af periodens resultat	-14.287	-16.243	-3.975	0	-2.104	0	1.669	-34.940
Årets resultat	148.020	111.015	5.951	0	4.528	-28	-12.309	257.177

Opgørelse af finansiel stilling for segmenter - 2009

Beløb i DKKt	Danmark		Sverige		Tyskland		Holding mv.	I alt
	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling		
Langfristede aktiver	3.117.783	932.047	286.298	0	146.877	62.135	5.011	4.550.151
Investeringsjendomme bestemt for salg	1.600	0	6.938	0	0	64.265		72.803
Øvrige kortfristede aktiver	163.035	165.170	13.973	0	3.342	6.442	4.768	356.730
Aktiver i alt	3.282.418	1.097.217	307.209	0	150.219	132.842	9.779	4.979.684
Forpligtelser i alt	2.935.707	932.778	229.573	0	85.247	142.396	157.075	4.482.776

Opgørelse af finansiel stilling for segmenter - 2008

Beløb i DKKt	Danmark		Sverige		Tyskland		Holding mv.	I alt
	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling		
Langfristede aktiver	3.238.659	1.345.798	313.741	0	192.148	34.054	9.201	5.133.601
Kortfristede aktiver	347.515	137.828	10.930	0	3.848	575	-8.972	491.724
Aktiver i alt	3.586.174	1.483.626	324.671	0	195.996	34.629	229	5.625.325
Forpligtelser i alt	2.921.763	1.016.476	251.064	0	224.091	33.419	135.347	4.582.160

Opgørelse af finansiel stilling for segmenter - 2007

Beløb i DKKt	Danmark		Sverige		Tyskland		Holding mv.	I alt
	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling		
Langfristede aktiver	2.716.198	1.738.670	228.590	0	116.681	4.570	8.496	4.813.205
Kortfristede aktiver	596.846	1.012.164	44.647	0	4.869	175	-647.777	1.010.924
Aktiver i alt	3.313.044	2.750.834	273.237	0	121.550	4.745	-639.281	5.824.129
Forpligtelser i alt	2.883.617	1.913.068	175.162	0	108.916	4.903	-647.777	4.437.889

Opgørelse af pengestrømme for segmenter - 2009

Beløb i DKKt	Danmark		Sverige		Tyskland		Holding mv.	I alt
	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling		
Resultat af primær drift (EBIT)	-164.437	-302.556	11.069	0	-4.696	-6.313	-11.412	-478.345
Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.	296.885	284.063	7.249	0	8.534	5.877	5.355	607.963
Ændring i deponerede midler til senere frigivelse	-4.956	1.281	0	0	0	0	-717	-4.392
Ændring i projektbeholdninger, netto	0	6.194	0	0	0	0	0	6.194
Ændring i driftskapital	0	0	-14.755	0	-21.557	-40.357	90.885	14.216
Pengestrømme vedrørende primær drift	127.492	-11.018	3.563	0	-17.719	-40.793	84.111	145.636
Modtagne finansielle indtægter	2.740	1.397	207	0	78	4	112	4.538
Betalte finansielle omkostninger	-143.898	-49.401	-11.866	0	-6.600	-4.106	-12.903	-228.774
Betalt / modtaget selskabsskat	0	0	0	0	0	0	-704	-704
Pengestrøm fra driftsaktivitet i alt	-13.666	-59.022	-8.096	0	-24.241	-44.895	70.616	-79.304
Pengestrøm fra investeringsaktivitet i alt	18.146	432	31.458	0	41.969	-35.621	437	56.821
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet i alt	-9.063	58.468	-30.936	0	-18.335	86.044	-73.979	12.199
Periodens pengestrøm i alt	-4.583	-122	-7.574	0	-607	5.528	-2.926	-10.284
Likvide beholdninger pr. 1. januar	6.442	406	9.282	0	3.038	406	3.573	23.147
Kursregulering af likvide beholdninger	0	0	465	0	-10	0	0	455
Likvide beholdninger pr. 31. december	1.859	284	2.173	0	2.421	5.934	647	13.318

Opgørelse af pengestrømme for segmenter - 2008

Beløb i DKKt	Danmark		Sverige		Tyskland		Holding mv.	I alt
	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling		
Resultat af primær drift (EBIT)	108.760	-191.928	6.122	0	10.839	-184	-12.710	-79.101
Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.	28.878	183.842	12.016	0	-913	0	4.602	228.425
Ændring i deponerede midler til senere frigivelse	159.066	146.559	0	0	0	0	-2.350	303.275
Ændring i projektbeholdninger, netto	0	37.970	0	0	0	0	0	37.970
Ændring i driftskapital	0	0	0	0	0	0	11.380	11.380
Pengestrømme vedrørende primær drift	296.704	176.443	18.138	0	9.926	-184	922	501.949
Modtagne finansielle indtægter	4.748	5.610	678	0	61	23	758	11.878
Betalte finansielle omkostninger	-132.715	-91.465	-15.671	0	-9.389	-1.209	-12.281	-262.730
Betalt / modtaget selskabsskat	0	0	0	0	0	0	10.645	10.645
Pengestrøm fra driftsaktivitet i alt	168.737	90.588	3.145	0	598	-1.370	44	261.742
Pengestrøm fra investeringsaktivitet i alt	78.747	-266.797	-122.464	0	-74.628	-29.487	-4.445	-419.074
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet i alt	-299.870	167.916	92.081	0	72.361	31.233	-1.776	61.945
Periodens pengestrøm i alt	-52.386	-8.293	-27.238	0	-1.669	376	-6.177	-95.387
Likvide beholdninger pr. 1. januar	58.828	8.699	42.353	0	4.711	30	9.750	124.371
Kursregulering af likvide beholdninger	0	0	-5.833	0	-4	0	0	-5.837
Likvide beholdninger pr. 31. december	6.442	406	9.282	0	3.038	406	3.573	23.147

Opgørelse af pengestrømme for segmenter - 2007

Beløb i DKKt	Danmark		Sverige		Tyskland		Holding mv.	I alt
	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling		
Resultat af primær drift (EBIT)	240.101	153.043	17.251	0	11.618	-28	-7.750	414.235
Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.	-150.288	-82.228	-14.015	0	-7.225	0	5.102	-248.654
Ændring i deponerede midler til senere frigivelse	-83.167	285.668	0	0	0	0	5.002	207.503
Ændring i projektbeholdninger, netto	0	211.790	0	0	0	0	0	211.790
Ændring i driftskapital	0	0	0	0	0	0	99.641	99.641
Pengestrømme vedrørende primær drift	6.646	568.273	3.236	0	4.393	-28	101.995	684.515
Modtagne finansielle indtægter	7.184	3.579	200	0	19	0	1.826	12.808
Betalte finansielle omkostninger	-84.978	-84.669	-7.525	0	-5.005	0	-8.054	-190.231
Betalt / modtaget selskabsskat	0	0	0	0	0	0	3.628	3.628
Pengestrøm fra driftsaktivitet i alt	-71.148	487.183	-4.089	0	-593	-28	99.395	510.720
Pengestrøm fra investeringsaktivitet i alt	-299.074	-423.675	-214.575	0	-28.394	-4.570	-5.545	-975.833
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet i alt	423.048	-63.246	260.452	0	31.742	4.628	-89.838	566.786
Periodens pengestrøm i alt	52.826	262	41.788	0	2.755	30	4.012	101.673
Likvide beholdninger pr. 1. januar	6.002	8.437	590	0	1.956	0	5.738	22.723
Kursregulering af likvide beholdninger	0	0	-25	0	0	0	0	-25
Likvide beholdninger pr. 31. december	58.828	8.699	42.353	0	4.711	30	9.750	124.371

Note 3 - Personalemkostninger

	Koncern		
Beløb i DKKt	2009	2008	2007
Løn og gager	39.471	50.936	45.458
Bidragbaserede pensioner	2.865	3.103	2.156
Andre omkostninger til social sikring	236	313	345
Aktiebaseret vederlæggelse	184	903	2.051
Øvrige personalemkostninger	3.530	5.170	3.877
	46.286	60.425	53.887
Personalemkostninger indregnes således:			
Personalemkostninger	44.637	46.476	34.850
Omkostninger indregnet på projektbeholdninger og investeringsejd. under udvikling	1.649	13.949	19.037
	46.286	60.425	53.887
Gennemsnitligt antal medarbejdere	52	63	64
Vederlag til selskabets direktion og nøglemedarbejdere udgør følgende:			
Løn og gager	4.699	4.376	3.200
Bidragbaserede pensioner	354	81	0
Bonus	300	0	0
Fratrædelsesgodtgørelse	0	6.400	0
Aktiebaseret vederlæggelse	0	497	1.183
	5.353	11.354	4.383
Bestyrelsen i modervirksomheden er vederlagt således:			
Bestyrelshonorar	1.600	1.783	1.542
Aktiebaseret vederlæggelse	184	406	868
	1.784	2.189	2.410

Aktiebaseret vederlæggelse indregnet i resultatopgørelsen udgør en beregnet værdi af tidligere udstedte optioner henført til regnskabsåret. Beløbet indeholder ikke kontante overførsler til ledelsen.

En række medarbejdere er omfattet af særlige bonusordninger afhængig af individuelt fastsatte resultatmål. Såfremt direktionen opsiges, herunder opsiges i forbindelse med ejerskifte eller lign., er koncernen forpligtet til at betale en godtgørelse svarende til 12 måneders løn, udover løn i opsigelsesperioden.

Koncernen og modervirksomheden har alene indgået bidragbaserede pensionsordninger. I bidragbaserede pensionsordninger er arbejdsgiver forpligtet til at indbetale et bestemt bidrag til et pensionselskab eller lign., men har ingen risiko med hensyn til den fremtidige udvikling i rente, inflation, dødelighed, invaliditet mv. for så vidt angår det beløb, der skal udbetales til medarbejderen.

Note 4 – Aktiebaseret vederlæggelse

Koncernens tidligere direktion blev i 2003 tildelt optioner til køb af i alt 100.000 stk. aktier i Nordicom. Optionerne var opdelt i 4 trancher, hvoraf den sidste tranche på 20.000 stk. er optjent men endnu ikke udnyttet. Optionernes udnyttelseskurs var baseret på børskursen efter den ordinære generalforsamling i 2003, tillagt værditilvækstkrav for den efterfølgende årrække.

I 2005 fik koncernens tidligere direktion og bestyrelse tildelt optioner til køb af 102.000 aktier i Nordicom. Optionerne var opdelt i 3 trancher, med mulighed for udnyttelse af de første 34.000 stk. efter den 1. april 2007, og herefter med mulighed for at udnytte yderligere 34.000 stk. hver den 1. april i de efterfølgende 2 år. Optionernes udnyttelseskurs var baseret på børskursen efter offentliggørelsen af kvartalsregnskabet for 3. kvartal 2005 henholdsvis børskursen efter den ordinære generalforsamling i 2006.

På selskabets ordinære generalforsamling i 2007 indtrådte to nye medlemmer af bestyrelsen, mens et medlem udtrådte. I den forbindelse indtrådte de nye bestyrelsesmedlemmer i den eksisterende aktieoptionsordning på samme betingelser som de øvrige medlemmer. Optioner,

som ikke var endelig optjent, bortfaldt for det fratrådte bestyrelsesmedlem, svarende til 4.000 ud af de 6.000 tidligere tildelte optioner.

På selskabets ordinære generalforsamling den 17. april 2008 indtrådte et nyt medlem af bestyrelsen. På selskabets ekstraordinære generalforsamling den 22. september 2008 indtrådte ligeledes et medlem af bestyrelsen mens et andet medlem udtrådte. De nye bestyrelsesmedlemmer er indtrådt i den eksisterende aktieoptionsordning på samme betingelser som de øvrige medlemmer. Optioner som ikke var endelig optjent bortfaldt for det fratrådte bestyrelsesmedlem.

Bestyrelsesmedlemmernes mulighed for at optjene optioner er betinget af, at det enkelte medlem ikke har forladt bestyrelsen på udnyttelsestidspunktet. Der er ikke øvrige betingelser for retserhvervelse.

Der er ikke udstedt aktieoptioner til selskabets nuværende direktion.

Aktieoptionerne har intet udløbstidspunkt. Dagsværdien af optionerne er på tildelingstidspunktet opgjort på baggrund af Black Scholes modellen og fremgår af nedenstående tabel.

Optjente aktieoptioner

	Antal	Exercise kurs	Dagsværdi på tildelings-tidspunkt (t.kr.)	Optionens værdi på tildelings-tidspunkt (pr. stk.)
Optioner tildelt i 2003:				
Udnyttelsestidspunkt 1. april 2008	20.000	198	204	10
Optioner tildelt i 2005:				
Udnyttelsestidspunkt 1. april 2007	34.000	698	2.330	69
Udnyttelsestidspunkt 1. april 2008	28.000	1.304	2.112	75
Udnyttelsestidspunkt 1. april 2009	6.000	1.480	2.040	340
Optioner tildelt i 2007:				
Udnyttelsestidspunkt 1. april 2008	4.000	1.304	48	12
Udnyttelsestidspunkt 1. april 2009	4.000	1.480	117	29
Optioner tildelt i 2008:				
Udnyttelsestidspunkt 1. april 2009	4.000	1.480	11	3
	100.000		6.862	

Ved beregningen af dagsværdier af optioner tildelt i 2003 er forudsat en volatilitet på 23 % baseret på det seneste års kursobservationer, en risikofri rente på ca. 4 % og en udbytterate på 6,2 %. Aktiens kurs på tildelingstidspunktet udgjorde kr. 148.

Ved beregningen af dagsværdier af optioner tildelt i 2005 er forudsat en volatilitet på 30 % baseret på det seneste års kursobservationer, en risikofri rente på ca. 3 % og en udbytterate på 1,7 %. Aktiens kurs på tildelingstidspunktet udgjorde kr. 650.

Ved beregningen af dagsværdier af optioner tildelt i 2007 er forudsat en volatilitet på 40 % baseret på det seneste års kursobservationer, en risikofri rente på ca. 4 % og en udbytterate på 1,5 %. Aktiens kurs på tildelingstidspunktet udgjorde kr. 704.

Ved beregningen af dagsværdier af optioner tildelt i 2008 er forudsat en volatilitet på 47 % baseret på det seneste års kursobservationer, en risikofri rente på ca. 4 % og en udbytterate på 1,7 %. Aktiens kurs på tildelingstidspunktet udgjorde kr. 550.

De på tildelingstidspunktet opgjorte dagsværdier for optionerne indregnes forholdsmæssigt i resultatopgørelsen som en personaleomkostning over perioden frem til udnyttelsestidspunktet. I indeværende regnskabsår er resultatført t.kr. 184 (2008: t.kr. 903).

Udestående optioner

	Antal optioner	Gns. Exercise- kurs
Udestående optioner pr. 1. januar 2007	162.000	799
Tildelt i 2007	8.000	1.392
Udnyttet i 2007	-40.000	178
Fortabt i 2007	-4.000	893
Udløbet i 2007	0	0
Udestående optioner pr. 1. januar 2008	126.000	1.015
Tildelt i 2008	4.000	1.480
Udnyttet i 2008	0	0
Fortabt i 2008	-30.000	1.306
Udløbet i 2008	0	0
Udestående optioner pr. 1. januar 2009	100.000	901
Tildelt i 2009	0	0
Udnyttet i 2009	0	0
Fortabt i 2009	0	0
Udløbet i 2009	0	0
Udestående optioner pr. 31. december 2009	100.000	901

Note 5 – Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer

I andre eksterne omkostninger indgår følgende honorarer til generalforsamlingsvalgt revisor Deloitte:

	Koncern		
Beløb i DKKt	2009	2008	2007
Honorar vedrørende lovpligtig revision	1.607	1.922	1.829
Erklæringsopgaver med sikkerhed	420	16	41
Skatterådgivning	0	4	45
Andre ydelser	221	4	86
	2.248	1.946	2.001

Note 6 - Afskrivninger

	Koncern		
Beløb i DKKt	2009	2008	2007
Rettigheder	0	59	1.451
Software	1.626	1.128	0
Domicilejendom	270	0	0
Inventar og driftsmidler	1.604	2.695	2.927
Avance ved salg af driftsmidler	549	-183	38
	4.049	3.699	4.416

Note 7 - Regulering til dagsværdi, netto

	Koncern		
Beløb i DKKt	2009	2008	2007
Dagsværdiregulering, færdige investeringsejendomme	-255.694	-41.015	72.017
Dagsværdiregulering, investeringsejendomme under udvikling	-284.119	-194.534	80.798
Dagsværdiregulering, pantebreve	-27.616	-2.596	1.110
Dagsværdiregulering, prioritetsgæld og bankgæld	-4.727	3.090	-1.098
	-572.156	-235.055	152.827

Note 8 - Realiserede avancer ved salg af investeringsejendomme

	Koncern		
Beløb i DKKt	2009	2008	2007
Salgssummer, investerings- og domicilejendomme	185.614	145.350	206.600
Ejendommenes regnskabsmæssige værdi ved salg mm.	-220.872	-126.394	-107.101
	-35.258	18.956	99.499

Note 9 - Finansielle indtægter

	Koncern		
Beløb i DKKt	2009	2008	2007
Renter af indestående i pengeinstitutter	1.137	8.532	5.337
Rente af tilgodehavender hos associerede virksomheder og joint ventures	0	1.005	167
Renter af andre tilgodehavender mm.	3.401	2.341	7.304
	4.538	11.878	12.808

Note 10 - Finansielle omkostninger

	Koncern		
Beløb i DKKt	2009	2008	2007
Renteomkostninger, gæld til kreditinstitutter målt til dagsværdi	192.610	171.343	119.895
Renteomkostninger, gæld til kreditinstitutter målt til amortiseret kostpris	11.172	75.233	54.365
Realiseret kurstab på prioritetsgæld målt til amortiseret kostpris	13.447	986	1.554
Andre renter og gebyrer	4.675	4.197	7.528
Låneomkostninger	8.400	10.971	6.889
	230.304	262.730	190.231
Heraf indregnet i kostpris på investeringsejendomme under udvikling	-27.993	-21.770	-16.231
Heraf indregnet i kostpris på projektbeholdninger	-1.283	-45.123	-39.074
	201.028	195.837	134.926

Finansieringsomkostninger indregnet i kostprisen på udviklingsprojekter på investeringsejendomme under udvikling samt i kostprisen for projektbeholdninger er i det væsentligste baseret på faktiske afholdte omkostninger på lån tilknyttet de pågældende projekter. I det omfang projekterne er finansieret ved lån, der ikke er øremærket til bestemte

formål, er finansieringsomkostningerne beregnet med udgangspunkt i afholdte omkostninger, og en gennemsnitlig rente baseret på de gennemsnitlige renteomkostninger i koncernen på de lån, der ikke er øremærket til bestemte formål.

Note 11 - Skat af årets resultat

	Koncern		
Beløb i DKKt	2009	2008	2007
Aktuel skat af årets resultat	0	18.723	0
Aktuel skat, tidligere år	-2.353	-9.887	-15.881
Ændring i udskudt skat tidligere år	197	8.025	15.337
Ændring i udskudt skat	-119.902	-75.032	35.484
	-122.058	-58.171	34.940
Resultat før skat	-674.835	-263.060	292.117
Beregnet skat ved en skatteprocent på 25 % (2008: 25 %)	-168.709	-65.765	73.029
Andel af resultat i associerede virksomheder og joint ventures	0	8.318	-358
Effekt af forskelle i skatteprocenter for udenlandske virksomheder	-28	-115	0
Effekt af ændret skatteprocent i Danmark	0	0	-39.943
Skattemæssig værdi af ikke-fradragsberettigede omkostninger	48.835	2.000	2.882
Skattemæssig værdi af ikke-skattepligtige indtægter (udbytte fra dattervirksomheder)	0	-747	-125
Regulering vedrørende tidligere år	-2.156	-1.862	-545
	-122.058	-58.171	34.940
Effektiv skatteprocent	18,09%	22,11%	11,96%

Regnskabsårets aktuelle selskabsskat er for danske selskaber beregnet ud fra en skatteprocent på 25 % i 2009 og 2008 og 28 % i 2007. For udenlandske selskaber er anvendt det pågældende lands aktuelle skatteprocent.

Note 12 - Resultat pr. aktie

	Koncern		
Beløb i DKKt	2009	2008	2007
Moderelskabets aktionærs andel af årets resultat	-552.288	-204.898	256.879
Resultateffekt efter skat, hvis der sker konvertering af eksisterende tegningsretter mv.	0	0	0
Resultat anvendt til beregning af udvandet resultat pr. aktie	-552.288	-204.898	256.879
Gennemsnitligt antal aktier	3.127.858	3.127.858	3.127.858
Gennemsnitligt antal egne aktier	-167.431	-136.001	-40.005
Gennemsnitligt antal aktier i omløb	2.960.427	2.991.857	3.087.853
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt	0	0	29.216
Udvandet gennemsnitlig antal aktier i omløb	2.960.427	2.991.857	3.117.069
Resultat pr. aktie (kr.)	-186,56	-68,49	83,19
Udvandet resultat pr. aktie (kr.)	-186,56	-68,49	82,41

Det gennemsnitlige antal aktier anvendt til beregning af udvandet resultat pr. aktie er det samme som ved beregning af resultat pr. aktie, idet udestående aktieoptioner er anti-udvandende i regnskabsåret 2009. Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt ville have

udgjort 0 stk., såfremt resultatet havde været positivt (2008: 11.297 stk.).

Note 13 - Software

	Koncern		
Beløb i DKKt	2009	2008	2007
Kostpris pr. 1. januar	6.026	0	0
Overført fra inventar og driftsmidler	0	2.828	0
Tilgang	831	3.198	0
Kostpris pr. 31. december	6.857	6.026	0
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar	-2.622	0	0
Overført fra inventar og driftsmidler	0	-1.494	0
Årets afskrivninger	-1.626	-1.128	0
Af- og nedskrivninger pr. 31. december	-4.248	-2.622	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	2.609	3.404	0

Note 14 - Domicilejendomme

	Koncern		
Beløb i DKKt	2009	2008	2007
Kostpris pr. 1. januar	62.981	62.372	43.007
Overførsel fra investeringsejendomme	2.000	0	0
Overførsel fra projektbeholdninger	0	0	62.372
Tilgang	0	609	0
Afgang	-280	0	-43.007
Kostpris pr. 31. december	64.701	62.981	62.372
Afskrivninger pr. 1. januar	0	0	0
Årets afskrivninger	-270	0	0
Afskrivninger pr. 31. december	-270	0	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	64.431	62.981	62.372

Domicilejendomme vedrører et hotel i Ballerup samt en ferieejendom i Ebeltoft.

Note 15 – Investeringsejendomme

Årets nettoindtægter fra porteføljen af investeringsejendomme udgør følgende:

	Koncern		
Beløb i DKKt	2009	2008	2007
Lejeindtægter fra investeringsejendomme	259.048	252.184	196.390
Værdiskabelse og dagsværdiregulering af investeringsejendomme	-531.698	-189.964	152.815
Direkte driftsomkostninger, udlejede arealer	-41.508	-39.710	-32.082
Direkte driftsomkostninger, ikke-udlejede arealer	-12.784	-7.834	-8.893
Nettoindtægter fra investeringsejendomme	-326.942	14.676	308.230

Dagsværdien er baseret på anvendt værdiansættelsesmodel samt eksterne vurderinger.

Investeringsejendomme er stillet til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter og øvrige kreditinstitutter jf. omtalen i note 25.

Koncernen har pr. 31. december 2009 endvidere indgået lejekontrakter med lejere, der forpligter koncernen til at opføre eller ombygge ejen-

domme. Forventet anlægsomkostninger for de omfattede byggerier udgør 74,5 mio. kr. (31. december 2008: 293,2 mio. kr., 31. december 2007: 438,0 mio. kr.), hvoraf 66,2 mio. kr. er afholdt pr. 31. december 2009 (31. december 2008: 231 mio. kr., 31. december 2007: 111,0 mio. kr.).

Koncern

Beløb i DKKt	Færdige investe- ringsejd.	Investe- ringsejd. under udvikling	I alt
Balance pr. 1. januar 2007	2.088.911	1.584.825	3.673.736
Kursregulering	7	0	7
Overførsel til / fra projektbeholdninger	10.222	-248.415	-238.193
Overførsel til / fra investeringsejendomme under udvikling	254.260	-254.260	0
Tilgang, herunder aktiverede løn- og renteomkostninger	657.277	456.735	1.114.012
Regulering til dagsværdi, netto	72.017	0	72.017
Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning	0	80.798	80.798
Afgang ved salg	-63.803	0	-63.803
Balance pr. 31. december 2007	3.018.891	1.619.683	4.638.574
Balance pr. 1. januar 2008	3.018.891	1.619.683	4.638.574
Kursregulering	-31.835	0	-31.835
Overførsel til / fra projektbeholdninger	145.404	-67.618	77.786
Overførsel til / fra investeringsejendomme under udvikling	441.076	-441.076	0
Tilgang, herunder aktiverede løn- og renteomkostninger	263.086	300.592	563.678
Regulering til dagsværdi, netto	-41.015	-195.534	-236.549
Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning	0	45.585	45.585
Afgang ved salg	-123.452	0	-123.452
Balance pr. 31. december 2008	3.672.155	1.262.632	4.934.787
Balance pr. 1. januar 2009	3.672.155	1.262.632	4.934.787
Kursregulering	16.783	2.094	18.877
Overførsel til domicilejendomme	-2.000	0	-2.000
Overførsel til / fra projektbeholdninger	105.046	-32.176	72.870
Overførsel til / fra investeringsejendomme under udvikling	69.455	-69.455	0
Overført fra udviklingsprojekter på investeringsejendomme	0	107.509	107.509
Tilgang, herunder aktiverede løn- og renteomkostninger	62.511	92.283	154.794
Regulering til dagsværdi, netto	-255.694	-284.119	-539.813
Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning	0	8.115	8.115
Afgang ved salg	-179.512	-42.646	-222.158
Reklassifikation af aktiver bestemt for salg	-8.539	-64.264	-72.803
Balance pr. 31. december 2009	3.480.205	979.973	4.460.178

Note 16 - Inventar og driftsmidler

	Koncern		
Beløb i DKk	2009	2008	2007
Kostpris pr. 1. januar	14.785	16.959	11.425
Valutakursregulering	3	-21	-6
Overført til software	0	-2.828	0
Årets tilgang	117	2.108	5.842
Årets afgang	-3.366	-1.433	-302
Kostpris pr. 31. december	11.539	14.785	16.959
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar	-8.674	-8.229	-5.420
Valutakursregulering	-1	1	2
Overført til software	0	1.494	0
Årets afskrivninger	-1.604	-2.695	-2.927
Tilbageførte af- og nedskrivninger ved afgang	1.374	755	116
Af- og nedskrivninger pr. 31. december	-8.905	-8.674	-8.229
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	2.634	6.111	8.730

Note 17 - Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures

	Koncern		
Beløb i DKk	2009	2008	2007
Kostpris pr. 1. januar	2.758	2.758	2758
Tilgang	0	0	0
Afgang	-2.758	0	0
Kostpris pr. 31. december	0	2.758	2.758
Reguleringer pr. 1. januar	-2.245	526	11355
Udloddet udbytte	0	0	-12259
Andel af årets resultat efter skat	0	-31.621	1430
Årets nedskrivninger	0	-1.650	0
Modregnet i tilgodehavender hos associeret virksomhed og joint ventures	0	26.500	0
Indregnet som hensat forpligtelse	0	4.000	0
Afgang	2.245	0	0
Reguleringer pr. 31. december	0	-2.245	526
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	0	513	3.284

Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures pr. 31. december 2007:

Beløb i DKKt										Koncernens andel
Navn	Hjemsted	Ejerandel	Omsætning	Årets resultat	Langfristede aktiver	Kortfristede aktiver	Langfristet gæld	Kortfristet gæld	Egenkapital	Årets resultat
Hvide Hus Ebeltoft A/S	Århus	50%	7.244	180	129.176	7.235	49.042	86.242	564	90
K/S Køgevej 109-111	København	50%	260	2.680	0	7.421	4.209	1.069	2.720	1.340
			7.504	2.860	129.176	14.656	53.251	87.311	3.284	1.430

Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures pr. 31. december 2008:

Beløb i DKKt										Koncernens andel
Navn	Hjemsted	Ejerandel	Omsætning	Årets resultat	Langfristede aktiver	Kortfristede aktiver	Langfristet gæld	Kortfristet gæld	Egenkapital	Årets resultat
Hvide Hus Ebeltoft A/S	Århus	50%	5.180	-62.126	67.409	82	112.945	15.464	-30.500	-31.063
K/S Køgevej 109-111	København	50%	0	-1.116	0	27.971	0	26.946	513	-558
			5.180	-63.242	67.409	28.053	112.945	42.410	-29.987	-31.621

Begge ovenstående virksomheder beskæftiger sig med udvikling af ejendomme til salg.

Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures måles i koncernens balance efter den indre værdis metode.

Note 18 - Projektbeholdninger

Beløb i DKKt				Koncern		
				2009	2008	2007
Projektbeholdninger pr. 1. januar				253.051	363.194	286.244
Tilgang, herunder aktiverede løn- og renteomkostninger				59.980	276.359	334.069
Indregnet i resultatopgørelsen som driftsomkostninger, projektbeholdninger				-44.948	-308.716	-495.312
Overført til /fra investeringsejendomme				-72.870	-77.786	238.193
Projektbeholdninger pr. 31. december				195.213	253.051	363.194
Regnskabsmæssig værdi af projektbeholdninger indregnet til nettorealisationsværdi				94.235	728	19.695

Note 19 - Tilgodehavender

	Koncern		
Beløb i DKKt	2009	2008	2007
Tilgodehavende lejeindtægter	8.791	9.313	10.167
Tilgodehavende fra salg af ejendomme	6.173	6.163	5.836
Refusionsret i forbindelse med hensatte garantiforpligtelser (note 27)	1.568	14.302	17.411
Deponerede midler i pengeinstitutter til senere frigivelse	56.975	52.583	355.858
Andre tilgodehavender	23.420	26.494	21.288
Tilgodehavende pr. 31. december	96.927	108.855	410.560

Nedskrivninger på tilgodehavender er foretaget efter en individuel vurdering og har udviklet sig således:

Nedskrivninger 1. januar	7.652	5.153	3.108
Årets nedskrivninger	4.530	3.322	3.573
Realiseret	-1.865	-458	-1.009
Tilbageført	-130	-365	-519
	10.187	7.652	5.153

I ovenstående tilgodehavender er indregnet tilgodehavender, der var overforfaldne pr. 31. december, men som ikke er nedskrevet, med følgende beløb:

Op til 30 dage	2.144	868	2.996
Mellem 30 og 90 dage	915	2.173	2.019
Over 90 dage	5.732	6.272	5.152
	8.791	9.313	10.167

Tilgodehavender er overvejende ikke rentebærende.

Kreditrisikoen på tilgodehavender vurderes at være begrænset, idet koncernen altid kræver bankgarantier eller har sikkerhed i ejendomme for tilgodehavender i forbindelse med salg af ejendomme.

Note 20 - Pante- og gældsbreve

	Koncern		
Beløb i DKKt	2009	2008	2007
Tilgodehavende pr. 1. januar	70.199	73.350	91.142
Årets tilgang	2.700	400	15.000
Årets afdrag	-2.068	-2.065	-2.790
Årets afgang	0	0	-30.002
Årets regulering til dagsværdi	-27.616	-1.486	1.110
Tilgodehavende pr. 31. december	43.215	70.199	74.460

Koncernens pante- og gældsbreve udløber i følgende perioder:

Valuta	Udløb	Effektiv rente			Dagsværdi		
		2009	2008	2007	2009	2008	2007
DKK	2009	0,0%	0,0%	-	0	133	0
DKK	2013	5,8%	5,8%	5,8%	0	0	1.238
DKK	2014	7,2%	7,2%	7,2%	0	292	326
DKK	2019	6,0%	6,0%	6,0%	13.902	12.227	12.715
DKK	2023	8,5%	8,5%	8,5%	9.734	35.091	36.996
DKK	2024	7,5%	7,5%	7,5%	10.237	11.861	12.325
DKK	2025	7,5%	7,5%	7,5%	9.342	10.595	10.860
					43.215	70.199	74.460

Dagsværdien er baseret på interne skøn uden anvendelse af uafhængig vurderingsmand.

Note 21 - Likvide beholdninger

	Koncern		
Beløb i DKKt	2009	2008	2007
Kontant beholdning	16	69	13
Indestående i pengeinstitutter til fri disponering	13.302	23.078	124.358
	13.318	23.147	124.371

Koncernens likvide beholdninger består primært af indestående i velrenommerede banker. Der vurderes således ikke at være nogen særlig kreditrisiko tilknyttet til likviderne. De regnskabsmæssige værdier svarer

til aktivernes dagsværdi. Indestående i pengeinstitutter er variabelt forrentet.

Note 22 - Aktiekapital

	Koncern		
Beløb i DKKt	2009	2008	2007
Aktiekapital pr. 1. januar	312.786	312.786	312.786
Aktiekapital pr. 31. december	312.786	312.786	312.786

Aktiekapitalen består af 3.127.858 aktier á kr. 100.

Ingen aktier har særlige rettigheder. Der har ikke været bevægelser på aktiekapitalen inden for de seneste 5 år.

Note 23 - Egne aktier

	Koncern		
Antal stk.	2009	2008	2007
1. januar	167.487	51.361	67.803
Anvendt ved udnyttelse af aktieoptioner	0	0	-40.000
Solgt i året	-1.371	-4.430	-662
Erhvervet i året	0	120.556	24.220
31. december	166.116	167.487	51.361
Nominel værdi	2009	2008	2007
1. januar	16.749	5.136	6.780
Anvendt ved udnyttelse af aktieoptioner	0	0	-4.000
Solgt i året	-137	-443	-66
Erhvervet i året	0	12.056	2.422
31. december	16.612	16.749	5.136
% af selskabskapital	2009	2008	2007
1. januar	5,4%	1,6%	2,1%
Anvendt ved udnyttelse af aktieoptioner	0,0%	0,0%	-1,3%
Solgt i året	0,0%	-0,1%	0,0%
Erhvervet i året	0,0%	3,9%	0,8%
31. december	5,4%	5,4%	1,6%

Alle egne aktier ejes af Nordicom A/S.

Bestyrelsen er bemyndiget til at erhverve egne aktier med en pålydende værdi af indtil 10 % af aktiekapitalen frem til den 22. juni 2010. Erhvervelseskursen for de pågældende aktier må ikke overstige børskursen på

erhvervelses tidspunktet med mere end 10 % fra den ved erhvervelsen noterede kurs på Nasdaq OMX København. Ved den ved erhvervelsen noterede kurs forstås slutkurs - alle handler kl. 17.00.

Note 24 - Udskudt skat

	Koncern		
Beløb i DKKt	2009	2008	2007
Udskudt skat pr. 1. januar	336.466	402.035	348.940
Kursregulering	633	344	0
Indregnet på egenkapitalen	0	4.075	2.274
Indregnet i anden totalindkomst	-395	-2.981	0
Indregnet i resultatopgørelsen	-119.705	-67.007	50.821
Udskudt skat pr. 31. december	216.999	336.466	402.035
Udskudt skat er indregnet således i balancen:			
Udskudt skat (aktiv)	-6.090	-6.383	0
Udskudt skat (forpligtelse)	223.089	342.849	402.035
Udskudt skat pr. 31. december	216.999	336.466	402.035
Udskudt skat vedrører følgende:			
Immaterielle aktiver	241	234	-821
Investeringsjendomme	223.480	357.050	387.549
Inventar og driftmidler	-377	65	219
Projektbeholdninger	26.423	-2.639	39.744
Hensættelse til imødegåelse af tab på debitorer	-2.547	-1.913	-1.879
Pante og gældsbreve	-7.275	-371	0
Hensatte forpligtelser	-4.000	-3.189	0
Kreditinstitutter	-2.635	-1.471	-2.220
Anden gæld	0	-1.600	0
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	-3.850
Sikring af fremtidige pengestrømme	-2.980	-2.981	0
Underskud fra tidligere år	-13.331	-6.719	-16.707
Udskudt skat pr. 31. december	216.999	336.466	402.035

Udskudte skatteaktiver indregnet i balancen

Udskudte skatteaktiver indregnet i balancen vedrører aktiviteter i Sverige, og er afhængig af fremtidige skattemæssige overskud i de svenske datterselskaber. Skatteaktivet er opgjort på baggrund af budgetter for de kommende 3 år.

Udskudte skatteaktiver, der ikke er indregnet i balancen

Udskudte skatteaktiver, der ikke er indregnet i balancen, vedrører:

	Koncern		
Beløb i DKKt	2009	2008	2007
Uudnyttede særunderskud i dattervirksomheder	17.443	13.485	2.151
Fremførselsberettigede EBIT-saldi efter SEL § 11 C	52.432	0	0
	69.875	13.485	2.151

Ikke indregnede uudnyttede særunderskud vedrører dattervirksomheder, som genererer regnskabs- og skattemæssige underskud, og hvor der ikke er udsigt til udnyttelse af underskuddene indenfor en overskuelig fremtid. De uudnyttede underskud har ingen udløbsdato.

Fremførselsberettigede EBIT-saldi efter SEL § 11 C vedrører nettofinansieringsomkostninger, som overstiger 80 % af den skattepligtige indkomst før nettofinansieringsomkostninger. Beløbet kan udnyttes i senere

indkomstår, såfremt koncernen opnår positiv skattepligtig indkomst efter fradrag af årets nettofinansieringsomkostninger. Udnyttelsen er dermed behæftet med større usikkerhed end almindelige fremførselsberettigede underskud. Saldiene kan fremføres uendeligt.

Udskudte skatteforpligtelser, der ikke er indregnet i balancen

Koncern			
Beløb i DKKt	2009	2008	2007
Kapitalandele i dattervirksomheder	0	0	2.976
	0	0	2.976

Forpligtelserne er ikke indregnet, idet selskabet er i stand til at kontrollere, hvorvidt de udløses. Det er sandsynligt at forpligtelserne ikke vil blive udløst.

Note 25 - Hensatte forpligtelser

Koncern			
Beløb i DKKt	2009	2008	2007
Garantiforpligtelser pr. 1. januar	23.710	26.403	31.852
Anvendt i året	-11.441	-16.995	-19.378
Tilbageført i året	0	0	0
Hensat i året	1.568	14.302	13.929
Garantiforpligtelser pr. 31. december	13.837	23.710	26.403
Andre hensatte forpligtelser pr. 1. januar	16.547	0	0
Anvendt i året	-5.297	-645	0
Tilbageført i året	0	0	0
Hensat i året	4.749	17.192	0
Andre hensatte forpligtelser 31. december	15.999	16.547	0
Hensatte forpligtelser pr. 31. december	29.836	40.257	26.403

Forfaldstidspunkterne for hensatte forpligtelser forventes af blive:

Langfristede forpligtelser	12.269	9.408	8.992
Kortfristede forpligtelser	17.567	30.849	17.411
Hensatte forpligtelser pr. 31. december	29.836	40.257	26.403

Koncernen hæfter for garantiforpligtelser som f.eks. forpligtelser til at udbedre fejl ved 1 års og 5 års gennemgang af solgte projektejendomme. Koncernen har imidlertid ofte en tilsvarende garanti fra den anvendte hovedentreprenør, hvorved mangler på de af koncernen afleverede projektejendomme typisk vil blive dækket af garantier stillet af entreprenøren. Typisk anvendes almindelige betingelser for totalentreprise (ABT 93), hvorved der stilles en bankgaranti på 15 % af entreprisen indtil aflevering, 10 % efter aflevering og 2 % fra 1. år efter afleveringstidspunktet. Sikkerheden ophører 5 år efter afleveringstidspunktet. Omkostningerne forventes primært afholdt umiddelbart efter 1 års

gennemgangen. Hvis garantiforpligtelsen er dækket af underentreprenører er et tilsvarende aktiv medtaget under andre tilgodehavender.

Andre hensatte forpligtelser vedrører forpligtelser til imødegåelse af voldgifts- og retssager.

Note 26 - Kreditinstitutter

	Koncern		
Beløb i DKKt	2009	2008	2007
Kreditinstitutter	3.973.786	3.945.686	3.772.135
Kursregulering til dagsværdi	4.291	-437	2.653
	3.978.077	3.945.249	3.774.788

Forpligtelserne indgår således i balancen:

Kreditinstitutter, langfristet	2.088.973	2.065.558	2.370.703
Kreditinstitutter, kortfristet	1.840.983	1.879.691	1.404.085
Forpligtelser tilknyttet investeringsejendomme bestemt for salg	48.121	0	0
	3.978.077	3.945.249	3.774.788

Koncernen har pr. 31. december følgende lån og kreditter:

Forpligtelser indregnet til dagsværdi

Lån/valuta	Udløb 1)	Fast / variabel	Effektiv rente		2007	2009	2008	2007
			2009	2008				
DKK	0 - 1 år	Variabel	4,85%	6,22%	5,20%	1.621.963	712.077	728.278
EUR	0 - 1 år	Variabel	2,73%	-	-	40.520	0	0
DKK	2 - 5 år	Variabel	4,36%	5,37%	5,67%	37.004	234.731	743.670
SEK	2 - 5 år	Fast	3,96%	-	5,54%	214.047	0	164.154
EUR	2 - 5 år	Variabel	1,84%	-	-	98.809	0	0
DKK	6 - 10 år	Variabel	5,45%	5,58%	4,95%	41.798	41.798	41.798
EUR	6 - 10 år	Variabel	-	5,90%	5,61%	0	71.608	56.094
SEK	6 - 10 år	Fast	-	3,96%	-	0	230.548	0
DKK	11 - 15 år	Variabel	7,27%	4,73%	-	3.379	13.491	0
DKK	16 - 20 år	Variabel	3,45%	5,57%	4,49%	552.048	417.032	396.400
DKK	21 - 25 år	Variabel	5,86%	4,74%	4,55%	4.605	115.635	4.708
EUR	21 - 25 år	Variabel	3,15%	-	-	20.731	0	0
DKK	26 - 30 år	Variabel	3,67%	5,57%	4,49%	1.067.841	899.820	554.160
EUR	26 - 30 år	Variabel	3,10%	-	-	18.495	0	0
Nominal restgæld i alt						3.721.240	2.736.740	2.689.262

Kursregulering til dagsværdi	4.291	-437	2.653
------------------------------	-------	------	-------

Regnskabsmæssig værdi	3.725.531	2.736.303	2.691.915
------------------------------	------------------	------------------	------------------

Forpligtelser indregnet til amortiseret kostpris

Lån/valuta	Udløb 1)	Fast / variabel	Effektiv rente		2007	2009	2008	2007
			2009	2008				
DKK	0 - 1 år	Variabel	3,40%	6,22%		226.621	1.167.614	675.807
DKK	2 - 5 år	Variabel	4,53%	6,90%		25.925	37.006	407.066
DKK	11 - 15 år	Variabel	-	7,65%		0	4.326	0
Regnskabsmæssig værdi						252.546	1.208.946	1.082.873

Gæld angivet som kortfristet gæld indeholder bl.a. kreditfaciliteter hos kreditinstitutter, som løber indtil videre, men som kan opsiges af kreditinstitutterne med kort varsel.

Koncernen og moderselskabet måler gæld vedrørende investeringsejendomme til dagsværdi, jf. IAS 39 ("The Fair Value Option"), som godkendt af EU. Denne metode anvendes for at modvirke "accounting mismatch" mellem måling af investeringsejendomme og tilknyttede finansielle gældsforpligtelser. Hvis ikke både investeringsejendomme og den tilknyttede gæld måles til dagsværdi, vil dette give en inkonsekvent indregning af gevinst og tab på disse aktiver og forpligtelser. Det er Nordicoms opfattelse at måling af både investeringsejendomme og den tilknyttede gæld til dagsværdi giver mere relevant regnskabsinformation.

Den nominelle restgæld forfalder til betaling således:

	Koncern		
	2009	2008	2007
Inden for et år fra balancedagen	1.889.104	1.879.691	1.404.085
Mellem to og fem år fra balancedagen	375.785	271.737	1.314.890
Efter 5 år fra balancedagen	1.708.897	1.794.258	1.053.160
	3.973.786	3.945.686	3.772.135

Note 27 - Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser

Pantsætninger og garantier

Til sikkerhed for lån hos koncernens kreditinstitutter, i alt 3.515,1 mio.kr., er lyst pant på i alt 3.684,2 mio. kr. (31. december 2008: 3.715 mio. kr., 31. december 2007: 3.220 mio. kr.) i koncernens ejendomme, der har en regnskabsmæssig værdi på i alt 4.524,6 mio. kr. (31. december 2008: 5.414 mio. kr., 31. december 2007: 4.768 mio. kr.). Til sikkerhed for mellemværende med koncernens kreditinstitutter kr. 116,5 mio. kr. er lyst pant på i alt 112,2 mio. kr. (31. december 2008: 27 mio. kr., 31. december 2007: 65 mio. kr.) i koncernens projektbeholdninger med regnskabsmæssige værdier på 195,2 mio. kr. (31. december 2008: 57 mio. kr., 31. december 2007: 363 mio. kr.). Til sikkerhed for koncernens mellemværende med kreditinstitutter på 25,0 mio. kr. er deponeret pantebreve med en regnskabsmæssig værdi på i alt 14,7 mio. kr. (31. december 2008: 29,0 mio. kr., 31. december 2007: 29 mio. kr.).

Retssager

Koncernen er part i voldgifts- og retssager med et samlet krav mod koncernen på ca. 40 mio. kr. (31. december 2008: 40 mio. Kr., 31. december 2007: 40 mio. kr.). Det er ledelsens opfattelse af procesrisiciene er under 50 %. Sagerne forventes afgjort i 2010.

Dagsværdier af koncernens realkreditgæld er baseret på officielle markedskurser for de underliggende obligationer. Den regnskabsmæssige værdi af finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris, afviger ikke væsentligt fra disse forpligtelsers dagsværdi, idet disse har en kort løbetid.

I praksis er dagsværdien af koncernens forrentede gæld ikke påvirket af ændringer i koncernens kredit rating som følge af lånenes sikkerhedsmæssige placering i koncernens ejendomme. Ændringer i dagsværdien af koncernens gæld vedrørende investeringsejendomme vurderes således alene at være påvirket af markedsmæssige forhold, herunder renteniveau, pengestrømme fra underliggende ejendomme samt handelsværdien heraf.

Eventualaktiver

Koncernen har som sikkerhed for en tilbagekøbsforpligtelse på en ejendom modtaget sikkerhed i et pantebrev på 17 mio. kr. i en ejendom tilhørende modparten. Modparten er efterfølgende gået konkurs, og kan på den baggrund ikke opfylde tilbagekøbsforpligtelsen. Idet handelsværdien på den pågældende ejendom, som følge af markedsudviklingen, er mindre end den aftalte tilbagekøbspris, er det ledelsens vurdering, at Nordicom kan gøre et krav gældende i konkursboet. Det er fortsat usikkert, hvor stor en andel af pantet som er dækket ved et salg, ligesom konkursboet endnu ikke har anerkendt kravets størrelse.

Operationelle leasingforpligtelser

For årene 2009-2013 er indgået operationelle leasingkontrakter vedrørende leje af kopimaskiner og biler. Leasingkontrakterne er indgået for 3-7 år med faste minimumsydelser. Der er herudover indgået lejekontrakt vedrørende kontorlejemål på Kgs. Nytorv 26, som er uopsigelig i 3 år. De samlede fremtidige minimumsleasingydelser i henhold til uopsigelige leasingkontrakter fordeler sig således:

	Koncern		
Beløb i DKKt	2009	2008	2007
Inden for 1 år fra balancedagen	5.936	6.266	5.383
Mellem 1 og 5 år fra balancedagen	13.240	16.869	21.210
Efter 5 år fra balancedagen	0	0	14
Operationelle leasingforpligtelser pr. 31. december	19.176	23.135	26.607
Minimumsleasingydelse indregnet i årets resultatopgørelse	6.266	5.595	747

Operationelle leasingkontrakter

Koncernen har indgået operationelle leasingkontrakter (lejekontrakter) med lejere af koncernens investeringsejendomme. Lejekontrakterne indgås med op til 10 års uopsigelighe for såvel udlejer som lejer. De fremtidige kontraktlige minimumsydelser på eksisterende lejekontrakter fordeles sig således:

	Koncern		
Beløb i DKKt	2009	2008	2007
Inden for 1 år fra balancedagen	217.818	154.969	129.976
Mellem 1 og 5 år fra balancedagen	599.715	386.304	295.591
Efter 5 år fra balancedagen	220.872	149.805	44.305
	1.038.406	691.078	469.872

I ovenstående tal for 2009 indgår fremtidige minimumsydelser på uopsigelige fremlejekontrakter med 1,6 mio. kr. (2008: 0,7 mio. kr., 2007: 7,1 mio. kr.). I resultatopgørelsen for 2009 indgår betingede lejeudgifter med 1,5 mio. kr. (2008: 1,5 mio. kr., 2007: 1,6 mio. kr.).

Note 28 - Finansielle risici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter

Koncernens risikostyringspolitik

Den finansielle styring i koncernen er målrettet mod stabilisering og optimering af koncernens drift og finansiering. Det indgår i koncernens politik ikke at foretage spekulative forretninger ved aktiv anvendelse af finansielle instrumenter.

Ledelsen overvåger kvartalsvist koncernens risikoprofil på områder som lejere og renterisiko, herunder om koncernens risikokoncentration er ændret. Der er ingen væsentlige ændringer i koncernens risikoeksponering eller risikostyring sammenholdt med 2008 og 2007.

Koncernen er som følge af sine aktiviteter eksponeret over for en række finansielle risici, herunder markedsrisici (valuta og rente), kreditrisici og likviditetsrisici.

Valutarisiko

Koncernen er eksponeret for valutaudsving, som følge af at de enkelte datterselskaber i udlandet foretager udlejning af ejendomme og har tilgodehavender og gæld i andre valutaer end DKK.

Koncernens væsentligste valutaeksponering relaterer sig til lejeindtægter i EUR og SEK. Koncernens valutarisici afdækkes primært ved at finansieringen af koncernens ejendomme i såvel Tyskland som Sverige optages i lokal valuta.

I nedenstående skema er angivet den hypotetiske indvirkning på årets resultat og egenkapital som følge af en 5 % ændring i valutakurserne:

	Koncern		
Beløb i DKKt	2009	2008	2007
Egenkapitalens følsomhed overfor valutakursudsving kan opgøres således:			
Indvirkning hvis SEK-kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	-3.882	-5.409	-4.606
Indvirkning hvis EUR-kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	337	-387	-162
	-3.545	-5.796	-4.768
Resultatopgørelsens følsomhed overfor valutakursudsving kan opgøres således:			
Indvirkning hvis gennemsnitlig SEK-kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	111	53	-298
Indvirkning hvis gennemsnitlig EUR-kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	2.173	1.499	-330
	2.284	1.552	-628

En stigning i valutakurserne på 5 % vil have en tilsvarende modsat påvirkning af årets resultat og egenkapital. De opgivne følsomheder er opgjort på baggrund af en forudsætning om uændrede leje- og renteniveauer.

Renterisiko

Stigende renter vil påvirke koncernens resultat, idet lejeindtægter på ejendommene ikke påvirkes direkte af renteutviklingen i samme omfang som finansieringsomkostningerne. Herudover vil stigende renter alt andet lige påvirke afkastkravet og dermed markedsværdien på koncernens investeringsejendomme.

Det er Nordicoms politik at have en stor andel af variabelt forrentet gæld idet de korte renter normalt vil være lavere end de lange renter. Historisk har tilpasningslån typisk haft en lavere rente end et fastforrentet lån med tilsvarende løbetid. Til gengæld er den risiko Nordicom påtager sig større, idet ingen ved, hvordan rentestrukturen ser ud, næste gang renten på lånet skal tilpasses/reguleres.

Koncernen er som følge af sine finansieringsaktiviteter eksponeret i relation til renteusving i såvel Danmark som udlandet. Den primære renteeksponering er relateret til udsving i CIBOR og EURIBOR.

Det er koncernens politik at afdække renterisici på koncernens lån, når det vurderes, at rentebetalingerne kan sikres på et tilfredsstillende niveau. Afdækningen foretages ved indgåelse renteswaps, hvor variabelt forrentede lån omlægges til en fast rente. Pr. 31. december 2009 var 214,0 mio. kr. (31. december 2008: 230,5 mio. kr.) af koncernens lån fastforrentede eller omlagt til fast rente gennem indgåede renteswaps. Dagsværdien af de på balancedagen udestående renteswaps indgået til afdækning af renterisici på variabelt forrentede lån udgør -9,8 mio. kr. (31. december 2008: -11,3 mio. kr., 31. december 2007: 0 mio. kr.). De indgåede renteswaps har samlet en nominel værdi på 214,0 mio. kr. og løber frem til og med 2011.

Den vægtede gennemsnitlige varighed (fastrente periode) på koncernens lån udgør pr. 31. december 2009 182 dage (31. december 2008: 170 dage) inkl. effekten af den indgåede renteswap.

En stigning i renten på koncernens variabelt forrentede gæld til kreditinstitutter på 1 % p.a. i forhold til årets faktiske rentesatser vil alt andet lige have en hypotetisk negativ indvirkning på årets resultat og egenkapital på 19,5 mio. kr. (2008: 20,1 mio. kr.). Et fald i renteniveauet vil have en tilsvarende positiv indvirkning.

En stigning i renten på koncernens variabelt forrentede gæld til kreditinstitutter på 1 % p.a. i forhold til årets faktiske rentesatser vil alt andet lige have en hypotetisk positiv indvirkning på egenkapitalreserven for sikringstransaktioner på 3,8 mio. kr. (2008: 6,4 mio. kr.). Dette skyldes koncernens anvendelse af renteswaps. Et fald i renteniveauet ville have en tilsvarende negativ indvirkning.

De opgivne følsomheder er opgjort på baggrund af de indregnede finansielle aktiver og forpligtelser pr. 31. december. Der er således ikke korrigeret for afdrag, låneoptagelser eller indfrielse i løbet af året. Alle sikringsforhold forudsættes endvidere at være 100 % effektive.

Likviditetsrisici

Det er Nordicoms politik i forbindelse med lånoptagelse at sikre størst mulig fleksibilitet gennem spredning af lånoptagelsen på forfalds- / genforhandlingstidspunkter og modparter under hensyntagen til pris-sætningen. Koncernens likviditetsreserve består af likvide beholdninger og uudnyttede kreditfaciliteter. Det er koncernens målsætning, at have et tilstrækkeligt likviditetsberedskab til fortsat at kunne disponere hensigtsmæssigt i tilfælde af uforudsete udsving i likviditeten samt realisere koncernens mål.

Likviditetsreserven består af likvide beholdninger og uudnyttede kreditfaciliteter, og kan opgøres således:

Beløb i DKKt	Koncern		
	2009	2008	2007
Likvide beholdninger	13.318	23.147	124.371
Uudnyttede kreditfaciliteter	25	11.842	362.724
	13.343	34.989	487.095

Overskuelige låneengagementer hos flere forskellige finansielle samarbejdspartnere er med til at sikre, at engagementer lettere kan flyttes eller indfries. Den generelle kreditrisiko på modparter på bankforretninger og andre finansielle instrumenter holdes på et minimum ved løbende kreditvurdering af modpartsrisikoen, og anvendelse af et udvalg af større kreditværdige modparter.

Nordicom anvender i stort omfang realkreditbelåning til finansiering af aktiviteten. Realkreditlån har typisk en fordel hvad angår satser og vilkår, ligesom der gives et tilsagn svarende til lånets løbetid, hvilket betyder, at långiver som udgangspunkt kun kan opsige lånet i tilfælde af debtors misligholdelse.

Gældforpligtelser opgjort som udiskonterede pengestrømme inklusive estimerede rentebetaling forfalder som følger:

Koncern						
Beløb i DKKt	Regnskabs- mæssig værdi	Kontraktlige penge- strømme	0 - 1 år	2 - 3 år	4 - 5 år	Efter 5 år
2009						
Kreditinstitutter	3.978.077	4.866.682	1.916.311	484.225	189.919	2.276.227
Skyldige købesummer mv., ejendomme	87.904	87.904	87.904	0	0	0
Skyldige omkostninger vedrørende solgte projekter	4.078	4.078	4.078	0	0	0
Leverandørgæld	32.309	32.309	32.309	0	0	0
Selskabsskat	10.853	10.853	10.853	0	0	0
Deposita	55.690	55.690	26.089	29.601	0	0
Anden gæld	60.940	60.940	60.940	0	0	0
Gældsforpligtelser i alt	4.229.851	5.118.456	2.138.484	513.826	189.919	2.276.227
Forpligtelser tilknyttet aktiver bestemt for salg	-48.121	-48.121	-48.121	0	0	0
Gældsforpligtelser korrigeret	4.181.730	5.070.335	2.090.363	513.826	189.919	2.276.227
2008						
Gæld til kreditinstitutter	3.945.249	5.331.036	1.669.289	517.473	209.956	2.934.318
Skyldige købesummer mv., ejendomme	48.469	48.469	18.667	29.802	0	0
Skyldige omkostninger vedrørende solgte projekter	11.096	11.096	11.096	0	0	0
Leverandørgæld	57.272	57.272	57.272	0	0	0
Selskabsskat	13.910	13.910	13.910	0	0	0
Deposita	52.654	52.654	20.768	31.886	0	0
Anden gæld	70.404	70.404	70.404	0	0	0
Gældsforpligtelser i alt	4.199.054	5.584.841	1.861.406	579.161	209.956	2.934.318
Forpligtelser tilknyttet aktiver bestemt for salg	0	0	0	0	0	0
Gældsforpligtelser korrigeret	4.199.054	5.584.841	1.861.406	579.161	209.956	2.934.318

Koncernen har indgået låneaftaler med enkelte kreditinstitutter, som indeholder covenants. I Danmark knytter covenant sig til koncernens soliditet, mens der i den svenske del af koncernen er covenants tilknyttet både soliditet og resultat før renter.

Koncernens soliditetsgrad udgør pr. 31. december 2009 10 %, hvilket er mindre end det aftalte covenant med en af koncernens væsentlige långivere. På baggrund heraf kunne långiveren kræve gælden indfriet. Långiveren har imidlertid frafaldet dette krav, efter balancedagen i forbindelse med indgåelse af ny låneaftale. Koncernen har herudover ikke i regnskabsåret eller sammenligningsåret forsømt eller misligholdt låneaftaler.

Kreditrisiko

Koncernens kreditrisici knytter sig primært til:

- Lejetilgodehavender
- Tilgodehavender fra salg af ejendomme

- Pantebreve
- Kautioner

Risici vedrørende lejetilgodehavender er begrænset som følge af Nordicoms mulighed for at modregne i indbetalte deposita og opsigelse af omfattede lejemål. Kreditrisikoen på tilgodehavender i forbindelse med salg af ejendomme er begrænset, da handlerne altid er betinget af købesummernes betaling. Med pantebreve har koncernen en sædvanlig debitorrisiko, der minimeres ved pant i ejendomme. Ved kautioner sikrer koncernen sig med supplerende sikkerheder såsom pant i projekter. Den maksimale kreditrisiko knyttet til finansielle aktiver svarer til de i balancen indregnede værdier.

De største lejere opgjort på baggrund af koncernens lejeindtægter er følgende:

	Koncern		
	2009	2008	2007
Disa Industries A/S	6%	6%	7%
Post Danmark A/S	4%	4%	4%
Københavns Kommune	4%	4%	5%
Alstom Power Sweden AB	4%	3%	0%
Trevira Neckelmann A/S	4%	3%	1%
Coop Danmark	3%	2%	1%
Tæppeland	3%	3%	3%
Hotel Prindsen	2%	2%	1%
Max Bank	2%	0%	0%
SKAT	2%	1%	0%
Centerplan A/S	0%	2%	4%
Andel af lejeindtægter i alt	34%	30%	22%

Kapitalstyring

Selskabets ledelse vurderer løbende behovet for tilpasning af kapitalstrukturen. Det overordnede mål er at sikre en kapitalstruktur, som understøtter en langsigtet økonomisk vækst og samtidig maksimerer afkastet til selskabets aktionærer. Egenkapitalandelen (soliditeten) udgjorde pr. 31. december 2009 10,0 % (31. december 2008: 18,5 %, 31. december 2007: 24,2 %).

Det er selskabets målsætning, at egenfinansieringsgraden (egenkapital samt udskudt skat) som minimum skal udgøre 30 % for koncernen som helhed. Pr. 31. december 2009 er egenfinansieringsgraden reduceret til

14,5 % (31. december 2008: 26,1 %, 31. december 2007: 30,7 %) primært som følge af negative dagsværdireguleringer på selskabets investeringsejendomme.

Det er Nordicoms hensigt af øge soliditeten i 2009 ved at gennemføre en kapitaludvidelse på minimum 100 mio. kr.

Nordicom A/S's langsigtede målsætning for egenkapitalforrentningen før skat er 15 % p.a. Den realiserede egenkapitalforrentning før skat for 2009 udgjorde -87,6 % (2008: -21,7 %, 2007: 22,7 %).

Kategorier af finansielle aktiver og forpligtelser

	Koncern		
Beløb i DKKt	2009	2008	2007
Pante- og gældsbreve	43.215	70.199	74.460
Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	43.215	70.199	74.460
Andre tilgodehavender (langfristede)	14.209	11.913	8.992
Tilgodehavender hos associerede virksomheder og joint ventures	0	26.381	51.806
Andre tilgodehavender (kortfristede)	96.927	108.855	410.560
Likvide beholdninger	13.318	23.147	124.371
Udlån og tilgodehavender	124.454	170.296	595.729
Kreditinstitutter	3.725.531	2.736.303	2.691.915
Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	3.725.531	2.736.303	2.691.915
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	11.334	11.334	0
Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrumenter	11.334	11.334	0
Kreditinstitutter	252.546	1.208.946	1.082.873
Deposita	55.690	52.654	53.647
Skyldige omkostninger vedr. projekter	4.078	11.096	27.253
Skyldige købesummer mv., ejendomme	87.904	48.469	42.736
Leverandørgæld	32.309	57.272	64.869
Anden gæld	49.606	59.070	46.158
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	482.133	1.437.507	1.317.536

Dagsværdier

Dagsværdien af pantebreve opgøres ved brug af en værdiansættelsesmodel der dels er baseret på observerbare markededata (kurs på real-kreditobligationer med samme rente og løbetid), dels på vurderinger af pantebrevets prioritetsstilling.

Dagsværdien af realkreditgæld er fastsat på baggrund af dagsværdien på de underliggende obligationer. Kortfristet variabelt forrentet gæld til banker er værdiansat til kurs 100.

Dagsværdien af renteswaps er fastsat efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker baseret på relevante swap-kurver.

Koncernens finansielle aktiver og forpligtelser der måles til dagsværdi, er pr. 31. december klassificeret på følgende 3 niveauer i dagsværdihierarkiet:

- Niveau 1 - Baseret på noterede priser (ikke-justerede) på aktive markeder for identiske aktiver eller forpligtelser.
- Niveau 2 - Baseret på andre input end noterede priser som er observerbare for aktivet eller forpligtelsen, enten direkte (som priser) eller indirekte (afledt af priser).
- Niveau 3 - Baseret på data som ikke er observerbare i markedet.

Koncern

Beløb i DKKt	Regnskabs- mæssig værdi	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
2009				
Pante- og gældsbreve	43.215	0	43.215	0
Finansielle aktiver i alt	43.215	0	43.215	0
Kreditinstitutter	3.725.531	2.003.142	1.722.389	0
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	11.334	0	11.334	0
Finansielle forpligtelser i alt	3.736.865	2.003.142	1.733.723	0
2008				
Pante- og gældsbreve	70.199	0	70.199	0
Finansielle aktiver i alt	70.199	0	70.199	0
Kreditinstitutter	2.736.303	1.850.853	885.450	0
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	11.334	0	11.334	0
Finansielle forpligtelser i alt	2.747.637	1.850.853	896.784	0
2007				
Pante- og gældsbreve	74.460	0	74.460	0
Finansielle aktiver i alt	74.460	0	74.460	0
Kreditinstitutter	2.691.915	1.521.632	1.170.283	0
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	0	0	0	0
Finansielle forpligtelser i alt	2.691.915	1.521.632	1.170.283	0

Der er i regnskabsåret ikke foretaget overførsler mellem de enkelte niveauer og de anvendte værdiansættelsesmetoder er uændrede i forhold til 2008.

Note 29 - Ikke-likvide driftsposter m.v.

Koncern			
Beløb i DKKt	2009	2008	2007
Af- og nedskrivninger	3.230	3.882	4.378
Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning	-8.115	-45.585	-80.798
Regulering til dagsværdi, netto	572.156	235.055	-72.029
Avance / tab ved salg af driftsmidler	549	-183	38
Avance ved salg af ejendomme	35.258	-18.956	-99.499
Resultat af associerede virksomheder og joint ventures	0	33.271	-1.430
Resultatført aktiebaseret vederlæggelse	184	903	2.051
Øvrige reguleringer	4.701	20.038	-1.365
Regulering i alt	607.963	228.425	-248.654

Note 30 - Ændring i driftskapital

Koncern			
Beløb i DKKt	2009	2008	2007
Ændring i tilgodehavende lejeindtægter	522	854	1.554
Ændring i tilgodehavender fra salg af boligprojekter	-10	-327	49.104
Ændring i andre tilgodehavender	14.040	-13.414	-30.410
Ændring i handelsbeholdning af pant og gældsbreve	2.068	1.665	32.792
Ændring i hensatte forpligtelser	-10.421	12.547	26.403
Ændring i deposita	3.036	-993	8.253
Ændring i anden gæld	4.981	11.048	11.945
Ændring i driftskapital i alt	14.216	11.380	99.641

Note 31 - Salg af investeringsejendomme

Koncern			
Beløb i DKKt	2009	2008	2007
Salgspris på investerings- og domicilejendomme	185.614	145.350	206.600
Heraf afregnet ved udstedelse af pantebreve	-2.700	0	-15.000
Modtaget kontant	182.914	145.350	191.600

Note 32 - Køb af dattervirksomheder og aktiviteter

Beløb i DKKt	Dagsværdi på over- tagelses- tidspunktet	Regnskabs- mæssig værdi før over- tagelsen
Projektbeholdninger	25.102	25.993
Tilgodehavender	1.978	1.978
Gæld til tilknyttede virksomheder	-26.381	-26.381
Anden gæld	-565	-565
Overtagne nettoaktiver	134	1.025
Kontant kostpris for 50% af selskabet	67	

Nordicom har i 2009 overtaget de resterende 50 % af kommanditanparterne i K/S Køgevej 109-111 for t.kr. 67.

Selskabet indeholdt et igangværende udviklingsprojekt med henblik på at opføre et butikcenter i tilknytning til Tåstrup Stationscenter. Efter overtagelsen har Nordicom revurderet projektet og konkluderet, at det ikke er rentabelt at gennemføre projektet under de nuværende markedsforhold.

Opgivelse af projektet har medført et regnskabsmæssigt tab i K/S Køgevej, hvorfor selskabet indgår i periodens resultat for koncernen med t.kr. -13.595 fra perioden siden overtagelsen. Tilbagebetalingen af tidligere

deponerede midler har derimod påvirket likviditeten positivt med ca. 15 mio. kr. i 2009.

Nettoomsætning og periodens resultat for koncernen, opgjort proforma som om selskabet blev overtaget 1. januar 2009, afviger ikke fra de realiserede tal, idet selskabet ikke har haft nogen aktiviteter i den mellemliggende periode.

Nordicom overtog ingen virksomheder i 2008 og 2007.

Note 33 - Nærtstående parter

Som nærtstående parter anses selskaber i Nordicom-koncernen, bestyrelse, direktion samt virksomheder uden for koncernen, der ejes af medlemmer af ledelsen.

Selskaber i Nordicom-koncernen omfatter dattervirksomheder, associerede virksomheder og joint ventures, hvor Nordicom A/S har bestemmende eller betydelig indflydelse.

Der har i regnskabsåret været følgende transaktioner mellem Nordicom og nærtstående parter:

Beløb i DKKt	Koncern		
	2009	2008	2007
Ledelsen			
Nordicoms salg af tjenesteydelser til direktionen	0	45	41
Nordicoms salg af bil til direktionen	0	575	0
Nordicoms køb af tjenesteydelser hos advokatfirma, hvor bestyrelsesformanden er partner	2.404	1.672	1.598
Nordicoms køb af tjenesteydelser hos konsulentfirma ejet af næstformand i bestyrelsen	750	200	0
Lån hos selskab ejet af bestyrelsesmedlem	5.000	0	0
Renteomkostninger på lån hos selskab ejet af bestyrelsesmedlem	178	0	0
Associerede virksomheder og joint ventures			
Tilgodehavender hos associerede virksomheder og joint ventures	0	26.381	51.806
Renter af tilgodehavender hos associerede virksomheder og joint ventures	0	1.005	167

Der er i pr. 31. december 2009 hensat 0 mio. kr. til tab på tilgodehavende hos associeret virksomhed (31. december 2008: 26,4 mio. kr.). Der har ikke været tilskrevet renter på tilgodehavende i regnskabsåret.

Ingen nærtstående parter har bestemmende indflydelse på Nordicom A/S.

Transaktioner med dattervirksomheder er elimineret i koncernregnskabet i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis.

Note 34 – Begivenheder efter balancedagen

Nordicom A/S har i marts 2010 indgået en samlet bankaftale med alle koncernens væsentlige kreditgivere om forbedring af selskabets finansieringsvilkår.

Nordicom A/S vil med bankaftalen kunne realisere sin strategi med fokus på driftsoptimering af selskabets eksisterende ejendomsportefølje samt fokus på cashflow-givende ejendomme. Samtidig sikrer bankaftalen selskabet den fornødne tid til at omstille koncernens udviklingsaktiviteter og nedbringe beholdningen af grunde og projekter. Bankaftalen omfatter ikke långiverne i koncernens datterselskaber i Sverige og Tyskland.

I henhold til bankaftalen vil kreditinstitutterne i en periode på 3 år fra og med den 1. januar 2010 fastlåse og sænke renterne på den af bankaftalen omfattede bankgæld henholdsvis bidragssatser på realkreditgæld ligesom løbetiden på den omfattede bankgæld forlænges frem til den 31. december 2012. Løbetiden på koncernens realkreditlån er i forvejen mindst 3 år. Aftalen giver endvidere koncernen fleksibilitet gennem en ret til at oprulle rente på banklån inden for visse nærmere aftalte rammer, såfremt dette måtte være nødvendigt, hvilket dog ikke har været tilfældet hidtil. Bankaftalen pålægger selskabet nogle begrænsninger i aftaleperioden, bl.a. i forhold til akquisitioner og udviklingsaktiviteter.

I henhold til bankaftalen er Nordicom A/S forpligtet til at gennemføre en kapitaludvidelse på minimum 100 mio. kr. i nettoprovenu senest den 30. september 2010, ligesom der skal opnås betingede tegningstilsagn for minimum 50 mio. kr. senest den 30. juni 2010.

Formålet med kapitalrejsningen er primært at sikre koncernen den nødvendige kapacitet til at foretage investeringer i sin eksisterende ejendomsportefølje. Den nye kapital er ikke påkrævet til servicering af løbende ydelser på koncernens anlægsfinansiering.

Som vederlag for bankernes deltagelse i bankaftalen, herunder nedsættelse af de nuværende rentesatser på selskabets bankgæld til en fast rente i tre år, udstedes der konvertible obligationer til de berørte banker på nominelt ca. 70 mio. kr. Obligationerne er uopsigelige fra bankernes side frem til 31. december 2029 og afdrages og forrentes ikke. Til gengæld er bankerne berettigede til at konvertere obligationerne til aktier i perioden 1. januar 2013 til 30. september 2014 til markedskursen på udstedelsestidspunktet (dog minimum kurs pari).

Med henblik på at bemyndige bestyrelsen til at gennemføre ovenstående kapitalforhøjelse samt udstede konvertible obligationer har selskabet den 22. marts 2010 afholdt en ekstraordinær generalforsamling. På generalforsamlingen blev punkterne enstemmigt vedtaget. Idet en utilstrækkelig andel af aktiekapitalen var repræsenteret, skal punkterne imidlertid

yderligere behandles på den ordinære generalforsamling den 22. april 2010.

Nordicom har efter balancedagen solgt følgende ejendomme:

- Magnetjärnet 6, Linköping
- Eidelstedter Brook, Hamburg

Ejendommene er solgt for 78,6 mio. kr., og vil medføre en regnskabsmæssigt avance på 1,4 mio. kr. og vil give en positiv likviditet på ca. 30 mio. kr. efter indfrielse af gæld i ejendommene.

Der er fra balancedagen og frem til datoen for aflæggelse af denne årsrapport herudover ikke indtrådt forhold, som væsentligt påvirker vurderingen af årsrapporten.

Note 35 – Ny regnskabsregulering

IASB har udsendt følgende nye regnskabsstandarder (IAS / IFRS) og fortolkningsbidrag (IFRIC) som er vedtaget af IASB, men endnu ikke trådt i kraft.

IAS 7 – Statement of Cash Flows (revised) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. De nye bestemmelser betyder, at ændringer i besiddelser af kapitalandele i dattervirksomheder skal klassificeres som finansieringsaktivitet. Opnås eller mistes kontrol klassificeres pengestrømmene derimod under investeringsaktivitet. Ændringerne kan få betydning for Nordicoms præsentation af pengestrømme fremadrettet.

IAS 12 – Income Taxes (revised) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. De nye bestemmelser betyder, at regulering i udskudte skatteaktiver, der foretages senere end 12 måneder fra overtagelsestidspunktet i en virksomhedssammenslutning, skal ske i resultatopgørelsen. Nordicom forventer ikke at ændringen for betydning for regnskabsaflæggelsen.

IAS 21 – Changes in Foreign Exchange Rates (revised) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. I den ændrede standard angives, hvornår indregning af akkumulerede valutakursforskelle i relation til dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder skal indregnes i resultatopgørelsen. Nordicom forventer ikke, at ændringen får betydning for regnskabsaflæggelsen.

IAS 24 – Related Parties (revised) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2011 eller senere. I den reviderede standard er definitionerne på nærtstående parter ændret, hvilket ikke forventes at få betydning for de oplyste transaktioner med Nordicom. Ændringen er endnu ikke godkendt af EU.

IAS 27 – Consolidated and separate financial statement (revised) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. Den reviderede standard kræver, at ændringer i moder-virksomhedens ejerinteresser i dattervirksomheder, som ikke resulterer i tab af kontrol, indregnes direkte på egenkapitalen som transaktioner med ejerne. Kun hvis kontrollen tabes indregnes der et tab / avance i resultatopgørelsen. Nordicom forventer ikke at standarden får betydning for regnskabsaflæggelsen.

IAS 28 – Investments in Associates (revised) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. Ændringen betyder, at såfremt der afstås kapitalandele i en associeret virksomhed, men en betydelig indflydelse bevares, skal en andel af de indtægter og omkostninger som tidligere er indregnet direkte i anden totalindkomst medtages i resultatopgørelsen. Mistes den betydelige indflydelse skal alle de omtalte bevægelser indregnes i resultatopgørelsen.

IAS 31 – Investments in Joint Ventures (revised) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. Ændringen betyder, at såfremt der afstås kapitalandele i et joint venture, men den fælles kontrol bevares, skal en andel af de indtægter og omkostninger, som tidligere er indregnet direkte i anden totalindkomst, medtages i resultatopgørelsen. Mistes den fælles kontrol skal kapitalandelene måles efter IAS 39, såfremt der ikke bliver tale om en associeret virksomhed eller en dattervirksomhed, og alle de omtalte bevægelser indregnes i resultatopgørelsen.

IAS 32 – Financial instruments - Presentation (revised) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. februar 2010 eller senere. Ændringen vedrører klassifikation af udstedte tegningsretter i fremmed valuta og forventes ikke at få betydning for regnskabsaflæggelsen.

IAS 38 – Intangible Assets (revised) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. Ændringen vedrører bestemmelse om fastlæggelse af brugstiden for generhvervede rettigheder, og forventes ikke at få betydning for regnskabsaflæggelsen.

IAS 39 – Financial instruments: Recognition and measurement (revised) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. Den reviderede standard præciserer, hvorledes effektiviteten af et sikringsinstrument anvendt til sikring af en ensidet risiko kan opgøres. Ændringen forventes ikke at påvirke selskabets regnskabspraksis.

IFRS 2 – Share based payment (revised) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2010 eller senere. Ændringerne relaterer sig til aktiebaserede vederlæggelser, som afregnes af moderselskabet, selvom det er et datterselskab, der modtager varer eller ydelse. Ændringerne får ikke betydning for regnskabsaflæggelsen. Ændringen er endnu ikke godkendt af EU.

IFRS 3 – Business combinations (revised) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. Implementeringen af den ændrede standard vil betyde at koncernen fra og med regnskabsåret 2010 skal indregne købsomkostninger og ændringer til betingede købsvederlag ved virksomhedsoptagelse direkte i resultatopgørelsen. Implementeringen kan desuden betyde en ændret regnskabsmæssig behandling af indregning af goodwill relateret til minoritetsinteressers andel af købte virksomheder samt trinvis overtagelser og afhændelser af virksomheder. Nordicom forventer ikke at standarden får betydning for regnskabsaflæggelsen.

IFRS 5 – Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operation (revised) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. Ændringen betyder, at resultat fra fortsættende aktivitet og resultat fra ophørende aktivitet skal specificeres for såvel majoritets- som minoritetsaktionærer. Nordicom har ikke ophørende aktiviteter, hvorfor ændringen ikke får betydning for regnskabsaflæggelsen.

IFRS 9 – Financial instruments – Classification and measurement træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2013 eller senere. Standarden udgør første fase i udskiftningen af IAS 39, og vedrører klassifikation og måling af finansielle aktiver. Antallet af kategorier for finansielle aktiver reduceres fra fire til følgende tre kategorier; amortiseret kostpris, dagsværdi med regulering over resultatopgørelsen og dagsværdi med regulering over anden totalindkomst. Måling til amortiseret kostpris må kun ske når virksomhedens forretningsmodel, som aktivet knytter sig til, er relateret til investering i finansielle aktiver med det formål at modtage de kontraktlige pengestrømme (afdrag og renter), og aktivets kontraktlige vilkår alene resulterer i afdrag og løbende rentefkast. Standarden forventes ikke at få betydning for Nordicoms regnskabsaflæggelse, idet Nordicom ikke besidder unoterede aktier eller har aktiver i kategorien "disponible for salg". Standarden er endnu ikke godkendt af EU.

IFRIC 17 – Distributions of non-cash assets to owners træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. Fortolkningsbidraget præciserer, hvorledes udlodning af ikke-kontante aktiver regnskabsmæssigt skal behandles samt hvornår udbytteforpligtelsen skal indregnes. Nordicom forventer ikke at fortolkningsbidraget for betydning for regnskabsaflæggelsen.

IFRIC 18 – Transfers of assets from customers træder i kraft for transaktioner der foretages 1. juli 2009 eller senere. Fortolkningsbidraget præciserer, hvornår et aktiv kan indregnes og at dette i så fald skal ske til aktivets dagsværdi på overtagelsestidspunktet.

Fortolkningsbidraget har ikke haft betydning for regnskabsaflæggelsen i 2009, og forventes ikke at få det fremover.

IFRIC 19 – Extinguishing Financial Liabilities with Equity træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. Fortolkningsbidraget angiver, hvorledes en ikke kontraktlig konvertering af gæld til egenkapital skal behandles i debitors regnskab. Nordicom forventer ikke, at fortolkningsbidraget for betydning for regnskabsaflæggelsen. Fortolkningsbidraget er endnu ikke godkendt af EU.

Annual improvements april 2009. Hvert år udsender IASB et samlet forslag til en række småændringer til eksisterende standarder. I 2009 vedrører disse ændringer: IAS 17 – Leases, IAS 36 – Impairment of assets, IAS 38 – Intangible assets, IAS 39 – Financial instruments (Recognition and measurement), IFRS 2 – Share based payment, IFRS 5 – Non-current assets held for sale and discontinued operations, IFRS 8 – Operating segments IFRIC 9 - Reassessment of embedded derivatives og IFRIC 16 - Hedges of a net investment in a foreign operation. Ændringerne træder i kraft pr. 1. januar 2010 og ingen af ændringerne forventes at påvirke Nordicoms årsrapport. Ændringerne er endnu ikke godkendt af EU.

Nordicom A/S forventer at implementere ovenstående regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag fra den obligatoriske ikrafttrædelsesdato.

4 Koncernregnskabsoplysninger for 1. halvår 2010 og 1. halvår 2009

4.1. Ledelsespåtegning

Bestyrelse og Direktion har behandlet og godkendt den offentliggjorte delårsrapport for perioden 1. januar – 30. juni 2010 med sammenligningstal for perioden 1. januar – 30. juni 2009 for Nordicom A/S den 19. august 2010. De i Prospektet indeholdte koncernregnskaber for perioden 1. januar – 30. juni 2010 og 1. januar – 30. juni 2009 er udarbejdet med henblik på Udbuddet og er uddraget af den offentliggjorte delårsrapport.

Selskabets koncernregnskaber for perioden 1. januar – 30. juni 2010 med sammenligningstal for perioden 1. januar – 30. juni 2009 som er

medtaget i Prospektet, er uddraget af Selskabets delårsrapport, der er aflagt i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsregnskaber", som godkendt af EU.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at koncernregnskabsoplysningerne giver et retvisende billede af Koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2010 og 30. juni 2009 samt af resultatet af Koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioderne 1. januar – 30. juni 2010 og 1. januar – 30. juni 2009.

København, den 7. september 2010

Nordicom A/S

Direktionen

Niels Troen
Administrerende direktør

Bestyrelsen

Steen Hundevad Knudsen
Formand
Selvstændig ledelseskonsulent

Michael Vad Petersen
Næstformand
Direktør

Per Gran Pedersen
Bestyrelsesmedlem
Finanschef i Arla A/S

Ole Risager
Bestyrelsesmedlem
Professor i International Økonomi

Ole Vagner
Bestyrelsesmedlem
Direktør

Heinrich Zink
Bestyrelsesmedlem
Direktør

4.2. Den uafhængige revisors erklæring på delårsregnskabet for perioden 1. januar – 30. juni 2010

Til Aktionærerne og potentielle investorer i Nordicom A/S

Vi har udført review af det af ledelsen for Nordicom A/S aflagte og offentliggjorte delårsregnskab for perioden 1. januar – 30. juni 2010, hvorfra delårsregnskabet på siderne F60 – F82 er udtaget. Reviewet er udført i overensstemmelse med den danske revisionsstandard RS 2410 "Review af et perioderegnskab udført af selskabets uafhængige revisor". I vores reviewpåtegning på delårsregnskabet for perioden 1. januar – 30. juni 2010 dateret 19. august 2010 udtrykte vi en konklusion uden forbehold og uden supplerende oplysninger.

Vores reviewpåtegning på delårsregnskabet for perioden 1. januar – 30. juni 2010 dateret 19. august er gengivet her:

"Til aktionærerne i Nordicom A/S

Indledning

Vi har udført review af delårsregnskabet for Nordicom A/S for perioden 1. januar – 30. juni, omfattende ledelsespåtegning, resultatopgørelse, opgørelse af totalindkomst, opgørelse af finansiel stilling, opgørelse af egenkapital og opgørelse af pengestrømme samt noter. Delårsregnskabet aflægges i overensstemmelse med IAS 34, Præsentation af delårsregnskaber, som godkendt af EU.

Vores review har ikke omfattet kvartalsrapportering for 2. kvartal 2010 samt sammenligningstal for samme periode i 2009.

Ledelsen har ansvaret for delårsregnskabet. Vores ansvar er på grundlag af vores review at afgive en konklusion om delårsregnskabet.

Det udførte review

Vi har udført vores review i overensstemmelse med den danske revisionsstandard RS 2410 "Review af et perioderegnskab udført af selskabets uafhængige revisor". Et review af et delårsregnskab omfatter forespørgsler til primært personer med ansvar for økonomi og regnskabsafklæggelse samt udførelse af analytiske handlinger og andre reviewhandling. Omfanget af et review er betydeligt mindre end revision udført i overensstemmelse med danske revisionsstandarder og

giver derfor ikke sikkerhed for, at vi bliver bekendt med alle betydelige forhold, som kunne afdækkes ved en revision. Vi har ikke udført revision og udtrykker derfor ingen revisionskonklusion om delårsregnskabet.

Konklusion

Ved det udførte review er vi ikke blevet bekendt med forhold, der giver os anledning til at konkludere, at delårsregnskabet ikke giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2010 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar – 30. juni 2010 i overensstemmelse med IAS 34, Præsentation af delårsregnskaber, som godkendt af EU."

Vi har ikke foretaget yderligere reviewhandling efter den 19. august 2010.

Selskabets ledelse har ansvaret for, at delårsregnskabet på siderne F60 – F82 er korrekt udtaget fra delårsregnskabet for perioden 1. januar – 30. juni 2010. Vores ansvar er på grundlag af vores arbejde at udtrykke en konklusion om udtaget af delårsregnskabet fra det offentliggjorte delårsregnskab for perioden 1. januar – 30. juni 2010.

Det udførte arbejde

Vi har planlagt og udført vores arbejde i overensstemmelse med den danske revisionsstandard RS 3000 "Andre erklæringsopgaver med sikkerhed end revision eller review af historiske finansielle oplysninger" med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at delårsregnskabet i al væsentlighed er i overensstemmelse med det offentliggjorte delårsregnskab, som det er udtaget fra.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at delårsregnskabet indeholdt på siderne F61 – F83 i al væsentlighed er i overensstemmelse med det offentliggjorte delårsregnskab for perioden 1. januar - 30. juni 2010, som det er udtaget fra.

København, den 7. september 2010

Deloitte
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Anders O. Gjelstrup
Statsautoriseret revisor

René H. Christensen
Statsautoriseret revisor

4.3. Resultatopgørelse

Note	Beløb i DKKt	1. halvår 2010	1. halvår 2009
	Huslejeindtægter	125.456	134.129
	Salgsummer, projektbeholdninger og handelsejendomme	109.068	3.995
	Renteindtægter, pante- og gældsbreve	2.490	2.473
	Driftsomkostninger investeringsejendomme	-30.130	-26.956
	Driftsomkostninger, projektbeholdninger	-119.370	-20.444
	Bruttoresultat	87.514	93.197
	Personaleomkostninger	-18.357	-23.385
	Andre eksterne omkostninger	-14.852	-15.551
	Afskrivninger	-1.470	-2.347
	Resultat før værdireguleringer	52.835	51.914
	Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning	12.910	8.115
4	Regulering til dagsværdi, netto	-74.282	-226.875
5	Realiserede avancer ved salg af investeringsejendomme	6.005	-12.033
	Resultat af primær drift	-2.532	-178.879
	Finansielle indtægter	284	3.066
	Finansielle omkostninger	-64.174	-108.919
	Resultat før skat	-66.422	-284.732
6	Skat af periodens resultat	14.831	73.050
	Periodens resultat	-51.591	-211.682
	Fordeling af periodens resultat		
	Moderselskabets aktionærer	-51.591	-211.283
	Minoritetsinteresser	0	-399
		-51.591	-211.682
7	Resultat pr. aktie	-17,35	-71,37
7	Udvandet resultat pr. aktie	-17,35	-71,37

4.4. Opgørelse af totalindkomst

Note	Beløb i DKKt	1. halvår 2010	1. halvår 2009
	Periodens resultat	-51.591	-211.682
	Valutakursregulering vedr. udenlandske virksomheder	6.882	993
	Værdiregulering af sikringsinstrumenter	504	-550
	Skat af værdiregulering af sikringsinstrumenter	-133	145
	Periodens totalindkomst	-44.338	-211.094
	Fordeling af periodens totalindkomst		
	Moderselskabets aktionærer	-44.338	-210.695
	Minoritetsinteresser	0	-399
		-44.338	-211.094

4.5. Opgørelse af finansiel stilling pr. 30. juni

Note	Beløb i DKKt	30.06.2010	30.06.2009
AKTIVER			
Langfristede aktiver			
Immaterielle aktiver			
8	Software	1.927	3.403
		1.927	3.403
Materielle aktiver			
9	Domicilejendomme	64.296	62.867
10	Færdige investeringsejendomme	3.593.786	3.738.797
10	Investeringsejendomme under udvikling	838.928	1.116.912
11	Inventar og driftsmidler	1.976	3.715
		4.498.986	4.922.291
Finansielle aktiver			
	Udskudte skatteaktiver	5.816	6.569
	Tilgodehavender	12.335	12.330
		18.151	18.899
Langfristede aktiver i alt		4.519.064	4.944.593
Kortfristede aktiver			
	Projektbeholdninger	104.050	210.632
	Tilgodehavender	85.796	129.251
	Periodeafgrænsningsposter	13.254	9.008
	Pante- og gældsbreve	28.443	50.824
	Likvide beholdninger	26.042	67.830
		257.585	467.545
	Investeringsejendomme bestemt for salg	0	106.692
Kortfristede aktiver i alt		257.585	574.237
Aktiver i alt		4.776.649	5.518.830

Note	Beløb i DKKt	30.06.2010	30.06.2009
PASSIVER			
Egenkapital			
	Aktiekapital	312.786	312.786
	Reserve for sikringstransaktioner	-6.874	-8.758
	Reserve for valutakursregulering	-4.438	-15.456
	Overført resultat	174.071	543.554
	Foreslået udbytte	0	0
Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer		475.545	832.126
	Egenkapital tilhørende minoritetsinteressere	0	90
12-13	Egenkapital i alt	475.545	832.216
Gældsforpligtelser			
Langfristede gældsforpligtelser			
	Udskudte skatteforpligtelser	207.780	272.147
	Hensatte forpligtelser	12.335	12.330
14	Konvertible obligationer	44.492	0
	Kreditinstitutter	3.858.408	2.356.768
	Skyldige købesummer mv., ejendomme	0	29.802
	Deposita	29.935	37.213
		4.152.950	2.708.260
Kortfristede gældsforpligtelser			
	Hensatte forpligtelser	15.088	19.195
	Kreditinstitutter	17.213	1.706.629
	Skyldige omkostninger vedr. solgte projekter	8.592	5.692
	Skyldige købesummer mv., ejendomme	7.733	32.694
	Leverandørgæld	12.253	36.605
	Selskabsskat	187	11.506
	Deposita	26.746	20.393
	Anden gæld	60.342	84.752
		148.154	1.917.466
	Forpligtelser tilknyttet aktiver bestemt for salg	0	60.888
		148.154	1.978.354
Gældsforpligtelser i alt		4.301.104	4.686.614
Passiver i alt		4.776.649	5.518.830

4.6. Opgørelse af pengestrømme

Note	Beløb i DKKt	1. halvår 2010	1. halvår 2009
	Resultat af primær drift (EBIT)	-2.532	-178.879
15	Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.	55.464	229.887
	Ændring i projektbeholdninger netto	94.551	27.669
16	Ændring i øvrig driftskapital	-81.478	-14.863
	Pengestrømme vedrørende primær drift	66.005	63.814
	Modtagne finansielle indtægter	284	3.066
	Betalte finansielle omkostninger	-34.944	-128.186
	Betalt / modtaget selskabsskat	-10.672	-100
	Pengestrøm fra driftsaktivitet i alt	20.673	-61.406
	Pengestrøm fra investeringsaktivitet		
	Køb af immaterielle anlægsaktiver	0	-791
	Køb af færdige investeringsejendomme	0	0
	Forbedringer på færdige investeringsejendomme	-3.581	-35.256
	Salg af færdige investerings- og domicilejendomme	103.299	31.649
	Udviklingsomkostninger på investeringsejendomme	-16.757	-58.162
	Køb af øvrige materielle anlægsaktiver	-15	-89
	Salg af øvrige materielle anlægsaktiver	133	1.064
	Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	0	-67
	Pengestrøm fra investeringsaktivitet i alt	83.079	-61.652
	Pengestrøm fra finansieringsaktivitet		
	Provenu fra optagelse af lån hos kreditinstitutter	8.000	324.564
	Afdrag og indfrielse af lån hos kreditinstitutter	-101.685	-156.910
	Salg af egne aktier	2.000	0
	Pengestrøm fra finansieringsaktivitet i alt	-91.685	167.654
	Periodens pengestrøm i alt	12.067	44.596
	Likvide beholdninger primo	13.318	23.147
	Kursregulering af likvide beholdninger	657	87
	Likvide beholdninger pr. 30. juni	26.042	67.830

4.7. Opgørelse af egenkapital

Beløb i DKKt	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for valutakurs-regulering	Overført resultat	Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer	Egenkapital tilhørende minoritets-interesser	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1. januar 2009	312.786	-8.353	-16.449	754.692	1.042.676	489	1.043.165
Egenkapitalbevægelser i perioden							
Periodens totalindkomst	0	-405	993	-211.283	-210.695	-399	-211.094
Indregning af aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0	184	184	0	184
Skatteeffekt aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0	-46	-46	0	-46
Øvrige reguleringer	0	0	0	7	7	0	7
Egenkapitalbevægelser i perioden i alt	0	-405	993	-211.138	-210.550	-399	-210.949
Egenkapital pr. 30. juni 2009	312.786	-8.758	-15.456	543.554	832.126	90	832.216
Egenkapital pr. 1. januar 2010	312.786	-7.245	-11.320	202.687	496.908	0	496.908
Egenkapitalbevægelser i perioden							
Periodens totalindkomst	0	371	6.882	-51.591	-44.338	0	-44.338
Udstedelse af konvertible obligationer	0	0	0	20.975	20.975	0	20.975
Salg af egne aktier	0	0	0	2.000	2.000	0	2.000
Øvrige reguleringer	0	0	0	0	0	0	0
Egenkapitalbevægelser i perioden i alt	0	371	6.882	-28.616	-21.363	0	-21.363
Egenkapital pr. 30. juni 2010	312.786	-6.874	-4.438	174.071	475.545	0	475.545

4.8. Noter

Noteoversigt

Note 1 – Anvendt regnskabspraksis	F67
Note 2 – Regnskabsmæssige vurderinger og skøn	F69
Note 3 – Segmentoplysninger	F71
Note 4 – Regulering til dagsværdi, netto	F76
Note 5 – Realiserede avancer ved salg af investeringsejendomme	F76
Note 6 – Skat af årets resultat	F76
Note 7 – Resultat pr. aktie	F77
Note 8 – Software	F77
Note 9 – Domicilejendom	F78
Note 10 – Investeringsejendomme	F78
Note 11 – Inventar og driftsmidler	F79
Note 12 – Aktiekapital	F79
Note 13 – Egne aktier	F80
Note 14 – Konvertible obligationer	F80
Note 15 – Ikke-likvide driftsposter m.v.	F80
Note 16 – Ændring i driftskapital	F81
Note 17 – Nærtstående parter	F81
Note 18 – Begivenheder efter balancedagen	F82

Note 1 – Anvendt regnskabspraksis

Delårsrapporten aflægges i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsrapporter", som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede virksomheder. Der er ikke udarbejdet delårsrapport for moderselskabet.

Delårsrapporten aflægges i danske kroner (DKK), der er modervirksomhedens funktionelle valuta.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til anvendt regnskabspraksis i selskabets årsrapport for 2009, som er udarbejdet i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU. Vi henviser til årsrapporten for 2009 for en nærmere beskrivelse af den anvendte regnskabspraksis.

Konvertible obligationer

Konvertible obligationer betragtes som sammensatte instrumenter bestående af en finansiel forpligtelse, der måles til amortiseret kostpris, og et egenkapitalinstrument i form af den indbyggede konverteringsret. På udstedelsesdatoen fastsættes dagsværdien af den finansielle forpligtelse ved anvendelse af en markedsrente for et tilsvarende ikke-konvertibelt gældsbrief. Forskellen mellem provenuet ved udstedelse af det konvertible gældsbrief og dagsværdien for den finansielle forpligtelse, svarende til den indbyggede option på at konvertere forpligtelsen til egenkapital, indregnes på egenkapitalen. Dagsværdien af den finansielle forpligtelse indregnes som langfristet gæld og måles efterfølgende til amortiseret kostpris.

Nye og ændrede regnskabsstandarder

Følgende nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag er trådt i kraft med virkning for regnskabsåret 2010:

- IAS 7 – Statement of Cash Flows (revised) er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. De nye bestemmelser betyder, at ændringer i besiddelser af kapitalandele i dattervirksomheder skal klassificeres som finansieringsaktivitet. Ophavs- eller mistes kontrol klassificeres pengestrømmene derimod under investeringsaktivitet. Ændringen har ikke haft betydning for regnskabsaflæggelsen.
- IAS 12 – Income Taxes (revised) er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. De nye bestemmelser betyder, at regulering i udskudte skatteaktiver, der foretages senere end 12 måneder fra overtagelsestidspunktet i en virksomhedssammenslutning, skal ske i resultatopgørelsen. Ændringen har ikke haft betydning for regnskabsaflæggelsen.
- IAS 21 – Changes in Foreign Exchange Rates (revised) er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. I den ændrede standard angives, hvornår indregning af akkumulerede valutakursforskelle i relation til dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder skal indregnes i resultatopgørelsen. Ændringen har ikke haft betydning for regnskabsaflæggelsen.
- IAS 27 – Consolidated and separate financial statement (revised) er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. Den reviderede standard kræver, at ændringer i modervirksomhedens ejerinteresser i dattervirksomheder, som ikke resulterer i tab af kontrol, indregnes direkte på egenkapitalen som transaktioner med ejerne. Kun hvis kontrollen tabes indregnes der et tab / avance i resultatopgørelsen. Ændringen har ikke haft betydning for regnskabsaflæggelsen.
- IAS 28 – Investments in Associates (revised) er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. Ændringen betyder, at såfremt der afstås kapitalandele i en associeret virksomhed, men en betydelig indflydelse bevares, skal en andel af de indtægter og omkostninger som tidligere er indregnet direkte i anden totalindkomst medtages i resultatopgørelsen. Mistes den betydelige indflydelse skal alle de omtalte bevægelser indregnes i resultatopgørelsen. Ændringen har ikke haft betydning for regnskabsaflæggelsen.
- IAS 31 – Investments in Joint Ventures (revised) er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. Ændringen betyder, at såfremt der afstås kapitalandele i et joint venture, men den fælles kontrol bevares, skal en andel af de indtægter og omkostninger, som tidligere er indregnet direkte i anden totalindkomst, medtages i resultatopgørelsen. Mistes den fælles kontrol skal kapitalandelene måles efter IAS 39, såfremt der ikke bliver tale om en associeret virksomhed eller en dattervirksomhed, og alle de omtalte bevægelser indregnes i resultatopgørelsen. Ændringen har ikke haft betydning for regnskabsaflæggelsen.
- IAS 38 – Intangible Assets (revised) er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. Ændringen vedrører bestemmelse om fastlæggelse af brugstiden for generhvervede rettigheder. Ændringen har ikke haft betydning for regnskabsaflæggelsen.
- IAS 39 – Financial instruments: Recognition and measurement (revised) er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. Den reviderede standard præciserer, hvorledes effektiviteten af et sikringsinstrument anvendt til sikring af en ensidet risiko kan opgøres. Ændringen har ikke haft betydning for regnskabsaflæggelsen.
- IFRS 2 – Share based payment (revised) er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2010 eller senere. Ændringerne relaterer sig til aktiebaserede vederlæggelser, som afregnes af moderselskabet, selvom det er et datterselskab, der modtager varer eller ydelse. Ændringen har ikke haft betydning for regnskabsaflæggelsen.
- IFRS 3 – Business combinations (revised) er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. Implementeringen af den ændrede standard betyder at koncernen skal indregne købsomkostninger og ændringer til betingede købsvederlag ved virksomhedsoptagelse direkte i resultatopgørelsen. Implementeringen betyder endvidere en ændret regnskabsmæssig behandling af indregning af goodwill relateret til minoritetsinteressers andel af købte virksomheder samt trinvis overtagelser og afhændelser af virksomheder. Ændringen har ikke haft betydning for regnskabsaflæggelsen.
- IFRS 5 – Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operation (revised) er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. Ændringen betyder, at resultat fra fortsættende aktivitet og resultat fra ophørende aktivitet skal specificeres for såvel majoritets- som minoritetsaktionærer. Nordicom har ikke ophørende aktiviteter, hvorfor ændringen ikke har haft betydning for regnskabsaflæggelsen.

- IFRIC 17 – Distribution of non-cash assets to owners er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. Fortolkningsbidraget præciserer, hvorledes udlodning af ikke-kontante aktiver regnskabsmæssigt skal behandles samt hvornår udbytteforpligtelsen skal indregnes. Forholdet har ikke haft betydning for regnskabsaflæggelsen.
- Annual improvements april 2009. Hvert år udsender IASB et samlet forslag til en række småændringer til eksisterende standarder. I 2009 vedrørte disse ændringer: IAS 17 – Leases, IAS 36 – Impairment of assets, IAS 38 – Intangible assets, IAS 39 – Financial instruments (Recognition and measurement), IFRS 2 – Share based payment, IFRS 5 – Non-current assets held for sale and discontinued operations, IFRS 8 – Operating segments IFRIC 9 - Reassessment of embedded derivatives og IFRIC 16 - Hedges of a net investment in a foreign operation. Ændringerne er trådt i kraft pr. 1. januar 2010 og ingen af ændringerne har haft betydning for regnskabsaflæggelsen.

Note 2 – Regnskabsmæssige vurderinger og skøn

Flere regnskabsposter kan ikke måles med sikkerhed, men kan alene skønnes. Sådanne skøn omfatter vurdering på baggrund af de seneste oplysninger, der er til rådighed på tidspunktet for regnskabsafslæggelsen. Det kan være nødvendigt at ændre tidligere foretagne skøn på grund af ændringer af de forhold, der lå til grund for skønnet eller på grund af supplerende information, yderligere erfaring eller efterfølgende begivenheder.

I forbindelse med den praktiske anvendelse af den beskrevne regnskabspraksis har ledelsen foretaget følgende regnskabsmæssige vurderinger, der har haft betydelig indflydelse på delårsrapporten:

- Opgørelse af dagsværdi på færdige investeringsejendomme
- Opgørelse af dagsværdi på investeringsejendomme under udvikling
- Opgørelse af dagsværdi på bankgæld og konvertible obligationer ved indgåelse af bankaftale
- Usikkerhed om fortsat drift
- Opgørelse af udskudte skatteaktiver
- Klassifikation af ejendomme
- Opgørelse af dagsværdi på pantebreve

Opgørelse af dagsværdi på færdige investeringsejendomme

Investeringsejendomme måles i delårsregnskabet til dagsværdi baseret på en Normalindtjeningsmodel. Opgørelse af dagsværdi på investeringsejendomme er i stort omfang baseret på Ledelsens skøn. Nordicom supplerer imidlertid opgørelsen af dagsværdier med eksterne vurderinger med henblik på at underbygge værdiansættelsesmodellen, herunder de anvendte afkastkrav. De eksterne vurderinger omfatter pr. 30. juni 2010 færdige investeringsejendomme med en bogført værdi på 418 mio. kr.

Opgørelsen af dagsværdier i henhold til en Normalindtjeningsmodel tager udgangspunkt i en fastsættelse af det forventede driftsafkast på hver enkelt ejendom. Ved fastsættelsen af det forventede driftsafkast tages i videst muligt omfang udgangspunkt i historiske realiserede driftsresultater for hver enkelt ejendom, korrigeret for forventede ændringer samt enkeltstående hændelser. Ejendommens dagsværdi opgøres herefter ved kapitalisering af driftsafkastet med et afkastkrav, som fastsættes af Ledelsen individuelt for hver enkelt ejendomstype.

Afkastkravet fastsættes kvartalsvist dels på grundlag af udviklingen i markedsforholdene for den pågældende ejendomstype, dels på grundlag af erfaringer med periodens salg og ændringer i den enkelte ejendoms forhold. For hvert enkelt ejendomstype udgør det vægtede gennemsnit af afkastkravene anvendt i normalindtjeningsmodellen pr. 30. juni 2010 følgende:

Ejendomstype	H1 2010	2009	2008
Butiksejendomme	7,03%	6,82%	6,69%
Boligejendomme	5,97%	5,70%	5,53%
Kontorejendomme	6,75%	6,85%	6,55%
L&P-ejendomme	8,14%	7,44%	6,74%
Øvrige ejendomme	6,95%	6,33%	6,40%

Kilde: Koncernen

I ovenstående tabel er afkastkravene for 2008 korrigeret således, at disse er sammenlignelige med 2009 og 1. halvår 2010. Dette skyldes, at afkastkravet i 2008 indeholdt et risikotillæg for tomgang. I 2009 og frem er det regnskabsmæssige skøn vedrørende tomgang ændret således, at denne fratrækkes særskilt.

De anvendte afkastkrav har væsentlig betydning for Nordicoms egenkapital. Følsomheden ved ændringer i afkastkravet. En stigning i afkastkravet på 0,25 procentpoint vil således reducere investeringsejendommens markedsværdi med DKK 126 mio. i forhold til den nuværende bogførte værdi pr. 30. juni 2010:

Gennemsnitligt vægtet afkastkrav	Ændring i afkast-krav	Ændring i markedsværdi (DKKm)	Markedsværdi (DKKm)
7,91%	1,00%	-454	3.139
7,66%	0,75%	-352	3.242
7,41%	0,50%	-243	3.351
7,16%	0,25%	-126	3.468
6,91%	0,00%	0	3.594
6,66%	-0,25%	135	3.729
6,41%	-0,50%	280	3.874
6,16%	-0,75%	438	4.032
5,91%	-1,00%	608	4.202

Kilde: Koncernen

Opgørelse af dagsværdi på investeringsejendomme under udvikling

Investeringsejendomme under udvikling omfatter 11 projektejendomme i Danmark og én projektejendom i Tyskland. De største projekter vedrører 3 store grunde i København på henholdsvis Amager Strandvej, Ved Stigborderne og Enghave Brygge indregnet til en regnskabsmæssig værdi pr. 30. juni 2010 på 661 mio. kr. inklusive medgåede omkostninger (31. december 2009: 667 mio. kr.). Forventede antal byggeretskvadratmeter for grundene udgør ca. 200.000, hvilket svarer til en regnskabsmæssig værdi pr. forventet byggeretskvadratmeter på ca. 3.300 kr. (31. december 2009: ca. 3.300 kr.).

Vurderingen af dagsværdien pr. 30. juni 2010 for de tre grunde er baseret på kapitalværdiberegninger på basis af budgetter for årene 2010-2022 godkendt af Ledelsen. Herudover er anvendt følgende væsentlige forudsætninger i beregning af kapitalværdien:

- En gennemsnitlig diskonteringsfaktor for skat på ca. 8 %
- En gennemsnitlig salgsværdi pr. kvadratmeter (netto) på 23.000 kr. eksklusive moms for boliger og 19.000 kr. eksklusive moms for erhverv.
- En gennemsnitlig byggeomkostning pr. kvadratmeter (netto) på 13.700 kr. eksklusive moms for boliger og 12.100 kr. eksklusive moms for erhverv.
- En prisudvikling i salgspriserne på 3 % og i byggeomkostningerne på 2 % p.a. i budgetperioden.
- Byggestart på første delprojekt i 4. kvartal 2011 og salg af sidste delprojekt i 1. kvartal 2022.

Med udgangspunkt i disse forhold har Ledelsen skønnet, at de igangværende udviklingsprojekters værdi i form af forventede fremtidige netto-pengestrømme inklusive færdiggørelsesomkostninger.

Opgørelsen af dagsværdien er følsom overfor ændringer i de anvendte forudsætninger. Følsomheden for de væsentligste forudsætninger udgør følgende:

- Såfremt opførelsen og salget af alle projekter udskydes ét år vil dette reducere dagsværdien for de tre grunde med samlet 135 mio. kr.
- Såfremt diskonteringsfaktoren forøges med 1 % vil dette reducere dagsværdien for de tre grunde med samlet 87 mio. kr.

- Såfremt salgsværdien pr. kvadratmeter reduceres med 1.000 kr. vil dette reducere dagsværdien for de tre grunde med samlet 130 mio. kr.
- Såfremt byggeomkostninger pr. kvadratmeter forøges med 1.000 kr. vil dette reducere dagsværdien for de tre grunde med samlet 130 mio. kr.
- Såfremt prisudviklingen i salgspriserne reduceres med 1 % vil dette reducere dagsværdien for de tre grunde med samlet 191 mio. kr.

Opgørelse af dagsværdi på bankgæld og konvertible obligationer ved indgåelse af bankaftale

Som følge af indgåelse af bankaftalen, herunder sænkning og fastlåsning af renten på bankgæld i en periode på 3 år, er der opgjort en positiv værdiregulering af selskabets bankgæld på 75 mio.kr. Beløbet er opgjort som forskel mellem den regnskabsmæssige værdi af de tidligere banklån på den ene side og dagsværdien af de nye lån på den anden side. Som kompensation har kreditinstitutterne modtaget konvertible obligationer. Dagsværdi af de konvertible obligationer har Nordicom opgjort til 65,5 mio. kr. Fratrullet værdien på de udstedte obligationer er der således indregnet en gevinst på netto 9,5 mio. kr. i 1. halvår 2010 under "regulering til dagsværdi, netto".

Den positive værdiregulering af bankgælden på 75 mio. kr., der udgør forskellen mellem dagsværdien og den nominelle værdi af bankgælden, amortiseres regnskabsmæssigt over bankaftalens løbetid frem til 31. december 2012 svarende til ca. -25 mio. kr. årligt. Reguleringen indregnes ligeledes under "regulering til dagsværdi, netto" og udgør i 1. halvår 2010 -13 mio. kr.

Konvertible obligationer betragtes som sammensatte instrumenter bestående af en finansiel forpligtelse, der måles til amortiseret kostpris, og et egenkapitalinstrument i form af den indbyggede konverteringsret. På udstedelsesdatoen fastsættes dagsværdien af den finansielle forpligtelse ved anvendelse af en markedsrente for et tilsvarende ikke-konvertibelt gældsbeleg. Forskellen mellem provenuet ved udstedelse af det konvertible gældsbeleg og dagsværdien for den finansielle forpligtelse, svarende til den indbyggede option på at konvertere forpligtelsen til egenkapital, indregnes på egenkapitalen. Dagsværdien af gældskomponenten er på udstedelsestidspunktet opgjort til 44,5 mio. kr. og er indregnet som en langfristet forpligtelse. Egenkapitalkomponenten udgør 21,0 mio. kr. og er indregnet direkte på egenkapitalen. Der foretages ikke efterfølgende måling af egenkapitalkomponenten, hvorimod gældskomponenten efterfølgende måles til amortiseret kostpris.

Opgørelse af dagsværdien af de nye banklån og de udstede konvertible obligationer samt fordelingen af dagsværdien af de konvertible obligationer på en gældskomponent og en egenkapitalkomponent er forbundet med skøn. Et væsentligt skøn ved opgørelse af dagsværdien af de nye banklån og gældskomponenten i de konvertible obligationer er markedsrenten for lån med tilsvarende bonitet. Nordicom har anvendt en markedsrente svarende til den gennemsnitlige lånerente på porteføljen af banklån umiddelbart ført påbegyndelse af forhandling om bankaftalen korrigeret for ændringer i den underliggende markedsrente i perioden frem til den endelige aftale. Den således opgjorte rente er 5,1%. Ved fastsættelse af værdien af egenkapitalkomponenten i de konvertible obligationer er der taget udgangspunkt i almindelig anerkendte værdiansættelsesmodeller for optioner, hvor aktiens volatilitet er et væsentligt element.

Usikkerhed om fortsat drift

I marts 2010 blev der opnået enighed om en samlet Bankaftale med alle Koncernens væsentlige kreditgivere om forbedring af Koncernens finansieringsvilkår.

I henhold til Bankaftalen er Selskabet forpligtet til at gennemføre en kapitaludvidelse på minimum DKK 100 mio. i nettoprovenu senest den 30. september 2010, ligesom der skal opnås betingede tegningstilsagn for minimum DKK 50 mio. senest den 30. juni 2010.

Formålet med kapitalrejsningen er primært at sikre Koncernen den nødvendige likviditet til at foretage investeringer i sin eksisterende ejendomsportefølje. Provenuet fra Udbuddet er ikke påkrævet til service-ring af løbende ydelser på Koncernens rentebærende gæld.

På baggrund af den indgåede Bankaftale er delårsregnskabet for perioden 1. januar – 30. juni 2010 aflagt med fortsat drift for øje. Såfremt den aftalte kapitalforhøjelse mod forventning ikke kan gennemføres, vil Bankaftalen være misligholdt og kan opsiges. Såfremt Bankaftalen opsiges vil Koncernens aktiviteter ikke kunne videreføres uden en succesfuld genforhandling af Bankaftalen.

De øvrige væsentligste skøn, som ledelsen foretager ved anvendelsen af koncernens regnskabspraksis, og den væsentlige skønsmæssige usikkerhed forbundet hermed er de samme, som ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2009. Vi henviser til årsrapporten for 2009 for en nærmere beskrivelse heraf.

Note 3 – Segmentoplysninger

Resultatopgørelse for segmenter - 1. halvår 2010

Beløb i DKKt	Danmark		Sverige		Tyskland		Holding mv.	I alt
	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling		
Huslejeindtægter	100.793	7.086	12.160	0	3.221	1.115	1.081	125.456
Salgsummer, projektbeholdninger	0	109.068	0	0	0	0	0	109.068
Renteindtægter, pante- og gældsbreve	2.490	0	0	0	0	0	0	2.490
Driftsomkostninger investeringsejendomme	-18.320	-5.851	-2.738	0	-765	-1.897	-559	-30.130
Driftsomkostninger, projektbeholdninger	0	-119.370	0	0	0	0	0	-119.370
Bruttoresultat	84.963	-9.067	9.422	0	2.456	-782	522	87.514
Personaleomkostninger	-9.454	-3.458	-627	0	-795	0	-4.023	-18.357
Andre eksterne omkostninger	-7.728	-2.624	-1.405	0	-173	-377	-2.545	-14.852
Resultat af associerede virksomheder og joint ventures	0	0	0	0	0	0	0	0
Afskrivninger	-1.096	-222	-8	0	0	0	-144	-1.470
Resultat før værdireguleringer	66.685	-15.371	7.382	0	1.488	-1.159	-6.190	52.835
Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning, netto	0	12.910	0	0	0	0	0	12.910
Regulering til dagsværdi, netto	-43.540	-27.296	0	0	668	-4.114	0	-74.282
Realiserede avancer ved salg af investeringsejd.	834	114	-200	0	0	5.257	0	6.005
Resultat af primær drift	23.979	-29.643	7.182	0	2.156	-16	-6.190	-2.532
Finansielle indtægter	71	151	49	0	3	9	1	284
Finansielle omkostninger	-40.777	-8.917	-5.682	0	-1.280	-1.793	-5.725	-64.174
Resultat før skat	-16.727	-38.409	1.549	0	879	-1.800	-11.914	-66.422
Skat af periodens resultat	4.182	9.602	-387	0	-226	450	1.210	14.831
Periodens resultat	-12.545	-28.807	1.162	0	653	-1.350	-10.704	-51.591

Resultatopgørelse for segmenter - 1. halvår 2009

Beløb i DKKt	Danmark		Sverige		Tyskland		Holding mv.	I alt
	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling		
Huslejeindtægter	102.637	9.812	14.270	0	6.223	5	1.182	134.129
Salgsummer, projektbeholdninger	0	3.995	0	0	0	0	0	3.995
Renteindtægter, pante- og gældsbreve	2.473	0	0	0	0	0	0	2.473
Driftsomkostninger investeringsejendomme	-17.612	-2.549	-3.179	0	-3.341	-53	-222	-26.956
Driftsomkostninger, projektbeholdninger	0	-18.610	0	0	0	-1.834	0	-20.444
Bruttoresultat	87.498	-7.352	11.091	0	2.882	-1.882	960	93.197
Personaleomkostninger	-11.227	-7.377	-1.173	0	-484	0	-3.124	-23.385
Andre eksterne omkostninger	-7.214	-4.326	-631	0	-490	-113	-2.777	-15.551
Afskrivninger	-893	-494	-21	0	0	0	-939	-2.347
Resultat før værdireguleringer	68.164	-19.549	9.266	0	1.908	-1.995	-5.880	51.914
Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning, netto	0	8.115	0	0	0	0	0	8.115
Regulering til dagsværdi, netto	-89.846	-133.778	0	0	-3.251	0	0	-226.875
Realiserede avancer ved salg af investeringsejd.	-10.421	0	0	0	-1.612	0	0	-12.033
Resultat af primær drift	-32.103	-145.212	9.266	0	-2.955	-1.995	-5.880	-178.879
Finansielle indtægter	2.405	517	59	0	19	7	59	3.066
Finansielle omkostninger	-80.607	-11.627	-6.023	0	-4.479	-164	-6.019	-108.919
Resultat før skat	-110.305	-156.322	3.302	0	-7.415	-2.152	-11.840	-284.732
Skat af periodens resultat	27.576	39.081	-826	0	1.804	538	4.877	73.050
Periodens resultat	-82.729	-117.242	2.477	0	-5.611	-1.614	-6.963	-211.682

Opgørelse af finansiel stilling for segmenter - 30. juni 2010

Beløb i DKKt	Danmark		Sverige		Tyskland		Holding mv.	I alt
	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling		
Langfristede aktiver	3.265.868	784.224	309.817	0	88.281	67.039	3.835	4.519.064
Kortfristede aktiver	94.883	135.392	8.296	0	4.001	8.027	6.986	257.585
Aktiver i alt	3.360.751	919.616	318.113	0	92.282	75.066	10.821	4.776.649
Forpligtelser i alt	2.703.554	999.454	238.215	0	96.193	78.255	185.433	4.301.104

Opgørelse af finansiel stilling for segmenter - 30. juni 2009

Beløb i DKKt	Danmark		Sverige		Tyskland		Holding mv.	I alt
	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling		
Langfristede aktiver	3.349.350	1.069.344	318.550	0	140.670	59.898	6.781	4.944.593
Kortfristede aktiver	194.243	312.591	14.433	0	38.705	5.787	8.478	574.237
Aktiver i alt	3.543.593	1.381.935	332.983	0	179.375	65.685	15.259	5.518.830
Forpligtelser i alt	2.837.674	1.112.478	262.226	0	177.645	68.512	228.079	4.686.614

Opgørelse af finansiel stilling for segmenter - 31. december 2009

Beløb i DKKt	Danmark		Sverige		Tyskland		Holding mv.	I alt
	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling		
Langfristede aktiver	3.117.783	932.047	286.298	0	146.877	62.135	5.011	4.550.151
Investerings ejendomme bestemt for salg	1.600	0	6.938	0	0	64.265	0	72.803
Kortfristede aktiver	163.035	165.170	13.973	0	3.342	6.442	4.768	356.730
Aktiver i alt	3.282.418	1.097.217	307.209	0	150.219	132.842	9.779	4.979.684
Forpligtelser i alt	2.935.707	932.778	229.573	0	85.247	142.396	157.074	4.482.775

Opgørelse af pengestrømme for segmenter - 1. halvår 2010									
Beløb i DKKt	Danmark		Sverige		Tyskland		Holding mv.	I alt	
	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling			
Resultat af primær drift (EBIT)	23.979	-29.643	7.182	0	2.156	-16	-6.190	-2.532	
Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.	43.802	14.494	208	0	-668	-1.143	-1.229	55.464	
Ændring i projektbeholdninger, netto	0	94.551	0	0	0	0	0	94.551	
Ændring i driftskapital	-25.549	-68.110	10.177	0	5.465	-19.674	16.213	-81.478	
Pengestrømme vedrørende primær drift	42.232	11.292	17.567	0	6.953	-20.833	8.794	66.005	
Modtagne finansielle indtægter	71	151	49	0	3	9	1	284	
Betalte finansielle omkostninger	-19.787	-677	-5.682	0	-1.280	-1.793	-5.725	-34.944	
Betalt / modtaget selskabsskat	0	0	0	0	-6	0	-10.666	-10.672	
Pengestrøm fra driftsaktivitet i alt	22.516	10.766	11.934	0	5.670	-22.617	-7.596	20.673	
Pengestrøm fra investeringsaktivitet i alt	27.015	-7.489	6.449	0	-4.909	62.028	-15	83.079	
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet i alt	-48.428	2.862	-13.951	0	52	-40.476	8.256	-91.685	
Periodens pengestrøm i alt	1.103	6.139	4.432	0	813	-1.065	645	12.067	
Likvide beholdninger pr. 1. januar	1.859	284	2.173	0	2.421	5.934	647	13.318	
Kursregulering af likvide beholdninger	0	0	649	0	8	0	0	657	
Likvide beholdninger pr. 30. juni	2.962	6.423	7.254	0	3.242	4.869	1.292	26.042	

Opgørelse af pengestrømme for segmenter - halvår 2009

Beløb i DKKt	Danmark		Sverige		Tyskland		Holding mv.	I alt
	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling		
Resultat af primær drift (EBIT)	-32.103	-145.212	9.266	0	-2.955	-1.995	-5.880	-178.879
Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.	101.160	126.157	21	0	4.863	0	-2.314	229.887
Ændring i projektbeholdninger, netto	0	27.669	0	0	0	0	0	27.669
Ændring i driftskapital	-20.442	-42.258	0	0	0	0	47.837	-14.863
Pengestrømme vedrørende primær drift	48.615	-33.644	9.287	0	1.908	-1.995	39.643	63.814
Modtagne finansielle indtægter	2.405	517	59	0	19	7	59	3.066
Betalte finansielle omkostninger	-80.607	-29.794	-6.023	0	-4.479	-1.264	-6.019	-128.186
Betalt / modtaget selskabsskat	0	0	0	0	-50	0	-50	-100
Pengestrøm fra driftsaktivitet i alt	-29.587	-62.921	3.323	0	-2.602	-3.252	33.633	-61.406
Pengestrøm fra investeringsaktivitet i alt	-11.588	-38.053	-895	0	8.874	-20.109	119	-61.652
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet i alt	76.407	102.845	899	0	-4.272	28.598	-36.823	167.654
Periodens pengestrøm i alt	35.232	1.871	3.327	0	2.000	5.237	-3.071	44.596
Likvide beholdninger pr. 1. januar	5.396	1.404	9.284	0	2.893	550	3.620	23.147
Kursregulering af likvide beholdninger	0	0	89	0	-2	0	0	87
Likvide beholdninger pr. 30. juni	40.628	3.275	12.700	0	4.891	5.787	549	67.830

Note 4 - Regulering til dagsværdi, netto

Beløb i DKKt	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Dagsværdiregulering, færdige investeringsejendomme	-34.505	-60.579
Nedskrivning af investeringsejendomme under udv.	-31.410	-133.778
Dagsværdiregulering, gæld til kreditinstitutter	-6.558	-11.382
Dagsværdiregulering, pantebreve	-1.809	-21.136
	-74.282	-226.875

Note 5 - Realiserede avancer ved salg af investeringsejendomme

Beløb i DKKt	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Salgssummer investeringsejendomme	103.299	34.349
Ejendommenes regnskabsmæssige værdi ved salg mm.	-97.294	-46.382
	6.005	-12.033

Note 6 - Skat af periodens resultat

Beløb i DKKt	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Aktuel skat af periodens resultat	-3	-49
Aktuel skat, tidligere år	-3	2.353
Ændring i udskudt skat tidligere år	-1.769	-437
Ændring i udskudt skat	16.606	71.183
	14.831	73.050

Den i resultatopgørelsen indregnede skatteomkostninger for regnskabsperioden er beregnet med udgangspunkt i det regnskabsmæssige resultat før skat og en estimeret effektiv skatteprocent for koncernen som helhed for 1. halvår 2010. Den estimerede effektive skatteprocent for 2010 udgør 25 % (1. halvår 2009: 25 %).

Udover skat af periodens resultat er der i regnskabsperioden indregnet en skatteudgift på netto t.kr. 133 i anden totalindkomst relateret til periodens dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter.

Note 7 – Resultat pr. aktie

Resultat pr. aktie er beregnet på grundlag af følgende beløb:

Beløb i DKKt	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Periodens resultat	-51.591	-211.283
Resultateffekt efter skat ved konvertering af tegningsretter mv.	0	0
Resultat anvendt til beregning af udvandet resultat pr. aktie	-51.591	-211.283
Gennemsnitligt antal aktier	3.127.858	3.127.858
Gennemsnitligt antal egne aktier	-154.139	-167.487
Gennemsnitligt antal aktier i omløb	2.973.719	2.960.371
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt	0	0
Udvandet gennemsnitligt antal aktier i omløb	2.973.719	2.960.371
Resultat pr. aktie (kr.)	-17,35	-71,37
Udvandet resultat pr. aktie (kr.)	-17,35	-71,37

Note 8 - Software

Beløb i DKKt	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Kostpris pr. 1. januar	6.857	6.026
Tilgang	0	791
Kostpris pr. 30. juni	6.857	6.817
Afskrivninger pr. 1. januar	-4.248	-2.622
Periodens afskrivninger	-682	-792
Afskrivninger pr. 30. juni	-4.930	-3.414
Regnskabsmæssig værdi pr. 30. juni	1.927	3.403

Note 9 - Domicilejendomme

Beløb i DKKt	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Kostpris pr. 1. januar	64.701	62.981
Tilgang	0	21
Afgang	0	0
Kostpris pr. 30. juni	64.701	63.002
Afskrivninger pr. 1. januar	-270	0
Periodens afskrivninger	-135	-135
Afskrivninger pr. 30. juni	-405	-135
Regnskabsmæssig værdi pr. 30. juni	64.296	62.867

Note 10 - Investeringsejendomme

Beløb i DKKt	Færdige investerings- ejendomme	Investerings- ejendomme under udvikling	I alt
Regnskabsmæssig værdi pr. 1. januar 2009	3.672.155	1.262.632	4.934.787
Kursregulering	3.238	400	3.638
Overførsel til / fra projektbeholdninger	36.716	0	36.716
Overførsel til / fra investeringsejd. under udvikling	181.295	-181.295	0
Overførsel fra udviklingsprojekter på investeringsejendomme	0	107.509	107.509
Tilgang	35.235	77.021	112.256
Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning	0	8.115	8.115
Regulering til dagsværdi, netto	-60.579	-133.778	-194.357
Afgang ved salg	-46.263	0	-46.263
Reklassifikation til investeringsejendomme bestemt for salg	-83.000	-23.692	-106.692
Regnskabsmæssig værdi pr. 30. juni 2009	3.738.797	1.116.912	4.855.709
Regnskabsmæssig værdi pr. 1. januar 2010	3.480.205	979.973	4.460.178
Kursregulering	23.584	125	23.709
Overførsel til / fra projektbeholdninger	1.388	0	1.388
Overførsel til / fra investeringsejd. under udvikling	121.282	-121.282	0
Tilgang	3.581	19.874	23.455
Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning	0	12.910	12.910
Regulering til dagsværdi, netto	-34.505	-31.410	-65.915
Afgang ved salg	-1.749	-21.262	-23.011
Regnskabsmæssig værdi pr. 30. juni 2010	3.593.786	838.928	4.432.714

Note 11 – Inventar og driftsmidler

Beløb i DKKt	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Kostpris pr. 1. januar	11.539	14.785
Valutakursregulering	-15	2
Tilgang	15	89
Afgang	-306	-2.475
Kostpris pr. 30. juni	11.233	12.401
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar	-8.905	-8.674
Valutakursregulering	2	-1
Periodens afskrivninger	-527	-895
Tilbageførte af- og nedskrivninger ved afgang	173	884
Afskrivninger pr. 30. juni	-9.257	-8.686
Regnskabsmæssig værdi pr. 30. juni	1.976	3.715

Note 12 – Aktiekapital

Beløb i DKKt	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Aktiekapital pr. 1. januar	312.786	312.786
Aktiekapital pr. 30. juni	312.786	312.786

Aktiekapitalen består af 3.127.858 aktier á kr. 100.

Ingen aktier har særlige rettigheder.

På Nordicoms generalforsamling den 22. april 2010 blev det vedtaget at nedsætte selskabets aktiekapital med nom. DKK 281.507.220 fra nom. DKK 312.785.800 til nom. DKK 31.278.580 med det formål at ændre stykstørrelsen på selskabets aktier fra nom. DKK 100 pr. aktie til nom. DKK 10 pr. aktie.

Den 27. april 2010 offentliggjorde Nordicom via Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system proklama vedrørende kapitalnedsættelsen. Proklamafristen udløb den 27. juli 2010, hvorefter kapitalnedsættelsen blev gennemført.

Note 13 – Egne aktier

	Antal stk.	Nominel værdi	% af selskabskapital
1. januar 2009	167.487	16.749	5,5%
Solgt i perioden	0	0	0,0%
Erhvervet i perioden	0	0	0,0%
30. juni 2009	167.487	16.749	5,5%
1. januar 2010	166.116	16.612	5,3%
Solgt i perioden	-28.523	-2.852	-0,9%
Erhvervet i perioden	0	0	0,0%
30. juni 2010	137.593	13.760	4,4%

Som led i et forlig vedrørende en tidligere opført ejendom i Emdrup Have har Nordicom A/S betalt 2,0 mio. kr. svarende til 28.523 stk. aktier i Nordicom A/S. Sagen er nærmere beskrevet i note 17.

Note 14 – Konvertible obligationer

Som vederlag for bankernes deltagelse i en aftale om nedsættelse af de nuværende rentesatser på selskabets bankgæld til en fast rente i tre år, er der udstedt konvertible obligationer til de berørte banker for i alt nominelt DKK 69.050.600. Obligationerne er uopsigelige fra bankernes side frem til 31. december 2029 og afdrages og forrentes ikke. Til

gengæld er bankerne berettigede til at konvertere obligationerne til aktier i perioden 1. januar 2013 til 30. september 2014 til kurs 100.

Note 15 - Ikke-likvide driftsposter m.v.

Beløb i DKKt	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Af- og nedskrivninger	1.470	2.347
Værdiregulering investeringsejd m.v.	61.372	218.760
Avance ved salg af ejendomme	-6.005	12.033
Resultatført aktiebaseret vederlæggelse	0	138
Øvrige reguleringer	-1.373	-3.391
Regulering i alt	55.464	229.887

Note 16 - Ændring i driftskapital

Beløb i DKKt	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Ændring i tilgodehavender	7.808	-19.730
Ændring i handelsbeholdning af pante og gældsbreve	12.963	939
Ændring i hensatte forpligtelser	-2.414	-8.732
Ændring i deposita	991	4.952
Ændring i anden gæld	-100.826	7.708
Ændring i driftskapital i alt	-81.478	-14.863

Note 17 - Eventualforpligtelser

Nordicom har i 1. halvår 2010 forliget en voldgiftssag anlagt af entreprenør med påstand om betaling af et restentreprisekrav på 5,6 mio. kr., hvilket beløb er deponeret. Kravet er forliget ved betaling af 3,0 mio. kr. til entreprenøren, hvilket vil ske ved frigivelse fra deponeringskontoen, når de øvrige deponeringsvilkår i entrepriseaftalen er opfyldt. Beløbet var hensat pr. 31. december 2009, hvorfor forliget ikke har påvirket resultatet for 1. halvår 2010.

Der er i 1. halvår 2010 mellem Selskabet og Ejendomsselskabet af 21/6 2005 ApS, Ejerforeningen Lundedalsvej 32-40 og ejerne af ejerlejlighederne 1-60 af matr.nr. 1011 Emdrup, København indgået forlig af verserende Østre Landsretssag, hvorved Nordicom til fuld og endelig afgørelse af et hvert mellemværende i henhold til den pågældende landsretssag til Ejendomsselskabet af 21/6 2005 ApS skal betale 28.523 stk. aktier i Nordicom A/S (svarende til 2,0 mio. kr.) samt 6,0 mio. kr. kontant senest den 10. juli 2010. Ud af det samlede beløb på 8 mio. kr. var 7 mio. kr. hensat pr. 31. december 2009. Forskellen på 1,0 mio. kr. er derfor omkostningsført i 1. halvår 2010.

Forligsbeløbet er endvidere til fuld og endelig afgørelse af ethvert mellemværende, herunder for så vidt angår kendte og ukendte mangelsforhold på ejendommene. Det er endvidere aftalt, at Nordicom samtidig er fritaget fra at foretage udbedring på ejendommene som måtte følge af 1 års- og 5 års-gennemgang af ejendommene.

Note 18 - Nærtstående parter

Som nærtstående parter anses selskaber i Nordicom-koncernen, Nordicoms bestyrelse og direktion samt virksomheder uden for Nordicom-koncernen, der tegnes af medlemmer af ledelsen i Nordicom.

Selskaber i Nordicom-koncernen omfatter dattervirksomheder, associerede virksomheder og joint ventures, hvor Nordicom A/S har bestemmende eller betydelig indflydelse.

Der har i regnskabsperioden været følgende transaktioner mellem Nordicom og nærtstående parter:

Beløb i DKKt	1. halvår 2010	1. halvår 2009
Nordicoms køb af tjenesteydelser hos advokatfirma hvor tidligere bestyrelsesformand er partner	192	761
Nordicoms køb af tjenesteydelser fra konsulentfirma ejet af formand i bestyrelsen	400	0
Nordicoms køb af tjenesteydelser fra konsulentfirma ejet af næstformand i bestyrelsen	200	600
Renteomkostninger på lån hos selskab ejet af bestyrelsesmedlem	0	53
Lån hos selskab ejet af bestyrelsesmedlem	0	0

Nordicoms køb af tjenesteydelser hos formanden for bestyrelsen vedrører det arbejde, Steen Hundevad Knudsen via sit personligt ejede selskab udførte for selskabet umiddelbart forud for hans tiltræden som bestyrelsesformand. Arbejdet bestod i forhandlinger med diverse banker samt forberedende arbejde i forbindelse med sammensætningen af en ny bestyrelse.

Ingen nærtstående parter har bestemmende indflydelse på Nordicom A/S.

Note 19 – Begivenheder efter balancedagen

På Nordicoms generalforsamling den 22. april 2010 blev det vedtaget at nedsætte selskabets aktiekapital med nom. DKK 281.507.220 fra nom. DKK 312.785.800 til nom. DKK 31.278.580 med det formål at ændre stykstørrelsen på selskabets aktier fra nom. DKK 100 pr. aktie til nom. DKK 10 pr. aktie.

Den 27. april 2010 offentliggjorde Nordicom via Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system proklama vedrørende kapitalnedsættelsen. Proklamafristen udløb den 27. juli 2010, hvorefter kapitalnedsættelsen blev gennemført. Som konsekvens heraf er selskabets vedtægter ændret i overensstemmelse med den foretagne kapitalnedsættelse.

I august 2010 er 12 mio. kr. af et kortfristet lån på 17 mio. kr. hos Finansieringsselskabet af 11/2-2010 A/S (tidligere Capinordic Bank A/S) forlænget frem til 31. december 2011 mens de resterende 5 mio. er indfriet. Herefter har Koncernen ingen kortfristet gæld til kreditinstitutter.

Der er fra balancedagen og frem til datoen for aflæggelse af denne delårsrapport herudover ikke indtrådt forhold, som væsentligt påvirker vurderingen af delårsrapporten.

IV. Appendiks



1. Vedtægter for Nordicom A/S

1. NAVN

1.1 Selskabets navn er Nordicom A/S.

2. FORMÅL

2.1 Selskabets formål er at foretage anlægsinvestering i fast ejendom efter bestyrelsens skøn og dermed beslægtet virksomhed.

3. SELSKABETS KAPITAL OG AKTIER

3.1 Aktiekapitalen udgør DKK 31.278.580 fordelt på aktier af DKK 10 eller multiple heraf. Aktiekapitalen er fuldt indbetalt.

3.2 Aktierne udstedes til ihændeoveren, men kan noteres på navn i selskabets ejerbog.

3.3 Aktierne er omsætningspapirer.

3.4 Der gælder ingen begrænsninger i aktiernes omsættelighed.

3.5 Ingen aktionær er forpligtet til at lade sine aktier indløse helt eller delvist. Ingen aktier har særrettigheder.

3.6 Selskabets ejerbog føres af Computershare A/S, Kongevejen 418, 2840 Holte, der er valgt til selskabets ejerbogsfører.

3.7 Bestyrelsen bemyndiges i tiden indtil den 1. april 2014 til ad én eller flere gange at optage lån mod obligationer eller andre gældsbreve, der giver indehaveren ret til at konvertere fordringen til aktier, jf. selskabsloven § 169, for et lånebeløb på op til DKK 70.000.000,00, mod kontant betaling eller overtagelse af værdier. Lån kan optages med eller uden fortegningsret for selskabets eksisterende aktionærer som besluttet af bestyrelsen i hvert enkelt tilfælde. Fortegningsretten kan ved kontant indskud alene fraviges, såfremt lånet optages til en kurs, der svarer til markedskursen eller derover.

Bestyrelsen bemyndiges samtidig til ved konverteringer at gennemføre de tilhørende kapitalforhøjelser. Aktier udstedt i henhold til bemyndigelsen skal være omsætningspapirer. Aktierne udstedes til ihændeover, men kan noteres på navn i selskabets ejerbog. Der skal ikke gælde indskrænkninger i aktiernes omsættelighed, og ingen aktionær skal være forpligtet til at lade aktier indløse helt eller delvist. Aktierne skal have de samme rettigheder som den eksisterende aktiekapital. Aktierne skal give aktionæren ret til udbytte og andre rettigheder i selskabet fra tidspunktet for bestyrelsens beslutning om forhøjelse af aktiekapitalen.

3.8 Selskabets bestyrelse bemyndiges til indtil 22. marts 2015 ad én eller flere omgange at forhøje aktiekapitalen med højst DKK 150.000.000 (i kursværdi) til markedskurs eller favørkurs ved kontant indbetaling med fortegningsret for selskabets eksisterende aktionærer. De nye aktier skal være omsætningspapirer udstedt til ihændeover, men kan noteres på navn i selskabets ejerbog. Der skal ikke gælde indskrænkninger i aktiernes omsættelighed og ingen aktionær skal være forpligtet til at lade deres aktier indløse helt eller delvist. Ingen aktie har særrettigheder - og aktierne skal give aktionæren ret til udbytte og andre rettigheder i selskabet fra tidspunktet for kapitalforhøjelsens registrering hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

3.9 Selskabets bestyrelse bemyndiges til, indtil 22. marts 2015 ad én eller flere omgange, mod vederlag at udstede konvertible gældsbreve på maksimalt DKK 80.000.000 uden fortegningsret for de eksisterende aktionærer, der tillægger långiver ret til at konvertere hele eller dele af sin fordring til aktier i selskabet til markedskursen på enten udstedelsestidspunktet af gældsrevet, eller markedskursen på et andet tidspunkt efter bestyrelsens skøn, dog senest på konverteringstidspunktet, samt til at foretage den deraf følgende kapitalforhøjelse. De nye aktier skal være omsætningspapirer udstedt til ihændeover, men kan noteres på navn i selskabets ejerbog. Der skal ikke gælde indskrænkninger i aktiernes omsættelighed og ingen aktionær skal være forpligtet til at lade deres aktier indløse helt eller delvist. Ingen aktie har særrettigheder - og aktierne skal give kapitalejeren ret til udbytte og andre rettigheder i selskabet fra tidspunktet for kapitalforhøjelsens registrering hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

3.9.1 Bestyrelsen har delvist udnyttet den meddelte bemyndigelse i pkt. 3.9. Således har selskabet optaget et lån på DKK 69.050.600 mod udstedelse af obligationer, der giver långiverne ret til at konvertere deres fordringer til aktier i Selskabet. De nærmere lånevilkår og regler for konverteringen fremgår af bilag 1, der udgør bestyrelsens fuldstændige beslutning og er en integreret del af selskabets vedtægter.

4. REGISTRERING AF AKTIER

4.1 Da selskabets aktier er registreret i VP Securities A/S, foretages udbytteudbetaling efter de for dette system gældende regler.

4.2 Generalforsamlingens eventuelle beslutning om at udlodde udbytte bekendtgøres i et eller flere dagblade. Udbytte, som ikke er hævet inden 3 år efter forfaldsdag, tilfalder selskabets reservefond.

5. MORTIFIKATION

5.1 For så vidt angår mortifikation af rettigheder over selskabets aktier, følges reglerne for aktier registreret i VP Securities A/S.

6. GENERALFORSAMLINGEN

6.1 Generalforsamlingen er selskabets højeste myndighed. Den ordinære generalforsamling afholdes hvert år i Århus Kommune eller i Københavns Kommune inden udgangen af maj måned.

- 6.2 Aktionærerne indkaldes til generalforsamling med mindst 3 ugers og højst 5 ugers varsel ved meddelelse via Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system, NASDAQ OMX København A/S og selskabets hjemmeside samt ved brev til samtlige aktionærer, der er noteret i selskabets aktiebøger.
- 6.3 Indkaldelsen skal foruden dag og tid for generalforsamlingen tillige indeholde oplysning om dagsorden og meddelelse om de til behandling indkomne forslag.
- 6.4 Såfremt der skal behandles forslag, hvis vedtagelse kræver en særlig stemmeflerhed, skal dette angives i indkaldelsen. Forslag fra aktionærerne må for at kunne gøres til genstand for behandling på generalforsamlingen indsendes til selskabets kontor senest 6 uger før afholdelsen.
- 6.5 På generalforsamlingen kan beslutning kun tages om de forslag, der har været optagne i dagsordenen og ændringsforslag hertil.
- 6.6 Skal der på generalforsamlingen behandles forslag til vedtægtsændringer, skal det væsentligste indhold af disse angives i indkaldelsen.
- 6.7 Selskabet skal i en sammenhængende periode på 3 uger begyndende senest 3 uger før generalforsamlingen (eksklusiv dagen for dennes afholdelse) gøre følgende oplysninger tilgængelige for aktionærerne på selskabets hjemmeside:
- Indkaldelsen.
 - Det samlede antal aktier og stemmerettigheder på datoen for indkaldelsen.
 - De dokumenter, der skal fremlægges på generalforsamlingen, herunder for den ordinære generalforsamlings vedkommende den reviderede årsrapport.
 - Dagsordenen og de fuldstændige forslag.
 - Eventuelle formularer, der skal anvendes ved stemmeafgivelse ved fuldmagt, medmindre denne formular sendes direkte til aktionærerne.
- 6.8 Indkaldelsen skal indeholde oplysning herom.

7. EKSTRAORDINÆRE GENERALFORSAMLINGER

- 7.1 Ekstraordinære generalforsamlinger afholdes efter en generalforsamlings- eller bestyrelsesbeslutning, på begæring af en af selskabets revisorer eller skriftlig anmodning til bestyrelsen fra aktionærer, der tilsammen råder over 2/10 af aktiekapitalen.
- 7.2 Denne anmodning skal indeholde angivelse af det eller de bestemte forslag, som ønskes behandlet på generalforsamlingen.
- 7.3 Den ekstraordinære generalforsamling skal indkaldes inden fjorten dage efter, at der er fremsat forlangende herom.

8. STEMMERET OG FULDMAGT

- 8.1 En aktionær har ret til selv at møde på generalforsamlingen eller ved en fuldmægtig og i begge tilfælde sammen med en rådgiver.
- 8.2 Hvert aktiebeløb på DKK 10,00 giver ret til én stemme.
- 8.3 En fuldmægtig kan udøve stemmeret på aktionærens vegne mod forevisning af skriftlig og dateret fuldmagt, der ikke kan gives for længere end et år. Selskabet stiller en skriftlig eller elektronisk fuldmagtsblanket til rådighed for enhver aktionær, der er berettiget til at stemme på generalforsamlingen.
- 8.4 En aktionærs ret til at deltage i en generalforsamling og afgive stemme på sine aktier fastsættes i forhold til de aktier, som aktionæren besidder på registreringsdatoen. Registreringsdatoen er én uge før generalforsamlingens afholdelse.
- 8.5 Aktionærens eller dennes fuldmægtigs deltagelse i generalforsamlingen skal være anmeldt til selskabet senest 3 dage før generalforsamlingens afholdelse. Tilsvarende gælder for en eventuel rådgiver. Selskabet udsteder adgangskort til aktionærer m.v. med møderet til generalforsamlingen.
- 8.6 En aktionær kan inden for de seneste 3 måneder før generalforsamlingens afholdelse stille skriftlige spørgsmål til selskabets ledelse om forhold, der er af betydning for bedømmelsen af årsrapporten og kapitalselskabets stilling i øvrigt eller for forhold, hvormed der skal tages beslutning på generalforsamlingen.

9. ORDINÆR GENERALFORSAMLING, DAGSORDEN

- 9.1 Dagsorden for den ordinære generalforsamling, på hvilken årsrapporten med revisionspåtegning og årsberetning fremlægges for aktionærerne, skal omfatte følgende:
- Bestyrelsens beretning om selskabets virksomhed i det forløbne år.
 - Fremlæggelse af årsrapporten til godkendelse.
 - Bestyrelsens forslag til anvendelse af overskud eller dækning af tab i henhold til den godkendte årsrapport.
 - Behandling af eventuelle forslag fra bestyrelsen samt forslag, der måtte være fremkommet fra aktionærer.
 - Valg af medlemmer til bestyrelsen.
 - Valg af indtil to revisorer, hvoraf mindst én skal være statsautoriseret.
 - Eventuelt.

10. GENERALFORSAMLINGEN, STEMMERET OG BESLUTNINGER

10.1 De på generalforsamlingen behandlede anliggender afgøres ved simpelt stemmeflerhed, medmindre andet er fastsat i selskabsloven eller i disse vedtægter. Beslutning om ændringer af vedtægterne eller om selskabets opløsning er kun gyldig, hvis den tiltrædes af mindst 2/3 såvel af de stemmer som er afgivet, som af den del af aktiekapitalen, som er repræsenteret på generalforsamlingen.

11. GENERALFORSAMLINGEN, DIRIGENT

11.1 Generalforsamlingen ledes af én af bestyrelsen udpeget dirigent, som afgør alle spørgsmål vedrørende sagernes behandlingsmåde og stemmeafgivning.

12. BESTYRELSESPROTOKOL

12.1 Over det på generalforsamlingen passerede føres en af bestyrelsen autoriseret protokol, der underskrives af dirigenten og de tilstedeværende bestyrelsesmedlemmer. Senest 14 dage efter generalforsamlingen fremlægges på selskabets hjemmeside en udskrift af generalforsamlingsprotokollatet.

13. BESTYRELSE

13.1 Selskabet ledes af én på generalforsamlingen valgt bestyrelse på 3-6 medlemmer. Bestyrelsen vælges for et år ad gangen, men kan genvælges. Bestyrelsen vælger af sin midte en formand og fastsætter selv sin forretningsorden.

13.2 Over det på bestyrelsesmøderne passerede føres en af bestyrelsen autoriseret protokol, der underskrives af de i mødet deltagende bestyrelsesmedlemmer.

13.3 Bestyrelsen kan meddele prokura enkelt eller kollektivt.

14. DIREKTION

14.1 Bestyrelsen ansætter en direktion til at forestå selskabets daglige forretningsvirksomhed. Bestyrelsen fastsætter vilkårene for direktionens kompetence og virksomhedsområder.

15 A Generalforsamlingen har på selskabets ordinære generalforsamling den 22. april 2009 godkendt de overordnede retningslinjer for selskabets incitamentsafløbning af direktionen i henhold til selskabslovens § 139. Retningslinjerne er offentliggjort på selskabets hjemmeside: www.nordicom.dk.

15. TEGNINGSREGEL

15.1 Selskabets tegnes af to bestyrelsesmedlemmer i forening eller af en direktør i forening med et bestyrelsesmedlem.

16. REGNSKABSÅR

16.1 Selskabets regnskabsår er kalenderåret.

17. REVISION

17.1 Revisionen af selskabets årsrapporter foretages af én, højst to af generalforsamlingen valgte revisorer. Af disse skal mindst én være statsautoriseret.

17.2 Revisionen vælges for et år ad gangen, men kan genvælges.

18. ÅRSRAPPORT

18.1 Selskabets årsrapport opgøres i overensstemmelse med god regnskabsskik under foretagelse af påbudte og nødvendige afskrivninger og henlæggelser. Om anvendelse af eventuelt overskud træffer generalforsamlingen bestemmelse efter bestyrelsens indstilling.

Ovenstående vedtægter er blevet vedtaget på ekstraordinær generalforsamling den 27. september 1999, ekstraordinær generalforsamling den 14. oktober 1999, ekstraordinær generalforsamling den 21. april 2007, ordinær generalforsamling den 22. april 2009, ekstraordinær generalforsamling den 25. maj 2009, ekstraordinær generalforsamling den 22. marts 2010, ordinær generalforsamling den 22. april 2010 og bestyrelsesmøde den 26. maj 2010 (punkt 3.9.1).

BILAG 1 til Vedtægterne

KONVERTIBLE OBLIGATIONER

Bestyrelsen har den 26. maj 2010 besluttet delvist at udnytte den på den ekstraordinære generalforsamling den 22. marts 2010 meddelte bemyndigelse til mod vederlag at udstede konvertible gældsbreve på maksimalt DKK 80.000.000 uden fortegningsret for de øvrige aktionærer.

Bestyrelsen besluttede at udnytte den på den ekstraordinære generalforsamling den 22. marts 2010 meddelte bemyndigelse til at udstede konvertible gældsbreve til Bankerne (som defineret i vedhæftede bilag 1.A) med en pålydende værdi af DKK 69.050.600 (skriver danske kroner ni og tres millioner halv tres tusinde og seks hundrede 00/100) uden fortegningsret for selskabets aktionærer ved kontantindskud i henhold til vedtægternes pkt. 3.9, idet lånet tegnes af Bankerne i henhold til særskilt tegningsliste.

Bestyrelsens beslutning indeholder følgende vilkår for udstedelsen af de konvertible obligationer:

Lånet ydes på følgende vilkår:

Lånet optages ved konvertering til lånet af et af selskabet over for Bankerne skyldigt vederlag mod udstedelse af obligationer med ret til konvertering til aktier i Selskabet ("Konverteringen").

Lånet, der ikke afdrages, forfalder i sin helhed til betaling den 31. december 2029, medmindre Bankerne har udnyttet sin ret til Konvertering. Lånet er uopsigeligt fra Bankernes side frem til den 31. december 2029.

Selskabet kan på et hvilket som helst tidspunkt fra og med den 1. januar 2015 helt eller delvist indfri lånet, medmindre Bankerne forinden har udnyttet sin ret til Konvertering.

Lånet forrentes ikke.

Lånet optages som efterstillet ansvarlig lånekapital. Lånet er således efterstillet al anden ikke-efterstillet gæld, der til enhver tid i lånets løbetid påhviler Selskabet.

Bankerne er berettiget til - hver for sig - at kræve lånet konverteret - helt eller delvist - til aktier i selskabet i perioden 1. januar 2013 til 30. september 2014 (begge dage inklusive) ved afgivelse af skriftligt påkrav herom til selskabets bestyrelse med mindst 1 kalendermåneds varsel. Konverteringen til aktier vil ske førstkommande 1. april eller 1. oktober efter udløb af påkravsfristen på 1 måned. Sidste frist for afgivelse af påkrav om Konvertering er således den 31. august, kl. 23:59 til konvertering den 30. september 2014.

Konverteringsvilkår:

Ved Konvertering giver lånet ret til at modtage et antal aktier à nominelt DKK 100 til kurs 100.

Under henvisning til selskabslovens § 158 skal gælde følgende i forbindelse med Konverteringen:

1. Det mindste og det højeste beløb, hvormed aktiekapitalen skal kunne forhøjes, udgør nominelt DKK 69.050.600.
2. De nye aktier skal ikke have særlige rettigheder og skal have samme stilling som øvrige aktier i selskabet.
3. Aktierne udstedes som omsætningspapirer til ihændehaver, men kan noteres på navn. Aktierne skal udstedes med samme rettigheder, som de eksisterende aktier i Selskabet har.
4. Aktiernes nominelle størrelse skal være den på konverteringstidspunktet gældende stykstørrelse eller multipla heraf.
5. Der skal ikke gælde indskrænkninger i de nye aktiers omsættelighed.
6. Bankerne er ikke pligtige at lade deres aktier indløse
7. De nye aktier skal give ret til udbytte og andre rettigheder i selskabet fra tidspunktet for bestyrelsens beslutning om forhøjelse af aktiekapitalen.

Lånet tegnes af Bankerne i henhold til særskilt tegningsliste.

Det tegnede beløb skal ved modregning indbetales til Selskabet senest 5 hverdage efter tegning af lånet.

Øvrige konverteringsvilkår:

"Markedskurs" i henhold til den konvertible obligation udgør den gennemsnitlige børskurs (slutkurs) på selskabets aktier de fem børsdage forud for den dag, hvor beslutning om kapitalforhøjelse, udstedelse af konvertible obligationer, warrants eller lignende i Selskabet træffes, medmindre andet er bestemt vedrørende fastsættelse af markedskursen i forbindelse med førnævnte beslutning, eller Selskabets bestyrelse på grundlag af en sagkyndig vurdering beslutter at Markedskursen udgør en anden værdi.

"Favørkurs" i henhold til den konvertible obligation betyder en kurs, der er mindre end Markedskursen.

Konvertering kan aldrig ske til en kurs, der er lavere en kurs 100 (pari).

Konvertering efter kapitalforhøjelse ved fondsemission

Træffes beslutning om kapitalforhøjelse ved fondsemission i selskabet, skal konverteringskursen reguleres således, at Bankerne stilles som om konvertering af lånet var sket umiddelbart før beslutning om kapitalforhøjelse ved fondsemission.

Konvertering efter selskabsdispositioner til Favørkurs

Træffes der beslutning om kapitalforhøjelse, udstedelse af konvertible obligationer, warrants eller lignende i selskabet, hvorved der kan tegnes aktier for et nominelt beløb op til DKK 200.000.000 til Favørkurs, sker der ingen ændring af vilkårene for konvertering. Overstiger det nominelle forhøjelsesbeløb DKK 200.000.000 og kan der tegnes aktier i selskabet til Favørkurs, skal konverteringskursen reguleres således, at Bankerne stilles som om konvertering af lånet var sket umiddelbart før beslutning om kapitalforhøjelse, udstedelse af konvertible obligationer, warrants eller lignende i selskabet for den del af den nominelle forhøjelse, der ligger over DKK 200.000.000. Sidstnævnte gælder dog ikke, såfremt det er bestyrelsen, direktionen eller medarbejderne i selskabet eller et af dets datterselskaber, der kan tegne aktier til en kurs der er lavere end Markedskurs, jf. selskabslovens § 162, stk. 4.

Konvertering efter selskabsdispositioner til Markedskurs

Træffes beslutning om kapitalforhøjelse, udstedelse af konvertible obligationer, warrants eller lignende i selskabet, hvorved der kan tegnes aktier i selskabet til en kurs, der svarer til Markedskurs, sker der ingen ændring af vilkårene for konvertering. Tilsvarende gælder ved kapitalnedsættelse til Markedskurs.

Konvertering efter kapitalnedsættelse med udbetaling til aktionærerne

Træffes beslutning om nedsættelse af aktiekapitalen med udbetaling til aktionærerne, skal konverteringskursen reguleres således, at Bankerne stilles som om konvertering af lånet var sket umiddelbart før beslutning om kapitalnedsættelse.

Konvertering efter kapitalnedsættelse uden udbetaling til aktionærerne

Træffes beslutning om nedsættelse af aktiekapitalen uden udbetaling til aktionærerne, reguleres konverteringskursen, således at Bankerne stilles som om konvertering af lånet var sket umiddelbart før kapitalnedsættelsen.

Konvertering i tilfælde af fusion med selskabet som fortsættende selskab

Træffes beslutning om at fusionere selskabet med et eller flere andre selskaber med selskabet som fortsættende selskab, eller får selskabet tilført aktiver, sker der ikke nogen ændring af vilkårene for konvertering.

Konvertering i tilfælde af fusion med selskabet som ophørende selskab

Træffer selskabet beslutning om fusion af selskabet med selskabet som ophørende selskab, skal selskabet give Bankerne meddelelser herom med frist for Bankerne til inden fire uger efter afsendelse af meddelelsen at kræve lånet konverteret til aktier i selskabet. Hvis Bankerne ikke kræver lånet konverteret til aktier i selskabet, overføres lånet (uden konverteringsret) til det fortsættende selskab på i det væsentlige identiske vilkår i forhold til Bankerne.

Konvertering i tilfælde af spaltning uden at selskabet ophører

Træffes beslutning om at spalte selskabet uden, at selskabet ophører, skal selskabet inden beslutningens gennemførelse give Bankerne meddelelse herom med frist for Bankerne til inden fire uger efter afsendelse af meddelelsen at kræve lånet konverteret til aktier i selskabet. Hvis Bankerne ikke kræver lånet konverteret til aktier i selskabet, overføres lånet (uden konverteringsret) til det relevante selskab på i det væsentlige identiske vilkår i forhold til Bankerne.

Konvertering i forbindelse med selskabets likvidation

Træffes beslutning om at træde i likvidation, skal selskabet inden beslutningens gennemførelse give Bankerne meddelelse herom med frist for Bankerne til inden fire uger efter afsendelse af meddelelsen at kræve lånet konverteret til aktier i selskabet.

Øvrige beslutninger med betydning for konverteringskursen

Såfremt der sker ændringer i selskabet af lignende art med lignende virkning for Bankerne som beskrevet ovenfor, skal der foretages en regulering af konverteringskursen. Regulering skal foretages snarest muligt efter gennemførelsen af den relevante ændring og i videst muligt omfang efter de principper, der fremgår ovenfor.

BILAG 1.A

(Bankerne)

Ved "Bankerne" forstås:

BRF Bank A/S, CVR-nr. 13409900,

Bank DnB Nord A/S, CVR-nr. 28691947,

Nykredit Bank A/S, CVR-nr. 10519608,

HSH Nordbank SG, Copenhagen Branch, CVR-nr. 27182321,

Max Bank A/S, CVR-nr. 40172319,

Roskilde Bank A/S, CVR-nr. 31633052,

Sparbank A/S, CVR-nr. 12523580,

Sparekassen Kronjylland, CVR-nr. 17912828,

Sparekassen Sjælland, CVR-nr. 29157812,

Sparekassen Lolland A/S, CVR-nr. 30065743, og

Sydbank A/S, CVR-nr. 12626509

2. Nuværende og tidligere ledelsehverv inden for de seneste 5 år

Steen Hundevad Knudsen Direktionsposter		PETER JUSTESEN COMPANY A/S (Formand)	
HOBROVEJ 446 C, 1998 ApS (Opløst efter likvidation, 23-10-2009)		Indtrådt	26-10-2007
Indtrådt	20-04-2001	Udtrådt	23-07-2008
Udtrådt	04-06-2009	K/S ØSTERGADE 15, KØBENHAVN K (Slettet, 20-06-2008)	
ØSTERGADE 15, 1997 ApS (Opløst efter likvidation, 21-04-2008)		Indtrådt	26-04-2001
Indtrådt	26-04-2001	Udtrådt	13-12-2007
Udtrådt	26-11-2007	LANDIC PROPERTY A/S (Formand) (Under konkurs 15-06-2009)	
Steen Hundevad Knudsen Bestyrelsesposter		Indtrådt	26-01-2007
NORDICOM A/S (Formand)		Udtrådt	17-09-2007
Indtrådt	22-04-2010	SAAB DANMARK A/S (Næstformand)	
Udtrådt	Fortsat medlem	Indtrådt	31-08-2006
SCALEPOINT Ltd		Udtrådt	25-04-2007
Indtrådt	16-12-2002	SAAB DANMARK SYSTEMS A/S (Næstformand) (Fusioneret, 23-09-2008)	
Udtrådt	Fortsat medlem	Indtrådt	31-08-2006
ADRA MATCH AS		Udtrådt	25-04-2007
Indtrådt	21-04-2010	PREMITECH A/S	
Udtrådt	Fortsat medlem	Indtrådt	01-12-2004
NORDIC INTERNATIONAL HOLDING AS		Udtrådt	04-04-2006
Indtrådt	21-04-2010	Steen Hundevad Knudsen Likvidatorposter	
Udtrådt	Fortsat medlem	Hobrovej 446C, 1998 ApS (slettet 23-10-2009)	
ZOOMIO A/S (Formand)		Indtrådt	25-05-2009
Indtrådt	25-05-2009	Udtrådt	30-10-2009
Udtrådt	Fortsat medlem	K/S STRANDLØDSVEJ 15 OG 48, KØBENHAVN (Formand)	
K/S STRANDLØDSVEJ 15 OG 48, KØBENHAVN (Formand)		Indtrådt	20-11-2008
Indtrådt	20-11-2008	Udtrådt	Fortsat medlem
Udtrådt	Fortsat medlem	SONLINC A/S	
SONLINC A/S		Indtrådt	10-04-2008
Indtrådt	10-04-2008	Udtrådt	Fortsat medlem
Udtrådt	Fortsat medlem	K/S HOBROVEJ 446C, ÅLBORG (slettet, 30-10-2009)	
K/S HOBROVEJ 446C, ÅLBORG (slettet, 30-10-2009)		Indtrådt	12-04-2000
Indtrådt	12-04-2000	Udtrådt	30-05-2009
Udtrådt	30-05-2009	SOLARCAP A/S	
SOLARCAP A/S		Indtrådt	05-03-2008
Indtrådt	05-03-2008	Udtrådt	08-04-2009
Udtrådt	08-04-2009		

For så vidt angår oplysninger, der er indhentet hos Det Centrale Virksomhedsregister (www.cvr.dk), er dato for indtræden den registrerede tiltrædelsesdato og dato for udtræden er den dato, fratrædelsen er registreret. Tilsvarende er datoerne angivet for konkurs, likvidation, opløsning og sletning de datoer, der er registreret hos Det Centrale Virksomhedsregister.

Michael Vad Petersen
Direktionsposter

MSB Copenhagen A/S
 Indtrådt 01-08-2010
 Udtrådt Fortsat medlem

MVP-INVEST Holding ApS
 Indtrådt 13-10-2005
 Udtrådt Fortsat medlem

RE-CONSULT Denmark ApS (omdannet, 25-7-2008)
 Indtrådt 13-10-2005
 Udtrådt Fortsat medlem

Ilva Ejendomme A/S
 Indtrådt 30-06-2004
 Udtrådt 26-10-2005

Michael Vad Petersen
Bestyrelsesposter

NORDICOM A/S (Næstformand)
 Indtrådt 16-04-2007
 Udtrådt Fortsat medlem

CASADANIA A/S
 Indtrådt 07-03-2008
 Udtrådt Fortsat medlem

AXEL W. NIELSEN A/S (Formand)
 Indtrådt 15-02-2007
 Udtrådt 05-02-2010

DEA ADMINISTRATION A/S (Under konkurs, 20-03-2009)
 Indtrådt 03-05-2007
 Udtrådt 18-11-2008

DEA EJENDOMME A/S (Formand) (Opløst efter konkurs, 14-04-2010)
 Indtrådt 31-10-2006
 Udtrådt 18-11-2008

DEA INVESTMENT A/S (Under konkurs, 25-11-2008)
 Indtrådt 31-10-2006
 Udtrådt 18-11-2008

DEA UDVIKLING A/S (Formand) (Under konkurs, 12-11-2009)
 Indtrådt 31-10-2006
 Udtrådt 18-11-2008

DEAS A/S (Formand) (Opløst efter konkurs, 12-04-2010)
 Indtrådt 31-10-2006
 Udtrådt 18-11-2008

CASADANIA EJENDOMME A/S
 Indtrådt 11-10-2004
 Udtrådt 28-03-2008

CEPHEUS EJENDOMME 1 A/S
 Indtrådt 31-05-2005
 Udtrådt 15-01-2008

CEPHEUS EJENDOMME II A/S
 Indtrådt 31-05-2005
 Udtrådt 15-01-2008

CEPHEUS HOLDING A/S
 Indtrådt 31-05-2005
 Udtrådt 15-01-2008

HHD HOLDING A/S
 Indtrådt 31-05-2005
 Udtrådt 15-01-2008

HOTEL KRONJYLLAND A/S
 Indtrådt 31-05-2005
 Udtrådt 15-01-2008

Ole Risager
Direktionsposter

Ingen direktionsposter de seneste 5 år.

Ole Risager
Bestyrelsesposter

Nordicom A(S)

Indtrådt 22-04-2010

Udtrådt Fortsat medlem

CORE GERMAN RESIDENTIAL II KOMMANDITAKTIESELSKAB

Indtrådt 11-06-2008

Udtrådt Fortsat medlem

CORE GERMAN RESIDENTIAL II NR. 1 A/S

Indtrådt 11-06-2008

Udtrådt Fortsat medlem

CORE GERMAN RESIDENTIAL II NR. 2 A/S

Indtrådt 11-06-2008

Udtrådt Fortsat medlem

CORE GERMAN RESIDENTIAL II NR. 3 A/S

Indtrådt 11-06-2008

Udtrådt Fortsat medlem

CORE GERMAN RESIDENTIAL II NR. 4 A/S

Indtrådt 11-06-2008

Udtrådt Fortsat medlem

CORE GERMAN RESIDENTIAL II NR. 5 A/S

Indtrådt 11-06-2008

Udtrådt Fortsat medlem

CORE GERMAN RESIDENTIAL II NR. 6 A/S

Indtrådt 11-06-2008

Udtrådt Fortsat medlem

CORE GERMAN RESIDENTIAL II NR. 7 A/S

Indtrådt 11-06-2008

Udtrådt Fortsat medlem

INVESTERINGSFORENINGEN LD INVEST

Indtrådt 03-05-2005

Udtrådt Fortsat medlem

H+H INTERNATIONAL A/S

Indtrådt 02-04-2009

Udtrådt 09-04-2010

Heinrich Zink
Direktionsposter

Ingen direktionsposter de seneste 5 år.

Heinrich Zink
Bestyrelsesposter**NORDICOM A/S**

Indtrådt 22-04-2010

Udtrådt Fortsat medlem

GATEHOUSE A/S (Næstformand siden 05-02-2008)

Indtrådt 30-08-2004

Udtrådt 09-02-2009

GATEHOUSE HOLDING A/S (Næstformand)

Indtrådt 05-02-2008

Udtrådt 09-02-2009

GATEHOUSE KØBENHAVN A/S (opløst, 18-03-2010)

Indtrådt 05-02-2008

Udtrådt 02-02-2009

Per Gran Pedersen
Direktionsposter

ARLA FOODS INTERNATIONAL A/S

Indtrådt 18-05-2009
 Udtrådt Fortsat medlem

DANMARK PROTEIN A/S

Indtrådt 28-12-2007
 Udtrådt Fortsat medlem

ENIGHEDEN A/S

Indtrådt 28-12-2007
 Udtrådt Fortsat medlem

KINMACO ApS

Indtrådt 24-01-2005
 Udtrådt Fortsat medlem

ARLA FOODS ENERGY A/S

Indtrådt 21-10-1994
 Udtrådt Fortsat medlem

ARLA FOODS LEASING A/S (Opløst efter likvidation, 30-05-2008)

Indtrådt 08-03-1995
 Udtrådt 01-10-2007

IT HOLDING UNLIMITED ApS

Indtrådt 03-07-2000
 Udtrådt Fortsat medlem

Per Gran Pedersen
Bestyrelsesposter

NORDICOM A/S

Indtrådt 22-04-2010
 Udtrådt Fortsat medlem

GPV INTERNATIONAL A/S

Indtrådt 23-10-2009
 Udtrådt Fortsat medlem

ARLA FOODS ENERGY A/S

Indtrådt 28-12-2007
 Udtrådt Fortsat medlem

DANMARK PROTEIN A/S

Indtrådt 28-12-2007
 Udtrådt Fortsat medlem

ENIGHEDEN A/S

Indtrådt 28-12-2007
 Udtrådt Fortsat medlem

DANAPAK A/S (Formand)

Indtrådt 14-12-2005
 Udtrådt Fortsat medlem

DANAPAK HOLDING A/S (Formand)

Indtrådt 14-12-2005
 Udtrådt Fortsat medlem

DANAPAK PLAST A/S (Formand)

Indtrådt 14-12-2005
 Udtrådt Fortsat medlem

DANAPAK WP A/S (Formand)

Indtrådt 14-12-2005
 Udtrådt Fortsat medlem

ARLA FOODS FINANCE A/S

Indtrådt 24-01-2005
 Udtrådt Fortsat medlem

ARLA INSURANCE COMPANY (GUERNSEY) Ltd

Indtrådt 2006
 Udtrådt Fortsat medlem

THOLSTRUP INTERNATIONAL B.V.

Indtrådt 2006
 Udtrådt Fortsat medlem

ARLA FOODS HOLDING Ltd

Indtrådt 2003
 Udtrådt Fortsat medlem

Eventure Management A/S (Opløst, 14-10-2009)

Indtrådt 04-07-2000
 Udtrådt 14-10-2009

Ole Vagner**Direktionsposter**

NORDICOM A/S

Indtrådt 22-09-2008
 Udtrådt Fortsat medlem

PROPERTY BONDS VIII (SVERIGE II) A/S

Indtrådt 19-08-2009
 Udtrådt Fortsat medlem

GERTRAUDENSTRASSE / FISCHERINSEL 2006 ApS

Indtrådt 19-06-2009
 Udtrådt Fortsat medlem

KOMPLEMENTARSELSKABET DANSK RETAIL ApS

Indtrådt 12-01-2009
 Udtrådt 15-06-2010

VAGNER HOLDING A/S

Indtrådt 24-09-1996
 Udtrådt Fortsat medlem

CIRCLE WAY EAST, CARDIFF, 2006 ApS

Indtrådt 27-05-2008
 Udtrådt 20-08-2010

KEFREN DK HOLDING I A/S

Indtrådt 17-04-2008
 Udtrådt Fortsat medlem

KEFREN A/S

Indtrådt 02-07-2007
 Udtrådt Fortsat medlem

HANDELS- OG INVESTERINGSELSKABET HEGEDAL A/S (omdannet, 23-01-1990)

Indtrådt 29-06-2007
 Udtrådt Fortsat medlem

NCOM A/S

Indtrådt 24-05-2007
 Udtrådt Fortsat medlem

DANSK REALKREDIT ApS

Indtrådt 15-05-2007
 Udtrådt Fortsat medlem

HFI HOLDING A/S

Indtrådt 27-02-2007
 Udtrådt Fortsat medlem

HFI-INVEST A/S

Indtrådt 27-02-2007
 Udtrådt Fortsat medlem

ALEKARRSGATAN 4-6, 2002 ApS

Indtrådt 28-12-2006
 Udtrådt Fortsat medlem

TIMOTEJEN INVEST ApS

Indtrådt 22-12-2006
 Udtrådt Fortsat medlem

BOLIGEJENDOMME FYN, ETAPE 2, 2003 ApS

Indtrådt 01-09-2003
 Udtrådt Fortsat medlem

ODENSE, MIDDELFART, NYBORG 2003 ApS

Indtrådt 01-09-2003
 Udtrådt Fortsat medlem

TYSK EJENDOMSADMINISTRATION XXIII ApS

Indtrådt 22-04-2003
 Udtrådt Fortsat medlem

TYSK EJENDOMSADMINISTRATION XII ApS

Indtrådt 06-02-2003
 Udtrådt Fortsat medlem

LOMAX HOLDING ApS

Indtrådt 05-12-2002
 Udtrådt Fortsat medlem

NCAP ApS

Indtrådt 04-01-2000
 Udtrådt Fortsat medlem

HØRKÆR 17-19, 1998 ApS

Indtrådt 06-05-1999
 Udtrådt Fortsat medlem

HEGEDAL ApS

Indtrådt 03-12-1997
 Udtrådt Fortsat medlem

BUTIKSPARK (H), 1996 ApS

Indtrådt 11-12-1995
 Udtrådt Fortsat medlem

VAGNER 3 ApS (Likvidation 11-03-2010)

Indtrådt 15-05-2007
 Udtrådt 17-03-2010

HEGEDAL CONSULT ApS (I likvidation, 17-03-2010)

Indtrådt 29-03-2006
 Udtrådt 11-03-2010

VAGNER INVEST ApS (I likvidation, 11-03-2010)

Indtrådt 28-11-2005
 Udtrådt 17-03-2010

B2 ApS

Indtrådt 30-06-2007
 Udtrådt 28-01-2010

B2 ApS

Indtrådt 29-03-2006
 Udtrådt 12-06-2006

TYSK EJENDOMSADMINISTRATION IX ApS (Opløst efter likvidation, 05-08-2010)

Indtrådt 31-01-2003
 Udtrådt 30-09-2009

B1 ApS

Indtrådt 29-06-2006
 Udtrådt 08-07-2006

TELLUSBORGVÄGEN HOLDING A/S

Indtrådt 18-12-2008
 Udtrådt 03-04-2009

TIMOTEJEN HOLDING A/S

Indtrådt 18-12-2008
 Udtrådt 11-03-2009

K/S OBLIGATIONSINVEST (Slettet, 29-06-2009)

Indtrådt 02-01-1995
 Udtrådt 18-10-2008

VAGNER 2 ApS

Indtrådt 15-05-2007
 Udtrådt 23-05-2008

GRÄNDEN ApS (Opløst efter likvidation, 05-05-2010)

Indtrådt 08-04-2005
 Udtrådt 25-10-2007

LANDIC PROPERTY A/S (Under konkurs, 19-02-2010)

Indtrådt 14-02-2005
 Udtrådt 01-07-2007

HØJHUSET MØRKHØJ A/S

Indtrådt 31-12-2003
 Udtrådt 16-04-2007

TYSK EJENDOMSADMINISTRATION VII ApS (Under tvangsopløsning, 18-01-2010)

Indtrådt 04-08-2004
 Udtrådt 15-03-2007

EJENDOMSSKABET HEDEGÅRDENE ApS (Under tvangsopløsning, 18-01-2010)

Indtrådt 24-03-2006
 Udtrådt 12-03-2007

KOMPLEMENTARSKABET RO'S TORV ApS (Under konkurs, 02-12-2009)

Indtrådt 27-03-2006
 Udtrådt 17-01-2007

KEOPS PROPERTIES A/S (Under konkurs, 19-02-2010)

Indtrådt 15-02-2005
 Udtrådt 16-01-2007

TYSK EJENDOMSADMINISTRATION XXI ApS

Indtrådt 01-05-2006
 Udtrådt 25-02-2007

TYSK EJENDOMSADMINISTRATION XI ApS (under tvangsopløsning, 09-08-2010)

Indtrådt 18-01-2006
 Udtrådt 12-03-2007

LØNGANGSTRÆDE 27, 1999 ApS (Opløst efter likvidation, 22-12-2006)

Indtrådt 20-03-2003
 Udtrådt 07-08-2006

ALEKÄRRSGATAN 8 og 12, 2002 ApS (Under konkurs, 29-07-2010)

Indtrådt 04-04-2006
 Udtrådt 24-05-2006

Ole Vagner
Bestyrelsesposter

KEFREN DK HOLDING I A/S

Indtrådt 17-04-2008
 Udtrådt Fortsat medlem

K/S ALEKÄRRSGATAN 2, GÖTEBORG, SVERIGE (Formand)

Indtrådt 15-04-2010
 Udtrådt Fortsat medlem

INVESTORPARTNER A/S AF 2009 (Formand)

Indtrådt 28-01-2010
 Udtrådt Fortsat medlem

EUROPEAN PROPERTY MANAGEMENT A/S (Formand)

Indtrådt 25-11-2009
 Udtrådt Fortsat medlem

PROPERTY BONDS VIII (SVERIGE II) A/S

Indtrådt 19-08-2009
 Udtrådt Fortsat medlem

K/S GERTRAUDENSTRASSE / FISCHERINSEL, BERLIN

Indtrådt 19-06-2009
 Udtrådt Fortsat medlem

EUROPÆISKE EJENDOMME HOLDING A/S (Formand)

Indtrådt 02-06-2009
 Udtrådt Fortsat medlem

FORENINGEN EUROPÆISKE EJENDOMME F.M.B.A (Formand)

Indtrådt 29-05-2009
 Udtrådt Fortsat medlem

KEFREN PROPERTIES IX A/S (Formand)

Indtrådt 03-04-2009
 Udtrådt Fortsat medlem

TELLUSBORGVÄGEN HOLDING A/S (Formand)

Indtrådt 25-03-2009
 Udtrådt Fortsat medlem

TIMOTEJEN HOLDING A/S (Formand)

Indtrådt 28-01-2009
 Udtrådt Fortsat medlem

K/S DANSK RETAIL (Formand)

Indtrådt 12-01-2009
 Udtrådt 08-07-2010

K/S TYSK EJENDOMSINVEST XXIII (Formand)

Indtrådt 19-10-2008
 Udtrådt 17-08-2010

NORDICOM A/S

Indtrådt 22-09-2008
 Udtrådt Fortsat medlem

Udtrådt 29-06-2007

EJENDOMSSKABET AUGUST 2003 A/S

Indtrådt 29-04-2004

Udtrådt 04-07-2007

KEOPS SECURITY A/S

Indtrådt 29-04-2004

Udtrådt 27-04-2007

LANDIC PROPERTY BONDS I A/S

Indtrådt 29-04-2004

Udtrådt 27-04-2007

K/S ALEKARRSGATAN 8 OG 12, GÖTEBORG, SVERIGE (Formand) (under konkurs, 29-07-2010)

Indtrådt 04-04-2006

Udtrådt 27-06-2007

INVESTERINGSFORENINGEN ALM. BRAND INVEST

Indtrådt 10-04-2003

Udtrådt 06-06-2007

K/S GEFIONSVEJ 20, HILLERØD

Indtrådt 21-09-2006

Udtrådt 26-03-2007

K/S TYSK EJENDOMSINVEST VII (Formand) (Slettet, 18-01-2010)

Indtrådt 01-07-2004

Udtrådt 19-03-2007

K/S RO'S TORV (Konkursdekret afsagt 02-12-2009)

Indtrådt 01-03-2004

Udtrådt 22-03-2007

EJENDOMSBLIGATIONSSKABET A/S (Under tvangsopløsning, registreret 30-11-2009)

Indtrådt 15-01-2003

Udtrådt 15-02-2007

HOVEDSTADENS FINANSIERINGSINSTITUT A/S (Under konkurs afsagt, 29-12-2009)

Indtrådt 09-09-1998

Udtrådt 15-02-2007

BORGS HOLDING A/S (Formand) (Under tvangsopløsning, registreret 30-11-2009)

Indtrådt 20-10-2005

Udtrådt 05-02-2007

KOMPLEMENTARSKABET RO'S TORV ApS (under konkurs, 02-12-2009)

Indtrådt 27-03-2006

Udtrådt 17-01-2007

KEOPS PROPERTIES A/S (under konkurs, 19-02-2010)

Indtrådt 15-02-2005

Udtrådt 27-09-2007

INNER CIRCLE ApS (under tvangsopløsning, 30-11-2009)

Indtrådt 27-03-2006

Udtrådt 12-01-2007

K/S TYSK EJENDOMSINVEST XXI (Formand) (Slettet 19-08-2010)

Indtrådt 01-05-2006

Udtrådt 20-02-2007

M2 A/S (under konkurs, 23-06-2009)

Indtrådt 04-07-2006

Udtrådt 21-12-2006

KEOPS DEVELOPMENT A/S (formand) (under konkurs, 15-06-2009)

Indtrådt 02-04-2002

Udtrådt 21-12-2006

KEFREN PROPERTIES IX A/S (Formand)

Indtrådt 30-05-2006

Udtrådt 15-12-2006

PROPERTY BONDS VIII (SVERIGE II) A/S (Formand)

Indtrådt 22-12-2005

Udtrådt 15-12-2006

LANDIC PROPERTY BONDS VII (STOCKHOLM) A/S (Formand)

Indtrådt 07-10-2005

Udtrådt 15-12-2006

LANDIC PROPERTY BONDS VI (SVERIGE) A/S (Formand)

Indtrådt 24-05-2005

Udtrådt 15-12-2006

KEOPS EJENDOMSBLIGATIONER V (FATBUREN) A/S (Formand) (Under tvangsopløsning, 25-01-2010)

Indtrådt 15-02-2005

Udtrådt 15-12-2006

KEOPS EJENDOMSBLIGATIONER IV (MALMSTADEN) A/S (Formand) (Under tvangsopløsning, 30-11-2009)

Indtrådt 17-08-2004

Udtrådt 15-12-2006

KEOPS EJENDOMSBLIGATIONER III (PBA) A/S (Formand) (Under tvangsopløsning, 01-12-2009)

Indtrådt 06-05-2004

Udtrådt 15-12-2006

LANDIC PROPERTY A/S (under konkurs, 15-06-2009)

Indtrådt 14-02-2005

Udtrådt 01-12-2006

K/S TYSK EJENDOMSINVEST XI (Formand) (slettet, 19-08-2010)

Indtrådt 18-01-2006

Udtrådt 07-03-2007

PROVISO FONDSMÆGLERSELSKAB A/S (Fusioneret, 29-08-2007) (Formand)

Indtrådt 04-10-2005

Udtrådt 20-09-2006

EJENDOMSAKTIESELSKABET SDR. RINGVEJ 35, GLOSTRUP (Under tvangsopløsning, 18-01-2010)

Indtrådt 30-08-2005

Udtrådt 12-07-2006

K/S LØNGANGSTRÆDE 27, KØBENHAVN (Formand) (slettet, 05-01-2007)

Indtrådt 20-03-2003

Udtrådt 20-12-2005

Skævinge Entreprenør Service ApS (Formand)

Indtrådt 15-04-2010

Udtrådt 17-08-2010

K/S City-hoteller, Tyskland

Indtrådt 28-05-2010

Udtrådt Forsat medlem

Niels Troen
Direktionsposter

Almac ApS

Indtrådt 01-09-2008

Udtrådt Fortsat medlem

HSH Nordbank AG, Copenhagen branch, filial af HSH Nordbank
AG, Tyskland (filialbestyrer)

Indtrådt 19-06-2003

Udtrådt 20-11-2007

Niels Troen
Bestyrelsesposter

K/S Charlotte Row, Liverpool

Indtrådt 08-04-2010

Udtrådt Fortsat medlem

Copenhagen International School (næstformand)

Indtrådt 2005

Udtrådt 2007

Magillum Lyngby ApS

Indtrådt 24-03-2006

Udtrådt 04-10-2006

Ole Steensbro
Direktionsposter

CTD Leasing 2001 A/S
 Indtrådt 01-09-2004
 Udtrådt 06-09-2007

CTD Leasing 2000 A/S (opløst ved fusion, 26-09-2005)
 Indtrådt 01-09-2004
 Udtrådt 29-09-2005

CTD Leasing 2003 A/S (opløst ved fusion, 30-08-2007)
 Indtrådt 01-09-2004
 Udtrådt 30-08-2007

CTD Leasing 2002 A/S (opløst ved fusion, 30-08-2007)
 Indtrådt 01-09-2004
 Udtrådt 30-08-2007

CDK Ejendomme 2005 A/S
 Indtrådt 20-06-2005
 Udtrådt 31-08-2007

CDK Service A/S
 Indtrådt 22-07-2005
 Udtrådt 31-08-2007

LSK Leasing A/S
 Indtrådt 01-09-2004
 Udtrådt 31-08-2007

CDK Fleet Management A/S
 Indtrådt 01-09-2004
 Udtrådt 31-08-2007

Scan Wide ApS
 Indtrådt 19-09-2005
 Udtrådt Fortsat medlem

Ole Steensbro
Bestyrelsesposter

Administrationsselskabet ApS (opløst efter likvidation, 31-10-2008)
 Indtrådt 18-02-2008
 Udtrådt 21-05-2008

CTD Leasing 2000 A/S (opløst ved fusion, 26-09-2005)
 Indtrådt 21-09-2004
 Udtrådt 26-09-2005

CTD Leasing 2002 A/S (opløst ved fusion, 30-08-2007)
 Indtrådt 01-09-2004
 Udtrådt 30-08-2007

CTD Leasing 2001 A/S
 Indtrådt 01-09-2004
 Udtrådt 06-09-2007

VSK Bus 2007 A/S

Indtrådt 01-09-2004
 Udtrådt 15-07-2005

CDK Ejendomme 2005 A/S
 Indtrådt 20-06-2005
 Udtrådt 31-08-2007

LSK Leasing A/S
 Indtrådt 01-09-2004
 Udtrådt 31-08-2007

CDK Fleet Management A/S
 Indtrådt 01-09-2004
 Udtrådt 31-08-2007

CTD Leasing 2003 A/S (opløst ved fusion, 30-08-2007)
 Indtrådt 01-09-2004
 Udtrådt 30-08-2007

Degnehaven ApS (formand)
 Indtrådt 28-05-2009
 Udtrådt Fortsat medlem

Scan Wide ApS
 Indtrådt 19-09-2005
 Udtrådt 06-10-2005

Ole Steensbro
Likvidatorposter

Administrationsselskabet ApS (selskabet er opløst efter likvidation, 31-10-2008)
 Indtrådt 19-05-2008
 Udtrådt 31-10-2008

Nybrogade 24 ApS (opløst efter likvidation, 31-10-2008)
 Indtrådt 19-05-2008
 Udtrådt 31-10-2008

Anders Bach
Direktionsposter

Ingen direktionsposter de seneste 5 år

Anders Bach
Bestyrelsesposter

Ingen bestyrelsesposter de seneste 5 år

nordicom



Nordicom A/S
Kongens Nytorv 26
1050 København K

Tel: +45 33 33 93 03
Fax: +45 33 33 83 03

www.nordicom.dk
nordicom@nordicom.dk