

Nordicom A/S

Årsregnskabsmeddelelse 2004

2004 har budt på fremgang på alle fronter.

- Omsætningen øget med 23,4% til 715,9 mio. kr. Den højeste i selskabets historie.
- Resultat før skat på 106,9 mio.kr. (2003: 95,2 mio. kr.). Det bedste i koncernens historie og en fremgang på 13%. Resultatet efter skat på 77,3 mio. kr. (2003: 63,8 mio. kr.) er en fremgang på 21%.
- 18,5% i forrentning af koncernens egenkapital før skat.
- Forslag om udbytte på 11,0 kroner pr. aktie, vil give en udlodning på 34,4 mio. kr., svarende til et direkte afkast på 6,3%, baseret på kursen primo 2004
- Samlet afkast på 41,7% til Nordicoms aktionærer i 2004. Det højeste nogensinde. Selskabets aktier er steget 62 kurspoint til en ultimo kurs på 237,0 svarende til en stigning på 35,4%.
- Opjustering af Nordicoms forventning til resultat før skat for 2005 til et niveau på 105 – 115 mio. kr., mod de tidligere meddelte 95 – 105 mio. kr.

Med venlig hilsen
Nordicom A/S

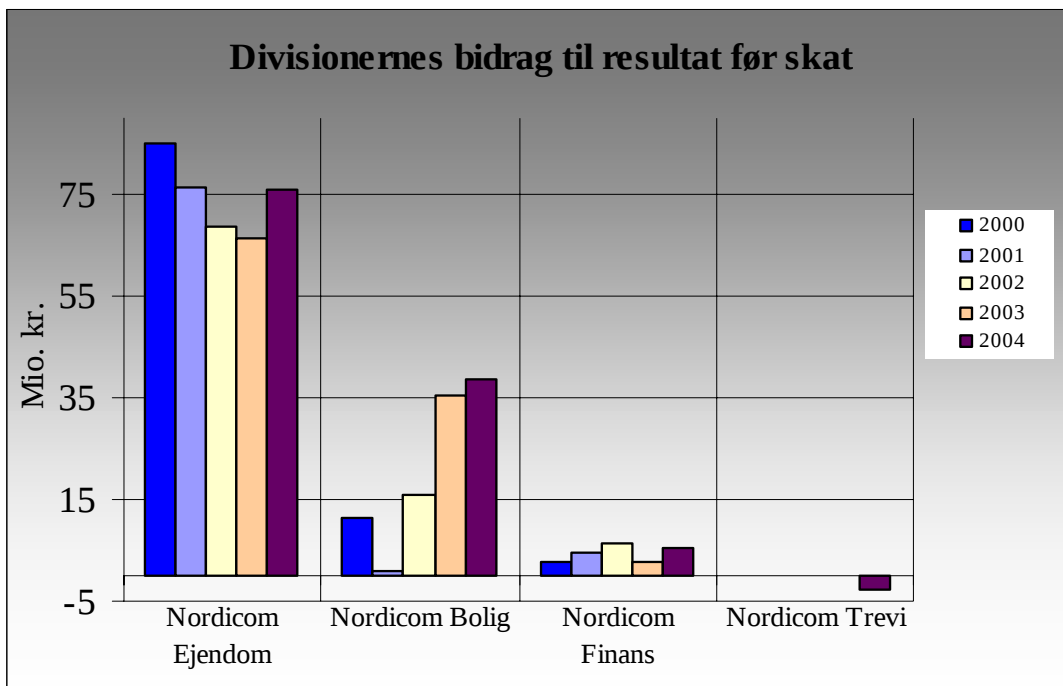
Torben Schøn
Bestyrelsesformand

Gunnar Chr. Kristensen
Adm. Direktør

Nordicom A/S, Hovedtal for 5 år

Nordicom koncernen	2000	2001	2002	2003	2004
Omsætning, i alt	402,6	326,5	405,7	580,1	715,9
Bruttoresultat	121,1	125,3	158,5	156,1	177,5
Resultat før finansielle poster	135,4	140,8	146,5	149,7	159,2
Nordicom koncernen, i alt før skat	90,2	75,4	82,3	95,2	106,9
Nordicom koncernen, i alt efter skat	63,2	51,9	58,1	63,8	77,3

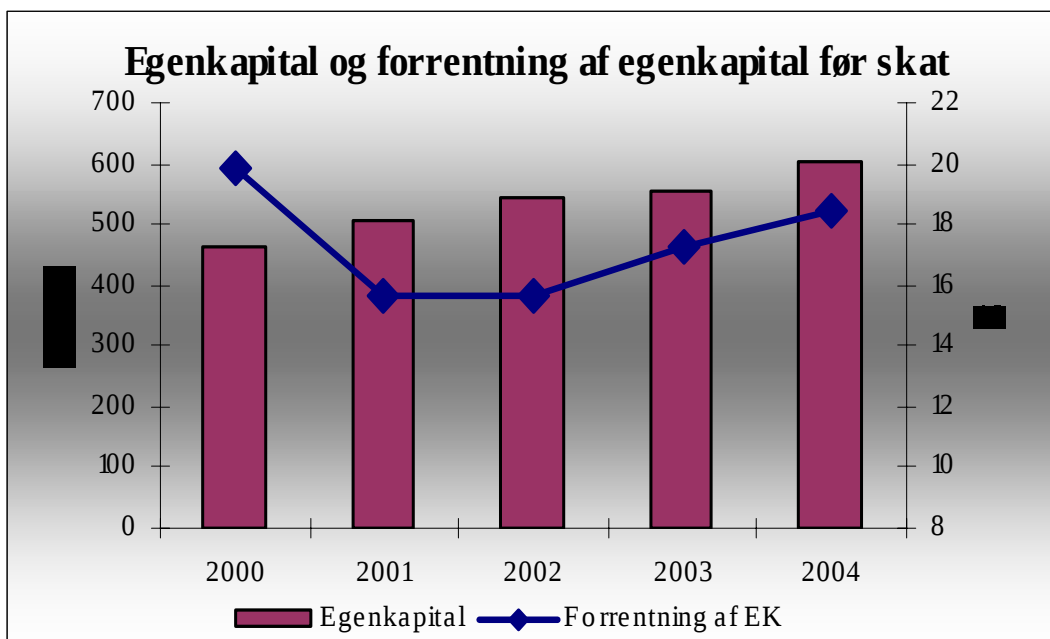
Nordicom koncernen	2000	2001	2002	2003	2004
Aktiver					
Materielle og immaterielle anlægsaktiver	1.248,6	1.399,4	1.590,5	1.620,8	1.577,4
Finansielle anlægsaktiver	65,7	140,7	174,5	167,3	129,9
Boligprojekter og øvrige omsætningsaktiver	356,9	120,8	325,6	583,1	919,8
Aktiver, i alt	1.671,2	1.660,9	2.090,6	2.371,1	2.627,1
Passiver					
Egenkapital	460,8	507,2	546,3	557,2	600,2
Langfristet gæld	853,2	981,4	1.263,8	1.238,8	1.483,4
Kortfristet gæld	357,2	172,2	280,3	575,1	543,6
Passiver, i alt	1.671,2	1.660,9	2.090,6	2.371,1	2.627,1



Nordicom A/S, Nøgletal for 5 år

Nøgletal for Nordicom koncernen	2000	2001	2002	2003	2004
Selskabskapital	312.785	312.785	312.785	312.785	312.785
Forrentning af egenkapital, før skat	19,9	15,6	15,6	17,3	18,5
Forrentning af egenkapital, efter skat	13,8	10,7	11,0	11,6	13,4
Soliditetsgrad i %, korrigeret aktivmasse	31	32	27	28	31
Bruttomargin i %	30	39	39	27	25
Børskurs, ultimo	116	147	150	175	237
Aktiekursstigning i kurspoints	15	31	3	26	62
Indre værdi pr. aktie, ultimo	147	162	175	178	192
Resultat pr. aktie før skat	29	24	26	30	34
Resultat pr. aktie efter skat	20	17	19	20	25
Udbytte pr. aktie (kr.)	0,00	6,00	9,27	10,00	11,00
Direkte afkast Nordicoms aktier	0,0	5,2	6,2	6,7	6,3
Kurs/ indre værdi, ultimo før skat	0,8	0,9	0,9	1,0	1,2
Price Earning	6	9	8	6	7
Cashflow pr. aktie	25,3	2,5	30,9	23,5	*-43,2
Antal medarbejdere	28	34	54	50	57

*Pengestrømsopgørelse på side 34.



Ledelsens beretning

2004 blev endnu et godt år for Nordicom

Nordicom aktien er i 2004 steget med 35,4% på Københavns Fondsbørs, og med et forslag til udbytte på 11 kr./pr. aktie forventes det samlede afkast til selskabets aktionærer i 2004 at blive 41,7%. Det er det største afkast selskabets aktier har givet på et enkelt år.

Omsætningen i Nordicom på 715,9 mio. kr. er samtidig den højeste nogensinde, og resultatet før skat, som udgør 106,9 mio. kr., er ligeledes det bedste i selskabets historie.

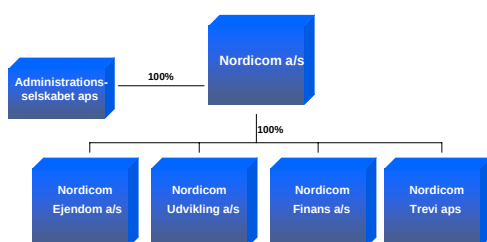
Alt i alt et tilfredsstillende resultat og en positiv udvikling. Men ikke nok med det. Det er samtidig lykkedes at udvikle vores organisation og pipeline af projekter, således at det forretningsgrundlag, vi står med her i starten af 2005, er endnu stærkere end i starten af 2004.

	2003	2004	Ændring
Omsætning	580,1	715,9	23,4%
Driftsomkostninger	-424,0	-538,4	27,0%
Bruttoresultat	156,1	177,5	13,7%
Urealiserede værdireguleringer	32,1	29,8	-7,4%
Kapacitetsomkostninger	-38,5	-47,9	24,3%
Resultat før finansielle omk.	149,7	159,4	6,5%
Finansieringsomkostninger	-54,5	-52,5	-3,6%
Koncernresultat før skat	95,2	106,9	12,3%
Skat af årets resultat	-31,4	-29,6	-6,0%
Koncernresultat efter skat	63,8	77,3	21,3%

Omstrukturering af koncernens selskaber

I begyndelsen af 2004 påbegyndte Nordicom en omstrukturering af koncernens aktiver og passiver i moderselskabet Nordicom a/s og de 19 datterselskaber. Formålet med omstruktureringen er at segmentere vore investeringsaktiviteter i Nordicom Ejendom og lette arbejdet med informationsindsamling og risikostyring.

Koncernoversigt
Nordicoms funktionsområder



Vores koncernmoderselskab Nordicom a/s kommer herefter primært til at fungere som et holdingselskab, der ejer de funktionsopdelte datterselskaber, hvori aktiviteterne ligger. Informationsmæssigt bliver der samtidig skabt sammenhæng mellem vores divisionsopdelte koncernregnskab og rapporteringen i de underliggende datterselskaber.

Koncernledelsen samt økonomifunktionen er placeret i Nordicom a/s, mens de forretningsmæssige aktiviteter ligger i de fire datterselskaber.

Vores ejendomsinvesteringer styres af Nordicom Ejendom, som har projektudviklere med fokus på dette område ansat. Administrationen af ejendommene varetages af Administrationsselskabet.

Udviklingen af nye boliger vil fortsat blive styret af Nordicom Udvikling, som ligeledes har projektudviklere med fokus på sit område ansat. Boligprojekterne er placeret i hvert sit underliggende datterselskab, som alle er rene projektselskaber.

I Nordicom Finans ændres aktiviteterne fra investeringer i pantebreve til Ejendomskaution. Et nyt koncept, som beskrives i detaljer under "Aktiviteter i Nordicoms divisioner".

Nordicom Trevi har fortsat sit omdrejningspunkt omkring de underjordiske, fuldautomatiske parkeringssystemer.

Samtidig med at vi har gennemført omstruktureringen, har vi igangsat afviklingen af detailhandelsaktiviteterne. Butikkerne i Roskilde og Rungsted er blevet lukket i 2004, hvorefter der kun er aktivitet i Magasin og på Fisketorvet. Disse 2 butikker vil blive solgt eller afviklet inden udgangen af første halvår 2005.

Markedsposition

I Nordicom er vi bevidste om konstant at pleje og videreudvikle vor position på det danske ejendomsmarked. Det er vores opfattelse, at kendskabet til Nordicom og forståelsen for vores forretningsmodel også i 2004 er steget – og løbende øges. Dels i takt med gennemførelsen af flere projekter og dels gennem børsnoteringen på Københavns Fondsbørs, deltagelsen i Small Cap indexet samt vores konsistente og åbne informationspolitik.

Kompetence

Gennem de seneste års videnopbygning i organisationen, og med vore betydelige, økonomiske ressourcer, er Nordicom i dag i stand til at løfte stadig flere og større projekter. Strategien om at kombinere et højt og stabilt cashflow med værdiskabelse, er i dag nået så langt, at Nordicoms samlede viden og evne til at håndtere komplekse opgaver er blevet et stærkt konkurrenceparameter.

Nordicom har siden 2002 været fokuseret på at skabe vækst i indtjening gennem videnbaseret værdiudvikling. Strategien har krævet en væsentlig omlægning og udvikling af vores organisation, hvilket igen har præget dagsordenen i 2004. Og Nordicom vil fortsat være i en proces, der sikrer, at forudsætningerne for værdiskabelse konstant udvikles.

Nordicoms forretningsidé

En dynamisk og videnbaseret virksomhed i ejendomsbranchen med et alsidigt forretningsgrundlag.

En sikker drift som fundament for udvikling af værdier.

Løbende udvikling af forretningsgrundlaget baseret på markedsindsigt, synergi og nytænkning.

Organisationsudviklingen har ikke kun drejet sig om ansættelse af nye medarbejdere. Det har i lige så høj grad været nødvendigt at fokusere på udviklingen og implementeringen af systemer og rutiner, som kan generere forretningsmuligheder og nye værdier. I traditionelle ejendomsselskaber har det vist sig vanskeligt at øge indtjeningen uden

samtidig at øge balancen. Men resultatet af vores bestræbelser har indtil nu betydet, at Nordicom har manifesteret en særlig evne til at skabe nye værdier uden nødvendigvis at skulle øge balancen væsentligt.

Markedsudvikling og forventninger til fremtiden

Det danske ejendomsmarked har fortsat den positive udvikling fra de senere år, hvor ejendomspriserne generelt har været stabilt stigende. Denne udvikling er forstærket yderligere i 2004.

Kombinationen af den lave rente, den rigelige adgang til finansiering og skattemæssige afskrivninger resulterer i stadig højere priser. Og med udsigt til et forsat lavt renteniveau i 2005 er det Nordicoms forventning, at der vil ske yderligere prisstigninger på ejendomsmarkedet i 2005, hvilket kan forklares på følgende måde:

Hvis det forudsættes, at det gennemsnitlige nettoafkast på en ejendom i Danmark i øjeblikket er 7%, så udgør rentespændet ca. 3 procentpoint til det sikre afkast på eksempelvis en 5-årig statsobligation. Rentespændet er at betragte som en risikopræmie, og når man hertil lægger, at afkastet på en ejendom er inflationssikret, er det vor vurdering, at spændet til det sikre afkast i øjeblikket er for stort, og det vurderer vi vil give sig udslag i stigende ejendomspriser.

I 2005 forventer vi forsat et højt aktivitetsniveau

Omsætningen i 2004 på 715,9 mio. kr. er den højeste i Nordicoms historie, og er øget med 23,4% i forhold til det tidligere rekordår, 2003.

Udover den aktivitet, som fremgår af omsætningen, har der i årets løb været brugt massive ressourcer på at sikre den pipeline af projektmuligheder, som betyder, at vi i 2005 og de nærmeste år forventer at kunne højne aktivitetsniveauet.

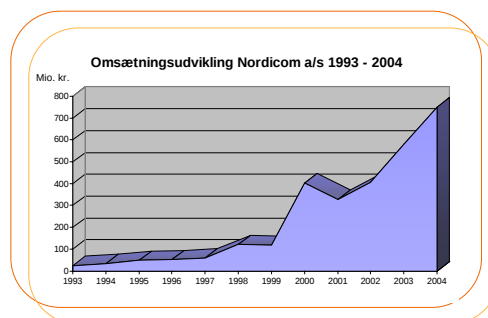
Det gælder specifikt i Nordicom Ejendom og Udvikling, men også når vi bevæger os ind på forretningsområderne Nordicom Trevi og Nordicom Finans. Selv om disse to divisioner ikke har bidraget væsentligt til omsætningen i 2004, så er der i årets løb lagt en række grundsten og initialinvesteringer til at kunne skabe øget indtjening i de kommende år.

På koncernniveau forventer vi i 2005 et resultat før skat i niveau 105 – 115 mio. kr.

Aktiviteter i Nordicoms divisioner

Fremgangen på koncernniveau er afspejlet af en generel fremgang på divisionsniveau. Når det gælder Ejendom, Udvikling og Finans har det øgede aktivitetsniveau samtidig betydet en fornuftig fremgang i resultatet. I Trevi har der ligeledes været et højt

Nordicom a/s – historisk perspektiv



aktivitetsniveau, senest med drøftelser med Købehavns kommune om etablering af 2.000 underjordiske parkeringspladser i centrum og på brokvarterene. Og der arbejdes på en lang række interessante projektmuligheder.

Samlet set er divisionernes grundlag bedre og stærkere end nogensinde før, og vi høster i stigende omfang frugterne af synergi mellem forretningsområderne. I tabellen i højre side fremgår det divisionsopdelte resultat før skat for perioden 2002 – 2004. Det negative resultat i Trevi skyldes primært afskrivning på goodwill og etableringsomkostninger.

	2002	2003	2004
Ejendom	68,4	66,3	76,0
Udvikling	15,9	35,4	38,5
Finans	6,2	2,7	5,5
Trevi	----	----	-2,9
Divisionsresultat i alt	90,5	104,4	117,1
Koncernudgifter	-8,2	- 9,2	-10,2
Koncernresultat før skat	82,3	95,2	106,9
Skat	-24,2	-31,4	-29,6
Nettoresultat	58,1	63,8	77,3

Nordicom Ejendom a/s

Ejendom er fortsat det største aktivitetsområde i Nordicom. Her foretager vi investeringer i forretnings ejendomme og projektudvikling, og det er fortsat den overordnede strategi at kombinere det stabile cashflow fra udlejningen med indtjeningen fra værdiudvikling.

Resultat Nordicom Ejendom 2004

	2002	2003	2004
Omsætning	256,3	269,4	360,7
Driftsomkostninger	-137,0	-171,8	-248,0
Bruttoresultat	119,3	97,6	112,7
Urealiserede værdireguleringer	22,3	32,1	29,8
Kapacitetsomkostninger	-12,9	-15,4	-18,4
Resultat før finansielle omk.	128,6	114,3	124,0
Finansieringsomkostninger	-60,2	-48,0	48,0
Divisionsresultat før skat	68,4	66,3	76,0

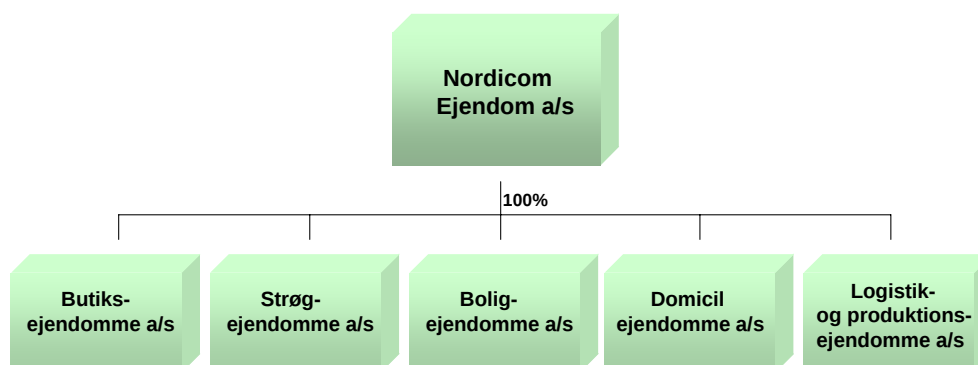
Med en omsætning på 360,7 mio. kr. og et resultat før skat på 76,0 mio. kr. har 2004 været et økonomisk godt år for ejendomsdivisionen. Resultatet viser en tilfredsstillende fremgang på 9,7 mio. kr., i forhold til året før. Prisudviklingen på ejendomsmarkedet har i 2004 været gunstig, og for Nordicom Ejendom har det betydet større avancer ved salg af ejendomme end forventet.

Der er i årets løb solgt 16 ejendomme med en salgspris på 256,3 mio. kr., hvilket har givet et overskud på 39,2 mio. kr.

Som et af elementerne i den tidligere omtalte omstrukturering i Nordicom er ejendommene blevet opdelt i segmenter, og hovedparten flyttet til fem nye datterselskaber. 3 ejendomme til en værdi af i alt 184,2 mio. kr. ligger direkte i Nordicom Ejendom a/s, mens de øvrige 66 ejendomme til en værdi af i alt 1.382,3 mio. kr. er placeret i de fem nye datterselskaber.

Hvert selskab opererer med selvstændige mål og strategier, som beskrives i de følgende afsnit, og med segmenteringen forventer vi dels at få en skarpere markedsprofil og dels at tydeliggøre vores forretningsmæssige strategier.

Nordicom Ejendom a/s



I 2005 forventer vi, at Nordicom Ejendom vil kunne fortsætte den positive udvikling fra 2004. Det vil fortsat være prioriteret højt at investere i ejendoms porteføljer og i udvalgte provinsbyer, men det er også forventningen, at der i 2005 vil blive foretaget investeringer inden for segmentet logistik- og produktionsejendomme.

Butiksejendomme a/s

Nordicom har altid været aktiv inden for butiksområdet, hvor vores solide erfaring har givet os en betydelig kompetence omkring projektudvikling og udlejning. Segmentet butiksejendomme er det største markedsområde inden for Nordicom Ejendom, og ultimo 2004 havde vi 724,6 mio. kr. investeret i 25 ejendomme.

I 2005 ønsker vi at fortsætte med investeringer og projektudvikling inden for butiksområdet. Og da vores portefølje allerede rummer et potentiale for investeringer via projektudvikling på op i mod 1,0 mia. kr., er der særdeles gode muligheder for at opretholde aktivitetsniveauet i de kommende år.

Ejendomsporteføljens sammensætning inden for butiksområdet giver en fin afspejling af vores investeringsstrategi, hvor hovedvægten er lagt på investeringer i mindre og mellemstore butikscentre, "stand alone" butikker samt "stor butik koncepter". Geografisk er investeringerne spredt over hele landet, og de fleste ejendomme giver et fornuftigt cashflow. Samtidig rummer en del af ejendommene gode projektmuligheder.

I de ejendomme, som i oversigten herunder er markeret med "projekt", er vi i større eller mindre grad i gang med en projektudvikling af ejendommen eller naboarealerne.

Ringsted Centret er et aktuelt eksempel på den type projektudvikling vi arbejder med i Ejendom. I løbet af det seneste års tid har vi opkøbt en række naboejendomme med henblik på at kunne udbygge centret med 5-7.000 m². Vi forventer herved at kunne øge den samlede værdi af centeret, mens vi oppebærer cashflowet på den eksisterende ejendom.

Butiksejendomme:

Mosedet Centret	Greve	Projekt	Århusvej 119 - 121	Randers
Dyssegårdscentret	Næstved		Barfodsvej	Hjørring
Ringsted Centret mfl.	Ringsted	Projekt	Østre alle 28	Slagelse
Silkeborgvej 102	Herning		Albuen 19	Kolding Projekt
Københavnsvej 51 mfl.	Roskilde	Projekt	Sjællandsgade 12-18	Vejle
Tåstrup Stationscenter	Tåstrup	Projekt	Køgevej 32 og 34	Ringsted Projekt
Frederikssundsvej 11	København	Projekt	Herlev Hovedgade	Herlev Projekt
Kocksvej 23 A,	Frederikssund		Høje Gladsaxe Centret	Gladsaxe
Lyngby Hovedgade 66	Lyngby		Rebæk Søpark	Hvidovre Projekt
Prøvestensvej 20	Helsingør	Projekt	Svendborgvej 275	Odense S Projekt
Slangerupgade 48 B, ejl. 2	Hillerød		Fuglsang Alle 4	Fredericia
Kalundborgvej 90	Slagelse		Tømrervej 26,	Varde
Zahrtmannsvej 78 mfl.	Rønne		Engdahlsvej 2 A-B	Herning

Et andet eksempel er købet af Tæppelands Jensens butiksejendomme i 2002. Købet giver et fint løbende cashflow og rummer samtidig udviklingsmuligheder. En af de ejendomme, som kan udvikles, er Frederikssundsvej 11 i København. Her arbejder vi på et projekt, hvor den eksisterende ejendom på 400 m2 nedrives og erstattes af en ny ejendom med butikker i stueetagen og boliger i 3 etager på i alt ca. 2.000 m2.

Et eksempel i mindre målestok er ejendommen Hvedevænget 86 i Næstved, som vi solgte i 2004. Ejendommen blev erhvervet i 2003, og på det tidspunkt indeholdt den en ældre, mindre købmandsbutik. I løbet af 2004 opnåede vi tilladelse til at udvide ejendommen, og efter ombygning blev den genudlejet til en ny og tidssvarende dagligvarebutik.

Vi har i 2004 solgt 7 butiksejendomme til en samlet værdi af 151 mio. kr. og opnåede derved en avance på 24 mio. kr. Det drejer sig om ejendommene:

Dalum Centret, Odense	Østergade 12, Helsingør
Kindhestegade 12, Næstved	Øllegårdsvej 2, Viby
Køgevej, stuen, Tåstrup	Hvedevænget 86, Næstved
Mariendals Alle 29, Slagelse	

I årets løb erhvervede vi 8 nye ejendomme til en samlet pris på 85,9 mio. kr.

Inden for butiksområdet arbejdes der løbende på at identificere nye forretningsmuligheder. Men da vores portefølje allerede rummer gode udviklingsmuligheder, som skal udnyttes i de kommende år, sigter vi ved nyinvesteringer primært mod projekter, som først skal modnes i løbet af 3-5 år.

Byejendomme a/s

Byejendomme er et andet af de ejendomssegmenter, hvor Nordicom har mange års erfaring. Og specielt i forbindelse med de bymæssige udviklingsopgaver i samarbejde med kommunerne, kan vi i dag drage fordel af denne ekspertise.

Inden for området fokuserer vi på cashflow baserede investeringer i midtbyerne, som samtidig rummer udviklingsmuligheder. Ultimo 2004 havde vi investeringer på 260,5 mio.

kr. i 12 ejendomme.

Også inden for byejeendomme er det målet at øge aktivitetsniveauet, og da vor portefølje via projektudvikling rummer attraktive investeringsmuligheder på op i mod 200 mio. kr., er det vores forventning, at vi allerede i 2005 vil kunne øge porteføljen væsentligt.

Ejendomsporteføljens sammensætning inden for segmentet byejeendomme er igen en god afspejling af vores investeringsstrategi. Hovedvægten er lagt på de større og velfungerende provinsbyer og på bydelscentre i de største byer, mens vi holder os helt fri for investeringer på Strøget i København. Geografisk er investeringerne spredt over hele landet, og det er netop tanken at foretage investeringer i områder, hvor vi sammen med kommunerne forventer at kunne skabe helt nye, interessante udviklingsmuligheder.

Byejeendomme:

Østergade 30	Struer	
Stines Gård	Svendborg	
Jernbanegade 6	Roskilde	
City Arkaden	Kolding	
Jernbanegade 33-35	Kolding	
Slotsgade 59	Hillerød	
Dæmningen 34	Vejle	
Helligkorsgade 1	Kolding	
Møllergade 1	Kolding	
Adelgade 16	Kolding	
Schweizerpladsen 1-7 mfl.	Slagelse	Projekt
Nørregade 12	Ringsted	Projekt

Et godt eksempel på et cashflow baseret udviklingsprojekt er Schweizerpladsprojektet i Slagelse. Gennem opkøb af cashflow ejendomme på og i forbindelse med Schweizerpladsen har Nordicom muliggjort gennemførelsen af kommunens plan for omlægning af trafikken i midtbyen. Pladsen bliver omdannet til et nyt strøgområde. Samtidig opfører vi i forbindelse med pladsen et nyt butikcenter med boliger på i alt ca. 8.500 m².

Vi har i 2004 solgt 4 byejeendomme med en samlet værdi på 60 mio. kr. og har opnået en avance på 9,0 mio. kr. Det gælder følgende ejendomme:

Nørebrogade 54 København, Storegade 27 Åbenrå, Chr. Boecksvej 1-17, Fredensborg og Torvet 2A-B, Horsens.

Samtidig har vi i årets løb erhvervet nye ejendomme for 2,9 mio. kr., som alle indgår som en del af de igangværende projekter. Og med henblik på løbende at skabe nye investeringsmuligheder arbejder vi i Byejeendomme målrettet med fokusområder og kortlægninger.

Domicilejeendomme a/s

Inden for domicilsegmentet arbejder vi ikke i øjeblikket med en overordnet investeringsstrategi. Domicilejeendomme har aldrig været et af Nordicoms hovedområder, og med de nuværende konjunkturer med relativ stor ledighed er det ikke forventningen, at der vil blive foretaget væsentlige nye investeringer i 2005.

Vi havde ultimo 2004 investeret 197 mio. kr. i 5 domicilejeendomme. Det manglende satsning på domicilområdet er afspejlet i porteføljens størrelse og uhomogene

sammensætning. Erhvervelsen af domicilejendomme har gennem tiden oftest været en konsekvens af akutte, enkeltstående forretningsmuligheder.

Domicilejendomme:

Vilhelmskildevej 1	Svendborg
Kgs. Nytorv 26	København
Hejrevej 26-28	København
Nybrogade 24 / Magstr. 11	København
Bjødstrupvej 24	Århus

I 2004 har vi solgt 3 domicilejendomme til en samlet værdi af 55 mio. kr. Det har givet en avance til Domicilejendomme på 8,0 mio. kr. Der er ikke erhvervet nye ejendomme i 2004.

De solgte ejendomme er Kgs. Nytorv 21 København, Mejlgade 45 Århus og Vestergade 33 København.

Boligejendomme a/s

Inden for boligområdet har Nordicom i de senere år solgt en del af de ejendomme, hvor lejen er fastsat som omkostningsbestemt. Porteføljen af boligejendomme er derfor i øjeblikket relativt beskeden. Der er investeret 149,5 mio. kr. i 6 ejendomme. Porteføljen rummer følgende ejendomme:

Boligejendomme:

Rungsted Bytorv	Rungsted
Møllergade 79	Svendborg
Rantzausgade 22	København
Thorsgade 81	København
Sct. Bendtsgade 10	Ringsted
Møllehusene 1 - 3	Roskilde

Det er vores ønske at fortsætte med nye investeringer inden for boligområdet, og det indgår i den fremadrettede strategi at erhverve udlejede ejerlejligheder i København, med fokus på de havnebaserede udviklingsområder.

En del af disse boliger vil kunne udvikle i Nordicoms eget regi, hvor der i Nordicom Udvikling pågår der en væsentlig byggeaktivitet i netop de områder, som har Boligejendommens interesse.

I 2004 har vi solgt boligejendommen Priorgade 3 i Sorø for 8,2 mio. kr. med en avance på 1,4 mio. kr.

Logistik- og produktionsejendomme a/s

Logistik- og produktionsejendomme er et nyt segment inden for Nordicom Ejendom, hvor vi ønsker at investere i ejendomme med blandede formål – f.eks. kontor, lager eller produktion. Ejendommene vil typisk være lokaliseret i forstæderne til København eller i kontor/industriområderne i de større provinsbyer.

Her er tale om et ejendomssegment, som i øjeblikket er præget af overkapacitet og vigende lejepriser. Derfor er det strategien at erhverve ejendomme med en relativt høj tomgang med det formål at udleje det ledige areal. Håndværkervej 80 i Roskilde indgår indtil videre som den eneste ejendom i dette segment.

Nordicom Udvikling a/s

Nordicom Udvikling er det andet store område i koncernen. Her opfører og sælger vi nye boliger. Det er et forretningsområde, som har været aktivt siden 1999, og hvor der indtil videre er skabt omkring 850 nye boliger i en kombination af nybyggeri og nyindretning af gamle produktions- eller kontorejendomme.

Vi er fokuserede på gode kvalitetsboliger i segmentet lige under liebhaverboliger, hvor vores særlige kompetence ligger i at kombinere god arkitektur, boligkvalitet og fleksibilitet med et rationelt byggeri.

I 2004 har vi omsat for 323,8 mio. kr. (2003: 278,4 mio. kr.). Vi har solgt 151 boliger for i alt ca. 305 mio. kr. (2003: 221 boliger), hvoraf ca. 219 mio. kr., jævnfør vores regnskabsprincip, kan medregnes i omsætningen for 2004. Den øvrige omsætning i 2004 kommer fra salg i tidligere regnskabsår, som først kan medregnes nu, efterhånden som byggeriet er blevet færdiggjort. Som det fremgår længere nede, har der været salg i 5 af vores projekter.

Resultat før skat i 2004 udgør 38,5 mio. kr. (2003: 35,4 mio. kr.), hvilket er en tilfredsstillende fremgang på 3,1 mio. kr. (8,8%) i forhold til året før.

Dækningsbidraget udgør 14,6% (2003: 14,9%) og ligger dermed i underkanten af vores målsætning om et dækningsbidrag på minimum 15%.

Resultat Nordicom Udvikling 2004

	2002	2003	2004
Omsætning	115,9	278,4	323,8
Driftsomkostninger	- 96,2	-237,5	-275,5
Bruttoresultat	19,7	40,9	48,3
Kapacitetsomkostninger	- 3,7	- 5,0	- 8,3
Resultat før finansielle omk.	16,0	35,9	40,0
Finansieringsomkostninger	- 0,1	- 0,5	-1,5
Divisionsresultat før skat	15,9	35,4	38,5

Ultimo 2004 arbejder vi med 11 forskellige projekter med placeringer i København, Århus, Helsingør, Tåstrup og Roskilde.

	Boliger i alt	Solgt i 2004	Solgt tidligere	Pipeline
København				
Emdrup Park II, Emdrup	24 stk.	3 stk.	0 stk.	21 stk.
Grönings Have, Havnestaden	171 stk.	29 stk.	141 stk.	1 stk.
Fyrholmen, Sluseholmen	193 stk.	61 stk.	0 stk.	132 stk.
Lindholmen, Sluseholmen	140 stk.	0 stk.	0 stk.	140 stk.
Fiskerihavnsgade, Engholm Brygge	600 stk.	0 stk.	0 stk.	600 stk.
Amager Strand, Strandparken	400 stk.	0 stk.	0 stk.	400 stk.
Århus				
Skærgårds Parken,	63 stk.	38 stk.	1 stk.	24 stk.
Tåstrup				
Køgevej 109-1111	21 stk.	0 stk.	0 stk.	21 stk.
Helsingør				
Hammarshøj	126 stk.	6 stk.	0 stk.	120 stk.

Snekkersteen	16 stk.	0 stk.	0 stk.	16 stk.
Roskilde				
Roskilde Andel	64 stk.	0 stk.	0 stk.	64 stk.
I alt	1.818 stk.	137 stk.	142 stk.	1.537 stk.

Med de jordinvesteringer, som er foretaget i 2004, har vi ultimo året adgang til en pipeline, som rummer mulighed for at opføre og sælge ca. 1.537 boliger inden for de nærmeste år.

Hovedparten af disse boliger skal opføres i København, hvor vi i 2003 og 2004 har positioneret os stærkt i tre af Københavns vigtige udviklingsområder: Sluseholmen, Enghave Brygge og Amager Strand.

Efter regnskabsårets afslutning har vi jævnfør vor fondsbørsmeddelelse af 3.3.2005, forstærket vor position i København yderligere. Med købet af Louis Poulsens arealer i Sluseholmen, har vi udbygget vor pipeline med yderligere ca. 600 nye boliger. Det betyder, at vi i København nu har mulighed for at udvikle ca. 2.000 nye boliger direkte til vandet i København, svarende til en salgsværdi på ca. 5,0 mia. kr.

Vi har siden opstarten af Nordicom Udvikling i 1999 oplevet en markant vækst i både omsætning og resultat, og i 2005 er det forventningen, at vi fortsætter den gode udvikling. Det meget positive boligmarked er fortsat i 2004, som endog har budt på yderligere prisstigninger i året løb. Det er bl.a. den lave rente og indførelsen af flex-garantilån, som har sikret et fortsat stabilt og positivt ejerboligmarked.

I 2005 forudser vi et fortsat stabilt marked med en positiv undertone. Og på den baggrund forventer vi at kunne færdiggøre og sælge omkring 200 nye boliger.

Nordicom Finans a/s

I Nordicom Finans har vi hidtil været beskæftiget med investering i erhvervspantebreve, men i 2004 har vi udviklet det nye koncept "Ejendomskaution", som vi forventer bliver det fremadrettede forretningsgrundlag for Nordicom Finans.

Ejendomskaution kan bedst beskrives som en slags mezzaninfinansiering målrettet til ejendomsbranchen, men hvor mezzaninkapitalen i vores model er erstattet af en kaution. I Ejendomskaution er det desuden en del af konceptet, at vores kunder kan trække på Nordicoms netværk og få mulighed for sparring omkring ejendomsinvesteringen og/eller projektudviklingen.

Produktet er målrettet til mindre og mellemstore ejendomsinvestorer, hvor Nordicom tilbyder at supplere kundens sikkerhed hos banken ved at kautionere for de yderste 10-20% af et ejendomsengagement. En kaution løber typisk i op til 3 år, og al administration og eventuel projektudvikling foregår i kundens eget regi. Nordicoms sikkerheder er sammensat således, at vi overtager og færdigudvikler projektet, hvis kunden ikke kan leve op til de aftalte retningslinier.

Vi vurderer, at der er et stort marked for Ejendomskaution og lignende produkter, men da vi ønsker en forsigtig udvikling af dette nye forretningsområde, vil Nordicom Finans i 2005

maksimalt påtage sig kautionsforpligtelser for 50 mio. kr. Dette vil i løbet af 2006 kunne udvides til maksimalt 100 mio. kr.

Satsningen på Ejendomskaution som et nyt forretningsområde er i god harmoni med Nordicoms overordnede strategi om effektivt at forfølge forretningsmulighederne når de opstår. Ejendomskaution er desuden endnu en mulighed for at udbygge vores netværk, og samtidig er det vores overbevisning, at der vil kunne opnås en række synergier til Nordicoms andre forretningsområder.

Indtjeningen fra Ejendomskaution bliver en kombination af et løbende kautionsvederlag og en projektafhængig andel af overskuddet fra værdiskabelsen i den underliggende sag.

Vi forventer at påtage os de første kautioner i starten af 2005, således at der allerede i 2005 vil komme omsætning fra det nye område.

I finansafdelingen har vi i 2004 realiseret et overskud på 5,5 mio. kr. (2003: 2,7 mio. kr.), hvilket er en tilfredsstillende fremgang på 2,8 mio. kr. i forhold til året før. I 2005 vil der fortsat være renteindtægter fra pantebreve, men det er forventningen, at pantebrevsporteføljen vil blive reduceret, efterhånden som omfanget af ejendomskaution tager til. I 2005 forventer vi et resultat i niveau med 2004.

Resultat Nordicom Finans 2004

	2002	2003	2004
Omsætning	11,3	10,1	10,0
Driftsomkostninger	- 0,0	- 0,0	- 0,0
Bruttoresultat	11,3	10,1	10,0
Kapacitetsomkostninger	- 0,3	- 0,4	- 0,5
Resultat før finansielle omk.	11,0	9,8	9,5
Finansieringsomkostninger	- 4,8	- 7,1	-4,0
Divisionsresultat før skat	6,2	2,7	5,5

Nordicom Trevi a/s

Inden for parkeringsområdet er det Nordicoms strategi fortsat at arbejde med det fuldautomatiske, underjordiske parkeringssystem Trevi, og derigennem få mulighed for at samarbejde med kommunerne om udviklingen af de gamle bymidter.

I det meste af Europa er bymidter centrum for handel, forlystelser, beboelse og kontorer – og i sig selv ofte en turistattraktion. De snævre gader i de gamle bymidter er dog sjældent velegnede til at løse nutidens trafikale udfordringer, og bymidten er som regel fuldt udbygget. Derfor har det historisk været vanskeligt at forene ønsket om en enkel og effektiv trafikafvikling med ønsket om en fredelig bymidte, hvor gågader, torve og bilfrie områder kan udvikle sig.

Med Trevi bliver det muligt at anlægge underjordiske p-pladser midt i byen – på steder hvor det før var umuligt. Derved kan byrum, som i dag er dedikerede til biler, konverteres til attraktive bymiljøer med f.eks. gågader, smukke torve og grønne oaser. Med Trevi får bymidten vitaliteten tilbage og bedre kort på hånden i konkurrencen med storcentrene og nabobyerne.

Nordicoms arbejde i de gamle midtbyer har udgangspunkt i den decentrale parkeringsstrategi. Denne indebærer, at parkeringen spredes på flere placeringer, således at trafikbelastede knudepunkter undgås. Parkeringspladserne placeres i undergrunden, netop dér hvor pladserne efterspørges. Samtidig nedlægges der evt. p-pladser på gennemkørselsveje og torve, mens der opsættes P-informationssystemer på indfaldsvejene.

Den rigtige parkeringsstrategi giver mulighed for udvikling af gågademiljø og pladser i bymidten, med det formål at:

- Skabe bilfri gader og torve, der bruges til etablering af flere gågader og bedre handelsmiljø.
- Skabe bedre betingelser for cyklister.
- Vitalisere torvepladser med grønt udtryk .
- Styrke turismen.

Samtidig med en enkel og effektiv trafikafvikling i bymidten ved at:

- Effektivisere trafikcirkulationen rundt om bymidten (City ring).
- Reducere og regulere trafikken igennem bymidten.

Efter vores vurdering giver den decentrale parkeringsstrategi også gode muligheder for at opfylde de forskellige behov for interessenterne i bymidten. Beboerne ønsker typisk nære parkeringsmuligheder, men samtidig er der et stort folkeligt pres for at reducere trafikgener i bymidten og omdanne bycentrene til handelscentre, som er rige på grønne oplevelser. Butikkernes kunder ønsker p-pladser tæt på indkøbsstedet. Men så snart bilen er parkeret, prioriterer de selvsamme kunder bilfrie indkøbsmiljøer med gågader og byrumsoplevelser. Virksomheder ønsker nære og rigelige parkeringspladser kombineret med hurtige gennemkørselsveje for at kunne tiltrække ansatte og kunder.

De fleste byer kan med relativt få Trevi systemer effektivt gennemføre en ny parkeringspolitik og radikalt forny sig. F.eks. i forhold til grønne oaser i kombination med flere p-pladser, færre gennemkørende veje, bilfrie kvarterer og flere gågader. På den måde kan den gamle by få en ny identitet og profil ved at skabe et grønnere byrum, forbedre sine relationer med borgerne og skabe rammerne for mere handel, turisme og vækst. En bymidte kan på få år omdannes til et bilfrit område. P-arealer omdannes til grønne oaser med markedspladser, caféer og udeliv. Treviparkering erstatter gadeparkering. Bolig- og handelsgader omdannes til gå- og sivegader – kun med adgang for handicap- og varetransport. Gennemkørende veje får et mere glidende trafikflow uden stop. Byens borgere generobrer byrummet til ophold og friluftsliv. Bilen udgør fortsat et væsentligt supplement til cyklen og den kollektive trafik, men er nu gemt af vejen – under jorden.

I 2004 har vi investeret 2,9 mio. kr. i afskrivninger på rettigheder, det fortsatte arbejde med at kortlægge de gamle bymidter, og etablering af en dialog med en række nye byer. Der er endnu ikke indgået kontrakt om etablering af det første Trevi anlæg, og der har således ikke været omsætning inden for dette forretningsområde. Resultatet er derfor et underskud

på 2,9 mio. kr.

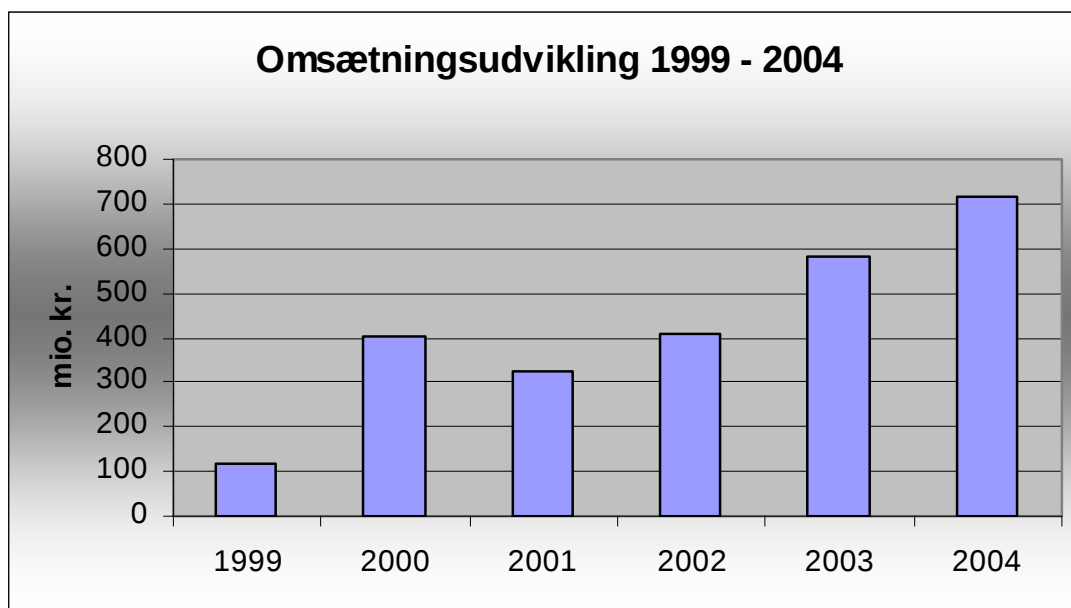
Vor dialog med forskellige byer om etablering af Trevi anlæg er omfattende, og i 2005 vil der blive investeret yderligere i udbygning af dette område. Det forventes at tage ca. 12 måneder at opføre en silo, og der vil derfor ikke blive omsætning i 2005. Det er vores vurdering, at vi står over for et meget stort forretningspotentiale, men at vores strategi hvor vi satser på at medvirke til at udvikle de gamle bymidter indebærer en politisk bearbejdning, som tager lang tid.

Regnskabsberetning

Koncernens omsætning i 2004 udgør 715,9 mio. kr. (2003: 580,1 mio. kr.). Det er en stigning på 135,8 mio. kr. (23,4%) i forhold til 2003, som kan henføres til en øget omsætning i Nordicom Ejendom og Nordicom Udvikling.

Nordicoms omsætning er øget markant inden for de seneste 5 år. I 1999 udgjorde omsætningen 116,2 mio. kr., og der er således sket en stigning på 516,1% i løbet af 5 år.

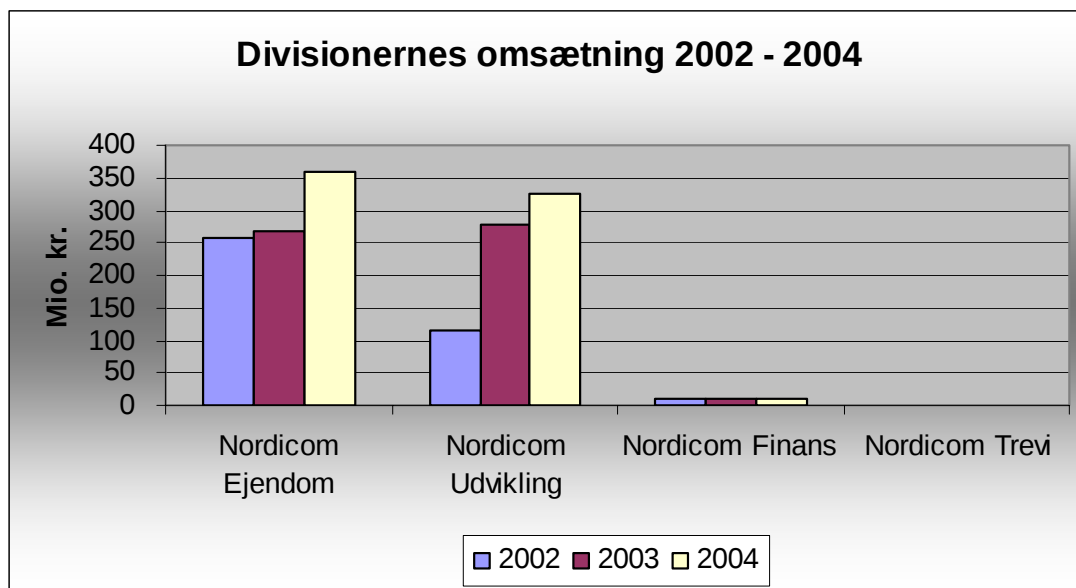
Omsætningsudvikling 1999 - 2004



Forklaringen på stigningen skal findes i den udvikling som i samme periode er sket med Nordicoms forretningsgrundlag, som indtil 1999 primært var udlejning af ejendomme. I dag indgår der tillige ejendomssalg, salg af nyopførte boliger samt renteindtægter.

I tabellen herunder har vi vist omsætningen opdelt på divisioner i 2002, 2003 og 2004.

Divisionsopdelt omsætning. 2002 og 2004.



Koncernens drifts- og produktionsomkostninger i 2004 udgør 538,4 mio. kr. (2003: 424,0 mio. kr.), hvilket er en stigning på 114,4 mio. kr. (27,0%) i forhold til året før. Bruttoresultat bliver dermed på 177,5 mio. kr. (2003: 156,1 mio. kr.), hvilket er en fremgang på 21,5 mio. kr. (13,7%) i forhold til 2003.

På koncernniveau betyder det, at der i 2004 er realiseret et dækningsbidrag på 24,8% (2003: 26,9%). I Nordicom Ejendom er dækningsbidraget fra udlejningsaktiviteterne øget i forhold til året før, men da dækningsbidraget fra ejendomssalg samtidig er reduceret, er dækningsbidraget i Nordicom Ejendom samlet set reduceret fra 36,0% til 31,2% i 2004. I Nordicom Udvikling udgør det realiserede dækningsbidrag 14,9% (2003: 15,0%), hvilket er på niveau med året før. I Nordicom Finans består omsætningen primært af renteindtægter, hvor dækningsbidraget er 100%, ligesom det også var tilfældet i 2003.

I overensstemmelse med årsregnskabslovens § 38, foretager Nordicom hvert år vurdering af koncernens aktiver/passiver, med henblik på at foretage eventuelle værdireguleringer. Nettoeffekten af værdireguleringer er i koncernregnskabet samlet under posten "urealiserede værdireguleringer", som i 2004 udgør 29,5 mio. kr. (2003: 32,1 mio. kr.). I posten opsamles nettoværdireguleringerne på investeringsejendomme, pantebreve og realkreditgæld.

Investeringssejendommene vurderes til forsigtig markedsværdi, og er i 2004 samlet set vurderet ud fra et kontant baseret startafkast på 7,2% (2003: 7,5%). Nordicom anvender den afkast-baserede værdiansættelsesmodel til opgørelse af ejendommenes værdi. Ved vurderingen af hver enkelt ejendom tages udgangspunkt i ejendommens budget for det kommende driftsår. Budgettet for den enkelte ejendom indeholder alle lejeindtægter for det kommende år, en lejeværdi for ledige lokaler samt indtægter fra ejendommens fælles – og varmeregnskaber. Til driftsudgifterne indregnes alle faktiske driftsomkostninger, som bl.a. omfatter, skatter og afgifter, administration, forsikringer, vedligeholdelse, serviceudgifter, renholdelse,

forsyningsudgifter etc. Ejendommens nettoleje fremkommer ved at fratrække driftsudgifterne fra ejendommens indtægter og tillægge forrentning af depositum. For at finde ejendommens markedsværdi kapitaliseres nettolejen med en afkastprocent som fastsættes individuelt for hver enkelt ejendom. Nordicom fastsætter afkastprocenten forsigtigt i forhold til markedsf forholdene for den pågældende ejendomstype og i forhold til det geografiske område, som ejendommen er beliggende i. Vurderingen af ejendommene har i 2004 ført til opskrivninger på 54,9 mio. kr. og nedskrivninger på 25,3 mio. kr. eller i alt en nettoopskrivning på 29,6 mio. kr. I 2004 har vi solgt 17% af ejendomsporteføljen til priser, som ligger 19% over de bogførte værdier.

Pantebreve er som udgangspunkt forsigtigt vurderet til kurs pari. De fleste pantebreve kan af debitor indfries til kurser på mellem 103-110 og afkaster en rente på 5,2-8,5%. I 2004 er der indfriet pantebreve for 12,6 mio. kr. med en kursgevinst til Nordicom i forhold til de bogførte værdier på 0,3 mio. kr.

Realkreditlån indregnes til dagsværdi i resultatopgørelsen under finansielle poster. Inkonvertible lån er målt til dagsværdi, og reguleres direkte over balancen.

Der er i regnskabet ikke indregnet en værdi for projektudviklingsmuligheder.

Koncernens kapacitetsomkostninger udgør 47,9 mio. kr. i 2004 (2003: 38,5 mio. kr.) Stigningen i omkostningerne på 9,4 mio. kr. kan henføres til øgede personale omkostninger, større forbrug af konsulenter og større huslejeomkostninger i forbindelse med flytningen til Kgs.Nytorv 26.

Resultat før finansielle poster udgør 159,2 mio. kr. i 2004 (2003: 149,7 mio. kr.). I forhold til 2003 er det en fremgang på 9,5 mio. kr. svarende til ca. 6,3 %.

De finansielle omkostninger (netto) i 2004 udgør -52,3 mio. kr. (2003: -54,5 mio. kr.), hvilket er 2,2 mio. kr. mindre end året før. Disse fremkommer ved +7,0 mio. kr. i renteindtægter som primært er fra refusionsopgørelser, 1. prioritetslån på -40,1 mio. kr. samt banklån på -19,4 mio. kr.

Koncernens regnskabsmæssige resultat før skat udgør 106,9 mio. kr. (2003: 95,2 mio. kr.) Det er en fremgang i forhold til året før på 11,7 mio. kr., svarende til 12,3%. Resultatet er en smule bedre end de tidligere meddelte forventninger til året, som var et resultatniveau på mellem 95 -105 mio. kr. Resultatet modsvarer en egenkapitalforrentning på 18,5 %, og opfylder således også koncernens krav til en årlig forrentning af egenkapitalen på minimum 15%.

Nordicoms beregnede skat for 2004 udgør 29,6 mio. kr., og resultatet efter skat i 2004 udgør således 77,3 mio. kr.

Egenkapital og balance

Nordicoms samlede aktiver udgør ved regnskabsårets afslutning 2.627,1 mio. kr. (2003: 2.371,1 mio. kr.) I forhold til 2003 er det en stigning på 256,0 mio. kr., svarende til en

balancevækst på 10,8%.

Da det primært er en øget likvid beholdning og større tilgodehavender som er forklaringen på stigningen i balancen, er koncernens soliditet samtidig øget til 31% (28%). Der tilstræbes en løbende soliditet på minimum 28%.

Koncernens soliditet opgøres ved at sætte egenkapitalen i forhold til aktivmassen fratrukket de garanterede aktiver. Garanterede aktiver defineres som likvide beholdninger, samt uigenkaldelige tilgodehavender (tilgodehavender, der er garanteret ved deponering eller bankgaranti, f.eks. solgte boliger i et igangværende boligprojekt).

Anlægsaktiver

De samlede anlægsaktiver androg pr. 31.12.2004 i alt 1.707 mio. kr., hvoraf investerings-ejendomme udgjorde den væsentligste post på 1.567 mio. kr. (2003: 1.606 mio. kr.) Af de øvrige anlægsaktiver udgør pante- og gældsbreve 133,3 mio. kr. (2003: 167,3 mio. kr.).

Omsætningsaktiver

Omsætningsaktiverne, som udgør 919,8 mio. kr. (2003: 583,1 mio. kr.), er øget med 336,7 mio. kr., hvilket skyldes øgede likvide beholdninger og tilgodehavender, samt flere igangværende boligprojekter.

Koncernens egenkapital

Koncernens egenkapital på 600,2 mio. kr. (2003: 557,2 mio. kr.) repræsenterer en stigning på 42,9 mio. kr. i forhold til 2003. Nordicoms soliditet udgør 31%, hvilket er en stigning på 3 procentpoint i forhold til året før. Af den samlede egenkapital udgør de urealiserede værdireguleringer 150,2 mio. kr.

Hensatte forpligtelser

Koncernens samlede hensættelser udgør 146,6 mio. kr. (2003: 141,0 mio. kr.). Posten vedrører udskudt skat.

Lang- og kortfristet gæld

Ultimo regnskabsåret udgør koncernens samlede gæld 1.880,4 mio. kr. (2003: 1.672,8 mio. kr.) De samlede afholdte renteudgifter i 2004 på 52,3 mio. kr. svarer til en gennemsnitlig rentesats på 3,8%. Selskabet har realkreditlån for 1.336,8 mio. kr. (2003: 1.076,1 mio. kr.) svarende til 71,1 % (2003: 65,6%) af den samlede gæld. Af den øvrige gæld udgør banklån 391,6 mio. kr. (2003: 338,7 mio. kr.) og modtagne deposita 25,7 mio. kr. (2003: 20,1 mio. k.).

Pengestrøm

På statutidspunktet er likviditetspåvirkningen fra driften negativ med 135,1 mio. kr. Det skyldes primært ejendomshandler sidst på året, hvor betaling først sker i det nye regnskabsår. Bortses fra den likviditetsforskydning som ejendomshandlerne medfører på statutidspunktet, er pengestrømmen fra driften positiv. Pengestrømsopgørelsen fremgår af side 34

Begivenheder efter 31.12.2004

Der er ikke efter regnskabsårets afslutning indtruffet begivenheder, der ikke er nævnt i årsrapporten og som har betydning for aflæggelsen af årsregnskabet.

Selskabsforhold

Oplysninger om Nordicom: Nordicom A/S
 Tlf.: 3333 9303, telefax 3333 8303
 Kgs. Nytorv 26, 1050 København K
 Web-site: www.nordicom.dk
 E-mail: nordicom@nordicom.dk
 CVR-nr.: 12 93 25 02
 Hjemsted: Danmark, København

Ledelsesforhold

Bestyrelsen: Torben Schøn, formand
 Peter Højland, næstformand
 Aksel Andreassen
 Bent Vestergaard Christensen

Direktion: Gunnar Chr. Kristensen

Revision: RevisionsFirmaet Edelbo, Statsautoriseret
 revisionsvirksomhed
 Havnepladsen 3A, 3, 5700 Svendborg

Mazars A/S, Statsautoriseret revisionsvirksomhed
 Øster Alle 42, 5, 2100 København Ø.

Økonomiske rapporter Der offentliggøres kvartalsmeddelelser i maj og november, halvårsregnskab i august og årsregnskab i marts.

Generalforsamling

Selskabet afholder sin generalforsamlingen den 20. april 2005 kl. 10 på Copenhagen Marriot Hotel, Kalvebod Brygge 5, 1560 København K.,

På generalforsamlingen vil bestyrelsen foreslå, at der udloddes et udbytte på 11,0 kr./aktie svarende til 34,4 mio. kr. I forhold til børskursen primo 2004 på 175, svarer udbyttet til et direkte afkast på 6,3%. Bestyrelsen vil desuden anmode generalforsamlingen om en fortsat bemyndigelse til køb af op til 10% af Nordicoms egne aktier.

Udbyttedisponering

	samlet udbytte	udbytte pr. aktie	direkte afkast*
2003	28,8 mio. kr.	9,27 kr./aktie	6,2%
2004	31,2 mio. kr.	10,00 kr./aktie	6,6%

2005 (forslag)

34,4 mio. kr.

11,00 kr./aktie

6,3%

*Det direkte afkast beregnes som det samlede udbytte i forhold til selskabets børsværdi primo regnskabsåret

Aktien

Nordicoms aktiekapital er opdelt på 3.127.858 aktier, som på Københavns Fondsbørs ultimo året blev noteret til kurs 237. Der er én aktieklasse. Ultimo året var der 810 navnenoterede aktionærer i selskabet, som repræsenterede 69,3% af selskabets stemmer.

Det er vurderingen, at der samlet set er mellem 1.500 – 2.000 aktionærer i selskabet. Selskabets aktier er noteret på Københavns Fondsbørs under fondskode DK0010158500. Nordicom har siden foråret 2003 indgået i Small Cap+ segmentet på Københavns Fondsbørs.

5% aktionærer

Følgende aktionærer er i aktiebogen noteret for en ejerandel på 5% eller der over:

- Nikolaj Gruppen ApS
- Real Estate Development ApS
- Synerco ApS
-

Selskabets aktiekurs på Københavns Fondsbørs har udviklet sig positivt i 2004. Fra en kurs primo året på 175 er aktien steget med 62 kurspoint til kurs 237 ultimo 2004, svarende til en kursstigning på 35,4%. Nordicoms børsværdi ultimo regnskabsåret udgør dermed 732 mio. kr., svarende til en stigning på 184,6 mio. kr. I årets løb er der omsat for 219,2 mio. kr. i aktien i et kursinterval på mellem 173,06 og 237,42

Selskabets beholdning af egne aktier den 31.12.2004 udgør 102.008 stk., svarende til 3,3% af den samlede selskabskapital. Beholdningen er i løbet af året ikke ændret.

Pr 31.12.2004 udgør de anmeldte aktiebesiddelser hos Nordicoms insidere 343.540 stk. aktier svarende til en nominel værdi på 34.354.000 kr., eller 11% af Nordicoms samlede aktiekapital. Besiddelserne er fordelt således:

	<i>Antal aktier</i>	<i>Kursværdi ved kurs 237</i>
Bestyrelse, ledelse og nærtstående	341.854 stk.	81.019.398 kr.
Medarbejdere og nærtstående	1.686 stk.	399.582 kr.
I alt for insidere	343.540 stk.	81.418.980 kr.

Selskabets direktør har option til køb af i alt 100.000 aktier i Nordicom. Optionen er opdelt i 4 trancher, med mulighed for udnyttelse af de første 40.000 stk. efter den 1. april 2005, og herefter med mulighed for at udnytte yderligere 20.000 stk. hver den 1. april i de efterfølgende 3 år.

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt årsrapporten for 2004 for Nordicom A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven, danske regnskabsvejledninger samt de krav Københavns Fondsbørs i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 16. marts 2005

Direktion

Bestyrelse

Torben Schøn, formand

Peter Højland, næstformand

Aksel Andreasen

Bent Vestergaard Christensen

Revisionspåtegning

Til aktionærerne i Nordicom A/S.

Vi har revideret årsrapporten for Nordicom A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2004, der aflægges efter årsregnskabsloven, danske regnskabsvejledninger samt de krav Københavns fondsbørs stiller til regnskabsaflæggelsen, udvisende et resultat på t.kr. 77.327 efter skat og en egenkapital på t.kr. 600.195.

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

Den udførte revision

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vor opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2004 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2004 i overensstemmelse med årsregnskabsloven, danske regnskabsvejledninger samt de krav Københavns Fondsbørs stiller til regnskabsaflæggelsen.

København, den 16. marts 2005

RevisionsFirmaet Edelbo
statsautoriseret revisionsvirksomhed I/S

Jan Ole Edelbo
statsautoriseret revisor

Ole Nielsen
statsautoriseret revisor

Mazars Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Carsten Ploug Thomsen
statsautoriseret revisor

Per Otto Bech
statsautoriseret revisor

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Nordicom A/S er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for en klasse D-virksomhed, gældende danske regnskabsvejledninger samt de krav Københavns Fondsbørs i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til tidligere år.

Koncernen har fået godkendt og igangsat en skattefri omstrukturering af aktiver og passiver i moderselskabet Nordicom A/S og tilhørende datterselskaber.

Dette hovedsagligt for at give vore interessenter et mere overskueligt og skarpere segmenteret billede af virksomheden.

Koncernens investeringsejendomme er fremover samlet i 5 segmentselskaber: Butiksejendomme, Strøgejendomme, Boligejendomme, Kontorejendomme samt Logistik- og produktionsejendomme. Disse 5 selskaber er datterselskaber af Nordicom Ejendomme A/S. Dette har givet anledning til at de direkte relaterede aktiver og passiver, er omfordelt i overensstemmelse med ovenstående.

I den forbindelse er sammenligningstallene i moderselskabets resultatopgørelse tilpasset den nye struktur, da dette efter ledelsens opfattelse giver et mere retvisende billede. Sammenligningstallene i moderselskabets balance svarer til den opståede åbningsbalance ved omstruktureringen.

Den foretagne omstrukturering har ikke haft indvirkning på koncernregnskabet, hverken i år eller i tidligere år. Sammenligningstallene i koncernregnskabet og femårsoversigten er således uændrede.

Kursregulering af finansielle forpligtelser, der kan henføres til investeringsejendomme medtages under posten regulering til dagsværdi netto, under resultatopgørelsen.

Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af investeringsejendomme samt finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, herunder afskrivninger og nedskrivninger.

Ved anskaffelsen måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Ved aflæggelse af årsrapporten måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for de væsentlige regnskabsposter nedenfor.

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

Køb og salg af investeringsejendomme indregnes pr. underskriftsdagen.

Koncernregnskabet

Modervirksomheden og de tilknyttede virksomheders årsrapporter konsolideres linie for linie i koncernregnskabet.

De tilknyttede virksomheder, der indgår i koncernregnskabet er aflagt i overensstemmelse med modervirksomhedens regnskabspraksis.

I koncernregnskabet foretages eliminering af interne indtægter, udgifter, mellemværender, samt udligning af kapitalandele i tilknyttede virksomheder.

Skat af årets resultat og udskudte skatter

Udskudt skat beregnes med den aktuelle skatteprocent af alle forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige dispositioner, som skyldes, at indtægter og udgifter ikke indgår i resultatopgørelsen og den skattepligtige indkomst i den samme periode. Den beregnede udskudte skat er afsat som en forpligtelse i balancen og reguleres over resultatopgørelsen. Skat af årets skattepligtige indkomst fordels mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster.

Immaterielle anlægsaktiver

Immaterielle anlægsaktiver måles til kostpris. Af- og nedskrivninger indregnes i resultatopgørelsen.

Materielle anlægsaktiver

Investeringsjendomme måles til dagsværdi og samtlige værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen. Årets net-toregulering efter skat bindes via resultatdisponeringen på en særlig post under egenkapitalen. Der foretages ikke afskrivninger på investeringsjendomme. Dagsværdien opgøres med udgangspunkt i en systematisk vurdering af de enkelte ejendommers forventede afkast.

Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Inventar og driftsmidler

Er optaget til anskaffelsessum med fradrag af afskrivninger, der er beregnet lineært ud fra aktivernes forventede brugstid. Brugstiden for inventar og driftsmidler forventes at udgøre 5-20 år.

Kapitalinteresser i tilknyttede virksomheder

Kapitalinteresser i tilknyttede virksomheder værdiansættes i modervirksomhedens balance til andelen i tilknyttede virksomheders indre værdi.

Indtægt af kapitalandele i tilknyttede virksomheder omfatter resultatet før skat i den enkelte virksomhed efter regulering af intern avance/tab. Skat af årets resultat i tilknyttede virksomheder indgår i regnskabsposten skat af årets resultat.

Pante- og gældsbreve

Pante- og gældsbreve måles til kostpris med fradrag af nedskrivninger på grund af varige værdiforringelser. Pantebreve, udstedt på kassekreditlignende vilkår måles og indregnes efter samme principper som investeringsjendomme og er afviklet i løbet af året.

Igangværende boligprojekter, egen regning

Udviklingsprojekter, der omfatter ejendomme under opførelse, måles til kostpris. Avancer ved udviklingsprojekter indregnes i resultatopgørelsen i takt med at ejendommene sælges, men under hensyn til det aktuelle stade for byggeriet.

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris eller nettorealiseringsværdi, hvor denne er lavere.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til kostpris med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab efter en individuel vurdering.

Egne aktier

Egne aktier er optaget til kr. 0 i balancen.

Egenkapital

Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen. Udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen.

Gæld

Finansielle forpligtelser, der kan henføres til investeringsejendomme, indregnes til dagsværdi. Inkonvertible lån er målt til dagsværdi, dog maksimum kurs pari. Årets regulering af disse forpligtelser indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster

Lån optaget i tyske hypoteksinstitutter står opført som prioritetsgæld m.v. Der er for en flerårig periode indgået aftale om fast rente på disse lån. Regulering af renteaftalen til dagsværdi foretages over egenkapitalen.

Andre gældsforpligtelser, som omfatter gæld til leverandører, tilknyttede virksomheder samt anden gæld, måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi.

Resultatopgørelse for tiden 1. januar - 31. december 2004 - Koncernen

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Lejeindtægter	104.391.506	98.872.796
Ejendomssalg og anden aktivitet	<u>611.473.374</u>	<u>481.189.444</u>
Omsætning i alt	<u>715.864.881</u>	<u>580.062.240</u>
Ejendommenes driftsomkostninger	-45.797.286	-40.799.083
Ejendommenes bogførte værdi ved salg og andre omkostninger	<u>-492.553.364</u>	<u>-383.181.949</u>
Driftsomkostninger i alt	<u>-538.350.650</u>	<u>-423.981.032</u>
Bruttoresultat	177.514.231	156.081.208
Regulering til dagsværdi netto	<u>29.543.160</u>	<u>32.144.210</u>
Resultat før kapacitetsomkostninger og finansielle poster	207.057.390	188.225.417
Personaleomkostninger	-29.108.850	-23.730.708
Andre eksterne omkostninger	-15.324.898	-12.944.432
Afskrivninger m.v.	<u>-3.436.433</u>	<u>-1.777.397</u>
Resultat før finansielle poster og skat	159.187.210	149.772.881
Finansieringsindtægter	9.643.918	2.927.010
Finansieringsudgifter	<u>-61.941.306</u>	<u>-57.471.014</u>
Årets resultat før skat	106.889.822	95.228.877
Skat af årets resultat	<u>-29.563.097</u>	<u>-31.439.281</u>
Årets resultat	<u>77.326.725</u>	<u>63.789.596</u>
Forslag til resultatdisponering		
Overført til næste år	15.981.038	16.893.659
Foreslået udbytte	34.406.438	31.278.500
Henlæggelse til reserve for investeringsejendommenes opskrivning til dagsværdi	<u>26.939.249</u>	<u>15.617.437</u>
	<u>77.326.725</u>	<u>63.789.596</u>

Balance pr. 31. december 2004 - Koncernen

	2004	2003
Aktiver		
Anlægsaktiver		
Immaterielle anlægsaktiver		
Rettigheder	4.388.469	5.250.090
	<u>4.388.469</u>	<u>5.250.090</u>
Materielle anlægsaktiver		
Investeringsejendomme	1.566.561.971	1.606.334.777
Inventar og driftsmidler	6.403.303	9.171.592
	<u>1.572.965.274</u>	<u>1.615.506.369</u>
Finansielle anlægsaktiver		
Pantebreve udstedt på kassekreditlignende vilkår	0	21.639.564
Pante- og gældsbreve	129.867.518	145.617.909
	<u>129.867.518</u>	<u>167.257.473</u>
Anlægsaktiver i alt	<u>1.707.221.261</u>	<u>1.788.013.932</u>
Omsætningsaktiver		
Igangværende boligprojekter, egen regning	470.291.989	345.166.369
	<u>470.291.989</u>	<u>345.166.369</u>
Varebeholdninger	<u>3.276.976</u>	<u>7.089.573</u>
Tilgodehavender		
Kortfristet del af finansielle anlægsaktiver	3.437.307	2.100.000
Tilgodehavende lejeindtægter	7.967.315	8.374.817
Tilgodehavende fra salg af ejendomme, herunder tilgodehavende refusionsopgørelser	144.302.591	115.105.492
Andre tilgodehavender	39.353.752	30.661.791
Periodeafgrænsningsposter	13.818.328	6.683.129
	<u>208.879.292</u>	<u>162.925.228</u>
Værdipapirer og kapitalandele		
Andre værdipapirer	9.763.657	2.816.482
	<u>9.763.657</u>	<u>2.816.482</u>
Likvide beholdninger	<u>227.696.827</u>	<u>65.136.394</u>
Omsætningsaktiver i alt	<u>919.908.739</u>	<u>583.134.046</u>
Aktiver i alt	<u><u>2.627.130.001</u></u>	<u><u>2.371.147.978</u></u>

Balance pr. 31. december 2004 - Koncernen

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Passiver		
Egenkapital		
Aktiekapital	312.785.800	312.785.800
Overkurs ved emission	4.657.916	4.657.916
Reserve for investeringsejendommenes opskrivning til dagsværdi	150.248.416	123.309.167
Foreslået udbytte	34.406.438	31.278.500
Overført overskud	<u>98.096.049</u>	<u>85.216.410</u>
Egenkapital i alt	<u>600.194.619</u>	<u>557.247.793</u>
Hensættelser		
Udskudt skat	<u>146.547.103</u>	<u>141.079.457</u>
Gæld		
Langfristet gæld		
Prioritetsgæld m.v.	1.310.705.910	1.076.147.299
Deposita	25.707.630	20.080.182
Anden langfristet gæld	<u>384.097</u>	<u>1.484.013</u>
	<u>1.336.797.637</u>	<u>1.097.711.493</u>
Kortfristet gæld		
Kortfristet del af langfristet gæld	24.774.653	21.066.284
Banklån	391.604.854	338.664.043
Selskabsskat	19.860.268	6.175.775
Anden gæld	<u>107.350.866</u>	<u>209.203.133</u>
	<u>543.590.641</u>	<u>575.109.235</u>
Gæld i alt	<u>1.880.388.279</u>	<u>1.672.820.728</u>
Passiver i alt	<u><u>2.627.130.001</u></u>	<u><u>2.371.147.978</u></u>

Resultatopgørelse for tiden 1. januar - 31. december 2004 - Modervirksomhed	2004	2003
Lejeindtægter	0	7.655.756
Ejendomssalg og anden aktivitet	0	136.866.000
Omsætning i alt	0	144.521.756
Ejendommenes driftsomkostninger	-8.725.578	-9.651.932
Ejendommenes bogførte værdi ved salg og andre omkostninger	-121.080	-113.448.763
Driftsomkostninger i alt	-8.846.658	-123.100.694
Bruttoresultat	-8.846.658	21.421.062
Regulering til dagsværdi netto	0	-1.579.140,50
Resultat før kapacitetsomkostninger og finansielle poster	-8.846.658	19.841.921
Personaleomkostninger	-11.292.454	-9.876.195
Andre eksterne omkostninger	-9.646.873	-3.095.807
Allokering af kapacitetsomkostninger	16.406.993	0
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	125.275.591	105.977.818
Resultat før finansielle poster og afskrivninger	111.896.599	112.847.737
Afskrivninger m.v.	-1.389.147	-989.002
Resultat før finansielle poster og skat	110.507.453	111.858.735
Finansieringsindtægter	11.350.904	10.253.558
Finansieringsudgifter	-14.968.534	-26.883.416
Årets resultat før skat	106.889.822	95.228.877
Skat af årets resultat	-29.563.097	-31.439.281
Årets resultat	77.326.725	63.789.596
Forslag til resultatdisponering		
Overført til næste år	-39.716.623	-76.235.281
Foreslået udbytte	34.406.438	31.278.500
Henlæggelse til reserve for investeringsejendommenes opskrivning til dagsværdi	0	18.932.309
Overført reserve for opskrivning efter den indre værdis metode	82.636.910	89.814.068
	77.326.725	63.789.596

Balance pr. 31. december 2004 - Modervirksomhed

	2004	2003
Aktiver		
Anlægsaktiver		
Materielle anlægsaktiver		
Investeringsejendomme	0	2.780.515
Inventar og driftsmidler	4.667.072	5.039.198
	<u>4.667.072</u>	<u>7.819.713</u>
Finansielle anlægsaktiver		
Kapitalinteresser i tilknyttede virksomheder	667.666.587	474.029.677
Pante- og gældsbreve	0	55.217
	<u>667.666.587</u>	<u>474.084.894</u>
Anlægsaktiver i alt	<u>672.333.659</u>	<u>481.904.607</u>
Omsætningsaktiver		
Tilgodehavender		
Tilgodehavende lejeindtægter	0	125.286
Tilgodehavender fra salg af ejendomme, herunder tilgodehavende refusionsopgørelser	1.894.305	83.891.730
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	211.615.013	356.076.356
Andre tilgodehavender	21.690.756	21.867.230
Periodeafgrænsningsposter	1.426.139	3.577.796
	<u>236.626.213</u>	<u>465.538.398</u>
Værdipapirer og kapitalandele		
Egne aktier	0	0
Andre værdipapirer	0	1.000.000
	<u>0</u>	<u>1.000.000</u>
Likvide beholdninger	<u>46.593.764</u>	<u>12.188.552</u>
Omsætningsaktiver i alt	<u>283.219.976</u>	<u>478.726.950</u>
Aktiver i alt	<u>955.553.635</u>	<u>960.631.557</u>

Balance pr. 31. december 2004 - Modervirksomhed

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Passiver		
Egenkapital		
Aktiekapital	312.785.800	312.785.800
Overkurs ved emission	4.657.916	4.657.916
Reserve for investeringsejendommenes opskrivning til dagsværdi	0	0
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	197.067.146	114.430.236
Foreslået udbytte	34.406.438	31.278.500
Overført overskud	<u>51.277.319</u>	<u>94.095.341</u>
Egenkapital i alt	<u>600.194.619</u>	<u>557.247.793</u>
Hensættelser		
Udskudt skat	<u>463.520</u>	<u>812.620</u>
Gæld		
Langfristet gæld		
Bankgæld m.v.	151.310.001	183.521.234
Deposita	0	714.390
Anden langfristet gæld	<u>0</u>	<u>1.482.066</u>
	<u>151.310.001</u>	<u>185.717.690</u>
Kortfristet gæld		
Kortfristet del af langfristet gæld	0	18.594.962
Banklån	161.933.282	155.185.087
Gæld ved køb af ejendomme, herunder refusionsopgørelser	0	3.344.533
Anden gæld	<u>41.652.214</u>	<u>39.728.872</u>
	<u>203.585.495</u>	<u>216.853.454</u>
Gæld i alt	<u>354.895.496</u>	<u>402.571.144</u>
Passiver i alt	<u><u>955.553.635</u></u>	<u><u>960.631.557</u></u>

Pengestrømsopgørelse - koncernen i t.kr.

2004

Pengestrøm fra driftsaktivitet

Årets resultat	77.327
Regulering til dagsværdi netto	-29.622
Afskrivninger m.v.	3.231
Avance ved salg af driftsmidler	-51
Avance ved salg af ejendomme	-87.523
Urealiseret kurstab på prioritetsgæld	0
Ændring i tilgodehavender	-15.420
Ændring i varebeholdninger	3.813
Ændring i udskudt skat	5.468
Regulering af afledte finansielle instrumenter	-4.121
Ændring i anden kortfristet gæld	-101.852
Ændring i skyldig selskabsskat	13.684

Pengestrøm fra driftsaktivitet i alt

-135.066