

Årsrapport // 2011



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:

Allan Andersen, formand
Michael Vad Petersen, næstformand
Július Thorfinnsson
Leif Djurhuus
Mette Lis Andersen
David Overby

Direktion:

Adm. direktør Ole Steensbro

Revisor:

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Generalforsamling:

Ordinær generalforsamling afholdes
den 26. april 2012 kl. 10
Langebrogade 5, 1411 København K.

Ledelsesberetning

Året i hovedtræk

Det generelle ejendomsmarked

Markedsvilkårene var i 2011 ikke gunstige for ejendomsselskaber, der som Nordicom ønsker at sælge ejendomme. Der synes at være ganske stor efterspørgsel, men gang på gang må potentielle købere konstatere, at de ikke kan opnå den nødvendige finansiering. Det finansielle marked er i lyset af krisen yderst tilbageholdende med at bevilge ny finansiering. Resultatet har for koncernen været et trægere salg af ejendomme end forventet. Specielt er der stort set ikke efterspørgsel efter byggegrunde og ejendomme med sekundære beliggenheder, der har lejekontrakter med kort uopsigelig. Den slags ejendomme har Nordicom en del af.

Ydermere er de professionelle investorers krav til afkast stigende, hvilket kan forekomme paradoksalt, når realkreditrenten er historisk lav. Til gengæld er bankernes fundingomkostninger stigende, og det smitter af på deres udlånsrente. I det hele taget kan man kort udtrykke situationen som et købers marked.

Den generelle økonomiske krise kunne også i stigende omfang mærkes på en del af koncernens lejere, som enten måtte opsiges deres lejemål, ønskede lejemålet indskrænket eller lejen reduceret.

Nordicoms strategi og hovedaktivitet

Nordicom er et ejendomsselskab med en større ejendomsportefølje i Storkøbenhavn, udvalgte danske provinsbyer samt Tyskland og Sverige. Koncernens strategi fokuserer på investeringer i ejendomme med positivt likviditetsbidrag.

Nordicoms bestyrelse og direktion har haft og har fuldt fokus på at gennemføre den strategi, som blev fastlagt i 2010 i forbindelse med indgåelse af en aftale med koncernens finansielle kreditorer og den efterfølgende kapitalrejsning i efteråret 2010 på basis af et børsprospekt.

Strategien går i hovedtræk ud på konsolidering og slankning af balancen gennem

- frasalg af de udenlandske ejendomme (Tyskland og Sverige),
- frasalg af ikke-strategiske danske ejendomme,
- ombygning af butikcentre med henblik på driftsoptimering og/eller frasalg,
- frasalg af udviklingsprojekter, der forudsætter nybyggeri (en aktivitet Nordicom som hovedregel ikke længere beskæftiger sig med),
- salgsmodning af jordstykker og ejendomme, der er købt med henblik på nedrivning/ombygning og
- generel nedbringelse af balancen.

Væsentlige begivenheder og resultater

Selvom eksekveringen af den lagte strategi på visse områder, og i lyset af den generelle situation på ejendomsmarkedet, trækker lidt ud, er der dog sket en række tiltag i den rigtige retning. Der er således skabt et styrket grundlag for at opnå bedre resultater i indværende år.

De væsentligste hændelser i 2011 er følgende:

- Der blev solgt 25 ejendomme i Danmark, herunder Kanslergade 32 A-E i Odense, 2 ejerlejligheder og 2 grundstykker for i alt 333 mio. kr. Dette er mindre end forventet.
- I slutningen af 2010 blev Nordicoms udviklingsejendom på Amager Strandvej i København solgt for 220 mio. kr. Handelen skulle endeligt berigtiges inden udgangen af 2011, hvilket skete med en mindre forsinkelse.

- Frasalg af porteføljen i Tyskland er gennemført bortset fra en enkelt ejendom, som først skal færdiggøres og lejes ud for at opnå maksimal salgspris. Ejendommen forventes solgt i 2012.
- Der er ikke sket salg af ejendomme i Sverige. De 6 ejendomme blev forsøgt solgt samlet, og der blev længe forhandlet med et stort svensk ejendomsselskab, dog uden succes. I efteråret indgik Nordicom en aftale med en international mæglerkæde om at bistå med salget, og nu udbydes ejendommene enkeltvis, hvilket forventes at fremme salget.
- Ved at fremme nye lokalplaner er der gjort en betydelig indsats for at værdiforøge de største udviklingsejendomme, henholdsvis Enghave Brygge i Københavns sydhavn, "DISA"-grunden i Herlev og "Trevira"-grunden i Silkeborg.
- Der har været intensive forhandlinger med en mulig udenlandsk køber af de to store udviklingsprojekter i Københavns sydhavn, Ved Stigbordene (som er lokalplanlagt – byggemulighed på ca. 55.000 m² boliger) og Enghave Brygge (som er på vej i lokalplanproces – endelig lokalplan med byggemulighed på ca. 70.000 m² boliger forventes primo 2013). Købers forhandlinger med de banker, der har belånt ejendommene, har trukket ud. Forhandlinger pågår.
- I Herlev, tæt på stationen, ligger den såkaldte "DISA"-grund. Virksomheden DISA har nedtrappet sine aktiviteter og fraflytter ejendommen medio 2013. Da det vurderes, at der ikke vil kunne findes nye brugere til de nuværende bygninger, er der i samarbejde med Herlev Kommune indledt forberedelser til en ny lokalplan, der skal give mulighed for at ændre grundens anvendelse til butikscenter. Arbejdet blev igangsat i efteråret 2011 efter en intensiv indsats fra Nordicom og dets rådgivere. Processen er nu så fremskreden, at der synes at være udsigt til en endelig lokalplan omkring årsskiftet 2012/2013.
- På Kejlstrupvej i Silkeborg, den såkaldte "Trevira"-grund, som Trevira stort set er fraflyttet, har forskellige fremtidige anvendelsesmuligheder været undersøgt. Desværre er det ikke muligt at omdanne grunden til detailhandel, da afstanden fra bymidten er over det byplansmæssige tilladte (der var ellers stor interesse hos potentielle lejere på grund af gode tilkørselsforhold). I stedet arbejdes der på, at opbygge et center for automobilhandel og -service. Der er foreløbig sket salg af et grundstykke til en kommende automobilhandel og udlejning til et dækcenter.
- En anden form for værdiforøgelse er investeringer i ejendomme, hvor der er stor tomgang. De væsentligste aktiviteter på dette område var i 2011 omdannelse af butikscentret i Høje Gladsaxe, renovering af Taastrup Stationscenter og indretning af en ejendom i Kolding til en statslig lejer.
- I Høje Gladsaxe Centret er der i forlængelse af en indvendig ombygning indgået 10-årige uopsigelige lejeaftaler med tre store ankerlejere (Lidl, JYSK og Netto), hvorefter centret hurtigt ventes fuldt udlejet.
- Der er foretaget en tiltrængt facaderenovering (færdig primo 2012) og indvendig omdannelse af Taastrup Stationscenter, som nu fremstår mere tidssvarende og attraktivt. Den hidtidige høje tomgang forventes herefter nedbragt betydeligt inden for kortere tid.
- En delvis ledig ejendom i Kolding er ved at blive indrettet til en statslig lejer, som flytter ind i foråret 2012.

Ledelse og administration

Den tidligere administrerende direktør og økonomidirektør fratrådte efter eget ønske i 1. halvår 2011. Bestyrelsen besluttede herefter at udnævne det tilbageværende direktionsmedlem Ole Steensbro til administrerende direktør.

I det øvrige ledelsesteam er der sket udskiftninger med henblik på en styrkelse af det faglige og ledelsesmæssige niveau, og endelig er der sket en tilsvarende styrkelse på medarbejderniveau. Samtidig er der gjort en omfattende indsats for at styrke organisationens fokus på lejer-nes behov, bl.a. gennem hyppigere opsøgende kontakt.

I relation til at Nordicom ikke længere skal beskæftige sig med hverken nybyggeri eller udvikling af nye byggeprojekter, er koncernens administration ikke bemandet til at varetage sådanne opgaver. De igangværende store udviklingsprojekter gennemføres derfor med bistand fra eksterne rådgivere, som er i stand til at levere den i perioder intensive og ressourcekrævende indsats, der fremmer projekterne bedst muligt.

Ejendomssalg varetages ligeledes gennem aftaler med eksterne ejendomsmæglere. Nordicoms ledelse har i 2011 konstateret et behov for at tilpasse koncernens rutiner og systemer med det formål at forbedre processerne omkring salg af ejendomme. Dette arbejde har været omfattende, og har derfor haft en vis forsinkende effekt på salgsprocesserne i 2011.

Kapital- og likviditetsforhold

Aftalen med hovedparten af Nordicoms finansielle kreditorer udløber ultimo 2012. Derfor blev der i efteråret 2011 indledt drøftelser med koncernens danske bankforbindelser om vilkårene for indgåelse af en ny 2-3-årig aftale om koncernens finansiering.

Disse drøftelser har i nogen grad afventet det forventede salg af de to store udviklingsejendomme Ved Stigbordene og Enghave Brygge i Københavns sydhavn. Dette forløb har imidlertid trukket ud, bl.a. på grund af forhold hos to af Nordicoms bankkreditorer. Forhandlingerne om fortsat delvis finansiering af de to ejendomme har foregået mellem de pågældende banker og den potentielle købers repræsentanter. Nordicom har dog været orienteret om forløbet.

Drøftelserne om Nordicoms fremtidige finansiering er nu tilbage på forhandlingsspor, og hovedparten af bankerne har i forbindelse med aflæggelse af denne årsrapport afgivet en hensigtserklæring til Nordicom om bankernes forventning til en ny finansieringsaftale for de kommende år.

Samtlige finansielle kreditorer bliver løbende orienteret om koncernens økonomiske resultater og likviditetsudvikling, ligesom der holdes perio-
diske møder med dem.

Nordicoms ledelse vurderer løbende behovet for tilpasning af kapitalstrukturen, der som følge af Nordicoms nuværende situation indtil videre er vanskelig at ændre på. Ledelsen overvejer i den forbindelse en række tiltag til forbedring af koncernens og moderselskabets kapitalstruktur, herunder eksempelvis en kapitalforhøjelse eller kapitalnedsættelse til dækning af tidligere underskud.

Værdireguleringer af ejendomme

I januar 2011 blev en ny bestyrelse valgt. Efter en gennemgang af Nordicoms ejendomsportefølje vurderede bestyrelsen, at der var behov for en række negative værdireguleringer af koncernens ejendomme, hvilket blev indarbejdet i årsrapporten for 2010 baseret på overordnede skøn om blandt andet vedligeholdelsesterslæb.

En aktuel gennemgang af samtlige ejendomme i koncernen har ført til en række negative værdireguleringer i 2011. Reguleringerne skyldes en kombination af generelle markeds-mæssige forhold, såsom forøgede afkastkrav for visse typer af, især sekundært beliggende, ejendomme,

samt mere ejendomsspecifikke forhold såsom vedligeholdelsesmæssige efterslæb, opsagte lejemål, økonomisk nødlidende lejere samt reguleringer foretaget på baggrund af eksternt indhentede mæglervurderinger på flere større ejendomme.

Disse negative værdireguleringer af ejendomsporteføljen modvirkes delvis af en række positive værdireguleringer, som skyldes indgåelse af nye større og længerevarende lejekontrakter, større afklaring om de fremtidige anvendelsesmuligheder for enkelte af de ovenfor nævnte ejendomme samt reguleringer foretaget på baggrund af eksternt indhentede mæglervurderinger.

Netto har disse negative og positive værdireguleringer påvirket resultat før skat negativt med 81,3 mio. kr.

Værdireguleringer af gæld

På grund af den faldende markedsrente, ikke mindst på realkreditobligationer, er der netto sket negative dagsværdireguleringer på 65,7 mio. kr. i 2011. Markedsværdien af koncernens obligationsgæld er steget med ca. 42,0 mio. kr., og den gældende bankaftale har medført en negativ regulering på 23,7 mio. kr.

Koncernens resultat før skat påvirkes dermed negativt med 65,7 mio. kr. Det er vigtigt at bemærke, at de 65,7 mio. kr. ikke påvirker koncernens pengestrømme. Med mindre realkreditgælden undervejs skal indfries før tid til markedsværdi, vil de 42,0 mio. kr. selv sagt blive indvundet igen, idet gælden ved udløb vil svare til kurs pari.

Koncernens resultat

Nordicom har for 2011 realiseret et EB VAT (resultat eksklusive værdireguleringer og skat) i den øvre del af det interval, der senest er udmeldt. Ved afgivelse af årsrapporten for 2010 blev der udmeldt forventning om et EB VAT i intervallet -15 til +15 mio. kr. Ved afgivelse af delårsrapporten for 3. kvartal den 24. november 2011 blev dette interval indsnævret til mellem -5 og +15 mio. kr. Det endelige EB VAT blev +12,6 mio. kr., altså i den øvre ende af intervallet (det tilsvarende resultat i 2010 var -18,7 mio. kr., dvs. en forbedring på 31,3 mio. kr.).

Årets resultat før skat blev et underskud på -139,4 mio. kr. (2010: -616,6 mio. kr.), og resultat efter skat blev et underskud på -115,0 mio. kr. (2010: -417,1 mio. kr.).

Bestyrelsen anser efter omstændighederne resultatet for tilfredsstillende.

Væsentlige begivenheder efter 31. december 2011

Der er i 2012 fremsat et dansk lovforslag, hvor der er foreslået indført en begrænsning i selskabers modregning af underskud fra tidligere år i årets skattepligtige indkomst. Såfremt lovforslaget vedtages, vil underskud fra tidligere indkomstår, der overstiger 1 mio. kr., kun kunne fradrages med 60 % i årets skattepligtige indkomst. Reglen vil have virkning fra og med indkomståret 2013. Hvis lovforslaget vedtages, kan det have en indvirkning på Nordicoms muligheder for at anvende tidligere års uudnyttede skattemæssige underskud og dermed på opgørelsen af udskudt skat i balancen.

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 2012

Nordicom har valgt at melde sine resultatforventninger ud på EBVAT niveau (resultat eksklusive værdireguleringer og skat). Baseret på de nu kendte og forventede forhold og resultater forventer koncernen et EBVAT for 2012 i niveau +5 til +20 mio. kr.

Der er umiddelbart ikke udsigt til nogen mærkbar forbedring af situationen på ejendomsmarkedet i indeværende år. De noget turbulente forhold i den europæiske økonomi og finanssektor kan måske endda risikere at få yderligere negative konsekvenser for såvel efterspørgsel af ejendomme som for renteniveauet.

For Nordicom er det afgørende, at der i løbet af 2012 indgås en ny aftale med koncernens finansielle kreditorer om den fremadrettede finansiering i koncernen. De igangværende drøftelser herom forventes at føre til en sådan aftale.

På grund af situationen på ejendomsmarkedet er der generelt betydelig usikkerhed tilknyttet forudsætningerne for Nordicoms forventede resultater. Især tidspunktet for salg af større ejendomme og eventuelle opsigelser fra eller konkurser hos større lejere kan påvirke det forventede EBVAT. Ved opgørelsen af det forventede EBVAT er ikke medregnet effekten af eventuelle salg i 2012.

Lippeltstrasse, Hamborg

/ Moderne kontorbygning beliggende centralt i Hamborg
med en imponerende udsigt ud over Hafen City /



Hoved- og nøgletal

Hovedtal

Beløb i 1.000 kr.	2011	2010	2009	2008	2007
Resultatopgørelse					
Huslejeindtægter	252.275	262.561	259.048	252.184	196.390
Nettoomsætning i alt	261.674	429.217	300.557	552.874	755.051
Bruttoresultat	186.103	183.923	201.317	196.614	218.764
Resultat af primær drift	-22.178	-490.419	-478.345	-79.101	414.235
Finansielle poster	-117.192	-126.176	-196.490	-183.959	-122.118
Resultat før værdireguleringer og skat (EBVAT)	12.606	-18.711	-75.536	-92.546	39.791
Årets resultat	-115.034	-417.078	-552.777	-204.889	257.177
Opgørelse af finansiel stilling					
Investeringsejendomme	3.344.661	3.967.464	4.532.981	5.042.296	4.705.268
Investeringer i materielle anlægsaktiver	63.600	92.994	154.911	607.210	1.119.854
Balancesum i alt	4.008.504	4.279.236	4.979.684	5.625.325	5.824.129
Rentebærende gæld	3.749.696	3.856.514	3.978.077	3.945.249	3.774.788
Egenkapital for aktionærer i Nordicom A/S	84.605	194.014	496.908	1.042.676	1.415.777
Pengestrømsopgørelse					
Pengestrømme fra driften	13.341	146.275	-79.304	261.742	303.217
Pengestrømme fra investering	81.068	49.525	56.821	-419.074	-975.833
Pengestrømme fra finansiering	-137.713	-93.765	12.199	61.945	566.786
Øvrige oplysninger					
Andel af langfristet gæld af total gæld (%)	83,8	89,4	52,5	54,1	63,4
Selskabskapital	120.279	120.279	312.786	312.786	312.786
Børskurs, ultimo (beløb i kr.)	4,4	11	60	68	820
Aktiekursændring i kurspoint	-6,7	-49	-8	-752	-23
Udbytte pr. aktie (beløb i kr.)	0,0	0,0	0,0	0,0	14,0
Antal medarbejdere i koncernen	33	37	52	63	64

Nøgletal

	2011	2010	2009	2008	2007
Afkast på investeringsejendomme (%)	4,7	4,5	4,2	4,1	3,6
Gennemsnitlig lånerente (%)	3,2	3,3	5,0	4,8	3,5
Afkastmarginal på investeringsejendomme (%)	1,6	1,2	-0,7	-0,6	0,1
Forrentning af egenkapital (%)	-81,5	-120,5	-71,8	-16,7	19,8
Indre værdi pr. aktie, ultimo (kr.)	7,1	16,3	78,2	162,5	209,1
Resultat pr. aktie (kr.)	-9,5	-52,7	-86,9	-31,7	38,6
Udbytteafkast (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	1,7
Kurs/indre værdi, ultimo	0,6	0,7	0,8	0,2	1,8
Price Earning (kr.)	N/A	N/A	N/A	N/A	19,0
Cashflow pr. aktie (kr.)	1,1	18,2	-12,5	40,7	45,3
Soliditet (%)	2,1	4,5	10,0	18,5	24,2

Aktierelaterede nøgletal for perioden 2007-2009 er multipliceret med en justeringsfaktor på 0,47 som følge af gennemført aktieemission i 2010. Ovennævnte nøgletal er beregnet i henhold til definitionerne udarbejdet

af Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2010" jf. omtalen i årsregnskabets note 1.

Udvikling i regnskabsåret

Årets resultat sammenholdt med den forventede udvikling

Koncernens drift i 2011 blev som forventet med et resultat eksklusive værdireguleringer og skat (EBVAT) på 12,6 mio. kr., hvilket er i overensstemmelse med de tidligere udmeldte forventninger omtalt i årsrapporten for 2010 og delårsrapporten for 3. kvartal 2011.

Segmentoplysninger

Nordicom har i 2011 ændret præsentation af segmentoplysninger. Ændringen er foretaget i forbindelse med tilpasning af koncernens interne rapportering til ledelsen og har til hensigt at præsentere interne og eksterne rapporteringer, der afspejler ledelsens strategiske fokus.

Den nye segmentrapportering opdeler koncernens ejendomme i følgende 4 driftssegmenter, fordelt på henholdsvis strategiske ejendomme og ikke-strategiske ejendomme:

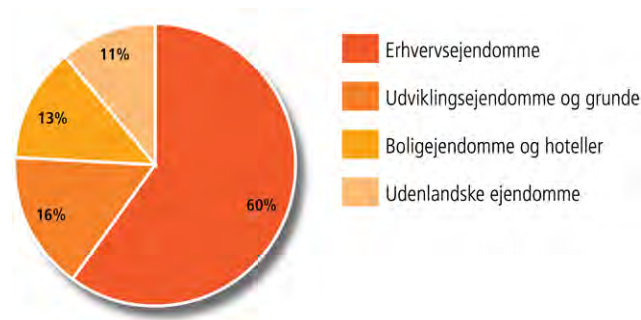
Strategiske ejendomme

Erhvervsejendomme	Omfatter danske ejendomme, der udgør Nordicoms langsigtede strategiske ejendomme, herunder investeringsejendomme inden for butik, kontor, lager og produktion.
-------------------	--

Ikke-strategiske ejendomme

Udviklingsejendomme og grunde	Omfatter danske udviklingsejendomme og grundstykker, som Nordicom ikke har til hensigt at udvikle, og som ikke omfattes af Nordicoms langsigtede strategi.
Boligejendomme og hoteller	Omfatter danske boligejendomme og hoteller, som ikke omfattes af Nordicoms langsigtede strategi.
Udenlandske ejendomme	Omfatter ejendomme beliggende i Tyskland og Sverige, som ikke omfattes af Nordicoms langsigtede strategi.

Koncernens ejendomme grupperet på segmenter er præsenteret på side 100. Den regnskabsmæssige værdi af koncernens investeringsejendomme og projektbeholdninger pr. 31. december 2011 fordeler sig således på segmenter:



STRATEGISKE EJENDOMME

Beløb i mio. kr.	Erhvervsejendomme	
	2011	2010
Omsætning	139,2	156,9
Bruttoresultat	114,9	135,6
Værdireguleringer	-88,5	-184,9
Segmentresultat	-40,8	-112,1
Samlede aktiver	2.162,0	2.225,8

Erhvervsejendomme

Segmentet Erhvervsejendomme omfatter danske ejendomme, der udgør Nordicoms langsigtede strategiske ejendomme, herunder investeringsejendomme inden for butik, kontor, lager og produktion. Segmentet indeholder enkelte investeringsejendomme inden for butik, kontor, lager og produktion under omstilling, hvor Nordicom selv forestår udviklingen med henblik på at optimere ejendommenes drift.

Segmentets ejendomme er geografisk koncentreret i Storkøbenhavn og større provinsbyer. Fordelt på regnskabsmæssige værdier fordeler porteføljen sig således:

Beløb i mio. kr.	2011	%	2010	%
Storkøbenhavn	840	39%	818	37%
Øvrige Sjælland	481	22%	522	23%
Fyn	228	11%	234	11%
Jylland	612	28%	652	29%
I alt	2.162		2.226	

Opdelt på ejendomstyper fordeler segmentets regnskabsmæssige værdi sig således:

Beløb i mio. kr.	2011	%	2010	%
Butik	1.047	48%	1.102	50%
Kontor	963	45%	959	43%
Lager og produktion	115	5%	129	6%
Andre	37	2%	36	2%
I alt	2.162		2.226	

Omsætningen i segmentet udgør i 2011 139,2 mio. kr. og er faldet med 17,7 mio. kr. sammenlignet med 2010. Faldet forklares hovedsageligt ved følgende forhold:

- En større lejers fraflytning medio 2010 fra ejendommen Kejlstrupvej i Silkeborg. I forbindelse med fraflytningen modtog Nordicom en kompensation på 13,0 mio. kr., som blev indtægtsført i 2010.
- Et delsalg af en projektbeholdning påvirkede omsætningen positivt med 3,2 mio. kr. i 2010.

Ses der bort fra ovenstående forhold, er omsætningen i 2011 og 2010 på nogenlunde samme niveau.

Nordicom arbejder målrettet på at få genudlejet ejendommen Kejlstrupvej i Silkeborg. Dette arbejde har resulteret i indgåelse af en længereva-

rende lejekontrakt med et dækcenter. Nordicom arbejder på at opbygge et center for automobilhandel og –service på ejendommen og har i den forbindelse frasolgt et grundstykke til en automobilforhandler.

Den negative økonomiske udvikling i 2011 har medført, at Nordicom i segmentet oplever flere lejere, der har vanskeligheder med at betale lejen rettidigt. Enkelte lejere har været nødt til at lukke deres virksomhed på grund af svigtende indtjening. Dette har påvirket segmentets resultat negativt som følge af tab på lejerestancer, øget tomgang og pres fra lejere om at indgå aftaler om lejerabatter eller reduktion af lejemål. Ved genudlejning af ledige lokaler oplever Nordicom generel tilbageholdenhed fra lejere, ligesom det ved genudlejning visse steder i Danmark kan være vanskeligt at opnå samme lejeniveau som tidligere.

Den gennemsnitlige bruttoleje for segmentet udgør 604 kr. p.a. pr. m²., hvilket er 22 kr. højere end i 2010.

Kroner pr. m ²	2011	2010
Butik	662	637
Kontor	688	675
Lager og produktion	275	248
Andre	892	851
I alt	604	582

Segmentets tomgang udgør i 2011 16,8 % mod 14,6 % i 2010. Tomgangsstigningen skyldes primært øget tomgang på ejendommen Kejlstrupvej i Silkeborg jf. omtalen ovenfor samt enkelte lejeres lukning af virksomhed som følge af svigtende indtjening. Tomgangsprocenten for hver ejendomstype er illustreret i nedenstående tabel:

	2011	2010
Butik	17,6%	18,0%
Kontor	7,3%	7,4%
Lager og produktion	59,7%	33,2%
Andre	9,8%	1,8%
I alt	16,8%	14,6%

Der er i 2011 afholdt betydelige investeringer med henblik på at nedbringe den eksisterende tomgang i segmentet. De samlede investeringer i 2011 udgør ca. 34 mio. kr. Investeringerne afholdes, når der er indgået nye lejekontrakter.

De væsentligste investeringer er foretaget i følgende to ejendomme:

- I Høje Gladsaxe Centret er igangsat et større ombygningsprojekt til færdiggørelse i 2012. Nordicoms arbejde med ejendommen i 2010 og 2011 har resulteret i indgåelse af længerevarende lejeaftaler med Lidl, JYSK og Netto, hvorved grundlaget for at gennemføre ombygningsprojektet blev skabt. Med de nye lejeaftaler har Nordicom opnået, at centret har en høj udlejningsgrad og en tilfredsstillende drift.
- I Tåstrup Stationscenter er igangsat et betydeligt ombygningsprojekt, der blandt andet omfatter en større facaderenovering. I begyndelsen af 2011 overtog Fitness World et større lejemål. I 4. kvartal 2011 indgik Nordicom en længerevarende lejeaftale med Netto omfattende ca. 1.100 kvadratmeter til indflytning i begyndelsen af 2012. Projektets enkelte faser igangsættes i takt med, at Nordicom indgår lejekontrakter med lejere.

Begge projekter gennemføres som led i koncernens strategi med optimering af koncernens strategiske ejendomme. 50 % af finansieringen søges tilvejebragt med midler fra provenuet fra kapitaludvidelsen i september 2010 og 50 % med fremmedkapital fra panthavende kreditinstitut. Nordicom har i den forbindelse indgået aftale med en af koncernens eksisterende finansielle kreditorer om medfinansiering af ombygningsprojektet for Tåstrup Stationscenter. Vedrørende opgraderingsprojektet i Høje Gladsaxe Centret er opnåelse af fremmedkapital vanskeliggjort som følge af et panthavende kreditinstitut, der er gået konkurs i 2011.

Nordicom har i 2011 styrket sin ledergruppe for at forøge de ledelsesmæssige ressourcer til kundepleje og udlejning. Fokuseringen på udlejning af segmentets ledige arealer har i slutningen af 2011 resulteret i indgåelse af en betydelig lejekontrakt med den danske stat for ejendommen Birkemose Allé i Kolding. Med den indgåede kontrakt har Nordicom elimineret ejendommens tomgang.

Bruttoresultatet udgør 114,9 mio. kr. i 2011, hvilket er et fald på 20,7 mio. kr. i forhold til 2010. Udover ovenstående forhold vedrørende en indtægtsført kompensation i 2010 samt lejetab og øget tomgang er der i 2011 afholdt flere omkostninger til vedligeholdelse end i 2010.

Ledelsen har fundet grundlag for at foretage værdireguleringer på ejendomme med -88,5 mio. kr. i 2011 (2010: -184,9 mio. kr.). Segmentets portefølje af investeringsejendomme indeholder mange ejendomme på sekundære beliggenheder, hvor der særligt i 2. halvår af 2011 har været få transaktioner og en lav efterspørgsel, hvilket har haft en negativ effekt på ejendommenes værdi. Reguleringerne skyldes en kombination af generelle markeds-mæssige forhold, såsom forøgede afkastkrav for visse typer af, især sekundært beliggende, ejendomme, samt mere ejendomsspecifikke forhold såsom vedligeholdelses-mæssige efterslæb, opsagte lejemål, økonomisk nødlidende lejere samt reguleringer foretaget på baggrund af eksternt indhentede mægler-vurderinger af flere større ejendomme.

De gennemsnitlige fastsatte afkastprocenter for ejendommenes dagsværdi udgør 7,49 % p.a. pr. 31. december 2011 mod 7,29 % p.a. pr. 31. december 2010.

Segmentresultatet udgør -40,8 mio. kr. i 2011 mod -112,1 mio. kr. i 2010. Udover ovenstående afvigelser er 2011 påvirket af øgede renteudgifter på gæld til realkreditinstitutter som følge af rentestigninger bl.a. på grund af omlægning af rentebindingsperioder på realkreditlån fra 1 år til 5 år.

Der er ikke foretaget køb eller salg af ejendomme i 2011 udover et delsalg af et grundstykke.

IKKE-STRATEGISKE EJENDOMME

Beløb i mio. kr.	Udviklingsejendomme og grunde		Boligejendomme og hoteller		Udenlandske ejendomme	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Omsætning	28,1	115,3	59,9	119,5	30,9	32,8
Bruttoresultat	0,3	-8,0	35,8	21,3	21,0	19,8
Værdireguleringer	71,7	-333,0	-16,0	-35,7	-48,4	-15,4
Segmentresultat	48,3	-367,9	2,4	-51,0	-39,9	-5,1
Samlede aktiver	596,8	756,7	456,3	577,4	396,0	498,7

Udviklingsejendomme og grunde

Segmentet Udviklingsejendomme og grunde omfatter danske udviklingsejendomme og grundstykker, hvor Nordicom ikke har til hensigt selv at gennemføre den fulde udvikling, og som ikke omfattes af Nordicoms langsigtede strategi. Ejendommene i segmentet forventes at blive afhændet inden for rimelig tid, og når markedsforholdene muliggør det.

Segmentresultatet for udviklingsejendomme og grunde udgør 48,3 mio. kr. i 2011 mod -367,9 mio. kr. i 2010. Den betydelige positive forskel skyldes hovedsageligt, at segmentresultatet for 2010 i væsentligt omfang var påvirket af negative værdireguleringer på investeringsejendomme og nedskrivninger på projektbeholdninger.

Segmentresultatet for 2011 er påvirket med værdireguleringer på ejendomme med +71,7 mio. kr. De største grundstykker i segmentets portefølje af ejendomme omfatter 2 store grunde i København på henholdsvis Enghave Brygge og Ved Stigbordene. Der har i 2011 med en mulig udenlandsk køber af grundene været intensive salgsforhandlinger, der har været vanskeliggjort som følge af den mulige købers forhandlinger med de panthavende finansielle kreditinstitutter. Herudover omfatter segmentet ejendommen Herlev Hovedgade, benævnt "DISA"-grunden, hvor der i 2011 er påbegyndt et lokalplansarbejde.

Enghave Brygge, København

Nordicom har i 2011 arbejdet på at fremme en ny lokalplan for området, og har i den forbindelse opnået en række positive resultater, der medfører større afklaring vedrørende forventede antal byggeretter, byggeomkostninger og lokalplanens gennemførelse generelt. Nordicom forventer, at der i 2013 vil foreligge en ny lokalplan, der tildeler Nordicoms areal byggeretter i niveauet 70.000-75.000 byggeretskvadrater. Ledelsens skønsmæssige forventninger til den kommende lokalplan er derfor fastsat til 70.000 byggeretskvadrater (31. december 2010: 60.000 byggeretskvadrater).

Ved Stigbordene, København

Der foreligger en lokalplan for området, som giver Nordicom ca. 55.000 byggeretskvadrater. Under hensyntagen til de aktuelle markedsforhold, vurderer ledelsen, at grundens værdi er faldet i 2011 som følge af en forventet øget liggetid indtil opstart af et udviklingsprojekt på grunden.

Herlev Hovedgade, Herlev – "DISA"-grunden

Nordicom har i samarbejde med Herlev Kommune i slutningen af 2011 indledt forberedelser til en ny lokalplan, der skal give mulighed for at ændre grundens anvendelse til detailhandel. Arbejdet har medført, at Herlev Kommune i begyndelsen af 2012 har igangsat en offentlig høringsfase om grundens udviklingsmuligheder. Dette er en væsentlig og positiv udvikling for Nordicom, idet ejendommens væsentligste lejer i 2011 opsigde sit lejemål til fraflytning i 2013. Nordicom forventer, at der foreligger en ny lokalplan for grunden i slutningen af 2012 eller i begyndelsen af 2013. Segmentresultatet i 2011 er i betydeligt omfang påvirket positivt af lejeindtægter fra ejendommen, og opsigelsen vil derfor få en

negativ effekt på segmentets driftsresultat, når den pågældende lejer fraflytter, eller når ejendommen sælges.

Som følge af salg er der i 2011 afleveret følgende ejendomme for i alt 232,5 mio. kr.:

- Grundstykket Amager Strandvej, København.
- Schweizerpladsen 1 A, Slagelse.

Salget af grundstykket Amager Strandvej, København, blev endeligt gennemført i 2011. Salget udgør en væsentlig del af Nordicoms strategi om nedbringelse af udviklingsaktiviteter, og har en årlig positiv likviditetseffekt for Nordicom på ca. 5 mio. kr. Handlen blev berigtiget ved udgangen af 2011, dog blev endelig tinglysning og afregning af købesummens betaling først gennemført i begyndelsen af 2012.

De regnskabsmæssige værdier af udviklingsejendomme og grunde udgør pr. 31. december 2011 596,8 mio. kr. (31. december 2010: 756,7 mio. kr.). Der er ikke foretaget køb af ejendomme i 2011.

Boligejendomme og hoteller

Segmentet Boligejendomme og hoteller omfatter danske boligejendomme og hotelejendomme, som ikke omfattes af Nordicoms langsigtede strategi. Ledelsen forventer med tiden at afhænde ejendommene i segmentet.

Segmentresultatet for boligejendomme og hoteller udgør 2,4 mio. kr. i 2011 mod -51,0 mio. kr. i 2010. Segmentresultatet for 2011 er positivt påvirket med ca. 12 mio. kr. i lejekompensation fra en lejer, der er frigjort fra sit lejemål før lejeaftalens oprindelige udløbstidspunkt.

Resultatet er påvirket med negative værdireguleringer på investerings-ejendomme med 16,0 mio. kr., hvilket blandt andet skyldes en negativ effekt af en lejers opsigelse i en større boligejendom og økonomiske vanskeligheder hos enkelte lejere i segmentet.

Som følge af salg er der i 2011 afleveret følgende ejendomme for i alt 100,1 mio. kr.:

- Kanslergade 32 A-E, Odense.
- Schweizerpladsen 1 B, 2. tv. – ejl. 6, Slagelse.
- Lindholm, København – 18 lejligheder (heraf 2 klassificeret som projektbeholdninger).
- Vesterhavnen 17, Nyborg – 3 lejligheder.

De regnskabsmæssige værdier af boligejendomme og hoteller udgør 456,3 mio. kr. (31. december 2010: 577,4 mio. kr.). Der er ikke foretaget køb af ejendomme i 2011.

Udenlandske ejendomme

Segmentet Udenlandske ejendomme omfatter ejendomme beliggende i Tyskland og Sverige, som ikke omfattes af Nordicoms langsigtede strategi. Ledelsen forventer at afhænde ejendommene i segmentet inden for de kommende år.

Segmentresultatet for udenlandske ejendomme udgør -39,9 mio. kr. i 2011 mod -5,1 mio. kr. i 2010. Resultatet er påvirket med negative værdireguleringer på investeringsejendomme med 48,4 mio. kr. Vedrørende segmentets svenske ejendomme har salgsbestræbelser i 2011 indikeret, at markedsprisen er lavere end hidtil forventet. Vedrørende segmentets ejendom i Hamburg, Tyskland, har Nordicom i 2011 afsluttet et større renoveringsprojekt med det formål at få nedbragt ejendommens tomgang. Udlejningen af ejendommens ledige lokaler har vist sig vanskeligere end oprindeligt forventet som følge af et stort udbud af ledige kontorlejemål i det pågældende område, hvilket har medført en negativ værdiregulering på ejendommen.

Som følge af salg er der i 2011 afleveret følgende ejendomme for i alt 81,6 mio. kr., hvoraf 66,7 mio. kr. knytter sig til ejendomme, der er afleveret ved salg af de pågældende dattervirksomheder, som ejede ejendommene:

- Dithmarscher Straße 1-13/ Krausestraße 77, 79, Hamburg.
- Grapengießstraße 16, Lüneburg.
- In de Krümm 36, Hamburg.
- Vogteistraße 3, 5, 7, Hamburg.
- Am Sande 52, Lüneburg.

De regnskabsmæssige værdier af udenlandske ejendomme udgør pr. 31. december 2011 396,0 mio. kr. (31. december 2010: 498,7 mio. kr.). Der er ikke foretaget køb af ejendomme i segmentet i 2011.

Regnskabsberetning for koncernen

RESULTATOPGØRELSEN

Nordicom har i 2011 realiseret et positivt resultat eksklusiv værdireguleringer og skat (EBVAT) på 12,6 mio. kr. (2010: -18,7 mio. kr.), svarende til en forbedring på ca. 31 mio. kr. i forhold til 2010.

Huslejeindtægter udgør i 2011 252,3 mio. kr. mod 262,6 mio. kr. i 2010. Reduktionen skyldes primært frasalg af ejendomme i såvel Danmark som Tyskland. Huslejeindtægterne er i såvel 2011 som 2010 påvirket positivt i niveauet 12-13 mio. kr. af kompensationer fra lejere.

Tomgangen for koncernens investeringsejendomme udgør i 2011 15,0 % (opgjort efter lejeværdi) mod 14,3 % i 2010. For koncernens strategiske ejendomme udgør tomgangen i 2011 16,8 % (opgjort efter lejeværdi) mod 14,6 % sidste år. Stigningen i tomgangen på koncernens strategiske ejendomme skyldes hovedsageligt én ejendom, hvor lejeren fraflyttede medio 2010, og som Nordicom pt. arbejder målrettet på at få genudlejet.

Salg af projektbeholdninger udgør 7,6 mio. kr. i 2011 (2010: 164,0 mio. kr.), og vedrører restlejligheder og -grunde i Lindholm (København SV), Halldans Vænge (Næstved) og Astervej (Rønne).

Nordicom opnåede i 2011 et bruttoresultat på 186,1 mio. kr. (2010: 183,9 mio. kr.), svarende til en stigning på 2,2 mio. kr. Koncernen har i 2011 oplevet en stigning i antallet af lejere, der har vanskeligt ved at betale huslejen rettidigt, og bruttoresultatet er som følge heraf påvirket negativt med øgede hensættelser til tab.

Koncernens kapacitetsomkostninger, der udgør 54,5 mio. kr. (2010: 59,3 mio. kr.), er faldet med 4,8 mio. kr. Kapacitetsomkostningerne er i 2011 påvirket negativt med 5,3 mio. kr. vedrørende afviklingen af ansættelsesforholdet med den tidligere administrerende direktør og den tidligere bestyrelsesformand. Ses der bort fra disse omkostninger, er kapacitetsomkostningerne faldet med 10,1 mio. kr. i forhold til 2010, hvilket dels skyldes generelle omkostningstilpasninger samt engangsomkostninger afholdt i 2010 i forbindelse med indgåelse af en samlet bankaftale med koncernens kreditinstitutter.

Årsregnskabet for 2011 er påvirket af negative værdireguleringer på investeringsejendomme med 81,3 mio. kr. (2010: -569,0 mio. kr.). En aktuel gennemgang af samtlige ejendomme i koncernen har ført til en række negative værdireguleringer. Reguleringerne skyldes en kombination af generelle markeds-mæssige forhold, såsom forøgede afkastkrav for visse typer af, især sekundært beliggende, ejendomme, samt mere ejendomsspecifikke forhold såsom vedligeholdelsesmæssige efterslæb, opsagte lejemål, økonomisk nødlidende lejere, samt reguleringer foretaget på baggrund af eksternt indhentede mæglervurderinger på flere større ejendomme. De negative værdireguleringer af ejendomsporteføljen modvirkes delvis af en række positive værdireguleringer, som skyldes indgåelse af nye større og længerevarende lejekontrakter, større afklaring om de fremtidige anvendelsesmuligheder for enkelte ejendomme samt reguleringer foretaget på baggrund af eksternt indhentede mæglervurderinger.

Dagsværdireguleringer på Nordicoms gæld til kreditinstitutter har i 2011 påvirket resultatet negativt med 65,7 mio. kr. Dagsværdireguleringerne skyldes hovedsageligt faldende renter på de finansielle markeder i slutningen af 2011, hvilket har haft en negativ effekt på kursudviklingen af koncernens gæld med længerevarende rentebindinger. Værdireguleringerne forventes ikke at få effekt på koncernens pengestrømme. Af den samlede negative dagsværdiregulering på gæld til kreditinstitutter udgør ca. -24 mio. kr. den forventede dagsværdiregulering som følge af den indgåede bankaftale i 2010.

Finansielle poster netto udgør -117,2 mio. kr. (2010: -126,2 mio. kr.), hvilket er en forbedring på 9,0 mio. kr. i forhold til sidste år, trods stignende renteudgifter på realkreditlån som følge af omlægning ved årets begyndelse af rentebindingsperioder fra 1 år til 5 år på en del af koncernens realkreditlån. Den lavere rentekomkostning skyldes reduktion af gæld i forbindelse med frasalg af ejendomme.

Årets resultat før skat udgør i 2011 -139,4 mio. kr. (2010: -616,6 mio. kr.).

BALANCE PR. 31. DECEMBER 2011

Koncernens langfristede aktiver, der pr. 31. december 2011 udgør 3.409,7 mio. kr. (31. december 2010: 3.727,2 mio. kr.), er reduceret med ca. 300 mio. kr. i 2011. Der er i 2011 investeret 62,9 mio. kr. på forbedringer og udvikling af eksisterende ejendomme, mens der er solgt ejendomme for 106,3 mio. kr., når der ses bort fra ejendomme, der blev reklassificeret med henblik på salg pr. 31. december 2010. Herudover er de langfristede aktiver reduceret som følge af negative dagsværdireguleringer og reklassifikation af én ejendom til projektbeholdninger.

Kortfristede aktiver udgør 598,8 mio. kr. (31. december 2010: 552,1 mio. kr.), hvilket er på niveau med 2010. Det uændrede niveau dækker over en reduktion som følge af aflevering af ejendomme, som ultimo 2010 var indregnet under aktiver bestemt for salg, hvilket er modsvaret af tilgodehavender fra ejendomme solgt i 2011, et fald i likvide indeståender, bl.a. som følge af investeringer i ejendomme og afdrag på gæld, og tilgang af projektbeholdninger som følge af reklassifikation af én ejendom fra investeringsejendomme.

Egenkapitalen udgør 82,3 mio. kr. inklusive minoritetsinteresser (31. december 2010: 193,2 mio. kr.), svarende til et fald på 110,9 mio. kr. Faldet skyldes årets negative værdireguleringer på ejendomme og gæld til kreditinstitutter.

Gæld til kreditinstitutter udgør 3.749,7 mio. kr. (31.12.2010: 3.856,5 mio. kr.). Faldet skyldes primært indfrielse i forbindelse med solgte ejendomme. 4 % (31. december 2010: 6 %) af gælden til kreditinstitutter knytter sig til solgte ejendomme og vil blive indfriet, når handlerne er endeligt berigtiget og overtaget af køber. Pr. 31. december 2011 udgør oprullede renter, i henhold til bankaftalen med koncernens væsentligste finansielle kreditorer, ca. 63 mio. kr., og de uudnyttede oprulningsmuligheder af renter udgør ca. 8 mio. kr.

PENGESTRØMME FOR 2011

Pengestrømme fra driftsaktivitet for 2011 udgør 13,3 mio. kr. (2010: 146,3 mio. kr.), svarende til et fald på 133,0 mio. kr. i forhold til sidste år.

Faldet i pengestrømme fra driftsaktivitet skal ses i lyset af, at der i 2010 ikke blev betalt finansielle omkostninger for i alt ca. 64 mio. kr. i henhold til bankaftalen med koncernens væsentligste finansielle kreditorer. 2010 var endvidere i væsentligt højere omfang positivt påvirket af pengestrømme fra solgte projektbeholdninger.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet udgør 81,1 mio. kr. (2010: 49,5 mio. kr.). Årets likviditetseffekt af investeringer udgør -57,4 mio. kr. (2010: -87,3 mio. kr.) og vedrører forbedringer på koncernens eksisterende ejendomme og igangværende udviklingsprojekter. Herudover er der frasolgt ejendomme og dattervirksomheder med en likviditetseffekt på 137,5 mio. kr. (2010: 136,9 mio. kr.).

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet udgør -137,7 mio. kr. (2010: -93,8 mio. kr.), hvormed koncernens likvide beholdninger udgør 72,7 mio. kr. pr. 31. december 2011 (pr. 31. december 2010: 115,7 mio. kr.).

Usikkerhed ved indregning og måling

I forbindelse med aflæggelsen af årsrapporten har ledelsen foretaget en række skøn og vurderinger, der har betydelig indflydelse på årsrapporten, herunder vedrørende

- forudsætning om fortsat drift efter 2012,
- dagsværdi af investeringsejendomme,
- klassifikation af ejendomme,
- dagsværdi af pantebreve,
- udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser,
- dagsværdi af gæld til kreditinstitutter,
- nedskrivningstest på domicilejendomme, og
- kapitalandele i dattervirksomheder (modervirksomheden).

Da der er tale om skøn, knytter der sig usikkerhed til de nævnte forhold og poster. 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. Der henvises til note 2 for yderligere omtale af de nævnte vurderinger, skøn og tilknyttede usikkerheder.

Usædvanlige forhold

Resultat før skat for 2011 er positivt påvirket med ca. 12 mio. kr. i kompensation fra en lejer, der er frigjort fra sit lejemål før lejeaftalens oprindelige udløbstidspunkt. Kompensationen er indregnet i nettoomsætning.

Moderselskabet Nordicom A/S

Moderselskabet Nordicom A/S udviser et resultat før skat på -53,8 mio. kr. (2010: -415,3 mio. kr.) og en egenkapital pr. 31. december 2011 på 15,4 mio. kr. (31. december 2010: 66,4 mio. kr.).

Moderselskabets resultat før skat er påvirket med -39,3 mio. kr. (2010: -404,3 mio. kr.) fra resultat af dattervirksomheder. Den negative påvirkning på resultatopgørelsen skyldes:

- Nedskrivning på kapitalandele i dattervirksomheder
- Nedskrivning på mellemværender med dattervirksomheder
- Hensættelser vedrørende dattervirksomheder

Baggrunden for nedskrivninger og hensættelser er omtalt i årsregnskabets note 13, hvortil der henvises.

Nordicom A/S har tabt mere end 50 % af aktiekapitalen. Nordicoms ledelse vurderer løbende behovet for tilpasning af kapitalstrukturen, der som følge af Nordicoms nuværende situation indtil videre er vanskelig at ændre på. Ledelsen overvejer i den forbindelse en række tiltag til forbedring af koncernens og moderselskabets kapitalstruktur, herunder

eksempelvis en kapitalforhøjelse eller kapitalnedsættelse til dækning af tidligere underskud.

Der vurderes herudover ikke at være forhold vedrørende modervirksomhedens regnskab, der ikke er de samme, som gælder for koncernen som helhed.

Risikofaktorer

Nordicom arbejder på at omstille koncernen fra at være udviklingsorienteret til at fokusere på driftsoptimering af koncernens ejendomsportefølje. Ledelsen identificerer, analyserer og styrer løbende alle væsentlige risici for at optimere koncernen til gavn for Nordicoms interessenter og for at sikre gennemførelse af koncernens strategi.

De centrale dele af strategien i 2012 er

- frasalg af udenlandske ejendomme,
- frasalg af ikke-strategiske danske ejendomme,
- ombygning af butikcentre med henblik på driftsoptimering og/eller frasalg,
- frasalg af udviklingsprojekter, der forudsætter nybyggeri,
- salgsmodning af jordstykker og ejendomme, der er købt med henblik på nedrivning/ombygning,
- generel nedbringelse af balancen, og
- indgåelse af ny aftale med koncernens væsentligste bankkreditorer og realkreditinstitutter.

Gennemførelsen af strategien er forbundet med en række risici. Ledelsen har identificeret følgende væsentlige risici for gennemførelsen af strategien:

Usikkerhed ved fortsat drift efter 2012

Nordicom indgik i 2010 en 3-årig bankaftale med koncernens væsentligste kreditgivere om en forbedring af koncernens finansieringsvilkår, som var og fortsat er en væsentlig forudsætning for Nordicom til at gennemføre en omstilling af koncernen.

Den pågældende aftale udløber ved udgangen af 2012. Fra og med begyndelsen af 2013 kan kreditinstitutterne derfor hæve rente- og bidragssatser til almindelige markedsvilkår, ligesom den omfattede bankgæld kan kræves indfriet (i alt ca. 1,5 mia. kr.).

Nordicoms samlede tilbagebetalingsforpligtelser på koncernens gæld er illustreret i tabellen nedenfor fordelt på tidsmæssige intervaller fra balancedagen den 31. december 2011. De specificerede beløb repræsenterer de beløb, der forfalder inklusive renter mv. Bankgæld omfattet af ovennævnte bankaftale er inkluderet i posten "Inden for eller om 12 måneder".

Beløb i 1.000 kr.	
Inden for eller om 12 måneder	2.064.246
Efter 1 og op til 3 år	203.162
Efter 3 og op til 5 år	205.608
Efter 5 år	2.008.729
	4.481.745

Det er en forudsætning for Nordicoms fortsatte drift efter udløbet af 2012 at Nordicom, med virkning fra begyndelsen af 2013 og for en periode på 2-3 år,

- indgår aftale med koncernens væsentligste bankkreditorer om forlængelse af løbetiden på bankgæld (i alt ca. 1,5 mia. kr.), og
- indgår aftale med såvel bankkreditorer og realkreditinstitutter om et niveau for rente- og bidragssatser, som koncernen vil være i stand til at honorere.

Nordicom er i en konstruktiv dialog med koncernens væsentligste bankkreditorer og realkreditinstitutter om indgåelse af en ny aftale. Alle væsentlige kreditinstitutter har skriftligt tilkendegivet overfor Nordicom,

at de er indstillet på at indgå i en konkret drøftelse med ledelsen i Nordicom A/S om mulighederne for at indgå en ny aftale. De væsentligste bankkreditorer og realkreditinstitutter har endvidere anført, at det er deres intention og forventning, at disse drøftelser vil føre til, at der indgås en konkret aftale herom i løbet af 2012.

Ledelsen forventer under hensyntagen til foranstående, at Nordicom ved udgangen af 2012 vil have indgået en ny aftale med koncernens væsentligste bankkreditorer og realkreditinstitutter på vilkår, der medfører, at Nordicom har et tilstrækkeligt kapitalgrundlag til at fortsætte koncernens drift efter udløbet af 2012.

Nordicom skal i 2012 og 2013 endvidere refinansiere lån i Nordicoms svenske ejendomme ydet af en svensk bank på i alt ca. 286 mio. SEK, samt lån i koncernens tyske ejendom ydet af en tysk bank på i alt 9,6 mio. EUR (inklusive uudnyttede trækingsretter). Ledelsen forventer at indlede en dialog om forlængelse af de pågældende låneaftaler i løbet af 2012.

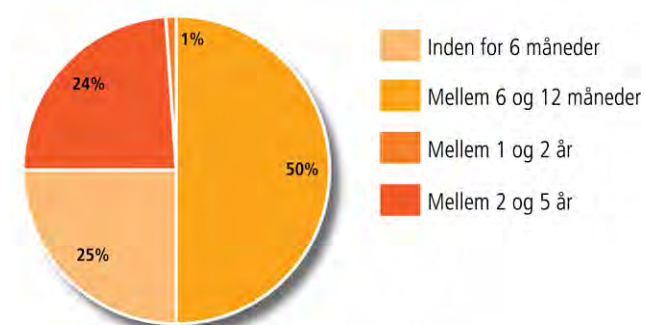
Finansielle risici

De finansielle risici 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.

De finansielle risici kan efter ledelsens opfattelse inddeles i følgende:

- Likviditetsrisiko, herunder:
 - Overholdelse af bankaftale indgået i 2010
 - Refinansieringsrisiko
 - Betingelser i øvrige låneaftaler
- Renterisiko
- Kreditrisiko
- Valutarisiko

De finansielle risici er beskrevet i noter til årsrapporten, herunder særligt i note 35, hvortil der henvises. Koncernens nominelle rentebærende gæld til kreditinstitutter pr. 31. december 2011 udgør ca. 3,7 mia. kr. og fordeler sig således opdelt på perioder indtil førstkommande rentetilpasningstidspunkt på lånene:



Bankaftalen indgået i 2010 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 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 denne situation vil kon-

cernen kunne blive mødt med et krav om indfrielse af restgælden eller krav om øgede rente- og bidragssatser. Nordicom vil efter al sandsynlighed ikke have et tilstrækkeligt kapitalberedskab til at kunne honorere betydelige indfrielseskrav eller væsentlige forhøjelser af rente- og bidragssatser.

Tilsvarende gælder, at der på koncernens gæld til kreditinstitutter i Sverige og Tyskland er knyttet en række betingelser. I låneaftalen indgået mellem koncernens svenske dattervirksomheder og dets bankforbindelse er der finansielle betingelser (covenants) tilknyttet både soliditet og renteserviceringskapacitet. Banken har i slutningen af 2011 rejst påstand om, at Nordicom har misligholdt en af disse betingelser og har derfor rejst krav om genforhandling af rentevilkår, ligesom banken kræver et ekstraordinært afdrag på gælden. Nordicom har afvist, at de pågældende betingelser er misligholdt. Skulle det blive nødvendigt at imødekomme de stillede krav, forventes det, at eventuelle nye vilkår kan imødekommes af de svenske selskaber uden kapitaltilførsel fra det danske moderselskab. Forholdet medfører, at der er en forøget risiko i 2012 for at koncernens gæld i Sverige skal genforhandles på vilkår, der forringer koncernens drift.

Forretningsmæssige risici

Gennemførelsen af Nordicoms strategi forudsætter overordnet, at der er markeder til at aftage Nordicoms ikke-strategiske ejendomme, samt at der er efterspørgsel efter Nordicoms lejemål. Generelt set har samfundsudviklingen gennem de seneste år ikke været gunstig for ejendomsbranchen, herunder for Nordicom. Situationen på det danske ejendomsmarked har medført prisfald på flere typer af ejendomme, blandt andet som følge af en forringet adgang til finansiering for potentielle købere.

Den finansielle og økonomiske krise har medført pres på lejeniveauerne samt en lavere efterspørgsel efter lejemål. Den generelle forbrugertilid er lav, og dette har haft en afsmittende effekt på lejemarkedet. Nordicom oplever desuden flere lejere, der har vanskeligheder ved at betale lejen rettidigt.

Samfundsudviklingen vil fortsat udgøre en væsentlig risiko for gennemførelsen af Nordicoms strategi. En yderligere forværring af markedssituationen kan forringe Nordicoms muligheder for at gennemføre strategien.

Udover den generelle samfundsudvikling kan Nordicoms væsentligste forretningsmæssige risici efter ledelsens opfattelse inddeles i følgende:

- Markedsværdi af ejendomme
- Salg af ejendomme
- Markedsleje
- Tomgang
- Fejl og mangler ved ombygning og nybyggeri
- Forsikringsmæssige risici
- Skatterisici
- IT risici

Markedsværdi af ejendomme

Nordicom værdiansætter investeringsejendomme til dagsværdi (markedsværdi) og indregner værdireguleringer i årets resultat. Nordicoms portefølje af strategiske ejendomme udgør en relativ stor andel af koncernens balance, hvilket bevirker, at følsomheden over for prisfald på ejendomsmarkedet er relativ stor.

Salg af ejendomme

Nordicom fokuserer på frasalg af ejendomme, der ikke omfattes af den langsigtede strategi, herunder udenlandske ejendomme, boligejendomme, hoteller, udviklingsejendomme og grundstykker. Salgsprisen er forbundet med usikkerhed, da den afhænger af en lang række forhold,

herunder ejendommenes lejeindtægter, det generelle renteniveau og markedsforskel i øvrigt på salgstidspunktet.

Markedsleje

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 skal reduceres til en lavere markedsleje ved eventuel genforhandling eller genudlejning. Dette kan påvirke Nordicoms resultat og finansielle stilling negativt.

Indvirkningen på årets resultat eksklusive værdireguleringer og skat (EBVAT) som følge af en 5 % reduktion i lejeniveauet udgør for regnskabsåret 2011 ca. -13 mio. kr. (2010: -13 mio. kr.). En reduktion i markedslejen vil herudover påvirke værdien af koncernens investerings-ejendomme negativt.

Tomgang

Nordicom har historisk købt ejendomme, der havde en vis tomgang, med henblik på at videreudvikle ejendommene og få nye lejere ind. På koncernens portefølje af strategiske ejendomme udgør tomgangen 16,8% i 2011.

Ved en lejers fraflytning af et lejemål er der en risiko for, at det ledige lejemål ikke genudlejes, ikke genudlejes inden for den forventede tids-horisont eller eventuelt alene kan udlejes til et lavere lejeniveau end forventet. Herudover er tomgangen påvirket af de generelle konjunkturer i det område, hvor ejendommen er beliggende.

Nordicom gennemfører investeringer i koncernens strategiske ejendomme med henblik på at reducere tomgangen og forbedre ejendommenes indtjening. I overensstemmelse med Nordicoms strategi forudsættes 50 % af investeringerne finansieret med fremmedkapital fra panthavende kreditinstitut i den enkelte ejendom. Nordicoms andel af finansieringen tilvejebringes typisk ved anvendelse af provenu fra en kapitaludvidelse gennemført i 2010. Markedssituationen på det danske ejendomsmarked har blandt andet medført en øget tilbageholdenhed hos kreditinstitutterne til at yde finansiering til ejendomsprojekter. Dette forøger Nordicoms risiko for ikke at opnå den forudsatte fremmedkapitalfinansiering.

Fejl og mangler ved ombygning og nybyggeri

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, såfremt der ellers ikke er stillet garanti eller anden sikkerhed fra underleverandører.

Forsikringsmæssige risici

Nordicom tegner lovpligtige forsikringer samt de forsikringer, der vurderes at være relevante og sædvanlige i de lande, hvor Nordicom opererer. Nordicom foretager med jævne mellemrum en gennemgang af forsikringerne med en forsikringsspecialist. Baseret på den seneste rapport om Nordicoms forsikringsdækning vurderer ledelsen, at Nordicom har en tilstrækkelig forsikringsdækning.

Skatterisici

Nordicom er underlagt skatte- og afgiftslovgivningen i de lande, hvor Nordicom opererer. Ændringen i skatte- og afgiftslovgivningen i de pågældende lande kan påvirke Nordicoms skatte- og afgiftsmæssige situation.

Der er i 2012 fremsat et dansk lovforslag, hvor der er foreslået indført en begrænsning i selskabers modregning af underskud fra tidligere år i

årets skattepligtige indkomst. Såfremt lovforslaget vedtages vil underskud fra tidligere indkomstår, der overstiger 1 mio. kr., kun kunne fradrages med 60 % i årets skattepligtige indkomst. Reglen vil have virkning fra og med indkomståret 2013. Hvis lovforslaget vedtages, kan det have en indvirkning på Nordicoms muligheder for at anvende tidligere års uudnyttede skattemæssige underskud, og dermed på opgørelsen af udskudt skat i balancen.

IT risici

Nordicom anvender IT i betydeligt omfang og er således eksponeret over for driftsmæssige forstyrrelser eller brist i den etablerede sikkerhed. Dette kan medføre driftsmæssige og finansielle tab. Nordicom arbejder til stadighed med IT-sikkerhed for også i fremtiden at sikre et højt niveau. Nordicom har i begyndelsen af 2012 gennemført en test af risikoen for uautoriseret adgang til koncernens netværk, som viser, at Nordicom har en generel god IT-sikkerhed på dette område.

Videnressourcer

For Nordicom er midlet til at tiltrække og fastholde medarbejdere et godt og konkurrencedygtigt ansættelsesfundament kombineret med selvstændige spændende opgaver og udviklingsmuligheder. En åben dialog om den enkeltes evner og ønsker skaber en arbejdsplads, som får det bedste frem i medarbejderne og er på langt sigt en medvirkende faktor til fastholdelsen af medarbejdere i Nordicom.

Gennem kendskab til hver enkelt medarbejders kompetencer, værdier og prioriteter fokuserer ledelsen på at tilgodese individuelle ønsker og behov.

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.

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

De demografiske nøgletal for 2011 udgør følgende:

- Antal ansatte pr. 31. december 2011 udgør 33 fuldtidsstillinger (31. december 2010: 37).
- Gennemsnitlig anciennitet for medarbejderne er 3,4 år (2010: 3,9 år).
- Den gennemsnitlige alder for medarbejderne er 41 år (2010: 41 år).
- Kønsfordelingen pr. 31. december 2011 er 58 % mænd og 42 % kvinder (2010: 59 % mænd og 41 % kvinder).
- Over 79 % af de ansatte har en mellemlang eller længere videregående uddannelse (2010: 85 %).

Den enkelte medarbejders indsats og uddannelsesbehov vurderes gennem årlige medarbejdersamtaler mellem leder og medarbejder samt på møder og seminarer, hvor processer og arbejdsgange drøftes med henblik på at udvikle, effektivisere og forbedre forretningsgange m.v.

Birkemose Allé, Kolding

/ Ejendom centralt placeret i Trekantsområdet, tæt på
motorvejsnet og fra 2012 Sydøstjyllands nye Politigård /



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, interessenterne 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 august 2011 reviderede anbefalinger for god selskabsledelse. Anbefalingerne er offentligt tilgængelige på hjemmesiden: www.corporategovernance.dk.

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 oplysninger fra selskabet til markedet udfærdiges på dansk og engelsk.

Nordicom har valgt at fravige dette punkt, da koncernen har vurderet, at grundet koncernens størrelse og placering i SmallCap, anses det ikke for nødvendigt, at offentliggøre alle meddelelser på engelsk.

- 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 valgt at fravige dette punkt på nuværende tidspunkt. I henhold til bestyrelsens forretningsorden skal medlemmer af bestyrelsen fratræde ved den første ordinære generalforsamling efter det kalenderår, hvori de er fyldt 70 år. På generalforsamlingen i april 2012 stilles forslag om ændring af vedtægterne vedrørende dette punkt, hvorefter Nordicom vil følge anbefalingen.

- Det anbefales, at det øverste ledelsesorgan nedsætter et nomineringsudvalg.

Nordicom har valgt at fravige dette punkt, da 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 det øverste ledelsesorgan nedsætter et vederlagsudvalg.

Nordicom har valgt at fravige dette punkt, da bestyrelsen mener at opgaverne med at vurdere ledelsens indsats og kvalifikationer og herunder vederlag 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.

Vederlagspolitikken indeholder ikke begrundelse for valg eller be-

skrivelse af kriterier, men en udtømmende beskrivelse af de komponenter, der indgår i vederlæggelsen.

- Det anbefales, at der, hvis vederlagspolitikken indeholder variable komponenter, fastsættes grænser for de variable dele af den samlede vederlæggelse, sikres en passende og afbalanceret sammensætning mellem ledelsesaflønning, påregnelige risici og værdiskabelsen for aktionærerne på kort og lang sigt, er klarhed om resultatkriterier og målbarhed for udmøntning af variable dele, og er kriterier, der sikrer, at hel eller delvis optjening af en variabel del af en vederlagsaftale strækker sig over mere end et kalenderår.

Nordicom har valgt at fravige dette punkt vedrørende optjeningen af direktionens variable aflønning, da bonus alene optjenes over ét kalenderår. Under hensyntagen til Nordicoms nuværende strategi vurderer bestyrelsen, at det er mere hensigtsmæssigt at direktionens bonusaflønning optjenes og evalueres årligt.

- 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 dette punkt, da ledelsen alene finder det relevant at kræve tilbagebetaling af variable lønandele i tilfælde, hvor Nordicom har et krav på tilbagebetaling iht. dansk ret.

Nordicom har valgt at offentliggøre den fulde lovpligtige redegørelse på koncernens hjemmeside. Redegørelsen kan findes på www.nordicom.dk.

Ledelsesforhold

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.

Bestyrelsen vurderer regelmæssigt, hvorvidt koncernens kapitalstruktur er i overensstemmelse med virksomhedens og aktionærernes interesser. Det overordnede mål er at sikre en kapitalstruktur, som understøtter en langsigtet økonomisk vækst og samtidig maksimerer afkastet til koncernens aktionærer. Nordicoms nuværende strategi omfatter bl.a. optimering af driften på koncernens ejendomme samt generel reduktion af balancesummen. Ledelsen forventer ved gennemførelse af den nuværende strategi, at Nordicom opnår en højere egenfinansieringsgrad. Nordicoms ledelse vurderer løbende behovet for tilpasning af kapitalstrukturen, der som følge af Nordicoms nuværende situation indtil videre er vanskelig at ændre på.

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.

Iht. vedtægterne ledes selskabet af én på generalforsamlingen valgt bestyrelse på 3-6 medlemmer. Bestyrelsen vælges for et år ad gangen, men kan genvælges. Bestyrelsen vælger en formand og fastsætter selv sin forretningsorden. Siden koncernens ordinære generalforsamling den 26. april 2011 har bestyrelsen bestået af seks medlemmer, som ikke deltager i den daglige drift af koncernen. Bestyrelsen vurderer årligt antallet af bestyrelsesmedlemmer.

På side 27 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. I 2011 har bestyrelsen afholdt 12 bestyrelsesmøder. 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.

Bestyrelsens formand forestår årligt en struktureret evaluering af bestyrelsens arbejde, resultater og sammensætning. Endvidere omfat-

ter 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 incitamentsaflønning med et medlem af koncernens bestyrelse eller direktion, have fastsat overordnede retningslinjer for koncernens incitamentsaflønning 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 aflønning, herunder incitamentsaflønning, 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. Der henvises til årsregnskabs note 6 angående vederlag til direktion.

Direktionen kan opsiges med 12 måneders varsel og er ikke berettiget til en godtgørelse.

Direktionen kan ifølge de overordnede retningslinjer for koncernens incitamentsaflønning ud over sit sædvanlige vederlag modtage variabel aflønning i form af kontant 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 udstedt aktieoptioner til direktionen i regnskabsåret.

Bestyrelse

For at tiltrække og fastholde koncernens ledelsesmæssige kompetencer er bestyrelsens aflønning fastlagt under hensyntagen til arbejdsopgaver og vilkår i sammenlignelige virksomheder.

Bestyrelsens grundhonorar blev på generalforsamlingen den 28. april 2011 fastsat til 300.000 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.

Nordicoms nuværende bestyrelse har ingen uudnyttede aktieoptioner.

Koncernens vederlagspolitik omtales i formandens mundtlige beretning på koncernens ordinære generalforsamling, ligesom bestyrelsens vederlag for det kommende 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 regnskabsaf-læggelsesproces, interne kontrolsystemer og risikostyringssystemer bedst varetages ved at disse gennemgås detaljeret, inden de frem-lægges for den samlede bestyrelse.

Udvalget består af:

- Michael Vad Petersen, formand
- Allan Andersen

Revisionsudvalget afholder ca. 2-5 møder årligt, hvor bl.a. revisions-protokollater 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

Ejendomsudvalg

Bestyrelsen har valgt at nedsætte et ejendomsudvalg, der skal bistå direktionen med igangværende udviklingsprojekter.

Udvalget består af:

- Allan Andersen, formand
- Mette Lis Andersen

Tåstrup Stationscenter, Tåstrup

/ Tåstrup Stationscenter har gennemgået en større renovering og fremstår i dag som en moderne kontor- og butiksejendom /



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 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
Investerings ejendomme	Værdiansættelse, rettigheder
Kreditinstitutter	Fuldstændighed, præsentation og oplysning
Projektbeholdninger	Værdiansættelse
Tilgodehavender	Værdiansættelse
Pante- og gælds breve	Værdiansættelse
Eventualforpligtelser	Præsentation og oplysning

Herudover er der risiko vedrørende overholdelse af IFRS, implementerede it-systemer / it-kontroller samt besvigelser.

Kontrolaktiviteter

Kontrolaktiviteter er processer, som hjælper til med at sikre, at ledelsens anvisninger følges, og at de nødvendige skridt tages til håndtering af risici. Der findes kontrolaktiviteter i hele organisationen på alle niveauer og i alle funktioner. De omfatter en række aktiviteter så forskellige som godkendelse, bemyndigelse, verifikation, afstemning, resultatopfølgning, sikring af aktiver og opdeling af arbejdsopgaver.

Nordicom har bl.a. forankret en del af kontrolaktiviteterne i organisationen gennem et elektronisk dokumentstyringssystem, som sikrer, at alle fakturaer kun kan godkendes af personer, som er bemyndiget hertil og inden for de beløbsgrænser, som er fastlagt af ledelsen.

Der er implementeret faste rutiner i form af månedlig opfølgning på porteføljens resultater 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 at 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 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 heraf.

Løbende overvågning er en integreret del af det daglige arbejde. Det indgår i ledelsens 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 respektive revisionsudvalget, herunder indhold og omfang af rapporteringen. Et vigtigt led i overvågningen er en detaljeret budgetopfølgning, hvor udviklingstendenser i forhold til budget samt tidligere år analyseres og forklares.

Overvågningsprocedurer og politikker defineres og gennemføres med jævne mellemrum for at sikre, at den interne kontrol er effektiv. I direktionens overvågning indgår anbefalinger vedrørende den interne kontrol fra den generalforsamlingsvalgte revision.

Bestyrelsen respektive revisionsudvalget holder endvidere løbende møder med den generalforsamlingsvalgte revision, ligesom denne rapporterer om væsentlige fejl eller mangler i revisionsprotokollen.

Bestyrelsen respektive revisionsudvalget overvåger løbende, at direktionen gennemfører aftalte tiltag til imødegåelse af identificerede risici i regnskabsafslæggelsesprocessen, 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 har vedtaget politikker med henblik på at integrere Corporate Social Responsibility (CSR) i koncernens kerneværdier, holdninger samt langsigtede processer og investeringer.

Politikker

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

Det er Nordicoms strategi:

- 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
- At 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.

Implementering og resultater

Under hensyntagen til Nordicoms økonomiske situation har ledelsen i 2011 valgt at fokusere på omstillingen af koncernen i overensstemmelse med Nordicoms strategi.

Ledelsen har derfor i 2011 valgt ikke at arbejde aktivt og struktureret med samfundsansvar, og der kan således ikke rapporteres om opnåede resultater.

Forventninger og prioriteringer vedrørende samfundsansvar

Nordicoms ledelse vil løbende vurdere sine politikker for samfundsansvar og koncernens ressourcer i forhold til prioritering af en struktureret proces for arbejdet med samfundsansvar.

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

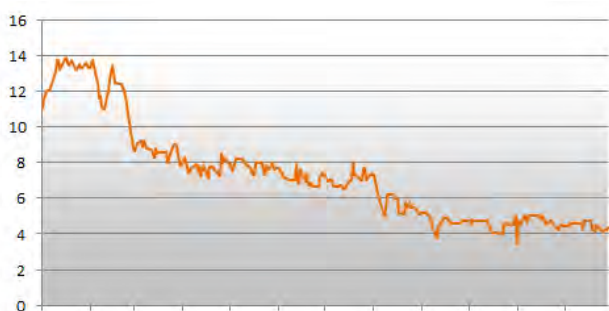
Aktionærforhold

Aktieinformation

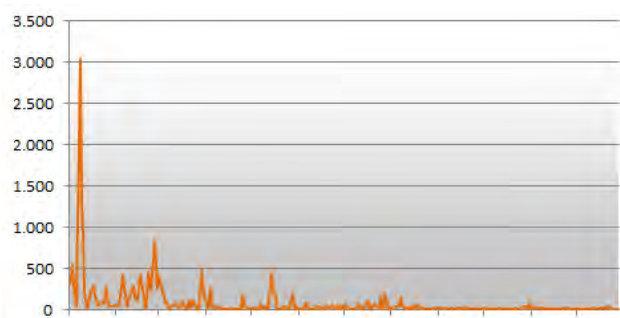
Aktiekapital	120.278.580 kr.
Nominal stykstørrelse	10 kr.
Antal aktier	12.027.858 stk.
Aktieklasser	En
Antal stemmer pr. aktie	En
Ihændeaverpapir	Ja
Stemmeretsbegrænsning	Nej
Begrænsninger i omsættelighed	Nej
Fondskode	DK0010158500
Fondsbørs	Nasdaq OMX København

Antallet af navnenoterede aktionærer udgjorde pr. 31. december 2011 1.397 stk. (31. december 2010: 1.405 stk.). De navnenoterede aktionærer udgør 89 % af aktiekapitalen.

Alle Nordicom A/S' aktier er noteret på Nasdaq OMX København og indgår i Small Cap-segmentet. Aktiekursen sluttede den 31. december 2011 på kurs 4,35, hvilket er en nedgang på 6,65 point i forhold til aktiekursen pr. 31. december 2010. Markedsværdien af Nordicom A/S udgør pr. 31. december 2011 52,3 mio. kr. (31. december 2010: 132,3 mio. kr.). Der er i regnskabsåret omsat for 20,3 mio. kr. af Nordicom A/S' aktier på Nasdaq OMX København (2010: 38,5 mio. kr.).



Kursudvikling i DKK fra 1. januar 2011 - 31. december 2011



Aktieomsætning i DKK 1.000 fra 1. januar 2011 - 31. december 2011

Bestyrelsen og direktionens direkte og indirekte besiddelse af aktier i Nordicom A/S udgør følgende:

Antal stk.	31.12.2010	Bevægelser i året	31.12.2011
Bestyrelse:			
Allan Andersen	2.610	11.055	13.665
Michael Vad Petersen	0	0	0
Július Thorfinnsson	0	0	0
Leif Djurhuus	0	0	0
David Overby	0	0	0
Mette Lis Andersen	0	0	0
Direktion:			
Ole Steensbro	7.733	4.789	12.522

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 gældsbeviser, 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 ihændeaver, 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 vedtægternes 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 ihændeaver, 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 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 gælds brevet 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 have, 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.

Regler for ændring af vedtægter

Nordicom A/S' vedtægter kan ændres ved generalforsamlingsbeslutning i overensstemmelse med Selskabslovens §§ 106 og 107. Beslutning om ændringer af vedtægterne er kun gyldig, hvis den tiltrædes af mindst 2/3 såvel af de stemmer som er afgivet, som af den del af aktiekapitalen, der er repræsenteret på generalforsamlingen.

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 ledelsen og medarbejdere kun må handle inden for de åbne handelsvinduer på fire uger. Såfremt ledelsen 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 Nordicom A/S' aktiekapital:

Navn	Hjemsted	Kapitalandel
Investeringskoncernen Bøg ApS	Fredensborg	25,5 %
Stodir hf	Reykjavik, Island	11,4 %
JEW Holding ApS	Odense	10,4 %
SB Holding 2009 ApS	København	6,7 %

Udbytte

Bestyrelsen vil indstille til generalforsamlingen, at der for regnskabsåret 2011 ikke udbetales udbytte.

Investor Relations

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

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 2011 og 2012

Dato	Titel
11-01-2011	Referat fra ekstraordinær generalforsamling den 11. januar 2011
11-01-2011	Bestyrelsens konstituering
11-01-2011	Referat fra ekstraordinær generalforsamling den 11. januar 2011
14-01-2011	Finanskalender 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
24-03-2011	Ole Steensbro tiltræder som adm. direktør
31-03-2011	Årsrapport for 2010
01-04-2011	Indberetning af ledende medarbejderes transaktioner med aktier i Nordicom A/S
06-04-2011	Indkaldelse til ordinær generalforsamling
28-04-2011	Orientering om forløb af ordinær generalforsamling
28-04-2011	Ansættelse af ny økonomichef
26-05-2011	Delårsrapport for 1. kvartal 2011
04-07-2011	Rådgivningsaftale med NPV Management ApS vedr. 4 ejendomme
25-08-2011	Delårsrapport for 1. halvår 2011
24-11-2011	Kvartalsrapport for 3. kvartal 2011
21-12-2011	Finanskalender 2012
13-01-2012	Handel gennemført af Amager Strandgrundene

Finanskalender

Dato	Titel
15-03-2012	Sidste frist for fremsættelse af forslag til dagsorden på selskabets generalforsamling.
29-03-2012	Årsrapport 2011
19-04-2012	Registreringsdag*
26-04-2012	Generalforsamling
24-05-2012	Delårsrapport 1. kvartal 2012
30-08-2012	Delårsrapport 1. halvår 2012
29-11-2012	Delårsrapport 1.-3. kvartal 2012
14-03-2013	Sidste frist for fremsættelse af forslag til dagsorden på selskabets generalforsamling.
26-03-2013	Årsrapport 2012
18-04-2013	Registreringsdag*
25-04-2013	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

Bestyrelsen



Allan Andersen

Født 1945 • Formand for bestyrelsen • Indvalgt i bestyrelsen i januar 2011 • Genvalgt i april 2011

Allan Andersen er uddannet civilingeniør fra DTU og HD fra Handelshøjskolen i København.

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

Direktionsposter
AA Consult ApS

Bestyrelsesposter
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. • DVF SPV Ltd. • GEF SPV Ltd.



Michael Vad Petersen

Født 1958 • Næstformand for bestyrelsen • Indvalgt i bestyrelsen i april 2007 • Genvalgt i april 2011

Michael Vad Petersen er uddannet i den finansielle sektor.

Michael Vad Petersen har siden 2005 drevet virksomheden RE-CONSULT Denmark ApS, der beskæftiger sig med rådgivnings- og serviceydelser i forbindelse med investering i og finansiering af danske, tyske og svenske udlejningsejendomme. Med et karriereløb 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 (samt 25 datterselskaber) • Investeringselskabet Tyskland A/S



Júlíus Thorfinnsson

Født 1965 • Indvalgt i bestyrelsen januar 2011 • Genvalgt i april 2011

Júlíus Thorfinnsson er uddannet B.S., Business Administration fra South Carolina University.

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

Direktionsposter
Stodir hf.

Bestyrelsesposter
Ferskur Holding B.V. • Tryggingamidstodin – TM hf. (formand)



Leif Djurhuus

Født 1953 • Indvalgt i bestyrelsen i januar 2011 • Genvalgt i april 2011

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

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 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)



David Overby

Født 1978 • Indvalgt i bestyrelsen i april 2011

David Overby er uddannet cand. merc. i Applied Economics and Finance fra Handelshøjskolen i København.

David Overby har igennem sit karriereforløb dels beskæftiget sig med køb og salg af virksomheder og dertil hørende strategiske, finansielle og procesmæssige arbejdsopgaver, og dels med strategisk arbejde gennem diverse bestyrelsesposter. Disse strategiske opgaver har i de seneste par år blandt andet været kapitaltilførsler, gældsrestruktureringer samt gennemgribende organisatoriske ændringer.

Direktionsposter

Copenhagen Skyline Holding ApS • Selskabet af 8. oktober 1954 ApS

Bestyrelsesposter

Billetlugen A/S • Copenhagen Skyline Holding ApS (samt 9 datterselskaber) • Venuepoint Holding • Crowne Plaza Copenhagen Towers A/S • SB Holding 2009 ApS • Selskabet af 8. oktober 1954 ApS • SG Nord Holding A/S



Mette Lis Andersen

Født 1955 • Indvalgt i bestyrelsen i april 2011

Mette Lis Andersen er uddannet cand. arch. på Kunstakademiets Arkitektskole i København.

Mette Lis Andersen har gennem hele sin karriere overvejende beskæftiget sig med planlægning og ledelse. Først i DSB, hvor hun hen ad vejen blev kontorchef med særligt ansvar for miljøspørgsmål, siden som teknisk direktør i Hillerød Kommune, som fondschef i Realdania, som adm. direktør i Københavns Kommunes Bygge- og Teknikforvaltning og nu som direktør for Realdania By, der står for et antal større by omdannelses- og ejendomsudviklingsprojekter.

Direktionsposter

Realdania By A/S • Jord ApS

Bestyrelsesposter

Kvæsthusselskabet A/S (formand) • Arealudviklingsselskabet FredericiaC P/S • Arealudviklingsselskabet Køge Kyst P/S • Ringkøbing K.

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 er uddannet cand.merc. fra Handelshøjskolen i København.

Ole Steensbro har været ansat i Nordicom siden 1. februar 2008. Ole Steensbro har tidligere besat stillinger som økonomidirektør i Veolia Transport Danmark A/S og nordisk økonomidirektør i erhvervsrejseureauet Mærsk/DFDS Travel.

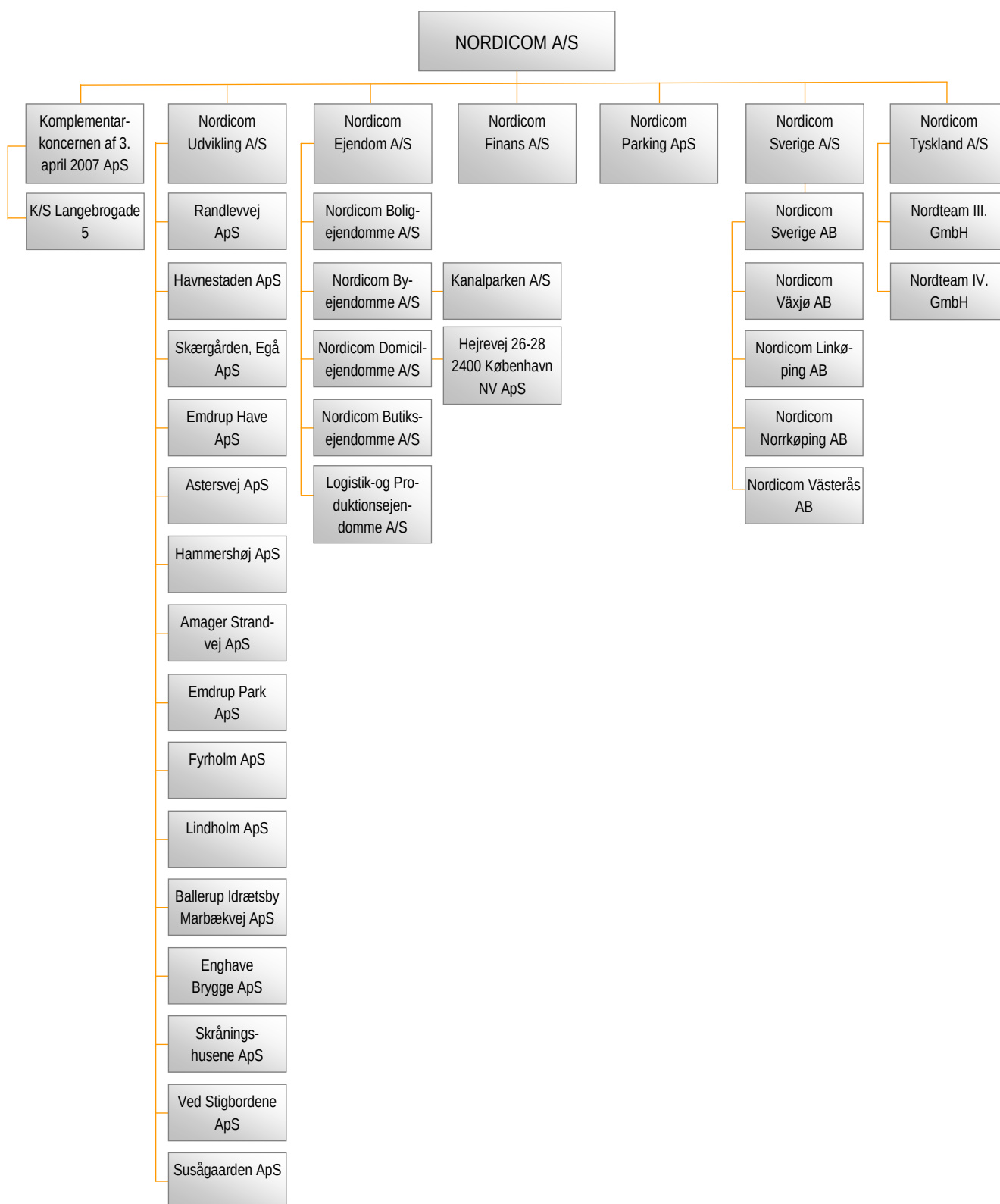
Direktionsposter

Ingen direktionsposter udover Nordicom A/S

Bestyrelsesposter

Ingen bestyrelsesposter

Koncernstruktur pr. 31. december 2011



Oplysninger om ejerandele fremgår af årsregnskabs note 22.

Høje Gladsaxe Center, Søborg

/ Efter en gennemgribende ombygning har Nordicom
åbnet nye storbutikker til Lidl, JYSK og Netto /



Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2011 for Nordicom A/S.

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

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af koncer-

nens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2011.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i selskabets og koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater og selskabets finansielle stilling og den finansielle stilling som helhed for de virksomheder, der er omfattet af koncernregnskabet samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet og koncernen står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København den 29. marts 2012

Direktionen

Ole Steensbro
Adm. direktør

Bestyrelsen

Allan Andersen
Formand

Michael Vad Petersen
Næstformand

Júlíus Thorfinnsson

Mette Lis Andersen

Leif Djurhuus

David Overby

Den uafhængige revisors erklæringer

Til kapitalejerne i Nordicom A/S

Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Nordicom A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2011, der omfatter resultatopgørelse, opgørelse af totalindkomst, opgørelse af finansiel stilling, opgørelse af egenkapital, opgørelse af pengestrømme og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

København, den 29. marts 2012

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Anders O. Gjelstrup
Statsautoriseret revisor

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 selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2011 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Supplerende oplysninger vedrørende forhold i regnskabet

Uden at tage forbehold henviser vi til omtalen af regnskabsmæssige vurderinger og skøn i note 2 og ledelsens beretning om årets udvikling og forventninger, hvor ledelsen beskriver grundlaget for de i 2011 foretagne værdireguleringer og de væsentlige usikkerheder, der er forbundet med værdiansættelsen af koncernens investeringsejendomme.

Uden at tage forbehold henviser vi endvidere til omtalen af regnskabsmæssige vurderinger og skøn i note 2 og ledelsens beretning om usikkerhed for selskabets fortsatte drift efter 2012, hvoraf det fremgår at det er en forudsætning for Nordicoms fortsatte drift efter udløbet af 2012, at Nordicom indgår en ny aftale med koncernens væsentligste bankkreditorer om forlængelse af løbetiden på bankgælden (i alt ca. 1,5 mia. kr. efter forventede frasalgs i 2012). Det er endvidere en forudsætning at Nordicom indgår aftale med såvel bankkreditorer og realkreditinstitutter om et niveau for rente- og bidragssatser, som koncernen vil være i stand til at honorere.

Udtalelse om ledelsesberetningen

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.

René H. Christensen
statsautoriseret revisor



Arsreansk



Resultatopgørelse

		Koncern		Modervirksomhed	
Note	Beløb i 1.000 kr.	2011	2010	2011	2010
4	Nettoomsætning	261.674	429.217	30.051	16.314
5	Driftsomkostninger	-75.571	-245.294	-4.410	-3.872
	Bruttoresultat	186.103	183.923	25.641	12.442
6,7	Personaleomkostninger	-34.163	-35.394	-18.113	-10.436
8	Andre eksterne omkostninger	-20.288	-23.884	-14.016	-16.117
9	Andre driftsindtægter	-	-	13.783	18.053
10	Af- og nedskrivninger	-1.854	-17.181	-1.489	-2.544
	Resultat før værdireguleringer	129.798	107.465	5.806	1.398
11	Regulering til dagsværdi, netto	-148.693	-600.553	-14.002	536
12	Realiserede avancer ved salg af investeringsejendomme	-3.283	2.669	500	-2
	Resultat af primær drift	-22.178	-490.419	-7.696	1.932
13	Indtægter af dattervirksomheder	-	-	-39.291	-404.278
14	Finansielle indtægter	4.275	1.381	17.878	10.062
15	Finansielle omkostninger	-121.467	-127.557	-24.666	-22.998
	Resultat før skat	-139.370	-616.595	-53.775	-415.282
16	Skat af årets resultat	24.336	199.517	2.659	11.514
	Årets resultat	-115.034	-417.078	-51.116	-403.768
	Fordeles således				
	Moderselskabets aktionærer	-113.487	-416.292		
	Minoritetsinteresser	-1.547	-786		
	Årets resultat	-115.034	-417.078		
17	Resultat pr. aktie	-9,54	-52,72		
17	Udvandet resultat pr. aktie	-9,54	-52,72		
	Forslag til resultatdisponering				
	Overført resultat			-51.116	-403.768
	Foreslået udbytte			0	0
	Årets resultat			-51.116	-403.768

Opgørelse af totalindkomst

		Koncern		Modervirksomhed	
Note	Beløb i 1.000 kr.	2011	2010	2011	2010
	Årets resultat	-115.034	-417.078	-51.116	-403.768
	Anden totalindkomst:				
	Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder	352	11.801	0	0
	Værdiregulering af sikringsinstrumenter:				
	Årets værdiregulering	4.992	4.839	0	0
16	Skat af årets værdiregulering af sikringsinstrumenter	-1.312	-1.274	0	0
	Anden totalindkomst efter skat	4.032	15.366	0	0
	Årets totalindkomst	-111.002	-401.712	-51.116	-403.768
	Fordeles således				
	Moderselskabets aktionærer	-109.455	-400.926		
	Minoritetsinteresser	-1.547	-786		
	Årets totalindkomst	-111.002	-401.712		

Opgørelse af finansiel stilling pr. 31. december

		Koncern		Modervirksomhed	
Note	Beløb i 1.000 kr.	2011	2010	2011	2010
AKTIVER					
Langfristede aktiver					
Immaterielle aktiver					
18	Software	578	1.204	578	1.204
		578	1.204	578	1.204
Materielle aktiver					
19	Domicilejendomme	47.752	49.994	0	0
20	Investeringsjendomme	3.344.661	3.652.540	188.994	197.337
21	Inventar og driftsmidler	1.343	1.372	817	1.316
		3.393.756	3.703.906	189.811	198.653
Finansielle aktiver					
22	Kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	422.135	425.835
30	Udsudte skatteaktiver	9.785	7.598	0	0
	Andre tilgodehavender	5.627	14.442	2.078	2.072
		15.412	22.040	424.213	427.907
Langfristede aktiver i alt		3.409.746	3.727.150	614.602	627.764
Kortfristede aktiver					
23	Projektbeholdninger	218.682	41.146	0	0
24	Tilgodehavender	284.998	51.655	7.772	1.350
13	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-	125.466	158.226
	Periodeafgrænsningsposter	5.155	8.680	78	309
25	Pante- og gældsbreve	17.212	20.001	0	0
26	Likvide beholdninger	72.711	115.680	40.535	78.912
		598.758	237.162	173.851	238.797
27	Investeringsjendomme bestemt for salg	0	314.924	0	0
Kortfristede aktiver i alt		598.758	552.086	173.851	238.797
Aktiver i alt		4.008.504	4.279.236	788.453	866.561

Opgørelse af finansiell stilling pr. 31. december

		Koncern		Modervirksomhed	
Note	Beløb i 1.000 kr.	2011	2010	2011	2010
PASSIVER					
Egenkapital					
	Aktiekapital	120.279	120.279	120.279	120.279
	Reserve for sikringstransaktioner	0	-3.680	0	0
	Reserve for valutakursregulering	833	481	0	0
	Overført resultat	-36.507	76.934	-104.928	-53.858
Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer		84.605	194.014	15.351	66.421
Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser		-2.333	-786	-	-
28,29	Egenkapital i alt	82.272	193.228	15.351	66.421
Forpligtelser					
Langfristede forpligtelser					
30	Udskudt skat	6.375	25.740	1.442	813
31	Hensatte forpligtelser	3.515	12.335	0	0
13	Hensættelser vedrørende dattervirksomheder	-	-	86.801	155.500
32,33	Konvertible obligationer	46.046	44.997	46.046	44.997
33	Kreditinstitutter	3.200.665	3.541.416	269.885	264.543
	Deposita	34.410	29.765	59	974
		3.291.011	3.654.253	404.233	466.827
Kortfristede forpligtelser					
31	Hensatte forpligtelser	16.334	11.786	0	0
33	Kreditinstitutter	384.737	87.414	18.617	18.221
	Skyldige omkostninger vedr. projekter	5.346	1.621	0	0
	Skyldige købesummer mv., ejendomme	0	6.644	0	0
	Leverandørgæld	22.072	28.593	1.317	1.206
	Gæld til dattervirksomheder	-	-	342.065	306.796
	Selskabsskat	43	289	43	289
	Deposita	20.490	26.476	3.774	2.666
	Anden gæld	21.905	41.248	3.053	4.135
		470.927	204.071	368.869	333.313
33	Forpligtelser tilknyttet aktiver bestemt for salg	164.294	227.684	0	0
		635.221	431.755	368.869	333.313
Forpligtelser i alt		3.926.232	4.086.008	773.102	800.140
Passiver i alt		4.008.504	4.279.236	788.453	866.561

Oversigt over noter fremgår på side 43.

Opgørelse af egenkapital

Koncern							
	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for valutakurs-regulering	Overført resultat	Foreslået udbytte	Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer	Egenkapital tilhørende minoritets-interesser i alt
Beløb i 1.000 kr.							
Egenkapital pr. 1. januar 2011	120.279	-3.680	481	76.934	0	194.014	-786 193.228
Totalindkomst i 2011							
Årets resultat	0	0	0	-113.487	0	-113.487	-1.547 -115.034
Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder	0	0	352	0	0	352	0 352
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:							
Årets værdiregulering	0	4.992	0	0	0	4.992	0 4.992
Skat af årets værdiregulering af sikringsinstrumenter	0	-1.312	0	0	0	-1.312	0 -1.312
Anden totalindkomst i regnskabsåret	0	3.680	352	0	0	4.032	0 4.032
Totalindkomst for regnskabsåret	0	3.680	352	-113.487	0	-109.455	-1.547 -111.002
Transaktioner med ejere							
Salg af egne aktier	0	0	0	46	0	46	0 46
Transaktioner med ejere i 2011 i alt	0	0	0	46	0	46	0 46
Egenkapital pr. 31. december 2011	120.279	0	833	-36.507	0	84.605	-2.333 82.272

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.

Reserve for valutakursregulering

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

Opgørelse af egenkapital

	Koncern						
	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for valutakurs-regulering	Overført resultat	Foreslået udbytte	Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer	Egenkapital tilhørende minoritets-interesser i alt
Beløb i 1.000 kr.							
Egenkapital pr. 1. januar 2010	312.786	-7.245	-11.320	202.687	0	496.908	0 496.908
Totalindkomst i 2010							
Årets resultat	0	0	0	-416.292	0	-416.292	-786 -417.078
Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder	0	0	11.801	0	0	11.801	0 11.801
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:							
Årets værdiregulering	0	4.839	0	0	0	4.839	0 4.839
Skat af årets værdiregulering af sikringsinstrumenter	0	-1.274	0	0	0	-1.274	0 -1.274
Anden totalindkomst i regnskabsåret	0	3.565	11.801	0	0	15.366	0 15.366
Totalindkomst for regnskabsåret	0	3.565	11.801	-416.292	0	-400.926	-786 -401.712
Transaktioner med ejere							
Udstedelse af konvertible obligationer	0	0	0	20.975	0	20.975	0 20.975
Kapitalnedsættelse den 27. juli 2010	-281.507	0	0	281.507	0	0	0 0
Kapitalforhøjelse den 30. september 2010	89.000	0	0	0	0	89.000	0 89.000
Omkostninger relateret til kapitalforhøjelse	0	0	0	-14.295	0	-14.295	0 -14.295
Salg af egne aktier	0	0	0	2.091	0	2.091	0 2.091
Salg af tegningsretter vedrørende egne aktier	0	0	0	261	0	261	0 261
Transaktioner med ejere i 2010 i alt	-192.507	0	0	290.539	0	98.032	0 98.032
Egenkapital pr. 31. december 2010	120.279	-3.680	481	76.934	0	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 2011	120.279	-53.858	0	66.421
Totalindkomst i 2011				
Årets resultat	0	-51.116	0	-51.116
Totalindkomst for regnskabsåret	0	-51.116	0	-51.116
Transaktioner med ejere				
Salg af egne aktier	0	46	0	46
Transaktioner med ejere i 2011 i alt	0	46	0	46
Egenkapital pr. 31. december 2011	120.279	-104.928	0	15.351
Egenkapital pr. 1. januar 2010	312.786	59.371	0	372.157
Totalindkomst i 2010				
Årets resultat	0	-403.768	0	-403.768
Totalindkomst for regnskabsåret	0	-403.768	0	-403.768
Transaktioner med ejere				
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 kapitalforhøjelse	0	-14.295	0	-14.295
Salg af egne aktier	0	2.091	0	2.091
Salg af tegningsretter vedrørende egne aktier	0	261	0	261
Transaktioner med ejere i 2010 i alt	-192.507	290.539	0	98.032
Egenkapital pr. 31. december 2010	120.279	-53.858	0	66.421

Udbytte

For regnskabsåret 2010 er der ikke udloddet udbytte, ligesom bestyrelsen har indstillet, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2011.

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.	2011	2010	2011	2010
	Resultat af primær drift (EBIT)	-22.178	-490.419	-7.696	1.932
36	Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.	159.474	620.097	16.039	4.101
	Ændring i projektbeholdninger, netto	7.464	150.483	0	0
37	Ændring i øvrig driftskapital	-5.884	-56.534	-42.736	39.653
	Pengestrømme vedrørende primær drift	138.876	223.627	-34.393	45.686
	Modtagne finansielle indtægter	2.075	1.381	17.878	10.062
	Betalte finansielle omkostninger	-127.701	-68.186	-24.554	-16.317
	Betalt / modtaget selskabsskat	91	-10.547	3.042	-11.035
	Pengestrøm fra driftsaktivitet i alt	13.341	146.275	-38.027	28.396
	Pengestrøm fra investeringsaktivitet				
	Køb af immaterielle aktiver	-247	-150	-247	-150
	Forbedringer på investeringsejendomme	-57.400	-87.287	-29	-234
	Salg af investeringsejendomme	122.460	136.871	0	-2
	Køb af øvrige materielle aktiver	-661	-290	-117	-271
	Salg af øvrige materielle aktiver	1.900	381	0	372
38	Salg af dattervirksomheder og aktiviteter	15.016	0	0	0
	Pengestrøm fra investeringsaktivitet i alt	81.068	49.525	-393	-285
	Pengestrøm fra finansieringsaktivitet				
	Provenu fra optagelse af gæld hos kreditinstitutter	20.283	52.035	147	0
	Afdrag på gæld til kreditinstitutter	-158.042	-220.766	-150	-24.608
	Kapitalforhøjelse den 30. september 2010 (nettoprovenu)	0	74.705	0	74.705
	Salg af egne aktier	46	261	46	261
	Pengestrøm fra finansieringsaktivitet i alt	-137.713	-93.765	43	50.358
	Årets pengestrøm i alt	-43.304	102.035	-38.377	78.469
	Likvide beholdninger pr. 1. januar	115.680	13.318	78.912	443
	Kursregulering af likvide beholdninger	335	327	0	0
26	Likvide beholdninger pr. 31. december	72.711	115.680	40.535	78.912

Noter

Note 01 – Anvendt regnskabspraksis	44
Note 02 – Regnskabsmæssige vurderinger og skøn.....	50
Note 03 – Segmentoplysninger for koncernen.....	54
Note 04 – Nettoomsætning	58
Note 05 – Driftsomkostninger.....	58
Note 06 – Personaleomkostninger.....	59
Note 07 – Aktiebaseret vederlæggelse	60
Note 08 – Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer.....	60
Note 09 – Andre driftsindtægter	60
Note 10 – Af- og nedskrivninger.....	61
Note 11 – Regulering til dagsværdi, netto.....	61
Note 12 – Realiserede avancer ved salg af investeringsejendomme	61
Note 13 – Indtægter af dattervirksomheder	62
Note 14 – Finansielle indtægter	63
Note 15 – Finansielle omkostninger.....	63
Note 16 – Skat af årets resultat og anden totalindkomst	64
Note 17 – Resultat pr. aktie.....	65
Note 18 – Software	65
Note 19 – Domicilejendom	66
Note 20 – Investeringsejendomme	67
Note 21 – Inventar og driftsmidler	69
Note 22 – Kapitalandele i dattervirksomheder	69
Note 23 – Projektbeholdninger.....	71
Note 24 – Tilgodehavender	72
Note 25 – Pante- og gældsbreve	73
Note 26 – Likvide beholdninger.....	73
Note 27 – Investeringsejendomme bestemt for salg.....	74
Note 28 – Aktiekapital	75
Note 29 – Egne aktier	75
Note 30 – Udsendt skat	76
Note 31 – Hensatte forpligtelser.....	79
Note 32 – Konvertible obligationer.....	80
Note 33 – Kreditinstitutter.....	81
Note 34 – Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser	84
Note 35 – Finansielle risici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter.....	85
Note 36 – Ikke-likvide driftsposter m.v.	95
Note 37 – Ændring i øvrig driftskapital.....	95
Note 38 – Salg af dattervirksomheder og aktiviteter	96
Note 39 – Nærtstående parter	97
Note 40 – Begivenheder efter balancedagen	99
Note 41 – Ny regnskabsregulering.....	99

Note 1 – Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for perioden 1. januar – 31. december 2011 for Nordicom A/S omfatter både koncernregnskab for Nordicom A/S og dets dattervirksomheder samt separat årsrapport for moderselskabet.

Årsrapporten for Nordicom A/S for 2011 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.

Bestyrelsen har på bestyrelsesmødet den 29. marts 2012 godkendt nærværende årsrapport til offentliggørelse. Årsrapporten forelægges Nordicom A/S' aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 26. april 2012.

ÆNDRING AF ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Nordicom har implementeret følgende nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag, der gælder for regnskabsår, som begynder 1. januar 2011:

- IAS 24 – Oplysning om nærtstående parter (november 2009)
- IAS 32 – Finansielle instrumenter: Oplysning og præsentation (oktober 2009)
- IFRIC 14 – Begrænsninger ved indregning af pensionsaktiver mm. (november 2009)
- IFRIC 19 – Opfyldelse af finansielle forpligtelser med egenkapitalinstrumenter (november 2009)
- Forbedringer til IFRS standarder (maj 2010)

Anvendt regnskabspraksis er tilpasset i overensstemmelse med ovenstående ændringer. Ændringerne har medført mindre tilpasninger af oplysninger i årsrapporten. Ændringerne har ikke haft beløbsmæssige påvirkninger i 2011 eller i tidligere år, ligesom ændringerne ingen effekt har på resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie.

ÆNDRING AF PRÆSENTATION AF SEGMENTOPLYSNINGER

Nordicom har i 2011 ændret præsentation af segmentoplysninger. Ændringen er foretaget i forbindelse tilpasning af koncernens interne rapportering til ledelsen, og har til hensigt at præsentere interne og eksterne rapporteringer, der afspejler ledelsens strategiske fokus.

Den nye segmentrapportering opdeler koncernens ejendomme i følgende 4 driftssegmenter:

Segmenter

Erhvervsejendomme	Omfatter danske ejendomme, der udgør Nordicoms langsigtede strategiske ejendomme, herunder investeringsejendomme inden for butik, kontor, lager og produktion.
Udviklingsejendomme og grunde	Omfatter danske udviklingsejendomme og grundstykker, som Nordicom ikke har til hensigt at udvikle, og som ikke omfattes af Nordicoms langsigtede strategi.
Boligejendomme og hoteller	Omfatter danske boligejendomme og hoteller, som ikke omfattes af Nordicoms langsigtede strategi.
Udenlandske ejendomme	Omfatter ejendomme beliggende i Tyskland og Sverige, som ikke omfattes af Nordicoms langsigtede strategi.

Segmentoplysningerne er som hidtil udarbejdet i overensstemmelse med koncernens anvendte regnskabspraksis. Sammenligningstal er tilpasset den nye præsentation. Der henvises desuden til beskrivelsen i note 3.

ÆNDRING AF KLASSIFIKATION AF REGNSKABSPOSTER

Der er foretaget reklassifikation af følgende poster vedrørende investeringsejendomme, der tidligere var udskilt i særskilte poster i henholdsvis resultatopgørelse og opgørelse af finansiell stilling, bl.a. som følge af koncernens tidligere strategiske fokus og segmentrapportering:

- 1) Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning, netto (resultatopgørelsen).
- 2) Investeringsejendomme under udvikling (langfristede aktiver).

Under koncernens nuværende strategi og den ændrede segmentrapportering vurderes separat præsentation af de pågældende poster ikke længere at være relevant. "Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning, netto" er derfor reklassificeret til "Regulering til dagværdi, netto" i resultatopgørelsen. I opgørelse af finansiell stilling er "Investeringsejendomme under udvikling" reklassificeret til "Investeringsejendomme", der samtidigt ændrer benævnelse fra "Færdige investeringssejendomme".

De enkelte regnskabsposter i koncernens resultatopgørelse i 2010 og opgørelse af finansiell stilling pr. 31. december 2010 er påvirket som følger:

Note 1 – Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Resultatopgørelse:

Beløb i 1.000 kr.		2010
Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning	-12.910	
Regulering til dagsværdi, netto	12.910	
I alt	0	

Opgørelse af finansiell stilling:

Beløb i 1.000 kr.		31.12.2010
Investeringsjendomme	398.452	
Investeringsjendomme under udvikling	-398.452	
I alt	0	

Ovenstående reklassifikationer er en sammenlægning af poster, der var præsenteret særskilt af hensyn til Nordicoms tidligere strategi. Posterne var præsenteret i umiddelbar forlængelse af hinanden. Reklassifikationerne ændrer ikke mellem- og hovedtotaler i resultatopgørelsen og i opgørelsen af finansiell stilling. Der præsenteres derfor ikke to års sammenligningstal som følge af reklassifikationerne.

BESKRIVELSE AF ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

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 kan udøve eller faktisk udøve bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20 % og 50 % og har 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, udbytter samt fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100 %. Minoritetsinteressernes forholds-mæssige 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.

Ved køb af virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorved de nytilkøbte virksomheders identificerbare aktiver, forpligtelser og eventuale forpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger.

Købsvederlaget for en virksomhed består af dagsværdien af det erlagte vederlag for den overtagne virksomhed. Omkostninger, der direkte kan henføres til virksomhedsovertagelser, indregnes i resultatet ved afholdelsen.

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 aktiver, forpligtelser og eventuale forpligtelser indregnes som et aktiv under immaterielle aktiver. Goodwill afskrives ikke, men testes årligt for værdiforringelse.

Fortjeneste eller tab ved salg eller afvikling af dattervirksomheder, der medfører ophør af kontrol, opgøres som forskellen mellem på den ene side dagsværdien af salgsprovenu 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. Den derved opgjorte fortjeneste eller det opgjorte tab indregnes i resultatet tillige med akkumulerede valutakursreguleringer, der tidligere er indregnet i anden totalindkomst.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i anden valuta end koncernens funktionelle valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagen og betalingsdagen henholdsvis balancedagen, indregnes i resultatet 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.

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 gennemsnitsskurser 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 måles ved første indregning til dagsværdi på afregningsdatoen.

Efter første indregning måles afledte finansielle instrumenter til dagsværdi på balancedagen. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld.

Note 1 – Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for effektiv sikring af fremtidige betalingsstrømme, indregnes i anden totalindkomst. Den eventuelle ineffektive del indregnes straks i resultatet. 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.

Afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, anses for handelsbeholdninger og måles til dagsværdi med løbende indregning af dagsværdireguleringer i resultatet under finansielle poster.

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

Omsætning omfatter lejeindtægter, afkast af pante- og gældsbreve og salgssummer fra solgte projektbeholdninger. Omsætning måles til dagsværdien af det modtagne eller tilgodehavende vederlag, og opgøres eksklusiv moms, der opkræves på vegne af tredjemand, og rabatter.

Indtægter fra salg af projektbeholdninger indregnes, når levering og risikoovergang til køber har fundet sted (salgsmetoden), dvs. når et eventuelt byggeri er afsluttet, endeligt afleveret til køber og alle væsentlige elementer i salgsaftalen er opfyldt.

Lejeindtægter og afkast af pante- og gældsbreve indregnes i de perioder de vedrører.

Driftsomkostninger

Driftsomkostninger omfatter omkostninger direkte tilknyttet omsætningen, herunder løbende driftsomkostninger på koncernens investerings ejendomme og omkostninger tilknyttet erhvervelse og opførelse af afleverede projektbeholdninger.

Regulering til dagsværdi, netto

Regulering til dagsværdi omfatter løbende værdireguleringer af investerings ejendomme og tilhørende gældsforpligtelser samt pante- og gældsbreve.

Realiserede avancer ved salg af investerings ejendomme

Avancer vedrørende solgte investerings ejendomme indregnes, når alle risici og fordele er overgået til køber, og denne har kontrol med ejendommen.

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 udlodt udbytte overstiger den akkumulerede indtjening efter overtagelsestidspunktet, gennemføres nedskrivningstest.

Finansielle poster

Finansielle poster omfatter renteindtægter og rentekomkostninger, 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 investerings ejendomme 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).

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. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen. 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). Kostprisen på domicilejendomme opdeles i mindre bestanddele, der afskrives hver for sig, hvis brugstiden er forskellig.

Note 1 – Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Investeringsjendomme

Investeringsjendomme omfatter grunde og bygninger, som besiddes af Nordicom for at opnå lejeindtægter, kapitalgevinst eller begge dele.

Investeringsjendomme måles ved første indregning til kostpris, der omfatter ejendommenes anskaffelsessum og direkte tilknyttede omkostninger. Investeringsjendomme måles herefter til dagsværdi og samtlige værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen i posten "Regulering til dagsværdi, netto".

Principper og beregningsmetoder for ledelsens skøn over ejendommenes dagsværdier fremgår af note 2.

Grunde, hvor der ikke er truffet endelig beslutning om formålet med besiddelsen, indgår i koncernens beholdning af investeringsjendomme.

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 eller færdige byggeprojekter for egen regning, og tidligere investeringsjendomme under udvikling med henblik på salg.

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

Kostprisen omfatter anskaffelsessummen på ejendommene med tillæg af medgåede projekt- og byggeomkostninger, samt låneomkostninger, der kan henføres til projekt-/ombygningsperioden 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 ved første indregning til dagsværdi og efterfølgende 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 enterprisesummen 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.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

Værdiforringelse af langfristede aktiver

Den regnskabsmæssige værdi af langfristede immaterielle, materielle og visse finansielle aktiver, der ikke måles til dagsværdi, vurderes løbende, mindst én gang årligt, for at afgøre, om der er indikation på værdiforringelse. Når en sådan indikation er til stede, beregnes aktivets genindvindingsværdi, for at fastslå behovet for eventuel nedskrivning og omfanget heraf. Genindvindingsværdien er den højeste af aktivets dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger og kapitalværdi.

Hvis aktivet ikke frembringer pengestrømme uafhængigt af andre aktiver, opgøres genindvindingsværdien for den mindste pengestrømsfrembringende enhed, som aktivet indgår i.

Et tab ved værdiforringelse indregnes, når den regnskabsmæssige værdi af et aktiv eller dets pengestrømsgenererende enhed overstiger aktivets eller den pengestrømsgenererende enheds genindvindingsværdi. Nedskrivninger indregnes i resultatopgørelsen.

Egenkapital

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

Anskaffelses- og afståelsessummer for egne aktier samt udbytte fra disse indregnes direkte på egenkapitalen under overført resultat.

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.

Note 1 – Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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, eventuel forpligtelser 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 entreprisen 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 opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for ikke afregnet skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalt acontoskat.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser, bortset fra 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 virksomheds-sammenslutning, og hvor den midlertidige forskel konstateret på tidspunktet for første indregning hverken påvirker det regnskabsmæssige resultat eller den skattepligtige indkomst.

Den udskudte skat opgøres med udgangspunkt i henholdsvis den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv eller afvikling af den enkelte forpligtelse.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes med den værdi, aktivet forventes at kunne realiseres til, enten ved udligning af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser. Det vurderes på hver balancedag, om det er sandsynligt, at der i fremtiden vil blive frembragt tilstrækkelig skattepligtig indkomst til, at det udskudte skatteaktiv vil kunne udnyttes.

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 inden for en overskuelig fremtid ikke vil blive udløst som aktuel skat.

Fremførselsberettigede saldi under rentefradragsbegrænsningsreglerne i selskabsskatteoven er fordelt mellem de sambeskattede selskaber i henhold til sambeskatningsaftale mellem selskaberne. Skatteværdien af saldiene indregnes, såfremt kriterierne for indregning af udskudte skatteaktiver er opfyldte.

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 gældsbrev. Forskellen mellem provenuet ved udstedelse af det konvertible gældsbrev 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, måles 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.

Likviditetsvirkningen ved køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter.

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 og salg af egne aktier samt udbetaling af udbytte.

Likvider omfatter likvide beholdninger og kortfristede værdipapirer med ubetydelig kursrisiko.

Note 1 – Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

SEGMENTOPLYSNINGER

Segmentoplysningerne er udarbejdet i overensstemmelse med koncernens anvendte regnskabspraksis og følger den interne ledelsesrapportering.

Segmentresultatet for de enkelte driftssegmenter opgøres som indtægter og omkostninger, som direkte kan henføres til det enkelte segment, herunder et internt allokeret administrationshonorar.

Ikke allokerede poster omfatter indtægter og omkostninger vedrørende koncernens administrative funktioner, renteindtægter fra pante- og gældsbreve, dagsværdiregulering af gæld til kreditinstitutter og pantebreve samt finansielle poster, der ikke knytter sig til finansiering af ejendomme.

Segmentaktiverne omfatter domicilejendomme, investeringsejendomme og projektbeholdninger, som anvendes direkte i segmentets drift.

NØGLETAL

Nøgletal i ledelsesberetningen er defineret og beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2010" efter følgende formler:

Afkast på investeringsejendomme	Huslejeindtægter – ejd.driftsomk.
	Gennemsnitlig værdi af investeringsejendomme
Gennemsnitlig lånerente	Nettofinansieringsomkostninger
	Gennemsnitlig rentebærende gæld
Afkastmarginal på investerings-ejendomme	Afkast på investeringsejendomme - gennemsnitlig lånerente
Forrentning af egenkapital	Årets resultat
	Gennemsnitlig egenkapital
Indre værdi pr. aktie, ultimo	Egenkapital, ultimo
	Antal aktier, ultimo
Resultat pr. aktie	Årets resultat
	Gennemsnitligt antal aktier
Udbytteafkast	Udbytte pr. aktie
	Børskurs
Kurs/indre værdi, ultimo	Børskurs
	Indre værdi pr. aktie
Price Earning	Børskurs
	Resultat pr. aktie
Cashflow pr. aktie	Cashflow fra driftsaktivitet
	Udvandet gennemsnitlig antal aktier
Soliditet (%)	Egenkapital, ultimo
	Passiver, ultimo

Note 2 – Regnskabsmæssige vurderinger og skøn

Usikkerhed ved fortsat drift efter 2012

Årsregnskabet er aflagt under forudsætning om fortsat drift.

Nordicom indgik i 2010 en 3-årig samlet bankaftale med koncernens væsentligste bankkreditorer og realkreditinstitutter om koncernens finansieringsvilkår. Aftalen forlængede bl.a. løbetiden på koncernens væsentligste bankgæld i 3 år og reducerede rente- og bidragssatser på gæld til banker og realkreditinstitutter indtil aftalens udløb. Aftalen var en væsentlig forudsætning for at Nordicom kunne gennemføre en omstilling af koncernen og dermed forbedre Nordicoms indtjening og likviditet, således at koncernen ved aftalens udløb blandt andet kan honorere rente- og afdragsforpligtelser på markedsvilkår.

Den gældende aftale udløber ved udgangen af 2012, hvorefter koncernens væsentligste kreditinstitutter i 2013 igen kan hæve rente- og bidragssatser til almindelige markedsvilkår, ligesom bankgælden kan kræves indfriet (udgør pr. 31. december 2011 i alt ca. 1,7 mia. kr., hvoraf ca. 0,2 mia. kr. dog er indfriet i 2012 som følge af frasalg).

Det er en forudsætning for Nordicoms fortsatte drift efter udløbet af 2012, at Nordicom indgår en ny aftale med koncernens væsentligste bankkreditorer om forlængelse af løbetiden på bankgælden (i alt ca. 1,5 mia. kr. efter frasalg i 2012). Det er endvidere en forudsætning, at Nordicom indgår aftale med såvel bankkreditorer og realkreditinstitutter om et niveau for rente- og bidragssatser, som koncernen vil være i stand til at honorere.

Behovet for at indgå en ny aftale med de væsentligste bankkreditorer og realkreditinstitutter skal blandt andet ses i lyset af de generelt vanskelige markedsvilkår, som ejendomsbranchen, og dermed Nordicom, har oplevet i 2010 og 2011, og som forventes at fortsætte i 2012. De vanskelige markedsforhold medfører, at omstillingen af koncernen tager længere tid end oprindeligt forventet.

Nordicom er i en konstruktiv dialog med koncernens væsentligste bankkreditorer og realkreditinstitutter om indgåelse af en ny aftale. Alle væsentlige kreditinstitutter har overfor Nordicom skriftligt tilkendegivet, at de er indstillet på at indgå i en konkret drøftelse med ledelsen i Nordicom A/S om mulighederne for at indgå en ny aftale. De væsentligste bankkreditorer og realkreditinstitutter har endvidere anført, at det er deres intention og forventning, at disse drøftelser vil føre til, at der indgås en ny bankaftale i løbet af 2012.

Ledelsen forventer under hensyntagen til foranstående, at Nordicom ved udgangen af 2012 vil have indgået en ny aftale med koncernens væsentligste bankkreditorer og realkreditinstitutter på vilkår, der medfører, at Nordicom har et tilstrækkeligt kapitalgrundlag til at fortsætte koncernens drift efter udløbet af 2012.

Endvidere skal der i 2012 og 2013 for Nordicoms svenske ejendomme refinansieres lån for i alt ca. 286 mio. SEK, ydet af en svensk bank. Derudover skal der i 2012 for koncernens tyske ejendom refinansieres lån for i alt 9,6 mio. EUR (inklusive uudnyttede trækingsretter), ydet af en tysk bank. Ledelsen forventer at indlede en dialog om forlængelse af de pågældende låneaftaler i løbet af 2012.

Øvrige væsentlige regnskabsmæssige vurderinger og skøn

Flere regnskabsposter kan ikke måles med sikkerhed, men kan alene skønnes. Sådanne skøn omfatter vurderinger 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 bevisenheder.

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.

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

Opgørelse af dagsværdi af investeringsejendomme

Ved opgørelse af dagsværdien på investeringsejendomme fastlægger ledelsen principper og beregningsmetoder, som anvendes til at skønne over ejendommenes dagsværdier. Nordicom besidder en varieret portefølje af investeringsejendomme og har derfor opdelt porteføljen i følgende kategorier af investeringsejendomme til brug for opgørelse af dagsværdier:

- A. Færdige investeringsejendomme
- B. Investeringsejendomme med udviklingsprojekter
- C. Byggeretter
- D. Øvrige

Den regnskabsmæssige værdi af investeringsejendomme fordeler sig således opdelt på ovenstående kategorier:

Beløb i mio. kr.	2011	2010
Færdige investeringsejendomme	2.302	2.825
Investeringsejendomme med udviklingsprojekter	213	0
Byggeretter	364	304
Øvrige	466	524
I alt	3.345	3.653

Ved opgørelsen af dagsværdier supplerer Nordicom de interne beregninger med eksterne vurderinger med henblik på at underbygge de foretagne værdiansættelser. De eksterne vurderinger foretaget pr. 31. december 2011 omfatter 8 investeringsejendomme med en regnskabsmæssig værdi på ca. 806 mio. kr.

Honorarer til eksterne vurderingsmænd fastsættes uafhængigt af vurderingsresultatet. Til vurdering af ejendomme i forbindelse med 2011-regnskabet har Nordicom anvendt Colliers, Ibo og RED som eksterne vurderingsmænd.

Opgørelse af dagsværdi på investeringsejendomme er i stort omfang baseret på ledelsens skøn underbygget af markeds-mæssige benchmarks.

A. Færdige investeringsejendomme

Færdige investeringsejendomme omfatter ejendomme, der genererer løbende afkast, og hvor ejendommene ikke er under væsentlig udvikling.

Færdige investeringsejendomme måles i årsrapporten til dagsværdi baseret på en normalindtjeningsmodel. I det omfang der foreligger sammenlignelige transaktioner for tilsvarende ejendomme, eller for ejendomme, der på anden måde kan sammenlignes med den enkelte ejendom i Nordicom, inddrages dette i grundlaget for vurdering af værdien.

Note 2 – Regnskabsmæssige vurderinger og skøn (fortsat)

Opgørelsen af dagsværdier i henhold til en normalindtjeningsmodel tager udgangspunkt i det forventede driftsaftast på hver enkelt ejendom. Ved fastsættelsen af det forventede driftsaftast tager Nordicom i videst muligt omfang udgangspunkt i historiske realiserede driftsresultater og konkrete budgetter for hver enkelt ejendom, korrigeret for forventede ændringer samt enkeltstående hændelser. Ejendommenes dagsværdi opgøres herefter ved kapitalisering af driftsaftastet med et afkastkrav, som af ledelsen fastsættes individuelt for hver enkelt ejendom.

Den anvendte model indeholder følgende hovedelementer:

1	+ Årlige lejeindtægter (fuldt udlejet)
2	- Regulering af eksisterende leje til anslået markedsleje
3	- Driftsomkostninger
4	- Vedligeholdelse
5	- Administration
6	+ Forrentning af depositum
	= Driftsaftast
7	Divideret med afkastkrav
8	- Fradrag for rabatter, lejeværdi af uudlejede arealer (tomgang) samt forventede indretningsomkostninger
9	- Fradrag for nødvendige investeringer til vedligeholdelse og/eller modernisering (efterslæb)
	= Dagsværdi

Ad. 1) De forventede lejeindtægter for det kommende driftsår. For ledige arealer er markedslejen anslået. 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 aktuelle 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) Vedligeholdelse skønnes individuelt pr. ejendom ved skøn over en forventet vedligeholdelse p.a. pr. m², hvilket i gennemsnit udgør 37 kr. pr. 31. december 2011 (2010: 45 kr. p.a. pr. m²). Der hensættes ikke til indvendig vedligeholdelse på erhvervslejemål, da disse omkostninger afholdes af lejerne.

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

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

Ad. 7) Afkastprocenten fastsættes individuelt for hver enkelt ejendom og afspejler ejendommens type og ejendommens risikoprofil. Afkastprocenten fastsættes årligt og justeres dels på grundlag af udviklingen i markedsforholdene for den pågældende ejendoms type, dels på grundlag af erfaringer med årets salg, og ændringer i den enkelte ejendoms forhold. Afkastkravene ligger pr. 31. december 2011 i intervallet 5,50 % - 9,00 % p.a. (pr. 31. december 2010 i intervallet 5,00 % - 8,25 % p.a.).

Det gennemsnitlige afkastkrav for de færdige investeringsejendomme udgør 7,51 % p.a. pr. 31. december 2011 (2010: 7,39 % p.a.). Afkastkravet beregnes som det forventede driftsresultat uden tomgang divideret med den regnskabsmæssigt bogførte værdi på balancedagen.

De anvendte afkastkrav ved fastsættelse af dagsværdien har væsentlig betydning for Nordicoms resultat og egenkapital. Følsemheden ved

ændringer i afkastkravet er belyst i nedenstående tabel, hvoraf det fremgår, at en stigning i afkastprocenten på 0,25 procentpoint vil reducere de færdige investeringsejendommers markedsværdi med 74 mio. kr., hvorimod et tilsvarende fald i afkastprocenten vil forøge investeringsejendommenes markedsværdi med 79 mio. kr.

Ændring i afkastkrav (%-point)	Ændring i markedsværdi (mio. kr.)
+1,00%	-270
+0,75%	-209
+0,50%	-144
+0,25%	-74
-0,25%	79
-0,50%	164
-0,75%	255
-1,00%	354

Ad. 8) Såfremt en ejendom ikke er fuldt udlejet, fratrækkes et beløb svarende til tomgangsleje indtil ejendommen forventes genudlejet, tillagt eventuelle indretningsomkostninger for de uudlejede arealer. Tilsvarende fratrækkes et beløb, der modsvare nutidsværdien af indgåede rabatter.

Ad. 9) Er der væsentlige vedligeholdelses- og/eller moderniseringsbehov, som er nødvendige for at sikre eller fastholde 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.

B. Investeringsejendomme med udviklingsprojekter

Investeringsejendomme med udviklingsprojekter omfatter ejendomme der er under væsentlig udvikling med henblik på fremtidig eller fortsat anvendelse som investeringsejendomme. Ved udvikling forstås i denne sammenhæng mere end den fysiske konstruktion af aktivet, idet udarbejdelse af lokalplan m.v. ligeledes betragtes som udvikling.

Ved opgørelse af dagsværdien for investeringsejendomme med udviklingsprojekter tager ledelsen udgangspunkt i dagsværdien opgjort efter principperne for færdige investeringsejendomme, hvor det forudsættes, at den planlagte udvikling er færdiggjort. Dagsværdien på balancedagen opgøres herefter således:

1	Dagsværdi af ejendom ved færdig udvikling
2	- Resterende udviklingsomkostninger
3	- Finansielle omkostninger til færdiggørelse af udvikling
4	- Fradrag for projektrisici og projektavance
	= Dagsværdi

Ad. 1) Den forventede dagsværdi, når udviklingen på ejendommen er færdiggjort, baseres på ledelsens forventninger til ejendommens driftsresultater ved endt udvikling. Herefter opgøres dagsværdien efter principperne for færdige investeringsejendomme jf. beskrivelsen ovenfor.

Det gennemsnitlige afkastkrav anvendt til opgørelse af den forventede værdi ved færdigudvikling udgør 7,11 % p.a. pr. 31. december 2011.

Ad. 2) Resterende udviklingsomkostninger omfatter de resterende omkostninger, der på balancedagen forventes afholdt til at færdiggøre udviklingen.

Note 2 – Regnskabsmæssige vurderinger og skøn (fortsat)

Ad. 3) Omfatter et skøn over finansielle omkostninger, der vil påløbe til finansiering af udviklingen frem til tidspunktet, hvor udviklingen på ejendommen er færdiggjort.

Ad. 4) Omfatter et skøn over, hvad en potentiel kvalificeret køber på balancedagen vil forlange i nedslag for at overtage en ejendom med et igangværende eller forventet udviklingsprojekt. Nedslaget kompenserer køber en avance for at færdiggøre udviklingen og risici forbundet med færdiggørelsen, herunder udsving i udviklingsomkostninger, lejeforhold og projektet i øvrigt.

C. Byggeretter

Byggeretter omfatter grundstykker, hvor dagsværdien ikke kan opgøres på basis af et sædvanligt driftsaftak. Dagsværdien for byggeretter baseres på et skøn over, hvad grundene kan sælges til på sædvanlige handelsvilkår på balancedagen.

De største grundstykker i Nordicoms portefølje af investeringsejendomme omfatter 2 store grunde i København på henholdsvis Enghave Brygge og Ved Stigbordene.

Enghave Brygge, København

Enghave Brygge består af et grundstykke i Københavns sydhavn. I overensstemmelse med Nordicoms strategi skal grunden frasælges, når der er mulighed herfor.

Nordicom har i 2011 arbejdet på at fremme en ny lokalplan for området og har i den forbindelse opnået en række positive resultater, der medfører større afklaring vedrørende forventede antal byggeretter, byggeomkostninger og lokalplanens gennemførelse generelt. Nordicom forventer, at der i begyndelsen af 2013 vil foreligge en ny lokalplan, der tildeler Nordicoms areal byggeretter i niveauet 70.000-75.000 byggeretskvadrater.

Ledelsens skønsmæssige forventninger til den kommende lokalplan er derfor fastsat til 70.000 byggeretskvadrater (31. december 2010: 60.000 byggeretskvadrater).

Der er fortsat usikkerhed om værdien af det fremtidige projekt som følge af bl.a. usikkerhed vedrørende den endnu ikke vedtagne lokalplan for området, efterspørgsel efter boliger, byggeomkostninger, finansiering m.v.

Usikkerheden om grundens nuværende dagsværdi knytter sig såvel til antallet af byggeretter som til den pris som Nordicom kan opnå pr. byggeret ved et eventuelt salg af grunden på nuværende tidspunkt. Prisen pr. byggeret påvirkes eksempelvis af de kommende udgifter til infrastruktur, som der er usikkerhed om. Med hensyn til lokalplanen er der usikkerhed om antal byggeretter der tildeles grundejerne i området og fordelingen mellem disse.

På grund af usikkerheden har ledelsen valgt at underbygge værdiansættelsen med en intern kalkule baseret på kapitalværdiberegninger i form af budgetter for projektets løbetid set med en investors øjne.

Ændres ledelsens skøn over antal byggeretter og pris pr. byggeret, vil dette påvirke skønnet over grundens dagsværdi. Således vil den skønnede dagsværdi af grunden variere med op til +/- 90 mio. kr. hvis ledelsens skøn over pris pr. byggeret ændres med +/- 1.000 kr. kombineret med ændrede skøn over antallet af byggeretter med +/- 5.000 kvm.

Ved Stigbordene, København

Ved Stigbordene består af et grundstykke på Sluseholmen i København. I overensstemmelse med Nordicoms strategi skal grunden frasælges, når der er mulighed herfor.

For området foreligger der en lokalplan, som giver Nordicom ca. 55.000 byggeretskvadrater.

Under hensyntagen til de aktuelle markedsforhold er det ledelsens vurdering, at grundens værdi er faldet i 2011 som følge af forventet øget liggetid indtil opstart af et udviklingsprojekt på grunden.

Der knytter sig en usikkerhed vedrørende ejendommens værdi, bl.a. som følge af usikkerhed om efterspørgsel efter boliger, byggeomkostninger, finansiering m.v. Usikkerheden om grundens nuværende dagsværdi knytter sig til den pris, som Nordicom kan opnå pr. byggeret ved et eventuelt salg af grunden på nuværende tidspunkt. Prisen pr. byggeret påvirkes eksempelvis af de kommende udgifter til infrastruktur, som der er usikkerhed om.

Ledelsen har valgt at underbygge værdiansættelsen med kapitalværdiberegninger i form af budgetter for projektets løbetid set med en investors øjne.

Ændres ledelsens skøn over pris pr. byggeret, vil dette påvirke skønnet over grundens dagsværdi. Således vil den skønnede dagsværdi af grunden variere med op til +/- 55 mio. kr., hvis ledelsens skøn over pris pr. byggeret ændres med +/- 1.000 kr.

D. Øvrige

Øvrige investeringsejendomme omfatter investeringsejendomme, herunder ejerlejligheder og udenlandske investeringsejendomme, hvor den skønnede dagsværdi er baseret på identificerede sammenlignelige transaktioner og konkrete skøn fra Nordicoms samarbejdspartnere og ejendomsmæglere i forbindelse med salgsprocesser.

Klassifikation af ejendomme

Nordicom klassificerer ejendomme i følgende kategorier i opgørelsen af finansiell stilling:

- Domicilejendomme
- Investeringsejendomme
- Projektbeholdninger

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

Klassifikation af ejendomme sker på baggrund af ledelsens hensigt med hver enkelt grund eller ejendom på erhvervestidspunktet. Såfremt det fremtidige formål med en grund ikke er endeligt klarlagt på erhvervestidspunktet, klassificeres grunden som en investeringsejendom.

I nogle tilfælde kan leverede tjenesteydelser til lejere mv. udgøre væsentlige ydelser. Nordicom ejer og driver et hotel, hvor tjenesteydelser til gæsterne udgør en væsentlig del af det samlede produkt. Ejendommen er klassificeret som en domicilejendom.

Der foretages reklassifikation af ejendomme mellem kategorier af ejendomme, når anvendelsen ændres og en række kriterier er opfyldt. I noter til de enkelte regnskabsposter er anført, hvorvidt der er foretaget ændringer i klassifikationen vedrørende ejendomme, der besiddes af Nordicom.

Note 2 – Regnskabsmæssige vurderinger og skøn (fortsat)

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 debtors bonitet og en generel vurdering af pantets værdi.

Den regnskabsmæssige værdi af pantebreve udgør pr. 31. december 2011 17,2 mio. kr. (31. december 2010: 20,0 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 underskudsfræmførelse og sambeskatning. Såfremt vilkårene for underskudsfræmførelse og sambeskatning ændres, kan værdien af skatteaktiverne være såvel højere som lavere end den regnskabsmæssige værdi opgjort pr. 31. december 2011. 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 2011 9,8 mio. kr. (31. december 2010: 7,6 mio. kr.).

Måling af udskudte skatteforpligtelser baserer sig på gældende skatteregler, herunder muligheder for at fradrage nettofinansieringsomkostninger i den skattepligtige indkomst. Ledelsen har i samråd med koncernens skatterådgivere vurderet, at koncernens renteudgifter tilknyttet danske ejendomme kan fradrages fuldt ud i den skattepligtige indkomst. Dermed begrænses fradrag for nettofinansieringsomkostningerne ikke som følge af de gældende skatteregler. Tidligere har ledelsen modsat vurderet, at de pågældende nettofinansieringsomkostninger var omfattet af fradragsbegrænsninger og under visse forudsætninger alene kunne anvendes på et senere tidspunkt.

Nordicom har anmodet skattemyndighederne om genoptagelse af skatteansættelsen for 2009 og afventer fortsat skattemyndighedernes stillingtagen. Hvis skattevæsenet er uenig i ledelsens vurdering, vil udnyttelsen af de omfattede nettofinansieringsomkostninger være behæftet med større usikkerhed og derfor ikke i fuldt omfang indgå i opgørelsen af de udskudte skatteforpligtelser.

Der er i 2012 fremsat et dansk lovforslag, hvor der er foreslået indført en begrænsning i selskabers modregning af underskud fra tidligere år i årets skattepligtige indkomst. Såfremt lovforslaget vedtages, vil underskud fra tidligere indkomstår, der overstiger 1 mio. kr., kun kunne fradrages med 60 % i årets skattepligtige indkomst. Reglen vil have virkning fra og med indkomståret 2013. Hvis lovforslaget vedtages, kan det have en indvirkning på Nordicoms muligheder for at anvende tidligere års uudnyttede skattemæssige underskud og dermed på opgørelsen af udskudt skat i balancen.

Opgørelse af dagsværdi på bankgæld og konvertible obligationer ved indgåelse af bankaftale i 2010

Nordicom indgik i 2010 en bankaftale med koncernens væsentligste bankkreditorer, der blandt andet medførte sænkning og fastlåsning af renten på bankgæld i en periode på 3 år. Som kompensation herfor modtog kreditinstitutterne konvertible obligationer.

Indgåelsen af bankaftalen og udstedelsen af konvertible obligationer medførte en regnskabsmæssig nettogevinst i 2010 på ca. 6 mio. kr., der er indregnet i posten "Regulering til dagsværdi, netto" bestående af en regnskabsmæssig gevinst på bankgælden på 71 mio. kr. som konsekvens af den indgåede aftale, og et tab på ca. 65 mio. kr. ved udstedelse af konvertible obligationer.

Den positive værdiregulering af bankgælden på 71 mio. kr. 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".

Den regnskabsmæssige indregning af den indgåede bankaftale var forbundet med skøn. For yderligere omtale henvises til omtalen i note 2 i årsrapporten for 2010.

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.

Ved indgåelsen af bankaftalen i 2010 blev dagsværdien af bankgælden opgjort i forbindelse med opgørelse af regnskabsmæssig gevinst. Koncernens kreditrating vurderes ikke at være ændret siden bankaftalens indgåelse, og årets dagsværdireguleringer er således ikke påvirket heraf.

Nedskrivningstest på domicilejendom

Pr. 31. december 2011 har Nordicom vurderet, hvorvidt der var indikationer på nedskrivninger eller tilbageførsel af nedskrivninger på koncernens domicilejendom i Ballerup, hvori der drives hotel. Vurderingen har ikke givet anledning til ændrede skøn over hotellets genindvindingsværdi.

Nordicom nedskrev hotellet med 14,1 mio. kr. i 2010, som følge af generel afmatning og prispres i hotelbranchen. Ved beregning af ejendommens kapitalværdi (nyttéværdi) blev anvendt en diskonteringsfaktor før skat på 8,1 %. Nedskrivningerne indgår i resultatopgørelsen i posten "Af- og nedskrivninger" og i segmentet boligejendomme og hoteller.

Kapitalandele i dattervirksomheder

Skøn og vurderinger vedrørende indregning og måling af kapitalandele i moderselskabets regnskab fremgår af note 13.

Note 3 - Segmentoplysninger for koncernen

Nordicom har i 2011 ændret præsentation af segmentoplysninger. Ændringen er foretaget i forbindelse med tilpasning af koncernens interne rapportering til ledelsen og har til hensigt at præsentere interne og eksterne rapporteringer, der afspejler ledelsens strategiske fokus.

Den nye segmentrapportering opdeler koncernens ejendomme i følgende 4 driftssegmenter, fordelt på henholdsvis strategiske ejendomme og ikke-strategiske ejendomme:

Strategiske ejendomme

Erhvervs ejendomme	Omfatter danske ejendomme, der udgør Nordicoms langsigtede strategiske ejendomme, herunder investeringsejendomme inden for butik, kontor, lager og produktion.
--------------------	--

Ikke-strategiske ejendomme

Udviklingsejendomme og grunde	Omfatter danske udviklingsejendomme og grundstykker, som Nordicom ikke har til hensigt at udvikle, og som ikke omfattes af Nordicoms langsigtede strategi.
Boligejendomme og hoteller	Omfatter danske boligejendomme og hoteller, som ikke omfattes af Nordicoms langsigtede strategi.
Udenlandske ejendomme	Omfatter ejendomme beliggende i Tyskland og Sverige, som ikke omfattes af Nordicoms langsigtede strategi.

Segmentoplysningerne er udarbejdet i overensstemmelse med koncernens anvendte regnskabspraksis. Sammenligningstal er tilpasset den nye præsentation.

Segmentresultatet for de enkelte driftssegmenter opgøres som indtægter og omkostninger, som direkte kan henføres til ejendommenes drift, herunder et internt allokeret administrationshonorar. Følgende poster medtages ikke i driftssegmenter, og fremgår derfor af afstemningsposterne til koncernens resultat før skat:

- Renteindtægter fra pante- og gældsbebre.
- Fælles administrationsomkostninger, der ikke direkte kan allokere til ejendommenes drift, blandt andet løn- og kapacitetsomkostninger og afskrivninger. Internt allokerede administrationshonorarer modregnes i fælles administrationsomkostninger.
- Dagsværdireguleringer af gæld til kreditinstitutter og pantebrev.
- Finansielle poster, der ikke direkte knytter sig til finansiering af ejendomme.

Note 3 – Segmentoplysninger for koncernen (fortsat)

Segmentresultat og segmentaktiver 2011

Beløb i 1.000 kr.	Erhvervs- ejendomme	Udviklings- ejendomme og grunde	Bolig- ejendomme og hoteller	Udenlandske ejendomme	I alt
SEGMENTRESULTAT					
Huslejeindtægter	139.248	25.679	54.659	30.908	250.494
Salgsummer, projektbeholdninger	0	2.392	5.195	0	7.587
Driftsomkostninger, investeringsejendomme	-24.316	-18.460	-18.240	-9.952	-70.968
Driftsomkostninger, projektbeholdninger	-28	-9.290	-5.769	0	-15.087
Bruttoresultat	114.904	321	35.845	20.956	172.026
Af- og nedskrivninger	0	0	-365	0	-365
Resultat før værdireguleringer	114.904	321	35.480	20.956	171.661
Regulering til dagsværdi, netto	-88.522	71.650	-16.026	-48.433	-81.331
Realiserede avancer ved salg af investeringsejendomme	-516	-3.237	415	55	-3.283
Resultat af primær drift	25.866	68.734	19.869	-27.422	87.047
Finansielle omkostninger	-66.641	-20.429	-17.455	-12.488	-117.013
Segmentresultat	-40.775	48.305	2.414	-39.910	-29.966
Renteindtægter, pante-/gældsbreve					1.812
Fælles administrationsomkostninger					-43.675
Dagsværdiregulering af gæld og pantebreve					-67.362
Finansielle poster					-179
Resultat før skat					-139.370
SEGMENTAKTIVER					
Investerings- og domicilejendomme	2.162.010	392.130	442.311	395.962	3.392.413
Projektbeholdninger	0	204.702	13.980	0	218.682
Segmentaktiver i alt	2.162.010	596.832	456.291	395.962	3.611.095

Note 3 – Segmentoplysninger for koncernen (fortsat)

Segmentresultat og segmentaktiver 2010

Beløb i 1.000 kr.	Erhvervs- ejendomme	Udviklings- ejendomme og grunde	Bolig- ejendomme og hoteller	Udenlandske ejendomme	I alt
SEGMENTRESULTAT					
Huslejeindtægter	153.699	31.091	42.836	32.843	260.469
Salgsummer, projektbeholdninger	3.183	84.190	76.670	0	164.043
Driftsomkostninger, investeringsejendomme	-18.632	-17.170	-19.378	-13.003	-68.183
Driftsomkostninger, projektbeholdninger	-2.683	-106.098	-78.867	0	-187.648
Bruttoresultat	135.567	-7.987	21.261	19.840	168.681
Af- og nedskrivninger	-3	0	-14.497	-15	-14.515
Resultat før værdireguleringer	135.564	-7.987	6.764	19.825	154.166
Regulering til dagsværdi, netto	-184.884	-333.043	-35.708	-15.351	-568.986
Realiserede avancer ved salg af investeringsejendomme	-261	-743	-732	4.405	2.669
Resultat af primær drift	-49.581	-341.773	-29.676	8.879	-412.151
Finansielle omkostninger	-62.469	-26.129	-21.353	-13.982	-123.933
Segmentresultat	-112.050	-367.902	-51.029	-5.103	-536.084
Renteindtægter, pante-/gældsbreve					2.613
Fælles administrationsomkostninger					-49.315
Dagsværdiregulering af gæld og pantebreve					-31.567
Finansielle poster					-2.242
Resultat før skat					-616.595
SEGMENTAKTIVER					
Investerings- og domicilejendomme	2.225.841	734.292	558.667	498.658	4.017.458
Projektbeholdninger	0	22.409	18.737	0	41.146
Segmentaktiver i alt	2.225.841	756.701	577.404	498.658	4.058.604

Note 3 – Segmentoplysninger for koncernen (fortsat)

Omsætning til eksterne kunder

Beløb i 1.000 kr.	2011	2010
Nettoomsætning for præsentrationspligtige segmenter:		
Huslejeindtægter	250.494	260.469
Salgsummer, projektbeholdninger	7.587	164.043
	258.081	424.512
Øvrig nettoomsætning:		
Fremleje indtægter	1.781	2.092
Renteindtægter, pante-/gældsbreve	1.812	2.613
	3.593	4.705
Omsætning til eksterne kunder i alt	261.674	429.217

Nettoomsætning repræsenterer salg til koncerneksterne kunder. I regnskabsåret har der ikke været internt salg mellem segmenterne, udover allokering af administrationshonorarer, som er modregnet i fælles administrationsomkostninger. Koncernen har ikke kunder/lejere, der udgør mere end 10 % af koncernens huslejeindtægter.

Segmentaktiver og samlede aktiver

Beløb i 1.000 kr.	2011	2010
Segmentaktiver	3.611.095	4.058.604
Ikke fordelte aktiver	397.409	220.632
Aktiver i alt	4.008.504	4.279.236

Omsætning og langfristede aktiver fordelt på geografiske områder

	Nettoomsætning		Langfristede aktiver	
Beløb i 1.000 kr.	2011	2010	2011	2010
Danmark	230.766	396.374	3.013.784	3.228.487
Sverige	26.363	24.799	302.662	322.199
Tyskland	4.545	8.044	93.300	176.464
I alt	261.674	429.217	3.409.746	3.727.150

Note 4 – Nettoomsætning

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2011	2010	2011	2010
Huslejeindtægter	252.275	262.561	30.051	16.314
Salgssummer, projektbeholdninger	7.587	164.043	0	0
Renteindtægter, pante- og gældsbreve	1.812	2.613	0	0
	261.674	429.217	30.051	16.314

Note 5 – Driftsomkostninger

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2011	2010	2011	2010
Driftsomkostninger, investeringsejendomme	-60.484	-57.646	-4.410	-3.872
Driftsomkostninger, projektbeholdninger	-15.087	-187.648	0	0
	-75.571	-245.294	-4.410	-3.872

Note 6 – Personaleomkostninger

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2011	2010	2011	2010
Løn og gager	29.662	29.617	14.137	6.840
Bidragbaserede pensioner ¹⁾	1.934	2.256	539	334
Andre omkostninger til social sikring	195	200	51	33
Øvrige personaleomkostninger	3.633	3.522	3.386	3.229
	35.424	35.595	18.113	10.436
Personaleomkostninger indregnes således:				
Personaleomkostninger	34.163	35.394	18.113	10.436
Omkostninger medgået til fremstilling af projektbeholdninger og udvikling af investeringsejendomme	1.261	201	0	0
	35.424	35.595	18.113	10.436
Gennemsnitligt antal medarbejdere	33	37	6	6
Vederlag til modervirksomhedens direktion udgør følgende ²⁾ :				
Løn og gager	2.590	3.379	1.295	1.689
Bidragbaserede pensioner	275	77	193	38
Bonus	160	0	112	0
Fratrædelsesgodtgørelse og løn under fritstilling	4.666	0	4.666	0
	7.691	3.456	6.266	1.727
Vederlag til modervirksomhedens bestyrelse udgør følgende ³⁾ :				
Bestyrelseshonorar	3.273	1.730	3.273	1.730
	3.273	1.730	3.273	1.730

1) Koncernen og modervirksomheden har alene indgået bidragbaserede pensionsordninger. I bidragbaserede pensionsordninger er arbejdsgiver forpligtet til at indbetale et bestemt bidrag til et pensionsselskab, 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.

2) En række medarbejdere, herunder moderselskabets direktion, er omfattet af særlige bonusordninger afhængig af individuelt fastsatte resultatmål.

Fratrædelsesgodtgørelse og løn under fritstilling vedrører moderselskabets tidligere administrerende direktør, der fratrådte sin stilling den 28. februar 2011.

3) Vederlag til bestyrelsen er beskrevet på side 19 i årsrapporten. Bestyrelseshonoraret i 2011 er påvirket af et ekstra honorar på 600.000 kr. til den tidligere bestyrelsesformand.

Note 7 – Aktiebaseret vederlæggelse

Optjente aktieoptioner

	Antal optioner	Gennemsnitlig udnyttelseskurs
Udestående optioner pr. 1. januar 2010	100.000	901
Tildelt i 2010	0	0
Udnyttet i 2010	0	0
Udløbet i 2010	-70.000	829
Udestående optioner pr. 31. december 2010	30.000	1.068
Tildelt i 2011	0	0
Udnyttet i 2011	0	0
Udløbet i 2011	-30.000	1.068
Udestående optioner pr. 31. december 2011	0	0

Nordicom A/S har i 2005, 2007 og 2008 tildelt direktion og bestyrelse optioner i henhold til et tidligere optionsprogram. Resterende udestående optioner er udløbet i 2011. Alle optioner er optjent før 2010.

Der er ikke indgået aftale om nye optionsprogrammer, og der er således ikke tildelt optioner i 2010 og 2011.

Note 8 – Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer

I andre eksterne omkostninger og i afholdte omkostninger til emission i 2010 indgår følgende honorarer til generalforsamlingsvalgt revisor Deloitte:

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2011	2010	2011	2010
Honorar vedrørende lovpligtig revision	1.567	1.462	342	245
Erklæringsopgaver med sikkerhed	23	1.291	23	1.291
Skatterådgivning	253	96	253	96
Andre ydelser	124	181	124	181
	1.967	3.030	742	1.813

Note 9 – Andre driftsindtægter

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

Note 10 – Af- og nedskrivninger

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2011	2010	2011	2010
Software, afskrivning	873	1.555	873	1.555
Domicilejendomme, afskrivning	291	298	0	0
Domicilejendomme, nedskrivning	0	14.139	0	0
Inventar og driftsmidler, afskrivning	690	1.158	616	1.082
Avance ved salg af driftsmidler	0	31	0	-93
	1.854	17.181	1.489	2.544

Note 11 – Regulering til dagsværdi, netto

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2011	2010	2011	2010
Dagsværdiregulering, investeringsejendomme	-81.331	-568.986	-8.372	4.689
Dagsværdiregulering, pantebreve	-1.705	-14.333	0	0
Dagsværdiregulering, prioritetsgæld og bankgæld	-65.657	-22.930	-5.630	-5.871
Værdiregulering opgjort ved indgåelsen af bankaftale	0	71.055	0	12.221
Dagsværdi af udstedte obligationer	0	-65.359	0	-10.503
	-148.693	-600.553	-14.002	536

Note 12 – Realiserede avancer ved salg af investeringsejendomme

	Koncernen		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2011	2010	2011	2010
Salgssummer, investeringsejendomme	360.291	136.871	0	-2
Ejendommenes regnskabsmæssige værdi ved salg mm.	-363.574	-134.202	500	0
	-3.283	2.669	500	-2

Note 13 – Indtægter af dattervirksomheder

Modervirksomhed

Beløb i 1.000 kr.	2011	2010
Nedskrivning på kapitalandele i dattervirksomheder	-3.700	-124.744
Nedskrivning på mellemværender med dattervirksomheder	-104.290	-124.034
Hensættelser vedrørende dattervirksomheder	68.699	-155.500
	-39.291	-404.278

Nedskrivning på kapitalandele

Nordicom har pr. 31/12 2011 gennemført nedskrivningstest af moderselskabets kapitalandele i dattervirksomheder. Nedskrivningstesten er gennemført som følge af, at de pågældende dattervirksomheder udviser negative resultater.

Nedskrivningstesten har medført en nedskrivning på 3,7 mio. kr. (2010: 124,7 mio. kr.), 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. For opgørelse over kapitalandele i dattervirksomheder henvises til note 22.

Nedskrivning på mellemværender

Moderselskabet har pr. 31. december 2011 tilgodehavender hos dattervirksomheder for 353,8 mio. kr. (31. december 2010: 282,3 mio. kr.). 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 353,8 mio. kr. (31. december 2010: 178,7 mio. kr.) anset for værdiforringede, hvilket har medført nedskrivninger i 2011 på i alt 104,3 mio. kr. (2010: 124,0 mio. kr.), hvorefter de akkumulerede nedskrivninger på mellemværender pr. 31. december 2011 udgør 228,3 mio. kr. (31. december 2010: 124,0 mio. kr.).

Den resterende regnskabsmæssige værdi af tilgodehavenderne efter nedskrivning udgør 125,5 mio. kr. (31. december 2010: 158,2 mio. kr.), 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.

Kreditkvaliteten af tilgodehavenderne knytter sig til dattervirksomhedernes 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.

Nedenstående tabel viser udviklingen i nedskrivninger på mellemværender hos dattervirksomheder:

Beløb i 1.000 kr.	2011	2010
Nedskrivninger 1. januar	124.034	0
Årets nedskrivninger	104.290	124.034
	228.324	124.034

Hensættelser vedrørende dattervirksomheder

Moderselskabet har jf. note 34 afgivet en række selvskyldnerkautioner og understøttelseserklæringer for sine 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 35 beskrevne bankaftale medfører, at kreditinstitutterne ikke vil kunne gøre selvskyldnerkautioner og understøttelseserklæringer gældende, før bankaftalen udløber den 31. december 2012, og forudsat at 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.

Der knytter sig en usikkerhed til den beløbsmæssige størrelse af hensættelserne 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 dattervirksomhedernes ejendomme.

Nedenstående tabel viser udviklingen i hensættelser vedrørende dattervirksomheder:

Beløb i 1.000 kr.	2011	2010
Hensættelser 1. januar	155.500	0
Tilbageført i året	-17.074	0
Anvendt i året	-61.825	0
Hensat i året	10.200	155.500
	86.801	155.500

Note 14 – Finansielle indtægter

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2011	2010	2011	2010
Renter af indestående i pengeinstitutter	1.043	696	445	95
Renter af tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-	12.138	10.025
Renter af andre tilgodehavender målt til amortiseret kostpris	3.232	685	4	-58
Kautionspræmier fra dattervirksomheder	0	0	5.291	0
	4.275	1.381	17.878	10.062

Note 15 – Finansielle omkostninger

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2011	2010	2011	2010
Renteomkostninger, gæld til kreditinstitutter målt til dagsværdi	123.444	126.695	10.443	10.464
Renteomkostninger, gæld til kreditinstitutter målt til amortiseret kostpris	1.332	2.834	0	0
Realiseret kurstab på prioritetsgæld målt til amortiseret kostpris	388	161	0	0
Renteomkostninger af gæld til dattervirksomheder	-	-	12.962	11.013
Amortisering af konvertibel obligation	1.049	613	1.049	613
Andre renter og gebyrer	929	2.125	212	858
Låneomkostninger	135	808	0	50
	127.277	133.236	24.666	22.998
Heraf indregnet i kostpris på investeringsejendomme	-5.810	-5.418	0	0
Heraf indregnet i kostpris på projektbeholdninger	0	-261	0	0
	121.467	127.557	24.666	22.998

Finansieringsomkostninger indregnet i kostprisen på udviklingsprojekter på investeringsejendomme samt i kostprisen for projektbeholdninger er i det væsentligste baseret på faktiske afholdte omkostninger på lån tilknyttet de pågældende projekter. Øvrige indregnede finansieringsomkostninger er indregnet baseret på de gennemsnitlige finansieringsomkostninger i koncernen, svarende til ca. 3,0 % p.a. (2010: ca. 3,0 % p.a.).

Note 16 – Skat af årets resultat og anden totalindkomst

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2011	2010	2011	2010
Aktuel skat af årets resultat	49	25	0	471
Aktuel skat, tidligere år	-380	-42	-3.288	0
Ændring i udskudt skat tidligere år	2.854	1.769	6.766	0
Ændring i udskudt skat	-26.859	-201.269	-6.137	-11.985
	-24.336	-199.517	-2.659	-11.514
Resultat før skat	-139.370	-616.595	-53.775	-415.282
Beregnet skat ved en skatteprocent på 25 % (2010: 25 %)	-34.842	-154.149	-13.444	-103.821
Effekt af forskelle i skatteprocenter for udenlandske virksomheder	-156	83	0	0
Skattemæssig værdi af ikke-fradragsberettigede omkostninger	1.192	355	7.307	100.927
Skattemæssig værdi af ikke-skattepligtige indtægter	-693	-871	0	0
Regulering af ikke-indregnede skatteaktiver	7.689	-46.662	0	-8.620
Regulering vedrørende tidligere år	2.474	1.727	3.478	0
	-24.336	-199.517	-2.659	-11.514
Effektiv skatteprocent	17,46%	32,36%	4,94%	2,77%

Skat af årets resultat

Regnskabsårets aktuelle selskabsskat er for danske selskaber beregnet ud fra en skatteprocent på 25 % (2010: 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.	2011	2010	2011	2010
Årets værdiregulering af sikringsinstrumenter	-1.312	-1.274	0	0
Valutakursregulering vedr. udenlandske virksomheder	0	0	0	0
	-1.312	-1.274	0	0

Note 17 – Resultat pr. aktie

	Koncern	
Beløb i 1.000 kr.	2011	2010
Moderselskabets aktionærers andel af årets resultat	-113.487	-416.292
Resultateffekt efter skat ved konvertering af obligationer	0	0
Resultat anvendt til beregning af udvandet resultat pr. aktie	-113.487	-416.292
Gennemsnitligt antal aktier	12.027.858	8.041.840
Gennemsnitligt antal egne aktier	-128.833	-145.603
Gennemsnitligt antal aktier i omløb	11.899.025	7.896.237
Konvertible obligationers gennemsnitlige udvandingseffekt	0	0
Udvandet gennemsnitlig antal aktier i omløb	11.899.025	7.896.237
Resultat pr. aktie (kr.)	-9,54	-52,72
Udvandet resultat pr. aktie (kr.)	-9,54	-52,72

Det gennemsnitlige antal aktier anvendt til beregning af udvandet resultat pr. aktie, ville være større, såfremt 30.000 stk. udestående aktieopti-

oner i 2010 og 690.500 stk. aktier i 2010 og 2011, som kan opnås ved konvertering af konvertible obligationer, ikke var anti-udvandede.

Note 18 – Software

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2011	2010	2011	2010
Kostpris pr. 1. januar	7.007	6.857	7.007	6.857
Tilgang	247	150	247	150
Kostpris pr. 31. december	7.254	7.007	7.254	7.007
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar	-5.803	-4.248	-5.803	-4.248
Årets afskrivninger	-873	-1.555	-873	-1.555
Af- og nedskrivninger pr. 31. december	-6.676	-5.803	-6.676	-5.803
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	578	1.204	578	1.204

Note 19 – Domicilejendomme

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2011	2010	2011	2010
Kostpris pr. 1. januar	64.701	64.701	0	0
Tilgang	0	0	0	0
Afgang	-2.000	0	0	0
Kostpris pr. 31. december	62.701	64.701	0	0
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar	-14.707	-270	0	0
Årets afskrivninger	-291	-298	0	0
Årets nedskrivninger	0	-14.139	0	0
Afskrivninger vedr. afgang	49	0	0	0
Af- og nedskrivninger pr. 31. december	-14.949	-14.707	0	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	47.752	49.994	0	0

Domicilejendomme vedrører et hotel i Ballerup. Den tidligere domicilejendom i Ebeltoft er afhændet i 2011.

Domicilejendomme er stillet til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter og øvrige kreditinstitutter jf. omtalen i note 34.

Note 20 – Investerings ejendomme

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2011	2010	2011	2010
Balance pr. 1. januar	3.652.540	4.460.178	197.337	192.414
Kursregulering	1.827	41.739	0	0
Overførsel til / fra projektbeholdninger	-185.000	1.388	0	0
Omkostninger afholdt til forbedringer	62.939	92.704	29	234
Regulering til dagsværdi, netto	-81.331	-568.986	-8.372	4.689
Afgang ved salg	-106.314	-59.559	0	0
Reklassifikation af aktiver bestemt for salg	0	-314.924	0	0
Balance pr. 31. december	3.344.661	3.652.540	188.994	197.337

Dagsværdien af investerings ejendomme er baseret på væsentlige skøn. Der henvises til omtalen heraf i note 2. Der er ikke erhvervet ejendomme i 2010 og 2011.

Investerings ejendomme er stillet til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter og øvrige kreditinstitutter jf. omtalen i note 34.

Koncernen har pr. 31. december 2011 indgået aftaler, der forpligter koncernen til at opføre eller ombygge ejendomme. Resterende anlægsomkostninger for de omfattede byggerier udgør 28,5 mio. kr. pr. 31. december 2011 (31. december 2010: 8,3 mio. kr.).

Årets nettoindtægter fra porteføljen af investerings ejendomme udgør følgende:

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2011	2010	2011	2010
Lejeindtægter fra investerings ejendomme	250.494	260.469	28.270	14.222
Dagsværdiregulering af investerings ejendomme	-81.331	-568.986	-8.372	4.689
Direkte driftsomkostninger, udlejede arealer	-46.195	-47.590	-4.344	-3.645
Direkte driftsomkostninger, ikke-udlejede arealer	-14.289	-10.056	-66	-227
Nettoindtægter fra investerings ejendomme	108.679	-366.163	15.488	15.039

Note 20 – Investerings ejendomme (forsat)

Koncernen har indgået operationelle leasingkontrakter (lejekontrakter) med lejere af koncernens investerings ejendomme. Lijekontrakterne indgås med op til 10 års uopsigelighed for såvel udlejer som lejer. De fremtidige kontraktlige minimumsydelser på eksisterende lejekontrakter fordeler sig således:

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2011	2010	2011	2010
Inden for 1 år fra balancedagen	181.050	185.886	9.912	10.268
Mellem 1 og 5 år fra balancedagen	439.006	439.001	18.568	20.053
Efter 5 år fra balancedagen	156.051	156.389	9.391	13.307
	776.107	781.277	37.871	43.628

I ovenstående tal for 2011 indgår fremtidige minimumsydelser på uopsigelige fremlejekontrakter med 0,6 mio. kr. (2010: 1,9 mio. kr.). I resultatopgørelsen for 2011 indgår betingede lejeydelser med 4,9 mio. kr. (2010: 5,0 mio. kr.).

Note 21 – Inventar og driftsmidler

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2011	2010	2011	2010
Kostpris pr. 1. januar	10.639	11.539	9.325	10.032
Valutakursregulering	0	31	0	0
Årets tilgang	661	290	117	271
Årets afgang	0	-1.221	0	-978
Kostpris pr. 31. december	11.300	10.639	9.442	9.325
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar	-9.267	-8.905	-8.009	-7.626
Valutakursregulering	0	-13	0	0
Årets afskrivninger	-690	-1.158	-616	-1.082
Tilbageførte af- og nedskrivninger ved afgang	0	809	0	699
Af- og nedskrivninger pr. 31. december	-9.957	-9.267	-8.625	-8.009
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	1.343	1.372	817	1.316

Note 22 – Kapitalandele i dattervirksomheder

	Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2011	2010
Kostpris pr. 1. januar	573.206	518.349
Årets tilgang	0	54.857
Årets afgang	0	0
Kostpris pr. 31. december	573.206	573.206
Nedskrivninger pr. 1. januar	-147.371	-22.627
Nedskrivninger i året	-3.700	-124.744
Nedskrivninger pr. 31. december	-151.071	-147.371
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	422.135	425.835

Årets nedskrivninger er omtalt i note 13.

Note 22 – Kapitalandele i dattervirksomheder (fortsat)

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

	Hjemsted	Ejerandel	
Navn		2011	2010
Direkte ejet			
Nordicom Ejendom A/S	København	100%	100%
Nordicom Udvikling A/S	København	100%	100%
Nordicom Finans A/S	København	100%	100%
Nordicom Parking ApS	København	100%	100%
Nordicom Tyskland A/S	København	100%	100%
Nordicom Sverige A/S	København	100%	100%
Komplementarselskabet af 3. april 2007 ApS	København	100%	100%
Indirekte ejet			
K/S Langebrogade 5	København	100%	100%
Logistik- og Produktionsejendomme A/S	København	100%	100%
Nordicom Byejeendomme A/S	København	100%	100%
Nordicom Boligejendomme A/S	København	100%	100%
Nordicom Domicilejendomme A/S	København	100%	100%
Nordicom Butiksejendomme A/S	København	100%	100%
Hejrevej 26-28, 2400 København NV ApS	København	100%	100%
Kanalparken A/S	København	100%	100%
Fyrholm ApS	København	100%	100%
Skærgården, Egå ApS	København	100%	100%
Havnestaden ApS	København	100%	100%
Hammershøj ApS	København	100%	100%
Emdrup Have ApS	København	100%	100%
Amager Strandvej ApS	København	100%	100%
Emdrup Park ApS	København	100%	100%
Skråningshusene ApS	København	100%	100%
Enghave Brygge ApS	København	100%	100%
Ballerup Idrætsby Marbækvej ApS	København	100%	100%
Lindholm ApS	København	100%	100%
Ved Stigbordene ApS	København	100%	100%
Rønne Alle 12-18 ApS (likvideret i 2011)	København	-	100%
Susågaarden ApS	København	100%	100%
Randlevvej ApS	København	100%	100%
Astersvej ApS	København	100%	100%
Nordicom Sverige AB	Sverige	100%	100%
Nordicom Norrköping AB	Sverige	100%	100%
Nordicom Linköping AB	Sverige	100%	100%
Nordicom Växjö AB	Sverige	100%	100%
Nordicom Västerås AB	Sverige	100%	100%
Nordicom Deutschland GmbH (fusion i 2011)	Tyskland	-	100%
Nordteam I. GmbH	Tyskland	0%	94%
Nordteam II. GmbH	Tyskland	0%	94%
Nordteam III. GmbH	Tyskland	94%	94%
Nordteam IV. GmbH	Tyskland	100%	100%
Nordteam V. GmbH (fusion i 2011)	Tyskland	-	94%

Note 23 – Projektbeholdninger

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2011	2010	2011	2010
Projektbeholdninger pr. 1. januar	41.146	195.213	0	0
Tilgang, herunder aktiverede løn- og renteomkostninger	7.623	34.969	0	0
Indregnet i resultatopgørelsen som driftsomkostninger, projektbeholdninger	-15.087	-187.648	0	0
Overført til/fra investeringsejendomme	185.000	-1.388	0	0
Projektbeholdninger pr. 31. december	218.682	41.146	0	0
Regnskabsmæssig værdi af projektbeholdninger indregnet til nettorealiseringsværdi	33.682	41.146	0	0
Nedskrivninger af projektbeholdninger indregnet i resultatopgørelsen	467	20.911	0	0

Projektbeholdninger er stillet til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter jf. omtalen i note 34. Nedskrivningerne indgår i posten "Driftsomkostninger" i resultatopgørelsen.

Note 24 – Tilgodehavender

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2011	2010	2011	2010
Tilgodehavende lejeindtægter	8.439	8.260	105	114
Tilgodehavende fra salg af ejendomme	219.426	502	0	0
Refusionsret i forbindelse med hensatte garantiforpligtelser	10.177	4.836	0	0
Deponerede midler i pengeinstitutter til senere frigivelse	33.359	30.234	4	6
Andre tilgodehavender	13.597	7.823	7.663	1.230
Tilgodehavende pr. 31. december	284.998	51.655	7.772	1.350

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

Nedskrivninger 1. januar	11.403	10.187	288	273
Årets nedskrivninger	4.713	6.155	92	369
Realiseret	-1.638	-4.939	-180	-354
	14.478	11.403	200	288

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

Op til 30 dage	1.802	1.483	11	27
Mellem 30 og 90 dage	597	148	28	2
Over 90 dage	2.895	1.473	66	85
	5.294	3.104	105	114

I tilgodehavender indgår salgssummer vedrørende solgte ejendomme, hvor handlen og gældsovertagelsen endnu ikke er berigtiget på balance-dagen, herunder tilgodehavende salgssum, refusionsopgørelse mv. ca. 235 mio. kr. (31. december 2010: 0 mio. kr.) vedrørende grunden Amager Strandvej, København. Handlen er endeligt berigtiget i februar 2012, og der vurderes ikke at knytte sig væsentlige kreditrisici til tilgodehavendet. Hovedparten af tilgodehavendet i alt ca. 180 mio. kr. berigtiges ved allerede deponerede beløb eller indfrielse af Nordicoms gæld i forbindelse med berigtigelsen. Den resterende del af tilgodehavendet berigtiges ved udstedelse af sælgerpantebreve eller gældsbreve med pant i den solgte grund og/eller personlige hæftelse fra den ultimative køber.

Kreditrisikoen på tilgodehavende lejeindtægter vurderes at være begrænset, idet Nordicom for hovedparten af den regnskabsmæssige værdi af tilgodehavenderne har bankgarantier eller deposita til sikkerhed. På øvrige tilgodehavender vurderes der tilsvarende ikke at være væsentlige kreditrisici.

Tilgodehavender er overvejende ikke rentebærende. Nordicom har oppebåret en rente fra tilgodehavender vedrørende solgte ejendomme. De pågældende tilgodehavender er ikke værdiforringede.

Note 25 – Pante- og gældsbreve

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2011	2010	2011	2010
Tilgodehavende pr. 1. januar	20.001	43.215	0	0
Regulering	0	3.890	0	0
Årets tilgang	0	0	0	0
Årets afdrag	-1.084	-12.772	0	0
Årets regulering til dagsværdi	-1.705	-14.333	0	0
Tilgodehavende pr. 31. december	17.212	20.001	0	0

Koncernens pante- og gældsbreve udløber i følgende perioder:

		Effektiv rente		Dagsværdi	
Valuta	Udløb	2011	2010	2011	2010
DKK	2019	6,0%	6,0%	8.535	8.625
DKK	2024	7,5%	7,5%	0	2.000
DKK	2025	7,5%	7,5%	8.677	9.376
				17.212	20.001

Dagsværdien er baseret på skøn. Der henvises til omtalen heraf i note 2.

Note 26 – Likvide beholdninger

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2011	2010	2011	2010
Kontant beholdning	37	33	7	5
Indestående i pengeinstitutter til fri disponering	72.674	115.647	40.528	78.907
	72.711	115.680	40.535	78.912

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

Note 27 – Investerings ejendomme bestemt for salg

Koncernen		
Beløb i 1.000 kr.	2011	2010
Regnskabsmæssig værdi pr. 1. januar	314.924	72.803
Reklassifikation fra investerings ejendomme	0	314.924
Øvrige tilgange	242	0
Afgang ved salg af virksomheder jf. note 38	-66.714	0
Afgang ved salg af investerings ejendomme	-248.452	-72.803
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	0	314.924

Nordicom reklassificerer investerings ejendomme, når ejendommene forventes genindvundet ved salg frem for gennem fortsat brug, og forudsat at salget anses for at være højst sandsynligt. Dette forekommer for ejendomme, der er solgt i regnskabsåret, men først afleveres til køber i det efterfølgende år. Ejendommene 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.

Afgange i 2011 omfatter blandt andet grunden Amager Strandvej, København, hvor betingelserne for handlen blev opfyldt ultimo februar 2011. Handlen er endeligt berigtiget i februar 2012.

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

Koncernen		
Beløb i 1.000 kr.	2011	2010
Erhvervs ejendomme	0	0
Udviklings ejendomme og grunde	0	232.250
Boligejendomme og hoteller	0	1.052
Udenlandske ejendomme	0	81.622
	0	314.924

Note 28 – Aktiekapital

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2011	2010	2011	2010
Aktiekapital pr. 1. januar	120.279	312.786	120.279	312.786
Kapitalnedsættelse den 27. juli 2010	0	-281.507	0	-281.507
Kapitalforhøjelse den 30. september 2010	0	89.000	0	89.000
Aktiekapital pr. 31. december	120.279	120.279	120.279	120.279

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

Note 29 – Egne aktier

	Antal stk.		Nominel værdi		% af selskabskapital	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
1. januar	129.069	166.116	1.291	16.612	1,1%	1,4%
Kapitalnedsættelse i 2010	0	0	0	-14.950	-	-
Solgt i året	-9.578	-37.047	-96	-370	-0,1%	-0,3%
31. december	119.491	129.069	1.195	1.291	1,0%	1,1%

Alle egne aktier ejes af Nordicom A/S. Salgssum for solgte egne aktier i året udgør 46 t.kr. (2010: 2.091 t.kr.)

Note 30 – Udskudt skat

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2011	2010	2011	2010
Udskudt skat pr. 1. januar	18.142	216.999	813	12.798
Kursregulering	-54	-631	0	0
Salg af virksomheder	1.195	0	0	0
Indregnet i anden totalindkomst	1.312	1.274	0	0
Indregnet i resultatopgørelsen	-24.005	-199.500	629	-11.985
Udskudt skat pr. 31. december	-3.410	18.142	1.442	813
Udskudt skat er indregnet således i balancen:				
Udskudt skat (aktiv)	-9.785	-7.598	0	0
Udskudt skat (forpligtelse)	6.375	25.740	1.442	813
Udskudt skat pr. 31. december	-3.410	18.142	1.442	813

Udskudte skatteaktiver indregnet i balancen

Udskudte skatteaktiver indregnet i balancen vedrører aktiviteter i Sverige, og er afhængig af fremtidige skattemæssige overskud i de svenske dattervirksomheder. 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.	2011	2010	2011	2010
Fradragsberettigede midlertidige forskelle	8.808	3.038	0	0
Fremførbare skattemæssige underskud	9.145	8.103	0	0
	17.954	11.141	0	0

Ikke indregnede midlertidige forskelle vedrører koncernens tyske ejendom. Skattemæssigt tab ved eventuelt salg af ejendommen forventes ikke at kunne udnyttes af koncernen.

Ikke indregnede skattemæssige underskud vedrører såvel danske som svenske virksomheder, 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.

Nordicom har ingen fremførselsberettigede EBIT-saldi efter SEL § 11 C vedrørende nettofinansieringsomkostninger. Ledelsen vurderer, at

fradragsbegrænsning i henhold til disse bestemmelser ikke gælder for renteudgifter, der knytter sig til koncernens danske ejendomme. Ledelsen har i 2011 anmodet skattemyndighederne om genoptagelse af skatteansættelsen for tidligere år vedrørende dette forhold, og forventer at få medhold i, at koncernens fratrækne nettofinansieringsudgifter kan fradrages uden begrænsninger. En ændret vurdering i 2010 påvirkede årets regulering af udskudt skat positivt med ca. 71 mio. kr. Hertil kommer en positiv effekt vedrørende 2011, som ikke er opgjort. Nordicom afventer fortsat skattemyndighedernes stillingtagen til anmodningen.

Udskudte skatteforpligtelser, der ikke er indregnet i balancen

Der er ingen udskudte skatteforpligtelser, som ikke er indregnet.

Note 30 – Udskudt skat (fortsat)

Specifikation af udskudt skat

	Koncern				
Beløb i 1.000 kr.	Balance 1/1	Indregnet i resultatopg.	Indregnet i anden total-indkomst	Salg af virksomheder	Balance 31/12
2011					
Immaterielle aktiver	96	205	0	0	301
Investerings ejendomme	129.082	-18.684	0	1.195	111.593
Inventar og driftmidler	-259	-147	0	0	-406
Projektbeholdninger	3.722	-1.040	0	0	2.682
Tilgodehavender	-2.699	-857	0	0	-3.556
Pante- og gælds breve	-9.527	7.827	0	0	-1.700
Hensatte forpligtelser	-1.550	528	0	0	-1.022
Kreditinstitutter	-8.672	-13.228	0	0	-21.900
Sikring af fremtidige pengestrømme	-1.312	0	1.312	0	0
Fremførselsberettigede underskud	-90.739	1.337	0	0	-89.402
	18.142	-24.059	1.312	1.195	-3.410
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 gælds breve	-7.275	-2.252	0	0	-9.527
Hensatte forpligtelser	-4.000	2.450	0	0	-1.550
Kreditinstitutter	-2.636	-6.036	0	0	-8.672
Sikring af fremtidige pengestrømme	-2.979	393	1.274	0	-1.312
Fremførselsberettigede underskud	-13.331	-77.408	0	0	-90.739
	216.999	-200.131	1.274	0	18.142

Note 30 – Udskudt skat (fortsat)

Specifikation af udskudt skat

	Modervirksomhed				
Beløb i 1.000 kr.	Balance 1/1	Indregnet i resultatopg.	Indregnet i anden total-indkomst	Indregnet på egenkapital	Balance 31/12
2011					
Immaterielle aktiver	301	0	0	0	301
Investerings ejendomme	15.190	-2.702	0	0	12.488
Inventar og driftmidler	-195	-176	0	0	-371
Tilgodehavender	-213	163	0	0	-50
Kreditinstitutter	-1.924	-2.694	0	0	-4.618
Underskud fra tidligere år	-12.346	6.038	0	0	-6.308
	813	629	0	0	1.442
2010					
Immaterielle aktiver	652	-351	0	0	301
Investerings ejendomme	13.515	1.675	0	0	15.190
Inventar og driftmidler	-124	-71	0	0	-195
Tilgodehavender	-205	-8	0	0	-213
Pante- og gælds breve	-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

Note 31 – Hensatte forpligtelser

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2011	2010	2011	2010
Garantiforpligtelser pr. 1. januar	17.171	13.837	0	0
Anvendt i året	-3.960	-1.502	0	0
Tilbageført i året	0	0	0	0
Hensat i året	481	4.836	0	0
Garantiforpligtelser pr. 31. december	13.692	17.171	0	0
Andre hensatte forpligtelser pr. 1. januar	6.950	15.999	0	0
Anvendt i året	-7.800	-12.347	0	0
Tilbageført i året	-470	-209	0	0
Hensat i året	7.477	3.507	0	0
Andre hensatte forpligtelser 31. december	6.157	6.950	0	0
Hensatte forpligtelser pr. 31. december	19.849	24.121	0	0
Forfaldstidspunkterne for hensatte forpligtelser forventes at blive:				
Langfristede forpligtelser	3.515	12.335	0	0
Kortfristede forpligtelser	16.334	11.786	0	0
Hensatte forpligtelser pr. 31. december	19.849	24.121	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. Sikkerheden ophører 5 år efter afleveringstidspunktet. 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 32 – Konvertible obligationer

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2011	2010	2011	2010
Dagsværdi af finansiel forpligtelse på udstedelsestidspunkt	44.384	44.384	44.384	44.384
Amortisering af konvertibel obligation pr. 1. januar	613	0	613	0
Årets amortisering	1.049	613	1.049	613
Amortisering af konvertibel obligation pr. 31. december	1.662	613	1.662	613
Regnskabsmæssig værdi pr. 31 december	46.046	44.997	46.046	44.997

Moderselskabet udstedte i 2010 konvertible obligationer til en række kreditinstitutter for i alt nominelt 69,0 mio. kr. Obligationerne er uopsigelige fra kreditinstitutternes side frem til 31. december 2029 og afdrages og forrentes ikke. Kreditinstitutterne er 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).

Dagsværdien af de konvertible obligationer udgør 40,5 mio. kr. pr. 31. december 2011 (2010: 39,3 mio. kr.). Dagsværdien er opgjort til nutidsværdien af fremtidige afdrags- og rentebetalinger ved anvendelse af en markedsrente på 3,01 % (2010: 3,01 %) som diskonteringsfaktor.

Note 33 – Kreditinstitutter

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2011	2010	2011	2010
Kreditinstitutter	3.773.907	3.945.346	335.007	333.849
Kursregulering til dagsværdi	21.835	-43.835	-459	-6.088
	3.795.742	3.901.511	334.548	327.761
Forpligtelserne indgår således i balancen:				
Kreditinstitutter, langfristet	3.246.711	3.586.413	315.931	309.540
Kreditinstitutter, kortfristet	384.737	87.414	18.617	18.221
Forpligtelser tilknyttet investeringsejendomme bestemt for salg	164.294	227.684	0	0
	3.795.742	3.901.511	334.548	327.761

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

Forpligtelser indregnet til dagsværdi			Effektiv rente (p.a.)	Regnskabsmæssig værdi (i 1.000 kr.)		
Lån/valuta	Udløb	Fast / variabel	2011	2010	2011	2010
DKK	0 - 1 år	Fast	3,64%	-	1.691.369	0
DKK	0 - 1 år	Variabel	8,95%	8,65%	12.203	12.209
EUR	0 - 1 år	Variabel	2,51%	-	59.474	0
SEK	0 - 1 år	Variabel	3,44%	-	238.955	0
DKK	2 - 5 år	Variabel	3,54%	2,13%	94.013	36.816
DKK	2 - 5 år	Fast	-	3,74%	0	1.787.358
SEK	2 - 5 år	Variabel	-	3,96%	0	236.809
EUR	2 - 5 år	Variabel	-	2,02%	0	121.091
DKK	6 - 10 år	Variabel	3,31%	2,05%	49.380	41.798
DKK	11 - 15 år	Variabel	2,52%	-	170.835	0
DKK	16 - 20 år	Variabel	3,04%	2,59%	314.034	493.415
DKK	21 - 25 år	Variabel	3,22%	2,63%	859.377	2.863
EUR	21 - 25 år	Variabel	-	2,16%	0	20.166
DKK	26 - 30 år	Variabel	3,10%	2,56%	204.380	1.063.300
EUR	26 - 30 år	Variabel	-	2,15%	0	18.497
Nominel restgæld i alt					3.694.020	3.834.322
Kursregulering til dagsværdi					21.835	-43.835
Regnskabsmæssig værdi					3.715.855	3.790.487

Note 33 – Kreditinstitutter (fortsat)

Forpligtelser indregnet til amortiseret kostpris			Effektiv rente (p.a.)		Regnskabsmæssig værdi (i 1.000 kr.)	
Lån/valuta	Udløb	Fast / variabel	2011	2010	2011	2010
DKK	0 - 1 år	Fast	3,64%	-	33.841	0
DKK	2 - 5 år	Fast	-	3,60%	0	66.027
DKK (rentefri konvertibel obligation)	16 - 20 år	-	-	-	46.046	44.997
Regnskabsmæssig værdi					79.887	111.024

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

Forpligtelser indregnet til dagsværdi			Effektiv rente (p.a.)		Regnskabsmæssig værdi (i 1.000 kr.)	
Lån/valuta	Udløb	Fast / variabel	2011	2010	2011	2010
DKK	0 - 1 år	Fast	3,64%	-	173.030	0
DKK	0 - 1 år	Variabel	8,95%	8,65%	12.203	12.209
DKK	2 - 5 år	Fast	-	3,74%	0	172.915
DKK	21 - 25 år	Variabel	2,85%	-	100.043	0
DKK	26 - 30 år	Variabel	3,74%	2,56%	3.685	103.728
Nominel restgæld i alt					288.961	288.852
Kursregulering til dagsværdi					-459	-6.088
Regnskabsmæssig værdi					288.502	282.764

Forpligtelser indregnet til amortiseret kostpris			Effektiv rente (p.a.)		Regnskabsmæssig værdi (i 1.000 kr.)	
Lån/valuta	Udløb	Fast / variabel	2011	2010	2011	2010
DKK (rentefri konvertibel obligation)	16 - 20 år	-	-	-	46.046	44.997
Regnskabsmæssig værdi					46.046	44.997

Note 33 – Kreditinstitutter (fortsat)

Den gældende bankaftale med Nordicoms væsentligste kreditinstitutter udløber ved udgangen af 2012. Bankgæld omfattet af aftalen er i ovenstående tabeller anført med udløb 0 - 1 år. Gælden pr. 31. december 2011 udgør 1.725,2 mio. kr. for koncernen og 173,0 mio. kr. for moder-virksomheden. I balancen pr. 31. december 2011 er bankgælden præsenteret som langfristet, da bankerne tidligst kan kræve lånene indfriet i begyndelsen af 2013.

Forpligtelser tilknyttet investeringsejendomme bestemt for salg reklassificeres til en særskilt post under kortfristede gældsforpligtelser. Pr. 31. december 2011 udgør gæld tilknyttet investeringsejendomme bestemt for salg 164,3 mio. kr. (31. december 2010: 227,7 mio. kr.), som vedrører grunden Amager Strandvej i København, hvor handlen ikke var berigtiget pr. 31. december 2011. Handlen er berigtiget, og gælden er indfriet i 2012. Gælden er omfattet af den eksisterende bankaftale med Nordicoms væsentligste kreditinstitutter.

Gæld til kreditinstitutter vedrørende koncernens svenske selskaber er i ovenstående tabeller præsenteret som udløb 0 - 1 år. Gælden udgør ca. 239 mio. kr. pr. 31. december 2011. Nordicoms svenske bankforbindelse har i slutningen af 2011 rejst påstand om, at Nordicom har misligholdt en betingelse i låneaftalen. Banken har derfor rejst krav om genforhandling af rentevilkår, ligesom banken kræver et ekstraordinært afdrag på gælden. Nordicom har afvist, at de pågældende betingelser er misligholdte. Som følge af tvisten er gælden i de svenske selskaber behandlet som kortfristet. I henhold til de oprindelige aftaler med banken udløber 129 mio. kr. i 2012 og 110 mio. kr. i 2013.

Koncernen og moderselskabet måler gæld vedrørende investerings-ejendomme til dagsværdi, jf. IAS 39 ("dagsværdioptionen"), 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 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 i 2010 blev dagsværdien af bankgælden opgjort ved opgørelse af regnskabsmæssig gevinst. Koncernens kreditrating vurderes ikke at være ændret væsentligt 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 de konvertible obligationer, henvises til note 32.

De i tabellerne oplyste nominelle beløb udgør de beløb, som Nordicom i henhold til låneaftalerne skal tilbagebetale ved aftalernes udløb.

Note 34 – Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser

Pantsætninger og garantier

Til sikkerhed for lån hos koncernens kreditinstitutter, i alt 3.417 mio. kr. (2010: 3.769 mio. kr.), er lyst pant (eller stillet sikkerhed i aktier i dattervirksomheder) på i alt 3.930 mio. kr. (31. december 2010: 4.067 mio. kr.) i koncernens investerings- og domicilejendomme, der har en regnskabsmæssig værdi på i alt 3.381 mio. kr. (31. december 2010: 3.703 mio. kr.).

Til sikkerhed for mellemværende med koncernens kreditinstitutter, i alt 168 mio. kr. (2010: 54 mio. kr.), er lyst pant på i alt 220 mio. kr. (31. december 2010: 59 mio. kr.) i koncernens projektbeholdninger med regnskabsmæssige værdier på 219 mio. kr. (31. december 2010: 41 mio. kr.).

Til sikkerhed for koncernens mellemværende med kreditinstitutter på 4 mio. kr. (2010: 23 mio. kr.) er deponeret pantebreve med en regnskabsmæssig værdi på i alt 4 mio. kr. (31. december 2010: 6 mio. kr.).

Til sikkerhed for koncernens mellemværende med et kreditinstitut på 164 mio. kr. (2010: 0 mio. kr.) har det pågældende kreditinstitut pant i en solgt ejendom, hvor handlen ikke er berigtiget pr. 31. december 2011. Tilgodehavendet for den solgte ejendom indgår i koncernens balance pr. 31. december 2011 med i alt ca. 235 mio. kr. Handlen er endeligt berigtiget i februar 2012.

Til sikkerhed for modervirksomhedens lån hos kreditinstitutter på i alt 192 mio. kr. (2010: 189 mio. kr.) er lyst pant på i alt 192 mio. kr. (31. december 2010: 192 mio. kr.) i modervirksomhedens investeringsejendomme, der har en regnskabsmæssig værdi på i alt 189 mio. kr. (31. december 2010: 197 mio. kr.).

Koncernen har afgivet en garanti på 1 mio. kr. for en kommunes omkostninger forbundet med lokalplansarbejde.

Moderselskabet har afgivet selvskyldnerkautioner for dattervirksomheders mellemværender med kreditinstitutter, der pr. 31. december 2011 udgør 1.643 mio. kr. (31. december 2010: 1.755 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, Nordicom Udvikling A/S og K/S Langebrogade.

Retssager og tvister

Koncernen er part i retssager og tvister med et samlet krav mod koncernen på ca. 18 mio. kr. (31. december 2010: 21 mio. kr.), hvor procesrisiciene vurderes at være under 50 %.

Eventualaktiver

Nordicom har rejst krav på ca. 16 mio. kr. hos 3 underleverandører for mangler vedrørende leverede byggematerialer og manglende arbejder.

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 kontorlejemålet på Kgs. Nytorv 26 i København, som er uopsigelig indtil 1. december 2012. De samlede fremtidige minimumsleasingydelser i henhold til uopsigelige leasingkontrakter fordeler sig således:

Operationelle leasingforpligtelser

	Koncern		Modervirksomhed	
	2011	2010	2011	2010
Beløb i 1.000 kr.				
Inden for 1 år fra balancedagen	3.615	5.622	3.615	5.622
Mellem 1 og 5 år fra balancedagen	3.428	8.537	3.428	8.537
Efter 5 år fra balancedagen	0	0	0	0
Operationelle leasingforpligtelser pr. 31. december	7.043	14.159	7.043	14.159
Minimumsleasingydelse indregnet i årets resultatopgørelse	5.446	6.077	5.446	5.500

Note 35 – Finansielle risici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter

Kategorier af finansielle aktiver og forpligtelser

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2011	2010	2011	2010
Pante- og gældsbreve	17.212	20.001	0	0
Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	17.212	20.001	0	0
Andre tilgodehavender (langfristede)	5.627	14.442	2.078	2.072
Tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-	125.466	158.226
Tilgodehavender (kortfristede)	284.998	51.655	7.772	1.350
Likvide beholdninger	72.711	115.680	40.535	78.912
Udlån og tilgodehavender	363.336	181.777	175.851	240.560
Kreditinstitutter	3.715.855	3.790.487	288.502	282.764
Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	3.715.855	3.790.487	288.502	282.764
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	0	4.992	0	0
Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrumenter	0	4.992	0	0
Konvertible obligationer	46.046	44.997	46.046	44.997
Kreditinstitutter	33.841	66.027	0	0
Deposita	54.900	56.241	3.833	3.640
Skyldige omkostninger vedr. projekter	5.346	1.621	0	0
Skyldige købesummer mv., ejendomme	0	6.644	0	0
Leverandørgæld	22.072	28.593	1.317	1.206
Gæld til dattervirksomheder	-	-	342.065	306.796
Anden gæld	21.905	36.256	3.053	4.135
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	184.110	240.379	396.314	360.774

Koncernens risikostyringspolitik

Nordicoms finansielle risikostyring varetages centralt og i henhold til den vedtagne finanspolitik for koncernen.

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.

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

Direktionen og ledelsen forholder sig løbende til koncernens risikoprofil på områder med de største risici. Bankaftalen, der er beskrevet nedenfor, medfører, at den kortsigtede refinansierings- og renterisiko på koncernens væsentligste 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.

Det er en forudsætning for Nordicoms fortsatte drift efter udløbet af 2012, at Nordicom indgår aftale med koncernens væsentligste bankkreditorer om en ny bankaftale. Det er endvidere en forudsætning, at Nordicom indgår aftale med såvel banker og realkreditinstitutter om et niveau for rente- og bidragssatser, som koncernen vil være i stand til at honorere.

Note 35 – Finansielle risici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter (fortsat)

Ledelsens aktuelle væsentligste fokus er indgåelse af en ny bankaftale, hvorom der pågår forhandlinger med koncernens kreditinstitutter.

Likviditetsrisici

Nordicoms likviditetsrisiko består i ikke at kunne foretage løbende betalinger og i ikke at kunne tilvejebringe tilstrækkelig likviditet til blandt andet at dække koncernens finansieringsomkostninger, afdragsforpligtelser 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, frasalgs, køb eller uforudsete omkostninger og investeringsbehov. Mangel på likviditet kan endvidere opstå ved misligholdelse af den indgåede bankaftale, som beskrevet nedenfor, samt i forbindelse med refinansiering når eksisterende låneaftaler udløber.

Nordicom har stort set ingen uudnyttede kreditfaciliteter. Pr. 31. december 2011 udgør uudnyttede kreditfaciliteter ca. 12,0 mio. kr. (31. december 2010: 3,1 mio. kr.), der hovedsageligt vedrører en byggekredit vedrørende koncernens tyske ejendom.

Bankaftalen tillader 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 resterende oprulningsmuligheder i henhold til bankaftalen i alt ca. 8 mio. kr. Pr. 31. december 2011 er der oprullet 63 mio. kr. (pr. 31. december 2010: 64 mio. kr.).

Likviditetsreserven, eksklusiv renteoprulningsmuligheder, udgør pr. 31. december 2011 85 mio. kr. (2010: 119 mio. kr.):

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2011	2010	2011	2010
Likvide beholdninger	72.711	115.680	40.535	78.912
Udnyttede kreditfaciliteter	12.029	3.146	125	288
	84.740	118.826	40.660	79.200

Forfaldstidspunkter for finansielle forpligtelser er specificeret nedenfor fordelt på tidsmæssige intervaller. De specificerede beløb repræsenterer de beløb, der forfalder til betaling inklusive renter mv.

Note 35 – Finansielle risici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter (fortsat)

Koncern						
Beløb i 1.000 kr.	Regnskabs- mæssig værdi	Kontraktlige penge- strømme	0 - 1 år	2 - 3 år	4 - 5 år	Efter 5 år
2011						
Ikke-afledte finansielle instrumenter						
Konvertible obligationer	46.046	69.050	0	0	0	69.050
Kreditinstitutter	3.749.696	4.486.527	2.172.488	185.540	198.145	1.930.354
Skyldige omkostninger vedrørende solgte projekter	5.346	5.346	5.346	0	0	0
Leverandørgæld	22.072	22.072	22.072	0	0	0
Selskabsskat	43	43	43	0	0	0
Deposita	54.900	54.900	20.490	17.622	7.463	9.325
Anden gæld	21.905	21.905	21.905	0	0	0
Ikke-afledte finansielle instrumenter i alt	3.900.008	4.659.843	2.242.344	203.162	205.608	2.008.729
Forpligtelser tilknyttet aktiver bestemt for salg	-164.294	-178.098	-178.098	0	0	0
I alt	3.735.714	4.481.745	2.064.246	203.162	205.608	2.008.729
2010						
Ikke-afledte finansielle instrumenter						
Konvertible obligationer	44.997	69.050	0	0	0	69.050
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	4.929.845	307.193	2.370.785	131.583	2.120.283
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	4.684.124	294.074	2.148.350	131.129	2.110.570
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	4.688.473	298.423	2.148.350	131.129	2.110.570

Note 35 – Finansielle risici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter (fortsat)

Modervirksomhed						
Beløb i 1.000 kr.	Regnskabs- mæssig værdi	Kontraktlige penge- strømme	0 - 1 år	2 - 3 år	4 - 5 år	Efter 5 år
2011						
Ikke-afledte finansielle instrumenter						
Konvertible obligationer	46.046	69.050	0	0	0	69.050
Kreditinstitutter	288.502	341.137	196.064	5.968	9.483	129.622
Leverandørgæld	1.317	1.317	1.317	0	0	0
Selskabsskat	43	43	43	0	0	0
Deposita	3.833	3.833	3.774	59	0	0
Anden gæld	3.053	3.053	3.053	0	0	0
I alt	342.794	418.433	204.251	6.027	9.483	198.672
2010						
Ikke-afledte finansielle instrumenter						
Konvertible obligationer	44.997	69.050	0	0	0	69.050
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	419.287	33.412	181.704	5.632	198.539

De centrale elementer i Nordicoms likviditetsrisiko er beskrevet nedenfor og udgør:

- A. Overholdelse af bankaftale indgået i 2010
- B. Refinansieringsrisiko
- C. Betingelser i øvrige låneaftaler
- D. Styring af likviditetsrisiko

A. Overholdelse af bankaftale indgået i 2010

Nordicom indgik i 2010 en bankaftale med (i) bankkreditorer, som udgør hovedparten af Nordicoms banker, samt (ii) realkreditinstitutter. Bankaftalen gælder i perioden 1. januar 2010 - 31. december 2012 og omfatter finansiell gæld med en samlet hovedstol pr. 31. december 2011 på i alt 3.350 mio. kr., hvoraf bankgæld udgør 1.725 mio. kr. og realkreditgæld 1.625 mio. kr. Bankaftalen omfatter ikke:

- finansiell gæld på i alt 79 mio. kr. pr. 31. december 2011 til tre kreditgivere,
- finansiell gæld på i alt SEK 286 mio. til en kreditgiver i Nordicoms dattervirksomheder i Sverige, samt
- finansiell gæld på i alt EUR 9,6 mio. (inklusive uudnyttede trækingsretter) til en kreditgiver i Nordicoms dattervirksomheder i Tyskland.

Bankaftalen omfatter pr. 31. december 2011 i alt 90 % af Nordicoms samlede finansielle gæld.

I henhold til bankaftalen er bankkreditorerne og realkreditinstitutterne i aftaleperioden forpligtet til at fastlåse renterne til 3,6 % p.a. på omfattede bankgæld henholdsvis bidragssatser til maksimalt 0,65 % p.a. på omfat-

tede realkreditgæld. Oprullet rente, jf. nedenfor, forrentes dog med 6 % p.a. Løbetiden på den omfattede bankgæld er forlænget frem til og med den 31. december 2012. Ingen dele af den omfattede realkreditgæld udløber tidligere end den 31. december 2012 udover ordinære afdrag.

Bankaftalen forpligter 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 kapitaludvidelse gennemført i september 2010 (kapitaludvidelsen) (b) likviditet i Nordicom Sverige og Nordicom Tyskland (inklusive disse selskabers dattervirksomheder), 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 likviditetsbeholdningen udgør mindre end 25 mio. kr. Retten til oprulning i perioden 1. januar 2012 – 30. juni 2012 udgør 16,66 % af den tilskrevne rente i perioden og derefter 0 % i de sidste 6 måneder af aftaleperioden. Den resterende mulighed for renteoprulning udgør ca. 8 mio. kr.

Oprullet rente tilbagebetales løbende, når likviditetsbeholdningen overstiger 25 mio. kr. og ellers senest ved udløb af aftaleperioden. Pr. 31. december 2011 har Nordicom oprullet rente for 63 mio. kr. (31. december 2010: 64 mio. kr.).

Note 35 – Finansielle risici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter (fortsat)

Bankaftalen pålægger 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 bankkreditorerne,
- begrænsninger på refinansiering af eksisterende gæld,
- begrænsninger på optagelse af ny gæld for mere end 85 mio. kr. (forhøjet fra 40 mio. kr. i 2011),
- begrænsninger på byggerier og udviklingsaktiviteter,
- anvendelse af likviditet til kapitalinvesteringer i aftaleperioden må ikke overstige 235 mio. kr. (eksklusive likviditet i de svenske og tyske dattervirksomheder, deponerede midler samt likviditet, der hidrører fra kapitaludvidelsen),
- begrænsninger på anvendelse af finansielle instrumenter.

Bankaftalen pålægger desuden 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 tilbageførelses tidspunkt. 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 den 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.,
- uoprettelig misligholdelse af lån i Nordicoms svenske eller tyske dattervirksomheder, der medfører, at de pågældende lån opsiges til indfrielse,
- misligholdelse af låneforholdene med de kreditgivere (bortset fra én af disse), der står uden for bankaftalen, og
- 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. Det 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 indfri-

elseskrav. Ligeledes vil kreditgiverne i vidt omfang kunne forhøje rente- og bidragssatser og/eller rentemarginaler med den virkning, at Nordicoms finansielle omkostninger vil blive forøget.

B. Refinansieringsrisiko

Det er overordnet koncernens politik at minimere den kortfristede refinansieringsrisiko.

Oplysninger om udløbstidspunkter for koncernens gæld fremgår af note 33, og tidspunkter for koncernens tilknyttede udgående betalingsstrømme fremgår af tabellerne på siderne 87-88 ovenfor.

Den gældende aftale med koncernens væsentligste kreditinstitutter udløber ved udgangen af 2012, hvorefter kreditinstitutterne kan kræve bankgæld, der pr. 31. december 2011 udgør i alt nominelt 1.725 mio. kr., indfriet ved indgangen til 2013, hvoraf nominelt 177 mio. kr. dog er indfriet i 2012 som følge af frasal. I tabellerne på siderne 87-88 ovenfor er disse pengestrømme inkluderet i kolonnen 0 - 1 år.

Det er en forudsætning for Nordicoms fortsatte drift efter udløbet af 2012, at Nordicom indgår en ny aftale med koncernens væsentligste bankkreditorer om forlængelse af løbetiden på den nævnte bankgæld. Det er endvidere en forudsætning, at Nordicom indgår aftale med såvel banker og realkreditinstitutter om et niveau for rente- og bidragssatser, som koncernen vil være i stand til at honorere.

Nordicom er i en konstruktiv dialog med koncernens væsentligste bankkreditorer og realkreditinstitutter om indgåelse af en ny aftale. Alle væsentlige kreditinstitutter har skriftligt tilkendegivet overfor Nordicom, at de er indstillet på at indgå i en konkret drøftelse med ledelsen i Nordicom A/S om mulighederne for at indgå en ny aftale. De væsentligste bankkreditorer og realkreditinstitutter har endvidere anført, at det er deres intention og forventning, at disse drøftelser vil føre til, at der indgås en konkret aftale herom i løbet af 2012.

Endvidere skal der i 2012 og 2013 for de svenske ejendomme foretages refinansiering af lån, ydet af en svensk bank, på i alt ca. 286 mio. SEK. Ligeledes skal der i 2012 for koncernens tyske ejendom refinansieres lån ydet af en tysk bank, på i alt 9,6 mio. EUR (inklusive uudnyttede trækingsretter).

Af koncernens samlede gæld til kreditinstitutter udgør 1.625 mio. kr. realkreditlån pr. 31. december 2011 (31. december 2010: 1.676 mio. kr.) eksklusive lån vedrørende udenlandske aktiviteter.

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.

Den verdensomspændende finansielle og økonomiske krise påvirker fortsat 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.

Note 35 – Finansielle risici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter (fortsat)

C. Betingelser i øvrige låneaftaler

I låneaftalen indgået mellem koncernens svenske dattervirksomheder og deres bankforbindelse er der finansielle betingelser (covenants) tilknyttet både soliditet og renteserviceringskapacitet. Skulle koncernens svenske dattervirksomheder misligholde disse forpligtelser (covenants) eller låneforholdet i øvrigt, kan banken forlange lånene indfriet, og der foreligger dermed en refinansieringsrisiko på omtrent 286 mio. SEK. Nordicom A/S kautionerer for disse forpligtelser.

Den svenske bank har i slutningen af 2011 rejst påstand om, at Nordicom har misligholdt en betingelse om soliditet på mindst 25 % i de svenske selskaber. Banken har derfor rejst krav om genforhandling af renteforholdet på den samlede svenske gæld, der andrager i alt 286 mio. SEK. Ligeledes kræver banken et ekstraordinært afdrag på gælden. Nordicom har afvist, at de pågældende betingelser er misligholdte. Skulle det blive nødvendigt at efterkomme de stillede krav, forventes det, at eventuelle nye vilkår kan forestås af koncernens svenske selskaber uden kapitaltilførsel fra det danske moderselskab. Forholdet medfører, at der er en forøget risiko i 2012 for at koncernens gæld i Sverige skal genforhandles på vilkår, der forringer koncernens drift.

Nordicom A/S har kautioneret for lån på i alt 7 mio. kr. (0,9 mio. EUR) til Nordicom Tyskland vedrørende ejendommen Lippeltstrasse i Hamborg. Ligeledes indgår der i de tyske låneaftaler en change of control covenant.

D. Styring af likviditetsrisiko

Koncernen fører en stram likviditetsstyring. Således opgøres koncernens likviditetsposition med høj frekvens.

Koncernens likviditetsbehov for året prognosticeres ved udgangen af hver måned. Direktionen gennemgår seneste likviditetsprognose, der, som led i den indgåede bankaftale, rapporteres til bankerne.

Koncernens står overfor en væsentlig refinansieringsrisiko ultimo 2012, hvor koncernens bankgæld forfalder i henhold til bankaftalen. Ledelsen er løbende i tæt dialog med koncernens banker omkring udviklingen i koncernens drift, forventningerne til koncernens fremtidige udvikling og behovet for en ny bankaftale jf. omtalen ovenfor.

Renterisiko

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 af gæld med renteperioder på 1 år eller mindre (korte renter), idet korte renter normalt vil være lavere end de lange.

Koncernens nominelle rentebærende gæld til kreditinstitutter fordeler sig således (opdelt på perioder indtil førstkomende rentetilpasningstidspunkt på lånene):

Beløb i 1.000 kr.	2011	2010
Inden for 6 måneder	936.614	999.091
Mellem 6 og 12 måneder	1.843.890	349.000
Mellem 1 og 2 år	52.215	1.849.043
Mellem 2 og 5 år	895.142	703.216
	3.727.861	3.900.350

Ovennævnte rentetilpasningstidspunkter kan enten skyldes aftalte rentebindinger eller udløb af gæld, der skal refinansieres.

Nordicom anvender pr. 31. december 2011 ingen finansielle instrumenter til renteaftækning.

Den hypotetiske indvirkning på årets resultat og egenkapital som følge af 1 %-point stigning i rentesatser (ekskl. dagsværdireguleringer) udgør -15,0 mio. kr. (beregnet af koncernens variabelt forrentede gæld).

Beløb i mio. kr.	2011	2010
Effekt på resultatopgørelse	-15,0	-15,4
Effekt på egenkapital	-15,0	-13,7

De opgivne følsomheder er opgjøret på baggrund af de indregnede finansielle aktiver og forpligtelser pr. 31. december.

Nordicoms har begrænsede muligheder for at påvirke renterisici, så længe koncernen er omfattet af den eksisterende bankaftale. Bankaftalen tillader ikke Nordicom at anvende finansielle instrumenter, ligesom der er begrænsninger i relation til refinansiering af eksisterende gæld og optagelse af ny gæld. Nordicom har visse muligheder for at omlægge renteperioder på eksisterende realkreditgæld og anvender derfor disse muligheder til at reducere koncernens renteeksponeringer. I den forbindelse har Nordicom i januar 2011 omlagt realkreditgæld for ca. 651 mio. kr. fra renteperioder på 1 år til 5 år.

Den kommende refinansiering af den eksisterende bankaftale udgør Nordicoms aktuelle største renterisiko. Den forventede aftale vil omfatte rammerne for den fremtidige rente på hovedparten af koncernens bankgæld (i alt 1,5 mia. kr.) og bidragssatser på koncernens danske realkreditlån (i alt ca. 1,6 mia. kr.). Størrelsen af rente- og bidragssatser vil afhænge af forhandlinger med kreditinstitutterne. Det er ledelsens forventning, at rente- og bidragssatser vil blive aftalt til et niveau, som koncernen vil være i stand til at honorere.

Ledelsen overvåger løbende koncernens låneportefølje med henblik på yderligere optimering af koncernens eksponering af renterisici.

Valutarisiko

Koncernen er eksponeret for valutaudsving, som følge af at de enkelte dattervirksomheder 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. Der anvendes ikke finansielle instrumenter til afdækning af valutarisici.

I nedenstående skema er angivet den hypotetiske indvirkning på årets resultat og egenkapital som følge af en 5 %-point ændring i valutakurserne:

Note 35 – Finansielle risici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter (fortsat)

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2011	2010	2011	2010
Egenkapitalens følsomhed overfor valutakursudsving kan opgøres således:				
Indvirkning hvis SEK-kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	-4.207	-4.719	0	0
Indvirkning hvis EUR-kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	-1.490	-2.603	0	0
	-5.697	-7.322	0	0
Resultatopgørelsens følsomhed overfor valutakursudsving kan opgøres således:				
Indvirkning hvis gennemsnitlig SEK-kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	710	-359	0	0
Indvirkning hvis gennemsnitlig EUR-kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	-2.733	-2.204	0	0
	-2.023	-2.563	0	0

En stigning i valutakurserne på 5 %-point 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

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. 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 implementeret en 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.

Kreditrisici vedrørende tilgodehavender pr. 31. december 2011 er yderligere omtalt i note 24.

Note 35 – Finansielle risici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter (fortsat)

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

	2011	2010
Disa Industries A/S	6%	6%
Københavns Kommune	5%	5%
Alstom Power Sweden AB	5%	5%
Post Danmark	4%	4%
Coop Ejendomme A/S	3%	3%
Tæppeland-Jensen Tæpper A/S	3%	3%
Den Danske Stat	2%	2%
Max Bank af 2011 A/S	2%	2%
Fitness World A/S	2%	1%
Kontorhotel Langebrogade ApS	2%	2%
Andel af lejeindtægter i alt	37%	33%

Kapitalstyring

Nordicoms ledelse vurderer løbende behovet for tilpasning af kapitalstrukturen, der som følge af Nordicoms nuværende situation indtil videre er vanskelig at ændre på.

Det overordnede mål er at sikre en kapitalstruktur, som understøtter en langsigtet økonomisk vækst, og som samtidig maksimerer afkastet til koncernens aktionærer. Egenkapitalandelen (soliditeten) udgør pr. 31. december 2011 2,1 % (31. december 2010: 4,5 %).

Det er koncernens målsætning, at egenfinansieringsgraden (egenkapital samt udskudt skat) på langt sigt skal udgøre 20-25 % for koncernen som helhed. Målsætningen anses ikke for at kunne opnås på kort sigt.

Nordicoms nuværende strategi omfatter bl.a. optimering af driften på koncernens ejendomme samt generel reduktion af balancesummen. Ledelsen forventer ved gennemførelse af den nuværende strategi, at Nordicom opnår en højere egenfinansieringsgrad.

Ledelsen overvejer en række tiltag til forbedring af koncernens og moderselskabets kapitalstruktur, herunder eksempelvis en kapitalforhøjelse eller kapitalnedsættelse til dækning af tidligere underskud.

Note 35 – Finansielle risici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter (fortsat)

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. Koncernens sidste rentesikringsaftaler er udløbet i 2011.

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 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
2011				
Pante- og gældsbreve	17.212	0	17.212	0
Finansielle aktiver i alt	17.212	0	17.212	0
Kreditinstitutter	3.715.855	1.670.994	2.044.861	0
Finansielle forpligtelser i alt	3.715.855	1.670.994	2.044.861	0
2010				
Pante- og gældsbreve	20.001	0	20.001	0
Finansielle aktiver i alt	20.001	0	20.001	0
Kreditinstitutter	3.790.487	1.680.701	2.109.786	0
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	4.992	0	4.992	0
Finansielle forpligtelser i alt	3.795.479	1.680.701	2.114.778	0

Note 35 – Finansielle risici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter (fortsat)

Modervirksomhed

Beløb i 1.000 kr.	Regnskabs- mæssig værdi	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
2011				
Kreditinstitutter	288.502	106.359	182.143	0
Finansielle forpligtelser i alt	288.502	106.359	182.143	0
2010				
Kreditinstitutter	282.764	105.935	176.829	0
Finansielle forpligtelser i alt	282.764	105.935	176.829	0

Der er i regnskabsåret ikke foretaget overførsler mellem de enkelte niveauer, og de anvendte værdiansættelsesmetoder er uændrede i forhold til 2010.

Note 36 – Ikke-likvide driftsposter m.v.

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2011	2010	2011	2010
Af- og nedskrivninger	1.854	17.150	1.489	2.637
Regulering til dagsværdi, netto	148.693	600.553	14.002	-536
Avance / tab ved salg af driftsmidler	0	31	0	-93
Avance ved salg af ejendomme	3.283	-2.669	-500	2
Øvrige reguleringer	5.644	5.032	1.048	2.091
Regulering i alt	159.474	620.097	16.039	4.101

Note 37 – Ændring i øvrig driftskapital

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2011	2010	2011	2010
Ændring i tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-	-36.261	39.118
Ændring i tilgodehavender	12.876	40.526	-6.197	9.628
Ændring i handelsbeholdning af pante- og gældsbreve	1.084	12.772	0	0
Ændring i hensatte forpligtelser	-3.479	-5.715	0	0
Ændring i deposita	-1.341	551	193	295
Ændring i anden gæld	-15.024	-104.668	-471	-9.388
Ændring i driftskapital i alt	-5.884	-56.534	-42.736	39.653

Note 38 – Salg af dattervirksomheder og aktiviteter

	Koncernen
Beløb i 1.000 kr.	2011
Langfristede aktiver	
Investeringsejendomme	66.714
Kortfristede aktiver	
Tilgodehavender	497
Likvide beholdninger	991
Langfristede gældsforpligtelser	
Udskudte skatteaktiver	1.195
Kreditinstitutter	-45.362
Kortfristede gældsforpligtelser	
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	-7.705
Regnskabsmæssig værdi af afhændede nettoaktiver	16.330
Tab ved salg	-323
Samlet vederlag	16.007
Afhændede likvide beholdninger jf. ovenfor	-991
Likviditetseffekt, netto	15.016

I december 2010 indgik Nordicom en betinget salgsaftale om salg af to tyske dattervirksomheder, der samlet ejer en portefølje af 4 investerings-ejendomme. Betingelserne i salgsaftalen er opfyldt i 2011. Den samlede likviditetseffekt af salget er specificeret ovenfor.

Note 39 – Nærtstående parter

Som nærtstående parter anses selskaber i Nordicom-koncernen, Nordicoms bestyrelse og direktion samt virksomheder uden for Nordicom koncernen, der ejes af medlemmer af ledelsen i Nordicom, eller som har betydelig indflydelse i Nordicom.

Selskaber i Nordicom-koncernen omfatter dattervirksomheder, jf. note 22, hvor Nordicom A/S har bestemmende indflydelse.

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

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2011	2010	2011	2010
Nøglepersoner i ledelsen				
Nordicoms køb af tjenesteydelser hos advokatfirma, hvor tidligere bestyrelsesformand er partner	0	1.268	0	600
Nordicoms køb af tjenesteydelser fra konsulentfirma ejet af tidligere bestyrelsesformand	0	400	0	400
Nordicoms køb af tjenesteydelser fra konsulentfirma ejet af næstformand i bestyrelsen	0	200	0	200
Andre nærtstående parter				
Rådgiveraftale med NPV Management ApS*	4.970	0	0	0
Dattervirksomheder				
Fordeling af koncernomkostninger	-	-	13.783	18.053
Koncernmellemværender, renteindtægter	-	-	12.138	10.025
Koncernmellemværender, rentekomkostninger	-	-	12.962	11.013
Kautionspræmier	-	-	5.291	0
Koncernmellemværender, tilgodehavender	-	-	353.790	282.260
Koncernmellemværender, gældsforpligtelser	-	-	342.065	306.796

*Nordicom har i 2011 indgået en rådgivningsaftale med NPV Management ApS om videreudvikling og salgsmodning af 4 af koncernens store ejendomsudviklingsprojekter i København, Herlev og Silkeborg. Formålet med aftalen er i en periode at tilføre Nordicom ekstra ressourcer og knowhow med henblik på værdioptimering og salgsmodning af de pågældende ejendomme. NPV Management ApS er kontrolleret af Jens Schaumanns familie, der tillige kontrollerer Investeringselskabet Bøg ApS, som ejer 25,5 % af aktierne i Nordicom A/S.

Note 39 – Nærtstående parter (fortsat)

Årets transaktioner i henhold til rådgiveraftalen med NPV Management ApS kan specificeres således:

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2011	2010	2011	2010
NPV Management ApS, honorar	3.614	-	-	-
NPV Management ApS, viderefakturerede udgifter:				
Nærtstående familiemedlem til Nordicoms bestyrelsesformand	172	-	-	-
Advokatfirma, hvor et bestyrelsesmedlem i Nordicom er partner	9	-	-	-
Øvrige (ikke nærtstående parter)	1.175	-	-	-
I alt faktureret fra NPV Management ApS	4.970	-	-	-

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 note 6, hvor vederlag til direktion og bestyrelse i Nordicom fremgår.

Note 40 – Begivenheder efter balancedagen

Der er i 2012 fremsat et dansk lovforslag, hvor der er foreslået indført en begrænsning i selskabers modregning af underskud fra tidligere år i årets skattepligtige indkomst. Såfremt lovforslaget vedtages vil underskud fra tidligere indkomstår, der overstiger 1 mio. kr., kun kunne fradrages med 60 % i årets skattepligtige indkomst. Reglen vil have virkning fra og med indkomståret 2013. Hvis lovforslaget vedtages, kan det have en indvirkning på Nordicoms muligheder for at anvende tidligere års uudnyttede skattemæssige underskud, og dermed på opgørelsen af udskudt skat i balancen.

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

Note 41 – Ny regnskabsregulering

IASB har udsendt en række nye regnskabsstandarder (IAS / IFRS) og fortolkningsbidrag (IFRIC), der endnu ikke er trådt i kraft. Nedenstående standard forventes at påvirke indregning og måling:

- IFRS 9, Klassifikation og måling af finansielle aktiver, som ændrer den regnskabsmæssige behandling af finansielle instrumenter. Virksomheder, der vælger at måle finansielle forpligtelser til dagsværdi (dagsværdi-optionen), skal efter IFRS 9 præsentere den del af periodens ændring i dagsværdien, som kan henføres til ændringer i virksomhedens egen kreditværdighed, i anden totalindkomst. Nordicom forventer, at standarden vil få mindre betydning for koncernen, men har endnu ikke opgjort effekten. Standarden gælder for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2015 eller senere (endnu ikke godkendt af EU).

Øvrige nye standarder og fortolkningsbidrag, der ikke er obligatoriske for Nordicom ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2011, forventes ikke at få væsentlig indvirkning for regnskabsaflæggelsen i Nordicom. Nordicom forventer at implementere nye standarder, ændringer til eksisterende standarder og fortolkningsbidrag på tidspunktet for deres ikrafttræden.

Nordicom besidder pr. 31. december 2011 følgende ejendomme (segmentopdelt):

Erhvervsjendomme	Postnr.	By	Areal m2	Ejd.-type
Albuen 19	6000	Kolding	3.192	Butik
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	Lager og produktion
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
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
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
Hersegade 23, Jernbaneg. 6 A + B	4000	Roskilde	1.054	Butik
Høje Gladsaxe Centret	2860	Søborg	12.373	Butik
Kejlstrupvej 84	8600	Silkeborg	43.000	Lager og produktion
L.C. Worsøesvej 2	4300	Holbæk	3.063	Butik
Langebrogade 5	1411	København K	4.990	Kontor
Loftbrovej 17	9400	Nørresundby	13.098	Butik
Mosedede Centret	2670	Greve	1.705	Butik
Møllergade 1	5700	Svendborg	1.051	Butik
Nørregade 21	4100	Ringsted	632	Butik
Nørregade 27 A	4100	Ringsted	365	Butik
Prøvestensvej 20	3000	Helsingør	830	Butik
Rebæk Søpark Butikcenter	2650	Hvidovre	11.842	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
Schweizerpladsen 1B, ejl. 1	4200	Slagelse	419	Butik
Schweizerpladsen 5	4200	Slagelse	540	Butik
Silkeborgvej 102	7400	Herning	4.841	Butik
Sjællandsgade 12,16,18	7100	Vejle	10.817	Butik
Slangerupgade 48 D, ejl. 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	1.950	Kontor
Tåstrup Stationscenter	2630	Taastrup	26.008	Butik
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
			288.521	

Udviklings ejendomme og grunde	Postnr.	By	Areal m2	Ejd.-type
Blegdammen 7-13	4700	Næstved	6.481	Lager og produktion
Ejlersvej 73-77	4700	Næstved	5.100	Bolig
Elisagårdsvej 4	4000	Roskilde	3.040	Butik
Enghave Brygge	2450	København SV	70.000	Bolig
Frederiksgade 1	4200	Slagelse	129	Butik
Halfdans Vænge (Gedebjergparken)	4700	Næstved	49.132	Bolig
Havnegade 50	4700	Næstved	1.538	Kontor
Herlev Hovedgade 17	2730	Herlev	43.559	Lager og produktion
Laguneparken	4700	Næstved	7.600	Bolig
Løvegade 4	4200	Slagelse	8.000	Kontor
Nørregade 31-33	4100	Ringsted	410	Butik
Omøvej 9	4700	Næstved	906	Kontor
Randlevvej	8300	Odder	20.931	Bolig
Skolesvinget 2	2860	Søborg	650	Butik
Skråningshusene	3070	Snekkersten	1.280	Bolig
Ved Stigbordene	2450	København SV	55.620	Bolig
Vordingborgvej 78	4700	Næstved	2.325	Lager og produktion
Vordingborgvej 80-82	4700	Næstved	4.785	Lager og produktion
			281.486	
Boligejendomme og hoteller	Postnr.	By	Areal m2	Ejd.-type
Algade 13, Hotel Prindsen	4000	Roskilde	5.938	Andet
Ballerup Hotel	2750	Ballerup	3.400	Andet
Ballerup Idrætsby Boliger	2750	Ballerup	327	Bolig
Hotel Vinhuset	4700	Næstved	3.400	Andet
Jernbanegade 33-35	6000	Kolding	2.592	Bolig
Løvegade 6	4200	Slagelse	908	Bolig
Møllehusene 1-3	4000	Roskilde	356	Bolig
Rungsted Bytorv 2-9	2960	Rungsted Kyst	1.848	Bolig
Schweizerpladsen 3	4200	Slagelse	933	Bolig
Sct. Bendtsgade 10	4100	Ringsted	1.425	Bolig
Sluseholmen (Lindholm)	2450	København SV	4.813	Bolig
Tåsingegade 29	2100	København Ø	10.576	Bolig
Vesterhavnen 17	5800	Nyborg	288	Bolig
			36.804	
Udenlandske ejendomme	Postnr.	By	Areal m2	Ejd.-type
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	Lager og produktion
Lippeltstrasse 1	20097	Hamburg	7.918	Kontor
			54.042	

nordicom



Nordicom A/S
Kongens Nytorv 26
1050 København K

Tel: +45 33 33 93 03
Fax: +45 33 33 83 03

www.nordicom.dk
nordicom@nordicom.dk