

Årsrapport // 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

Bestyrelse:

Direktør Allan Andersen, formand
Direktør Michael Vad Petersen, næstformand
CEO Júlíus Thorfinnsson
Advokat Leif Djurhuus
Direktør Leif Olsen

Direktion:

Adm. direktør Ole Steensbro

Revisor:

Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Generalforsamling:

Ordinær generalforsamling afholdes
den 28. april 2011 kl. 10 på Hotel D'angleterre,
Kongens Nytorv 34, 1050 København K.

Selskabsoplysninger

Bestyrelsen



Allan Andersen

Født 1945 · Formand for bestyrelsen · Indvalgt i bestyrelsen i januar 2011

Allan Andersen har i sin karriere haft et antal direktørstillinger i bl.a. DSB, FDB, The Cosmos Group A/S, Ejendomsselskabet Tor I/S og Freja ejendomme A/S. Siden 2009 har Allan Andersen drevet egen rådgivningsvirksomhed, allanacons.dk (AA Consult ApS).

Direktionsposter

AA Consult ApS

Bestyrelsesposter

Scandinavian Business People A/S (formand) · Business Danmark Uddannelse A/S (formand) · NeuroSearch A/S · Schaumann Properties A/S (formand) · Greater Europe Deep Value Fund Ltd. · Greater Europe Deep Value Fund II Ltd. · Greater Europe Fund Ltd. · Ethical Economy Ltd.



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 omfattende kompetence og erfaring med ejendomsinvestering og -udvikling på ejendomsmarkedet i Danmark såvel som internationalt.

Direktionsposter

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

Bestyrelsesposter

SEAL Invest A/S



Júlíus Thorfinnsson

Født 1965 · Indvalgt i bestyrelsen januar 2011

Júlíus Thorfinnsson er CEO for det islandske investeringsfirma Stodir. Før udnævnelsen til CEO i maj 2010 arbejdede Júlíus Thorfinnsson med den finansielle restrukturerings af Stodir. Júlíus Thorfinnsson har siden afslutningen af sin uddannelse arbejdet som managing director for flere forskellige islandske selskaber.

Direktionsposter

Stodir hf.

Bestyrelsesposter

Medlem af bestyrelsen for Ferskur Holding B.V. · Næstformand for Tryggingamidstodin – TM hf.



Leif Djurhuus

Født 1953 · indvalgt i bestyrelsen i januar 2011

Leif Djurhuus er uddannet cand.jur. i 1979 fra Københavns Universitet og advokat fra 1983 med møderet for Højesteret fra 1990.

Leif Djurhuus er partner i advokatfirmaet Plesner og rådgiver primært omkring køb og salg, udlejning samt finansiering af fast ejendom og i særdeleshed inden for projektudvikling, indkøbscentre, hoteller og investeringsejendomme.

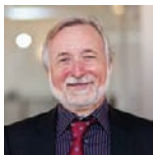
Leif Djurhuus har omfattende erfaring med retssager, i særdeleshed omkring kontraktfortolkning og lejefastsættelse.

Direktionsposter

Ingen direktionsposter

Bestyrelsesposter

Berlin Residential Holding A/S (best.medl.) · Bispebjerg Kollegiet A/S (formand) · Egeskov & Lindquist A/S (formand) · Familien Erichsens Mindefond (formand) · Festo A/S (formand) · K/S Klinten Faaborg (best.medl.) · Kystvejen 18 A/S (best.medl.) · N67 Solar Modules ApS (best.medl.) · Schaumann Boligudvikling K/S (næstformand) · Schaumann Development A/S (best.medl.) · Schaumann Holding A/S (næstformand) · Schaumann Private Equity A/S (næstformand) · Schaumann Properties A/S (næstformand) · Schaumann Renewable Energy A/S (best.medl.) · Team Klienten ApS (formand) · Tegel Holding ApS (best.medl.) · 67 Holding A/S (best.medl.) · 67 Tegel Holding ApS (best.medl.) · Østre Gasværk Teater A/S (næstformand)



Leif Olsen

Født 1952 · Indvalgt i bestyrelsen i januar 2011

Leif Olsen er cand.merc fra Handelshøjskolen i København, hvor det også blev til undervisning i faget teoretisk statistik på HA-studiet.

Leif Olsens karriere har været fokuseret på entreprenørvirksomhed (blandt andet som adm. direktør for den børsnoterede Christiani & Nielsen-koncern), finansiering og fast ejendom i bred forstand.

Leif Olsen har gennem en årrække stået i spidsen for ejendomsmæglerfirmaet Leif Olsen A/S, der er et decideret erhvervsejendomsmæglerfirma, der betjener en lang række private og offentlige kunder.

I 2009 indleverede Leif Olsen speciale til Københavns Universitet med titlen "Lokalplaner i praksis".

Direktionsposter

Canmerc ApS og datter · Leif Olsen A/S · ApS KBUS 38 nr. 2866 og datter · ApS KBUS 38 nr. 2867 og datter · VICH 4234 ApS · ApS nr. 1 af 10/11 1988 og datter · Agrokoncernen af 20/9 2008 ApS · Leif Olsen Invest · Rosenkæret ApS og datter · Rosenkæret Invest ApS

Bestyrelsesposter

Trafomo A/S · Rosenkæret ApS · Leif Olsen A/S · Ejendomsforeningen Danmark (hovedbestyrelsen) · Formand for Realkredit Danmarks "Lokalråd Storkunder" · VL-gruppe 64

Direktion

Bestyrelsen har ansat en direktion bestående af administrerende direktør Ole Steensbro. Direktionen varetager den daglige ledelse af koncernen i henhold til bestyrelsens retningslinjer og anvisninger.



Ole Steensbro

Født 1963 · Adm. direktør siden 28. februar 2011

Ole Steensbro har været underdirektør i Nordicom siden 1. februar 2008 og direktør siden 1. december 2008. Ole Steensbro kommer fra en stilling som økonomidirektør i Veolia Transport Danmark A/S, har tidligere arbejdet som nordisk økonomidirektør i erhvervsrejsebureauet Mærsk/DFDS Travel og besat forskellige lederstillinger i PBS A/S.

Ole Steensbro er uddannet cand.merc. fra Handelshøjskolen i København.

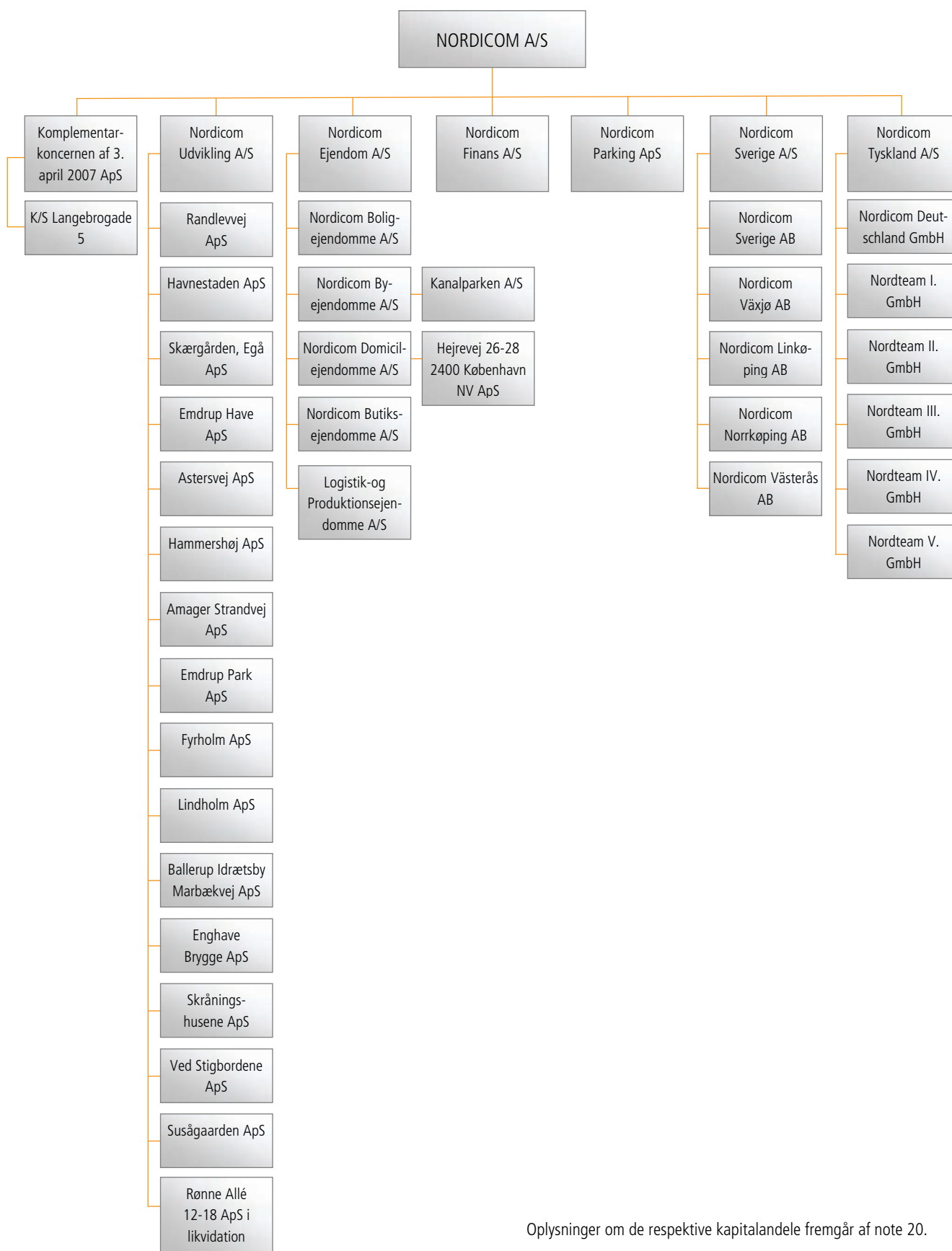
Direktionsposter

Scan Wide ApS

Bestyrelsesposter

Degnehaven ApS (formand)

Koncernstruktur pr. 31. december 2010



Oplysninger om de respektive kapitalandele fremgår af note 20.

Vesterhavnen, Nyborg

/ Lejligheder på Langelinie i Nyborg med udsigt over
storebælt /



Ledelsens beretning

Hoved- og nøgletal

Resultatopgørelsen

Beløb i 1.000 kr.	2010	2009	2008	2007	2006
Omsætning	429.217	300.557	552.874	755.051	919.439
Driftsomkostninger	-245.294	-99.240	-356.260	-536.287	-620.885
Bruttoresultat	183.923	201.317	196.614	218.764	298.554
Personale og andre eksterne omkostninger	-59.278	-76.314	-68.231	-53.869	-57.802
Resultat af associerede virksomheder	0	0	-33.271	1.430	4.768
Af- og nedskrivninger	-17.181	-4.049	-3.699	-4.416	-3.179
Resultat før værdireguleringer	107.465	120.954	91.413	161.909	242.341
Værdireguleringer	-600.553	-564.041	-189.470	152.827	387.793
Realiserede avancer ved salg af investeringsejendomme	2.669	-35.258	18.956	99.499	33.809
Resultat af primær drift	-490.419	-478.345	-79.101	414.235	663.943
Finansielle poster	-126.176	-196.490	-183.959	-122.118	-80.109
Resultat før skat	-616.595	-674.835	-263.060	292.117	583.834
Skat af årets resultat	199.517	122.058	58.171	-34.940	-162.438
Årets resultat	-417.078	-552.777	-204.889	257.177	421.396

Opgørelse af finansiel stilling pr. 31. december

Beløb i 1.000 kr.	2010	2009	2008	2007	2006
Langfristede aktiver	3.727.150	4.550.151	5.133.601	4.813.205	3.821.073
Kortfristede aktiver	552.086	429.533	491.724	1.010.924	1.099.638
Aktiver i alt	4.279.236	4.979.684	5.625.325	5.824.129	4.920.711
Egenkapital ultimo	193.228	496.908	1.043.165	1.416.240	1.182.454
Langfristede gældsforpligtelser	3.654.253	2.353.932	2.479.503	2.813.503	1.795.361
Kortfristede gældsforpligtelser	431.755	2.128.844	2.102.657	1.624.386	1.942.896
Passiver i alt	4.279.236	4.979.684	5.625.325	5.854.129	4.920.711
Investeringer i materielle anlægsaktiver	92.994	154.911	607.210	1.119.854	890.960

Opgørelse af pengestrømme

Beløb i 1.000 kr.	2010	2009	2008	2007	2006
Pengestrømme fra driften	146.275	-79.304	261.742	303.217	354.558
Pengestrømme fra investering	49.525	56.821	-419.074	-975.833	-772.435
Pengestrømme fra finansiering	-93.765	12.199	61.945	566.786	923.510
Pengestrømme i alt	102.035	-10.284	-95.387	-105.830	505.633

Hoved- og nøgletal

Nøgletal	2010	2009	2008	2007	2006
Afkast på færdige investeringsejd. (%)	6,1	5,4	5,3	5,0	5,4
Gennemsnitlig lånerente (%)	3,2	5,0	4,8	3,5	3,0
Afkastmarginal på færdige investeringsejd. (%)	2,9	0,4	0,6	1,5	2,4
Forrentning af egenkapital før skat (%)	-178,3	-87,6	-21,4	22,5	59,2
Forrentning af egenkapital efter skat (%)	-120,5	-71,8	-16,7	19,8	42,7
Indre værdi pr. aktie, ultimo (beløb i kr.)	16	78	162	209	180
Resultat pr. aktie før skat (beløb i kr.)	-77	-106	-41	44	88
Resultat pr. aktie efter skat (beløb i kr.)	-52	-87	-32	39	64
Udbytteafkast	0,0	0,0	0,0	1,7	1,4
Kurs/indre værdi, ultimo	0,7	0,8	0,2	1,8	2,2
Udbytteprocent	0,0	0,0	0,0	17,0	9,6
Price Earning	N/A	N/A	N/A	19	10
Cashflow pr. aktie (beløb i kr.)	18,2	-12,5	40,7	45,3	52,9
Soliditet (%)	4,5	10,0	18,5	24,2	24,0

Ovennævnte nøgletal er beregnet i henhold til definitionerne udarbejdet af Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2010". Aktierelaterede nøgletal for perioden 2006-2009 er multipliceret med en justeringsfaktor på 0,47 som følge af gennemført aktieemission i 2010.

Øvrige oplysninger

Beløb i 1.000 kr.	2010	2009	2008	2007	2006
EBIVAT*	107.465	120.954	91.413	161.909	242.341
EBIVAT (adjusted)***	145.726	137.587	95.112	166.325	245.520
EBVAT**	-18.711	-75.536	-92.546	39.791	162.232
EBVAT (adjusted)***	19.550	-58.903	-88.847	44.207	165.411
Nettorentebærende gæld / EBIVAT (Adjusted)	24,1x	28,5x	40,7x	19,8x	10,5x
EBIVAT (adjusted) / huslejeindtægter	56%	53%	38%	85%	166%
EBIVAT (adjusted) / kapacitetsomkostninger	2,5x	1,8x	1,4x	3,1x	4,2x
EBIVAT (adjusted) / renter	1,2x	0,7x	0,5x	1,4x	3,1x
Andel af langfristet gæld af total gæld (%)	89,4	52,5	54,1	63,4	48,0
Selskabskapital	120.279	312.786	312.786	312.786	312.786
Børskurs, ultimo (beløb i kr.)	11	60	68	820	843
Aktiekursstigning i kurspoint	-49	-8	-752	-23	-75
Udbytte pr. aktie (beløb i kr.)	0,0	0,0	0,0	14,0	13,0
Antal medarbejdere i koncernen	37	52	63	64	52

* Resultat før renter, værdireguleringer og skat

** Resultat før værdireguleringer og skat

*** Justeret for nedskrivninger på projektbeholdninger og øvrige af- og nedskrivninger

Nøgletallene er beregnet ud fra følgende formler:

Afkast på færdige investeringsejendomme	$\frac{\text{Huslejeindtægter} - \text{ejd.driftsomk.}}{\text{Gns. dagsværdi af færdige inv.ejendomme}}$
Gennemsnitlig lånerente	$\frac{\text{Nettofinansieringsomkostninger} * 100}{\text{Gennemsnitlig rentebærende gæld}}$
Afkastmarginal på færdige investeringsejendomme	$\frac{\text{Afkast på færdige inv.ejendomme} - \text{gns. lånerente}}{\text{gns. lånerente}}$
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	$\frac{\text{Resultat før skat} * 100}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$
Resultat pr. aktie efter skat	$\frac{\text{Resultat efter skat} * 100}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$
Udbytteafkast	$\frac{\text{Udbytte pr. aktie} * 100}{\text{Børskurs}}$
Kurs/indre værdi, ultimo	$\frac{\text{Børskurs}}{\text{Indre værdi pr. aktie}}$
Udbytteprocent	$\frac{\text{Foreslået udbytte} * 100}{\text{Årets resultat}}$
Price Earning	$\frac{\text{Børskurs}}{\text{Resultat pr. aktie}}$
Cashflow pr. aktie	$\frac{\text{Cashflow fra driftsaktivitet}}{\text{Udvandet gennemsnitlig antal aktier}}$
Soliditet (%)	$\frac{\text{Egenkapital, ultimo} * 100}{\text{Passiver, ultimo}}$

Rebæk Søpark, Hvidovre

/ Ombygning af Rebæk Søpark med ny Lidl butik



Året i hovedtræk

Der blev i 2010 opnået en række afgørende resultater, som gav Nordicom et nødvendigt pusterum til at rette koncernen op oven på følgerne af den finansielle krise og de efterfølgende rystelser i ejendomsmarkedet. I første kvartal blev der således indgået en 3-årig bankaftale med koncernens væsentligste finansielle kreditorer, som accepterede et solidarisk loft over rentesatserne og mulighed for at oprulle renter. Som betingelse i bankaftalen blev der efterfølgende udsendt et børsprospekt, som skaffede koncernen et nødvendigt kapital- og likviditetsindskud til investering i primært eksisterende udlejningsejendomme. I børsprospektet er der fremlagt en strategi for kontrolleret genopretning af koncernen. De væsentligste elementer i strategien er afvikling af ejendomsbesiddelser i Tyskland og Sverige, afvikling af såkaldte "green-field" (dvs. projektgrunde) udviklingsprojekter samt fokusering af porteføljen af færdige investeringsejendomme. Efter kapitaludvidelsen blev der ændret væsentligt i aktionærsammensætningen, og dette affødte krav om indkaldelse til en ekstraordinær generalforsamling, som fandt sted den 11. januar 2011. På denne blev der valgt en ny bestyrelse, som har erklæret at ville følge den lagte strategi. Den nye bestyrelse har kritisk gennemgået koncernens ejendomsportefølje samt de regnskabsmæssige skøn og vurderinger, der ligger til grund for ejendommenes værdiansættelser. Anvendelsen af ændrede skøn og vurderingsmetoder, herunder blandt andet indhentning af flere eksterne vurderinger, har medført væsentlige negative dagsværdireguleringer af koncernens ejendomme. De nye momsregler, der trådte i kraft den 1. januar 2011, har desuden haft større negativ effekt end forudsat tidligere.

Desuden er der lagt vægt på at beskrive de forudsætninger, der i den kommende tid skal opfyldes for, at yderligere negative dagsværdireguleringer ikke bliver aktuelle. De væsentligste af disse forudsætninger er nedbringelse af tomgangslejen, afvikling af de likviditetskrævende "green-field" udviklingsprojekter, fastholdelse af nuværende skøn og principper for hensættelser til vedligeholdelse samt nedbringelse af det væsentligste vedligeholdelsesefterslæb.

Selskabets drift er forløbet som forventet, og årets resultat før værdireguleringer og skat (EBVAT) udgør -19 mio. kr., hvilket er i overensstemmelse med de tidligere udmeldte forventninger.

Justeret for ikke-likviditetspåvirkende nedskrivninger og afskrivninger udgør EBVAT 20 mio. kr. for 2010 (2009: -59 mio. kr.).

Ledelsens beretning om årets udvikling og forventninger

Koncernen opdeler, jævnfør note 1 og 3, sine aktiviteter i henholdsvis Nordicom Ejendom og Nordicom Udvikling. Nordicom Ejendom ejer en portefølje af færdige investeringsejendomme til udlejning. Nordicom Udvikling var ejendomsudvikler og har investeret i og udviklet ejendomsprojekter/grunde under betegnelsen investeringsejendomme under udvikling.

Jævnfør afsnittet "Årsregnskab" side 44, har Nordicom i 2010 øget lejeindtægterne med 4 mio. kr. fra 259 mio. kr. i 2009 til 263 mio. kr. Heraf udgør ca. 13 mio. kr. en engangsindtægt relateret til en lejekompensation. Eksklusive denne engangspost udgør lejeindtægterne således 250 mio. kr. i 2010, hvilket svarer til en reduktion på 9 mio. kr. sammenlignet med 2009. Faldet relateres primært til koncernens investeringsejendomme under udvikling samt en reduktion af lejeindtægterne på færdige investeringsejendomme i Sverige og Tyskland som følge af frasalg gennemført i 2009 og 2010. Nordicom Ejendoms danske investeringsejendomme oplevede en lille stigning i lejeindtægterne i 2010.

Salg af projektbeholdninger udgør 164 mio. kr. (2009: 37 mio. kr.) og vedrører salg af 37 lejligheder på Sluseholmen (Lindholm ApS), et mindre antal grundstykker samt salg af en ejendom i Tyskland. Salget er øget med 127 mio. kr. i forhold til sidste år.

Nordicom opnåede i 2010 et bruttoresultat på 184 mio. kr. (2009: 201 mio. kr.). svarende til en reduktion på 17 mio. kr. sammenlignet med 2009.

Koncernens kapacitetsomkostninger, der udgør 59 mio. kr. (2009: 76 mio. kr.), er faldet med 17 mio. kr. Faldet skyldes effekten af organisationsstilpasninger foretaget i 2009 samt en yderligere reduktion af antallet af medarbejdere i 2010 fra 52 medarbejdere ultimo 2009 til 37 medarbejdere ultimo 2010. Herudover er engangsomkostninger relateret til Nordicoms organisatoriske og finansielle omstilling reduceret, efterhånden som omstillingsprocesserne er tilendebragt i løbet af 2010.

Nordicom opnåede i 2010 en EBIVAT (resultat før renter, værdireguleringer og skat) på 107 mio. kr. mod 121 mio. kr. i 2009. Reduktionen på 14 mio. kr. sammenlignet med 2009 skyldes primært færre renteindtægter på pantebreve, øgede driftsomkostninger og nedskrivninger på projektbeholdninger samt domicilejendomme, hvilket delvist er opvejet af reducerede kapacitetsomkostninger. EBIVAT er negativt påvirket af ikke-likviditetspåvirkende nedskrivninger på projektbeholdninger (parcelhusgrunde, bl.a. i Næstved) med ca. 21. mio. kr. samt nedskrivninger på domicilejendomme med ca. 14 mio. kr. EBIVAT, justeret for ikke-likviditetspåvirkende nedskrivninger på projektbeholdningen, og domicilejendomme, er således 142 mio. kr. og 146 mio. kr. inklusive årets afskrivninger.

EBVAT (resultat før værdireguleringer og skat) udgør -19 mio. kr. (2009: -76 mio. kr.), hvilket er i overensstemmelse med de tidligere udmeldte forventninger.

Justeret for ikke-likviditetspåvirkende nedskrivninger og afskrivninger udgør EBVAT 20 mio. kr. for 2010 (2009: -59 mio. kr.).

Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning på 13 mio. kr. (2009: 8 mio. kr.) vedrører færdiggørelse af Rebæk Søpark Butikcenter i Hvidovre. Ombygningen på 9 mio. kr. har medført mulighed for at gøre plads til en Lidl butik på ca. 1.000 m², hvorved centeret i dag er tilnærmelsesvis fuldt udlejet.

Regulering til dagsværdi netto på -613 mio. kr. (2009: -572 mio. kr.) udgøres af værdiregulering af færdige investeringsejendomme på

-295 mio. kr., værdiregulering af investeringsejendomme under udvikling på -287 mio. kr., nettoværdiregulering af gæld til kreditinstitutter på -23 mio. kr., værdiregulering af koncernens beholdning af pantebreve på -14 mio. kr. samt 6 mio. kr. i avance opstået i forbindelse med indgåelse af bankaftalen.

Finansielle poster, netto, udgør 126 mio. kr. (2009: 197 mio. kr.), hvilket er en forbedring på 71 mio. kr. eller 36 % sammenlignet med 2009. Forbedringen skyldes primært indgåelse af en ny bankaftale med koncernens finansielle kreditorer samt lavere renter på koncernens realkreditgæld.

Ændrede skøn vedrørende værdireguleringer og usikkerhed ved indregning og måling

Værdireguleringer af koncernens færdige investeringsejendomme og investeringsejendomme under udvikling fremkommer dels som følge af ændrede generelle markedsforhold dels som følge af konkrete forhold vedrørende de enkelte ejendomme, herunder ændringer af lejen i overensstemmelse med de indgåede lejekontrakter, lejeforhøjelser som følge af forbedringer af de enkelte lejemål, indgåelse af kontrakter med nye lejere eller ændrede forudsætninger for den enkelte ejendom.

Jævnfør note 2 har ledelsen i 2010 revurderet de regnskabsmæssige skøn på såvel færdige investeringsejendomme som investeringsejendomme under udvikling. Endvidere er foretaget en ændret vurdering vedrørende koncernens fradragsret for nettofinansieringsomkostninger, jf. nedenstående afsnit "Udskudt skat".

FÆRDIGE INVESTERINGSEJENDOMME

Ledelsen har foretaget en vurdering af størrelsen af hensættelser til vedligeholdelse, der indgår i beregningen af ejendommenes dagsværdi. Grundet ejendomsporteføljens almene tilstand, har ledelsen fundet det nødvendigt at øge hensættelser til vedligeholdelse fra 25 kr. p.a. pr. m² til 45 kr. p.a. pr. m² på hovedparten af koncernens færdige investeringsejendomme. Øgede hensættelser til vedligeholdelse har medført negative dagsværdireguleringer på 62 mio. kr. På grund af et identificeret vedligeholdelsesefterslæb på flere ejendomme vil der naturligt fortsat være en skønsmæssig usikkerhed omkring fremtidig vedligeholdelse, herunder om de nuværende hensættelser er tilstrækkelige. Disse usikkerheder afspejles bl.a. i de valgte afkastprocenter for ejendommene. Yderligere hensættelser kan påvirke koncernens værdier og dermed koncernens resultat væsentligt.

I forbindelse med årsregnskabet for 2010 har ledelsen i marts 2011 indhentet vurderinger fra uafhængige eksterne valuarer på hovedparten af koncernens færdige investeringsejendomme med en regnskabsmæssig værdi på over 100 mio. kr. Dette har medført negative dagsværdireguleringer i størrelsesordenen 130 mio. kr., bl.a. som følge af forhøjede afkastkrav og lavere skøn over markedslejen.

INVESTERINGSEJENDOMME UNDER UDVIKLING

Ledelsen har vurderet det nødvendigt at revurdere de regnskabsmæssige skøn og vurderinger, der ligger til grund for opgørelse af dagsværdien af koncernens investeringsejendomme under udvikling pr. 31. december 2010. Det drejer sig især om koncernens to store ejendomme i Københavns Sydhavn, beliggende på Enghave Brygge og Ved Stigbordene.

Disse projekter har begge karakter af "green-field" projekter med fremtidige projektinvesteringer i størrelsesordenen 1-2 mia. kr. pr. projekt.

Hvad angår Enghave Brygge, har ledelsen fundet det nødvendigt at revurdere det regnskabsmæssige skøn som følge af væsentlig forøget

usikkerhed forbundet med tidshorisont for og udfald af en ønsket kommende lokalplan, usikkerhed omkring etablering af infrastruktur, omkostninger til miljøforanstaltninger, opfyld af havnearealer m.v., byggeomkostninger samt fremtidig efterspørgsel og pris på ejerlejligheder i området kombineret med usikkerhed om finansiering i nævnte størrelsesorden. Ledelsens skønsmæssige forventninger til den kommende lokalplan er nu ca. 60.000 byggeretskvaldratmeter og en pris ekskl. infrastruktur- og oprensningsoomkostninger på ca. 2.000 kr. pr. m².

For Ved Stigbordene er en lokalplan godkendt. Der er dog en væsentlig usikkerhed omkring byggeomkostninger, fremtidig efterspørgsel og pris på ejerlejligheder i områderne samt usikkerhed om finansiering. En vurdering indhentet fra en uafhængig ekstern valuar sætter værdien lavere, end ledelsen har valgt at gøre. Ledelsen har valgt at fastholde egne skøn baseret på igangværende forhandlinger med mulige købere af ejendommen og de prisindikationer, der er modtaget i relation til disse forhandlinger. Værdiansættelsen er understøttet af kapitalværdiberegninger i form af budgetter for projektets løbetid set med en investors øjne, hvori der er indregnet en øget risikopræmie som følge af den øgede skønsmæssige usikkerhed.

Effekten af ovennævnte skønsmæssige ændringer har medført negative dagsværdireguleringer for Enghave Brygge og Ved Stigbordene på i alt 202 mio. kr.

Fremadrettet hersker en væsentlig skønsmæssig usikkerhed omkring værdiansættelsen af Enghave Brygge og Ved Stigbordene.

UDSKUDT SKAT

Årets resultat er påvirket af en ændret vurdering af koncernens fradragsret for nettofinansieringsomkostninger, hvilket har påvirket årets resultat positivt med ca. 71 kr. mio. Beløbet indgår i årets regulering af udskudt skat. Den ændrede vurdering har medført, at skatteværdien af nettofinansieringsomkostninger vedrørende såvel tidligere år som 2010 er modregnet i opgørelsen af koncernens udskudte skatteforpligtelser i det omfang de pågældende nettofinansieringsomkostninger forventes at kunne udligne andre udskudte skatteforpligtelser.

Opgørelse af dagsværdier

Af den samlede værdiregulering af færdige investeringsejendomme på -295 mio. kr. udgør ca. -244 mio. kr. markedsbestemte reguleringer af afkastkrav på de enkelte ejendomme, mens konsekvensen af ændringer i ejendommenes driftsøkonomi udgør -51 mio. kr. Heraf relateres -62 mio. kr. til øgede hensættelser til vedligeholdelse.

Det er ledelsens vurdering, at transaktionsaktiviteten på det danske ejendomsmarked er svagt stigende, ligesom forskellen mellem købers og sælgers prisforventninger er indsnævret i forhold til 2009. Markedsforholdene vurderes dog fortsat som udfordrende, hvilket blandt andet skyldes begrænset udbud af finansiering via fremmedkapital. Kreditinstitutterne opleves således stadig meget tilbageholdende og defensive over for udlån til ejendomssektoren.

Jævnfør Nordicoms strategi vil koncernen i 2011 anvende en del af provenuet fra kapitalforhøjelsen, gennemført i september 2010, til at øge ejendommenes værdi gennem bygningsforbedringer, optimeringer af lejemål samt effektivisering af driften, hvorved der dannes grundlag for fremtidige positive værdireguleringer af investeringsejendommenes værdi.

Værdireguleringer af koncernens investeringsejendomme under udvikling på -287 mio. kr. relateres hovedsagligt til grundstykkerne Enghave Brygge og Ved Stigbordene i København som følge af væsentlige ændringer af regnskabsmæssige skøn jf. note 2.

Med virkning fra 1. januar 2011 er salg af ejendomme og byggegrunde til private m.v. momspligtigt, hvilket alt andet lige vil ramme avancen

ved salg af grunde samt udvikling af ejendomme til boligformål, idet køber ikke har momsfradragsret.

De nye momsregler har således medvirket til negative værdireguleringer samt nedskrivninger i 2010 på flere af koncernens udviklingsprojekter.

Der arbejdes i øjeblikket, jf. den lagte strategi, på at nedbringe koncernens samlede engagement i udviklingsaktiviteter.

Der henvises til note 2 for yderligere specifikationer vedrørende regnskabsmæssige vurderinger og skøn.

Finansiell stilling pr. 31. december

Koncernens langfristede aktiver, der pr. 31. december 2010 udgør 3.727 mio. kr. (2009: 4.550 mio. kr.), er reduceret med 823 mio. kr. i perioden. Der er i 2010 investeret 31 mio. kr. på forbedringer og udvikling på eksisterende ejendomme, mens der er solgt ejendomme for samlet 137 mio. kr.

Kortfristede aktiver udgør 552 mio. kr. (2009: 430 mio. kr.) og er steget med 122 mio. kr. i forhold til ultimo 2009. Ændringen relateres primært til reduktion af projektbeholdningerne gennem salg af lejligheder på Sluseholmen (Lindholm ApS), nedskrivninger på Halfdans Vænge i Næstved samt reklassificering af Amager Strandvej og fem tyske ejendomme til investeringsejendomme bestemt for salg. Endvidere relateres 103 mio. kr. (2009: 13 mio. kr.) til en øget likvid beholdning.

Egenkapitalen udgør 193 mio. kr. (2009: 497 mio. kr.) svarende til en reduktion på 304 mio. kr. Faldet henføres til årets underskud som følge af negative værdireguleringer og nedskrivninger, delvist opvejet af den gennemførte kapitaludvidelse i september 2010.

I marts 2010 blev der opnået enighed om en samlet bankaftale med alle koncernens væsentlige finansielle kreditorer om forbedring af koncernens finansieringsvilkår. I henhold til bankaftalen har kreditinstitutterne i en periode på tre år fra og med den 1. januar 2010 fastlåst og sænket renterne på den af bankaftalen omfattede bankgæld på 1.837 mio. kr. henholdsvis bidragssatser på realkreditgæld på 1.677 mio. kr. ultimo 2010 eksklusive kursregulering. Herudover er løbetiden på den omfattede bankgæld forlænget frem til den 31. december 2012. For bankgæld, som ikke er omfattet af bankaftalen, er der indgået nye låneaftaler, ligesom en del heraf er omlagt til realkreditgæld. Som følge af indgåelse af bankaftalen, herunder fastlåsning af renten for bankgælden, blev der på indgåelsestidspunktet indregnet en positiv værdiregulering på koncernens bankgæld på 71 mio. kr. Beløbet udgøres af forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi af de tidligere banklån på den ene side og dagsværdien af de nye lån på den anden side.

Med bankaftalen kan Nordicom realisere sin strategi med fokus på driftsoptimering af koncernens eksisterende ejendomsportefølje samt fokus på cashflow-givende ejendomme. Samtidig sikrer bankaftalen koncernen tid til at omstille koncernens udviklingsaktiviteter og nedbringe beholdningen af grunde og projekter. Bankaftalen omfatter ikke långiverne i koncernens datterselskaber i Sverige og Tyskland.

Som vederlag for bankernes deltagelse i bankaftalen, herunder nedsættelse af de nuværende rentesatser på koncernens bankgæld til en fast rente i tre år, udstedtes der i maj 2010 konvertible obligationer til de berørte banker på nominelt ca. 69 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 100 kr. pr. aktie.

De konvertible obligationer er på udstedelsestidspunktet indregnet til en dagsværdi på samlet 65 mio. kr. Dagsværdien opdeles regnskabsmæssigt i en gældskomponent og en egenkapitalkomponent (optionsdelen).

Egenkapitalkomponenten udgør 21 mio. kr. og er indregnet direkte på egenkapitalen. Gældskomponenten udgør på udstedelsestidspunktet 44 mio. kr. og er indregnet som en langsigtet forpligtelse. Der foretages ikke efterfølgende måling af egenkapitalkomponenten, hvorimod gældskomponenten efterfølgende måles til amortiseret kostpris. Fra-trukket værdien på de udstedte obligationer er der således indregnet en gevinst på netto 6 mio. kr. i 2010. Den positive værdiregulering af bankgælden på 71 mio. kr. tilbageføres regnskabsmæssigt over bankaf-talens løbetid frem til 31. december 2012 svarende til ca. -23 mio. kr. årligt. Reguleringen indregnes ligeledes under "Regulering til dagsværdi, netto" og udgør -23 mio. kr. for 2010.

Gæld til kreditinstitutter udgør 3.902 mio. kr. (2009: 3.978 mio. kr.). Heraf relateres 228 mio. kr. til forpligtelser tilknyttet aktiver bestemt for salg. Pr. 31. december 2010 udgør den langfristede gæld 3.586 mio. kr. svarende til 98 % af den samlede gæld ekskl. forpligtelser tilknyttet aktiver bestemt for salg (2009: 53 %).

På Nordicoms generalforsamling den 22. april 2010 blev det vedtaget at nedsætte selskabets aktiekapital med nom. 281.507.220 kr. fra nom. 312.785.800 kr. til nom. 31.278.580 kr. med det formål at ændre stykstørrelsen på selskabets aktier fra nom. 100 kr. pr. aktie til nom. 10 kr. pr. aktie. Den 27. april 2010 offentliggjorde Nordicom via Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system proklama vedrørende kapitalnedsættel-sen. Proklamafriksen udløb den 27. juli 2010, hvorefter kapitalnedsæt-telsen blev gennemført.

På Nordicoms generalforsamling den 22. april 2010 blev selskabets bestyrelse bemyndiget til ad én eller flere omgange at forhøje aktiekapi-talen med højst 150 mio. kr. (i kursværdi) til markeds- eller favørkurs ved kontant indbetaling med fortegningsret for selskabets eksisterende aktionærer. Den 30. september 2010 blev der tegnet 8.900.000 stk. nye aktier i selskabet svarende til et bruttoprovenu på 89 mio. kr. Nettopro-venuet efter fradrag af omkostninger i forbindelse med udbuddet ud-gjorde 75 mio. kr. De nye aktier blev registreret hos Erhvervs- og Sel-skabsstyrelsen den 1. oktober 2010. Herefter udgør Nordicoms nominel-le aktiekapital 120.278.580 kr., svarende til 12.027.858 stk. aktier a nominelt 10 kr.

Formålet med kapitalrejsningen var primært at sikre selskabet en vis kapacitet til at foretage investeringer i sin eksisterende ejendomsporte-følge. I henhold til bankaftalen var Nordicom forpligtet til at gennemføre en kapitalforhøjelse på minimum 100 mio. kr. senest den 30. september 2010. Nordicom opnåede imidlertid godkendelse fra kreditinstitutterne omfattet af bankaftalen til at videreføre bankaftalen med en minimums kapitalforhøjelse på 50 mio. kr., hvorfor Nordicoms forpligtelser i bank-aftalen var opfyldt.

Pengestrømme

Pengestrøm fra driftsaktivitet for 2010 udgør 146 mio. kr. (2009: -79 mio. kr.) svarende til en stigning på 225 mio. kr. i forhold til sidste år. Forbedringerne skyldes primært ændringer i projektbeholdninger og kan hovedsagligt henføres til leverance af en nyopført butik til Føtex i Næst-ved, salg af 37 lejligheder på Sluseholmen (Lindholm ApS), besparelser på finansielle poster som følge af bankaftalen og reducerede renter på realkredit lån, oprullede renter til banker under bankaftalen samt reduktion af kapacitetsomkostningerne.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet udgør 50 mio. kr. (2009: 57 mio. kr.). Periodens investeringer vedrører primært færdiggørelse af udviklingsprojekter, herunder ombygning af Lippeltstraße i Tyskland samt butikscentrene Rebæk Søpark, Høje Gladsaxe Centret og Tåstrup Stationscenter. Herudover er der frasolgt investeringsejendomme med en likviditetseffekt på i alt 137 mio. kr. Disse vedrører primært salg af en nyopført boligejendom i Tyskland (Eidelstedter Brook), ejerlejligheder på Sluseholmen (Lindholm ApS), en mindre ejendom i Sverige samt tilbage-levering af et grundstykke i Slagelse til Slagelse kommune.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet udgør -94 mio. kr. (2009: 12 mio. kr.), der er positivt påvirket af kapitaludvidelsen i september, men modvirket af indfrielse af gæld som følge af ovennævnte frasal. Kon-cernens likvide beholdninger udgør 116 mio. kr. pr. 31. december 2010 (2009: 13 mio. kr.).

Koncernens strategi

Nordicom er et ejendomsselskab med en større ejendomsportefølje i Storkøbenhavn, 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 af koncernens eksisterende portefølje, øget volumen, markedskonsolidering, fokusering og effektiv kapitaludnyttelse.

Koncernens strategi fokuserer på investeringer i ejendomme med positivt likviditetsbidrag. Koncernens overordnede strategi er følgende, idet der vil blive taget behørigt hensyn til Nordicoms begrænsede muligheder for selv at investere og bygge:

- Erhverve og besidde samt optimere likviditetspositive investerings-ejendomme inden for segmenterne butiksejendomme, kontorejendomme og lager- og logistikejendomme. Koncernen ejer i dag et antal boligejendomme, som det med tiden er hensigten at afhænde.
- Geografisk koncentration af investeringerne i Storkøbenhavn samt vækstområder i provinsen, hvor koncernen kan opnå kritisk masse og har et indgående lokalkendskab. Danmark er fremover koncernens marked, hvorfor de tilbageværende seks svenske ejendomme og den tilbageværende tyske ejendom vil blive afhændet.
- Optimering af ejendomsdriften, så de færdige investeringsejendomme bringes til at bidrage med positiv likviditet efter finansiering. Historisk har der været investeret i ejendomme med en vis tomgang i forventning om, at der skulle ske en gennemgribende udvikling af de pågældende ejendomme. Disse ejendomme, der hidtil har haft en negativ likviditet, skal enten ved investering bringes i positiv drift eller afhændes inden for en rimelig tid. Derudover har Nordicom investeret i grundstykker med udvikling for øje. Grundstykkerne skal planmæssigt modnes og afhændes eller byttes til ejendomme, der ligeledes inden for en rimelig tid bidrager med positiv likviditet.
- Optimering af ejendommene, således at værdiforøgelsespotentialet i den bestående portefølje af færdige investeringsejendomme og investeringsejendomme under udvikling realiseres gennem målrettede investeringer i ombygninger og tilpasninger. Gennem denne type investeringer opnås muligheder for at nedbringe tomgang og forøge lejeniveauet.
- 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.
- Det er koncernens langsigtede målsætning at optimere aktionærernes 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 understøtter 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 fem 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. december 2012. Inden da er det koncernens målsætning at minimere andelen af

banklån med løbetider på under et år samt sikre styring af renteeksponeringen.

- Ændring af aktivmassens sammensætning, således at udviklingsaktiviteter (herunder jordbesiddelser) gennem frasalgs eller byttehandlens reduceres i volumen, og andelen af færdige investeringsejendomme øges. Dette kan f.eks. fremmes ved at indgå partnerskaber med udviklingsselskaber eller finansielle partnere omkring koncernens største jordbesiddelser med henblik på at værdiforøge ejendommene og bringe dem nærmere realisering.

Det skal bemærkes, at koncernen er underlagt en række restriktioner som følge af bankaftalen. For yderligere information om bankaftalen henvises til note 32.

Årets resultat sammenholdt med den forventede udvikling

Koncernens drift i 2010 er gået som forventet med et resultat før værdireguleringer og skat (EBVAT) på -19 mio. kr. sammenholdt med udmeldte interval på -5 til -20 mio. kr. Som følge af nedskrivninger af projektbeholdninger nedjusterede Nordicom den 19. august 2010 forventningerne fra det oprindelige interval på -15 til +15 mio. kr. før værdireguleringer og skat (EBVAT).

I 2010 har Nordicom foretaget nedskrivninger på projektbeholdninger og domicilejendomme samt øvrige afskrivninger med ca. 38 mio. kr. Justeret for disse ned- og afskrivninger udgør EBVAT 20 mio. kr.

Begivenheder efter 31. december 2010

På anmodning fra SB Holding 2009 ApS (et datterselskab af ALMC hf. - tidligere Straumur Burdaras Investeringsbank), der på tidspunktet for anmodningens modtagelse den 3. december 2010 ejede 2.194.892 stk. aktier svarende til 18,25 % af koncernens aktiekapital, indkaldtes den 17. december 2010 til ekstraordinær generalforsamling med henblik på valg af ny bestyrelse.

På den ekstraordinære generalforsamling den 11. januar 2011 fandt der nyvalg sted til koncernens bestyrelse i forlængelse af en større ændring i koncernens ejerkreds. Der blev valgt fire nye medlemmer til bestyrelsen: Allan Andersen, Leif Djurhuus, Leif Olsen og Jülius Thorfinnsson. Desuden blev Michael Vad Petersen genvalgt.

I forlængelse af koncernens selskabsmeddelelse af 14. december 2010 vedrørende indgåelse af et betinget salg af fire af koncernens ejendomme beliggende i Tyskland (tre beliggende i Hamborg og en i Lüneburg), blev alle betingelser omkring salget opfyldt i januar 2011. Endvidere er der for yderligere en af koncernens ejendomme i Tyskland indgået en bindende salgsaftale, hvor overdragelsen forventes at finde sted inden den 1. maj 2011.

De fem ejendomme er solgt for ca. 82 mio. kr. (EUR 11 mio.) svarende til bogført værdi. Den regnskabsmæssige resultateffekt for de fem solgte ejendomme er neutral for 2011. De fem ejendomme er i årsregnskabet for 2010 behandlet som investeringsejendomme bestemt for salg.

Efter salgene besidder Nordicom én tysk ejendom (Lippeltstraße i Hamborg), som forventes solgt i 2011.

I december 2010 indgik Nordicom en betinget salgsaftale for Amager Strandvej med en salgspris svarende til bogført værdi på 220 mio. kr. eller 4.000 kr. pr. byggeretskvadratmeter er den kontante del af købesummen deponeret og handlen er ubetinget. Grunden er solgt ubetinget til et til formålet oprettet selskab. Købesummen skal berigtiges ved 1) en kontant deponering på 15,5 mio. kr. (er opfyldt), 2) ved udstedelse af sælgerpantebreve for 40 mio. kr. samt 3) ved gældsovertagelse af lån på 164,5 mio. kr. Såfremt køber ikke berigtiger handlen inden udgangen af 2011 og dermed misligholder aftalen vil grundstykket forblive Nordicoms ejendom. Den forventede gældsreduktion på 164,5 mio. kr. og den forventede driftsforbedring på 5 mio. kr. opnås i givet fald ikke, ligesom sælgerpantebrevene i dette tilfælde heller ikke bliver udstedt. Nordicom vil dog beholde den kontant deponerede købesum på 15,5 mio. kr. Sandsynligheden for at køber misligholder købsaftalen anses for lav. Grundene overtages således pr. 31. december 2010, og tilbage udestår herefter udstykning af grundarealerne, hvorefter handlen kan endelig berigtiges, hvilket køber er forpligtet til at gennemføre senest

den 31. december 2011. Udstykningen er således ikke en betingelse for handlen.

Salget af grundene på Amager Strandvej forventes at forbedre koncernens resultat efter finansielle omkostninger med ca. 5 mio. kr. i 2011. Regnskabsmæssigt anses grunden for solgt pr. 28. februar 2011, hvor betingelserne for handlen blev opfyldt. Sælgerpantebreve optages til kurs pari.

Jf. selskabsmeddelelse af 31. januar 2011 har økonomidirektør Anders Bach i december 2010 opsagt sin stilling til fratrædelse den 31. marts 2011 for at tiltræde en stilling i SEB Merchant Banking. Anders Bach har primært været ansvarlig for koncernens finansielle restrukturering, herunder forhandling af bankaftalen samt gennemførelsen af kapitaludvidelsen i september 2010, som nu er gennemført.

Jf. selskabsmeddelelse af 28. februar 2011 har adm. direktør Niels Troen ønsket at udnytte en klausul i sin ansættelseskontrakt, der giver ret til genforhandling af ansættelsesvilkårene i forbindelse med en udskiftning af et flertal af bestyrelsens medlemmer, hvilket skete i forbindelse med koncernens ekstraordinære generalforsamling den 11. januar 2011. På den baggrund har Niels Troen valgt at benytte sin kontraktlige ret til at fratræde som administrerende direktør. Niels Troen vil dog i en periode fortsat være til rådighed for koncernen og bl.a. bistå med forskellige frasalgs- og finansieringsopgaver i relation til koncernens fortsatte bestræbelser på tilpasning af sin ejendomsportefølje.

Bestyrelsen har pr. 28. februar 2010 ansat Ole Steensbro i stillingen som administrerende direktør. Ole Steensbro har været ansat i Nordicom siden februar 2008 og har beklædt forskellige ledelsesposter, senest som direktør, COO, med ansvar for drift af Nordicoms ejendomme.

For at reducere koncernens renterisiko omlagde Nordicom i januar 2011 renteperioderne på realkreditlån for 651 mio. kr. fra renteperioder under et år til 5-årige renteperioder. Dermed er ca. 64 % af koncernens samlede rentebærende gæld rentesikret mellem 2 til 5 år.

Der er fra balancedagen og frem til datoen for aflæggelse af denne årsrapport herudover ikke indtrådt forhold, som væsentligt påvirker vurderingen af årsrapporten.

Forventninger til 2011

Nordicom har i andet halvår af 2010 observeret en vis stabilisering i den generelle markedssituation sammenlignet med 2009. Niveauet for ejendomstransaktioner har vist en let stigende tendens i forhold til 2009. Specielt i andet halvår af 2010 har der været tegn på en svag positiv udvikling, som forventes at fortsætte i 2011, om end der afhængig af ejendomstype og beliggenhed forventes store forskelle i efterspørgslen. Der hersker fortsat usikkerhed omkring renteudviklingen, som ved stigende tendens vil få negativ resultateffekt.

Ligeledes opleves der en vis stabilisering i ledigheden for kontor- og butiksejendomme, hvor der efter en markant tomgangsstigning gennem de seneste år nu kan konstateres en lidt forbedret efterspørgsel. Denne retter sig dog primært mod velbeliggende og tidssvarende lejemål, hvorfor der i flere af Nordicoms ejendomme skal investeres betydelige beløb for at nedbringe den relativt høje tomgangsprocent, som koncernen har.

Koncernen indgik i marts 2010 en samlet bankaftale med hovedparten af koncernens kreditgivere om forbedring af koncernens finansieringsvilkår. I henhold til bankaftalen har kreditinstitutterne i en periode på tre år fra og med den 1. januar 2010 fastlåst renterne på den af bankaftalen omfattede bankgæld, henholdsvis bidragssatser på realkreditgæld. Herudover er løbetiden på bankgæld forlænget frem til den 31. december 2012, hvorfor koncernens kortsigtede refinansieringsrisiko er elimineret.

I 2011 er det ledelsens plan at fortsætte omstillingen af koncernen til færre udviklingsaktiviteter. Omstillingen skal primært finde sted via modning og frasalg af udviklingsaktiviteter, hvor dette er muligt.

Gennem provenuet, opnået fra kapitaludvidelsen i september 2010, er det ledelsens hensigt at gennemføre målrettede investeringer i flere af koncernens investeringsejendomme for at øge huslejeindtægterne gennem tomgangsreduktion og forhøjede lejeniveauer. Nordicom har i slutningen af 2010 påbegyndt renovering af de første ejendomme, og denne proces vil fortsætte i 2011. Processerne har dog vist sig at være mere tidskrævende end først antaget, hvilket betyder, at de forventede effekter i 2011 vil være meget begrænsede.

Forventningerne til 2011 baserer sig på koncernens eksisterende ejendomsportefølje. I det omfang, der sker frasalg i løbet af året, vil dette kunne medføre, at de faktiske resultater vil afvige fra forventningerne. Det skal understreges, at det er ledelsens hensigt at nedbringe balancen, men resultateffekten af denne balancereduktion er vanskelig at forudsige.

I forventningerne til 2011 er der indregnet midler til en forbedret vedligeholdelse af selskabets ejendomsportefølje. Formålet hermed er gradvist at nedbringe det nuværende vedligeholdelsesefterløb.

Organisationen er i 2010 blevet tilpasset til de justerede fokusområder, og de samlede kapacitetsomkostninger forventes som følge heraf nedbragt. 2011 vil imidlertid blive negativt påvirket med engangsomkostninger på i alt ca. 6 mio. kr. i forbindelse med afviklingen af ansættelsesforholdet med den tidligere administrerende direktør, som i februar 2011 valgte at fratræde, og til den tidligere bestyrelsesformand, som havde indgået aftale med aktionærerne om honorar til udgangen af 2011.

På baggrund af ovennævnte forhold forventes der et resultat på -15 mio. kr. til +15 mio. kr. før værdireguleringer og skat (EBVAT) i 2011.

De beskrevne forventninger er forbundet med usikkerhed og risici, herunder de risikofaktorer, som er beskrevet i årsrapportens afsnit "Finansielle risikofaktorer" og "Forretningsmæssige risikofaktorer" side 27 og 30 samt i note 2 og 32 til årsregnskabet. Disse og andre faktorer kan indebære, at den faktiske udvikling afviger væsentligt fra forventningerne.

I forbindelse med koncernens delårsrapport for 1. halvår 2011, forventer ledelsen at komme med en udmelding vedrørende planer samt de dertil hørende forudsætninger for koncernens fortsatte drift efter bankaftalens udløb den 31. december 2012.

Føtex, Næstved

/ Nyt Føtex varehus i byudviklingsområdet ved Næstved
havn /



Segmentoplysninger

Nordicom Ejendom

	Danmark		Sverige		Tyskland		Ejendom i alt	
Beløb i mio. kr.	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Bruttoresultat	183,9	168,6	19,5	22,2	5,4	5,9	208,9	196,7
Resultat før værdireguleringer	137,2	130,2	15,7	18,3	2,4	3,8	155,3	152,3
Resultat af primær drift	-188,7	-164,4	16,2	11,1	-1,2	-4,7	-173,7	-158,1

Huslejeindtægter i Nordicom Ejendom er øget med ca. 12 mio. kr. til i alt 250 mio. kr. sammenlignet med sidste år. Heraf relateres 13 mio. kr. til en engangsindtægt modtaget som lejekompensation. Nordicom Ejendoms huslejeindtægter eksklusive denne lejekompensation er således 237 mio. kr., hvilket er på niveau med 2009.

Bruttoresultatet i Nordicom Ejendom udgør 209 mio. kr. (2009: 197 mio. kr.).

Resultat af primær drift udgør -174 mio. kr. (2009: -158 mio. kr.), et fald på 16 mio. kr. Faldet i 2010 sammenholdt med 2009 skyldes primært negative værdireguleringer delvist modvirket af reducerede kapacitetsomkostninger.

Resultat før skat og værdireguleringer (EBVAT) udgør 58 mio. kr. (2009: -9 mio. kr.).

Nordicoms færdige investeringsejendomme fordeler sig pr. 31. december således på geografiske markeder og ejendomstyper:

Beløb i mio. kr.	2010	2009
Danmark	2.932	3.053
Sverige*	322	280
Tyskland**	0	147
I alt	3.254	3.480

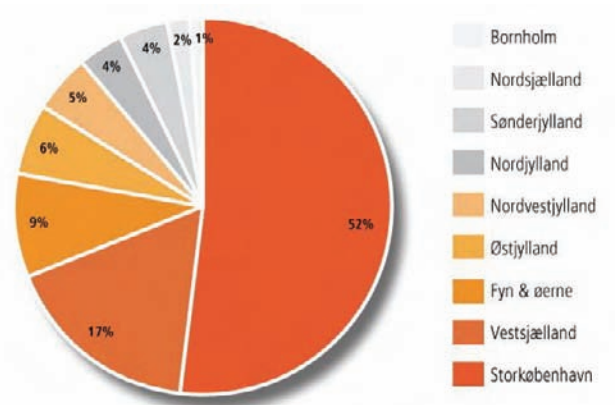
* Sverige stiger pga. valutakursstigninger

** Tyskland er i 2010 blevet reklassificeret til aktiver bestemt for salg

Beløb i mio. kr.	2010	2009
Butiksejendomme	1.170	1.123
Boligejendomme	402	508
Kontorejendomme	1.201	1.243
L&P ejendomme	340	441
Andre ejendomme	141	165
I alt	3.254	3.480

Aktiviteter i Danmark

Danmark har været og er fortsat Nordicoms fokusområde. Nordicom Ejendoms danske ejendomsportefølje ligger primært i Storkøbenhavn og i større provinsbyer jf. nedenstående figur over geografisk placering af den danske ejendomsportefølje.



I 2010 har den danske økonomi fortsat været præget af økonomisk lavkonjunktur med en svag stigende tendens i andet halvår. I 2010 voksede dansk økonomi med ca. 2 % hjulpet på vej af skattenedsættelser, men modsat hæmmet af stigende ledighed og forventninger om øgede rentesatser.

Inflationen har ligeledes været stigende i 2010 og steg til 2 % fra 1,3 % i 2009. Renteudviklingen over året har båret præg af stor usikkerhed omkring udviklingen i de europæiske markeder. I Danmark faldt renterne i 1. halvår, mens 2. halvår viste en stigende tendens i takt med en stigende vækst. I 2010 har ECB imidlertid ikke forhøjet renten på EUR. Fremadrettet må det forventes, at renten øges som følge af en stigende vækst og deraf afledt inflation.

Antallet af ejendomstransaktioner på det danske marked har gradvist forbedret sig over året. Specielt i 2. halvår er transaktionsvolumen gået op, hvorimod de første to kvartaler af 2010 mere eller mindre lå på niveau med sidste kvartal af 2009. En medvirkende årsag til det stigende transaktionsniveau er en generel spirende optimisme blandt investorer samt en tendens til optøning på de finansielle markeder, der gør det relativt lettere at opnå fremmedkapitalsfinansiering i fast ejendom. Ejendomssektoren er dog stadig hårdt ramt af tilbageholdenhed blandt kreditinstitutterne, hvor flere kreditinstitutter fortsat ønsker at reducere eksponeringen til ejendomssektoren. Dette gælder specielt små og mellemstore kreditinstitutter.

Afkastkravene i 2010 var mere eller mindre uændrede sammenlignet med 2009, om end der opleves krav om en stigende risikopræmie for ejendomme med tomme eller utilidsvarende lejemål.

Resultat før værdireguleringer på ejendomme i Danmark udgør 137 mio. kr. (2009: 130 mio. kr.), mens resultat før skat og værdireguleringer (EBVAT) udgør 54 mio. kr. (2009: -11 mio. kr.). Stigningen skyldes en

mindre stigning i huslejeindtægterne, en engangsindtægt fra lejekompensation i forbindelse med et forlig kombineret med reducerede kapacitetsomkostninger.

På trods af den økonomiske afmatning oplever Nordicom fortsat efterspørgsel på lejemål til fornuftige lejeniveauer.

Tomgangsprocenten i Nordicoms kontorlejemål er faldet betydeligt i 2010 i forhold til 2009. Udlejningspriserne virker endvidere til at have stabiliseret sig, og der opleves et aftagende prispres.

I detailhandlen er billedet knap så optimistisk for 2010. Efter at være kommet fornuftigt gennem 2009, har faldende forbrug og omsætning i 2010 sat sine spor i branchen. Nordicom har således oplevet stigende tomgang for butiksejendomme.

Markedet for logistik- og produktionslokaler har generelt været præget af, at en del virksomheder, som følge af den økonomiske lavkonjunktur har gennemført rationaliseringer. Dette betyder generelt øget tomgang og pres på markedslejen.

Nordicom har i 2010 foretaget væsentlige ændringer på regnskabsmæssige vurderinger og skøn jævnfør note 2. Dette betyder blandt andet, at der på koncernens færdige investeringsejendomme i 2010 er foretaget yderligere hensættelser på vedligeholdelse fra 25 kr. p.a. pr. m² til 45 kr. p.a. pr. m², ligesom indhentelse af eksterne vurderinger fra uafhængige mæglere, har medført forhøjede afkastkrav og lavere skøn over markedslejen på visse ejendomme.

Årets regulering til dagsværdi på de færdige investeringsejendomme i Danmark udgør netto -287 mio. kr. (2009: -251 mio. kr.) bestående af -351 mio. kr. i negative værdireguleringer og 64 mio. kr. i positive værdireguleringer. Den negative regulering skyldes ledelsens revurderede regnskabsmæssige skøn, samt at der i 2010 er indgået enkelte større lejekontrakter med nye lejere og genforhandlet eksisterende lejekontrakter til lavere lejeniveauer, samt at hensættelser vedrørende vedligeholdelse er øget, hvilket har medført værdireguleringer af de pågældende ejendomme. Herudover er afkastkravet til Nordicoms ejendomme steget i løbet af 2010. Omvendt har koncernen haft en positiv regulering som følge af driftsoptimering af visse ejendomme. På grund af usikkerheden omkring de regnskabsmæssige skøn er der i 2011 via uafhængige eksterne mæglere indhentet vurderinger vedrørende koncernens ejendomme med en regnskabsmæssig værdi på over 100 mio. kr. Dette har medført værdireguleringer for ca. -130 mio. kr. svarende til en værdireduktion på omkring 25 % af de pågældende ejendomme.

Der er i 2010 solgt følgende danske ejendomme for 38 mio. kr. Ejendommene er solgt til bogførte værdier:

- Fuglsang Alle 4, Fredericia
- Hørstørkevej 14, Ringsted
- Lindholm ApS, København SV, ni ejerlejligheder
- Møllehusene, Roskilde, 1-3, ejerlejlighed
- Sjællandsgade 12, Vejle
- Vandtårnsvej 68, Søborg
- Vesterhavnen 17, Nyborg, ejerlejlighed

Forædlingspotentiale i den eksisterende danske portefølje

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 koncernens strategi og primære formål med provenuet fra kapitaludvidelsen at gennemføre færdiggørelsen 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 ca. 160 mio. kr. Dette beløb

skal ses i forhold til ledelsens vurdering af, 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 40 mio. kr. skal godkendes af bankkreditorerne, jf. note 32 vedrørende bankaftalen. Nordicom har dog ansøgt banker i bankaftalen om dispensation, således at nævnte investeringer kan gennemføres med en 50 % belåningsgrad.

Aktiviteter i Sverige

Nordicoms svenske ejendomsbesiddelser ligger primært i Norrköping og Linköping.



Prognoserne under den finansielle krise med forventning om en lang restitutionsperiode for den svenske økonomi blev modbevist i 2010, hvor vækstraterne oversteg alle forventninger. Den svenske vækst i BNP var primo 2010 forventet at være mellem 2-3 % men endte på 5,5 %.

Den store stigning fandt sted i løbet af tredje kvartal, der i forhold til det foregående år havde en stigning på 6,9 %. Den svenske krone er i løbet af året blevet styrket over for euroen og dollaren. Arbejdsløsheden var i slutningen af året på et historisk højt niveau, men forventes at falde i 2011.

Kontorudlejning er stærkt centraliseret omkring Stockholm. De to andre storbyregioner er Göteborg og Malmö / Lund, hvor kontormarkedet svarer til en tredjedel af markedet i Stockholm. Udsving over tid er størst i Stockholm, hvor perioder med høj vækst presser lejen op og fører til øget produktion og modsat, når væksten er lav. Efterspørgslen efter moderne kontorlokaler er stadig stærk i Stockholm. Lejeniveauet toppede i 2008, faldt i 2009 og stabiliserede sig i 2010.

Det svenske ejendomsmarked er ligesom resten af økonomien i bedring og ser bedre ud end de første prognoser. Den samlede omsætning for fast ejendom var i 2010 omkring 110 mia. kr., hvilket tilnærmelsesvis svarer til de foregående år før krisen.

I løbet af første kvartal af 2010 nedlagde Nordicom sit kontor i Stockholm, da den svenske portefølje ikke var af en størrelse, der kunne retfærdiggøre eget kontor. Nordicoms svenske portefølje administreres i

dag af et eksternt firma, hvor flere af Nordicoms tidligere ansatte nu arbejder.

Resultat før værdireguleringer på ejendomme i Sverige udgør i regnskabsåret 16 mio. kr. (2009: 18 mio. kr.), mens EBVAT udgør 5 mio. kr. (2009: 5 mio. kr.). Dagsværdireguleringer er indregnet med 1 mio. kr. mod -3 mio. kr. i 2009.

Ejendommen Magnetjärnet 6 i Linköping blev solgt i december 2009 med overtagelse i februar 2010.

Salget var en del af den nye strategi, hvor fokus er flyttet fra projekt-ejendomme til investeringsejendomme.

Der er ikke købt investeringsejendomme i Sverige i 2010.

Aktiviteter i Tyskland

Nordicoms tyske ejendomsbesiddelser ligger i Hamburg og Lüneburg.



Den tyske økonomi kom stærkt igen i 2010. Den tyske økonomi oplevede et stærkt opsving i 2010 med en stigning på 3,6 % i bruttonationalproduktet (BNP), hvilket har været den største stigning siden den tyske genforening.

I 2010 var der på alle europæiske ejendomsmarkeder en stigning i antallet af transaktioner, og Tyskland førte an i dette opsving. Alene i Tyskland blev antallet af transaktioner næsten fordoblet i forhold til 2009. For hele 2010 udgjorde andelen af internationale investeringer ca. 50 % af det totale beløb.

For kontorer har den økonomiske nedtur haft en forholdsvis lille betydning for lejeniveauet. Lejeniveauet for de bedste beliggenheder faldt i gennemsnit 4 % i 2009 og omkring 2-3 % i 2010. Lejeniveauet forventes at stabilisere sig i 2011. I 2010 var udlejningsaktiviteten på de store tyske kontormarkeder væsentligt højere end for året før.

Nordicoms tyske ejendomsportefølje indeholdte i 2010 en geografisk koncentration omkring Hamburg og Lüneburg. Nordicom fokuserede på færdiggørelse af udviklingsprojekter og aktiviteter relateret til værdiskabelse i den tyske portefølje.

I det historiske bycentrum i Lüneburg færdiggjorde Nordicom udviklingsprojektet ved Grapengiesserstraße 16 indeholdende en tandlægeklinik på 1. sal og tre nye lejligheder på 2. sal.

Kontorudviklingsprojektet på Lippeltstraße i Hamburg var i 2010 under udvikling. Den totale renovering af den 15 etagers bevaringsværdige bygning vil blive færdiggjort i 2011.

I december 2010 indgik koncernen en betinget salgsaftale vedrørende følgende fire af koncernens ejendomme i Tyskland:

- Dithmarscher Str. 1-13/ Krausestraße 77, 79, Hamburg
- Grapengießerstraße 16, Lüneburg
- In de Krümm 36, 36, Hamburg
- Vogteistraße 3, 5, 7, Hamburg

De fire ejendomme er solgt for ca. 66 mio. kr., hvilket svarer til bogført værdi.

Efter balancedagen er betingelserne i salgsaftalen opfyldt.

Endvidere er der for yderligere en af koncernens ejendomme i Tyskland (Am Sande 52, Lüneburg) indgået en betinget bindende salgsaftale, hvor overdragelsen forventes inden den 1. maj 2011.

De fem ejendomme er i årsregnskabet 2010 behandlet som investeringsejendomme bestemt for salg.

Resultat før værdireguleringer på ejendomme i Tyskland udgør 2 mio. kr. (2009: 4 mio. kr.). EBVAT udgør -1 mio. kr. (2009: -3 mio. kr.).

Dagsværdireguleringer er indregnet med -8 mio. kr. mod -2 mio. kr. sidste år.

Der er ikke købt investeringsejendomme i Tyskland i 2010.

Nordicom Udvikling

	Danmark		Sverige		Tyskland		Udvikling i alt	
Beløb i mio. kr.	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Bruttoresultat	-23,3	2,5	0,0	0,0	-0,5	-0,2	-23,9	2,3
Resultat før værdireguleringer	-34,9	-19,5	0,0	0,0	-0,6	-0,4	-35,6	-19,9
Resultat af primær drift	-296,0	-302,6	0,0	0,0	-8,5	-6,3	-304,5	-308,9

Bruttoresultatet udgør -24 mio. kr. eller ca. 26 mio. kr. mindre end for 2009. Faldet skyldes reducerede huslejeindtægter, øgede driftsomkostninger samt nedskrivninger på projektbeholdninger. Resultat før skat og værdireguleringer (EBVAT) i Nordicom Udvikling udgør -58 mio. kr., mens resultatet af primær drift i Nordicom Udvikling udgør -305 mio. kr. (2009: -309 mio. kr.).

Aktiviteter i Danmark

I 2010 udgjorde salg af projektbeholdninger i Danmark 164 mio. kr. (2009: 37 mio. kr.). Salget vedrørte et færdigbygget Føtex-varehus (Vordingborgvej 76), 28 lejligheder på Sluseholmen (Lindholm ApS) samt et mindre antal byggegrunde i Næstved (Haldansvænge) og et mindre antal lejligheder i Roskilde (Ros Have). Føtex-varehuset blev afleveret til Dansk Supermarked A/S i april 2010 med en avance på 6 mio. kr., mens lejlighederne blev solgt til bogførte værdier.

Bruttoavancen på salg af projektbeholdninger udgør -23 mio. kr. (2009: -8 mio. kr.). Den negative bruttoavance skyldes primært nedskrivninger på projektbeholdningen vedrørende byggegrunde i Næstved (Haldansvænge) med 21 mio. kr.

I 2010 har Nordicom solgt et biografprojekt på Toldbodgade 14 i Næstved til Nordisk Film. Endvidere er der tilbageleveret et grundstykke på Kinavej / Japanvej til Slagelse kommune mod at få et tidligere deponeret beløb retur. Nordicom ønsker generelt at reducere udviklingsaktiviteterne og fandt under hensyntagen til de nuværende markedsforhold på ejendomsmarkedet ikke længere det pågældende projektet rentabelt.

Nordicom færdiggjorde endvidere en ombygning af Rebæk Søpark Butikcenter i Hvidovre. Som følge af en ombygning på 9 mio. kr. 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 udlæjet. Ombygningen medførte en værdiskabelse på 13 mio. kr.

Nordicom har i 2010 foretaget væsentlige ændringer af regnskabsmæssige vurderinger og skøn jævnfør note 2. Dette betyder blandt andet, at der på koncernens investeringsejendomme under udvikling i 2010 er foretaget negative værdireguleringer i 2010 på netto 274 mio. kr. bestående af 287 mio. kr. i negative dagsværdireguleringer og 13 mio. kr. i positive værdireguleringer. De negative værdireguleringer henføres primært til grundstykkerne Ved Stigbordene og Enghave Brygge.

Disse projekter har begge karakter af "green-field" projekter med fremtidige projektinvesteringer i størrelsesordenen 1-2 mia. kr. pr. projekt.

Hvad angår Enghave Brygge har ledelsen fundet det nødvendigt at revidere det regnskabsmæssige skøn som følge af væsentlig forøget usikkerhed forbundet med tidshorisont for og udfald af en ønsket kommende lokalplan, usikkerhed omkring etablering af infrastruktur, omkostninger til miljøforanstaltninger, opfyld af havnearealer mv., byggeomkostninger samt fremtidig efterspørgsel og pris på ejerlejligheder i området kombineret med usikkerhed om finansiering i nævnte størrelsesorden.

Ledelsens skønsmæssige forventninger til den kommende lokalplan er ca. 60.000 byggeretskvadratmeter og en pris ekskl. infrastruktur- og oprensningssomkostninger på ca. 2.000 kr. pr. m². På grund af usikkerheden har ledelsen bl.a. valgt at underbygge værdiansættelsen med en vurdering foretaget af en uafhængig ekstern mægler.

Den eksterne vurdering opretholder ikke Nordicoms tidligere forventning om i alt 88.000 byggeretskvadratmeter, men tager udgangspunkt i dagens marked og Nordicoms eksisterende grundareal, og tillægger ikke et øget grundareal forbundet med vedtagelsen af en ny lokalplan, da denne endnu ikke foreligger.

Ledelsen anerkender, at der er en stor usikkerhed knyttet til fastsættelsen af det endelige antal byggeretskvadratmeter når godkendt lokalplan foreligger samt prisen pr. byggeretskvadratmeter og har derfor justeret skønnet fra 88.000 til 60.000 byggeretskvadratmeter.

For Ved Stigbordene er en lokalplan godkendt. Der er dog en væsentlig usikkerhed omkring byggeomkostninger, fremtidig efterspørgsel og pris på ejerlejligheder i området samt usikkerhed om finansiering. En vurdering indhentet fra en uafhængig ekstern valuar sætter værdien lavere, end ledelsen har valgt at gøre. Ledelsen har dog valgt at fastholde egne skøn baseret på igangværende forhandlinger med mulige købere af ejendommen og de prisindikationer, der er modtaget i relation til disse forhandlinger. Værdiansættelsen er understøttet af kapitalværdiberegninger i form af budgetter for projektets løbetid set med en investors øjne, hvori der er indregnet en øget risikopræmie som følge af den øgede skønsmæssige usikkerhed.

I tråd med koncernens strategi blev grundstykket Amager Strandvej solgt pr. 31. december 2010. Amager Strandvej er pr. 31. december 2010 værdiansat til 220 mio. kr. Værdiansættelsen er baseret på, at Nordicom i december 2010 indgik en betinget salgsaftale med en salgspris på 220 mio. kr. svarende til 4.000 kr. pr. byggeretskvadratmeter. Pr. 28. februar 2011 er den kontante del af købesummen deponeret, og handlen er ubetinget. Regnskabsmæssigt anses grunden for solgt pr. 28. februar 2011. Grundene overtages således pr. 31. december 2010, og tilbage udestår herefter udstykning af grundarealerne, hvorefter handlen kan endelig berigtiges, hvilket køber er forpligtet til at gennemføre senest 31. december 2011. Opnås udstykningstilladelse ikke, skal handlen alligevel gennemføres inden den 31. december 2011. Da handlen ikke er berigtiget, er der ikke sket gældsovertagelse, og følgelig er der en risiko for, at køber misligholder købsaftalen. I så fald tilfalder den deponerede kontante del på 15,5 mio. kr. af købesummen koncernen. Ejendommen er klassificeret under "Investeringssejendomme bestemt for salg".

Ved udgangen af 2010 er der i Danmark to igangsatte byggeprojekter. Det ene projekt vedrører opgradering af Tåstrup Stationscenter, mens det andet opgraderingsprojekt vedrører Høje Gladsaxe Centret. Begge projekter er led i koncernens opgraderingsstrategi, hvor finansieringen foretages med 50 % af provenuet fra kapitaludvidelsen i september 2010 og 50 % fremmedkapital fra panthavende kreditinstitut. Projekterne er pr. 31. december 2010 klassificeret som investeringsejendomme.

me (Nordicom Ejendom). Reklassificering til investeringsejendom under udvikling (Nordicom Udvikling) forventes foretaget i første halvår af 2011, når der foreligger tilsagn om fremmedkapitalsfinansiering fra panthavende kreditinstitutter.

Aktiviteter i Sverige

Der har i 2010 ikke været projektudviklingsaktiviteter i Sverige.

Aktiviteter i Tyskland

I januar 2010 blev boligudviklingsprojektet Eidelstedter Brook 7-19 i Hamburg afleveret til investoren, en tysk open-ended special fund. Bygningen har et areal på 4.926 m², hvoraf 4.887 m² er til udlejning, samt 49 parkeringspladser i kælderen. Ejendommens salgspris var 71 mio. kr., som har givet en regnskabsmæssigt avance på 5 mio. kr. i forhold til bogførte værdier.

I 2009 påbegyndte Nordicom ombygningen af ejendommen Lippeltstraße 1, Hamburg. Bygningens facade forventes færdigrenoveret i maj 2011, og kontorlejemålene bliver moderniseret i takt med, at disse udlejes. Ejendommen er beliggende med udsigt til Hamburg 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 endelig færdiggjort i 2. halvår 2011. Der er i 2010 foretaget værdiregulering for -8 mio. kr. som følge af højere renoveringsomkostninger end forventet. Ejendommen forventes solgt i 2011.

Der har i 2010 ikke været yderlige projektudviklingsaktiviteter i Tyskland.

Taastrup Stationscenter, Taastrup

/ Åbning af 1600 m² Fitness World i det nye Taastrup Stationscenter /



Øvrige lovkrævende oplysninger til ledelsens beretning

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
- Likviditets- og kreditrisiko

Opfyldelse af betingelser i bankaftalen

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 bankgælden på 3,60 % p.a. Bidragssatserne på koncernens realkreditlån fastlåstes samtidig til maksimalt at måtte udgøre 0,65 % p.a. frem til 31. december 2012.

Som en forpligtelse i bankaftalen samt for at sikre koncernen den nødvendige likviditet til at foretage investeringer i koncernens eksisterende ejendomsportefølje gennemførte Nordicom i september 2010 en kapitaludvidelse. Således udstedte koncernen 8.900.000 nye aktier a 10 kr. stk. til et samlet bruttoprovenu på i alt 89 mio. kr. Provenuet fra kapitaludvidelsen var lavere end det oprindelige tiltænkte nettoprovenu på 100 mio. kr. jf. bankaftalen. Koncernen opnåede imidlertid kreditinstitutternes accept af et nettoprovenu på minimum 50 mio. kr., således at betingelsen i bankaftalen dermed var opfyldt.

Bankaftalen indeholder en række operationelle 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 koncernen er forpligtet til løbende at levere informationer, bl.a. vedrørende koncernens drift, likviditet mv. til dets finansielle kreditorer.

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 og finansielle stilling.

For yderligere omtale af bankaftalen henvises til note 32.

Refinansieringsrisiko

Det er koncernens politik at minimere den kortfristede refinansieringsrisiko.

I 2010 har Nordicom gennem indgåelsen af bankaftalen reduceret den kortfristede gæld til kreditinstitutter til 87 mio. kr. pr. 31. december 2010 (2009: 1.841 mio. kr.).

Løbetider for koncernens samlede gæld pr. 31. december 2010 på gennemsnitlig vægtet basis er således 10,7 år.

Nordicom anvender i stort omfang realkreditbelåning til finansiering af aktiviteter. Realkreditlån har typisk en fordel i relation til satser og vilkår, ligesom der gives et tilsagn svarende til lånets løbetid. Det betyder, at långiver som udgangspunkt kun kan opsiges lånet i tilfælde af debtors misligholdelse.

For realkreditgæld er den vægtede gennemsnitlige løbetid ca. 22 år. Den tidligste forfaldsdato er den 1. juni 2013, hvor ca. 37 mio. kr. af realkreditgælden skal indfries.

For bankgæld i Danmark er den vægtede gennemsnitlige løbetid ca. 2 år. Ca. 99 % eller 1.853 mio. kr. af bankgælden udløber pr. 31. december 2012, mens under 1 % eller 13 mio. kr. forfalder pr. 31. december 2011.

I Sverige og Tyskland er den vægtede gennemsnitlige løbetid ca. 2 år med første forfaldsdato pr. 30. oktober 2012 med ca. 128 mio. kr.

Ultimo 2012 foreligger der et betydeligt refinansieringsbehov, hvor ca. 2.018 mio. kr. af koncernens bankgæld i Danmark og Sverige forfalder, medmindre delbetaling er foretaget forudgående.

I låneaftalen indgået mellem koncernens svenske datterselskaber og dets bankforbindelse er der finansielle betingelser (covenants) tilknyttet både soliditet og renteserviceringskapacitet. Skulle koncernens svenske datterselskaber misligholde disse forpligtelser (covenants) eller låneforholdet i øvrigt, kan banken forlange lånene indfriet, og der foreligger dermed en refinansieringsrisiko på omtrent 237 mio. kr. Nordicom A/S kautionerer for disse forpligtelser.

Nordicom A/S har kautioneret for lån for Nordicom Tyskland vedrørende Lippeltstraße for samlet 7 mio. kr. (EUR 0,9 mio.), ligesom der i de tyske låneaftaler indgår en *change of control* covenant.

Den verdensomspændende finanskrisi i 2008 og 2009 samt den efterfølgende økonomiske krise inden for eurozonen i 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. 31. december 2012, som beskrevet ovenfor, skal sikres enten ved hjemtagelse af lån hos nye 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 den tyske ejendom Lippeltstraße ydet af en tysk bank.

Renterisiko

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.

Historisk set har Nordicom haft en politik om at have en stor andel gæld med renteperioder på 1 år eller mindre (korte renter), idet korte renter normalt vil være lavere end de lange. Som følge af den i marts 2010 indgåede bankaftale samt implementering af en ny finanspolitik, som tilstræber at reducere koncernens renterisiko, er koncernens renterisiko reduceret markant sammenlignet med 2009.

Pr. 31. december 2010 udgør koncernens samlede gæld til kreditinstitutter 3.902 mio. kr. (2009: 3.978 mio. kr.). Renteperioden af koncernens samlede gæld på et år eller mindre er 2.047 mio. kr. eller 52 % (2009: 3.764 mio. kr. eller 95 %), mens 1.898 mio. kr. eller 48 % (2009: 214 mio. kr. eller 5 %) er fastforrentet med renteperioder på mere end et år.

Den hypotetiske indvirkning på årets resultat og egenkapital som følge af en 1 % stigning i renteomkostninger (ekskl. dagsværdireguleringer) (rentefølsomhed) udgør -15,4 mio. kr. (2.047 mio. kr. ganget med 1 % og reguleret for skat), ligesom en tilsvarende renteændring vil påvirke egenkapital med 1,7 mio. kr. vedrørende sikringstransaktioner.

Beløb i mio. kr.	2010	2009
Effekt på resultatopgørelse	-15,4	-28,2
Effekt på egenkapital	-13,7	-25,4

Ledelsen besluttede ultimo 2010 at omlægge gæld med renteperioder under et år for ca. 651 mio. kr. til renteperioder på 5 år. Omlægningen fandt sted i januar 2011. Af koncernens samlede gæld udgør renteperioderne på et år eller mindre efter omlægningen af renteperioderne således ca. 1.396 mio. kr. eller 35 %, mens 2.502 mio. kr. eller 65 % har renteperioder mellem 2 og 5 år.

Koncernens renteperioder efter omlægningen i januar 2011 fordeler sig således, at omtrent 748 mio. kr. eller 19 % af koncernens rentebærende gæld har renteperioder på 6 måneder eller mindre, og 648 mio. kr. eller 17 % har renteperioder på 12 måneder. Endvidere er 2.502 mio. kr. eller 64 % af koncernens samlede rentebærende gæld rentesikret i 2 til 5 år. Heraf er 651 mio. kr. eller 17 % rentesikret i 5 år til og med 31. december 2015.

Stiger renten med 1 % i 2011 for koncernens samlede gæld efter omlægningen af renteperioderne i januar 2011, vil de samlede renteomkostninger stige med omkring 14 mio. kr. (1.396 mio. kr. ganget med 1 %).

Likviditets- og kreditrisici

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 m.v.), tilbagebetaling af depositum, frasalgt samt køb eller uforudsete omkostninger, investeringsbehov samt refinansieringsrisiko.

Renteomkostninger udgør en betydelig del af Nordicoms samlede omkostninger og har derfor en stor påvirkning på koncernens likviditet. Renteomkostninger i resultatopgørelsen for 2010 udgjorde 128 mio. kr. Ordinære amortiseringer på bank- og realkreditlån i 2010 udgjorde ca. 8 mio. kr.

I 2011 forfalder ordinære amortiseringer med ca. 23 mio. kr., hvoraf ca. 10 mio. kr. henføres til realkredit og ca. 13 mio. kr. til afdrag/forfald af bankgæld uden for bankaftalen.

Koncernen har stort set ingen uudnyttede kreditfaciliteter. Bankaftalen tillader imidlertid Nordicom at oprulle rente, hvilket under visse forudsætninger giver koncernen mulighed for ikke at betale renter af bankgælden 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. 76 mio. kr. Pr. 31. december 2010 er der oprullet 64 mio. kr., hvorefter den resterende oprulningsmulighed udgør 12 mio. kr.

Koncernen gennemførte i september 2010 en kapitaludvidelse, som indbragte koncernen 75 mio. kr. i nettoprovenu. Provenuet indgår i koncernens kapitalberedskab. Likviditetsreserven udgør pr. 31. december 2010 116 mio. kr. (2009: 13,3 mio. kr.) og består af likvide beholdninger.

Nordicoms kreditrisici knytter sig til påførte tab som følge af manglende betaling af tilgodehavende leje eller andre debitorer.

Koncernens største lejere og deres andel af de samlede lejeindtægter pr. 31. december 2010 udgør følgende:

	2010	2009
Disa Industries A/S	6%	6%
Københavns Kommune	5%	4%
Alstom Power Sweden AB	5%	4%
Post Danmark	4%	4%
Coop Ejendomme A/S	3%	3%
Tæppeland-Jensen Tæpper A/S	3%	3%
Trevira Neckelmann A/S	3%	4%
Max Bank A/S	2%	2%
Prindsen i Roskilde A/S	2%	2%
Kontorhotel Langebrogade ApS	2%	0%
Den Danske Stat	2%	0%
I alt	37%	31%

For at minimere risiko for tab af tilgodehavende leje har Nordicom i 2010 implementeret en ny kreditvurderingsproces. Således vurderes lejernes betalingssevne inden indgåelsen af lejekontrakten 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 m.v.

Nordicom registrerer endvidere, hvilken branche den enkelte lejer tilhører med henblik på at vurdere, om der er større risiko relateret til enkelte brancher. Klassifikationen følger Dansk Branchenomenklatur fra Danmarks Statistik.

I nedenstående skema er koncernens samlede lejeindtægter på færdige investeringsejendomme segmenteret på brancher.

	2010	2009
[A] Landbrug, jagt, skovbrug og fiskeri	0%	0%
[B] Råstofindvinding	0%	0%
[C] Fremstillingsvirksomhed	13%	14%
[D] El-, gas- og fjernvarmeforsyning	5%	4%
[E] Vandforsyning; kloakvæsen, affaldshåndtering og rensning	0%	0%
[F] Bygge- og anlægsvirksomhed	2%	2%
[G] Engroshandel og detailhandel; reparation af motorkøretøjer	30%	30%
[H] Transport og godshåndtering	5%	5%
[I] Overnatningsfaciliteter og restaurationsvirksomhed	7%	10%
[J] Information og kommunikation	1%	1%
[K] Pengeinstitut- og finansvirksomhed, forsikring	3%	3%
[L] Fast ejendom	0%	0%
[M] Liberale, videnskabelige og tekniske tjenesteydelser	0%	0%
[N] Administrative tjenesteydelser og hjælpetjenester	1%	1%
[O] Offentlig forvaltning og forsvar; socialsikring	11%	9%
[P] Undervisning	2%	2%
[Q] Sundhedsvæsen og sociale foranstaltninger	1%	0%
[R] Kultur, forlystelser og sport	3%	3%
[S] Andre serviceydelser	7%	7%
[T] Private husholdninger	9%	9%
[U] Eksterritoriale organisationer og organer	0%	0%
I alt	100%	100%

Som det fremgår, er ca. 30 % af koncernens lejeindtægter eksponeret mod virksomheder inden for branchen "Detailhandel", 13 % inden for branchen "Fremstillingsvirksomhed", 11 % inden for branchen "offent-

lig forvaltning" og 7 % inden for branchen "Overnatningsfaciliteter og restaurationsvirksomhed". Herudover vurderer Nordicom ikke at have nogen væsentlig risiko relateret til specifikke brancher.

Det er ledelsens opfattelse, at risikoen for manglende betalingsevne hos koncernens lejere sammenholdt med den implementerede kreditvurderingsproces er relativ begrænset, ligesom betydningen for koncernens resultat og finansielle stilling er af mindre betydning. For regnskabsåret 2010 udgjorde tab ved misligholdelse af lejekontrakter dog 5 mio. kr. svarende til 2 % af omsætningen (2009: 1,9 mio. kr. svarende til 0,7 % af omsætningen), hvilket primært tilskrives som følge af finanskrisen og derfor anses som værende et ekstraordinært højt beløb.

Tab ved misligholdelse af lejekontrakter har i 2010 været større end normalt som følge af den økonomiske krise i Danmark. Niveaulet forventes gradvist normaliseret i løbet af 2011.

Koncernens pantebreve i fast ejendom udgør pr. 31. december 2010 20 mio. kr. på basis af en vurdering til en gennemsnitskurs på 35. Såfremt der ikke er dækning for hele pantet i de pågældende ejendomme, og debitor måtte savne betalingsevne, vil koncernen kunne blive påført et tab.

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.

Den hypotetiske indvirkning på årets resultat og egenkapital som følge af en 5 % ændring i valutakurserne udgør følgende:

Beløb i mio. kr.	2010	2009
Effekt på resultatopgørelse	-2,1	-3,5
Effekt på egenkapital	1,8	2,3

For yderligere specifikationer af de finansielle risikofaktorer henvises til note 32 i årsregnskabet.

Forretningsmæssige risikofaktorer

Samfundsudviklingen

Samfundsudviklingen over de seneste år har ikke været gunstig for Nordicom. Markedssituationen 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 stort set alle områder.

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 påvirke koncernens fremtidige drift negativt.

Strategi

Strategien forudsætter, at en del af koncernens grundstykker kan sælges, byttes til investeringsejendomme med positivt cash-flow eller udvikles i samarbejde med andre, således at de kommer til at bidrage positivt til driften. Endvidere forudsætter koncernens strategi, at en række opgraderingsinvesteringer i koncernens investeringsejendomme iværksættes, hvormed koncernens drift forbedres qua tomgangsreduktion, øgede huslejeniveauer samt reducerede driftsomkostninger. Disse investeringer forudsættes finansieret med 50 % egenkapital via provenuet fra kapitaludvidelsen gennemført i 3. kvartal 2010 og 50 % fremmedkapitalfinansieret fra panthavende bank i den enkelte ejendom. Såfremt forudsætninger bag strategien ændres, kan det påvirke implementeringen negativt med risiko for negativ indflydelse på koncernens resultat og finansielle stilling.

I tråd med koncernens strategi blev grundstykket Amager Strandvej solgt pr. 31. december 2010 til en salgspris svarende til bogført værdi på 220 mio. kr. eller 4.000 kr. pr. byggeretskvadratmeter. Grunden er solgt ubetinget til et til formålet oprettet selskab. Købesummen skal berigtiges ved 1) en kontant deponering på 15,5 mio. kr. (er opfyldt), 2) ved udstedelse af sælgerpantebreve for 40 mio. kr. samt 3) ved gælds-overtagelse af lån på 164,5 mio. kr. Såfremt køber ikke berigtiger handlen inden udgangen af 2011 og dermed misligholder aftalen, vil grundstykket forblive Nordicoms ejendom. Den forventede gældsreduktion på 164,5 mio. kr. og den forventede driftsforbedring på 5 mio. kr. opnås i givet fald ikke, ligesom sælgerpantebrevene i dette tilfælde heller ikke bliver udstedt. Nordicom vil dog beholde den kontant deponerede købesum på 15,5 mio. kr. Sandsynligheden for, at køber misligholder købsaftalen, anses for lav. Grundene overtages således pr. 31. december 2010, og tilbage udestår herefter udstykning af grundarealerne, hvorefter handlen kan endelig berigtiges, hvilket køber er forpligtet til at gennemføre senest den 31. december 2011. Udstykningen er således ikke en betingelse for handlen. Salget af grundene på Amager Strandvej forventes at forbedre koncernens resultat efter finansielle omkostninger med ca. 5 mio. kr. i 2011. Regnskabsmæssigt anses grunden for solgt pr. 28. februar 2011, hvor betingelserne for handlen blev opfyldt. Sælgerpantebreve optages til kurs pari.

Lejeniveauet

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 eksisterende lejemål er højere end markedslejen, og at det aktuelle lejeniveau derfor muligvis skal reduceres til markedslejen.

Koncernens samlede lejeindtægter for færdige investeringsejendomme udgør i 2010 250 mio. kr. og fordeles sig således på geografiske områder og ejendomstyper:

Beløb i mio. kr.	2010	2009
Danmark	216,2	199,1
Sverige	24,8	27,8
Tyskland	8,9	10,7
I alt	249,8	237,6

Beløb i mio. kr.	2010	2009
Butiksejendomme	82,2	78,3
Boligejendomme	32,7	26,2
Kontorejendomme	97,6	77,1
L&P ejendomme	28,5	30,7
Andre ejendomme	8,9	25,3
I alt	249,8	237,6

Den gennemsnitlige leje for færdige investeringsejendomme udgør 566 kr. p.a. pr. m². Lejeniveauet er højest for boligejendomme og lavest for logistik- og produktionsejendomme jf. nedenstående skema.

Kroner pr. m ²	2010	2009
Butiksejendomme	569	719
Boligejendomme	898	869
Kontorejendomme	730	601
L&P ejendomme	249	333
Andre ejendomme	720	681
I alt	566	629

De fleste lejekontrakter indeholder en vis grad af uopsigelighed fra lejers side, hvilket skaber en vis elasticitet mellem udviklingen i markedslejen og lejeniveauet for det enkelte lejemål. Nordicom påvirkes derfor negativt – primært ved et langsigtet fald i markedslejeniveauet og hovedsageligt indirekte via et fald i ejendomsværdien.

Den hypotetiske indvirkning på årets resultat (ekskl. dagsværdiregulering) som følge af en 5 % reduktion i lejeniveauet udgør følgende:

Beløb i mio. kr.	2010	2009
Effekt på resultatopgørelse	-12,5	-11,9

Indvirkningen på årets resultat før værdireguleringer og skat (EBVAT) som følge af en 5 % reduktion i lejeniveauet udgør for regnskabsåret 2010 ca. -13 mio. kr. En reduktion i lejen på 5 % ville herudover pr. 31. december 2010, jf. gennemsnitlige afkastkrav på 7,34 % p.a. i note 2, have påvirket værdiansættelsen af koncernens færdige investerings-ejendomme med ca. -170 mio. kr. (12,5 / 7,34 % = -170 mio. kr.).

Tomgang

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 udgør i 2010 38 mio. kr. og fordeler sig således på flg. geografiske områder og ejendomstyper.

Beløb i mio. kr.	2010	2009
Danmark	36,2	36,3
Sverige	1,9	1,5
Tyskland*	0,0	0,4
I alt	38,1	38,2

* Tyskland er i 2010 blevet reklassificeret til aktiver bestemt for salg.

Beløb i mio. kr.	2010	2009
Butiksejendomme	15,6	13,2
Boligejendomme	5,8	10,2
Kontorejendomme	6,7	10,2
L&P ejendomme	10,0	4,5
Andre ejendomme	0,0	0,1
I alt	38,1	38,2

Tomgangen i butiksejendomme vedrører primært en række centre i Københavns-området, ejendomme som generelt trænger til istandsættelse. I første kvartal 2010 afsluttedes den første i rækken, Rebæk Søpark Butikscenter, hvor der inden igangsættelsen var indgået lejeaftaler med en række nye lejere. I forbindelse med koncernens strategi om opgraderingsinvesteringer i Nordicoms investeringsejendomme igangsattes i andet halvår 2010 endvidere en opgradering af Høje Gladsaxe Centret og Tåstrup Stationscenter. Disse to ejendomme reklassificeres til "Investeringssejendomme under udvikling", når der foreligger tilsagn omkring fremmedkapitalfinansiering af de respektive ombygningsprojekter.

Øget tomgang på L&P ejendomme henføres primært til Kejlstrupvej i Silkeborg, hvor lejer har reduceret antallet af lejede kvadratmeter i forbindelse med genforhandling af lejeaftalen.

Tomgangsreduktionen for boligejendomme skyldes salg af tomme eller tidligere udlejede ejerlejligheder på Sluseholmen (Lindholm ApS).

En højere tomgang vil påvirke koncernens resultat og finansielle stilling negativt. Den hypotetiske indvirkning på årets resultat, som følge af en 5 % stigning i tomgangen, udgør følgende:

Beløb i mio. kr.	2010	2009
Effekt på resultatopgørelse	-1,9	-1,9

Jævnfør note 2 indregnes der ikke strukturel tomgang i opgørelsen af ejendommenes dagsværdi. I stedet fratrækkes der, på de ejendomme hvor der er tomgang, et beløb svarende til tre års tomgangsleje ved værdifastsættelsen. Værdien af dette fradrag modsvarer, på den samlede portefølje, en strukturel tomgang på mellem 3-4 %. Pr. 31. december 2010 udgjorde den samlede tomgang i porteføljen ca. 15 %.

Et ændret skøn af strukturel tomgangsleje kan have væsentlig betydning for Nordicoms egenkapital. Således vil et ændret skøn af strukturel årlig tomgangsleje med 10 mio. kr. reducere investeringsejendommenes værdi med 136 mio. kr. Der arbejdes på flere fronter for at nedbringe den aktuelle tomgang. Såfremt dette mod forventning ikke fører til markant nedbringelse af tomgangen, må det antages, at yderligere nedskrivninger bliver nødvendige pr. ultimo 2011.

Afkastkrav

Nordicom værdiansætter investeringsejendomme til dagsværdi (markedsværdi) og indregner værdireguleringer i årets resultat. Porteføljens relativ store andel af koncernens balance bevirker, at følsomheden over for prisfald på ejendomsmarkedet er relativ stor.

Den opgjorte markedsværdi af koncernens færdige investeringsejendomme påvirkes primært af afkastkravet for de enkelte ejendomme. Afkastkravet opgøres på baggrund af udviklingen i markedsforholdene for den relevante ejendomstype, udviklingen i det generelle renteniveau samt ændringer i forhold for den konkrete ejendom.

Den hypotetiske indvirkning på årets resultat, som følge af en 1 %-point stigning i afkastkravet, udgør følgende:

Beløb i mio. kr.	2010	2009
Effekt på resultatopgørelse	-390,1	-436,5

I 2010 var der en svagt stigende tendens for afkastkravet. Dette reflekteres ligeledes i Nordicoms gennemsnitlige afkastkrav, jævnfør note 2, som i 2010 steg til 7,34 % p.a. fra 6,73 % p.a. i 2009. Det er Nordicoms opfattelse, at afkastkravet har stabiliseret sig, og at markedet generelt har forventninger om et uændret til let faldende afkastkrav som følge af stigende efterspørgsel fra investorer. Der hersker dog usikkerhed omkring renteutviklingen. Sandsynligheden for yderligere prisfald på udlejningsejendomme er derfor reduceret, om end en kraftig stigning i rentesats kan have negativ konsekvens. Ændrede afkastkrav er således forsat af stor betydning for Nordicoms resultat.

Fejl og mangler

Nordicoms strategi omfatter p.t. ikke opkøb af yderligere ejendomme. I forbindelse med den løbende tilpasning af ejendomsporteføljen kan der imidlertid opstå attraktive muligheder for at sælge ejendomme, der ikke længere harmonerer med koncernens strategi, mod at koncernen helt eller delvist køber ejendomme, der harmonerer med Nordicoms strategi og investeringskrav.

I forbindelse med erhvervelse af ejendomme er der imidlertid 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 projektudviklinger er der udfærdiget miljø- og geotekniske undersøgelser, der betyder, at sandsynligheden for bl.a. uafdækket forurening eller uafklarede jordbundsforhold er relativ lille.

Ved ombygning af koncernens eksisterende ejendomme eller ved nybyggeri 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.

Forsikringsdækning

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 vedrørende ejerforeninger
- Arbejdsskadeforsikring
- Bestyrelses- og direktionsansvarsforsikring
- Bygningsforsikring, inklusive huslejetabsforsikring, brand- og stormforsikring
- EDB- og svagstrømsforsikring
- Entrepriseforsikring
- Erhvervs- og produktansvarsforsikring
- Løseforsikring
- Motorkøretøjsforsikringer
- Rejsforsikring

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

Lovgivning og skat

Fremtidige lovgivnings-, afgifts- eller skattemæssige ændringer, som gør køb, salg eller drift af ejendomme vanskeligere eller mere omkostningsfulde, kan få negativ virkning på koncernens resultat og finansielle stilling.

Dette kan eksempelvis være ændringer i lejelovgivningen, forhøjelser af skatter og afgifter eller begrænsninger i rentefradragsretten.

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

- Salg af nye bygninger med eller uden tilhørende jord
- Salg af byggegrunde, uanset om de er bygget modnede
- Visse salg af bebyggede grunde

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

Det er Nordicoms politik at følge lovgivningsarbejdet 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.

Datatab

Datatab vedrører risiko for økonomiske tab eller strategiske tilbageslag som følge af nedbrud af it-systemer.

Der foretages dagligt backup af alle data, og indholdet af backupkopierne kontrolleres løbende. Der er endvidere udarbejdet en ledelsesgodkendt it-sikkerhedspolitik samt en plan for reetablering af koncernens primære it-baserede systemer efter en eventuel katastrofe. Nordicoms risikopolitik og -vurdering på it-området justeres løbende efter behov og revideres årligt af koncernens revisor. Det vurderes derfor, at risikoen er relativ lille.

Et intelligent scanningssystem til elektronisk registrering af indgående post og fordeling via workflow har været i brug siden 1. januar 2007. Systemet sikrer bl.a. overholdelsen af de interne tegningsregler for så vidt angår disposition, godkendelse og effektiviteten på en lang række områder.

Eksterne leverandører servicerer Nordicom på it-området, og sikrer p.t. koncernen en særdeles god opetid på 99,5 %.

Organisationsudvikling

Nordicom er en vidensbaseret virksomhed, og de langsigtede resultater afhænger af den fortsatte udvikling af netværk og kompetencer. I 2010 er presset på arbejdsmarkedet væsentligt reduceret, og Nordicom oplever ikke problemer med at tiltrække de ønskede kompetencer.

Afhængighed af nøglemedarbejdere er i stort omfang reduceret ved at medarbejdere arbejder i teams, hvorved de kan overtage hinandens arbejdsopgaver ved sygdom eller eventuel fratrædelse. Risikoen relateret til nøglemedarbejdere søges endvidere begrænset i form af længere opsigelsesvarsler for disse medarbejdere.

Vidensressourcer

Nordicom er en dynamisk arbejdsplads – drevet af engagement og resultater. Koncernen har høje standarder og påskønner dialog, initiativ og nytænkning på alle niveauer i organisationen. Involverede ledere inspirerer og støtter medarbejderne gennem løbende dialog og årlige personale- og medarbejderudviklingssamtaler.

At Nordicom handler om mere og andet end at varetage og opføre bygninger, afspejles i virksomhedens mange forskellige funktioner og arbejdsopgaver. Nordicom er en videnbaseret virksomhed, og de langsigtede resultater afhænger af den fortsatte udvikling af netværk og kompetencer. I 2010 er presset på arbejdsmarkedet væsentligt reduceret og Nordicom oplever ikke problemer med at tiltrække de ønskede kompetencer.

Gennem kendskab til hver enkelt medarbejders kompetencer, værdier og prioriteter fokuserer virksomhedens HR-ansvarlige og ledelsen på at tilgodese individuelle ønsker og behov, så medarbejderne kan opretholde en fornuftig balance mellem arbejds- og privatliv. Processen er vigtig, for gode resultater skabes af glade medarbejdere. Vi foretrækker forebyggelse frem for helbredelse, og derfor er kernegrundlaget for vores ledelsesfilosofi, at helhedsoplevelsen skal være positiv – også når vi har rigtig travlt.

Året 2010

Nordicom har i 2010 optimeret organisationen for at tilpasse koncernen til dens nye strategi. Dette har ført til en reduktion af antallet af ansatte fra 44 primo året til 37 pr. 31. december 2010. Omstillingen er sket i dialog med medarbejdere og bl.a. ved ikke at genbesætte flere stillinger. Det har været vigtigt for Nordicom at fastholde nøglemedarbejdere, og koncernen har derfor valgt at føre en åben og ærlig dialog. De nødvendige omstruktureringer og optimeringer, der er foretaget på medarbejdersiden, har været veldokumenterede og relevante, hvorfor der har generelt været forståelse herfor.

Organisationen er fleksibel, og der hersker en åben dialog om den enkeltes kompetencer, hvilket gør Nordicom omstillingsparat og konkurrencedygtig.

De demografiske nøgletal for 2010 udgør følgende:

- Antal ansatte pr. 31. december 2010 udgør 37 (31. december 2009: 52).
- Gennemsnitlig anciennitet for medarbejderne er 3,9 år (2009: 3,8 år).
- Den gennemsnitlige alder for medarbejderne er 41,0 år (2009: 41,2 år).
- Kønsfordelingen pr. 31. december 2010 er 59 % mænd og 41 % kvinder (2009: 58 % mænd og 42 % kvinder).
- 85 % af de ansatte har en mellemlang eller længere videregående uddannelse (2009: 98 %).

Den enkelte medarbejders indsats og uddannelse vurderes løbende gennem bl.a. 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.

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 koncernen, åbenhed og gennemsigtighed, bestyrelsens opgaver og ansvar, bestyrelsens sammensætning, bestyrelsens og direktionens vederlag, risikostyring samt revision. Komitéen for god selskabsledelse offentliggjorde i april 2010 reviderede anbefalinger for god selskabsledelse. Anbefalingerne er offentligt tilgængelige på hjemmesiden: <http://www.corporategovernance.dk>.

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.

Nordicoms bestyrelse og direktion søger til stadighed at sikre, at ledelsesstruktur og kontrolsystemer er hensigtsmæssige og fungerer tilfredsstillende. En række interne procedurer og kontroller er implementeret og vurderes løbende.

Selskaberne skal følge anbefalingerne eller begrunde afvigelser fra disse. Koncernens corporate governance er i overensstemmelse med anbefalinger for god selskabsledelse fra NASDAQ OMX bortset fra følgende punkter:

- Det anbefales, at koncernen i vedtægterne fastsætter en aldersgrænse for medlemmerne af det øverste ledelsesorgan, og at årsrapporten indeholder oplysninger om aldersgrænsen og om alderen på de enkelte bestyrelsesmedlemmer.

Nordicom har fraveget fra dette punkt, da koncernens vedtægter ikke endnu ikke indeholder en aldersgrænse for medlemmer af bestyrelsen. Iht. bestyrelsens forretningsorden skal medlemmer af bestyrelsen fratræde året efter, at de er fyldt 70 år.

- Det anbefales, at det øverste ledelsesorgan nedsætter et nomineringsudvalg, som har mindst følgende forberedende opgaver:
 - beskrive de kvalifikationer, der kræves i de to ledelsesorganer og til en given post og angive hvilken tid, der skønnes at måtte afsættes til varetage af posten samt vurdere den kompetence, viden og erfaring, der findes i de to ledelsesorganer
 - årligt vurdere ledelsesorganernes struktur, størrelse, sammensætning og resultater

Nordicom har valgt at fravige på dette punkt, da bestyrelsen ikke har fundet det hensigtsmæssigt at nedsætte et særskilt nomineringsudvalg. Bestyrelsen mener, at opgaverne med at beskrive de kvalifikationer, der kræves i bestyrelsen og direktionen og evaluere ledelsesorganernes struktur, størrelse, sammensætning, resultater og ledelsesmedlemmers kompetence bedst varetages af den samlede bestyrelse.

- Det anbefales, at vederlagspolitikken indeholder:
 - en begrundelse for valget af de enkelte vederlagskomponenter og
 - en beskrivelse af de kriterier, der ligger til grund for balancen mellem de enkelte vederlagskomponenter

Nordicom har valgt at fravige fra dette punkt, idet vederlagspolitikken blev udarbejdet, inden de nye anbefalinger for god selskabsledelse trådte i kraft. Således indeholder Nordicoms vederlagspolitik ikke en begrundelse for valget af de enkelte veder-

lagskomponenter og en beskrivelse af de kriterier, der ligger til grund for balancen mellem de enkelte vederlagskomponenter.

- Det anbefales, at vederlagsaftaler for direktionen, der indeholder aftaler om variable lønandele, fastslår en ret for koncernen til i helt særlige tilfælde at kræve hel eller delvis tilbagebetaling af variable lønandele, der er udbetalt på grundlag af oplysninger, der efterfølgende dokumenteres fejlagtige.

Nordicom har valgt at fravige fra dette punkt, da vederlagsaftaler ikke indeholder mulighed for at kræve hel eller delvis tilbagebetaling af variable lønandele.

- Det anbefales, at oplysninger fra koncernen til markedet udfærdiges på dansk og engelsk.

Nordicom har valgt at fravige fra dette punkt, da koncernen har vurderet, at koncernens størrelse og aktionærsammensætning ikke giver anledning til at offentliggøre alle meddelelser på engelsk.

Nordicom har valgt at offentliggøre den fulde lovpligtige redegørelse på koncernens hjemmeside. Redegørelsen kan findes på <http://www.nordicom.dk>.

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. Koncernen har ikke udarbejdet en selvstændig opgave- og ansvarsbeskrivelse for bestyrelsesformand og næstformand. Opgaverne er dog delvist beskrevet i bestyrelsens forretningsorden.

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 mulige til at kunne udføre de opgaver, der påhviler dem. 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 på side 4.

Bestyrelsen består iht. vedtægterne af 3-6 medlemmer. Siden koncernens ordinære generalforsamling den 11. januar 2011 har bestyrelsen bestået af fem medlemmer, som ikke deltager i den daglige drift af koncernen. Bestyrelsen vurderer årligt antallet af bestyrelsesmedlemmer.

På side 4 i årsrapporten 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 koncernen. Yderligere møder afholdes, når dette skønnes nødvendigt eller hensigtsmæssigt i lyset af koncernens behov.

Medlemmer af bestyrelsen skal iht. bestyrelsens forretningsorden fratræde 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 direktionens 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.

Bestyrelsens og direktionens vederlag

I henhold til selskabslovens § 139 skal bestyrelsen i Nordicom A/S som børsnoteret selskab, inden den indgår, forlænger eller foretager væsentlige ændringer i en konkret aftale om incitamentsafłønning med et medlem af koncernens bestyrelse eller direktion, have fastsat overordnede retningslinjer for koncernens incitamentsafłønning af bestyrelsen og direktionen. Disse retningslinjer er behandlet og godkendt på koncernens generalforsamling den 22. april 2009 og kan hentes på koncernens hjemmeside.

Formålet med koncernens afłønning, herunder incitamentsafłønning, er at tiltrække og fastholde koncernens ledelsesmæssige kompetencer samt sikre, at der er interessesammenfald mellem koncernens ledelse og aktionærerne ved at fremme ledelsens incitament til at realisere koncernens målsætninger og skabe værdi i koncernen.

Direktion

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 m.v. Den samlede lønpakke sammensættes, så niveauet er markedskonformt og opfylder koncernens specifikke behov.

Administrerende direktør Niels Troen tiltrådte 1. december 2008 og fratrådte 28. februar 2011. Koncernen og moderselskabet er forpligtet til at betale en godtgørelse svarende til 12 måneders løn, udover løn i opsigelsesperioden. Godtgørelsen vil påvirke resultatopgørelsen for 2011. Vederlaget for 2010 kan specificeres således:

Beløb i 1.000 kr.	2010	2009
Løn og gager (herunder fri bil)	3.379	3.077
Pension	77	300
Bonus	0	0
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0
I alt	3.456	3.377

Såfremt den nye direktion, der tiltrådte 28. februar 2011, opsiges inden den 31. januar 2012, herunder opsiges i forbindelse med ejerskifte eller lign., er Nordicom A/S forpligtet til at betale en godtgørelse på 2.500.000 kr. udover løn i opsigelsesperioden.

Direktionen kan ifølge de overordnede retningslinjer for koncernens incitamentsafłønning ud over sit sædvanlige vederlag modtage variabel afłønning i form af kontant bonus, første gang for året 2010.

Kortsigtet incitamentsordning - bonus

Den kontante bonusordning vil være afhængig af, at direktøren opnår forud fastsatte bonusmål. Bonusmål 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 maksimalt udgøre 20 % af direktørens faste vederlag for det pågældende år.

Der er ikke udbetalt bonus til direktionen for regnskabsåret 2010.

Langsigtet incitamentsordning - aktieoptioner

Der er ikke udstedt aktieoptioner til direktionen i regnskabsåret.

Bestyrelse

For at tiltrække og fastholde koncernens ledelsesmæssige kompetencer er bestyrelsens afłønning fastlagt under hensyntagen til arbejdsopgaver og vilkår i sammenlignelige virksomheder. Den tidligere formand har fået udbetalt fuldt vederlag for 2011 jævnfør tidligere indgået aftale.

I den nuværende afłønning indgår udelukkende et basishonorar. Bestyrelsesseshonoraret har siden 2005 andraget et årligt grundhonorar på 200.000 kr. Formanden modtager tre gange grundhonoraret, og næstformanden modtager to gange grundhonoraret.

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.

I afłønningen til bestyrelsen har tidligere medlemmer indgået i et aktieoptionsprogram. De sidste af tidligere tildelte aktieoptioner blev optjent i april 2009, og der foreligger ingen bemyndigelse til at udstede nye aktieoptionsprogrammer til koncernens bestyrelse jf. de overordnede retningslinjer for koncernens incitamentsafłønning vedtaget på generalforsamlingen.

Nordicoms nuværende bestyrelse har ingen uudnyttede aktieoptioner, og der vil ikke fremover blive tildelt optioner til bestyrelsen.

Koncernens vederlagspolitik omtales i formandens mundtlige beretning på koncernens ordinære generalforsamling, ligesom bestyrelsens vederlag for det indværende regnskabsår fremlægges til godkendelse.

Revisionsudvalg

Bestyrelsen har fundet det hensigtsmæssigt at nedsætte et særskilt revisionsudvalg. Bestyrelsen mener, at opgaverne med at sikre en uafhængig og objektiv overvågning af virksomhedens regnskabsafłæggelsesproces, interne kontrolsystemer og risikostyringssystemer bedst varetages ved at disse gennemgås detaljeret, inden de fremlægges for den samlede bestyrelse.

Udvalget består af:

- Michael Vad Petersen, formand
- Allan Andersen

Revisionsudvalget afholder 2-5 møder årligt, hvor bl.a. revisionsprotokoller vedrørende årsrapporten samt løbende revisionsopgaver gennemgås.

Bestyrelsen har udarbejdet et kommissorium for revisionsudvalget, hvori udvalgets ansvarsområde og kompetence er fastlagt. Kommissoriet kan læses på www.nordicom.dk

Ejendomsudviklingsudvalg

Bestyrelsen har valgt at nedsætte et ejendomsudviklingsudvalg, der skal bistå direktionen i det daglige arbejde med køb og salg af ejendomme samt lokalplansarbejde.

Udvalget består af:

- Leif Olsen, formand
- Allan Andersen

Udvalgets formand modtager et honorar på 200.000 kroner pr. år.

Fitness World, Ringsted

/ Åbning af 1300 m² Fitness World på 1. sal i Ringsted
Centeret /

FITNESS WORLD

Risikofaktorer vedrørende regnskabsaflæggelse

Ifølge selskabslovens § 115 er bestyrelsen ansvarlig for de interne kontrol- og risikostyringssystemer i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen.

Koncernens 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 International Financial Reporting Standards (IFRS), som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber

Nordicoms interne kontrolsystem er tilrettelagt således, at det kan reducere snarere end 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

Kontrolmiljøet angiver tonen i organisationen og påvirker medarbejdernes bevidsthed om kontrolspørgsmål. Det udgør grundlaget for den interne kontrol og fastsætter den kultur og struktur, som de øvrige kontrolkomponenter hviler på.

Nordicom har procedurer og politikker såsom politik for selskabsledelse, bestyrelsens forretningsorden, instrukser til den administrerende direktør og attestationsregler, som angiver, hvorledes ansvar skal delegeres og godkendelsesregler, som beskriver på hvilket niveau, personer kan træffe beslutninger om omkostninger, investeringer, aftaler m.v.

Nordicom har fastlagt procedurer for regnskabsaflæggelsen, herunder for værdiansættelse af ejendomme og projektbeholdninger. 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 der er 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:

Regnskabspost	Kontrolmål
Nettoomsætning	Fuldstændighed, nøjagtighed
Investeringsejendomme	Værdiansættelse, rettigheder
Kreditinstitutter	Fuldstændighed, præsentation og oplysning
Projektbeholdninger	Værdiansættelse
Tilgodehavender	Værdiansættelse
Eventualforpligtelser	Præsentation og oplysning

Herudover er der risiko vedrørende overholdelse af IFRS, implementeringen af 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 implementeret faste rutiner i form af månedlig opfølgning på de enkelte portefølgers performance i forhold til forventningerne, herunder forklaringer på eventuelle afvigelser.

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 omfattes 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 fondsbørsen og offentligheden i øvrigt
- Tilstrækkelig åbenhed i og omkring virksomheden
- 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 virksomheden har den fornødne viden, herunder de rette informationer til rådighed, for at kunne udføre deres hverv.

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 m.v.

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 chefernes daglige aktiviteter, og i 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/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, og at direktionen foretager den fornødne overvågning og reagerer rettidigt på identificerede fejl og mangler samt eventuelle overtrædelser af aftalepolitikker, processer og forretningsgange.

Samfundsansvar

Nordicom anerkender sine forpligtigelser til samfundet og ønsker på sigt i stigende grad at integrere Corporate Social Responsibility (CSR) i koncernens kerneværdier, holdninger samt langsigtede processer og investeringer. Som led i at fremme det generelle samfundsansvar tilsigter koncernen herigennem at optimere den forretningsmæssige risiko og reducere en negativ miljøpåvirkning.

Politikker

Formålet med Nordicoms CSR-politik er at sætte fokus på sin direkte og indirekte miljøpåvirkning. Således håber Nordicom, at CSR-tiltag gennem miljøledelse og lavere energiforbrug kan være med til at sikre færre omkostninger. Endvidere ønskes det, at et større CSR-arbejde vil skabe øget opmærksomhed og bedre omdømme i omverdenen samt mere engagerede medarbejdere.

Det er Nordicoms strategi at:

- hvor det er muligt, skal der med koncernens CSR-politik for øje ved ny-, til- og ombygninger af ejendomme tilstræbes brug af miljørigtige og energibesparende produkter
- sikre et godt og sikkert arbejdsklima for koncernens medarbejdere

Nordicoms overordnede mål er at skabe værdi for aktionærerne. Indsats og beslutninger om ansvarlighed skal derfor være i balance med koncernens økonomiske mål, og indsatsområderne skal derfor prioriteres på økonomisk effektiv vis.

Nordicom finder det vigtigt at indfri og leve op til koncernens opstillede mål, da koncernen i stigende grad oplever, at ansvarlighed i driften af de enkelte ejendomme er et krav fra omverdenen.

Implementering

Nordicom har kortlagt de områder, som skønnes vigtigst for koncernen og har fastsat følgende mål for CSR:

MILJØ

- Tilstræbe brugen af miljørigtige og energibesparende produkter i driften ved opførelse af ejendomme
- Tage initiativer til løbende ressource- og energibesparende tiltag for koncernen
- Tilstræbe ved etablering af nye større anlæg at sikre anvendelse af energibesparende pumper. Endvidere ved opførelse eller renovering af større lysanlæg at disse udføres med lavenergipærer, tidsur og skumringsrelæ for at begrænse energiforbruget

SOCIALE FORHOLD

- Fastholde nuværende arbejdskraft og know how gennem fokusering på medarbejdertrivsel på arbejdspladsen

Arbejdet med CSR i Nordicom

I Nordicom arbejdes der løbende gennem året med CSR, således at overstående mål forankres i organisationen og realiseres. Informationer samles hos en CSR-ansvarlig i organisationen, og der holdes efter behov tværgående møder. Halvårligt ses på de for året opstillede mål og vurderes på, om de er realistiske at indfri. En gang årligt gennemgås koncernens CSR-politik med henblik på eventuel fornyelse og opdatering.

Resultater

Nordicom har i løbet af året indfriet hovedparten af de punkter, koncernen havde stillet som mål for 2010. Nedenstående liste er et udpluk af de væsentligste resultater inden for de udvalgte områder:

MILJØ

- Udskiftning af tre store oliefyrede varmecentraler på tre af vores ejendomme til ny energioptimale fjernvarmecentraler
- I forbindelse med istandsættelse og ombygning af hhv. Tåstrup Stationscenter og Høje Gladsaxe Centret er der blandt andet fokuseret på forbedret og energibesparende lysanlæg i parkeringskælderen, endvidere pågår der projektering vedrørende udskiftning af eksisterende glasfacader fra almindelige termoruder til nye alu-vinduer med energiglas
- Igangsat udskiftning af it-serverpark i 2010 med en energi- og omkostningseffekt for øje
- Varmeanlæg i hovedparten af koncernens centre og tomme lejemål har været lukket i sommerperioden

SOCIALE FORHOLD

- Der er i efteråret 2010 foretaget en trivselsundersøgelse blandt medarbejderne i Nordicom for derigennem at tage temperaturen på medarbejdertilfredshed i koncernen. Der er ud fra undersøgelsens resultater opstillet fokusområder og handlingsplaner for videre og løbende opfølgning

Forventninger fremadrettet

Prioritering af fremtidige indsatsområder:

- I forlængelse af hidtidige indsatser vil Nordicom igangsætte rentable energibesparende investeringer i forbindelse med nyetableringer og ombygninger
- Følge op på 2010 trivselsundersøgelsen med handlingsplaner for undersøgelsens resulterede fokuspunkter samt gennemføre en lignende undersøgelse for 2011
- Bevare niveauet for medarbejderpleje i forhold til de personalegoder koncernen har implementeret i form af bruttolønordninger, sundhedsforsikring, frugtordning samt sund kantine

Nordicoms CSR-politik kan findes på www.nordicom.dk

Aktionærforhold

Aktieinformation

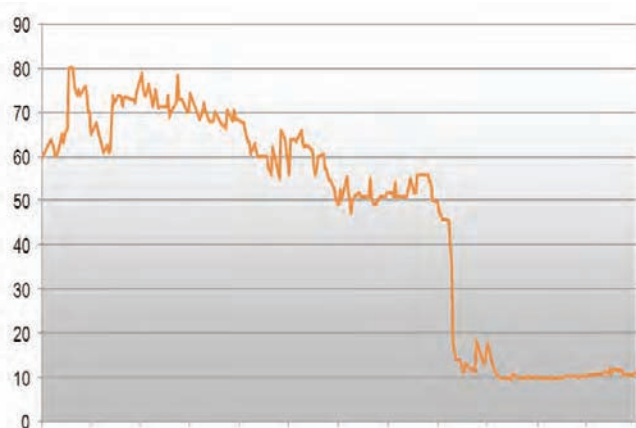
Fondsbørs	Nasdaq OMX København
Aktiekapital	120.278.580 kr.
Nominel stykstørrelse	10 kr.
Antal aktier	12.027.858 stk.
Aktieklasser	En
Antal stemmer pr. aktie	En
Ihændekeeperpapir	Ja
Stemmeretsbegrænsning	Nej
Begrænsninger i omsættelighed	Nej
Fondskode	DK0010158500
Fondsbørs	Nasdaq OMX København

Antallet af navnenoterede aktionærer udgjorde pr. 31. december 2010 1.405 stk. (31. december 2009: 1.098 stk.). De navnenoterede aktionærer udgør 91,33 % af aktiekapitalen.

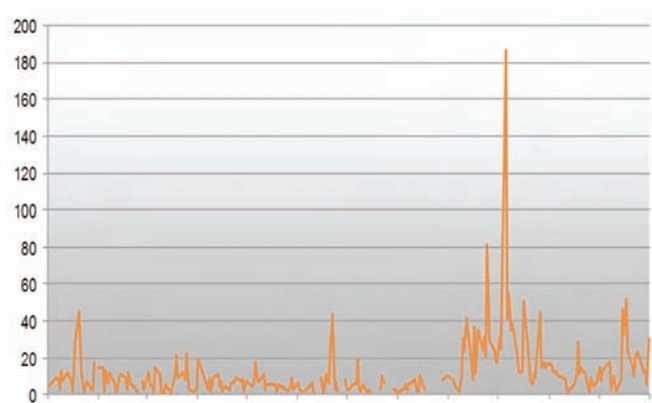
Alle Nordicom A/S' aktier er noteret på Nasdaq OMX København og indgår i Small Cap-segmentet. Aktiekursen sluttede den 31. december 2010 på kurs 11, hvilket er en nedgang på 49 point (81,7 %) i forhold til aktiekursen pr. 31. december 2009. Det kraftige kursfald skal dog ses i forbindelse med Nordicoms kapitaludvidelse. Markedsværdien af Nordicom A/S udgjorde pr. 31. december 2010 132,3 mio. kr. (31. december 2009: 187,7 mio. kr.). Der er i regnskabsåret omsat for 38,5 mio. kr. af Nordicom A/S' aktier på Nasdaq OMX København (2009: 31,5 mio. kr.).

Kursændring i 2010

Nordicom A/S	-81,7 %
Ejendomsselskaber (CSE 4040)	55,1 %
Small Cap Danmark	27,8 %
Omxc (Totalindekset)	37,6 %
Omxc20	36,0 %



Kursudvikling i DKK fra 1. januar 2010 - 31. december 2010



Aktieomsætning i DKK 1.000 fra 1. januar 2010 - 31. december 2010

Bestyrelsen og direktionens direkte og indirekte besiddelse af aktier i Nordicom A/S udgør pr. 31. december 2010 følgende:

Antal stk.	31.12.2010	Bevægelse i året	31.12.2009
Bestyrelse:			
Allan Andersen	2.610	2.610	0
Michael Vad Petersen	0	0	0
Július Thorfinnsson	0	0	0
Leif Olsen	0	0	0
Leif Djurhuus	0	0	0
Direktion:			
Ole Steensbro	7.733	7.633	727

Bemyndigelser

I henhold til vedtægternes 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 70 mio. kr. mod kontant betaling eller overtagelse af værdier. Lån kan optages med eller uden fortegningsret for koncernens 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 ihændekeeper, men kan noteres på navn i koncernens 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 koncernen 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 150 mio. kr. (i kursværdi) til markeds- eller favørkurs ved kontant indbetaling med fortegningsret for koncernens eksisterende aktionærer. De nye aktier skal være omsætningspapirer udstedt til ihænde-haver, men kan noteres på navn i koncernens 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 koncernen fra tidspunktet for kapitalforhøjelsens registrering hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Af vedtægternes punkt 3.8 a fremgår det, at bestyrelsen ved bestyrelsesbeslutning af den 7. september 2010 har truffet beslutning om delvis udnyttelse af bemyndigelsen i punkt 3.8. Som konsekvens heraf, er der tegnet aktier i koncernen for nominelt kr. 89.000.000. Restbemyndigelsen i punkt 3.8 udgør herefter kr. 61.000.000 (i kursværdi).

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 80 mio. kr. uden fortegningsret for de eksisterende aktionærer, der tillægger långiver ret til at konvertere hele eller dele af sin fordring til aktier i koncernen 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 ihænde-haver, men kan noteres på navn i koncernens 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 koncernen 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 koncernen optaget et lån på 69 mio. kr. mod udstedelse af obligationer, der giver långiverne ret til at konvertere deres fordringer til aktier i koncernen. For yderligere specifikationer vedrørende bankaftalen henvises til note 31.

Insiderregler

Ledelsens og medarbejdernes handel med koncernens aktier finder kun sted i en 4-ugers periode efter offentliggørelse af koncernens års- og delårsrapporter. Der bliver ført register over insideres beholdninger og beholdningsændringer, hvilket bliver offentliggjort i henhold til gældende lov.

Udgangspunktet er, at ledelse og medarbejdere kun må handle inden for de åbne handelsvinduer på fire uger. Såfremt ledelse eller medarbejdere besidder intern viden, som kan påvirke kursdannelsen, må disse ikke handle selvom handelsvinduet er åbent. Dispensation til at handle uden for handelsvinduet vil alene blive meddelt undtagelsesvist, såfremt bestyrelsen træffer beslutning herom, herunder i forbindelse med nedenstående tilfælde:

- Tegning af medarbejderaktier
- Udnyttelse af eller salg af tegningsretter
- Udnyttelse af tegningsoptioner
- Udnyttelse af forkøbsret eller -pligt

Ejerforhold

Følgende aktionærer har over for Nordicom A/S oplyst at eje mere end 5 % af koncernens aktiekapital:

Navn	Hjemsted	Kapitalandel
Investeringskoncernen Bøg ApS	Fredensborg	25,5 %
Stodir hf	Island	11,38 %
JEW Holding ApS	Odense	10,39 %
SB Holding 2009 ApS	København	6,7 %

Udbytte

Bestyrelsen vil indstille til generalforsamlingen, at der for regnskabsåret 2010 ikke udbetales udbytte.

Investor Relations

Det er Nordicoms politik at informere hurtigt og korrekt om relevante forhold. Information målrettes specielt Nasdaq OMX København, aktionærer, potentielle investorer, aktieanalytikere og børsrådgivere.

Direktionen informerer aktionærer og investorer efter retningslinjer aftalt med bestyrelsen, og det er målet til hver en tid at opfylde de af Nasdaq OMX København formulerede oplysningsforpligtelser. Nordicom ønsker at øge kendskabet til koncernen og dens aktiviteter – og dermed samtidigt tilgodese markedets informationsbehov ved investeringsbeslutninger omkring Nordicom.

Det indgår i Nordicoms informationspolitik at:

- Udsende kvartalsvise delårsrapporter
- Udsende årsrapporter
- Give hurtige besvarelser på henvendelser til koncernen
- Deltage i seminarer og investormøder

Fondsbørsmeddelelser i 2010

Dato	Titel
22-02-2010	Fondsrådets afgørelse vedrørende årsrapporten for 2008
04-03-2010	Nordicom fastholder forventninger om et resultat før skat og værdireguleringer på ca. -70 mio. kr. og forventer værdireguleringer for -290 mio. kr. i 4. kvartal 2009
05-03-2010	Bankaftale om forbedring af koncernens finansieringsvilkår
09-03-2010	Ekstraordinær generalforsamling i Nordicom A/S mandag den 22. marts 2010, kl. 15.00
23-03-2010	Ændring af vedtægter på ekstraordinær generalforsamling
23-03-2010	Referat fra ekstraordinær generalforsamling den 22. marts 2010
29-03-2010	Status på bankaftale og kapitalforhøjelse
30-03-2010	Indkaldelse til ordinær generalforsamling torsdag, den 22. april 2010, kl. 10.00
30-03-2010	Årsrapport for 2009
15-04-2010	Salg af egne aktier
22-04-2010	Referat fra ordinær generalforsamling den 22. april 2010
23-04-2010	Bestyrelsens konstituering
27-04-2010	Vedtægter af 22. april 2010
26-05-2010	Ændring af koncernens vedtægter som følge af udstedelse af konvertible obligationer
26-05-2010	Udstedelse af konvertible obligationer
28-05-2010	Finanskalender for regnskabsåret 2010

28-05-2010	Delårsrapport for 1. kvartal 2010
17-06-2010	Opnåelse af betingede tilsagn for minimum 50 mio. kr.
27-07-2010	Kapitalnedsættelse og deraf følgende ændring af koncernens vedtægter
19-08-2010	Halvårsrapport for 1. halvår 2010
07-09-2010	Nordicom offentliggør prospekt
07-09-2010	Nordicom A/S offentliggør i dag et prospekt
07-09-2010	Forventninger til 1. halvår 2011
08-09-2010	Ændring i beskrivelse af tegningsforholdet i prospekt offentliggjort 7. september 2010
23-09-2010	Indberetning af ledende medarbejders transaktioner med tegningsretter i Nordicom A/S
28-09-2010	Ændring i prospekt offentliggjort 7. september 2010 - prospektillæg nr. 2
28-09-2010	Bankaftalens krav til nettoprovenu reduceres fra minimum 100 mio. kr. til minimum 50 mio. kr.
28-09-2010	Nordicom gennemfører kapitalforhøjelse
29-09-2010	Dispensation fra Finanstilsynet angående afgivelse af pligtmæssigt overtagelsestilbud
30-09-2010	Kapitalforhøjelse på 89 mio. kr. er gennemført
01-10-2010	CORRECTION: Nordicom A/S - Registrering af kapitalforhøjelse
01-10-2010	CORRECTION: Nordicom A/S - Registrering af kapitalforhøjelse
01-10-2010	Indberetning af ledende medarbejders transaktioner med aktier i Nordicom A/S
01-10-2010	Registrering af kapitalforhøjelse
04-10-2010	Storaktionærmeddelelse
05-10-2010	Storaktionærmeddelelse
01-11-2010	Aktiekapital og stemmerettigheder
02-11-2010	Meddelelse om udløb af stabiliseringsperiode i relation til fortegningsretsemission gennemført 30. september 2010
07-11-2010	Nordicom A/S i forhandlinger om salg af 5 tyske investeringsejendomme samt grundstykke på Amager Strandvej
18-11-2010	Positivt resultat for 3. kvartal 2010
26-11-2010	Finanskalender for 2011 og starten af 2012
14-12-2010	Storaktionærmeddelelse
14-12-2010	Storaktionærmeddelelse
14-12-2010	Storaktionærmeddelelse
14-12-2010	Storaktionærmeddelelse
14-12-2010	Nordicom A/S sælger grundstykke på Amager Strandvej og fem ejendomme i Tyskland
15-12-2010	Storaktionærmeddelelse
15-12-2010	Storaktionærmeddelelse
15-12-2010	Storaktionærmeddelelse
15-12-2010	Storaktionærmeddelelse
15-12-2010	Storaktionærmeddelelse
15-12-2010	Storaktionærmeddelelse
15-12-2010	Storaktionærmeddelelse
17-12-2010	Ekstraordinær generalforsamling
21-12-2010	Fremtidige meddelelser vil kun blive offentliggjort på dansk
11-01-2011	Referat fra ekstraordinær generalforsamling den 11. januar 2011
11-01-2011	Bestyrelsens konstituering
11-01-2011	Referat fra ekstraordinær generalforsamling CORRECTION: Referat fra ekstraordinær generalforsamling den 11. januar 2011
14-01-2011	Finanskalender CORRECTION: Nordicom A/S - Finanska-

lender for 2011 og starten af 2012

31-01-2011	Salg af fem ejendomme i Tyskland og forlængelse af betinget aftale på Amager Strandvej
28-02-2011	Nordicoms adm. direktør Niels Troen fratræder
03-03-2011	Fremsættelse af forslag til ordinær generalforsamling
04-03-2011	Nordicom gennemfører handel af Amager Strandgrundene
14-03-2011	Nordicom udskyder offentliggørelse af årsrapport for 2010
25-03-2011	Ole Steensbro tiltræder som adm. direktør

Finanskalender

Dato	Titel
31-03-2011	Årsrapport for 2010
21-04-2011	Registreringsdag*
28-04-2011	Generalforsamling
26-05-2011	Delårsrapport 1. kvartal
25-08-2011	Delårsrapport 1. halvår
24-11-2011	Delårsrapport 1.-3. kvartal
29-03-2012	Årsrapport 2011
19-04-2012	Registreringsdag*
26-04-2012	Generalforsamling

* Registreringsdag regulerer møde- og stemmeret til Nordicoms generalforsamling.

Yderligere information

På Nordicoms hjemmeside www.nordicom.dk findes yderligere informationer om selskabs- og aktionærforhold samt koncernens aktiviteter. Forespørgsler vedrørende koncernens relationer til investorer og aktiemarkedet kan stiles til:

Adm. direktør Ole Steensbro
Tlf. +45 33 33 93 03
E-mail: os@nordicom.dk

Ledelsespåtegning

Vi har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2010 for Nordicom A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2010 samt af resultatet af koncer-

nens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2010.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen giver en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og koncernens og moderselskabets finansielle stilling som helhed samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og moderselskabet står overfor.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København den 31. marts 2011

Direktionen

Ole Steensbro
Adm. direktør

Bestyrelsen

Allan Andersen
Formand
Direktør

Michael Vad Petersen
Næstformand
Direktør

Július Thorfinnsson
Bestyrelsesmedlem
CEO Stodir hf.

Leif Olsen
Bestyrelsesmedlem
Direktør

Leif Djurhuus
Bestyrelsesmedlem
Advokat, partner

Den uafhængige revisors påtegning

Til aktionærerne i Nordicom A/S

Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskab

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Nordicom A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2010 omfattende resultat-opgørelse, opgørelse af totalindkomst, opgørelse af finansiell stilling, opgørelse af egenkapital, 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 revisionshandling, 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 2010 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2010 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Supplerende oplysning om oplysninger i årsregnskabet

Uden at tage forbehold henviser vi til omtalen af regnskabsmæssige skøn og vurderinger i note 2 og ledelsens beretning om årets udvikling og forventninger, hvor ledelsen beskriver grundlaget for de i 2010 foretagne værdireguleringer og den væsentlige usikkerhed, der er forbundet med værdiansættelsen af såvel færdige investeringsejendomme som investeringsejendomme under udvikling.

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.

København den 31. marts 2011

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Anders O. Gjelstrup
Statsautoriseret revisor

René H. Christensen
Statsautoriseret revisor



Årsredansk



Resultatopgørelse

		Koncern		Modervirksomhed	
Note	Beløb i 1.000 kr.	2010	2009	2010	2009
	Huslejeindtægter	262.561	259.048	16.314	19.234
	Salgsummer, projektbeholdninger	164.043	36.736	0	0
	Renteindtægter, pante- og gældsbreve	2.613	4.773	0	0
	Driftsomkostninger, investeringsejendomme	-57.646	-54.292	-3.872	-3.853
	Driftsomkostninger, projektbeholdninger	-187.648	-44.948	0	0
Bruttoresultat		183.923	201.317	12.442	15.381
4,5	Personaleomkostninger	-35.394	-44.637	-10.436	-9.605
6	Andre eksterne omkostninger	-23.884	-31.677	-16.117	-25.930
7	Andre driftsindtægter	-	-	18.053	25.901
8	Af- og nedskrivninger	-17.181	-4.049	-2.544	-3.607
Resultat før værdireguleringer		107.465	120.954	1.398	2.140
	Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning, netto	12.910	8.115	0	0
9	Regulering til dagsværdi, netto	-613.463	-572.156	536	-20.454
10	Realiserede avancer ved salg af investeringsejendomme	2.669	-35.258	-2	-1.472
Resultat af primær drift		-490.419	-478.345	1.932	-19.786
11	Indtægter af dattervirksomheder	-	-	-404.278	-22.627
12	Finansielle indtægter	1.381	4.538	10.062	15.548
13	Finansielle omkostninger	-127.557	-201.028	-22.998	-36.930
Resultat før skat		-616.595	-674.835	-415.282	-63.795
14	Skat af årets resultat	199.517	122.058	11.514	16.518
Årets resultat		-417.078	-552.777	-403.768	-47.277
Fordeles således					
	Moderselskabets aktionærer	-416.292	-552.288		
	Minoritetsinteresser	-786	-489		
Årets resultat		-417.078	-552.777		
15	Resultat pr. aktie	-52,72	-86,86		
15	Udvandet resultat pr. aktie	-52,72	-86,86		
Forslag til resultatdisponering					
	Overført til næste år			-403.768	-47.277
	Foreslået udbytte			0	0
Årets resultat				-403.768	-47.277

Opgørelse af totalindkomst

		Koncern		Modervirksomhed	
Note	Beløb i 1.000 kr.	2010	2009	2010	2009
	Årets resultat	-417.078	-552.777	-403.768	-47.277
	Årets værdiregulering af sikringsinstrumenter	4.839	-27	0	0
	Værdireguleringer overført til finansielle omkostninger	0	1.530	0	0
14	Skat af årets værdiregulering af sikringsinstrumenter	-1.274	-395	0	0
	Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder	11.801	5.129	0	0
Årets totalindkomst		-401.712	-546.540	-403.768	-47.277
Fordeles således					
	Moderselskabets aktionærer	-400.926	-546.051		
	Minoritetsinteresser	-786	-489		
Årets totalindkomst		-401.712	-546.540		

Opgørelse af finansiel stilling pr. 31. december

		Koncern		Modervirksomhed	
Note	Beløb i 1.000 kr.	2010	2009	2010	2009
AKTIVER					
Langfristede aktiver					
Immaterielle aktiver					
16	Software	1.204	2.609	1.204	2.609
		1.204	2.609	1.204	2.609
Materielle aktiver					
17	Domicilejendomme	49.994	64.431	0	0
18	Færdige investeringsejendomme	3.254.088	3.480.205	197.337	192.414
18	Investeringsejendomme under udvikling	398.452	979.973	0	0
19	Inventar og driftsmidler	1.372	2.634	1.316	2.406
		3.703.906	4.527.243	198.653	194.820
Finansielle aktiver					
20	Kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	425.835	495.722
27	Udsudte skatteaktiver	7.598	6.090	0	0
	Andre tilgodehavender	14.442	14.209	2.072	1.905
		22.040	20.299	427.907	497.627
Langfristede aktiver i alt		3.727.150	4.550.151	627.764	695.056
Kortfristede aktiver					
21	Projektbeholdninger	41.146	195.213	0	0
22	Tilgodehavender	51.655	96.927	1.350	11.206
	Selskabsskat	0	0	0	0
11	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-	158.226	264.442
	Periodeafgrænsningsposter	8.680	8.057	309	248
23	Pante- og gældsbreve	20.001	43.215	0	0
24	Likvide beholdninger	115.680	13.318	78.912	443
		237.162	356.730	238.797	276.339
18	Investeringsejendomme bestemt for salg	314.924	72.803	0	0
Kortfristede aktiver i alt		552.086	429.533	238.797	276.339
Aktiver i alt		4.279.236	4.979.684	866.561	971.395

Opgørelse af finansiel stilling pr. 31. december

		Koncern		Modervirksomhed	
Note	Beløb i 1.000 kr.	2010	2009	2010	2009
PASSIVER					
Egenkapital					
	Aktiekapital	120.279	312.786	120.279	312.786
	Reserve for sikringstransaktioner	-3.680	-7.245	0	0
	Reserve for valutakursregulering	481	-11.320	0	0
	Overført resultat	76.934	202.687	-53.858	59.371
Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer		194.014	496.908	66.421	372.157
	Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser	-786	0	-	-
25,26	Egenkapital i alt	193.228	496.908	66.421	372.157
Gældsforpligtelser					
Langfristede gældsforpligtelser					
27	Udsudte skatteforpligtelser	25.740	223.089	813	12.798
28	Hensatte forpligtelser	12.335	12.269	0	0
11	Hensættelser vedrørende dattervirksomheder	-	-	155.500	0
29,30	Konvertible obligationer	44.997	0	44.997	0
30	Kreditinstitutter	3.541.416	2.088.973	264.543	107.367
	Deposita	29.765	29.601	974	2.479
		3.654.253	2.353.932	466.827	122.644
Kortfristede gældsforpligtelser					
28	Hensatte forpligtelser	11.786	17.567	0	0
30	Kreditinstitutter	87.414	1.840.983	18.221	200.286
	Skyldige omkostninger vedr. projekter	1.621	4.078	0	0
	Skyldige købesummer mv., ejendomme	6.644	87.904	0	0
	Leverandørgæld	28.593	32.309	1.206	2.713
	Gæld til dattervirksomheder	-	-	306.796	249.860
	Selskabsskat	289	10.853	289	10.853
	Deposita	26.476	26.089	2.666	866
	Anden gæld	41.248	60.940	4.135	12.016
		204.071	2.080.723	333.313	476.594
18,30	Forpligtelser tilknyttet aktiver bestemt for salg	227.684	48.121	0	0
		431.755	2.128.844	333.313	476.594
Gældsforpligtelser i alt		4.086.008	4.482.776	800.140	599.238
Passiver i alt		4.279.236	4.979.684	866.561	971.395

Oversigt over noter fremgår på side 54.

Opgørelse af egenkapital

Beløb i 1.000 kr.	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for valutakurs-regulering	Overført resultat	Foreslået udbytte
Egenkapital pr. 1. januar 2009	312.786	-8.353	-16.449	754.692	0
Egenkapitalbevægelser i 2009					
Årets resultat	0	0	0	-552.288	0
Anden totalindkomst i regnskabsåret	0	1.108	5.129	0	0
Totalindkomst for regnskabsåret	0	1.108	5.129	-552.288	0
Indregning af aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0	184	0
Salg af egne aktier	0	0	0	91	0
Øvrige reguleringer	0	0	0	8	0
Egenkapitalbevægelser i 2009 i alt	0	1.108	5.129	-552.005	0
Egenkapital pr. 31. december 2009	312.786	-7.245	-11.320	202.687	0
Egenkapital pr. 1. januar 2010	312.786	-7.245	-11.320	202.687	0
Egenkapitalbevægelser i 2010					
Årets resultat	0	0	0	-416.292	0
Anden totalindkomst i regnskabsåret	0	3.565	11.801	0	0
Totalindkomst for regnskabsåret	0	3.565	11.801	-416.292	0
Udstedelse af konvertible obligationer	0	0	0	20.975	0
Kapitalnedsættelse den 27. juli 2010	-281.507	0	0	281.507	0
Kapitalforhøjelse den 30. september 2010	89.000	0	0	0	0
Omkostninger relateret til kapitalforhøjelse	0	0	0	-14.295	0
Indregning af aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0	0	0
Salg af egne aktier	0	0	0	2.091	0
Salg af tegningsretter vedrørende egne aktier	0	0	0	261	0
Egenkapitalbevægelser i 2010 i alt	-192.507	3.565	11.801	-125.753	0
Egenkapital pr. 31. december 2010	120.279	-3.680	481	76.934	0

Reserve for sikringstransaktioner

Reserve for sikringstransaktioner indeholder den akkumulerede nettoændring i dagsværdien af sikringstransaktioner, der opfylder kriterierne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, og hvor den sikrede transaktion endnu ikke er realiseret.

Anden totalindkomst

De enkelte poster i anden totalindkomst fremgår i opgørelsen af totalindkomsten på side 47. Poster vedrørende sikringstransaktioner indgår i

"Reserve for sikringstransaktioner", og poster vedrørende valutakursreguleringer vedrørende udenlandske virksomheder indgår i "Reserve for valutakursregulering".

Reserve for valutakursregulering

Reserve for valutakursregulering omfatter kursdifferencer opstået ved omregning af regnskabstal for virksomheder med en anden funktionel valuta end danske kroner.

Koncern		
Egenkapital tilhørende modersel- skabets aktionærer	Egenkapital tilhørende minoritets- interesser	Egenkapital i alt
1.042.676	489	1.043.165
-552.288	-489	-552.777
6.237	0	6.237
-546.051	-489	-546.540
184	0	184
91	0	91
8	0	8
-545.768	-489	-546.257
496.908	0	496.908
496.908	0	496.908
-416.292	-786	-417.078
15.366	0	15.366
-400.926	-786	-401.712
20.975	0	20.975
0	0	0
89.000	0	89.000
-14.295	0	-14.295
0	0	0
2.091	0	2.091
261	0	261
-302.894	-786	-303.680
194.014	-786	193.228

Opgørelse af egenkapital

Modervirksomhed				
Beløb i 1.000 kr.	Aktiekapital	Overført resultat	Foreslået udbytte	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1. januar 2009	312.786	106.373	0	419.159
Egenkapitalbevægelser i 2009				
Årets resultat	0	-47.277	0	-47.277
Anden totalindkomst i regnskabsåret	0	0	0	0
Totalindkomst for regnskabsåret	0	-47.277	0	-47.277
Indregning af aktiebaseret vederlæggelse	0	184	0	184
Salg af egne aktier	0	91	0	91
Egenkapitalbevægelser i 2009 i alt	0	-47.002	0	-47.002
Egenkapital pr. 31. december 2009	312.786	59.371	0	372.157
Egenkapital pr. 1. januar 2010				
Egenkapital pr. 1. januar 2010	312.786	59.371	0	372.157
Egenkapitalbevægelser i 2010				
Årets resultat	0	-403.768	0	-403.768
Anden totalindkomst i regnskabsåret	0	0	0	0
Totalindkomst for regnskabsåret	0	-403.768	0	-403.768
Udstedelse af konvertible obligationer	0	20.975	0	20.975
Kapitalnedsættelse den 27. juli 2010	-281.507	281.507	0	0
Kapitalforhøjelse den 30. september 2010	89.000	0	0	89.000
Omkostninger relateret til kapitalforhøjelsen	0	-14.295	0	-14.295
Indregning af aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0	0
Salg af egne aktier	0	2.091	0	2.091
Salg af tegningsretter vedrørende egne aktier	0	261	0	261
Egenkapitalbevægelser i 2010 i alt	-192.507	-113.229	0	-305.736
Egenkapital pr. 31. december 2010	120.279	-53.858	0	66.421

Udbytte

For regnskabsåret 2009 er der ikke udloddet udbytte ligesom bestyrelsen har indstillet, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2010.

Udlodning af udbytte til Nordicom A/S' aktionærer har ingen skattemæssige konsekvenser for Nordicom A/S.

Opgørelse af pengestrømme

		Koncern		Modervirksomhed	
Note	Beløb i 1.000 kr.	2010	2009	2010	2009
	Resultat af primær drift (EBIT)	-490.419	-478.345	1.932	-19.786
33	Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.	620.097	607.963	4.101	25.567
	Ændring i deponerede midler til senere frigivelse	26.741	-4.392	8.314	-7.567
	Ændring i projektbeholdninger netto	150.483	6.194	0	0
34	Ændring i øvrig driftskapital	-83.275	14.216	31.339	26.586
	Pengestrømme vedrørende primær drift	223.627	145.636	45.686	24.800
	Modtagne finansielle indtægter	1.381	4.538	10.062	15.548
	Betalte finansielle omkostninger	-68.186	-228.774	-16.317	-36.930
	Betalt / modtaget selskabsskat	-10.547	-704	-11.035	-2.496
	Pengestrøm fra driftsaktivitet i alt	146.275	-79.304	28.396	922
	Pengestrøm fra investeringsaktivitet				
	Køb af immaterielle anlægsaktiver	-150	-831	-150	-831
	Køb af færdige investeringsejendomme	0	-21.600	0	0
	Forbedringer på færdige investeringsejendomme	-30.992	-40.631	-234	-1.819
35	Salg af investeringsejendomme	136.871	182.914	-2	50.000
	Køb af inv.ejd. under udvikling / udviklingsomk.	-56.295	-64.290	0	0
	Køb af øvrige materielle anlægsaktiver	-290	-117	-271	-29
	Salg af øvrige materielle anlægsaktiver	381	1.443	372	1.443
	Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	0	-67	0	0
	Pengestrøm fra investeringsaktivitet i alt	49.525	56.821	-285	48.764
	Pengestrøm fra finansieringsaktivitet				
	Provenu fra optagelse af gæld hos kreditinstitutter	52.035	372.767	0	7.088
	Afdrag på gæld til kreditinstitutter	-220.766	-360.659	-24.608	-59.945
	Kapitalforhøjelse den 30. september 2010 (nettoprovenu)	74.705	0	74.705	0
	Salg af egne aktier	261	91	261	91
	Pengestrøm fra finansieringsaktivitet i alt	-93.765	12.199	50.358	-52.766
	Årets pengestrøm i alt	102.035	-10.284	78.469	-3.080
	Likvide beholdninger pr. 1. januar	13.318	23.147	443	3.523
	Kursregulering af likvide beholdninger	327	455	0	0
24	Likvide beholdninger pr. 31. december	115.680	13.318	78.912	443

Note 01 – Anvendt regnskabspraksis.....	57
Note 02 – Regnskabsmæssige vurderinger og skøn	62
Note 03 – Segmentoplysninger	67
Note 04 – Personaleomkostninger.....	70
Note 05 – Aktiebaseret vederlæggelse	71
Note 06 – Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	73
Note 07 – Andre driftsindtægter	73
Note 08 – Afskrivninger	73
Note 09 – Regulering til dagsværdi, netto	74
Note 10 – Realiserede avancer ved salg af investeringsejendomme	74
Note 11 – Indtægter af dattervirksomheder	75
Note 12 – Finansielle indtægter	76
Note 13 – Finansielle omkostninger	76
Note 14 – Skat af årets resultat og anden totalindkomst.....	77
Note 15 – Resultat pr. aktie	78
Note 16 – Software.....	78
Note 17 – Domicilejendom.....	79
Note 18 – Investeringsejendomme	79
Note 19 – Inventar og driftsmidler.....	85
Note 20 – Kapitalandele i dattervirksomheder	85
Note 21 – Projektbeholdninger	87
Note 22 – Tilgodehavender	88
Note 23 – Pante- og gældsbreve	89
Note 24 – Likvide beholdninger.....	89
Note 25 – Aktiekapital.....	90
Note 26 – Egne aktier	90
Note 27 – Udskudt skat	91
Note 28 – Hensatte forpligtelser.....	94
Note 29 – Konvertible obligationer	95
Note 30 – Kreditinstitutter	96
Note 31 – Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser.....	99
Note 32 – Finansielle risici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter.....	101
Note 33 – Ikke-likvide driftsposter m.v.	110
Note 34 – Ændring i driftskapital	110
Note 35 – Salg af investeringsejendomme	110
Note 36 – Nærtstående parter	111
Note 37 – Begivenheder efter balancedagen	112
Note 38 – Ny regnskabsregulering	113

Note 1 – Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for perioden 1. januar – 31. december 2010 for Nordicom A/S omfatter både koncernregnskab for Nordicom A/S og dets datterselskaber samt separat årsrapport for moderselskabet.

Årsrapporten for Nordicom A/S for 2010 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber, jf. 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, pantebreve, afledte finansielle instrumenter og visse finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi. Anvendt regnskabspraksis er i øvrigt som beskrevet nedenfor.

Ændring af anvendt regnskabspraksis

Nordicom har implementeret følgende nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag, der gælder for regnskabsår, som begynder 1. januar 2010:

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. Koncernen har ikke i 2010 haft sådanne transaktioner, og implementeringen har derfor ikke påvirket regnskabet for 2010.

Ændringer i IAS 7 – Statement of Cash Flows (revised), IAS 21 – Changes in Foreign Exchange Rates (revised), IAS 28 – Investments in Associates (revised), IAS 31 – Investments in Joint Ventures (revised) og IFRS 5 – Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operation (revised) afledt af ovenstående ændring til IAS 27, er tilsvarende trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. Implementeringen af disse ændrede standarder, har ikke påvirket regnskabet for 2010.

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 sikringsbestemmelserne for sikring af inflationsrisici og anvendelse af optioner som sikringsinstrument. Ændringen har ikke påvirket koncernens regnskabspraksis.

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. Ændringerne har ikke 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 fra og med regnskabsåret 2010 skal indregne købsomkostninger og ændringer til betingede købsvederlag ved virksomhedsoptagelse direkte i resultatopgørelsen. Implementeringen betyder desuden en ændret regnskabsmæssig behandling af indregning af goodwill relateret til minoritetsinteressers andel af købte virksomheder samt trinvis overtagelser og afhændelser af virksomheder.

Nordicom har ikke købt eller solgt virksomheder i 2010, og implementeringen af den ændrede standard har derfor ikke påvirket regnskabet.

Ændringer i IAS 12 – Income Taxes (revised) og IAS 38 – Intangible Assets (revised) afledt af ovenstående ændring til IFRS 3 er tilsvarende trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. Implementeringen af disse ændrede standarder, har ikke påvirket regnskabet for 2010.

IFRIC 17 – Distributions 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. Ændringen har ikke påvirket regnskabet for 2010.

Annual Improvements april 2009. Hvert år udsender IASB et samlet forslag til en række småændringer til eksisterende standarder. I 2009 vedrørte disse ændringer: IAS 1 – Presentation of financial statements, 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 påvirket Nordicoms årsrapport.

Anvendt regnskabspraksis er tilpasset i overensstemmelse med ovenstående ændringer. Ændringerne har ikke haft beløbsmæssige påvirkninger i 2010 eller i tidligere år, ligesom ændringerne ingen effekt har på resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie. Ændringerne har medført enkelte tilpasninger af noter, herunder note 3 om segmenter.

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 forholdsrammæssige andel af totalindkomsten indgår som en del af årets totalindkomst for koncernen og allokeres til minoriteternes andel 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 eventu-

alforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Der indregnes udskudt skat af de foretagne omvurderinger.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem på den ene side købsvederlaget for den erhvervede virksomhed, værdien af minoritetsinteresser i den overtagne virksomhed, og dagsværdien af tidligere erhvervede kapitalinteresser og på den anden side dagsværdien af overtagne identificerede aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes som et aktiv under immaterielle aktiver. Goodwill afskrives ikke, men testes årligt for værdiforringelse. Omkostninger, der direkte kan henføres til virksomhedsovertagelser, indregnes i resultatet ved afholdelsen.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af dattervirksomheder opgøres som forskellen mellem på den ene side salgssummen eller afviklingssummen og dagsværdien af eventuelle resterende kapitalandele og på den anden side den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver inkl. goodwill, med fradrag af eventuelle minoritetsinteresser, 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 i anden totalindkomst. Valutakursdifferencer, der er opstået som følge af ændringer, foretaget direkte i den udenlandske virksomheds egenkapital, indregnes ligeledes i anden totalindkomst.

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 anden totalindkomst. På egenkapitalen posteres ændringerne af dagsværdien på en særskilt reserve for sikringstransaktioner. Når de sikrede transaktioner realiseres, overføres gevinst eller tab vedrørende sådanne sikringstransaktioner fra egenkapitalen, via anden totalindkomst, og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede.

Ophørte aktiviteter og langfristede aktiver bestemt for salg

Ophørte aktiviteter er væsentlige forretningsområder eller geografiske områder, der er solgt eller efter en samlet plan er bestemt for salg.

Resultatet af ophørte aktiviteter præsenteres i resultatopgørelsen som en særskilt post, der består af driftsresultatet efter skat for den pågældende aktivitet og eventuelle gevinster eller tab ved dagsværdiregulering eller salg af de aktiver og forpligtelser, der er tilknyttet aktiviteten.

Langfristede aktiver og grupper af aktiver, der er bestemt for salg, præsenteres særskilt i balancen som kortfristede aktiver. Forpligtelser direkte tilknyttet de pågældende aktiver præsenteres som kortfristede forpligtelser i balancen.

Langfristede aktiver bestemt for salg afskrives ikke, men nedskrives til dagsværdi fratrukket forventede salgsomkostninger, hvis denne værdi er lavere end den regnskabsmæssige værdi. Investerings ejendomme bestemt for salg måles dog fortsat efter koncernens sædvanlige regnskabspraksis for investerings ejendomme, dvs. til dagsværdi uden fratræk af salgsomkostninger.

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, investerings ejendomme

Driftsomkostninger vedrørende investerings ejendomme omfatter omkostninger direkte tilknyttet omsætningen, herunder løbende driftsomkostninger på koncernens færdige investerings ejendomme, herunder ejendomsskatter, varme, el, vand m.v.

Driftsomkostninger, projektbeholdninger

Driftsomkostninger vedrørende projektbeholdninger omfatter omkostninger tilknyttet opførelsen af de afleverede projekter.

Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning

Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning omfatter værdireguleringer som følge af gennemførte udviklingsprojekter på investerings ejendomme til egen beholdning.

Regulering til dagsværdi, netto

Regulering til dagsværdi omfatter løbende værdireguleringer af investerings ejendomme 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.

Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder i moderselskabets årsregnskab

Udbytte fra kapitalandele i dattervirksomheder indtægtsføres i moderselskabets resultatopgørelse, som finansielle indtægter, i det regnskabsår, hvor udbyttet deklarerer. I det omfang udloddet udbytte overstiger

den akkumulerede indtjening efter overtagelsestidspunktet, gennemføres nedskrivningstest.

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 eller i anden totalindkomst med den del, der kan henføres til posteringer henholdsvis direkte på egenkapitalen og i anden totalindkomst.

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. Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid (scrapværdi).

Investeringssejendomme

FÆRDIGE INVESTERINGSEJENDOMME

Færdige investeringsejendomme 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 investeringsejendomme måles ved første indregning til kostpris, der omfatter ejendommenes anskaffelssum og direkte tilknyttede omkostninger. Investeringssejendomme 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 investeringsejendomme, 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 investeringssejendomme, baseret på et skøn over hvad grundene kan sælges til på sædvanlige handelsvilkår.

INVESTERINGSEJENDOMME UNDER UDVIKLING

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

Investeringssejendommene 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 investeringsejendommen er tilendebragt overføres ejendommen til færdige investeringsejendomme.

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 dattervirksomheder i moderselskabets regnskab

Kapitalinteresser i dattervirksomheder måles til kostpris. Overstiger kostprisen genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

Projektbeholdninger

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

Projektbeholdninger måles til kostpris eller nettorealiseringsværdien, hvis denne er lavere. Dagsværdi på tidspunktet, hvor en tidligere investeringssejendom overføres til projektbeholdninger, anses som ejendommens nye kostpris.

Kostprisen omfatter anskaffelssummen på ejendommene med tillæg af medgåede projekt- og byggeomkostninger, samt låneomkostninger, der kan henføres til projekt-/ombygningsperioden og indirekte projektomkostninger.

Når det vurderes, at de samlede omkostninger til byggeprojekter, herunder om-/tilbygningsprojekter, på projektbeholdninger vil overstige de samlede salgsindtægter, indregnes det forventede tab i resultatopgørelsen.

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 entreprisens sum indtil aflevering, 10 % efter aflevering og 2 % fra 1. år efter afleveringstidspunktet. Sikkerheden ophører 5 år efter afleveringstidspunktet.

Tilgodehavender 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 gældsbreve

Pante- og gældsbreve indregnes til dagsværdi 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 visse finansielle aktiver, der ikke måles til dagsværdi, 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 pengestrømsgenerende 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. Idet refusionsretten ifølge IAS 37 "Hensatte forpligtelser, eventualforpligtelser 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 entreprisesummen 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 acontoskatter.

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 underskud, 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, 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 selskabsskatteovens § 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.

Konvertible obligationer

Konvertible obligationer betragtes som sammensatte instrumenter bestående af en finansiell 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 gælds-brev. Forskellen mellem provenuet ved udstedelse af det konvertible gælds-brev 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.

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 nominel 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, fratrasket 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 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 indtægter og omkostninger vedrørende koncernens administrative funktioner, indkomstskatter mv.

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 regnskabsaflæggelsen. Det kan være nødvendigt at ændre tidligere foretagne skøn på grund af ændringer af de forhold, der lå til grund for skønnet, ændret strategi eller på grund af supplerende information, yderligere erfaring eller efterfølgende begivenheder.

Derudover er det nødvendigt ved anvendelse af den i note 1 beskrevne regnskabspraksis at foretage vurderinger og opstille kriterier, der kan anvendes konsistent fra år til år.

Væsentlige ændringer af regnskabsmæssige skøn

I forbindelse med årsregnskabsaflæggelsen for 2010 har ledelsen gennemgået koncernens ejendomsporteføljer og revurderet de regnskabsmæssige skøn af værdien af såvel færdige investeringsejendomme som investeringsejendomme under udvikling. De nye momsregler, der trådte i kraft den 1. januar 2011, har desuden haft større effekt end forudsat tidligere. Endvidere er der foretaget en ændret vurdering vedrørende koncernens fradragsret for nettofinansieringsomkostninger.

FÆRDIGE INVESTERINGSEJENDOMME

Ledelsen har foretaget en vurdering af størrelsen af hensættelser til vedligeholdelse, der indgår i beregningen af ejendommenes dagsværdi. Grundet ejendomsporteføljens almene tilstand, har ledelsen fundet det nødvendigt at øge hensættelser til vedligeholdelse fra 25 kr. p.a. pr. m² til 45 kr. p.a. pr. m² på hovedparten af koncernens færdige investeringsejendomme. Øgede hensættelser til vedligeholdelse har medført negative dagsværdireguleringer på 62 mio. kr. På grund af et identificeret vedligeholdelsefferslæb på flere ejendomme, vil der naturligt fortsat være en skønsmæssig usikkerhed omkring fremtidig vedligeholdelse, herunder om de nuværende hensættelser er tilstrækkelige. Disse usikkerheder afspejles bl.a. i de valgte afkastprocenter for ejendommene. Yderligere hensættelser kan påvirke koncernens værdier og dermed koncernens resultat væsentligt.

I forbindelse med årsregnskabet for 2010 har ledelsen i marts 2011 indhentet vurderinger fra uafhængige eksterne valuarer på hovedparten af koncernens færdige investeringsejendomme med en regnskabsmæssig værdi over 100 mio. kr. Dette har medført negative dagsværdireguleringer i størrelsesordenen 130 mio. kr., bl.a. som følge af forhøjede afkastkrav og lavere skøn over markedsløjen. I modsætning til den af Nordicom anvendte model for opgørelsen af dagsværdier af færdige investeringsejendomme (jf. nedenstående afsnit "Opgørelse af dagsværdi af færdige investeringsejendomme"), inkluderer de eksterne ejendomsvurderinger som oftest strukturel tomgang.

Den skønsmæssige usikkerhed for de eksterne vurderinger er imidlertid stor. Sammenlignet med eksterne vurderinger indhentet i juli 2010, i forbindelse med koncernens kapitaludvidelse, ligger vurderingerne i marts 2011 betydeligt lavere. Således er vurderingerne indhentet i marts 2011 for tre ejendomme, (Herlev Hovedgade 17 i Herlev, Kejlstrupvej 84 i Silkeborg og Algade 13 i Roskilde) med en samlet regnskabsmæssig værdi pr. juni 2010 på 419 mio. kr., ca. 120 mio. kr. lavere. Intervallet på de indhentede vurderinger illustrerer den væsentlige skønsmæssige usikkerhed i værdiansættelserne.

INVESTERINGSEJENDOMME UNDER UDVIKLING

Ledelsen har vurderet det nødvendigt at revurdere de regnskabsmæssige skøn for værdien af koncernens investeringsejendomme under udvikling. Det drejer sig især om koncernens to store ejendomme i Københavns Sydhavn, beliggende på Enghave Brygge og Ved Stigbordene.

Hvad angår disse projekter har begge karakter af "green-field" projekter med fremtidige projektinvesteringer i størrelsesordenen 1-2 mia. kr. pr. projekt. Jævnfør Nordicoms strategi skal disse grundstykker frasælges, idet Nordicom ikke selv hverken kan eller skal gennemføre den slags investeringer. Ejendommene skal værdiforøges så meget som muligt gennem afklaring af plangrundlaget, herunder klarhed om hvilke byggeretter der kan opnås, og derefter skal de opnåede byggeretter sælges.

Hvad angår Enghave Brygge har ledelsen fundet det nødvendigt at revurdere det regnskabsmæssige skøn som følge af væsentlig forøget usikkerhed forbundet med tidshorisont for og udfald af en ønsket kommende lokalplan, usikkerhed omkring etablering af infrastruktur, omkostninger til miljøforanstaltninger, opfyld af havnearealer m.v., byggeomkostninger samt fremtidig efterspørgsel og pris på ejerlejligheder i området, kombineret med usikkerhed om finansiering i nævnte størrelsesorden.

Ledelsens skønsmæssige forventninger til den kommende lokalplan er nu ca. 60.000 byggeretskvadratmeter og en pris ekskl. infrastruktur- og opretningsomkostninger på ca. 2.000 kr. pr. m².

Dagsværdivurderingen for Enghave Brygge er underbygget af en vurdering indhentet fra en ekstern uafhængig mægler samt en intern kalkule baseret på kapitalværdiberegninger i form af budgetter for projektets løbetid set med en investors øjne.

For Ved Stigbordene er en lokalplan godkendt. Der er dog en væsentlig usikkerhed omkring byggeomkostninger, fremtidig efterspørgsel og pris på ejerlejligheder i områderne samt usikkerhed om finansiering. En vurdering indhentet fra en uafhængig ekstern valuar sætter værdien lavere, end ledelsen har valgt at gøre. Ledelsen har valgt at fastholde egne skøn baseret på igangværende forhandlinger med mulige købere af ejendommen og de prisindikationer, der er modtaget i relation til disse forhandlinger. Værdiansættelsen er understøttet af kapitalværdiberegninger i form af budgetter for projektets løbetid set med en investors øjne, hvori der er indregnet en øget risikopræmie som følge af den øgede skønsmæssige usikkerhed.

Effekten af ovennævnte skønsmæssige ændringer har medført negative dagsværdireguleringer for Enghave Brygge og Ved Stigbordene på i alt 202 mio. kr.

Fremadrettet hersker fortsat en væsentlig skønsmæssig usikkerhed omkring værdiansættelsen af Enghave Brygge og Ved Stigbordene. Men for begge ejendomme gælder, at det bedst mulige udfald af den igangværende planproces hhv. salgsforhandlinger potentielt vil kunne værdiforøge begge ejendomme i forhold til den bogførte værdi pr. 31. december 2010.

For yderligere information vedrørende værdiansættelserne af Enghave Brygge og Ved Stigbordene henvises der til nedenstående afsnit "Opgørelse af dagsværdi på investeringsejendomme under udvikling".

UDSKUDT SKAT

Årets resultat er påvirket af en ændret vurdering af koncernens fradragsret for nettofinansieringsomkostninger, hvilket har påvirket årets resultat positivt med ca. 71 kr. mio. Beløbet indgår i årets regulering af udskudt skat. Den ændrede vurdering har medført, at skatteværdien af nettofinansieringsomkostninger vedrørende såvel tidligere år som 2010 er modregnet i opgørelsen af koncernens udskudte skatteforpligtelser i det omfang de pågældende nettofinansieringsomkostninger forventes at kunne udligne andre udskudte skatteforpligtelser.

Væsentlige regnskabsmæssige vurderinger og skøn

I forbindelse med den praktiske anvendelse af den beskrevne regnskabspraksis har ledelsen foretaget de efterfølgende nævnte regnskabsmæssige vurderinger og skøn, der har haft betydelig indflydelse på årsrapporten.

Opgørelse af dagsværdi af færdige investeringsejendomme

Færdige investeringsejendomme måles i årsrapporten til dagsværdi baseret på en normalindtjeningsmodel. Den samlede regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2010 udgør 3.349 mio. kr. inkl. "Investerings-ejendomme bestemt for salg". Opgørelse af dagsværdi på investerings-ejendomme er i stort omfang baseret på ledelsens skøn underbygget af markedsmæssige benchmarks. Nordicom supplerer imidlertid opgørelsen af dagsværdier med eksterne vurderinger med henblik på at underbygge værdiansættelsesmodellen, herunder de anvendte afkastkrav. De eksterne vurderinger foretaget i 2010 og 2011 omfatter investeringsejendomme med en bogført værdi på ca. 1.250 mio. kr.

Honorarer til eksterne vurderingsmænd (erhvervsejendomsmæglere) fastsættes uafhængigt af vurderingsresultatet. Der anvendes altid personer, der er uddannet som ejendomsmægler. Til vurderinger af ejendomme i forbindelse med 2010 regnskabet har Nordicom anvendt Sadolin & Albæk, NAI Danmark A/S, Ibo, DTZ, RED, EDC Torben Larsen A/S og Home Erhverv Fyn A/S som eksterne vurderingsmænd.

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 ejendom.

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 en mæglervurdering for lejeniveauet 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 erhvervsejendomme afholdes af lejerne afhængig af kontraktsbestemmelserne. Til vedligeholdelse hensættes på erhvervsejendomme gennemsnitlig 45 kr. p.a. pr. m² (2009: 25 kr. p.a. pr. m²). Der hensættes ikke til indvendig vedligeholdelse på erhvervslejemål, da disse omkostninger afholdes af lejerne. Øgede hensættelser til vedligeholdelse har medført dagsværdireguleringer i 2010 på -62 mio. kr.

For så vidt angår ejendomme, hvor Boligreguleringsloven fastsætter hensættelser, anvendes disse for udvendig vedligeholdelse.

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

Ad. 6) Modtaget depositum fra lejer forrentes med en rente, som svarer til afkastkravet for den pågældende ejendom.

Ad. 7) Afkastprocenten fastsættes årligt dels på grundlag af udviklingen i markedsforholdene for den pågældende ejendomstype, dels på grundlag af erfaringer med årets salg, og ændringer i den enkelte ejendoms forhold. Afkastkravene ligger pr. 31. december 2010 i intervallet 5,00 % - 8,25 % p.a. (pr. 31. december 2009 i intervallet 4,85 % - 7,75 % p.a.).

De anvendte afkastkrav har væsentlig betydning for Nordicoms egenkapital. Følsomheden ved ændringer i afkastkravet er på den baggrund belyst i nedenstående tabel, hvoraf det fremgår, at en stigning i afkastprocenten på 0,25 procentpoint vil reducere investeringsejendommenes markedsværdi med 107 mio. kr., hvorimod et tilsvarende fald i afkastprocenten vil forøge investeringsejendommenes markedsværdi med godt 114 mio. kr.:

Gennemsnitligt afkastkrav	Ændring i afkastkrav	Ændring i markedsværdi (mio. kr.)	Markedsværdi (mio. kr.)
8,34%	1,00%	-390,1	2.863,9
8,09%	0,75%	-301,6	2.952,4
7,84%	0,50%	-207,5	3.046,6
7,59%	0,25%	-107,2	3.146,9
7,34%	0,00%	0,0	3.254,1
7,09%	-0,25%	114,7	3.368,8
6,84%	-0,50%	237,8	3.491,9
6,59%	-0,75%	370,3	3.624,4
6,34%	-1,00%	513,2	3.767,3

Det gennemsnitlige afkastkrav for de færdige investeringsejendomme, som for koncernen for 2010 udgør 7,34 %, beregnes som det forventede driftsresultat uden tomgang divideret med den regnskabsmæssige bogførte værdi.

Ad. 8) Såfremt en ejendom ikke er fuldt udlejet, fratrækkes et beløb svarende til typisk 3 års tomgangsleje, indtil ejendommen forventes genudlejet tillagt eventuelle indretningsomkostninger for de uudlejede arealer. Der indregnes ikke strukturel tomgangsleje i opgørelsen af dagsværdier. Et ændret skøn af strukturel tomgangsleje kan have væsentlig betydning for Nordicoms egenkapital. Således vil et ændret skøn af strukturel årlige tomgangsleje med 10 mio. kr. reducere investerings-ejendommenes værdi med 136 mio. kr. Nordicom har pr. 31. december 2010 en tomgangsleje på 15 % svarende til 38 mio. kr. Der arbejdes på flere fronter for at nedbringe den aktuelle tomgang. Såfremt dette mod forventning ikke fører til markant nedbringelse af tomgangen, må det antages, at yderligere hensættelser bliver nødvendige.

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 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. Den samlede regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2010 udgør 618 mio. kr. inkl. "Investeringsejendomme bestemt for salg".

De største projekter vedrører 3 store grunde i København på henholdsvis Amager Strandvej, Enghave Brygge og Ved Stigbordene og er indregnet til en regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2010 på 473 mio. kr. inklusive medgåede omkostninger.

AMAGER STRANDVEJ

Hvad angår Amager Strandvej er grunden pr. 31. december 2010 værdisat til 220 mio. kr. Værdiansættelsen er baseret på, at Nordicom i december 2010 indgik en betinget salgsaftale med en salgspris på 220 mio. kr., svarende til ca. 4.000 kr. pr. byggeretskvaldratmeter. Pr. 28. februar 2011 er den kontante del af købesummen deponeret, og handlen er ubetinget. Grundene overtages således pr. 31. december 2010, og tilbage udestår herefter udstykning af grundarealerne, hvorefter handlen kan endelig berigtiges, hvilket køber er forpligtet til at gennemføre senest den 31. december 2011. Grunden er solgt ubetinget til et til formålet oprettet selskab. Købesummen skal berigtiges ved 1) en kontant deponering på 15,5 mio. kr. (er opfyldt), 2) ved udstedelse af sælgerpantebreve for 40 mio. kr. samt 3) ved gældsovertagelse af lån

på 164,5 mio. kr. Såfremt køber ikke berigtiger handlen inden udgangen af 2011 og dermed misligholder aftalen, vil grundstykket forblive Nordicoms ejendom. Den forventede gældsreduktion på 164,5 mio. kr. og den forventede driftsforbedring på 5 mio. kr. opnås i givet fald ikke, ligesom sælgerpantebrevene i dette tilfælde heller ikke bliver udstedt. Nordicom vil dog beholde den kontant deponerede købesum på 15,5 mio. kr. Sandsynligheden, for at køber misligholder købsaftalen, anses for lav.

Ejendommen er klassificeret under "Investeringsejendomme bestemt for salg". Regnskabsmæssigt anses grunden for solgt pr. 28. februar 2011, hvor betingelserne for handlen blev opfyldt. Sælgerpantebreve optages til kurs pari.

ENGHAVE BRYGGE

Jævnfør afsnittet "Væsentlige ændringer af regnskabsmæssige skøn" skyldes den negative værdiregulering på Enghave Brygge, at ledelsen har revurderet forudsætningerne for grundstykket. Dette skyldes, at der fortsat er en væsentlig usikkerhed omkring størrelsen på det fremtidige projekt som følge af usikkerhed omkring lokalplan for området, efter-spørgsel, byggeomkostninger, finansiering m.v. Ledelsen erkender, at der er stor usikkerhed forbundet med værdiansættelsen. Ledelsens skønsmæssige forventninger til den kommende lokalplan er nu ca. 60.000 byggeretskvaldratmeter og en pris ekskl. infrastruktur- og oprensningssomkostninger på ca. 2.000 kr. pr. m². På grund af usikkerheden har ledelsen valgt at underbygge værdiansættelsen med en vurdering foretaget af en uafhængig ekstern mægler, samt en intern kalkule baseret på kapitalværdiberegninger i form af budgetter for projektets løbetid set med en investors øjne.

Den eksterne vurdering opretholder ikke Nordicoms tidligere forventning om i alt 88.000 byggeretskvaldratmeter, men tager udgangspunkt i dagens marked og Nordicoms eksisterende grundareal og tillægger ikke et øget grundareal forbundet med vedtagelsen af en ny lokalplan, da denne endnu ikke foreligger.

Ledelsen anerkender, at der er en stor usikkerhed knyttet til fastsættelsen af det endelige antal byggeretskvaldratmeter før en godkendt lokalplan foreligger samt prisen pr. byggeretskvaldratmeter og har derfor justeret skønnet fra 88.000 til 60.000 byggeretskvaldratmeter.

Som følge af ovennævnte usikkerheder hersker der en væsentlig usikkerhed omkring værdiansættelsen, herunder antal byggeretskvaldratmeter, som Nordicom eller en køber kan forvente at få ved en godkendt lokalplan, og prisen pr. byggeretskvaldratmeter. Følsomheden ved ændringer i skøn af disse parametre er på den baggrund belyst i nedenstående tabel:

Enghave Brygge

Antal bygge- rets m ²	Værdi af byggeretskvaldratmeter (mio. kr.)			
	4.000 kr. pr. m ²	3.000 kr. pr. m ²	2.000 kr. pr. m ²	1.000 kr. pr. m ²
70.000	280	210	140	70
60.000	240	180	120	60
50.000	200	150	100	50
40.000	160	120	80	40
30.000	120	90	60	30
20.000	80	60	40	20

VED STIGBORDENE

Hvad angår Ved Stigbordene, jf. afsnittet "Væsentlige ændringer af regnskabsmæssige skøn", foreligger der lokalplan for området som giver Nordicom ca. 55.000 byggeretskvadratmeter. På grund af usikkerheden forbundet med ejendommens værdi, har ledelsen indhentet en ekstern vurdering fra en uafhængig mægler, som sætter værdien lavere, end ledelsen har valgt at gøre. Ledelsen har valgt at fastholde egne skøn baseret på igangværende forhandlinger med mulige købere af ejendommen og de prisindikationer, der er modtaget i relation til disse forhandlinger. Værdiansættelsen er understøttet af kapitalværdiberegninger i form af budgetter for projektets løbetid set med en investors øjne. I denne kontekst er den negative værdiregulering relateret til en væsentlig usikkerhed omkring efterspørgsel, byggeomkostninger, finansiering m.v., afspejlet gennem en øget risikopræmie indarbejdet i diskonteringsfaktoren. Værdireguleringen giver sig til udtryk gennem en reduceret pris pr. byggeretskvadratmeter til ca. 2.500 kr. pr. m² pr. 31. december 2010 (2009: 3.000 kr. pr. m²). Følsomheden ved ændringer i skøn er på den baggrund belyst i nedenstående tabel:

Ved Stigbordene

Værdi ved 55.000 byggerets m ² (mio. kr)	Pris pr. byggerets m ²
192	3.500
165	3.000
137	2.500
110	2.000

Enghave Brygge og Ved Stigbordene er som nævnt negativt dagsværdireguleret med i alt 202 mio. kr.

For såvel ovenstående tabeller for Enghave Brygge som Ved Stigbordene gælder, at prisen pr. byggeretskvadratmeter er påvirket af en række faktorer og usikkerheder herunder bl.a. tidshorisont for og udfald af en ønsket kommende lokalplan, usikkerhed omkring etablering af infrastruktur, omkostninger til miljøforanstaltninger, opfyld af havnearealer m.v., byggeomkostninger samt fremtidig efterspørgsel og pris på ejerlejligheder i området, kombineret med usikkerhed om finansiering i nævnte størrelsesorden.

ØVRIGE INVESTERINGSEJENDOMME UNDER UDVIKLING

Parcelhusgrunde i henholdsvis Odder og Næstved er i 2010 værdiansat ud fra salg af parcelhusgrunde gennemført i 2010, hvilket har medført værdireguleringer på -50 mio. kr. Da der kun har været gennemført et mindre antal handler af byggegrunde i 2010, er der en væsentlig usikkerhed forbundet med værdiansættelsen af grundstykkerne. De nye momsregler, der trådte i kraft den 1. januar 2011, har desuden haft større effekt end forudsat tidligere.

Endvidere er der foretaget væsentlige dagsværdireguleringer på en udviklingsejendom i Næstved med -12 mio. kr. samt en udviklingsejendom i Tyskland med ca. -8 mio. kr.

De foretagne beregninger har medført en samlet dagsværdiregulering på investeringsejendomme under udvikling på -287 mio. kr. i 2010 (2009: -284 mio. kr.). Den regnskabsmæssige værdi af investeringsejendomme under udvikling (ekskl. Investeringsejendomme bestemt for salg) udgør herefter 398 mio. kr. (2009: 980 mio. kr.).

Klassifikation af ejendomme

Nordicom klassificerer ejendomme i følgende kategorier:

- Domicilejendomme
- Færdige investeringsejendomme
- Investeringsejendomme under udvikling
- Projektbeholdninger

Der henvises til omtalen under anvendt regnskabspraksis for en nærmere redegørelse af hvilke ejendomme, der indgår i ovennævnte klassifikationer.

Klassifikation sker på baggrund af ledelsens hensigt med hver enkelt grund eller ejendom på erhvervelses tidspunktet. Såfremt det fremtidige formål med en grund ikke er endeligt klarlagt på erhvervelses tidspunktet, 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.

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

Opgørelse af dagsværdi af 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 og en generel vurdering af pantets værdi.

Den regnskabsmæssige værdi af pantebreve udgør pr. 31. december 2010 20 mio. kr. (31. december 2009: 43 mio. kr.).

Udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser

Måling af udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser er forbundet med skøn.

Værdiansættelsen af udskudte skatteaktiver er foretaget på baggrund af de nugældende muligheder for underskudsfræfrelse og sambeskatning. Såfremt vilkårene for underskudsfræfrelse og sambeskatning ændres, kan værdien af skatteaktiverne være såvel højere, som lavere end den regnskabsmæssige værdi opgjort pr. 31. december 2010. Værdiansættelsen er herudover foretaget på baggrund af foreliggende budgetter og resultatfremskrivninger for en 3-årig periode. Den regnskabsmæssige værdi af udskudte skatteaktiver udgør pr. 31. december 2010 7,6 mio. kr. (31. december 2009: 6,1 mio. kr.).

Måling af udskudte skatteforpligtelser baserer sig på gældende skatte regler, herunder muligheder for at fradrage nettofinansieringsomkostninger i den skattepligtige indkomst. Ledelsen har i samråd med koncer-

nens skatterådgivere vurderet, at koncernens renteudgifter tilknyttet danske ejendomme kan fradrages fuldt ud i den skattepligtige indkomst, og dermed, at fradrag for nettofinansieringsomkostningerne ikke begrænses som følge af de gældende skatteregler. Tidligere har ledelsen vurderet, at de pågældende nettofinansieringsomkostninger var omfattet af fradragsbegrænsninger, og alene kunne anvendes på et senere tidspunkt under visse forudsætninger. Den ændrede vurdering har medført, at skatteværdien af nettofinansieringsomkostninger vedrørende såvel tidligere år som 2010 er modregnet i opgørelsen af koncernens udskudte skatteforpligtelser i det omfang de pågældende nettofinansieringsomkostninger forventes at kunne udligne øvrige udskudte skatteforpligtelser. Den ændrede vurdering har påvirket resultatopgørelsen positivt med 71 mio. kr. Hvis skattevæsenet er uenig i ledelsens vurdering, vil udnyttelsen af de omfattede nettofinansieringsomkostninger være behæftet med større usikkerhed, og derfor ikke indgå i opgørelsen af de udskudte skatteforpligtelser i fuldt omfang.

Opgørelse af dagsværdi på bankgæld og konvertible obligationer ved indgåelse af bankaftale

Som følge af indgåelse af bankaftalen jf. note 32, herunder sænkning og fastlåsning af renten på bankgæld i en periode på 3 år, er der opgjort en positiv værdiregulering af koncernens bankgæld på 71 mio. kr. Beløbet er opgjort som forskellen 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. Dagsværdien af de konvertible obligationer har Nordicom opgjort til 65 mio. kr. Fratrullet værdien af de udstedte obligationer er der således indregnet en gevinst på netto 6 mio. kr. i 2010 under "Regulering til dagsværdi, netto".

Den positive værdiregulering af bankgælden på 71 mio. kr., der udgør forskellen mellem dagsværdien og den nominelle værdi af bankgælden, reguleres regnskabsmæssigt over bankaftalens løbetid frem til 31. december 2012, svarende til ca. -23 mio. kr. årligt. Reguleringen indregnes ligeledes under "Regulering til dagsværdi, netto".

Konvertible obligationer betragtes som sammensatte instrumenter bestående af en finansiell 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 gældsbevis. Forskellen mellem provenuet ved udstedelse af det konvertible gældsbevis (den samlede værdi af de konvertible obligationer) 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 mio. kr. og er indregnet som en langfristet forpligtelse. Egenkapitalkomponenten udgør 21 mio. kr. og er indregnet direkte på egenkapitalen. Der foretages ikke efterfølgende måling af egenkapitalkomponenten, hvorimod gældskomponenten efterfølgende måles til amortiseret kostpris jf. note 29.

Opgørelse af dagsværdien af de nye banklån og de udstedte 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 før påbegyndelse af forhandling om bankaftalen korregeret for ændringer i den underliggende markedsrente i perioden frem til den endelige aftale. Den således opgjorte rente er 5,1% p.a. Den beregnede værdi af egenkapitalkomponenten i de konvertible obligationer er yderligere verificeret ved anvendelse af almindelig aner-

kendte værdiansættelsesmodeller for optioner, hvor aktiens volatilitet er et væsentligt element.

Opgørelse af dagsværdi af gæld til kreditinstitutter på statusdagen

Dagsværdier af koncernens realkreditgæld er baseret på officielle markedskurser 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 koncernens 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 forbindelse med indgåelsen af bankaftalen den 18. marts 2010 blev dagsværdien af bankgælden opgjort i forbindelse med opgørelse af regnskabsmæssig gevinst. Koncernens kredit-rating vurderes ikke at være ændret siden bankaftalens indgåelse, og årets dagsværdireguleringer er således ikke påvirket heraf.

Genindvindingsværdi af domicilejendom

Pr. 31. december 2010 har koncernen foretaget et skøn over genindvindingsværdien for koncernens domicilejendom i Ballerup, hvori der drives hotel. Ved beregningen af genindvindingsværdien foretager ledelsen væsentlige skøn over fremtidig indtjening, fastsættelse af diskonteringsfaktor mv. Forudsætninger og baggrund for skønnet fremgår af note 17.

Kapitalandele i dattervirksomheder

Skøn og vurderinger vedrørende indregning og måling af kapitalandele i moderselskabets regnskab fremgår af note 11.

Note 3 – Segmentoplysninger

Ledelses- og rapporteringsmæssigt er koncernen opdelt i "Nordicom Ejendom", som vedrører investering i færdige investeringsejendomme og "Nordicom Udvikling", som vedrører opførelse og udvikling af ejendomme til salg eller til egen beholdning. Begge forretningsområder er p.t. præsenteret i henholdsvis Danmark og Tyskland. I Sverige er der ingen udviklingsaktiviteter.

Ikke-fordelte beløb vedrører udlejning af koncernens lokaler på Kgs. Nytorv 26, København, moderselskabets holdingaktiviteter, herunder eliminerings af koncerninterne transaktioner og mellemværender.

For årsrapporten 2010 og fremadrettet rapporterer Nordicom for segmenterne udelukkende resultater. Resultaterne opgøres til og med resultat før skat. Segmenteret pengestrømsopgørelse samt aktiver og forpligtelser rapporteres således ikke længere segmentopdelt, blandt andet som følge af ændret IFRS.

Koncernen har ikke kunder/lejere, der udgør mere end 10 % af koncernens huslejeindtægter.

Koncernens materielle anlægsaktiver fordeler sig geografisk således:

Beløb i 1.000 kr.	2010	2009
Danmark	3.205.243	4.031.073
Sverige	322.199	287.146
Tyskland	176.464	209.024
	3.703.906	4.527.243

Langfristede immaterielle aktiver vedrører danske aktiviteter.

Note 4 – Personaleomkostninger

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2010	2009	2010	2009
Løn og gager	29.617	39.471	6.840	5.963
Bidragbaserede pensioner	2.256	2.865	334	310
Andre omkostninger til social sikring	200	236	33	24
Aktiebaseret vederlæggelse	0	184	0	184
Øvrige personaleomkostninger	3.522	3.530	3.229	3.124
	35.595	46.286	10.436	9.605
Personaleomkostninger indregnes således:				
Personaleomkostninger	35.394	44.637	10.436	9.605
Omkostninger medgået til fremstilling af projektbeholdninger og udvikling af investeringsejendomme	201	1.649	0	0
	35.595	46.286	10.436	9.605
Gennemsnitligt antal medarbejdere	37	52	6	5
Vederlag til moderselskabets direktion udgør følgende:				
Løn og gager	3.379	4.699	1.689	2.163
Bidragbaserede pensioner	77	354	38	158
Bonus	0	300	0	150
Fratrædelsesgodtgørelse	0	0	0	0
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0	0
	3.456	5.353	1.727	2.471
Bestyrelsen i modervirksomheden er vederlagt således:				
Bestyrelshonorar	1.730	1.600	1.730	1.600
Aktiebaseret vederlæggelse	0	184	0	184
	1.730	1.784	1.730	1.784

Vederlag til direktion og bestyrelse er specificeret på side 35 i årsrapporten. Vederlag til koncernens direktion vedrører moderselskabets tidligere direktør, der er fratrådt den 28. februar 2011.

Aktiebaseret vederlæggelse indregnet i resultatopgørelsen udgør en beregnet værdi af tidligere udstedte optioner henført til regnskabsåret. Beløbet indeholder ikke kontante overførsler til ledelsen. Der henvises til omtalen i note 5.

En række medarbejdere er omfattet af særlige bonusordninger afhængig af individuelt fastsatte resultatmål. Koncernens tidligere direktion op-

sagde sin stilling den 28. februar 2011. Koncernen og moderselskabet er forpligtet til at betale en godtgørelse svarende til 12 måneders løn, udover løn i opsigelsesperioden. Godtgørelsen vil påvirke resultatopgørelsen for 2011.

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 5 – Aktiebaseret vederlæggelse

Som led i koncernens vederlæggelse til direktion og bestyrelse er der i perioden 2003 til 2008 tildelt optioner. Pr. 31. december 2010 udestår der 30.000 stk. optioner tildelt i 2005, 2007 og 2008. Alle optioner er optjent. Der er ikke blevet tildelt optioner i 2010 til direktion eller bestyrelse, og bestyrelsen vil heller ikke fremover blive tildelt optioner. Endvidere anser ledelsen at ovennævnte optionsprogrammer for bortfaldet i 2011.

Muligheden for at optjene optioner var betinget af, at det enkelte medlem ikke havde forladt bestyrelsen på udnyttelsestidspunktet. Der var ikke øvrige betingelser for retserhvervelse.

Dagsværdien af optionerne er på tildelingstidspunktet opgjort på baggrund af Black Scholes modellen. De udestående optioners dagsværdi og udnyttelsestidspunkt (optjeningstidspunktet) 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 2005:				
Udnyttelsestidspunkt 1. april 2007	14.000	698	2.330	69
Udnyttelsestidspunkt 1. april 2008	8.000	1.304	2.112	75
Udnyttelsestidspunkt 1. april 2009	6.000	1.480	2.040	340
Optioner tildelt i 2008:				
Udnyttelsestidspunkt 1. april 2009	2.000	1.480	11	3
	30.000		6.493	

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 er indregnet forholdsmæssigt i resultatopgørelsen som en personaleomkostning over perioden frem til udnyttelsestidspunktet. I indeværende regnskabsår er resultatført t.kr. 0 (2009: t.kr. 184).

	Antal optioner	Gns. Exercise- kurs
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
Tildelt i 2010	0	0
Udnyttet i 2010	0	0
Fortabt i 2010	0	0
Udløbet i 2010	-70.000	829
Udestående optioner pr. 31. december 2010	30.000	1.068

De i 2010 fortabte optioner vedrører koncernens tidligere direktion og bestyrelsesmedlemmer, der har givet afkald på optjente optioner og optioner som er udløbet.

Note 6 – Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer

I andre eksterne omkostninger og i afholdte omkostninger til emission indgår følgende honorarer til generalforsamlingsvalgt revisor Deloitte:

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2010	2009	2010	2009
Honorar vedrørende lovpligtig revision	1.462	1.607	245	315
Erklæringsopgaver med sikkerhed	1.291	420	1.291	420
Skatterådgivning	96	0	96	0
Andre ydelser	181	221	181	201
	3.030	2.248	1.813	936

Note 7 – Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter i modervirksomhedens resultatopgørelse vedrører allokering af omkostninger til øvrige koncernselskaber.

Note 8 – Afskrivninger

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2010	2009	2010	2009
Software, afskrivning	1.555	1.626	1.555	1.626
Domicilejendomme, afskrivning	298	270	0	0
Domicilejendomme, nedskrivning	14.139	0	0	0
Inventar og driftsmidler, afskrivning	1.158	1.604	1.082	1.432
Avance ved salg af driftsmidler	31	549	-93	549
	17.181	4.049	2.544	3.607

Note 9 – Regulering til dagsværdi, netto

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2010	2009	2010	2009
Dagsværdiregulering, færdige investeringsejendomme	-294.583	-255.694	4.689	-20.354
Dagsværdiregulering, investeringsejendomme under udvikling	-287.313	-284.119	0	0
Dagsværdiregulering, pantebreve	-14.333	-27.616	0	0
Dagsværdiregulering, prioritetsgæld og bankgæld	-22.930	-4.727	-5.871	-100
Værdiregulering opgjort ved indgåelsen af bankaftale	71.055	0	12.221	0
Dagsværdi af udstedte obligationer	-65.359	0	-10.503	0
	-613.463	-572.156	536	-20.454

Note 10 – Realiserede avancer ved salg af investeringsejendomme

	Koncernen		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2010	2009	2010	2009
Salgssummer, investeringsejendomme	136.871	185.614	-2	50.000
Ejendommenes regnskabsmæssige værdi ved salg mm.	-134.202	-220.872	0	-51.472
	2.669	-35.258	-2	-1.472

Note 11 – Indtægter af dattervirksomheder

	Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2010	2009
Nedskrivning på kapitalandele i dattervirksomheder	-124.744	-22.627
Nedskrivning på mellemværender med dattervirksomheder	-124.034	0
Hensættelser vedrørende dattervirksomheder	-155.500	0
	-404.278	-22.627

Nedskrivning på kapitalandele

Nordicom har pr. 31. december 2010 gennemført nedskrivningstest for moderselskabets kapitalandele i dattervirksomheder. Nedskrivningstesten er gennemført som følge af, at de pågældende dattervirksomheder udviser negative resultater, hvilket bl.a. skyldes nedskrivninger på investeringsejendomme i dattervirksomhederne.

Nedskrivningstesten har medført en nedskrivning på t.kr. 124.744 i 2010 (2009: t.kr. 22.627), som er omkostningsført i resultatopgørelsen jf. ovenstående specifikation. Genindvindingsværdien er i princippet baseret på dattervirksomhedernes kapitalværdi (nytteværdi), idet dattervirksomhedernes aktiver og forpligtelser i det væsentligste er værdiansat til dagsværdi jf. omtalen om værdiansættelse af aktiver og forpligtelser i note 2, hvortil der henvises.

Nedskrivning på mellemværender

Moderselskabet har pr. 31. december 2010 tilgodehavender hos dattervirksomheder for t.kr. 282.260 (31. december 2009: t.kr. 264.442). I forbindelse med regnskabsaflæggelsen har ledelsen foretaget en konkret vurdering af de enkelte tilgodehavender, under hensyntagen til bl.a. forpligtelser og regnskabsmæssige værdier af aktiver i de enkelte selskaber. Baseret herpå er tilgodehavender for i alt t.kr. 178.686 (31. december 2010: DKK 0 mio.) anset for værdiforringede, hvilket har medført nedskrivninger på i alt t.kr. 124.034 i resultatopgørelsen (2009: t.kr. 0) jf. ovenstående specifikation.

Den resterende regnskabsmæssige værdi af tilgodehavenderne efter nedskrivning udgør t.kr. 158.226 (31. december 2009: t.kr. 264.442), hvilket udtrykker den resterende maksimale kreditrisiko på tilgodehavenderne. Moderselskabet har ikke modtaget sikkerhed for tilgodehavenderne. Tilgodehavenderne forfalder på anfordring, og anses derfor ikke for at være forfaldne.

Af de samlede tilgodehavender er t.kr. 103.574 (31. december 2009: t.kr. 264.442) ikke vurderet som værdiforringet. Kreditkvaliteten af disse

tilgodehavender knytter sig til datterselskabernes generering af likviditet og eventuel realisering af aktiver til minimum de regnskabsmæssige værdier. Der knytter sig således samme usikkerhed til kvaliteten af tilgodehavenderne, som beskrevet i note 2 vedrørende værdiansættelse af koncernens aktiver.

Hensættelser vedrørende dattervirksomheder

Moderselskabet har jf. note 31 afgivet en række selvskyldnerkautioner og understøttelseserklæringer for dattervirksomheder. Som følge af negative nettoaktiver i enkelte dattervirksomheder, har ledelsen i forbindelse med regnskabsaflæggelsen vurderet, at der skal foretages hensættelser til sandsynlige tab som følge af selvskyldnerkautioner og understøttelseserklæringer. Den i note 32 beskrevne bankaftale medfører, at kreditinstitutterne ikke vil kunne gøre selvskyldnerkautioner og understøttelseserklæringer gældende før bankaftalen udløber den 31. december 2012, og dattervirksomhederne misligholder låneaftalerne, medmindre bankaftalen misligholdes. Uanset ledelsens forventning til refinansiering af dattervirksomhedernes lån når bankaftalen udløber den 31. december 2012, er det ledelsens vurdering at Nordicom A/S skal hensætte til tab, så længe dattervirksomhederne udviser negative nettoaktiver baseret på dagsværdier og nettorealisation værdier som beskrevet i note 2. Der knytter sig en usikkerhed til den beløbsmæssige størrelse af hensættelsen og tidspunktet for et eventuelt træk på økonomiske ressourcer i Nordicom A/S. Den beløbsmæssige størrelse og tidspunktet afhænger bl.a. af udfaldet af forhandlinger om refinansiering ved bankaftalens udløb den 31. december 2012, likviditetsgenerering i dattervirksomhederne og fremtidige værdiændringer på datterselskabernes ejendomme.

Årets hensættelse til tab vedrørende dattervirksomheder udgør t.kr. 155.500, svarende til opgjort niveau for negative nettoaktiver. Tilsvarende udgør den samlede hensættelse pr. 31. december 2010 t.kr. 155.500, idet der ikke har været foretaget hensættelser i tidligere regnskabsår.

Note 12 – Finansielle indtægter

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2010	2009	2010	2009
Renter af indestående i pengeinstitutter	696	1.137	95	158
Rente af tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-	10.025	15.389
Renter af andre tilgodehavender målt til amortiseret kostpris	685	3.401	-58	1
	1.381	4.538	10.062	15.548

Note 13 – Finansielle omkostninger

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2010	2009	2010	2009
Renteomkostninger, gæld til kreditinstitutter målt til dagsværdi	126.695	192.610	10.464	19.446
Renteomkostninger, gæld til kreditinstitutter målt til amortiseret kostpris	2.834	11.172	0	454
Realiseret kurstab på prioritetsgæld målt til amortiseret kostpris	161	13.447	0	557
Renteomkostninger af gæld til dattervirksomheder	-	-	11.013	14.144
Amortisering af konvertibel obligation	613	0	613	0
Andre renter og gebyrer	2.125	4.675	858	1.502
Låneomkostninger	808	8.400	50	827
	133.236	230.304	22.998	36.930
Heraf indregnet i kostpris på investeringsejendomme under udvikling	-5.418	-27.993	0	0
Heraf indregnet i kostpris på projektbeholdninger	-261	-1.283	0	0
	127.557	201.028	22.998	36.930

Finansieringsomkostninger indregnet i kostprisen på udviklingsprojekter på investeringsejendomme under udvikling samt i kostprisen for projektbeholdninger er baseret på faktiske afholdte omkostninger på lån tilknyttet de pågældende projekter.

Note 14 – Skat af årets resultat og anden totalindkomst

Skat af årets resultat

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2010	2009	2010	2009
Aktuel skat af årets resultat	25	0	471	1.792
Aktuel skat, tidligere år	-42	-2.353	0	-2.353
Ændring i udskudt skat tidligere år	1.769	197	0	272
Ændring i udskudt skat	-201.269	-119.902	-11.985	-16.229
	-199.517	-122.058	-11.514	-16.518
Resultat før skat	-616.595	-674.835	-415.282	-63.795
Beregnet skat ved en skatteprocent på 25 % (2009: 25 %)	-154.149	-168.709	-103.821	-15.949
Effekt af forskelle i skatteprocenter for udenlandske virksomheder	83	-28	0	0
Skattemæssig værdi af ikke-fradragsberettigede omkostninger	355	6.123	100.927	-3.086
Skattemæssig værdi af ikke-skattepligtige indtægter	-871	-7.500	0	0
Regulering af ikke-indregnede skatteaktiver	-46.662	50.212	-8.620	4.598
Regulering vedrørende tidligere år	1.727	-2.156	0	-2.081
	-199.517	-122.058	-11.514	-16.518
Effektiv skatteprocent	32,36%	18,09%	2,77%	25,89%

Regnskabsårets aktuelle selskabsskat er for danske selskaber beregnet ud fra en skatteprocent på 25 % (2009: 25 %). For udenlandske selskaber er anvendt det pågældende lands aktuelle skatteprocent.

Ikke-fradragsberettigede omkostninger i modervirksomheden vedrører hovedsagligt nedskrivninger af kapitalandele og mellemværender samt hensættelser vedrørende dattervirksomheder.

Skat af anden totalindkomst

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2010	2009	2010	2009
Årets værdiregulering af sikringsinstrumenter	-1.274	7	0	0
Værdireguleringer overført til finansielle omkostninger	0	-402	0	0
Valutakursregulering vedr. udenlandske virksomheder	0	0	0	0
	-1.274	-395	0	0

Note 15 – Resultat pr. aktie

Koncern		
Beløb i 1.000 kr.	2010	2009
Moderselskabets aktionærers andel af årets resultat	-416.292	-552.288
Resultateffekt efter skat ved konvertering af obligationer	0	0
Resultat anvendt til beregning af udvandet resultat pr. aktie	-416.292	-552.288
Gennemsnitligt antal aktier	8.041.840	3.127.858
Gennemsnitligt antal egne aktier	-145.603	-167.431
Justering af antal aktier som følge af aktieemission i 2010	0	3.397.981
Gennemsnitligt antal aktier i omløb	7.896.237	6.358.408
Konvertible obligationers gennemsnitlige udvandingseffekt	0	0
Udvandet gennemsnitlig antal aktier i omløb	7.896.237	6.358.408
Resultat pr. aktie (kr.)	-52,72	-86,86
Udvandet resultat pr. aktie (kr.)	-52,72	-86,86

Det gennemsnitlige antal aktier anvendt til beregning af resultat pr. aktie er ændret som følge af kapitalforhøjelsen den 30. september 2010. Antal aktier i 2009 er i beregningerne ændret tilsvarende som følge af kapitalforhøjelsen i 2010.

Det gennemsnitlige antal aktier anvendt til beregning af udvandet resultat pr. aktie ville have været større, såfremt 30.000 stk. (2009: 100.000 stk.) udestående aktieoptioner ikke var anti-udvandende i både regnskabsåret 2010 og 2009.

Note 16 – Software

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2010	2009	2010	2009
Kostpris pr. 1. januar	6.857	6.026	6.857	6.026
Tilgang	150	831	150	831
Kostpris pr. 31. december	7.007	6.857	7.007	6.857
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar	-4.248	-2.622	-4.248	-2.622
Årets afskrivninger	-1.555	-1.626	-1.555	-1.626
Af- og nedskrivninger pr. 31. december	-5.803	-4.248	-5.803	-4.248
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	1.204	2.609	1.204	2.609

Note 17 – Domicilejendom

	Koncern	
Beløb i 1.000 kr.	2010	2009
Kostpris pr. 1. januar	64.701	62.981
Overførsel fra investeringsejendomme	0	2.000
Tilgang	0	0
Afgang	0	-280
Kostpris pr. 31. december	64.701	64.701
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar	-270	0
Årets afskrivninger	-298	-270
Årets nedskrivninger	-14.139	0
Af- og nedskrivninger pr. 31. december	-14.707	-270
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	49.994	64.431

Domicilejendomme vedrører et hotel i Ballerup samt en lejlighed i Ebeltoft.

Domicilejendomme er stillet til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter og øvrige kreditinstitutter jf. omtalen i note 31.

Nordicom har pr. 31. december 2010 gennemført nedskrivningstest for koncernens domicilejendom i Ballerup, hvori der drives hotel. Nedskrivningstesten er gennemført som følge af, at hoteldriften ikke har genere-

ret den indtjening, der var forventet, samt generel afmatning og prispres i hotelbranchen. Nedskrivningstesten har medført en nedskrivning på t.kr. 14.139 i 2010 (2009: t.kr. 0), hvorefter domicilejendommen er nedskrevet til beregnet genindvindingsværdi. Nedskrivningerne indgår i resultatopgørelsen i posten "Af- og nedskrivninger". Nedskrivningerne indgår i segmentet "Ejendom" (Danmark). Genindvindingsværdien er opgjort med udgangspunkt i ejendommens kapitalværdi (nyttteværdi) ved anvendelse af en diskonteringsfaktor før skat på 8,1%.

Note 18 – Investeringsejendomme

Årets nettoindtægter fra porteføljen af investeringsejendomme udgør følgende:

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2010	2009	2010	2009
Lejeindtægter fra investeringsejendomme	262.561	259.048	16.314	19.234
Værdiskabelse og dagsværdiregulering af investeringsejendomme	-568.986	-531.698	4.689	-20.354
Direkte driftsomkostninger, udlejede arealer	-47.590	-41.508	-3.645	-3.679
Direkte driftsomkostninger, ikke-udlejede arealer	-10.056	-12.784	-227	-174
Nettoindtægter fra investeringsejendomme	-364.071	-326.942	17.131	-4.973

Koncern

Beløb i 1.000 kr.	Færdige inve- ste- ringsejd.	Investe- ringsejd. under udvikling	I alt
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
Balance pr. 1. januar 2010	3.480.205	979.973	4.460.178
Kursregulering	41.516	223	41.739
Overførsel til / fra projektbeholdninger	1.388	0	1.388
Overførsel til / fra investeringsejendomme under udvikling	127.742	-127.742	0
Tilgang, herunder aktiverede løn- og renteomkostninger	30.992	61.712	92.704
Regulering til dagsværdi, netto	-294.583	-287.313	-581.896
Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning	0	12.910	12.910
Afgang ved salg	-38.248	-21.311	-59.559
Reklassifikation af aktiver bestemt for salg	-94.924	-220.000	-314.924
Balance pr. 31. december 2010	3.254.088	398.452	3.652.540

Modervirksomhed

Beløb i 1.000 kr.	Færdige inve- ste- ringsejd.	Investe- ringsejd. under udvikling	I alt
Balance pr. 1. januar 2009	262.271	0	262.271
Tilgang, herunder aktiverede løn- og renteomkostninger	1.819	0	1.819
Regulering til dagsværdi, netto	-20.354	0	-20.354
Afgang ved salg	-51.322	0	-51.322
Balance pr. 31. december 2009	192.414	0	192.414
Balance pr. 1. januar 2010	192.414	0	192.414
Tilgang, herunder aktiverede løn- og renteomkostninger	234	0	234
Regulering til dagsværdi, netto	4.689	0	4.689
Afgang ved salg	0	0	0
Balance pr. 31. december 2010	197.337	0	197.337

Dagsværdien er baseret på anvendt værdiansættelsesmodel samt eksterne vurderinger. Der henvises til omtalen heraf i note 2.

Investeringsjendomme er stillet til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter og øvrige kreditinstitutter jf. omtalen i note 31.

Koncernen har pr. 31. december 2010 endvidere indgået lejekontrakter med lejere, der forpligter koncernen til at opføre eller ombygge ejen-

domme. Forventet anlægsomkostninger for de omfattede byggerier udgør 5,0 mio. kr. (31. december 2009: 74,5 mio. kr.), hvoraf 3,0 mio. kr. er afholdt pr. 31. december 2010 (31. december 2009: 66,2 mio. kr.).

Færdige investeringsejendomme pr. 31. december 2010 udgør følgende for koncernen:

Ejendom	Postnr.	By	Areal m2.	Ejd.-type
Danmark				
Albuen 19	6000	Kolding	3.192	Butik
Algade 13, Roskilde hotel Prindsen	4000	Roskilde	5.938	Andet
Allerød Vestcenter	3450	Allerød	1.626	Andet
Amagerbanen 15/Amager Strandvej 20-26	2300	København S	4.002	Kontor
Axel Kiers Vej 13	8270	Højbjerg	9.188	L&P
Ballerup Idrætsby Boliger	2750	Ballerup	327	Bolig
Banetorvet 3 - Ejl. Nr. 2	3450	Allerød	1.404	Andet
Birkemose Allé 23-35	6000	Kolding	6.396	Kontor
Birkemosevej 9	6000	Kolding	893	Kontor
Blegdammen 7-13	4700	Næstved	6.481	L&P
Dannebrogsgade 2	5000	Odense C	37.860	Kontor
Dyssegårdscentret	4700	Næstved	2.391	Butik
Dæmningen 34	7100	Vejle	3.869	Kontor
Engdahlsvej 2 A-B, ejl. 1+2	7400	Herning	1.917	Butik
Englandsvej 51 m.fl.	2300	København S	2.819	Butik
Femøvej 3	4700	Næstved	5.555	Kontor
Frederiksgade 1	4200	Slagelse	129	Butik
Vordingborgvej 78	4700	Næstved	2.325	L&P
Vordingborgvej 80-82	4700	Næstved	4.785	L&P
Hejrevej 26-28, Ørnevej 33-35	2400	København NV	8.249	Kontor
Hejrevej 30	2400	København NV	4.307	Kontor
Hejrevej 8-10	2400	København NV	10.760	Kontor
Helligkorsgade 1, Naverstræde 3	6000	Kolding	1.304	Butik
Herlev Hovedgade 17	2730	Herlev	43.559	L&P
Hersegade 23, Jernbaneg. 6 A + B Ejl.	4000	Roskilde	1.054	Butik
Hotel Vinhuset	4700	Næstved	3.400	Andet
Høje Gladsaxe Centret	2860	Søborg	12.373	Butik
Jernbanegade 33-35	6000	Kolding	2.592	Bolig
Kanslergade 32 A-E	5000	Odense	2.600	Bolig
Kejlstrupvej 84	8600	Silkeborg	43.000	L&P
L.C. Worsøesvej 2	4300	Holbæk	3.063	Butik
Langebrogade 5	1411	København K	4.990	Kontor
Sluseholmen (Lindholm)	2450	København SV	4.746	Bolig
Loftbrovej 17, Nørresundby	9400	Nørresundby	13.098	Butik
Løvegade 6	4200	Slagelse	908	Bolig
Mosedet Centret	2670	Greve	1.705	Butik
Møllehusene 1-3, Roskilde Ejl.	4000	Roskilde	356	Bolig
Møllergade 1	5700	Svendborg	1.051	Butik
Nørregade 21	4100	Ringsted	632	Butik
Nørregade 27 A Ejl.	4100	Ringsted	365	Butik
Nørregade 31-33	4100	Ringsted	410	Butik
Omøvej 9	4700	Næstved	906	Kontor
Prøvestensvej 20	3000	Helsingør	830	Butik

Rebæk Søpark Butikscenter	2650	Hvidovre	11.694	Butik
Ringsted Centret	4100	Ringsted	11.032	Butik
Ro's Have 11	4000	Roskilde	1.250	Butik
Ro's Have 13	4000	Roskilde	1.100	Butik
Ro's Have 14 og 16	4000	Roskilde	3.454	Butik
Ro's Have 8, 10, 12, 18	4000	Roskilde	2.433	Butik
Rungsted Bytorv 2-9, Rungsted Ejl.	2960	Rungsted Kyst	1.848	Bolig
Schweizerpladsen 1 A*	4200	Slagelse	977	Kontor
Schweizerpladsen 1B, - Ejl. 1	4200	Slagelse	419	Butik
Schweizerpladsen 1B, 2.tv. - Ejl. 6*	4200	Slagelse	175	Bolig
Schweizerpladsen 3	4200	Slagelse	933	Bolig
Schweizerpladsen 5, Ejl.	4200	Slagelse	540	Butik
Sct. Bendtsgade 10	4100	Ringsted	1.425	Bolig
Silkeborgvej 102	7400	Herning	4.841	Butik
Sjællandsgade 12, 16, 18	7100	Vejle	10.817	Butik
Skolesvinget 2	2860	Søborg	650	Butik
Slangerupgade 48 D, ejerl. 2	3400	Hillerød	1.182	Butik
Stagehøjvej 22	8600	Silkeborg	4.430	Kontor
Stenbukken 1 (Center Syd)	9200	Aalborg SV	2.887	Butik
Svendborgvej 275	5260	Odense S	2.000	Butik
Toldbuen 6, 4700 Næstved	4700	Næstved	1.950	Kontor
Tåsingevej 29	2100	København Ø	10.576	Bolig
Tåstrup Stationscenter	2630	Taastrup	26.008	Butik
Vesterhavnen 17	5800	Nyborg	651	Bolig
Vilhelmskildevvej 1 C	5700	Svendborg	2.693	Kontor
Zahrtmannsvej 78	3700	Rønne	928	Butik
Ørnevej 18, Svanevej 12	2400	København NV	3.937	Kontor
Østergade 30 / Søndergade 2B	7600	Struer	978	Kontor
Aakirkebyvej 58-60	3700	Rønne	5.000	Butik
Århusvej 119-121, Ulrikkasvej 1	8900	Randers	907	Butik

385.070***Sverige***

Finnslätten 2	72136	Västerås	6.000	Kontor
Fläkten 11	35241	Växjö	13.500	Kontor
Galgen 3	58273	Linköping	4.080	Butik
Glasblåsaren 7	58273	Linköping	10.759	Kontor
Kopparn 10	60223	Norrköping	6.825	Butik
Regulatorn 3	60223	Norrköping	4.960	L&P

46.124***Tyskland***

Vogteistr. 3, 5, 7*	21079	Hamburg	1.089	Bolig
In de Krümm 36*	21147	Hamburg	1.819	Bolig
Am Sande 12*	21335	Lüneburg	1.745	Bolig
Grapengiesserstr. 16*	21335	Lüneburg	690	Kontor
Dithmarscherstr.*	22049	Hamburg	4.229	Bolig

9.572**440.766**

Investerings ejendomme under udvikling pr. 31. december 2010 udgør følgende for koncernen:

Ejendom	Postnr.	By
Danmark		
Amager Strandvej*	2300	København S
Ved Stigbordene	2450	København SV
Enghave Brygge	2450	København SV
Skråningshusene	3070	Snekkersten
Elisagårdsvej 4	4000	Roskilde
Løvegade 4	4200	Slagelse
Femøvej	4700	Næstved
Ejlersvej 73-77	4700	Næstved
Laguneparken	4700	Næstved
Randlevvej	8300	Odder
Tyskland		
Lippeltstrasse 1	20097	Hamburg

Investerings ejendomme bestemt for salg

Investerings ejendomme markeret med * er reklassificeret til posten "Investerings ejendomme bestemt for salg". Nordicom reklassificerer investerings ejendomme når ejendommene forventes genindvundet ved salg frem for gennem fortsat brug, hvilket bl.a. forekommer for ejendomme der er solgt i regnskabsåret, men først afleveres til køber i det efterfølgende år. Ejendomme måles fortsat til dagsværdi efter reklassifikationen. Dagsværdireguleringerne præsenteres sammen med dagsværdiregulering på koncernens øvrige investerings ejendomme. Tilhørende gældsforpligtelser reklassificeres tilsvarende til en særskilt post under gældsforpligtelser.

Den regnskabsmæssige værdi af investerings ejendomme bestemt for salg fordeler sig således på segmenter:

Beløb i 1.000 kr.	2010	2009
Danmark		
Ejendom	13.301	1.600
Udvikling	220.000	0
Sverige		
Ejendom	0	6.939
Udvikling	0	0
Tyskland		
Ejendom	81.623	0
Udvikling	0	64.264
	314.924	72.803

Note 19 – Inventar og driftsmidler

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2010	2009	2010	2009
Kostpris pr. 1. januar	11.539	14.785	10.032	13.369
Valutakursregulering	31	3	0	0
Årets tilgang	290	117	271	29
Årets afgang	-1.221	-3.366	-978	-3.366
Kostpris pr. 31. december	10.639	11.539	9.325	10.032
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar	-8.905	-8.674	-7.626	-7.568
Valutakursregulering	-13	-1	0	0
Årets afskrivninger	-1.158	-1.604	-1.082	-1.432
Tilbageførte af- og nedskrivninger ved afgang	809	1.374	699	1.374
Af- og nedskrivninger pr. 31. december	-9.267	-8.905	-8.009	-7.626
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	1.372	2.634	1.316	2.406

Note 20 – Kapitalandele i dattervirksomheder

	Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2010	2009
Kostpris pr. 1. januar	518.349	518.349
Årets tilgang	54.857	0
Årets afgang	0	0
Kostpris pr. 31. december	573.206	518.349
Nedskrivninger pr. 1. januar	-22.627	0
Nedskrivninger i året	-124.744	-22.627
Nedskrivninger pr. 31. december	-147.371	-22.627
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	425.835	495.722

Årets nedskrivninger er omtalt i note 11.

Nordicom A/S' dattervirksomheder pr. 31. december 2010 omfatter:

Navn	Hjemsted	Ejerandel
Direkte ejet		
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%
Komplementarkoncernen af 3. april 2007 ApS	København	100%
K/S Langebrogade 5	København	100%
Indirekte ejet		
Logistik- og Produktionsejendomme 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 Alle 12-18 ApS	København	100%
Susågaarden ApS	København	100%
Randlevvej ApS	København	100%
Astersvej ApS	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 Deutschland GmbH	Tyskland	100%
Nordteam I. GmbH	Tyskland	94%
Nordteam II. GmbH	Tyskland	94%
Nordteam III. GmbH	Tyskland	94%
Nordteam IV. GmbH	Tyskland	94%
Nordteam V. GmbH	Tyskland	94%

Note 21 – Projektbeholdninger

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2010	2009	2010	2009
Projektbeholdninger pr. 1. januar	195.213	253.051	0	0
Tilgang, herunder aktiverede løn- og renteomkostninger	34.969	59.980	0	0
Indregnet i resultatopgørelsen som driftsomkostninger, projektbeholdninger	-187.648	-44.948	0	0
Overført til /fra investeringsejendomme	-1.388	-72.870	0	0
Projektbeholdninger pr. 31. december	41.146	195.213	0	0
Regnskabsmæssig værdi af projektbeholdninger indregnet til nettorealiseringsværdi	41.146	94.235	0	0
Nedskrivninger af projektbeholdninger indregnet i resultatopgørelsen	20.911	1.498	0	0

Projektbeholdninger er stillet til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter jf. omtalen i note 31. Årets nedskrivninger indgår i posten "Driftsomkostninger, projektbeholdninger" i resultatopgørelsen.

Projektbeholdninger pr. 31. december 2010 udgør følgende for koncernen:

Ejendom	Postnr.	By
Danmark		
Halfdans Vænge, grunde	4700	Næstved
Sluseholmen, Lindholm	2450	København SV
Astersvej, grund	8410	Rønde

Note 22 – Tilgodehavender

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2010	2009	2010	2009
Tilgodehavende lejeindtægter	8.260	8.791	114	691
Tilgodehavende fra salg af ejendomme	502	6.173	0	59
Refusionsret i forbindelse med hensatte garantiforpligtelser (note 28)	4.836	1.568	0	0
Deponerede midler i pengeinstitutter til senere frigivelse	30.234	56.975	6	8.320
Andre tilgodehavender	7.823	23.420	1.230	2.136
Tilgodehavende pr. 31. december	51.655	96.927	1.350	11.206

Nedskrivninger på tilgodehavender er foretaget efter en individuel vurdering og har udviklet sig således:

Nedskrivninger 1. januar	10.187	7.652	273	210
Årets nedskrivninger	6.155	4.530	369	249
Realiseret	-4.939	-1.865	-354	-186
Tilbageført	0	-130	0	0
	11.403	10.187	288	273

I ovenstående tilgodehavender er indregnet tilgodehavender, der var overforfaldne pr. 31. december, men som ikke er nedskrevet, med følgende beløb:

Op til 30 dage	5.798	2.144	27	32
Mellem 30 og 90 dage	441	915	2	67
Over 90 dage	2.021	5.732	85	592
	8.260	8.791	114	691

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 23 – Pante- og gældsbreve

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2010	2009	2010	2009
Tilgodehavende pr. 1. januar	43.215	70.199	0	0
Regulering	3.890	0	0	0
Årets tilgang	0	2.700	0	0
Årets afdrag	-12.772	-2.068	0	0
Årets regulering til dagsværdi	-14.333	-27.616	0	0
Tilgodehavende pr. 31. december	20.001	43.215	0	0

Koncernens pante- og gældsbreve udløber i følgende perioder:

		Effektiv rente		Dagsværdi	
Valuta	Udløb	2010	2009	2010	2009
DKK	2019	6,0%	6,0%	8.625	13.902
DKK	2023	-	8,5%	0	9.734
DKK	2024	7,5%	7,5%	2.000	10.237
DKK	2025	7,5%	7,5%	9.376	9.342
				20.001	43.215

Dagsværdien er baseret på interne skøn uden anvendelse af uafhængig vurderingsmand. Der henvises til omtalen heraf i note 2.

Note 24 – Likvide beholdninger

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2010	2009	2010	2009
Kontant beholdning	33	16	5	8
Indestående i pengeinstitutter til fri disponering	115.647	13.302	78.907	435
	115.680	13.318	78.912	443

Koncernens likvide beholdninger består primært af indeståender i velrenommerede banker. Der vurderes således ikke at være nogen særlig kreditrisiko tilknyttet likviderne. Indestående i pengeinstitutter er variabelt forrentet.

Note 25 – Aktiekapital

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2010	2009	2010	2009
Aktiekapital pr. 1. januar	312.786	312.786	312.786	312.786
Kapitalnedsættelse den 27. juli 2010	-281.507	0	-281.507	0
Kapitalforhøjelse den 30. september 2010	89.000	0	89.000	0
Aktiekapital pr. 31. december	120.279	312.786	120.279	312.786

Aktiekapitalen består af 12.027.858 aktier á kr. 10. Ingen aktier har særlige rettigheder. Aktierne er fuldt indbetalt.

Forud for kapitaludvidelsen gennemført i september 2010 blev aktiekapitalen nedsat med 281,5 mio.kr. Kapitalnedsættelsen blev gennemført ved nedsættelse af den nominelle størrelse pr. aktie og har derfor ikke påvirket antallet af aktier.

Note 26 – Egne aktier

	Antal stk.		Nominel værdi		% af selskabskapital	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
1. januar	166.116	167.487	16.612	16.749	1,4%	1,4%
Kapitalnedsættelse i 2010	0	0	-14.950	0	-	-
Solgt i året	-37.047	-1.371	-370	-137	-0,3%	0,0%
Erhvervet i året	0	0	0	0	0,0%	0,0%
31. december	129.069	166.116	1.291	16.612	1,1%	1,4%

Alle egne aktier ejes af Nordicom A/S. Som led i et forlig vedrørende en tidligere opført ejendom i Emdrup Have, har Nordicom A/S betalt 2 mio. kr. svarende til 28.523 stk. aktier i Nordicom A/S.

Note 27 – Udskudt skat

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2010	2009	2010	2009
Udskudt skat pr. 1. januar	216.999	336.466	12.798	28.755
Kursregulering	-631	633	0	0
Indregnet i anden totalindkomst	1.274	-395	0	0
Indregnet i resultatopgørelsen	-199.500	-119.705	-11.985	-15.957
Udskudt skat pr. 31. december	18.142	216.999	813	12.798

Udskudt skat er indregnet således i balancen:

Udskudt skat (aktiv)	-7.598	-6.090	0	0
Udskudt skat (forpligtelse)	25.740	223.089	813	12.798
Udskudt skat pr. 31. december	18.142	216.999	813	12.798

Udskudt skat vedrører følgende:

Immaterielle aktiver	96	241	301	652
Investerings ejendomme	129.082	223.480	15.190	13.515
Inventar og driftsmidler	-259	-377	-195	-124
Projektbeholdninger	3.722	26.423	0	0
Hensættelse til imødegåelse af tab på debitorer	-2.699	-2.547	-213	-205
Pante og gældsbreve	-9.527	-7.275	0	-387
Hensatte forpligtelser	-1.550	-4.000	0	0
Kreditinstitutter	-8.671	-2.635	-1.924	-653
Sikring af fremtidige pengestrømme	-1.313	-2.980	0	0
Underskud fra tidligere år	-90.739	-13.331	-12.346	0
Udskudt skat pr. 31. december	18.142	216.999	813	12.798

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		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2010	2009	2010	2009
Uudnyttede særunderskud i dattervirksomheder	11.141	14.334	0	0
Fremførselsberettigede EBIT-saldi efter SEL § 11 C	0	50.860	0	6.950
	11.141	65.194	0	6.950

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 ind-

komst før nettofinansieringsomkostninger. Skatteværdien af fremførselsberettigede EBIT-saldi vedrørende tidligere år er indregnet som et aktiv i 2010, og dermed modregnet i udskudte skatteforpligtelser. Indregningen skyldes at ledelsen vurderer at fradragsbegrænsningen ikke gælder for renteudgifter der knytter sig til koncernens danske ejendomme. Tilsvarende er ikke beregnet rentefradragsbegrænsninger for 2010. Ledelsen vil anmode skattemyndighederne om genoptagelse

af skatteansættelsen for 2009, og forventer, at koncernens tidligere ikke fratrakne nettofinansieringsudgifter vil kunne fradrages uden begrænsninger. Den forventede stigning i skattemæssige underskud er medtaget i opgørelsen af koncernens udskudte skat i det omfang de skattemæssige underskud forventes at kunne udligne øvrige udskudte skatteforpligtelser. Den ændrede vurdering har påvirket årets regulering af udskudt

skat positivt med 71 mio. kr., hvoraf 51 mio. kr. knytter sig til nettofinansieringsomkostninger afholdt i 2009.

Udskudte skatteforpligtelser, der ikke er indregnet i balancen

Der er ingen udskudte skatteforpligtelser som ikke er indregnet.

Specifikation af udskudt skat

Koncern					
Beløb i 1.000 kr.	Balance 1/1	Indregnet i resultatopg.	Indregnet i anden totalindkomst	Indregnet på egenkapital	Balance 31/12
2010					
Immaterielle aktiver	241	-145	0	0	96
Investerings ejendomme	223.480	-94.398	0	0	129.082
Inventar og driftmidler	-377	118	0	0	-259
Projektbeholdninger	26.423	-22.701	0	0	3.722
Tilgodehavender	-2.547	-152	0	0	-2.699
Pante og gældsbreve	-7.275	-2.252	0	0	-9.527
Hensatte forpligtelser	-4.000	2.450	0	0	-1.550
Kreditinstitutter	-2.635	-6.036	0	0	-8.671
Sikring af fremtidige pengestrømme	-2.980	393	1.274	0	-1.313
Fremførselsberettigede underskud	-13.331	-77.408	0	0	-90.739
	216.999	-200.131	1.274	0	18.142
2009					
Immaterielle aktiver	234	7	0	0	241
Investerings ejendomme	357.050	-133.570	0	0	223.480
Inventar og driftmidler	65	-442	0	0	-377
Projektbeholdninger	-2.639	29.062	0	0	26.423
Tilgodehavender	-1.913	-634	0	0	-2.547
Pante og gældsbreve	-371	-6.904	0	0	-7.275
Hensatte forpligtelser	-3.189	-811	0	0	-4.000
Kreditinstitutter	-1.471	-1.164	0	0	-2.635
Anden gæld	-1.600	1.600	0	0	0
Sikring af fremtidige pengestrømme	-2.981	396	-395	0	-2.980
Fremførselsberettigede underskud	-6.719	-6.612	0	0	-13.331
	336.466	-119.072	-395	0	216.999

Modervirksomhed					
Beløb i 1.000 kr.	Balance 1/1	Indregnet i resultatopg.	Indregnet i anden total-indkomst	Indregnet på egenkapital	Balance 31/12
2010					
Immaterielle aktiver	652	-351	0	0	301
Investeringsjendomme	13.515	1.675	0	0	15.190
Inventar og driftmidler	-124	-71	0	0	-195
Tilgodehavender	-205	-8	0	0	-213
Pante og gældsbreve	-387	387	0	0	0
Kreditinstitutter	-653	-1.271	0	0	-1.924
Underskud fra tidligere år	0	-12.346	0	0	-12.346
	12.798	-11.985	0	0	813
2009					
Immaterielle aktiver	851	-199	0	0	652
Investeringsjendomme	30.759	-17.244	0	0	13.515
Inventar og driftmidler	132	-256	0	0	-124
Tilgodehavender	-463	258	0	0	-205
Pante og gældsbreve	-387	0	0	0	-387
Kreditinstitutter	-537	-116	0	0	-653
Anden gæld	-1.600	1.600	0	0	0
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0	0	0
Underskud fra tidligere år	0	0	0	0	0
	28.755	-15.957	0	0	12.798

Note 28 – Hensatte forpligtelser

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2010	2009	2010	2009
Garantiforpligtelser pr. 1. januar	13.837	23.710	0	0
Anvendt i året	-1.502	-11.441	0	0
Tilbageført i året	0	0	0	0
Hensat i året	4.836	1.568	0	0
Garantiforpligtelser pr. 31. december	17.171	13.837	0	0
Andre hensatte forpligtelser pr. 1. januar	15.999	16.547	0	0
Anvendt i året	-12.347	-5.297	0	0
Tilbageført i året	-209	0	0	0
Hensat i året	3.507	4.749	0	0
Andre hensatte forpligtelser 31. december	6.950	15.999	0	0
Hensatte forpligtelser pr. 31. december	24.121	29.836	0	0

Forfaldstidspunkterne for hensatte forpligtelser forventes at blive:

Langfristede forpligtelser	12.335	12.269	0	0
Kortfristede forpligtelser	11.786	17.567	0	0
Hensatte forpligtelser pr. 31. december	24.121	29.836	0	0

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 entreprisensummen indtil aflevering, 10 % efter aflevering og 2 % fra 1. år efter afleveringstidspunktet. Sikkerheden ophører 5 år efter afleveringstidspunktet. Ca. halvdelen af omkostningerne forventes afholdt i løbet af 2010. 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 29 – Konvertible obligationer

Moderselskabet udstedte 26. maj 2010, som vederlag for bankernes deltagelse i en aftale om nedsættelse af de nuværende rentesatser på koncernens bankgæld til en fast rente i tre år, konvertible obligationer til de berørte banker for i alt nominelt 69.050.600 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 100 kr./aktie) eller kurs 1.000.

Dagsværdien af de konvertible obligationer er fordelt mellem henholdsvis et gælds-element og et egenkapitalelement, hvor sidstnævnte repræsenterer dagsværdien på udstedelsestidspunktet af den indbyggede ret til at konvertere gældsbrevene til aktier i moderselskabet. Der henvises til omtalen i note 2.

	Moder og Koncern	
Beløb i 1.000 kr.	2010	2009
Dagsværdi af udstedte konvertible obligationer	65.359	0
Dagsværdi af egenkapitalelement	20.975	0
Dagsværdi af finansiel forpligtelse på udstedelsestidspunkt	44.384	0
Amortisering af gældsdel af konvertibel obligation pr. 1. januar	0	0
Årets amortisering	613	0
Amortisering af gældsdel af konvertibel obligation pr. 31. december	613	0
Regnskabsmæssig værdi af finansiel forpligtelse	44.997	0

Dagsværdien af den finansielle forpligtelse udgør 39,3 mio. kr. pr. 31. december 2010 (2009: 0 kr.). Dagsværdien er opgjort til nutidsværdien

af fremtidige afdrags- og rentebetalinger ved anvendelse af den aktuelle markedsrente på 3,01% som diskonteringsfaktor.

Note 30 – Kreditinstitutter

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2010	2009	2010	2009
Kreditinstitutter	3.945.346	3.973.786	333.849	307.393
Kursregulering til dagsværdi	-43.835	4.291	-6.088	260
	3.901.511	3.978.077	327.761	307.653

Forpligtelserne indgår således i balancen:

Kreditinstitutter, langfristet	3.586.413	2.088.973	309.540	107.367
Kreditinstitutter, kortfristet	87.414	1.840.983	18.221	200.286
Forpligtelser tilknyttet investeringsejendomme bestemt for salg	227.684	48.121	0	0
	3.901.511	3.978.077	327.761	307.653

Koncernen har pr. 31. december følgende lån og kreditter:

Forpligtelser indregnet til dagsværdi			Effektiv rente		Regnskabsmæssig værdi	
Lån/valuta	Udløb	Fast / variabel	2010	2009	2010	2009
DKK	0 - 1 år	Variabel	8,65%	4,85%	12.209	1.621.963
EUR	0 - 1 år	Variabel	-	2,73%	0	40.520
DKK	2 - 5 år	Variabel	2,13%	4,36%	36.816	37.004
DKK	2 - 5 år	Fast	3,74%	0,00%	1.787.359	0
SEK	2 - 5 år	Variabel	3,96%	3,96%	236.809	214.047
EUR	2 - 5 år	Variabel	2,02%	1,84%	121.091	98.809
DKK	6 - 10 år	Variabel	2,05%	5,45%	41.798	41.798
DKK	11 - 15 år	Variabel	-	7,27%	0	3.379
DKK	16 - 20 år	Variabel	2,59%	3,45%	493.415	552.048
DKK	21 - 25 år	Variabel	2,63%	5,86%	2.863	4.605
EUR	21 - 25 år	Variabel	2,16%	3,15%	20.166	20.731
DKK	26 - 30 år	Variabel	2,56%	3,67%	1.063.300	1.067.841
EUR	26 - 30 år	Variabel	2,15%	3,10%	18.497	18.495
Nominal restgæld i alt					3.834.323	3.721.240
Kursregulering til dagsværdi					-43.835	4.291
Regnskabsmæssig værdi					3.790.488	3.725.531

Forpligtelser indregnet til amortiseret kostpris			Effektiv rente		Regnskabsmæssig værdi	
Lån/valuta	Udløb	Fast / variabel	2010	2009	2010	2009
DKK	0 - 1 år	Variabel	-	3,40%	0	226.621
DKK	2 - 5 år	Variabel	-	4,53%	0	25.925
DKK	2 - 5 år	Fast	3,60%	-	66.027	0
DKK (rentefri konvertibel obligation)	16 - 20 år	-	-	-	44.997	0
Regnskabsmæssig værdi					111.024	252.546

Modervirksomheden har pr. 31. december følgende lån og kreditter:

Forpligtelser indregnet til dagsværdi			Effektiv rente		Regnskabsmæssig værdi	
Lån/valuta	Udløb	Fast / variabel	2010	2009	2010	2009
DKK	0 - 1 år	Variabel	8,65%	4,85%	12.209	203.671
DKK	2 - 5 år	Fast	3,74%	-	172.915	0
DKK	11 - 15 år	Variabel	-	7,27%	0	3.379
DKK	26 - 30 år	Variabel	2,56%	3,67%	103.728	100.343
Nominel restgæld i alt					288.852	307.393
Kursregulering til dagsværdi					-6.088	260
Regnskabsmæssig værdi					282.764	307.653

Forpligtelser indregnet til amortiseret kostpris			Effektiv rente		Regnskabsmæssig værdi	
Lån/valuta	Udløb	Fast / variabel	2010	2009	2010	2009
DKK (rentefri konvertibel obligation)	16 - 20 år	-	-	-	44.997	0
Regnskabsmæssig værdi					44.997	0

Gæld angivet som kortfristet gæld indeholder primært en kreditfacilitet hos Finansieringskoncernen af 11/2 2010 A/S (tidl. Capinordic Bank) med udløb den 31. december 2011 på ca. 12 mio. kr., oprullede renter til kreditinstitutter under bankaftalen for ca. 65 mio. kr. som koncernen forventer at indfri i 2011 samt ordinære afdrag på realkredit lån på ca. 10 mio. kr.

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.

Dagsværdier af koncernens realkreditgæld er baseret på officielle markedscurser for de underliggende obligationer. Dagsværdien af koncer-

nens 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 koncernens 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 forbindelse med indgåelsen af bankaftalen den 18. marts 2010 blev dagsværdien af bankgælden opgjort i forbindelse med opgørelse af regnskabsmæssig gevinst. Koncernens kredit-rating vurderes ikke at være ændret siden bankaftalens indgåelse, og årets dagsværdireguleringer er således ikke påvirket heraf.

Den regnskabsmæssige værdi af finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris, afviger ikke væsentligt fra disse forpligtelsers dagsværdi, idet disse har en kort løbetid. For oplysninger om dagsværdi af den konvertible obligation, henvises til note 29.

Den nominelle restgæld forfalder til betaling således:

	Koncern		Modervirksomhed	
	2010	2009	2010	2009
Inden for et år fra balancedagen	87.414	1.889.104	12.209	203.671
Mellem to og fem år fra balancedagen	2.259.402	375.785	172.915	0
Efter 5 år fra balancedagen	1.598.530	1.708.897	148.725	103.722
	3.945.346	3.973.786	333.849	307.393

Note 31 – Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser

Pantsætninger og garantier

Til sikkerhed for lån hos koncernens kreditinstitutter, i alt 3.769 mio. kr. (2009: 3.515 mio. kr.), er lyst pant på i alt 4.067 mio. kr. (31. december 2009: 3.684 mio. kr.) i koncernens ejendomme, der har en regnskabsmæssig værdi på i alt 3.703 mio. kr. (31. december 2009: 4.525 mio. kr.). Til sikkerhed for mellemværende med koncernens kreditinstitutter kr. 54 mio. kr. (2009: 117 mio. kr.) er lyst pant på i alt 59 mio. kr. (31. december 2009: 112 mio. kr.) i koncernens projektbeholdninger med regnskabsmæssige værdier på 41 mio. kr. (31. december 2009: 195 mio. kr.). Til sikkerhed for koncernens mellemværende med kreditinstitutter på 23 mio. kr. (2009: 25 mio. kr.) er deponeret pantebreve med en regnskabsmæssig værdi på i alt 14 mio. kr. (31. december 2009: 15 mio. kr.).

Til sikkerhed for modervirksomhedens lån hos kreditinstitutter på i alt 189 mio. kr. (2009: 186 mio. kr.) er lyst pant på i alt 192 mio. kr. (31. december 2009: 192 mio. kr.) i modervirksomhedens ejendomme, der har en regnskabsmæssig værdi på i alt 197 mio. kr. (31. december 2009: 192 mio. kr.).

Moderselskabet har afgivet selvskyldnerkaution for datterselskabers mellemværende med kreditinstitutter, der pr. 31. december 2010 udgør 1.755 mio. kr. (31. december 2009: 1.741 mio. kr.).

Moderselskabet er i lighed med sidste år sambeskattet med 100 % ejede dattervirksomheder. Moderselskabet hæfter for skatten, der vedrører sambeskatningen.

Moderselskabet har afgivet understøttelseserklæringer for dattervirksomhederne Nordicom Tyskland A/S, Nordicom Parking ApS og Nordicom Udvikling A/S.

Retssager

Koncernen er part i voldgifts- og retssager med et samlet krav mod koncernen på ca. 21,3 mio. kr. (31. december 2009: 40 mio. kr.). Det er ledelsens opfattelse af procesrisiciene er under 50 %. Sagerne forventes afgjort i 2011.

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

Frem til og med 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 indtil 1. december 2012. De samlede fremtidige minimumsleasingydelser i henhold til uopsigelige leasingkontrakter fordeler sig således:

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2010	2009	2010	2009
Inden for 1 år fra balancedagen	5.622	5.936	5.622	1.450
Mellem 1 og 5 år fra balancedagen	8.537	13.240	8.537	1.572
Efter 5 år fra balancedagen	0	0	0	0
Operationelle leasingforpligtelser pr. 31. december	14.159	19.176	14.159	3.022
Minimumsleasingydelse indregnet i årets resultatopgørelse	6.077	6.266	5.500	1.325

Operationelle leasingkontrakter

Koncernen har indgået operationelle leasingkontrakter (lejekontrakter) med lejere af koncernens investeringsejendomme. Lijekontrakterne indgås med op til 10 års uopsigeligthed for såvel udlejer som lejer. De

fremtidige kontraktlige minimumsydelser på eksisterende lejekontrakter fordeler sig således:

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2010	2009	2010	2009
Inden for 1 år fra balancedagen	205.535	217.818	12.177	13.134
Mellem 1 og 5 år fra balancedagen	612.407	599.715	28.871	25.130
Efter 5 år fra balancedagen	239.083	220.872	4.383	4.298
	1.057.026	1.038.406	45.432	42.562

I ovenstående tal for 2010 indgår fremtidige minimumsydelser på uopsigelige fremlejekontrakter med 1,9 mio. kr. (2009: 1,6 mio. kr.). I resultatopgørelsen for 2010 indgår betingede lejeydelser med 5,0 mio. kr. (2009: 1,5 mio. kr.).

Note 32 – Finansielle risici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter

Kategorier af finansielle aktiver og forpligtelser

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2010	2009	2010	2009
Pante- og gældsbreve	20.001	43.215	0	0
Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	20.001	43.215	0	0
Andre tilgodehavender (langfristede)	14.442	14.209	2.072	1.905
Tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-	158.226	264.442
Andre tilgodehavender (kortfristede)	51.655	96.927	1.350	11.206
Likvide beholdninger	115.680	13.318	78.912	443
Udlån og tilgodehavender	181.777	124.454	240.560	277.996
Kreditinstitutter	3.790.488	3.725.531	282.764	307.653
Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	3.790.488	3.725.531	282.764	307.653
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	4.992	11.334	0	0
Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrumenter	4.992	11.334	0	0
Konvertible obligationer	44.997	0	44.997	0
Kreditinstitutter	66.027	252.546	0	0
Deposita	56.241	55.690	3.640	3.345
Skyldige omkostninger vedr. projekter	1.621	4.078	0	0
Skyldige købesummer mv., ejendomme	6.644	87.904	0	0
Leverandørgæld	28.593	32.309	1.206	2.713
Gæld til dattervirksomheder	-	-	306.796	249.860
Anden gæld	36.256	49.606	4.135	12.016
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	240.379	482.133	360.774	267.934

Koncernens risikostyringspolitik

Den finansielle styring i koncernen er målrettet mod stabilisering og optimering af koncernens drift, men samtidig minimere koncernens finansielle risikoeksponering. Det indgår i koncernens politik ikke at foretage spekulative forretninger ved aktiv anvendelse af finansielle instrumenter.

Direktionen og ledelsen forholder sig løbende til koncernens risikoprofil på områder som lejere og renterisiko og i 2010 er der foretaget en række optimeringstiltag i koncernens risikoeksponering og risikostyring.

Først og fremmest betyder bankaftalen, beskrevet nedenfor, at den kortsigtede refinansierings- og renterisiko på koncernens bankgæld er

elimineret til og med 31. december 2012. Bankaftalen indebærer ligeledes at bidragssatserne på koncernens realkredit lån er fastlåst frem til 31. december 2012.

For at sikre kontinuitet i den løbende risikostyring, har ledelsen i 2010 implementeret et risikostyringsværktøj som adresserer koncernens 10 største risici. Revisionsudvalget og koncernens bestyrelse respektive, forholder sig til koncernens risikoprofil minimum 4 gange og 1 gang årligt. Samtidig, som led i optimering af koncernens kreditrisiko, er der i 2010 indført en kreditvurderingsproces hvor koncernens lejerers betalingssevne vurderes i det omfang, det er relevant.

For at minimere koncernens fremtidige finansielle og markedsrisici besluttede ledelsen i 2010 endvidere at omlægge renteperioderne på en række realkredit lån fra renteperioder på 1 år eller mindre til renteperioder på 5 år.

Koncernen er som følge af sine aktiviteter eksponeret over for en række finansielle risici, herunder likviditetsrisici, markedsrisici (valuta og rente) og kreditrisici.

Likviditetsrisici

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 samt refinansieringsrisiko. Mangel på likviditet kan endvidere opstå ved misligholdelse af den indgåede bankaftale beskrevet nedenfor, samt i forbindelse med refinansiering når eksisterende låneaftaler udløber.

Renteomkostninger udgør en betydelig del Nordicoms samlede omkostninger og har derfor en stor påvirkning på koncernens likviditet. Renteomkostninger i resultatopgørelsen for 2010 udgjorde 128 mio. kr.

Ordinære afdrag på bank og realkredit lån i 2010 udgjorde ca. 8 mio. kr.

I 2011 udgør ordinære afdrag ca. 23 mio. kr. hvoraf ca. 10 mio. kr. henføres til realkredit og ca. 13 mio. kr. til afdrag/forfald af bankgæld uden for bankaftalen.

Koncernen har stort set ingen uudnyttede kreditfaciliteter. Bankaftalen tillader imidlertid Nordicom at oprulle renter, hvilket under visse forudsætninger giver mulighed for ikke at betale renter af bankgælden 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. 76 mio. kr. Pr. 31. december 2010 er der oprullet 64 mio. kr., hvorefter den resterende oprulningsmulighed udgør 12 mio. kr.

Koncernen gennemførte i september 2010 en kapitaludvidelse som indbragte koncernen 75 mio. kr. i netto provenu. Provenuet indgår i koncernens kapitalberedskab. Likviditetsreserven udgør pr. 31. december 2010 119 mio. kr. (2009: 13 mio. kr.):

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2010	2009	2010	2009
Likvide beholdninger	115.680	13.318	78.912	443
Uudnyttede kreditfaciliteter	3.146	25	288	22
	118.826	13.343	79.200	465

Gældsforpligtelser opgjort som udiskonterede pengestrømme inklusive estimerede rentebetalinger forfalder som følger:

Koncern

Beløb i 1.000 kr.	Regnskabs- mæssig værdi	Kontrakt- lige penge- strømme	0 - 1 år	2 - 3 år	4 - 5 år	Efter 5 år
2010						
Ikke-afledte finansielle instrumenter						
Konvertible obligationer	44.997	66.050	0	0	0	66.050
Kreditinstitutter	3.856.514	4.731.151	207.314	2.341.020	131.583	2.051.233
Skyldige købesummer mv., ejendomme	6.644	6.644	6.644	0	0	0
Skyldige omkostninger vedrørende solgte projekter	1.621	1.621	1.621	0	0	0
Leverandørgæld	28.593	28.593	28.593	0	0	0
Selskabsskat	289	289	289	0	0	0
Deposita	56.241	56.241	26.476	29.765	0	0
Anden gæld	36.256	36.256	36.256	0	0	0
Ikke-afledte finansielle instrumenter i alt	4.031.155	4.926.845	307.193	2.370.785	131.583	2.117.283
Forpligtelser tilknyttet aktiver bestemt for salg	-227.684	-245.721	-13.119	-222.435	-454	-9.713
Ikke-afledte fin. instrumenter korrigeret	3.803.471	4.681.123	294.075	2.148.350	131.128	2.107.570
Afledte finansielle instrumenter						
Afledte finansielle Instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	4.992	4.349	4.349	0	0	0
Afledte finansielle instrumenter i alt	4.992	4.349	4.349	0	0	0
I alt	3.808.463	4.685.472	298.424	2.148.350	131.128	2.107.570
2009						
Ikke-afledte finansielle instrumenter						
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	49.606	49.606	49.606	0	0	0
Ikke-afledte finansielle instrumenter i alt	4.218.517	5.107.122	2.127.150	513.826	189.919	2.276.227
Forpligtelser tilknyttet aktiver bestemt for salg	-48.121	-48.121	-48.121	0	0	0
Ikke-afledte fin. instrumenter korrigeret	4.170.396	5.059.001	2.079.029	513.826	189.919	2.276.227
Afledte finansielle instrumenter						
Afledte finansielle Instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	11.334	17.176	9.748	7.528	0	0
Afledte finansielle instrumenter i alt	11.334	17.176	9.748	7.528	0	0
I alt	4.181.730	5.076.177	2.088.777	521.354	189.919	2.276.227

Modervirksomhed

Beløb i 1.000 kr.	Regnskabs- mæssig værdi	Kontrakt- lige penge- strømme	0 - 1 år	2 - 3 år	4 - 5 år	Efter 5 år
2010						
Ikke-afledte finansielle instrumenter						
Konvertible obligationer	44.997	66.050	0	0	0	66.050
Kreditinstitutter	282.764	340.967	26.808	179.038	5.632	129.489
Leverandørgæld	1.206	1.206	1.206	0	0	0
Selskabsskat	289	289	289	0	0	0
Deposita	3.640	3.640	974	2.666	0	0
Anden gæld	4.135	4.135	4.135	0	0	0
I alt	337.031	416.287	33.412	181.704	5.632	195.539
2009						
Ikke-afledte finansielle instrumenter						
Kreditinstitutter	307.653	373.160	210.130	70.024	70.024	22.982
Leverandørgæld	2.713	2.713	2.713	0	0	0
Selskabsskat	10.853	10.853	10.853	0	0	0
Deposita	3.345	3.345	866	2.479	0	0
Anden gæld	12.016	12.016	12.016	0	0	0
I alt	336.580	402.087	236.578	72.503	70.024	22.982

BANKAFTALE INDGÅET DEN 18. MARTS 2010

Nordicom har den 18. marts 2010 indgået en bankaftale med (i) bankkreditorene, som udgør hovedparten af Nordicoms banker, samt (ii) realkreditlångiverne. Bankaftalen gælder i perioden 1. januar 2010 - 31. december 2012 og omfatter finansiell gæld med en samlet hovedstol pr. 31. december 2010 på i alt 3.488 mio. kr., hvoraf omfattede bankgæld udgør ca. 1.812 mio. kr. og realkreditgæld ca. 1.675 mio. kr. Bankaftalen omfatter ikke:

- finansiell gæld på i alt 87 mio. kr. pr. 31. december 2010 til tre kreditgivere,
- finansiell gæld på i alt SEK 286 mio. til kreditgiver i Nordicoms datterselskaber i Sverige, samt
- finansiell gæld på i alt EUR 16 mio. til kreditgivere i Nordicoms datterselskaber i Tyskland.

Bankaftalen omfatter således pr. 31. december 2010 i alt 89 % af Nordicoms samlede finansielle gæld.

I henhold til bankaftalen vil Bankkreditorene 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 Nordicom til i aftaleperioden at nedbringe den omfattede bankgæld pro rata med fri likviditet genereret ved aktivsalg ud over en likviditetsbeholdning på 100 mio. kr. og efter tilbagebetaling af eventuelt oprullet rente beregning af likviditetsbeholdningen omfatter ikke (a) likviditet rejst i forbindelse med kapitaludvidelsen gennemført i september 2010 (kapitaludvidelsen) (b) likviditet i Nordicom Sverige og Nordicom Tyskland (inklusiv disse selskabers datterselskaber), samt (c) bundne midler (f.eks. på deponeringskonti).

Bankaftalen giver endvidere Nordicom ret til at oprulle renter på den omfattede bankgæld inden for visse nærmere aftalte rammer, såfremt Nordicoms likviditet udgør mindre end 25 mio. kr. (eksklusive likviditet i de svenske og tyske datterselskaber, deponerede midler samt likviditet, der hidrører fra kapitaludvidelsen). Oprullet rente kan maksimalt udgøre ca. 76 mio. kr., men kan blive mindre i det omfang bankgælden reduceres ved aktivsalg. Retten til oprulning falder løbende fra 100 % af renterne på bankgælden i perioden 1. januar – 30. juni 2010, 50 % (ca. 32 mio. kr.) af renterne på den omfattede bankgæld i perioden 1. juli 2010 – 30. juni 2011, 16,66 % (ca. 10 mio. kr.) af renterne på bankgælden 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 kapitaludvidelsen) overstiger 25 mio. kr. og ellers senest ved udløb af aftaleperioden. Pr. 31. december 2010 har Nordicom oprullet rente for 63 mio. kr. Nordicom har herefter ikke 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 13 mio. kr. (svarende til 16,66 % af den tilskrevne rente i perioden).

Bankaftalen pålægger endvidere Nordicom nogle begrænsninger og forpligtelser i aftaleperioden, bl.a.:

- krav om at Nordicom skal følge den aftalte strategi og forretningsplan,
- Nordicom skal fortsat arbejde aktivt på at nedbringe balancen,
- begrænsninger på nye forretningsområder, akquisitioner og mageskiftehandler. Alle mageskiftehandler, der vedrører aktivværdier på mere end 100 mio. kr., skal godkendes af Bankkreditorene,
- begrænsninger på refinansiering af eksisterende gæld,
- begrænsninger på optagelse af ny gæld for mere end 40 mio. kr.
- begrænsninger på byggerier og udviklingsaktiviteter,
- anvendelse af likviditet til kapitalinvesteringer i aftaleperioden må ikke overstige 235 mio. kr. (eksklusive likviditet i de svenske og ty-

ske datterselskaber, deponerede midler samt likviditet, der hidrører fra kapitaludvidelsen),

- begrænsninger på anvendelse af finansielle instrumenter.

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 5 mio. kr., 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 15 mio. kr.,
- misligholdelse af lån i Nordicoms svenske eller tyske datterselskaber eller af låneforholdene med de kreditgivere (bortset fra én af disse), der står uden for bankaftalen,
- misligholdelse af bankaftalen i øvrigt.

Såfremt der indtræder en misligholdelse, som ikke kan afhjælpes af Nordicom, vil bankkreditorerne og herefter realkreditlångiverne have ret til at opsiges bankaftalen.

Opsiges bankaftalen, vil de individuelle lånevilkår for Nordicoms bilaterale finansieringsaftaler igen gælde i fuldt omfang, hvilket vil betyde, at den 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 Nordicom 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 Nordicoms finansielle omkostninger vil blive forøget. Det samme gør sig gældende ved udløb af aftaleperioden, medmindre der er indgået aftaler om refinansiering.

Bankkreditorerne modtager et vederlag for deres deltagelse i bankaftalen, der nominelt udgør 3,8 % af deres respektive udestående pr. den 31. december 2009. Vederlaget er betalt pr. 26. maj 2010 ved udstedelse af konvertible obligationer til bankerne i bankaftalen med en samlet pålydende hovedstol på ca. 69 mio. kr.

REFINANSIERINGSRISIKO

Det er koncernens politik at minimere den kortfristede refinansieringsrisiko.

I 2010 har Nordicom gennem indgåelsen af bankaftalen reduceret den kortfristede gæld til kreditinstitutter til 87 mio. kr. pr. 31. december 2010 (2009: 1.841 mio. kr.).

Løbetider for koncernens samlede gæld pr. 31. december 2010 på gennemsnitlig vægtes basis er således 10,7 år.

Nordicom anvender i stort omfang realkreditbelåning til finansiering af aktiviteterne. 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 opsiges lånet i tilfælde af debitors misligholdelse.

For realkreditgæld udgør den vægtede gennemsnitlige løbetid ca. 22 år. Den tidligste forfaldsdato er den 1. juni 2013, hvor ca. 37 mio. kr. af realkreditgælden skal indfries.

For bankgæld i Danmark udgør den vægtede gennemsnitlige løbetid ca. 2 år. Ca. 99 % eller 1.853 mio. kr. af bankgælden udløber pr. 31. december 2012, mens under 1% eller 13 mio. kr. forfalder 31. december 2011.

I Sverige og Tyskland er den vægtede gennemsnitlige løbetid ca. 2 år med første forfaldsdato pr. 30. oktober 2012 med ca. 128 mio. kr.

Ultimo 2012 foreligger der et betydeligt refinansieringsbehov, hvor ca. 2.018 mio. kr. af koncernens bankgæld i Danmark og Sverige forfalder, medmindre delbetaling er foretaget forudgående.

I låneaftalen indgået mellem koncernens svenske datterselskaber og deres bankforbindelse er der finansielle betingelser (covenants) tilknyttet både soliditet og renteserviceringskapacitet. Skulle koncernens svenske datterselskaber misligholde disse forpligtelser (covenants) eller låneforholdet i øvrigt, kan banken forlange lånene indfriet, og der foreligger dermed en refinansieringsrisiko på omtrent 237 mio. kr. Nordicom A/S kautionerer for disse forpligtelser.

Nordicom A/S har kautioneret for lån for Nordicom Tyskland vedrørende Lippeltstrasse for samlet 7 mio. kr. (0,9 mio. eur.) ligesom der i de tyske låneaftaler indgår en *change of control* covenant.

Den verdensomspændende finanskrisen i 2008 og 2009 samt den efterfølgende økonomiske krise inden for eurozonen i 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 langt 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 den tyske ejendom Lippeltstrasse, ydet af en tysk bank.

STYRING AF LIKVIDITETSRISIKO

Koncernen har siden begyndelsen af 2009 ført en stram likviditetsstyring. Således opgøres koncernens likviditetsposition minimum en gang dagligt. Koncernens likviditetsbehov for året prognosticerer ca. to gange pr. måned, hvor hvert enkelt omkostningscenter opdaterer forventninger til den kommende 14 dages periode, samt ændringer for resten af året. Systemmæssigt anvender Nordicom et egenudviklet Excel-baseret system, som indhenter data direkte i samtlige omkostningscentre. For at minimere fejl har koncernen fast allokeret en regnskabskontroller til likviditetsstyringsprocessen. Direktionen gennemgår seneste likviditetsprognose ca. to gange pr. måned. Som led i den indgåede bankaftale modtager bankerne en opdateret likviditetsprognose hver 14. dag. Koncernens står overfor en væsentlig refinansieringsrisiko ultimo 2012, hvor koncernens bankgæld under bankaftalen forfalder. Ledelsen er

løbende i tæt dialog med koncernens banker omkring udviklingen i koncernens drift samt forventningerne til koncernens fremtidige udvikling. Med henblik på den forestående refinansieringsrisiko i december 2012 forventer ledelsen at indlede drøftelser og forhandlinger med koncernens långivere vedrørende refinansiering af bankaftalen i 2. halvår 2011.

Renterisiko

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.

Historisk set har Nordicom haft en politik om at have en stor andel gæld med renteperioder på 1 år eller mindre (korte renter) idet korte renter normalt vil være lavere end de lange. Som følge af bankaftalen samt implementering af en ny finanspolitik, som tilstræber at minimere koncernens renterisiko gennem at øge andelen af gæld med renteperioder over 1 år, er koncernens renterisiko reduceret markant sammenlignet med 2009.

Renteudgifter af koncernens gæld til kreditinstitutter i Sverige er budgetteret til renten på indgået renteswap til afdækning heraf. Renteswappen udløber i oktober 2011.

Dagsværdien af de på balancedagen udestående renteswaps i Sverige til afdækning af renterisici på variabelt forrentede lån udgør -5 mio. kr. (31. december 2009: -10 mio. kr.). De indgåede renteswaps har samlet en nominel værdi på 237 mio. kr. og løber frem til og med 2011.

Pr. 31. december 2010 udgør koncernens samlede gæld til kreditinstitutter 3.902 mio. (2009: 3.978 mio. kr.). Renteperioden af koncernens samlede gæld på et år eller mindre er 2.047 mio. kr. eller 53 % (2009: 3.764 mio. kr. eller 95 %), mens 1.851 mio. kr. eller 47 % (2009: 214 mio. kr. eller 5 %) er fastforrentet med renteperioder på mere end et år.

Den hypotetiske indvirkning på årets resultat og egenkapital som følge af en 1 % stigning i renteomkostninger (ekskl. dagsværdireguleringer) (rentefølsomhed) udgør -15,4 mio. kr. (2.047 mio. kr. ganget med 1 % og reguleret for skat), ligesom en tilsvarende renteændring vil påvirke egenkapital med 1,7 mio. kr. vedrørende sikringstransaktioner.

Koncernen har i 2010 foretaget en ændring i beregningen af rentefølsomheden sammenlignet med 2009. Således beregnes rentefølsomheden i 2010 på grundlag af koncernens samlede gæld med renteperiode på et år eller mindre. Ændringen er tilrettet retroaktivt i ovenstående tabel således at tallene for 2009 og 2010 er sammenlignelige.

Ledelsen besluttede ultimo 2010 at omlægge gæld med renteperioder under et år for ca. 651 mio. kr. til renteperioder på 5 år. Omlægningen fandt sted i januar 2011. Af koncernens samlede gæld udgør renteperioderne på et år eller mindre efter omlægningen af renteperioderne således ca. 1.396 mio. kr. eller 36 %, mens 2.502 mio. kr. eller 64 % har renteperioder mellem 2 og 5 år.

Koncernens renteperioder efter omlægningen i januar 2011 fordeler sig således at omtrent 748 mio. kr. eller 19 % af koncernens rentebærende gæld har renteperioder på 6 måneder eller mindre og 648 mio. kr. eller 17 % har renteperioder på 12 måneder. Endvidere er 2.502 mio. kr. eller 64 % af koncernens samlede rentebærende gæld rentesikret i 2 til 5 år. Heraf er 651 mio. kr. eller 17 % rentesikret i 5 år til og med 31. december 2015.

Stiger renten med 1 %-point i 2011 for koncernens samlede gæld efter omlægningen af renteperioderne i januar 2011, vil de samlede renteomkostninger stige med omkring 14 mio. kr. (1.396 mio. kr. ganget med 1 %).

De opgivne følsomheder er opgjort på baggrund af de indregnede finansielle aktiver og forpligtelser pr. 31. december. Der er således ikke korigeret for afdrag, låneoptagelser eller indfrielse i løbet af året. Alle sikringsforhold forudsættes endvidere at være 100 % effektive.

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:

Beløb i mio. kr.	2010	2009
Effekt på resultatopgørelse	-15,4	-28,2
Effekt på egenkapital	-13,7	-25,4

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2010	2009	2010	2009
Egenkapitalens følsomhed overfor valutakursudsving kan opgøres således:				
Indvirkning hvis SEK-kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	-4.719	-3.882	0	0
Indvirkning hvis EUR-kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	2.603	337	0	0
	-2.116	-3.545	0	0
Resultatopgørelsens følsomhed overfor valutakursudsving kan opgøres således:				
Indvirkning hvis gennemsnitlig SEK-kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	-359	111	0	0
Indvirkning hvis gennemsnitlig EUR-kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	2.204	2.173	0	0
	1.845	2.284	0	0

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.

Kreditrisiko

Koncernens kreditrisici knytter sig primært til:

- Lejetilgodehavender
- Tilgodehavender fra salg af ejendomme
- Pantebreve
- Kautitioner

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 kautitioner sikrer koncernen sig med supplerende sikkerheder såsom pant i projekter. Den maksimale kreditrisiko knyttet til finansielle aktiver svarer til de i balancen indregnede værdier.

For at minimere risiko for tab af tilgodehavende leje har Nordicom i 2010 implementeret en ny kreditvurderingsproces. Således vurderes lejernes betalingsevne inden indgåelsen af lejekontrakten 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.

De største lejere opgjort på baggrund af koncernens lejeindtægter er følgende:

	2010	2009
Disa Industries A/S	6%	6%
Københavns Kommune	5%	4%
Alstom Power Sweden AB	5%	4%
Post Danmark	4%	4%
Coop Ejendomme A/S	3%	3%
Tæppeland-Jensen Tæpper A/S	3%	3%
Trevira Neckelmann A/S	3%	4%
Max Bank A/S	2%	2%
Prindsen i Roskilde A/S	2%	2%
Kontorhotel Langebrogade ApS	2%	0%
Den Danske Stat	2%	0%
Andel af lejeindtægter i alt	37%	31%

Kapitalstyring

Koncernens 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 koncernens aktionærer. Egenkapitalandelen (soliditeten) udgjorde pr. 31. december 2010 4,5 % (31. december 2009: 10 %).

Det er koncernens målsætning, at egenfinansieringsgraden (egenkapital samt udskudt skat) på langt sigt skal udgøre 20-25 % for koncernen

som helhed. Pr. 31. december 2010 er egenfinansieringsgraden reduceret til 5,1 % (31. december 2009: 14,5 %) primært som følge af negative dagsværdireguleringer på koncernens investeringsejendomme.

Nordicom har styrket koncernens kapitalstruktur med en gennemførelse af kapitaludvidelsen i september 2010. Således udstedtes 8.900.000 nye aktier udstedtes á 10 kr. per styk, hvilket medførte et bruttoprovenu på 89 mio. kr. og et nettoprovenu (efter udstedelsesomkostninger) på ca. 75 mio. kr.

Dagsværdier

Dagsværdien af pantebreve opgøres ved brug af en værdiansættelsesmodel der dels er baseret på observerbare markedsdata (kurs på realkreditobligationer med samme rente og løbetid), dels på vurderinger af pantebrevets prioritetsstilling sammenholdt med pantebrevdebitors bonitet.

Dagsværdien af realkreditgæld er fastsat på baggrund af dagsværdien på de underliggende obligationer.

Dagsværdien af renteswaps er fastsat efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker baseret på relevante swap-kurver.

Dagsværdien af koncernens bankgæld er baseret på renten for de specifikke lån under hensyntagen til lånets kreditrisiko, herunder en vurdering af sikkerheden, der er stillet for lånet, samt koncernens 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.

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 1.000 kr.	Regnskabsmæssig værdi	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
2010				
Pante- og gældsbreve	20.001	0	20.001	0
Finansielle aktiver i alt	20.001	0	20.001	0
Kreditinstitutter	3.790.488	2.083.598	1.706.890	0
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	4.992	0	4.992	0
Finansielle forpligtelser i alt	3.795.480	2.083.598	1.711.882	0
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

Modervirksomhed				
Beløb i 1.000 kr.	Regnskabs- mæssig værdi	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
2010				
Kreditinstitutter	282.764	148.933	133.831	0
Finansielle forpligtelser i alt	282.764	148.933	133.831	0
2009				
Kreditinstitutter	307.653	103.988	203.665	0
Finansielle forpligtelser i alt	307.653	103.988	203.665	0

Der er i regnskabsåret ikke foretaget overførsler mellem de enkelte niveauer, og de anvendte værdiansættelsesmetoder er uændrede i forhold til 2009.

Note 33 – Ikke-likvide driftsposter m.v.

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2010	2009	2010	2009
Af- og nedskrivninger	17.150	3.500	2.637	3.058
Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning	-12.910	-8.115	0	0
Regulering til dagsværdi, netto	613.463	572.156	-536	20.454
Avance / tab ved salg af driftsmidler	31	549	-93	549
Avance ved salg af ejendomme	-2.669	35.258	2	1.472
Resultatført aktiebaseret vederlæggelse	0	184	0	184
Øvrige reguleringer	5.032	4.431	2.091	-150
Regulering i alt	620.097	607.963	4.101	25.567

Note 34 – Ændring i driftskapital

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2010	2009	2010	2009
Ændring i tilgodehavende lejeindtægter	531	522	577	-208
Ændring i tilgodehavender fra salg af boligprojekter	5.671	-10	0	0
Ændring i tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-	39.118	27.620
Ændring i andre tilgodehavender	7.583	14.040	737	1.338
Ændring i handelsbeholdning af pante og gældsbreve	12.772	2.068	0	0
Ændring i hensatte forpligtelser	-5.715	-10.421	0	0
Ændring i deposita	551	3.036	295	-1.545
Ændring i anden gæld	-104.668	4.981	-9.388	-619
Ændring i driftskapital i alt	-83.275	14.216	31.339	26.586

Note 35 – Salg af investeringsejendomme

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2010	2009	2010	2009
Salgspris på investerings- og domicilejendomme	136.871	185.614	-2	50.000
Heraf afregnet ved udstedelse af pantebreve	0	-2.700	0	0
Modtaget kontant	136.871	182.914	-2	50.000

Note 36 – Nærtstående parter

Som nærtstående parter anses selskaber i Nordicom-koncernen, bestyrelse, direktion samt virksomheder uden for koncernen, der ejes af medlemmer af ledelsen.

Der har i regnskabsåret været følgende transaktioner mellem Nordicom og nærtstående parter:

Selskaber i Nordicom-koncernen omfatter dattervirksomheder, jf. note 20, hvor Nordicom A/S har bestemmende indflydelse.

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2010	2009	2010	2009
Ledelsen				
Nordicoms køb af tjenesteydelser hos advokatfirma, hvor bestyrelsesformanden (indtil d. 22. april 2010) er partner	1.268	2.404	600	1.512
Nordicoms køb af tjenesteydelser hos konsulentfirma ejet af formand i bestyrelsen (formand efter 22. april 2010)	400	0	400	0
Nordicoms køb af tjenesteydelser hos konsulentfirma ejet af næstformand i bestyrelsen	200	750	200	750
Lån hos selskab ejet af bestyrelsesmedlem	0	5.000	0	5.000
Renteomkostninger på lån hos selskab ejet af bestyrelsesmedlem	0	178	0	178
Dattervirksomheder				
Fordeling af koncernomkostninger	-	-	18.053	25.901
Koncernmellemværender, renteindtægter	-	-	10.025	15.389
Koncernmellemværender, renteomkostninger	-	-	11.013	14.144
Koncernmellemværender, tilgodehavender	-	-	282.260	264.442
Koncernmellemværender, gældsforpligtelser	-	-	306.796	249.860

Ingen nærtstående parter har bestemmende indflydelse på Nordicom A/S.

Transaktioner med dattervirksomheder er elimineret i koncernregnskabet i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis.

Der henvises desuden til side 35 i ledelsesberetningen og note 4, hvor vederlag til direktion og bestyrelse i Nordicom fremgår.

Note 37 – Begivenheder efter balancedagen

På anmodning fra SB Holding 2009 ApS (et datterselskab af ALMC hf. - tidligere Straumur Burdaras Investeringsbank), der på tidspunktet for anmodningens modtagelse den 3. december 2010 ejede 2.194.892 stk. aktier svarende til 18,25 % af koncernens aktiekapital, indkaldtes den 17. december 2010 til ekstraordinær generalforsamling med henblik på valg af ny bestyrelse.

På den ekstraordinære generalforsamling den 11. januar 2011 fandt der nyvalg sted til koncernens bestyrelse i forlængelse af en større ændring i koncernens ejerkreds. Der blev valgt fire nye medlemmer til bestyrelsen; Allan Andersen, Leif Djurhuus, Leif Olsen og Júlíus Thorfinnsson. Desuden blev Michael Vad Petersen genvalgt.

I forlængelse af koncernens selskabsmeddelelse af 14. december 2010 vedrørende indgåelse af et betinget salg af fire af koncernens ejendomme beliggende i Tyskland (tre beliggende i Hamborg og en i Lüneburg), blev alle betingelser omkring salget opfyldt i januar 2011. Endvidere er der for yderligere en af koncernens ejendomme i Tyskland indgået en bindende salgsaftale, hvor overdragelsen forventes inden den 1. april 2011.

De fem ejendomme er solgt for ca. 82 mio. kr. (EUR 11 mio.) svarende til bogført værdi. Den regnskabsmæssige resultateffekt for de fem solgte ejendomme er neutral for 2011. De fem ejendomme er i årsregnskabet for 2010 behandlet som investeringsejendomme bestemt for salg.

Efter salgene besidder Nordicom én tysk ejendom (Lippeltstrasse i Hamborg) som forventes solgt i 2011.

I december 2010 indgik Nordicom en betinget salgsaftale for Amager Strandvej med en salgspris svarende til bogført værdi på 220 mio. kr. eller 4.000 kr. pr. byggeretskvadratmeter er den kontante del af købesummen deponeret og handlen er ubetinget. Grunden er solgt ubetinget til et til formålet oprettet selskab. Købesummen skal berigtiges ved 1) en kontant deponering på 15,5 mio. kr. (er opfyldt), 2) ved udstedelse af sælgerpantebreve for 40 mio. kr. samt 3) ved gældsovertagelse af lån på 164,5 mio. kr. Såfremt køber ikke berigtiger handlen inden udgangen af 2011 og dermed misligholder aftalen vil grundstykket forblive Nordicoms ejendom. Den forventede gældsreduktion på 164,5 mio. kr. og den forventede driftsforbedring på 5 mio. kr. opnås i givet fald ikke, ligesom sælgerpantebrevene i dette tilfælde heller ikke bliver udstedt. Nordicom vil dog beholde den kontant deponerede købesum på 15,5 mio. kr. Sandsynligheden for at køber misligholder købsaftalen anses for lav. Grundene overtages således pr. 31. december 2010, og tilbage udestår herefter udstykning af grundarealerne, hvorefter handlen kan endelig berigtiges, hvilket køber er forpligtet til at gennemføre senest den 31. december 2011. Udstykningen er således ikke en betingelse for handlen.

Salget af grundene på Amager Strandvej forventes at forbedre koncernens resultat efter finansielle omkostninger med ca. 5 mio. kr. i 2011. Regnskabsmæssigt anses grunden for solgt pr. 28. februar 2011, hvor betingelserne for handlen blev opfyldt. Sælgerpantebreve optages til kurs pari.

Jf. selskabsmeddelelse pr. 31. januar 2011 har økonomidirektør Anders Bach i december 2010 opsagt sin stilling til fratrædelse den 31. marts 2011 for at tiltræde en stilling i SEB Merchant Banking. Anders Bach har primært været ansvarlig for koncernens finansielle restrukturering, herunder forhandling af bankaftalen samt gennemførelsen af kapitaludvidelsen i september 2010, som nu er gennemført.

Jf. selskabsmeddelelse pr. 28. februar 2011 har adm. direktør Niels Troen ønsket at udnytte en klausul i sin ansættelseskontrakt, der giver ret til genforhandling af ansættelsesvilkårene i forbindelse med en udskiftning af et flertal af bestyrelsens medlemmer, hvilket skete i forbindelse med koncernens ekstraordinære generalforsamling den 11. januar 2011. På den baggrund har Niels Troen valgt at benytte sin kontraktlige ret til at fratræde som administrerende direktør. Niels Troen vil dog i en periode fortsat være til rådighed for koncernen og bl.a. bistå med forskellige frasalgs- og finansieringsopgaver i relation til koncernens fortsatte bestræbelser på tilpasning af sin ejendomsportefølje.

Bestyrelsen har pr. 28. februar 2010 ansat Ole Steensbro i stillingen som administrerende direktør. Ole Steensbro har været ansat i Nordicom siden februar 2008 og har beklædt forskellige ledelsesposter, senest som direktør, COO med ansvar for drift af Nordicoms ejendomme.

For at reducere koncernens renterisiko omlagde Nordicom i januar 2011 renteperioderne på realkreditlån for 651 mio. kr. fra renteperioder under et år til 5 årige renteperioder. Dermed er ca. 64 % af koncernens samlede rentebærende gæld rentesikret mellem 2 til 5 år.

Der er fra balancedagen og frem til datoen for aflæggelse af denne årsrapport herudover ikke indtrådt forhold, som væsentligt påvirker vurderingen af årsrapporten.

Note 38 – 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 12 – Deferred Tax: Recovery of Underlying Assets træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2012 eller senere. Ændringen medfører, at Nordicom ved beregning af udskudte skatteaktiver/-forpligtelser på investeringsejendomme, skal forudsætte at ejendommene genindvindes gennem salg. Ændringen forventes ikke at få væsentlig betydning for målingen af udskudte skatteaktiver/-forpligtelser. Ændringen er endnu ikke godkendt af EU.

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.

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.

IFRS 7 – Financial Instruments: Disclosures træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2011 eller senere. Ændringen vedrører skærpede og yderligere oplysningskrav ved overdragelse af finansielle aktiver, hvor overdrager fortsat er eksponeret i forhold til det overførte finansielle aktiv. Ændringen forventes ikke at få betydning for regnskabsaflæggelsen. Ændringen er endnu ikke godkendt af EU.

IFRS 9 – Financial Instruments – Classification and measurement (november 2009) 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 renteaflast. 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.

IFRS 9 – Financial Instruments – Classification and measurement (oktober 2010) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2013 eller senere. Tilføjesen til IFRS 9 afslutter første fase i udskiftningen af IAS 39, og vedrører klassifikation og måling af finansielle forpligtelser, samt ophør af indregning. Tilføjesen medfører at virksomheder, der måler gældsforpligtelser til dagsværdi, skal præsentere den del af periodens ændring i dagsværdi, som kan henføres til ændringer i virksomhedens egen kreditværdighed, i Anden totalindkomst. I dag præsenteres denne del af dagsværdi-ændringen i resultatopgørelsen. Nordicom måler en del af sine gældsforpligtelser til dagsværdi og IFRS 9 vil således betyde, at ændringer i dagsværdi på gældsforpligtelser, der kan henføres til Nordicoms egen kreditrisiko, vil blive udeholdt af resultatopgørelsen og i stedet medtages i Anden totalindkomst. Det er på nuværende tidspunkt ikke muligt at skønne over den beløbsmæssige effekt heraf. Standarden er endnu ikke godkendt af EU.

IFRIC 14 - Prepayments of a Minimum Funding Requirement træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2011. Ændringen vedrører aktiver, der opstår ved forudbetalinger i forbindelse med minimumskrav til afdækning af ydelsesbaserede pensionsordninger og forventes ikke at få betydning for regnskabsaflæggelsen.

IFRIC 19 – Extinguishing Financial Liabilities with Equity træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2010 eller senere. Fortolkningsbidraget angiver, hvorledes en ikke kontraktlig konvertering af gæld til egenkapital skal behandles i debtors regnskab. Nordicom forventer ikke, at fortolkningsbidraget for betydning for regnskabsaflæggelsen.

Annual Improvements maj 2010. Hvert år udsender IASB et samlet forslag til en række småændringer til eksisterende standarder. I 2010 vedrører disse ændringer: IFRS 3 - Business Combinations, IFRS 7 – Financial Instruments: Disclosures, IAS 1 – Presentation of Financial Statements, IAS 27 – Consolidated and Separate Financial Statements og IFRIC 13 – Customer Loyalty Programmes. Ændringerne vil være trådt i kraft pr. 1. januar 2011. Ingen af ændringerne forventes at påvirke Nordicoms årsrapport, udover mindre ændringer til præsentation og noteoplysninger. Ændringerne er endnu ikke godkendt af EU.

Nordicom A/S forventer at implementere ovenstående regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag fra den obligatoriske ikrafttrædelsesdato.

nordicom



Nordicom A/S
Kongens Nytorv 26
1050 København K

www.nordicom.dk
nordicom@nordicom.dk