

Årsrapport // 09



nordicom

Selskab:

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

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

Selskabsoplysninger

Bestyrelsen



Torben Schön

Født 1961 · Formand for bestyrelsen · Indvalgt i bestyrelsen i april 2003
· Advokat og partner i Bech-Bruun

Som partner i Bech-Bruun, et af landets største advokatkontorer, beskæftiger Torben Schön sig med alle aspekter af fast ejendom og entrepriseret, som han også underviser i.

Direktionsposter:

A&T Invest ApS · Investment Prosea · Teglværksgade Invest Holding ApS
· Teglværksgade Invest 1 ApS

Øvrige bestyrelsesposter:

API Property Fund Denmark P/S (formand) · Bagermester Johan Frederik Aschengreens Legat · Cinemaxx Danmark A/S · Eclair ApS · Essex A/S samt tre datterselskaber (næstformand) · Executive Hotels A/S · Investea German High Street II A/S · Kino.dk A/S · Saremo Hotels Germany A/S · Wexøe Aviation ApS



Michael Vad Petersen

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

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

Direktionsposter:

RE-CONSULT Denmark ApS · MVP-Invest Holding ApS

Øvrige bestyrelsesposter:

Casadania A/S



Ole Vagner

Født 1949 · Indvalgt i bestyrelsen i september 2008

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

Direktionsposter:

Alekarrsgatan 4-6, 2002 ApS · B2 ApS · Boligejendomme Fyn, Etape 2, 2003 ApS · Butikspark (H), 1996 ApS · Circle Way East, Cardiff, 2006 ApS · Dansk Realkredit ApS · Gertraudenstrasse / Fischerinsel 2006 ApS · Handels- og investeringsselskabet Hegedal A/S · Hegedal ApS · Hegedal Consult ApS · HFI Holding A/S · HFI Invest A/S · Kefren DK Holding I A/S · Kefren A/S · Komplementarselskabet Dansk Retail ApS · Lomax Holding ApS · NCAP ApS · NCOM A/S · Nørkær 17-19, 1998 ApS · Odense, Middelfart, Nyborg 2003 ApS · Property Bonds VIII (Sverige II) A/S · Timotejen Invest ApS · Tysk Ejendomsadministration XII ApS · Tysk Ejendomsadministration XXIII ApS · Vagner 3 ApS · Vagner Holding A/S · Vagner Invest ApS

Øvrige bestyrelsesposter:

Capee Holding Danmark A/S · Center Syd A/S · Copenhagen Residential A/S · Domino, Norrköping A/S (formand) · Foreningen Capinordic Europæiske Ejendomme F.M.B.A · Handels- og Investeringsselskabet Hegedal A/S · Helgstrand Dressage A/S · HFI Holding A/S · HFI-Invest A/S · Højhuset Mørkhøj A/S · Kefren DK Holding I A/S · Kefren A/S · Kefren Properties IX A/S · K/S Alekarrsgatan 4-6, Göteborg, Sverige (formand) · K/S Boligejendomme Fyn, Etape 2 (formand) · K/S Butikspark Holbæk (H) · K/S Circle Way East, Cardiff (formand) · K/S Dansk Retail · K/S Gertraudenstrasse / Fischerinsel, Berlin · K/S Hørkær 17-19, Herlev · K/S Odense, Middelfart, Nyborg (formand) · K/S Partnerinvest I · K/S Tysk Ejendomsinvest XII (formand) · K/S Tysk Ejendomsinvest XXIII · Lomax A/S (formand) · NCOM A/S · Property Bonds VIII (Sverige II) A/S · Tellusborgvägen Holding A/S (formand) · Timotejen Holding A/S (formand)

Bestyrelsen, fortsat**Per Mellander**

Født 1942 · Indvalgt i bestyrelsen i april 2007

Civiløkonom og ingeniør Per Mellander startede sin karriere i ejendomsbranchen i 1989 og har siden 1993 drevet egen virksomhed. Først var det bilbranchen, hvor Per Mellander var adm. direktør for Volvo Latinamerika, ACS Autocarrier Systems og en fransk motorfabrik. Siden blev det ejendomsbranchen, hvor han opbyggede det svenske ejendomsselskab PLEIAD, der investerede stort i Europa og flere danske ejendomme i Københavnsområdet bl.a. Illum. Per Mellander var desuden adm. direktør for den nordiske ejendomsorganisation SIPA i en periode.

Direktionsposter:

Per Mellander AB

Øvrige bestyrelsesposter:

Conphia Sàrl (formand) · Angermann investment Advisory AB (formand)
 · Per Mellander AB · Kwik Sew Europe AB · Pyttan Holding AB

Direktion**Niels Troen**

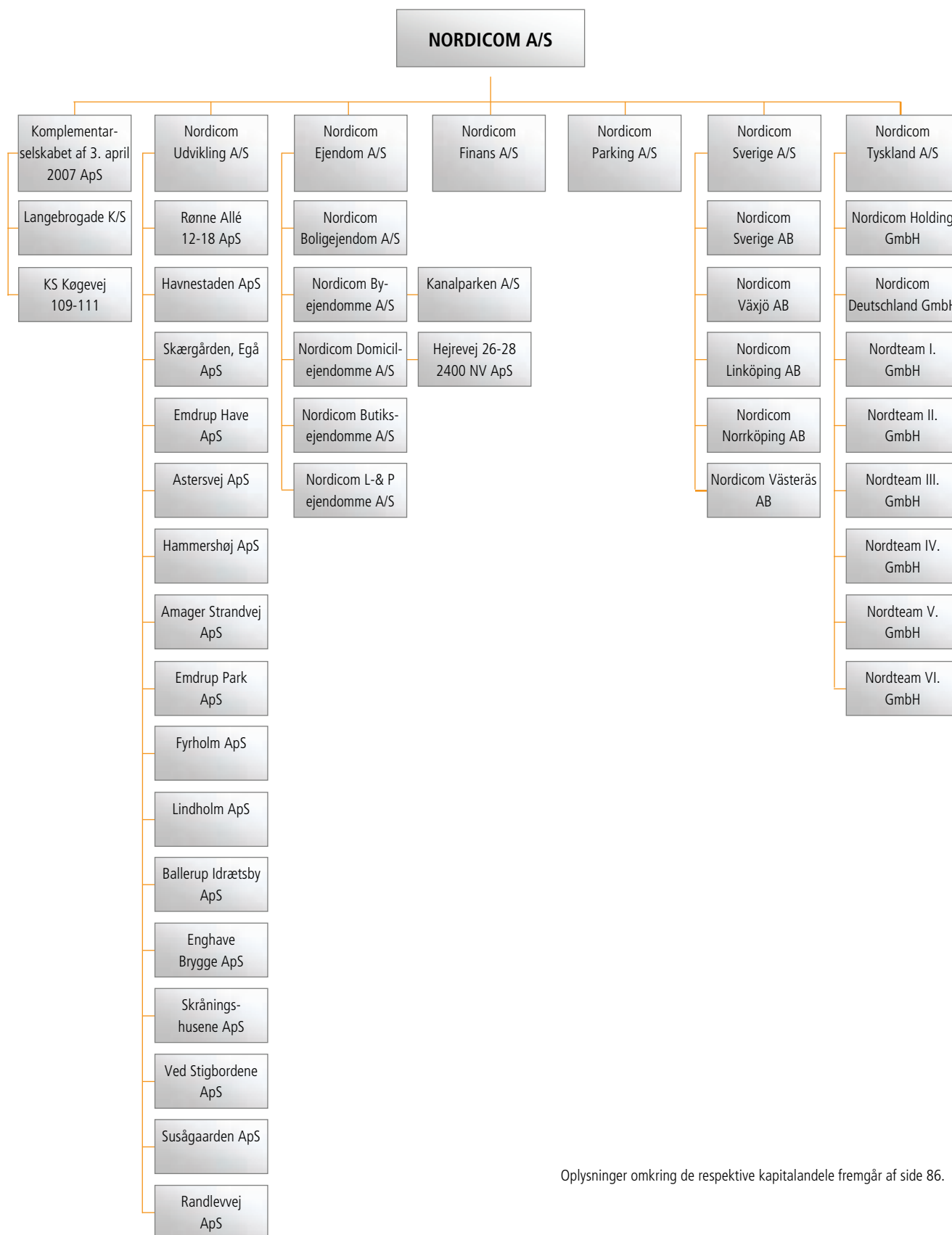
Født 1957 · Adm. direktør siden 1. december 2008

Niels Troen kommer fra en stilling som administrerende direktør for det børsnoterede ejendomsinvesteringsselskab E-Star Property. Niels Troen har tidligere fungeret som nordisk direktør i HSH Nordbank og har haft chefstillinger i Chase Manhattan Bank, LB Kiel og WestLB. Niels Troen er uddannet cand.merc.aud. fra Handelshøjskolen i København.

Revision

Selskabets generalforsamling har valgt Deloitte, Statsautoriseret Revisionsaktieselskab, Weidekampsgade 6, 2300 København S som revisor.

Koncernstruktur



Oplysninger omkring de respektive kapitalandele fremgår af side 86.

Lindholm, København

/ Variationen i facadernes design, og de fantastiske tagterrasser med udsigt over hav og kanaler, er blot nogle af de mange fine detaljer ved boligbyggeriet på Lindholm /



Ledelsens beretning

Hoved- og nøgletal

Resultatopgørelsen					
Beløb i 1.000 kr.	2009	2008	2007	2006	2005
Omsætning	300.557	552.874	755.051	919.439	423.420
Driftsomkostninger	-99.240	-356.260	-536.287	-620.885	-303.878
Bruttoresultat	201.317	196.614	218.764	298.554	119.542
Personale og andre eksterne omkostninger	-76.314	-68.231	-53.869	-57.802	-45.529
Resultat af associerede virksomheder	0	-33.271	1.430	4.768	1.087
Afskrivninger	-4.049	-3.699	-4.416	-3.179	-2.768
Resultat før værdireguleringer	120.954	91.413	161.909	242.341	72.332
Værdireguleringer	-564.041	-189.470	152.827	387.793	313.911
Realiserede avancer ved salg af investeringsejendomme	-35.258	18.956	99.499	33.809	26.554
Resultat af primær drift	-478.345	-79.101	414.235	663.943	412.797
Finansielle poster	-196.490	-183.959	-122.118	-80.109	-59.687
Resultat før skat	-674.835	-263.060	292.117	583.834	353.110
Skat af årets resultat	122.058	58.171	-34.940	-162.438	-89.928
Årets resultat	-552.777	-204.889	257.177	421.396	263.182
Opgørelse af finansiel stilling pr. 31. december					
Beløb i 1.000 kr.	2009	2008	2007	2006	2005
Langfristede aktiver	4.550.151	5.133.601	4.813.205	3.821.073	2.749.671
Kortfristede aktiver	429.533	491.724	1.010.924	1.099.638	602.398
Aktiver i alt	4.979.684	5.625.325	5.824.129	4.920.711	3.352.069
Egenkapital ultimo	496.908	1.043.165	1.416.240	1.182.454	789.359
Langfristede gældsforpligtelser	2.353.932	2.479.503	2.813.503	1.795.361	1.423.151
Kortfristede gældsforpligtelser	2.128.844	2.102.657	1.624.386	1.942.896	1.139.559
Passiver i alt	4.979.684	5.625.325	5.854.129	4.920.711	3.352.069
Opgørelse af pengestrømme					
Beløb i 1.000 kr.	2009	2008	2007	2006	2005
Pengestrømme fra driften	-79.304	261.742	303.217	354.558	-67.377
Pengestrømme fra investering	56.821	-419.074	-975.833	-772.435	-529.874
Pengestrømme fra finansiering	12.199	61.945	566.786	923.510	450.005
Pengestrømme i alt	-10.284	-95.387	-105.830	505.633	-147.246

Hoved- og nøgletal

Nøgletal	2009	2008	2007	2006	2005
Selskabskapital (beløb i t.kr.)	312.786	312.786	312.786	312.786	312.786
Forrentning af egenkapital før skat (%)	-87,6	-21,4	22,5	59,2	52,6
Forrentning af egenkapital efter skat (%)	-71,8	-16,7	19,8	42,7	39,2
Børskurs, ultimo (beløb i kr.)	60	68	820	843	918
Aktiekursstigning i kurspoint	-8	-752	-23	-75	681
Indre værdi pr. aktie, ultimo (beløb i kr.)	168	349	449	386	258
Resultat pr. aktie før skat (beløb i kr.)	-228	-88	95	190	116
Resultat pr. aktie efter skat (beløb i kr.)	-187	-68	83	137	86
Udbytte pr. aktie (beløb i kr.)	0,0	0,0	14,0	13,0	12,0
Direkte afkast (udbytterate)	0,0	0,0	1,7	1,4	5,1
Kurs/indre værdi, ultimo	0,4	0,2	1,8	2,2	3,6
Udbytteprocent	0,0	0,0	17,0	9,6	10,0
Price Earning	0	-1	9	4	8
Cashflow pr. aktie (beløb i kr.)	-26,8	87,5	97,3	113,7	-21,7
Soliditet (%)	10,0	18,5	24,2	24,0	23,5
Antal medarbejdere i koncernen	52	63	64	52	46

Overnævnte nøgletal er beregnet i henhold til definitionerne udarbejdet af Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2005".

Nøgletallene er beregnet ud fra følgende formler:

Forrentning af egenkapital før skat

$$\frac{\text{Resultat før skat} \cdot 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$$

Forrentning af egenkapital efter skat

$$\frac{\text{Resultat efter skat} \cdot 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$$

Indre værdi pr. aktie, ultimo

$$\frac{\text{Egenkapital, ultimo}}{\text{Antal aktier, ultimo}}$$

Resultat pr. aktie før skat

$$\frac{\text{Resultat før skat} \cdot 100}{\text{Gennemsnitlig antal aktier}}$$

Resultat pr. aktie efter skat

$$\frac{\text{Resultat efter skat} \cdot 100}{\text{Gennemsnitlig antal aktier}}$$

Direkte afkast (udbytterate)

$$\frac{\text{Udbytte pr. aktie} \cdot 100}{\text{Børskurs}}$$

Kurs/indre værdi, ultimo

$$\frac{\text{Børskurs}}{\text{Indre værdi pr. aktie}}$$

Udbytteprocent

$$\frac{\text{Foreslået udbytte}}{\text{Årets resultat}}$$

Price Earning

$$\frac{\text{Børskurs}}{\text{Resultat pr. aktie}}$$

Cashflow pr. aktie

$$\frac{\text{Cashflow fra driftsaktivitet}}{\text{Udvandet gennemsnitlig antal aktier}}$$

Soliditet (%)

$$\frac{\text{Egenkapital, ultimo} \cdot 100}{\text{Passiver, ultimo}}$$

Lippeltstrasse, Hamborg, Tyskland

/ Den nyrenoverede 16 etagers kontorbygning med 8.108 kvm tilbyder en smuk panoramaudsigt over Hamborg. /



Udvikling i koncernens aktiviteter

Nordicom har i 2009 øget lejeindtægterne med 6,8 mio. kr. fra 252,2 mio. kr. til 259,0 mio. kr. på trods af frasalg i løbet af året.

Salg af projektbeholdninger udgør 36,7 mio. kr. (2008: 295,7 mio. kr.) og vedrører et nyopført domicil til Nykredit i Ro's Have, Roskilde samt enkelte lejligheder og mindre grundstykker. Salget er reduceret med 259,0 mio. kr. i forhold til sidste år, hvor solgte lejligheder på Lindholm blev afleveret.

Nordicom opnåede i 2009 et bruttoresultat på 201,3 mio. kr. (2008: 196,6 mio. kr.) svarende til en stigning på 4,7 mio. kr.

Koncernens kapacitetsomkostninger, der udgør 80,4 mio. kr. (2008: 71,9 mio. kr.), er steget med 8,5 mio. kr. Stigningen skyldes, at der som følge af færre udviklingsaktiviteter i 2009 regnskabsmæssigt er aktiveret 6,2 mio. kr. mindre i omkostninger på udviklingsprojekter end i 2008. Herudover er der i 2009 afholdt engangsomkostninger i forbindelse med omstilling af virksomheden til de ændrede markedsvilkår.

Der er i 2009 foretaget en tilpasning af organisationen således, at denne er bedre rustet til gennemførelsen af den nye forretningsstrategi. Det har betydet en nettonedgang i antallet af ansatte på 20 personer fra 31. december 2008 til i dag, samtidig med at der er sket en styrkelse af koncernens udljningsfunktion og etableret en finansfunktion. Den foretagne reduktion i medarbejderstaben vil sammen med den tilpasning, som fandt sted ultimo 2008, få fuld effekt i 2010.

Resultat før skat og værdireguleringer udgør -75,5 mio. kr., hvilket er i overensstemmelse med tidligere udmeldte forventninger på ca. -70 mio. kr.

Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning på 8,1 mio. kr. (2008: 45,6 mio. kr.) vedrører to nyopførte domiciler, som er afleveret i 2. kvartal 2009 til henholdsvis Max Bank i Næstved og Trevira Neckelmann i Silkeborg.

Regulering til dagsværdi netto på -572,2 mio. kr. (2008: -235,1 mio. kr.) udgøres af værdiregulering af færdige investeringsejendomme på -255,7 mio. kr., værdiregulering af investeringsejendomme under udvikling på -284,1 mio. kr., værdiregulering af gæld til kreditinstitutter på -4,7 mio. kr. samt værdiregulering af koncernens beholdning af pantebreve på -27,6 mio. kr.

Værdireguleringer af selskabets færdige investeringsejendomme fremkommer dels som følge af ændrede generelle markedsforskel. Dels som følge af konkrete forhold vedrørende de enkelte ejendomme, herunder ændringer af lejen i overensstemmelse med de indgåede lejekontrakter, lejeforhøjelser som følge af forbedringer af de enkelte lejemål eller indgåelse af kontrakter med nye lejere.

Ud af værdiregulering af færdige investeringsejendomme på -255,7 mio. kr. udgør ca. -43 mio. kr. markedsbestemte reguleringer af afkastkrav på de enkelte ejendomme. De øvrige reguleringer skyldes primært indgåelse af nye lejekontrakter for enkelte store lejemål på lavere niveauer end tidligere i forbindelse med lejers fraflytning eller konkurs.

Anden halvdel af 2009 var generelt præget af en højere transaktionsaktivitet på det danske ejendomsmarked, og det virker som om priserne er ved at stabilisere sig. Markedsforholdene vurderes dog fortsat som udfordrende, og Nordicom vil derfor fortsætte den nuværende strategi med at øge ejendommenes værdi gennem bygningsforbedringer, lejeoptimeringer samt effektivisering af driften,

hvorved der dannes grundlag for fremtidige positive værdireguleringer af investeringsejendommenes værdi.

Værdireguleringer af selskabets investeringsejendomme under udvikling på -284,1 mio. kr. skyldes primært de ændrede markedsvilkår for projektudvikling, samt de ændrede målsætninger for en del af projekterne. Nogle projekter har eksempelvis en længere tidshorisont og lavere forventede salgspriser på færdiggørelsestidspunktet end tidligere vurderet.

Herudover har de nye momsregler, som blev vedtaget i forbindelse med Forårspakke 2, medført negative værdireguleringer på flere af selskabets udviklingsprojekter. Med virkning fra 1. januar 2011 bliver salg af nybyggede ejendomme og byggegrunde mv. momspligtigt, hvilket alt andet lige vil ramme avancen ved salg af grunde samt udvikling af ejendomme til boligformål, idet køber ikke har momsfradragret.

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

Der arbejdes i øjeblikket på at nedbringe koncernens samlede engagement i udviklingsaktiviteter. Den overordnede målsætning er at frasælge udviklingsprojekter, alternativt lade dem indgå i byttehandler med færdige investeringsejendomme med positivt cash flow.

Finansielle poster netto udgør 196,5 mio. kr. (2008: 184,0 mio. kr.), hvilket er en forøgelse på 12,5 mio. kr. Stigningen skyldes alene færre aktiverede renteomkostninger på selskabets udviklingsprojekter på 37,6 mio. kr. Reelt er der således tale om et fald i de betalbare renteomkostninger på 25,1 mio. kr.

Finansiell stilling pr. 31. december

Koncernens langfristede aktiver, der pr. 31. december 2009 udgør 4.550,2 mio. kr. (31.12.2008: 5.133,6 mio. kr.), er reduceret med 583,4 mio. kr. i perioden. Der er i 2009 investeret 40,6 mio. kr. på forbedringer og udvikling på eksisterende ejendomme, mens der er solgt ejendomme for samlet 182,9 mio. kr.

Kortfristede aktiver udgør 429,5 mio. kr. (31.12.2008: 491,7 mio. kr.) og er faldet med 62,2 mio. kr. i forhold til ultimo 2008. Faldet skyldes overførsel af lejligheder på Lindholm fra projektbeholdninger til færdige investeringsejendomme i takt med, at disse er blevet udlejet.

Egenkapitalen udgør 496,9 mio. kr. (31.12.2008: 1.043,2 mio. kr.) svarende til en reduktion på 546,3 mio. kr. Reduktionen skyldes årets underskud.

Gæld til kreditinstitutter udgør 3.978,1 mio. kr. (31.12.2008: 3.945,2 mio. kr.). Pr. 31. december 2009 udgør den langfristede gæld 2.089,0 mio. kr. svarende til 52,5 % af den samlede gæld (31.12.2008: 52,4 %).

Selskabet har i 2009 løbende opnået forlængelser på dele af den kortfristede gæld. Størstedelen af den kortfristede gæld, som er forlænget, er imidlertid erstattet af ny kortfristet gæld.

I marts 2010 blev der opnået enighed om en samlet bankaftale med alle koncernens væsentlige kreditgivere om forbedring af selskabets

finansieringsvilkår. I henhold til bankaftalen vil kreditinstitutterne i en periode på 3 år fra og med den 1. januar 2010 fastlåse og sænke renterne på den af bankaftalen omfattede bankgæld på ca. 1.800 mio. kr., henholdsvis bidragssatser på realkreditgæld på ca. 2.000 mio. kr. Herudover er løbetiden på den omfattede bankgæld forlænget frem til den 31. december 2012. Løbetiden på koncernens realkreditlån overstiger i forvejen 3 år.

For bankgæld, som ikke er omfattet af bankaftalen, er der indgået nye låneaftaler, ligesom en del heraf vil blive omlagt til realkreditgæld.

I henhold til bankaftalen er Nordicom A/S forpligtet til at gennemføre en kapitaludvidelse på minimum 100 mio. kr. i nettoprovenu senest den 30. september 2010, ligesom der skal opnås betingede tegningstilsagn for minimum 50 mio. kr. senest den 30. juni 2010. Selskabet vil derfor iværksætte en proces til rejsning af den nødvendige nye aktiekapital og er i positiv dialog herom med sine største aktionærer. Selskabets største aktionær HFI-Invest A/S har således givet betinget tilsagn om tegning af nye aktier for 25 mio. kr.

Formålet med kapitalrejsningen er primært at sikre koncernen den nødvendige kapacitet til at foretage investeringer i sin eksisterende ejendomsportefølje. Den nye kapital er ikke påkrævet til servicering af løbende ydelser på koncernens anlægsfinansiering.

Som vederlag for bankernes deltagelse i bankaftalen, herunder nedsættelse af de nuværende rentesatser på selskabets bankgæld til en fast rente i tre år, udstedes der konvertible obligationer til de berørte banker på nominelt ca. 70 mio. kr. Obligationerne er uopsigelige fra bankernes side frem til 31. december 2029 og afdrages og forrentes ikke. Til gengæld er bankerne berettigede til at konvertere obligationerne til aktier i perioden 1. januar 2013 til 30. september 2014 til markedskursen på udstedelsestidspunktet (dog minimum kurs 100).

På baggrund af den indgåede bankaftale er årsrapporten aflagt med fortsat drift for øje. Såfremt den aftalte kapitalforhøjelse mod forventning ikke kan gennemføres, vil selskabets aktiviteter ikke kunne videreføres uden genforhandling af aftalen.

Pengestrømme

Pengestrøm fra driftsaktivitet for 2009 udgør -79,3 mio. kr. (2008: 261,7 mio. kr.) svarende til en reduktion på 341,0 mio. kr. i forhold til sidste år. Reduktionen skyldes væsentlige færre afleverede projekter i 2009 sammenlignet med 2008.

I forhold til årsrapporten for 2008 er der foretaget reklassifikation af selskabets deponeringer i pengeinstitutter til senere frigivelse. Nordicom har tidligere præsenteret disse indeståender under regnskabsposten likvide beholdninger i såvel balancen som i opgørelse af pengestrømme. Ifølge IAS 7 "Statement of cash flows" er det en betingelse, at likvide beholdninger alene må omfatte likvide beholdninger samt værdipapirer, der straks kan omsættes til likvider. Idet der kan rejses tvivl om hvorvidt alle deponeringer opfylder denne betingelse, har ledelsen valgt i stedet at indregne deponeringer under andre tilgodehavender. Sammenligningstal er tilpasset den ændrede klassifikation.

Den ændrede klassifikation er præsenteret som ændring i deponerede midler i selskabets pengestrømsopgørelse. Såfremt der ses bort herfra ville pengestrøm fra driftsaktiviteten for 2009 i stedet udgøre -74,9 mio. kr. (2008: -41,5 mio. kr.).

Koncernens pengestrøm fra driftsaktivitet er i 2009 påvirket med -13,0 mio. kr. fra 85 lejligheder på Lindholm, som blev færdigbygget i 4. kvartal 2008. Ejendommen forventes fuldt udlejet inden for det næste

halve år, hvorved projektet bliver likviditetspositivt. Pr. 31. december 2009 er der underskrevet lejekontrakter på 59 af de 85 lejligheder. Pengestrømme til investeringsaktivitet udgør 56,8 mio. kr. (2008: -419,1 mio. kr.). Periodens investeringer vedrører primært færdiggørelse af udviklingsprojekter, herunder opførelsen af ejendomme til henholdsvis Max Bank, Trevira Neckelmann og Nykredit. Herudover er der frasolgt ejendomme med en likviditetseffekt på 182,9 mio. kr. efter fraregning af sælgerpantebrev på 2,7 mio. kr.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet udgør 12,2 mio. kr. (2008: 61,9 mio. kr.) hvormed der er likvide beholdninger på 13,3 mio. kr. pr. 31. december 2009.

Nordicom Ejendom

	Danmark		Sverige		Tyskland		Ejendom i alt	
Beløb i mio. kr.	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Bruttoresultat	168,6	147,9	22,2	24,4	5,9	11,5	196,7	183,8
Resultat før værdireguleringer	130,2	119,3	18,3	18,1	3,8	9,9	152,3	147,3
Resultat af primær drift	-164,4	108,8	11,1	6,1	-4,7	10,8	-158,1	125,7
Aktiver i alt	3.282,4	3.586,2	307,2	324,7	150,2	196,0	3.739,8	4.106,8
Pengestrømme fra driften	-13,7	168,7	-8,1	3,1	-24,2	0,6	-46,0	172,5

Huslejeindtægter i Nordicom Ejendom er steget med 20,9 mio. kr. til i alt 237,6 mio. kr. sammenlignet med sidste år.

Den stigende omsætning er opnået på trods af et nettosalg af ejendomme i 2009 samt et generelt pres på lejeniveauer og tomgangsprocenter.

Bruttoresultatet i Nordicom Ejendom udgør 196,7 mio. kr. (2008: 183,8 mio. kr.) svarende til en stigning på 12,9 mio. kr. (7,0 %).

Resultat af primær drift udgør -158,1 mio. kr. (2008: 125,7 mio. kr.) og er alene faldet som følge af væsentlige negative dagsværdireguleringer i 2009.

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

Beløb i mio. kr.	2009		2008	
Danmark	3.053	88%	3.139	85%
Sverige	280	8%	307	8%
Tyskland	147	4%	226	6%
I alt	3.480		3.672	

Beløb i mio. kr.	2009		2008	
Butiksejendomme	1.123	32%	1.307	36%
Boligejendomme	508	15%	492	13%
Kontorejendomme	1.243	36%	1.223	33%
L&P ejendomme	441	13%	484	13%
Andre ejendomme	165	5%	166	5%
I alt	3.480		3.672	

Aktiviteter i Danmark

Nordicoms danske ejendomsportefølje ligger primært i de større byer på mere end 25.000 indbyggere.

I 2009 har den danske økonomi generelt været præget af økonomisk lavkonjunktur og negative vækstrater. I tredje kvartal 2009 målt dog igen en svag positiv vækst i den danske økonomi på 0,6 %. De fleste økonomer venter da også en langsom økonomisk fremgang. Det skyldes blandt andet, at ledigheden fortsat er stigende og på den måde vil bidrage til usikkerhed i de enkelte husstande. Den ekspansive

finanspolitik, skattelettelser og den spirende optimisme på boligmarkedet kan imidlertid være med til at trække forbruget op.

Inflationen har i 2009 holdt sig under 2 % og tal for december viser en årlig inflation på 1,4 %. Det lave niveau afspejler, at økonomien kører i lavt gear og har betydet, at ECB og Nationalbanken har kunnet sænke pengemarkedsrenten gennem året.

Den lavere rente har gjort det billigere for pengeinstitutterne at låne i Nationalbanken. Dette er dog kun delvist slået igennem overfor Nordicom, idet rentemarginalerne er øget gennem 2009.

Antallet af ejendomstransaktioner på det danske marked har i de første tre kvartaler af 2009 været meget lavt. Markedet ser dog ud til at være vendt i fjerde kvartal, hvor antallet af transaktioner er steget. Transaktionerne vedrører primært mindre bolig-, butik- og kontorejendomme i større provinsbyer samt store ejendomme med centrale beliggenheder i København.

Det er fortsat vanskeligt at få finansiering, og der kræves ofte en betydelig grad af egenfinansiering, for at en transaktion kan gennemføres. Køberne er derfor ofte enten private købere med kapital eller større solide ejendomsselskaber. I forhold til 2008 er usikkerheden ved ejendomsinvesteringer blevet mindre og visse bankers opsamling af ejendomme i ejendomsselskaber betyder, at der ikke kommer en stor mængde nødlidende ejendomme på markedet på én gang.

Resultat før værdireguleringer på ejendomme i Danmark udgør 130,2 mio. kr. (2008: 119,3 mio. kr.). Stigningen skyldes primært færdiggørelsen af 2 udviklingsprojekter medio 2009, hvor ejendommene efterfølgende er udlejet til henholdsvis Max Bank i Næstved og Trevira Neckelmann i Silkeborg.

Med hensyn til tomgang giver det fortsatte fald i beskæftigelsen generelt anledning til en øget tomgang for kontorlokaler. På trods heraf oplever Nordicom fortsat efterspørgsel på lejemål til fornuftige lejeniveauer. Tomgangsprocenten i Nordicoms kontorlejemål har dermed kunne holdes på et uændret niveau i 2009 i forhold til 2008. Udlejningspriserne har dog stabiliseret sig på et lidt lavere niveau, idet nye lejere i stigende grad presser lejen og / eller opnår introduktionsrabatter.

I detailhandlen er der mere optimisme end på kontorlejemarkedet. Efter nogle hårde år er forbrugertilliden i januar 2010 igen blevet positiv, hvilket giver håb om en øget omsætning og en stabilisering af lejeniveauet.

På markedet for logistik- og produktionslokaler har markedet generelt været præget af, at en del virksomheder, som følge af den økonomiske lavkonjunktur, har gennemført rationaliseringer. Dette betyder, at der i nogle områder af Danmark er en del ledige lokaler og dermed et vist pres på markedsløjen.

Årets regulering til dagsværdi på de færdige investeringsejendomme i Danmark udgør netto -250,5 mio. kr. (2008: -29,5 mio. kr.). Den negative regulering skyldes, at der i 2009 er indgået enkelte større lejekontrakter med nye lejere til lavere lejeniveauer, hvilket har medført værdireguleringer af de pågældende ejendomme med uændret afkastkrav. Herudover har markedets afkastkrav for visse typer af ejendomme været stigende i 2009.

Der er i 2009 solgt følgende danske ejendomme for 72,8 mio. kr., som har givet et tab i forhold til bogførte værdier på 11,8 mio. kr.:

- Jernbanegade 8, 3720 Åkirkeby
- Murgade 5, 3000 Helsingør
- Rantzausgade 22-24, København N
- Torvet 1, 3720 Åkirkeby
- Vadestedet 6, Næstved
- Åkirkebyvej 50, 3700 Rønne

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

I december 2009 har Nordicom byttet et mindre grundstykke på Kongensgade / Vindegade i Odense med 7 nybyggede og udlejede lejligheder på Vesterhavnen 17 i Nyborg. Der er herudover ikke anskaffet ejendomme i Danmark i 2009.

Aktiviteter i Sverige

Nordicoms svenske ejendomsbesiddelser ligger primært i Norrköping og Linköping.



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

ligeledes sket en stabilisering af den svenske krone over for den amerikanske dollar og euroen.

I modsætning til andre økonomiske afmatninger inden for de sidste 20 år forventes det at tage længere tid inden bruttonationalproduktet er tilbage på niveauet før krisens begyndelse. Under tidligere økonomiske kriser har husstandenes indkomst imidlertid været ramt i højere grad end tilfældet denne gang. Det skyldes det bratte fald i rentesatserne i slutningen af 2008, faldende brændstofpriser og foretagne skattemæssige ændringer gældende for indkomstskat 2009. Derfor oplevede mange svenske husstande også bedre forbrugsmuligheder i 2009 end i 2008. Forbrugernes tillid er således også steget tidligere end de øvrige økonomiske indikatorer.

Udlejning af kontorlokaler i Sverige er stærkt centraliseret omkring Stockholm. De to andre storbyregioner, Göteborg og Malmö / Lund har kun en andel på ca. 15 % hver i forhold til udlejningsmarkedet i Stockholm. Udsving i tomgang og lejeniveau over tid er ligeledes størst i Stockholm, hvor perioder med høj vækst presser udlejningspriserne op og øger nybyggeri, og tilsvarende er der et nedadgående pres på lejen i perioder med lavere vækst. I andre dele af landet er huslejen mere stabil over tid. Dette afspejler sig ligeledes ved at nybygningen på kontormarkedet har været lavere uden for hovedstaden.

I det centrale Linköping er der en mangel på moderne, effektive kontorlokaler, hvor store dele er bygget i midten af 1900-tallet og ikke opfylder nutidens krav. Kommunen arbejder i øjeblikket med planer om nye rejsecentre og et nyt distrikt Kallerstad, som vil blive konverteret fra let industri til boliger og kontor. I Norrköping er der ligeledes en mangel på store moderne kontorlokaler i de centrale områder af byen. Der sker derfor en igangværende modernisering af de gamle industrielle bygninger til moderne kontor- og kursuslokaler. I 2009 har nyudlejningerne generelt været positive med et særligt behov for nye lokaler som en yderligere drivkraft.

På butiksområdet har begyndelsen af 2009 været hård for de mange erhvervsdrivende, der startede op eller udvidede i slutningen af den økonomiske konjunkturcyklus. Adskillige kendte detailvirksomheder er således blevet tvunget ud i konkurs eller reorganisering i løbet af 2009. Troen på en fortsat lav rente, vækst i realindkomsten og en stigende forbrugertillid har dog betydet, at 2009 blev endnu et år med samlet nettovækst i detailhandelen.

På transaktionsmarkedet er mængden af handler på det svenske ejendomsmarked næsten halveret i 2009 i forhold til sidste år. Første halvdel af 2009 afspejlede den anden halvdel af 2008 med lav omsætning. I løbet af tredje og fjerde kvartal af 2009 steg antallet af handler markant. De mest aktive aktører har været de svenske institutioner. De udenlandske investorer har stort set været fraværende. I de fleste tilfælde har sælgerne været gensidige fonde, der er nået exit tid og i nogle tilfælde, har de solgt alle de nordiske ejendomme for at reinvestere i andre markeder, som er blevet relativt billige.

Resultat før værdireguleringer på ejendomme i Sverige udgør i regnskabsåret 18,1 mio. kr. (2008: 18,3 mio. kr.).

Dagsværdireguleringer er indregnet med -3,6 mio. kr. mod -12,0 mio. kr. sidste år.

Der er i 2009 solgt følgende ejendom for 33,0 mio. kr., som har givet et regnskabsmæssigt tab i forhold til bogførte værdier på -3,6 mio. kr.:

- Kroken 8, 9, 11, Norrköping

Salget var en del af den nye strategi, hvor fokus er flyttet fra projektejendomme til investeringsejendomme. Området havde fået en ny lokalplan, som tillod en mere fleksibel udnyttelse af de eksisterende

bygninger ved at give mulighed for at bygge 15.000 m² kontorer på et tomt grundstykke, som støder op til ejendommen. Køberen var den lokale virksomhed Builders AB Henry Ståhl, som også er involveret i projektudvikling i nabokvarteret.

Ejendommen Magnetjärnet 6 i Linköping er endvidere blevet solgt i december 2009, med overtagelse i februar 2010. Ejendommen bidrager meget lidt til det løbende cash flow og krævede et betydeligt ressourceforbrug for at forbedre driften. Pr. 31. december 2009 er ejendommen indregnet under "investerings ejendomme bestemt for salg".

Der er ikke købt investerings ejendomme i Sverige i 2009.

Aktiviteter i Tyskland

Nordicoms tyske ejendomsbesiddelser ligger i Hamburg og Lüneburg.



Tyskland har i 2009 oplevet den stærkeste recession siden 1950'erne i den tyske økonomi. Det føderale budgetunderskud på 3,2 % har for første gang indenfor de sidste 4 år været højere end Maastricht-kriterierne på 3 %, og bruttonationalproduktet (BNP) er faldet med 5 %. Alligevel har arbejdsmarkedet været relativt stabilt og inflationen under 1 %. I slutningen af 2009 er flere økonomiske indikatorer ligeledes blevet forbedret, og nogle er igen højere end niveauerne før Lehman Brothers konkurs.

I 2009 blev ejendomshandlen domineret af investorer fra Tyskland, der tegnede sig for næsten 90 % af den samlede omsætning i Tyskland på lidt mere end 10 mia. EUR. Volumen svarer til ca. halvdelen af den transaktionsvolumen, der blev registreret i 2008. Volumen for den første halvdel af året var totalt set kun ca. 3,5 mia. EUR, mens dette steg til ca. 3,3 mia. EUR i tredje kvartal og ca. 4 mia. EUR i fjerde kvartal 2009. Hamburg, München og Berlin oplevede den stærkeste efterspørgsel fra investorerne. Transaktionsvolumen for erhvervs ejendomme i Hamborg var på 1,5 mia. EUR, hvilket svarer til niveauet for 2004 og 2005, men er en tilbagegang på hele 66 % i forhold til 2008.

I 2010 forventes et yderligere løft på det tyske investeringsmarked for erhvervs ejendomme. Transaktionsvolumen forventes at blive det dobbelte af 2009 og nå op på ca. 20 mia. EUR. Dette svarer til gennemsnitsniveauet for årene 2000-2004. Det virker som om bunden er nået, og investorerne igen begynder at fokusere på velbeliggende

driftsejendomme. Handelsværdierne er imidlertid stadig langt fra det højeste niveau og vil fortsat være under pres, selvom investorerne er blevet villige til at påtage sig mere risiko.

For 2010 forventes generelt et fortsat pres på lejeniveauet for velbeliggende kontorlejemål, mens en stigning ventes de følgende år. Ændringen kan imidlertid komme tidligere, såfremt renten forbliver lav. På boligområdet er lejeniveauet i øjeblikket præget af, at arbejdsløsheden i de større byer er steget fra 9,0 % til 9,3 %. Alligevel forventes en stabilisering af lejeniveauet i 2010. Dette skyldes, at der i Hamburg og Berlin stadig er en stor efterspørgsel fra private som følge af befolkningstilvæksten i disse byer.

Resultat før værdireguleringer på ejendomme i Tyskland udgør 3,8 mio. kr. (2008: 9,7 mio. kr.). Faldet skyldes primært salg af ejendomme.

Dagsværdireguleringer er indregnet med -1,6 mio. kr. mod 0,9 mio. kr. sidste år.

Der er i 2009 solgt følgende ejendomme for 48,0 mio. kr., som har givet et regnskabsmæssigt tab i forhold til bogførte værdier på 6,9 mio. kr.:

- Apothekenstrasse 5-7, Lüneburg
- Grapengiesserstrasse 2, Lüneburg

Der er ikke købt investerings ejendomme i Tyskland i 2009.

Nordicom Udvikling

	Danmark		Sverige		Tyskland		Udvikling i alt	
Beløb i mio. kr.	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Bruttoresultat	2,5	11,7	0,0	0,0	-0,2	0,0	2,3	11,7
Resultat før værdireguleringer	-19,5	-43,0	0,0	0,0	-0,4	-0,2	-19,9	-43,2
Resultat af primær drift	-302,6	-191,9	0,0	0,0	-6,3	-0,2	-308,9	-192,1
Aktiver i alt	1.097,2	1.483,6	0,0	0,0	132,8	34,6	1.230,1	1.518,3
Pengestrømme fra driften	-59,0	90,6	0,0	0,0	-44,9	-1,4	-103,9	89,2

Resultat af primær drift i Nordicom Udvikling udgør -308,9 mio. kr. (2008: -192,1 mio. kr.) svarende til en reduktion på 116,8 mio. kr. Faldet i indtjening skyldes, at der er afleveret færre udviklingsprojekter i 2009 end i samme periode for 2008, samt større negative dagsværdireguleringer af en række udviklingsprojekter, som følge af dårlige markedsforhold.

Aktiviteter i Danmark

I årets løb er der i Danmark solgt følgende projektudviklede arealer i Nordicom Udvikling:

- Domicil til Nykredit på 1.660 m² i Ro's Have, Roskilde.
- 2 lejligheder på hver 100 m² i Ro's Have, Roskilde

Salgsindtægter for afleverede projekter udgør 36,7 mio. kr. (2008: 295,7 mio. kr.) hvilket er et fald på 259,0 mio. kr. i forhold til sidste år. Faldet skyldes, at en stor del af lejlighederne på Lindholm blev færdige i 2008.

Bruttoavancen på salg af projektbeholdninger udgør -8,2 mio. kr. (2008: -11,7). Den negative bruttoavance skyldes, at selskabet i 2009 valgte at opgive et udviklingsprojekt med henblik på at opføre et butikcenter i tilknytning til Tåstrup Stationscenter. Projektet var ikke rentabelt at gennemføre under de eksisterende markedsforhold, hvilket har medført et regnskabsmæssigt tab på 12,2 mio. kr.

I 2009 er der afsluttet 2 projekter i form af nye domiciler til henholdsvis Max Bank i Næstved og Trevira Neckelmann i Silkeborg. Projekternes værdiskabelse er indregnet i posten "Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning" på 8,1 mio. kr.

Nordicom har over en periode investeret i flere grundstykker med henblik på at opføre bl.a. lavenergiboliger. Markedet for nye boliger er imidlertid dårligt, og der arbejdes derfor i stedet på at sælge grundstykkerne og derved frigøre likviditet til andre formål. Grundet markedsituationen forventes salgspriserne at blive mindre end oprindeligt forventet, hvorfor der i 2009 er foretaget negative dagsværdireguleringer på visse grundstykker.

Nordicom har tillige investeret i flere grundarealer og bygninger i de gamle erhvervsområder i og omkring Næstved Havn. Grundlaget for engagementet var de muligheder som den nye lokalplan åbnede op for, idet disse områder blev udlagt til at være en ny del af bymidten med attraktive muligheder for kontorbyggeri og detailhandel. Nordicom udarbejdede en masterplan, som bl.a. omfattede opførelsen af et nyt domicil på 5.500 m² til Max Bank samt et nyt Føtex varehus på 3.700 m². Max Banks domicil blev afleveret ved udgangen af 1. halvår 2009,

og byggeriet af varehuset er nu igangsat og forventes afleveret i april 2010.

Som følge af markedsituationen er flere af de oprindelige projekter sat i bero. Det samlede omfang af projektet i Næstved er reduceret, og en del af de tidligere afholdte omkostninger til køb af ejendomme, nedrivning, arkitektydelser m.m. er nedskrevet. De resterende udviklingsprojekter i Næstved omfatter muligheder for bl.a. et biografprojekt på Toldbodgade 14, udnyttelse af byggeriet på ca. 2.100 m² på Femøvej 3, ombygning af en ældre større erhvervsjendom på Blegdammen 7-13 til butikker og restauranter, renovering af eksisterende kontorhus på Omøvej 2-26 samt ombygning af bevaringsværdig erhvervsbebyggelse på Vordingborgvej 78-82 til butikker.

Den ændrede strategiplan for Nordicom har endvidere betydet, at selskabet fremover i mindre grad vil engagere sig i projektudvikling, ligesom aktiviteterne indenfor lavenergiboliger og parkering er stoppet. De vanskelige vilkår på markedet for projektudvikling, med vanskelig adgang til finansiering og udtalt mangel på kunder, har medført dagsværdireguleringer på selskabets investeringsejendomme under udvikling med netto -284,1 mio. kr.

Selskabets tre grunde på henholdsvis Amager Strandvej, Sluseholmen og Enghave Brygge er pr. 31. december 2009 indregnet til 665,0 mio. kr. Beløbet svarer til gennemsnitligt 3.300 kr. pr. forventet byggeretskvadratmeter (31. december 2008: 4.000 kr.).

Ved udgangen af 2009 er der i Danmark fortsat 2 igangværende byggeprojekter. Det ene projekt vedrører ombygning af Rebæk Søpark Butikcenter, Hvidovre, mens det andet projekt vedrører en ny Føtex beliggende ved Næstved Havn.

Aktiviteter i Sverige

Der har i 2009 ikke været projektudviklingsaktiviteter i Sverige.

Aktiviteter i Tyskland

I Tyskland har Nordicom i begyndelsen af december 2009 færdiggjort udviklingen af et nyt boligområde, Eidelstedter Brook 7-19, i nærheden af Hamburg med et grundareal på 4.926 m² og boligareal på 4.887 m² samt 49 parkeringspladser i en underjordisk parkeringskælder. Alle 49 lejligheder var udlejet på færdiggørelsestidspunktet.

I december 2009 blev ejendommen solgt for 71,4 mio. kr. (9,6 mio. EUR) til en tysk fond, hvilket vil give en regnskabsmæssig avance på ca. 2 mio. kr. samt et likviditetsmæssigt provenu på 30 mio. kr. efter indfrielse af byggelån. Ejendommen overtages først af køber pr. 1. marts

2010, hvorfor den på balancetidspunktet fortsat er indregnet under "investerings ejendomme bestemt for salg".

I 4. kvartal 2009 påbegyndte Nordicom ombygningen af ejendommen Lippeltstrasse 1, Hamburg. Det er hensigten at renovere facaden samt modernisere kontorlejemålene i takt med at disse udlejes. Ejendommen er beliggende med udsigt til Hamburg Hafen og er anskaffet i 2007 med en vis tomgang. Denne forventes efter ombygningen væsentligt reduceret, ligesom lejeniveauet kan øges.

Porteføljen rummede pr. 31. december 2009 ca. 20 projekter i Danmark, og 1 i Tyskland, med et samlet forventet færdigt areal på 495.500 m² (2008: 565.400 m²).

Lindholm, København

/ Sluseholmen danner rammerne for en helt unik måde at bo på. I stuelejlighederne kan ejerne via tilvalgt ponton fra deres altan komme ombord i egen båd og tage en sejltur i de københavnske kanaler /



Udviklingsportefølje

	Postnr.	By	Lokalplan godkendt	Forventet areal i alt (m2)	Heraf afleveret (m2)
Danmark					
Amager Strandvej	2300	København S	Ja	54.600	0
Ved Stigbordene	2450	København SV	Ja	55.600	0
Enghave Brygge	2450	København SV	2010	88.000	0
Rebæk Søpark Butikscenter	2650	Hvidovre	Ja	11.700	0
Herlev Hovedgade 17	2730	Herlev	2010	50.100	0
Skråningshusene	3070	Snekkersten	Ja	1.300	0
Ros Have 2 / Elisagårdsvej 4	4000	Roskilde	Ja	6.000	0
Ros Have 8, 10, 12, 18	4000	Roskilde	Ja	4.000	3.800
Løvegade 4	4200	Slagelse	Ja	22.700	0
Næstved havn (Føtex)	4700	Næstved	Ja	3.700	0
Næstved havn (øvrige)	4700	Næstved	Ja	18.900	0
Ejlersvej 73 - 77	4700	Næstved	2010	10.500	0
Laguneparken	4700	Næstved	Ja	15.200	0
Halldans Vænge (grundmodning)	4700	Næstved	Ja	76.700	34.600
Randlevvej	8300	Odder	2010	21.000	0
Astersvej	8410	Rønde	Ja	400	0
Kejlstrupvej 84	8600	Silkeborg	Ja	43.000	0
Loftbrovej 17	9400	Nørresundby	Ja	12.000	0
				495.400	38.400
Tyskland					
Lippeltstrasse 1	20097	Hamburg	Ja	8.100	0
I alt				503.500	38.400

Areal rest (m2)	Heraf butik (m2)	Heraf kontor (m2)	Areal bolig (m2)	Areal parkering (m2)	Areal andet (m2)
54.600	0	8.600	46.000	0	0
55.600	2.000	17.400	36.200	0	0
88.000	700	21.300	66.000	0	0
11.700	11.700	0	0	0	0
50.100	29.700	3.100	0	0	17.300
1.300	0	0	1.300	0	0
6.000	3.000	0	0	0	3.000
200	0	0	200	0	0
22.700	3.800	9.200	0	5.100	4.600
3.700	3.700	0	0	0	0
18.900	9.200	5.500	0	0	4.200
10.500	4.500	0	2.400	0	3.600
15.200	0	0	7.600	0	7.600
42.100	0	0	42.100	0	0
21.000	0	0	21.000	0	0
400	0	0	400	0	0
43.000	43.000	0	0	0	0
12.000	12.000	0	0	0	0
457.000	123.300	65.100	223.200	5.100	40.300
8.100	0	8100	0	0	0
465.100	123.300	73.200	223.200	5.100	40.300

Mål og strategi

Selskabets langsigtede målsætning er uforandret at skabe størst mulig værdi for aktionærerne. Nordicom tilpassede i slutningen af 2008 sin strategi, således at selskabet fremadrettet vil fokusere sine aktiviteter på investeringer i ejendomme med positivt likviditetsbidrag. Strategien er udarbejdet og formuleret af selskabets bestyrelse, som i samarbejde med direktionen, tillige er ansvarlige for implementeringen heraf. Strategien vurderes løbende og en gang årligt afholdes et bestyrelsesmøde med særligt fokus på selskabets strategi.

Implementeringen af den fastlagte strategi er i gang og forventes gennemført i løbet af de kommende år. Selskabets overordnede strategi er følgende:

- Besidde og erhverve likviditetspositive investeringsejendomme indenfor segmenterne butiksejendomme, kontorejendomme og lager & logistikejendomme. Selskabet ejer i dag enkelte boligejendomme, som med tiden forventes afhændet.
- Geografisk koncentration af investeringerne i de større byer i Danmark (min. 25.000 indbyggere). Udover Danmark, som med ca. 80 % af de samlede investeringer er selskabets primære marked, er det en del af strategien at følge udviklingen i Sverige og Tyskland og på baggrund heraf tage stilling til de nuværende mindre porteføljers fremtid.
- Optimering af ejendomsdriften således at alle driftsejendomme bidrager med en positiv likviditet efter finansiering. Historisk er der investeret i ejendomme med en vis tomgang, i forventning om at der skulle ske en gennemgribende udvikling af de pågældende ejendomme. Disse ejendomme, der hidtil har haft en negativ likviditet, skal enten konverteres eller afhændes indenfor en rimelig tid.
- Optimering af ejendommene således at forædlingspotentialt i den bestående portefølje af driftsejendomme realiseres gennem målrettede investeringer i ombygninger og tilpasninger. Gennem denne type investeringer, med henblik på at nedbringe tomgangen eller øge lejeniveauet, skabes der udover afkastet fra den løbende drift en yderligere merværdi.
- Værdistigninger skal løbende omsættes til likviditet. Det er således en del af strategien at optimere ejendommene og herefter omsætte dem, således at værdierne ikke består af opskrivninger men konverteres til likviditet. Den gennemsnitlige ejertid for selskabets ejendomme forventes på den baggrund reduceret.
- Langsigtet vækst indtil balancen udgør ca. 1 mia. EUR. Størrelsen har en betydning for at kunne opretholde de nødvendige faglige funktioner i organisationen samt øge selskabets attraktivitet for større institutionelle og udenlandske investorer.
- Det er selskabets langsigtede målsætning, at egenfinansieringsgraden (egenkapital samt udskudt skat) som minimum skal udgøre 25-30 % for koncernen som helhed og at egenkapitalforrentningen før skat overstiger 15 % p.a.
- Lånepolitikken følger selskabets strategi. Således vil selskabet på længere sigt tilstræbe at finansiere investeringsejendomme med løbetider og renteperioder, der gennemsnitligt matcher den forventede ejertid af porteføljen. På kort sigt er det Nordicom's målsætning at sikre løbetider på mellem 3 og 20 år mens renteperioder fastsættes til mellem 1 og 3 år med en gennemsnitlig renteperiode på over 2 år. På lang sigt påregner selskabet at styre renteeksponeringen ved brug af forsikringsprodukter.

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

- Ændrer aktivmassens sammensætning således, at udviklingsaktiviteter (herunder jordbesiddelser) gennem frasalg eller byttehandler reduceres i volumen og driftsejendommenes andel øges. Indgåelse af partnerskaber med andre udviklingsselskaber eller finansielle partnere omkring selskabets største jordbesiddelser med henblik på at realisere projekter i fællesskab er endvidere en mulighed.
- Styrke kapitalgrundlaget via en kapitaludvidelse således, at der er tilstrækkelig likviditet til at udnytte forædlingspotentialt i den bestående portefølje af driftsejendomme, hvorved tomgangen kan reduceres og lejeniveauet øges.

Forventninger til 2010

Den nuværende markedssituation med pres på lejepriser og tomgang forventes at fortsætte i 2010. Med hensyn til transaktionsmarkedet er der imidlertid registreret en øget aktivitet fra oktober 2009 og frem, hvilket indikerer, at det værste er overstået med hensyn til fald i ejendomspriserne.

I 2010 er det ledelsens plan at fortsætte omstillingen af selskabet til færre udviklingsaktiviteter, at nedbringe tomgangen i den bestående udlejningsportefølje samt øge lejeniveauet. Dette skal ske gennem målrettede investeringer i ombygninger og istandsættelse af flere af selskabets større investeringsejendomme i takt med at der frigøres likviditet hertil.

Organisationen er i 2009 blevet tilpasset til de justerede fokusområder, og det forventes, at de samlede kapacitetsomkostninger i denne anledning vil blive nedbragt i 2010. Som følge af indgåelse af bankaftalen jf. nedenfor, samt en planlagt styrkelse af kapitalgrundlaget ved udstedelse af aktier, må der imidlertid fortsat forventes en række engangsomkostninger til rådgivere mv.

Selskabet har i marts 2010 indgået en samlet bankaftale med hovedparten af koncernens kreditgivere om forbedring af selskabets finansieringsvilkår. I henhold til bankaftalen vil kreditinstitutterne i en periode på 3 år fra og med den 1. januar 2010 fastlåse og sænke renterne på den af bankaftalen omfattede bankgæld henholdsvis bidragssatser på realkreditgæld, hvilket vil reducere rentekomkostningerne i forhold til 2009. Herudover er løbetiden på den omfattede bankgæld forlænget frem til den 31. december 2012.

På baggrund af selskabets nuværende ejendomsportefølje samt de nye finansieringsvilkår forventes der et resultat på ca. -15 til +15 mio. kr. før værdireguleringer og skat i 2010.

Som vederlag for bankernes deltagelse i bankaftalen, herunder nedsættelse af de nuværende rentesatser på selskabets bankgæld til en fast rente i tre år, udstedes der konvertible obligationer til de berørte banker på nominelt ca. 70 mio. kr. Obligationerne er uopsigelige fra bankernes side frem til 31. december 2029 og afdrages og forrentes ikke. Til gengæld er bankerne berettigede til at konvertere obligationerne til aktier i perioden 1. januar 2013 til 30. september 2014 til markedskursen på udstedelsestidspunktet (dog minimum kurs pari).

I årsrapporten for 2010 vil der ved indfrielse af de eksisterende banklån, som er omfattet af bankaftalen skulle opgøres en regnskabsmæssig fortjeneste / tab, som udgør forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi af de eksisterende lån på den ene side og dagsværdien af de nye lån og de konvertible obligationer på den anden side.

De konvertible obligationer, der udstedes som compensation for de ændrede betingelser på banklånene, skal ved første indregning måles til dagsværdi. Denne forventes at udgøre ca. 60 mio. kr. men kan ikke opgøres præcist før de konvertible obligationer udstedes.

Dagsværdien på de konvertible obligationer kan opdeles i en gældskomponent og en egenkapitalkomponent, der skal indregnes adskilt. Egenkapitalkomponenten som forventes at udgøre ca. 30 mio. kr. skal indregnes direkte på egenkapitalen. Der foretages ikke efterfølgende måling af denne komponent. Gældskomponenten som forventes at udgøre ca. 30 mio. kr. skal indregnes som en forpligtelse og måles efterfølgende til amortiseret kostpris.

Samlet forventes de enkelte regnskabsposter påvirket med følgende beløb som følge af bankaftalen:

	Koncern		
Beløb i mio. kr.	2010	2011	2012
Dagsværdiregulering af bankgæld	-23,0	-23,0	-23,0
Fortjeneste ved omlægning af bankgæld	8,0	0,0	0,0
Finansielle omkostninger	30,0	30,0	30,0
Amortisering af konvertible obligationer	-2,0	-2,0	-2,0
Resultat før skat	13,0	5,0	5,0

Ovenstående effekt vedrørende dagsværdiregulering af bankgæld og fortjeneste ved omlægning af bankgæld er ikke indeholdt i det forventede resultat på -15 til +15, idet beløbet indregnes under værdireguleringer mv.

De beskrevne forventninger er forbundet med usikkerhed og risici herunder de risikofaktorer, som er beskrevet i årsrapportens side 27-33 samt i note 2 til årsregnskabet. Disse og andre faktorer kan indebære, at den faktiske udvikling afviger væsentligt fra forventningerne.

Corporate Governance

Nordicom A/S er omfattet af Nasdaq OMX København's anbefalinger for god selskabsledelse af 15. august 2005, som er en del af reglerne for notering på Nasdaq OMX København. Reglerne er senest revideret den 10. december 2008 og omhandler bl.a. aktionærernes rolle og samspil med selskabets ledelse, interessenternes rolle og betydning for selskabet, åbenhed og gennemsigtighed, bestyrelsens opgaver og ansvar, bestyrelsens sammensætning, bestyrelsens og direktionens vederlag, risikostyring samt revision. Anbefalinger for god selskabsledelse er offentligt tilgængeligt på hjemmesiden www.nasdaqomxnordic.com.

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

Det **anbefales**, at et bestyrelsesmedlem, der samtidig indgår i en direktion i et aktivt selskab, ikke beklæder mere end tre menige bestyrelsesposter eller én formandspost og én menig bestyrelsespost i selskaber, der ikke er en del af koncernen, medmindre der foreligger særlige omstændigheder. Nordicom har fraveget anbefalingerne på dette punkt, idet bestyrelsen vægter hensynet til sammensætningen af forretningsmæssig kompetence og branchekendskab højere end antallet af det enkelte medlems øvrige bestyrelsesposter. En fast grænse for antallet af bestyrelsesposter vurderes ikke hensigtsmæssig, idet arbejdsbyrden er uens i forskellige selskaber. I stedet sikres det, at det enkelte bestyrelsesmedlem på forhånd har gjort sig klart, hvilke tidsmæssige krav bestyrelsesarbejdet stiller og afsætter tilstrækkelig tid til sine opgaver i bestyrelsen.

Det **anbefales**, at bestyrelsen ikke aflønnes med aktieoptionsprogrammer, men evt. med bonusprogrammer og aktier til markedskurs. Anbefalingerne er fraveget på dette punkt, idet aflønningen til bestyrelsen indeholder et tidligere indgået aktieoptionsprogram. De sidste af de tidligere tildelte aktieoptioner er optjent i april 2009, og der foreligger ingen bemyndigelse til at udstede nye aktieoptioner til selskabets bestyrelse jf. de overordnede retningslinjer for selskabets incitamentsaflønning vedtaget på generalforsamlingen.

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

Grundlaget for selskabets corporate governance er bl.a. Selskabsloven, Årsregnskabsloven, International Financial Reporting Standards (IFRS), Værdipapirhandelsloven, Nasdaq OMX København's regler og anbefalinger for udstedere af aktier og selskabets vedtægter.

Aktionærernes rolle og samspil med selskabsledelsen

Nordicom sikrer information til selskabets aktionærer gennem jævnlig offentliggørelse af nyheder, delårsrapporter og årsrapporter og selskabets hjemmeside opdateres løbende med offentliggjort information. Endvidere sikres mulighed for dialog med selskabets aktionærer på generalforsamlingen.

Bestyrelsen vurderer regelmæssigt, om selskabets kapitalstruktur er i overensstemmelse med selskabets og aktionærernes interesser. Det overordnede mål er at sikre en kapitalstruktur, som understøtter en langsigtet lønsom vækst og som muliggør opfyldelse af selskabets strategi.

Generalforsamlingen er selskabets øverste myndighed. Selskabets bestyrelse lægger vægt på, at aktionærerne får en detaljeret orientering og et fyldestgørende grundlag for de beslutninger, der træffes på generalforsamlingen. Den ordinære generalforsamling afholdes hvert år i Århus eller Københavns Kommune inden udgangen af maj måned.

Datoen for generalforsamlingen oplyses senest i december måned året forud for afholdelsen (ca. 4 måneder før). Indkaldelse til generalforsamling offentliggøres og udsendes til de navnoterede aktionærer tidligst 5 uger før og minimum 3 uger før afholdelsen. Indkaldelsen indeholder en fyldestgørende beskrivelse af dagsordenens punkter og fuldmagter, som kan gives til selskabets bestyrelse udformes således, at aktionærerne har mulighed for at tage stilling til hvert enkelt punkt på dagsordenen. Alle aktionærer har ret til at deltage i og stemme eller afgive fuldmagt ved generalforsamlingen jf. vedtægternes § 9.

Bestyrelsen skal indkalde til ekstraordinær generalforsamling hvis det ønskes af aktionærer, som besidder 5 % eller mere af aktiekapitalen.

Næste ordinære generalforsamling afholdes den 22. april 2010 kl. 10 på Langebrogade 5, 1411 København K.

Bestyrelsens pligter og aktionærernes rettigheder ved overtagelsesforsøg

Selskabets vedtægter indeholder ingen grænser for ejerskab eller stemmeret. Hvis der fremsættes et tilbud om overtagelse af selskabets aktier, vil bestyrelsen forholde sig hertil i overensstemmelse med lovgivningen.

Interessenternes rolle og betydning for selskabet

Nordicom søger at udvikle og vedligeholde gode relationer til sine interessenter, idet sådanne relationer vurderes at have positiv indflydelse på selskabets udvikling. Med dette udgangspunkt er der udarbejdet politikker for forskellige nøgleområder som kommunikation og personale.

Det er bestyrelsens opgave at sikre efterlevelse samt løbende tilpasning af disse politikker i overensstemmelse med udviklingen i og omkring selskabet.

Kommunikation med investorer og aktieanalytikere varetages af selskabets direktion. Med henblik på at sikre interessenternes interesser påser bestyrelsen, at direktionen fører en aktiv dialog med selskabets interessenter for at udvikle og styrke selskabet.

Bestyrelsen har vedtaget en informations- og kommunikationspolitik. Politikken sikrer bl.a. at oplysninger af betydning for aktionærernes og finansmarkedernes vurdering af selskabet og dets aktiviteter tilgår disse og offentliggøres i overensstemmelse med gældende regler.

Alle fondsbørsmeddelelser offentliggøres på dansk og engelsk. Endvidere gøres meddelelserne tilgængelige på selskabets hjemmeside umiddelbart herefter.

Bestyrelsen skaber grundlag for en løbende dialog med selskabets aktionærer ved at afholde generalforsamlinger samt udarbejde præsentationer mv. På selskabets hjemmeside er der endvidere mulighed for at læse om corporate governance-relaterede emner ligesom de seneste fem års regnskaber, fondsbørsmeddelelser og investorrelaterede præsentationer er tilgængelige.

Nordicom udarbejder årsrapport efter højeste standard; International Financial Reporting Standards (IFRS). I de tilfælde det vurderes som formålstjenligt for selskabets interessenter, offentliggør selskabet yderligere uddybende ikke-finansielle oplysninger i årsrapporten herunder vedrørende selskabets vidensressourcer. Der offentliggøres endvidere kvartalsrapporter.

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 indenfor 2 uger. I formandens fravær varetages formandens opgaver af næstformanden.

Det tilstræbes, at alle væsentlige beslutninger træffes i den samlede bestyrelse, og at mødefrekvensen tilrettelægges således, at bestyrelsen hele tiden er en aktiv sparringspartner for direktionen og kan reagere hurtigt og effektivt.

Nordicoms forretningsorden for bestyrelse og direktion fastlægger rammerne for bestyrelsens arbejde samt procedurer for direktionens rapportering til bestyrelsen og for kommunikation i øvrigt. Forretningsordenen gennemgås og vurderes årligt af bestyrelsen og tilpasses løbende selskabets situation, så den fortsat er et effektivt og operationelt redskab ved løsningen af bestyrelsens opgaver.

Bestyrelsens sammensætning

Generalforsamlingen vælger bestyrelsen. Bestyrelsen vurderer løbende, hvilke kompetencer den skal råde over samt sammensætningen set i lyset heraf. Bestyrelsen indstiller på den ordinære generalforsamling de bestyrelseskandidater den anser for bedst muligt at kunne udføre de opgaver, der påhviler den. Sammen med indkaldelsen til den generalforsamling, hvor valg til bestyrelsen er på dagsordenen, fremsendes endvidere en beskrivelse af de opstillede bestyrelseskandidaters baggrund med oplysning om øvrige direktions- og bestyrelsesposter i såvel danske som udenlandske selskaber. De nuværende medlemmers særlige kompetencer i relation til arbejdet i bestyrelsen er beskrevet på side 4 i årsrapporten.

Nye bestyrelsesmedlemmer modtager en introduktion til selskabet. Bestyrelsen foretager endvidere årligt en vurdering af, om der er områder, hvor medlemmernes kompetence og sagkundskab bør opdateres. Det enkelte medlem har imidlertid selv et ansvar for aktivt at sætte sig ind i og løbende holde sig orienteret om selskabet samt forhold i ejendomsbranchen.

Bestyrelsen består iht. selskabets vedtægter af 3-5 medlemmer. Siden selskabets ordinære generalforsamling i 2007 og frem til den 5. marts 2010 har bestyrelsen bestået af fem medlemmer, som ikke deltager i den daglige drift af koncernen. Bestyrelsen vurderer årligt antallet af bestyrelsesmedlemmer.

Bestyrelsesformanden Torben Schøn er partner i et advokatfirma, der udfører rådgivningsopgaver for selskabet og anses derfor ikke for uafhængig i henhold til anbefalinger for god selskabsledelse. Bestyrelsesmedlem Ole Vagner anses ligeledes ikke som uafhængig som følge af en indirekte ejerandel på 33 % af selskabet. De øvrige tre bestyrelsesmedlemmer anses alle for at være uafhængige af selskabet,

hvorved mere end halvdelen af de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer er uafhængige.

På side 4 i årsrapporten fremgår oplysninger om de enkelte bestyrelsesmedlemmers alder, stilling samt øvrige direktions- og bestyrelsesposter i såvel danske som udenlandske virksomheder (uanset virksomhedsform).

Nordicom har ingen medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer.

Bestyrelsen mødes mindst fem gange årligt i henhold til en i forvejen fastlagt møde- og arbejdsplan. Mindst én gang om året afholder bestyrelsen et strategimøde med henblik på at drøfte og fastlægge bestyrelsens væsentligste opgaver og ansvar i relation til ledelsen af selskabet. Yderligere møder afholdes når dette skønnes nødvendigt eller hensigtsmæssigt i lyset af selskabets behov.

Nordicom har ikke fastsat nogen begrænsninger med hensyn til antallet af bestyrelsesposter i andre selskaber, idet bestyrelsen vægter hensynet til sammensætningen af forretningsmæssig kompetence og branchekendskab højere end antallet af det enkelte medlems øvrige bestyrelsesposter. En fast grænse for antallet af bestyrelsesposter vurderes ikke hensigtsmæssig, idet arbejdsbyrden er uens i forskellige selskaber. I stedet sikres det, at det enkelte bestyrelsesmedlem på forhånd har gjort sig klart, hvilke tidsmæssige krav bestyrelsesarbejdet stiller og afsætter tilstrækkelig tid til sine opgaver i bestyrelsen.

Medlemmer af bestyrelsen skal fratræde ved den første ordinære generalforsamling efter det kalenderår, hvori de er fyldt 70 år.

Medlemmer af bestyrelsen er på valg hvert år på den ordinære generalforsamling. Genvalg kan finde sted. Tidspunktet for det enkelte medlems indtræden i bestyrelsen fremgår endvidere på side 4 i årsrapporten.

Bestyrelsens formand forestår årligt en struktureret evaluering af bestyrelsens arbejde, resultater og sammensætning. Endvidere omfatter evalueringen samarbejdet mellem bestyrelse og direktion samt direktionens arbejde og resultater.

Bestyrelsen ansætter den administrerende direktør. Den administrerende direktør har ansvaret for tilrettelæggelse og gennemførelse af de strategiske planer. Direktøren er ikke medlem af bestyrelsen men deltager som hovedregel i bestyrelsesmøderne.

Bestyrelsens og direktionens vederlag

I henhold til aktieselskabslovens § 69 b skal bestyrelsen i Nordicom A/S som børsnoteret selskab, inden det indgår, forlænger eller foretager væsentlige ændringer i en konkret aftale om incitamentsaflønnning med et medlem af selskabets bestyrelse eller direktion, have fastsat overordnede retningslinjer for selskabets incitamentsaflønnning af bestyrelsen og direktionen. Disse retningslinjer er behandlet og godkendt på selskabets generalforsamling den 22. april 2009 og kan hentes på selskabets hjemmeside.

Formålet med selskabets aflønning, herunder incitamentsaflønnning, er at tiltrække og fastholde selskabets ledelsesmæssige kompetencer samt sikre, at der er interessesammenfald mellem selskabets ledelse og aktionærerne ved at fremme ledelsens incitament til at realisere selskabets målsætninger og skabe værdi i selskabet.

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 og fri avis. Den samlede

lønpakke sammensættes, så niveauet er markedskonformt og opfylder selskabets specifikke behov.

Administrerende direktør Niels Troen's tiltrådte 1. december 2008 og det årlige vederlag kan specificeres således:

Beløb i 1.000 kr.	2009	2008
Løn og gager (herunder fri bil)	3.077	250
Pension	300	25
Bonus	0	0
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0
I alt	3.377	275

Såfremt direktionen opsiges, herunder opsiges i forbindelse med ejerskifte eller lign., er Nordicom A/S forpligtet til at betale en godtgørelse på 12 måneders vederlag udover løn i opsigelsesperioden.

Direktionen kan ifølge de overordnede retningslinjer for selskabets incitamentsaflønning udover sit sædvanlige vederlag modtage variabel aflønning i form af kontant bonus (kortsigtet incitamentsordning) og aktiebaseret vederlæggelse (langsigtet incitamentsordning).

Kortsigtet incitamentsordning - bonus

Den kontante bonusordning vil være afhængig af, at direktøren opnår forud fastsatte bonusmål. Bonusmål (eksempelvis budgetmål, cash-flow, gennemførelse af særlige strategiske mål mv.) fastlægges af bestyrelsen en gang om året i forbindelse med godkendelse af det kommende års budget. Opfyldelse af kriterierne for tildeling af kontant bonus vurderes af bestyrelsen ved det pågældende regnskabsårs afslutning. Den kontante bonus kan først udbetales efter generalforsamlingens godkendelse af den enkelte årsrapport.

Den kontante bonus kan maksimalt udgøre 100 % af direktørens faste vederlag for det pågældende år.

Der er ikke udbetalt bonus til direktionen i regnskabsåret.

Langsigtet incitamentsordning - aktieoptioner

Den aktiebaserede vederlæggelse kan gives i form af tildeling af aktieoptioner, der giver direktøren ret til at købe op til 30.000 stk. aktier i selskabet.

Bestyrelsen fastlægger vilkårene for aktieoptionerne på den måde, der af bestyrelsen vurderes bedst at ville sikre direktørens incitament, inklusiv en periode for optjening af direktørens ret til at udnytte tildelte optioner. Bestyrelsen fastsætter i øvrigt vilkårene for aktieoptionerne herunder løbetid, udnyttelseskurs og betingelserne for udnyttelse. Selskabet opfylder en eventuel incitamentsordning ved salg fra selskabets beholdning af egne aktier.

Der er pr. 31. december 2009 ikke udstedt aktieoptioner til direktionen.

Bestyrelse

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

I den nuværende aflønning indgår udelukkende et basishonorar. Af det samlede vederlag til bestyrelsen vedrører 3/8 bestyrelsesformanden, 2/8 næstformanden og 1/8 hvert af de resterende tre bestyrelsesmedlemmer jf. nedenstående specifikation:

Beløb i 1.000 kr.	2009	2008
Torben Schön	600	600
Michael Vad Petersen	400	322
Søren Pind	200	142
Per Mellander	200	200
Ole Vagner	200	54
I alt	1.600	1.318

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

Bestyrelsen uddnyttede aktieoptioner tildelt i tidligere år har intet udløbstidspunkt og udgør pr. 31. december 2009 følgende:

	Exercise kurs (698)	Exercise kurs (1.304)	Exercise kurs (1.480)
Torben Schön	6.000 stk.	6.000 stk.	6.000 stk.
Michael Vad Petersen	0	2.000 stk.	2.000 stk.
Søren Pind	0	0	2.000 stk.
Per Mellander	0	2.000 stk.	2.000 stk.
Ole Vagner	0	0	2.000 stk.
I alt	6.000 stk.	10.000 stk.	14.000 stk.
Markedsværdi pr. 31. december 2009	0	0	0

Søren Pind har været medlem af bestyrelsen i hele 2009 men er udtrådt af bestyrelsen i marts 2010 som følge af udnævnelsen som udviklingsminister.

Selskabets vederlagspolitik omtales i formandens beretning på selskabets ordinære generalforsamling, ligesom bestyrelsens vederlag for det indeværende regnskabsår fremlægges til godkendelse.

Risikostyring

Bestyrelsen vurderer de samlede risikoforhold og de enkelte risikofaktorer, som er forbundet med koncernens aktiviteter i Danmark, Sverige og Tyskland jf. årsrapportens afsnit herom. Vurderingen foretages efter behov og mindst en gang årligt.

Bestyrelsen vedtager retningslinjer for de centrale risikoområder, følger udviklingen heri, og sikrer tilstedeværelse af planer for styring af de væsentligste risikofaktorer.

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 regnskabsaflæggelsesproces, interne kontrolsystemer og risikostyringssystemer, bedst varetages ved at disse gennemgås detaljeret inden de fremlægges for den samlede bestyrelse.

Udvalget består af:

- Torben Schön (formand)
- Michael Vad Petersen (næstformand)

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

Bestyrelsen har udarbejdet et kommissorium for revisionsudvalget, hvori udvalgets ansvarsområde og kompetence er fastlagt. Kommissorium kan læses på selskabets hjemmeside.

Revision

Til varetagelse af aktionærernes og offentlighedens interesser vælges på den årlige ordinære generalforsamling en uafhængig revision efter bestyrelsens indstilling. Revisor er på valg hvert år. Revisionsudvalget foretager en konkret og kritisk vurdering af revisors uafhængighed og kompetence m.v. til brug for indstilling til generalforsamlingen.

Revisionsaftalen og den tilhørende honorering af revisor aftales mellem revisionsudvalget og revisor. Direktionen er af bestyrelsen bemyndiget til

at iværksætte eventuelle ikke revisionsydelser for op til 50.000 kr. pr. sag. Ydelser herudover skal godkendes af revisionsudvalget.

Revisionen aflægger skriftlig rapport til den samlede bestyrelse mindst en gang årligt og herudover ved konstatering af eventuelle forhold som bestyrelsen bør orienteres om.

Bestyrelsen gennemgår og vurderer de interne kontrolsystemer i selskabet samt ledelsens retningslinjer herfor og overvågning heraf. Under hensyntagen til selskabets størrelse og aktiviteter har bestyrelsen ikke fundet det nødvendigt at nedsætte en intern revision til at bistå bestyrelsen hermed.

Lindholm, Sluseholmen, København

/ Byplansprisen uddeles hvert år til den kommune, som har gjort en særlig indsats for at fremme gode og smukke bymiljøer og landskaber /



Risikofaktorer vedrørende regnskabsaflæggelse

Ifølge aktieselskabslovens § 54 er bestyrelsen ansvarlig for de interne kontrol- og risikostyringssystemer i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen.

Selskabets risikostyring og interne kontroller vedrørende regnskabsaflæggelsen er tilrettelagt med henblik på:

- Aflæggelse af interne regnskaber, som giver mulighed for opfølgning på koncernens præstationer
- Aflæggelse af eksterne års- og delårsrapporter i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS), som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber, jf. Nasdaq OMX Københavns oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber og IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Nordicoms interne kontrolsystem er tilrettelagt således, at det kan reducere snarere end eliminere risikoen for fejl i regnskabsaflæggelsen. Såvel opbygningen som beskrivelsen af de interne kontroller tager udgangspunkt i COSO-begrebsrammens fem hovedkomponenter:

- Kontrolmiljø
- Risikovurdering
- Kontrolaktiviteter
- Information og kommunikation
- Overvågning

Kontrolmiljø

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

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

Regnskabsstandarter og regnskabsmanualer til udenlandske dattervirksomheder er baseret på IFRS for at sikre ensartethed og stringens i regnskabsaflæggelsen.

Der er vedtaget en personalepolitik som sikrer, at medarbejderne har de rette egenskaber og kompetencer, som kræves i deres respektive stillinger. Procedurer og skabeloner for ansættelse og medarbejderevaluering anvendes kontinuerligt, ligesom jobbeskrivelser er definerede og dokumenterede.

Risikovurdering

Koncernen udsættes for en række forskellige risici fra såvel eksterne som interne kilder. En forudsætning for at kunne vurdere risikoen er, at have opstillet konkrete mål og politikker for hvilke risici koncernen vil påtage sig. Ved risikovurdering skal forstås det at identificere og analysere relevante risici for ikke at nå målene eller leve op til de fastsatte politikker.

Nordicom har etableret en risikovurderingsprocedure, som gennemføres med jævne mellemrum og som omfatter en vurdering af risici og behovet for handling. Overordnede risikovurderinger kan føre til, at særlige tiltag gennemføres for at afbøde uventede risici. Den interne

kontrol af regnskabsaflæggelse er et af de områder, som vurderes i den forbindelse.

Væsentlige og risikofyldte forhold i relation til regnskabet omfatter:

Regnskabspost	Kontrolmål
Nettoomsætning	Fuldstændighed, Nøjagtighed
Investeringsejendomme	Værdiansættelse, Rettigheder
Kreditinstitutter	Fuldstændighed, Præsentation og oplysning
Projektbeholdninger	Værdiansættelse
Tilgodehavender	Værdiansættelse
Eventualforpligtelser	Præsentation og oplysning

Herudover er der risiko vedrørende overholdelse af IFRS 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 indenfor de beløbsgrænser, som er fastlagt af ledelsen.

Der er etableret en fast og formel proces for tilblivelsen af delårsrapporter og årsrapporter, ligesom der findes tjeklister til sikring af korrekt information til noter og andre lovpligtige oplysningskrav.

Andre væsentlige kontroller omfatter desuden finansielle applikationer, som er afgørende for regnskabsaflæggelsen. Det vil sige programmerede kontroller i applikationer og de manuelle kontroller, som udføres i tilknytning til processen. Endvidere fysisk sikkerhed i virksomheden og generelle it-kontroller vedrørende de systemer, som understøtter regnskabsaflæggelsesprocessen. Dette gælder også etablerede it-baserede beredskabsplaner.

Information og kommunikation

Velfungerende informations- og kommunikationskanaler er nødvendige for at sikre et velfungerende internt kontrolsystem. Formålet med effektive kommunikationskanaler er endvidere at sikre:

- At oplysninger er fuldstændige, nøjagtige, og som minimum lever op til de lovmæssige krav
- Rettidig rapportering til 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 sit 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 erhverv.

Nordicom har indrettet kommunikationskanaler således, at medarbejderne kan opfylde deres ansvarsopgaver effektivt og ledelsen har de nødvendige midler til i tide at kunne reagere på baggrund af den kommunikation, som kommer fra organisationen. I den forbindelse har Nordicom i 2009 implementeret et intranet, som giver medarbejderne lettere adgang til politikker, instruktioner, vejledninger, håndbøger, mv.

Informationssystemer leverer rapporter, som gør det muligt at drive og kontrollere virksomheden. Disse systemer håndterer ikke kun interne oplysninger, men også informationer om eksterne begivenheder, aktiviteter og forhold, som er vigtige for virksomhedens beslutningstagning og eksterne rapportering.

Overvågning

Overvågning er den proces, som bedømmer kvaliteten af det interne kontrolsystem gennem løbende overvågningsaktiviteter, separate vurderinger samt en kombination af de to.

Løbende overvågning er en integreret del af det daglige arbejde. Det indgår i ledelsens og chefernes daglige aktiviteter, og de aktiviteter som medarbejderne udfører i forbindelse med deres arbejde. Eventuelle konstaterede svagheder, kontrolsvigt og overskridelser af rammer, beføjelser og politikker rapporteres opad i organisationen i henhold til de vedtagne politikker. Utilstrækkeligheder i den interne kontrol skal rapporteres til den nærmeste overordnede, og alvorlige fejl skal rapporteres til direktionen og bestyrelsen.

Der er lagt faste processer og tidspunkter for direktionens rapportering til bestyrelsen/revisionsudvalget, herunder indhold og omfang af rapporteringen. Et vigtigt led i overvågningen er en detaljeret budgetopfølgning, hvor udviklingstendenser i forhold til budget samt tidligere år analyseres og forklares.

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

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

Bestyrelsen/revisionsudvalget overvåger løbende, at direktionen gennemfører aftalte tiltag til imødegåelse af identificerede risici i regnskabsaflæggelsesprocessen. Endvidere at direktionen foretager den fornødne overvågning og reagerer rettidigt på identificerede fejl og mangler samt eventuelle overtrædelse af aftalepolitikker, processer og forretningsgange.

Finansielle risikofaktorer

Nordicom ønsker som udgangspunkt ikke at tage risici, som påvirker mulighederne for at opfylde selskabets budgetforventninger og strategiske mål negativt, og hvor sandsynligheden for at risikoen indtræffer er stor. Ved at identificere disse risici bliver det muligt aktivt at arbejde med forebyggende tiltag samt udvikle beredskaber til imødegåelse af konsekvenserne, såfremt en begivenhed skulle indtræffe. Det vigtigste instrument for Nordicom til reduktion af risiko er diversificering af koncernens aktiviteter.

Det er grundlæggende acceptabelt for Nordicom at påtage sig en risiko, der har stor betydning, så længe sandsynligheden, for at den indtræffer, er lav. Ligeledes kan Nordicom påtage sig en risiko, som indtræffer med stor sandsynlighed, hvis den er af lav betydning.

Risikoområder med stor betydning for Nordicom gennemgås og vurderes af bestyrelsen på grundlag af redegørelser fra direktionen. Gennemgangen forløber efter en plan således, at alle risikoområder af stor betydning behandles mindst en gang om året.

Renterisiko

Stigende renter vil påvirke koncernens resultat, idet lejeindtægter på ejendommene ikke påvirkes direkte af renteutviklingen i samme omfang som finansieringsomkostningerne. Herudover vil stigende renter alt andet lige påvirke afkastkravet og dermed markedsværdien på koncernens investeringsejendomme.

Pr. 31. december 2009 udgør koncernens samlede gæld til kreditinstitutter 3.978,1 mio. kr. (2008: 3.945,2 mio. kr.). Gælden fordeler sig med 214,0 mio. kr. i fastforrentede lån (2008: 230 mio. kr.) og 3.764,7 mio. kr. i variabelt forrentede lån (2008: 3.715,2 mio. kr.).

Det har været Nordicoms politik at have en stor andel af variabelt forrentet gæld, idet de korte renter normalt vil være lavere end de lange renter. Historisk har tilpasningslån typisk haft en lavere rente end et fastforrentet lån med tilsvarende løbetid. Til gengæld er den risiko Nordicom påtager sig større, idet ingen ved, hvordan rentestrukturen ser ud, næste gang renten på lånet skal tilpasses/reguleres.

Koncernen er, som følge af sine finansieringsaktiviteter, eksponeret i relation til renteusving i såvel Danmark som udlandet. Den primære renteesponering er relateret til udsving i CIBOR, STIBOR og EURIBOR.

Det har været koncernens politik at afdække renterisici på koncernens lån, når det vurderes, at rentebetalingerne kan sikres på et tilfredsstillende niveau. Afdækningen foretages ved indgåelse renteswaps, hvor variabelt forrentede lån omlægges til en fast rente. Pr. 31. december 2009 var 214,0 mio. kr. (31. december 2008: 230,5 mio. kr.) af koncernens lån fastforrentede eller omlagt til fast rente gennem indgåede renteswaps. Dagsværdien af de på balancedagen udestående renteswaps indgik til afdækning af renterisici på variabelt forrentede lån udgør -9,8 mio. kr. (31. december 2008: -11,3 mio. kr.). De indgåede renteswaps har samlet en nominel værdi på 214,0 mio. kr. og løber frem til og med 2011.

Den vægtede gennemsnitlige varighed (fastrente periode) på koncernens lån udgør pr. 31. december 2009 182 dage (31. december 2008: 170 dage) inkl. effekten af den indgåede renteswap.

Den hypotetiske indvirkning på årets resultat og egenkapital som følge af en 1 % stigning i renten udgør følgende:

Beløb i mio. kr.	2009	2008
Effekt på resultatopgørelse	-19,5	-20,1
Effekt på egenkapital	3,8	6,4

Likviditetsrisiko

Det er Nordicoms politik i forbindelse med lånoptagelse at sikre størst mulig fleksibilitet gennem spredning af lånoptagelsen på forfalds- / genforhandlingstidspunkter og modparter under hensyntagen til prissætningen. Koncernens likviditetsreserve består af likvide beholdninger og uudnyttede kreditfaciliteter. Det er koncernens målsætning, at have et tilstrækkeligt likviditetsberedskab til fortsat at kunne disponere hensigtsmæssigt i tilfælde af uforudsete udsving i likviditeten samt realisere koncernens mål. Idet dette mål ikke er opfyldt, er det planen at gennemføre en kapitalforhøjelse inden udgangen af 3. kvartal 2010.

Likviditetsreserven udgør pr. 31. december 2009 13,3 mio. kr. (2008: 35,0 mio. kr.) og består af likvide beholdninger og uudnyttede kreditfaciliteter.

Overskuelige låneengagementer hos flere forskellige finansielle samarbejdspartnere er med til at sikre, at engagementer lettere kan flyttes eller indfries. Den generelle kreditrisiko på modparter, på bankforretninger og andre finansielle instrumenter, holdes på et minimum ved løbende kreditvurdering af modpartsrisikoen og anvendelse af et udvalg af større kreditværdige modparter.

Nordicom anvender i stort omfang realkreditlåning til finansiering af aktiviteten. Realkreditlån har typisk en fordel, hvad angår satser og vilkår, ligesom der gives et tilsagn svarende til lånets løbetid, hvilket betyder, at långiver som udgangspunkt kun kan opsige lånet i tilfælde af debtors misligholdelse.

Koncernen har indgået låneaftaler med enkelte kreditinstitutter, som indeholder covenants. I Danmark knytter covenant sig til koncernens soliditet, mens der i den svenske del af koncernen er covenants tilknyttet både soliditet og renteserviceringskapacitet.

Koncernens soliditetsgrad udgør pr. 31. december 10 %, hvilket er mindre end det aftalte covenant med en af koncernens væsentlige långivere. På baggrund heraf kunne långiveren kræve gælden indfriet. Långiveren har imidlertid frafaldet dette krav efter balancedagen i forbindelse med indgåelse af ny låneaftale. Koncernen har herudover ikke i regnskabsåret eller sammenligningsåret forsømt eller misligholdt låneaftaler.

Kreditrisiko

Risici vedrørende lejetilgodehavender er begrænset som følge af Nordicoms mulighed for at modregne i indbetalte deposita og opsigelse af omfattede lejemål.

Kreditrisikoen på tilgodehavender i forbindelse med salg af ejendomme er begrænset, da handlerne altid er betinget af købesummernes betaling.

Med pantebreve har koncernen en sædvanlig debitorrisiko, der minimeres ved pant i ejendomme. Ved kautioner sikrer koncernen sig med supplerende sikkerheder såsom pant i projekter.

Den maksimale kreditrisiko knyttet til finansielle aktiver svarer til de i balancen indregnede værdier.

Koncernens 10 største lejere og deres andel af de samlede lejeindtægter udgør følgende:

Beløb i mio. kr.	2009	2008
Disa Industries A/S	6%	6%
Post Danmark A/S	4%	4%
Københavns Kommune	4%	4%
Alstom Power Sweden AB	4%	3%
Trevira Neckelmann A/S	4%	3%
Coop Danmark	3%	2%
Tæppeland	3%	3%
Hotel Prindsen	2%	2%
Max Bank	2%	0%
SKAT	2%	1%
Centerplan A/S	0%	2%
I alt	34%	30%

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

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

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

Beløb i mio. kr.	2009		2008	
[A] Landbrug, jagt, skovbrug og fiskeri	0,0	0%	0,0	0%
[B] Råstofindvinding	0,0	0%	0,0	0%
[C] Fremstillingsvirksomhed	33,3	14%	32,5	15%
[D] El-, gas- og fjernvarmeforsyning	9,1	4%	8,9	4%
[E] Vandforsyning; kloakvæsen, affaldshåndtering og rensning	0,2	0%	0,2	0%
[F] Bygge- og anlægsvirksomhed	5,8	2%	6,6	3%
[G] Engroshandel og detailhandel; reparation af motorkøretøjer	71,5	30%	64,7	30%
[H] Transport og godshåndtering	11,1	5%	11,9	5%
[I] Overnatningsfaciliteter og restaurationsvirksomhed	22,7	10%	10,1	5%
[J] Information og kommunikation	2,4	1%	2,9	1%
[K] Pengeinstitut- og finansvirksomhed, forsikring	7,3	3%	2,6	1%
[L] Fast ejendom	0,4	0%	5,3	2%
[M] Liberale, videnskabelige og tekniske tjenesteydelser	0,0	0%	0,1	0%
[N] Administrative tjenesteydelser og hjælpetjenester	1,7	1%	1,6	1%
[O] Offentlig forvaltning og forsvar; socialsikring	20,8	9%	19,6	9%
[P] Undervisning	5,4	2%	6,3	3%
[Q] Sundhedsvæsen og sociale foranstaltninger	1,0	0%	1,0	0%
[R] Kultur, forlystelser og sport	7,5	3%	9,5	4%
[S] Andre serviceydelser	16,1	7%	10,7	5%
[T] Private husholdninger	21,3	9%	22,2	10%
[U] Eksterritoriale organisationer og organer	0,0	0%	0,0	0%
I alt	237,6		216,7	

Som det fremgår er ca. 30 % af koncernens lejeindtægter eksponeret mod virksomheder indenfor branchen "Detailhandel" og 14 % inden for branchen "Fremstillingsvirksomhed". Herudover vurderer Nordicom ikke at have nogen væsentlig risiko relateret til specifikke brancher.

Det er ledelsens opfattelse, at risikoen for manglende betalingsevne hos koncernens lejere er begrænset, ligesom betydningen for koncernens resultat og finansielle stilling er af mindre betydning. For regnskabsåret udgjorde tab ved misligholdelse af lejekontrakter 1,9 mio. kr. svarende til 0,7 % af omsætningen (2008: 0,4 mio. kr. svarende til 0,2 % af omsætningen).

Tab ved misligholdelse af lejekontrakter har i 2009 været større end normalt som følge af den økonomiske krise i Danmark. Niveaulet forventes normaliseret igen i løbet af 2010.

Valutarisiko

Koncernen er eksponeret for valutaudsving, som følge af at de enkelte datterselskaber i udlandet foretager udlejning af ejendomme og har tilgodehavender og gæld i andre valutaer end DKK.

Koncernens væsentligste valutaeksponering relaterer sig til lejeindtægter i EUR og SEK. Koncernens valutarisici afdækkes primært ved at finansieringen af koncernens ejendomme i såvel Tyskland som Sverige optages i lokal valuta.

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

Beløb i mio. kr.	2009	2008
Effekt på resultatopgørelse	-3,5	-5,8
Effekt på egenkapital	2,3	1,6

For yderligere specifikationer af de finansielle risikofaktorer henvises til note 31 i årsregnskabet.

Forretningsmæssige risikofaktorer

Lejeniveau

Koncernens samlede lejeindtægter for færdige investeringsejendomme udgør i 2009 238,1 mio. kr. og fordeler sig således fordelt på geografiske områder og ejendomstyper.

Beløb i mio. kr.	2009		2008	
Danmark	199,1	84%	172,7	80%
Sverige	27,8	12%	30,2	14%
Tyskland	10,7	5%	13,8	6%
I alt	237,6		216,7	
Beløb i mio. kr.	2009		2008	
Butiksejendomme	78,3	33%	68,6	32%
Boligejendomme	26,2	11%	25,2	12%
Kontorejendomme	77,1	32%	77,6	36%
L&P ejendomme	30,7	13%	33,0	15%
Andre ejendomme	25,3	11%	12,3	6%
I alt	237,6		216,7	

Den gennemsnitlige leje for færdige investeringsejendomme udgør 629 kr. pr. m². Lejeniveauet er højest for boligejendomme og lavest for logistik- og produktionsejendomme jf. nedenstående skema.

Beløb i mio. kr.	2009		2008	
Butiksejendomme	719		682	
Boligejendomme	869		849	
Kontorejendomme	601		630	
L&P ejendomme	333		317	
Andre ejendomme	681		626	
I alt	629		575	

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

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

Beløb i mio. kr.	2009	2008
Effekt på resultatopgørelse	-11,9	-10,8

Tomgang

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

Ved en lejers fraflytning af et lejemål er der en risiko for at det ledige lejemål ikke genudlejes eller eventuelt udlejes til et lavere lejeniveau. Herudover vil tomgangen være påvirket af de generelle konjunkturer i Danmark, Sverige og Tyskland.

Koncernens gennemsnitlige tomgang for færdige investeringsejendomme udgør i 2009 38,2 mio. kr. og fordeler sig således på flg. geografiske områder og ejendomstyper.

Beløb i mio. kr.	2009		2008	
Danmark	36,3	15%	29,4	15%
Sverige	1,5	5%	0,4	1%
Tyskland	0,4	4%	2,4	15%
I alt	38,2	14%	32,2	13%

Beløb i mio. kr.	2009		2008	
Butiksejendomme	13,2	14%	13,0	16%
Boligejendomme	10,2	28%	3,9	13%
Kontorejendomme	10,2	12%	10,8	12%
L&P ejendomme	4,5	13%	3,9	11%
Andre ejendomme	0,1	0%	0,6	5%
I alt	38,2	14%	32,2	13%

Tomgangen i boligejendomme er væsentligt påvirket af færdiggørelsen af Lindholm i 4. kvartal 2008. Opgøres tomgangsprocenten uden de 85 lejligheder på Lindholm udgør denne i stedet 5,1 % for 2009. De resterende lejligheder på Lindholm forventes udlejet i løbet af 1. halvår 2010.

Tomgangen i butiksejendomme vedrører primært en række centre i Københavnsområdet, som generelt trænger til istandsættelse. I december 2009 påbegyndtes den første i rækken "Rebæk Søpark Butikscenter", hvor der inden igangsættelsen er indgået lejeaftaler med en række nye lejere, herunder supermarkeds kæden Lidl.

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

Beløb i mio. kr.	2009	2008
Effekt på resultatopgørelse	-1,9	-1,6

Afkastkrav

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

Den opgjorte markedsværdi af koncernens færdige investeringsejendomme påvirkes primært af afkastkravet på de enkelte ejendomme. Afkastkravet opgøres på baggrund af udviklingen i markedsforholdene for den relevante ejendomstype, udviklingen i det

generelle renteniveau samt ændringer i forhold for den konkrete ejendom.

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

Beløb i mio. kr.	2009	2008
Effekt på resultatopgørelse	-436,5	-567,6

Ved udgangen af 2009 er det Nordicoms forventning, at afkastkravet vil stabilisere sig som følge af lave udlånsrenter. Sandsynligheden for yderligere prisfald på udlejningsejendomme er derfor reduceret, mens betydningen for Nordicom's resultat fortsat er betydelig.

Fejl og mangler

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

Det er fastlagte forretningsgange for koncernens køb af ejendomme, som sikrer, at der foretages omhyggelige juridiske, økonomiske og bygningstekniske undersøgelser. Herudover søges væsentlige risici afdækket ved indgåelse af garantier fra sælgers side. På denne baggrund vurderes der at være en begrænset risiko for uforudsete hændelser eller tab af væsentlig betydning på ny erhvervede ejendomme.

I forbindelse med køb af jord og gamle bygninger til projektudvikling bliver der lavet miljø- og geotekniske undersøgelser, der betyder, at sandsynligheden for uforudsete problemer er relativt lille.

Forsikringsdækning

Nordicom har en omfattende forsikringsdækning og sandsynligheden for store tab som følge af manglende forsikring vurderes som lille. Den økonomiske virkning af skader forsøges minimeret vha. et forsikringsprogram, men der er naturligvis ikke nogen garanti for, at omfang eller dækning er tilstrækkelig, før situationen opstår.

Nordicom er sikret med følgende typer af forsikringer:

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

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

Lovgivning og skat

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

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

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

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

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

Skatteministeriet forventer, at salgsmomsen kan overføres til køber af ejendommene. I så fald får momspligten størst betydning på boligområdet og på de erhvervsejendomme, hvor køber ikke har momsfradragsret, da disse ikke har mulighed for at fratrække momsens på salgsprisen. Hvis det ikke er muligt at overføre momsens til køberne, hvilket ikke er forventeligt i det nuværende marked, reduceres Nordicoms omsætning (avance) derimod med op til 20 %.

Det er Nordicoms politik at følge lovgivningsarbejde og praksisudviklingen tæt, således at selskabet så vidt muligt kan nå at omstille sig inden nye regler træder i kraft. Det er endvidere kutyme at indhente bindende svar på afgifts- eller skatteområdet, hvor praksis er uklar, og spørgsmålet har væsentlig betydning for koncernen. I tilfældet med forårspakken har det imidlertid været umuligt at omstille sig, idet størsteparten af Nordicoms grundbesiddelser vil blive ramt af de nye momsregler, selvom de er anskaffet i 2006 under forudsætning af momsfritagelse.

Datatab

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

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

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

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

Ønsket organisationsudvikling

Nordicom er en videnbaseret virksomhed, og de langsigtede resultater afhænger af den fortsatte udvikling af netværk og kompetencer. I 2009 er presset på arbejdsmarkedet væsentligt reduceret, og Nordicom oplever ikke problemer med at tiltrække de ønskede kompetencer.

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

Svanevej, København

/ Byvindmøller giver vedvarende energi et løft i bymæssig bebyggelse. Nordicom har på Svanevej lagt tag til en af de første forsøgsplaceringer, som skal sikre ny viden om vindforhold og energiproduktion /



Samfundsansvar

FN's Global Compact er et af de mest anerkendte internationale principper for samfundsansvar. Principperne vedrører:

Menneskerettigheder

- Virksomheder bør støtte og respektere beskyttelsen af internationalt erklærede menneskerettigheder og sikre sig, at de ikke medvirker til krænkelse af menneskerettighederne.

Arbejdstagerrettigheder

- Virksomheder bør opretholde organisationsfrihed og effektivt anerkende retten til kollektiv forhandling
- Støtte udryddelse af alle former for tvangsarbejde
- Støtte effektiv afskaffelse af børnearbejde og
- Eliminere diskrimination i arbejds- og ansættelsesforhold.

Miljø

- Virksomheden bør støtte en forsigtighedstilgang til miljømæssige udfordringer,
- Initiere større miljømæssig ansvarlighed
- Tilskynde til udvikling og spredning af miljøvenlige teknologier.

Anti-korruption

- Virksomheder bør modarbejde alle former for korruption, herunder afpresning og bestikkelse.

Alle principperne er allerede en del af dansk ret og danske virksomheder er derfor juridisk forpligtede til at overholde FN's Global Compacts 10 principper i forhold til sin virksomhed i Danmark. Nordicom overholder ligeledes disse principper i de lande selskabet opererer og har ikke udfordringer hermed, idet de sociale og miljømæssige forhold i både Sverige og Tyskland har samme høje niveau som i Danmark.

Nordicom A/S ønsker at leve op til lovgivning og regler i de lande og lokalsamfund, hvor selskabet besidder eller opfører ejendomme.

Nordicom søger altid at holde en høj etik og har eksempelvis holdninger til hvilke lejere og aktivitet, selskabet ønsker at have i sine lejemål. Der er fokus på energiforbrug og driftsafdelingen arbejder løbende på energibesparende tiltag. I 2010 vil Nordicom's centre eksempelvis blive gennemgået med henblik på energibesparende foranstaltninger på belysningsanlæg i fællesarealer.

På miljøområdet har Natur-Energi i december 2008 opstillet byvindmøller på ejendommen Svanevej 12, København i samarbejde med Nordicom. Vindmøllerne er små, 2 meter i højden, og klar til at producere grøn energi som de første af dens slags. Møllerne har en kapacitet på 1 kilowatt og vil under de rigtige vindforhold være i stand til at producere 1400 kWh hver om året, baseret på meteorologernes beskrivelse af blæsten i byen. Produktionen skulle være tilstrækkeligt til at dække forbruget i to lejligheder.

I relation til selskabets medarbejdere er der en sundhedsordning, ligesom der er mulighed for massage, sundhedscheck, mv. Frugt og sund kantine mad opfattes endvidere som en selvfølge.

Der er endnu ikke vedtaget skriftlige politikker for integrering af samfundsansvar som et led i selskabets strategi og aktiviteter. Der

afgives derfor ikke en særskilt redegørelse om samfundsansvar i henhold til Årsregnskabslovens § 99a. De skriftlige politikker forventes færdigudarbejdet og godkendt af selskabets bestyrelse i løbet af 2010.

Miljø

Som ejendomsudvikler hører Nordicom til i den del af erhvervslivet, hvor der skabes blivende fysiske værdier i samfundet. Miljø er derfor et vigtigt element i en række af selskabets arbejdsprocesser.

Ud over de gældende krav på området har Nordicom i stigende grad fokus på miljørigtig projektering og arbejdsmiljøet på selskabets arbejdspladser – for egne og eksterne medarbejdere. Miljøfokus indebærer ansvarlighed i udviklingsprojekter ved materialevalg, tilrettelæggelse af byggeprocesser og indretning af arbejdspladser. Miljørigtig projektering minimerer brugen af materialer, som udgør en unødigt belastning af miljøet ved fremstilling og opførelse.

Nordicom har igennem de seneste fem år været stærkt involveret i udviklingen af nye bydele i København. Med de store sammenhængende ejendomsbesiddelser nær havne og strande har Nordicom i samarbejde med forskellige kommuner været med til at skabe plangrundlag for nye attraktive bydele. Visionen er at skabe langtidsholdbare løsninger gennem fokus på nærmiljøet, hvor mennesker og deres udfoldelsesmuligheder sættes i centrum.

I 2009 fik Københavns kommune tildelt Byplanprisen for byggeriet på Sluseholmen i Københavns sydhavn, hvor Nordicom har været med til at udvikle og opføre en ny kanalby. Byplanprisen uddeles hvert år af Dansk Byplanlaboratorium og Akademisk Arkitektforening til en kommune, en region eller en organisation, som har gjort en særlig indsats for at fremme gode og smukke bymiljøer og landskaber.

Byområdet er udviklet efter hollandsk forbillede, og det har på bedste vis formået at udnytte de kvaliteter som vandet byder på. Der er en rigtig fin balance mellem intimitet og intensitet. Byplanen er stram, men variationen skabes gennem de enkelte facader. Det er ikke det enkelte hus, men netop det harmoniske samspil mellem de forskellige facader, der skal fremhæves. Sluseholmen er et rigtig godt eksempel på, at man kan skabe virkelig gedigne planer gennem en forståelse af den historiske by og de kvaliteter, den tilbyder.

Vidensressourcer

I 2009 har Nordicom reduceret udviklingsaktiviteterne væsentligt som led i selskabets nye strategi. Dette har ført til optimering af organisationen, således er antallet af ansatte reduceret fra 59 primo året til 44 pr. 31. december 2009 på koncernniveau.

I udlandet er Nordicom ultimo 2009 repræsenteret med 4 medarbejdere i Sverige, hvoraf 2 sidder i opsagte stillinger. I Tyskland er Nordicom repræsenteret med 1 medarbejder. Administration af de udenlandske ejendomme er outsourcet til eksterne samarbejdspartnere.

I et omstillingsår har det været vigtigt for Nordicom at fastholde nøglemedarbejdere. Vi har ført en åben og ærlig dialog, som involverede medarbejderne. De nødvendige omstruktureringer og optimeringer der er foretaget på medarbejdersiden har været veldokumenteret og relevante, hvorfor der har været forståelse herfor.

Organisationen er fleksibel, og der hersker en åben dialog om den enkeltes kompetencer, hvilket gør Nordicom omstillingsparat og konkurrencedygtig. Det er endvidere en stor glæde og et vidne om en høj medarbejderkvalitet at samtlige afskedigede medarbejdere, trods svære tider, alle er i arbejde igen.

I 2009 har den samlede organisation fået kortlagt deres arbejdspræferencer. Dette har betydet en større forståelse for forskelligheder og opfattelser samt øget vilje til samarbejde under omstillingsprocessen.

De demografiske nøgletal for 2009 udgør følgende:

- Antal ansatte pr. 31. december 2009 udgør 44 (31. december 2008: 59).
- Gennemsnitlig anciennitet for medarbejderne er 3,8 år (2008: 3,0 år).
- Den gennemsnitlige alder for medarbejderne er 41,2 år (2008: 42,4 år).
- Kønsfordelingen pr. 31. december 2009 er 58 % mænd og 42 % kvinder (2008: 66 % mænd og 34 % kvinder).
- 98 % af de ansatte har en mellem eller længere videregående uddannelse (2008: 98 %).
- Fraværprocenten blandt medarbejderne var 1,6 % (2008 1,8 %). Fraværprocenten blandt kontoransatte i den private sektor lå i 2009 på niveauet 3-4 %.
- Omsætningshastigheden er 42 % (2008 31 %). Den høje omsætningshastighed skyldes reduktion af antal medarbejdere som følge af væsentlig nedgang i aktiviteten indenfor Nordicom Udvikling.

Den enkelte medarbejders indsats og uddannelse vurderes løbende bl.a. gennem en årlig medarbejdersamtale mellem leder og medarbejder samt udviklingsmøder eller seminarer, hvor processer og arbejdsgange drøftes med henblik på at udvikle, effektivisere og forbedre forretningsgange m.v.

Begivenheder efter 31. december 2009

Nordicom A/S har i marts 2010 indgået en samlet bankaftale med alle koncernens væsentlige kreditgivere om forbedring af selskabets finansieringsvilkår.

Nordicom A/S vil med bankaftalen kunne realisere sin strategi med fokus på driftsoptimering af selskabets eksisterende ejendoms-portefølje samt fokus på cashflow-givende ejendomme. Samtidig sikrer bankaftalen selskabet den fornødne tid til at omstille koncernens udviklingsaktiviteter og nedbringe beholdningen af grunde og projekter. Bankaftalen omfatter ikke långiverne i koncernens datterselskaber i Sverige og Tyskland.

I henhold til bankaftalen vil kreditinstitutterne i en periode på 3 år fra og med den 1. januar 2010 fastlåse og sænke renterne på den af bankaftalen omfattede bankgæld, henholdsvis bidragssatser på realkreditgæld, ligesom løbetiden på den omfattede bankgæld forlænges frem til den 31. december 2012. Løbetiden på koncernens realkreditlån er i forvejen mindst 3 år. Aftalen giver endvidere koncernen fleksibilitet gennem en ret til at oprulle rente på banklån inden for visse nærmere aftalte rammer, såfremt dette måtte være nødvendigt, hvilket dog ikke har været tilfældet hidtil. Bankaftalen pålægger selskabet nogle begrænsninger i aftaleperioden bl.a. i forhold til akquisitioner og udviklingsaktiviteter.

I henhold til bankaftalen er Nordicom A/S forpligtet til at gennemføre en kapitaludvidelse på minimum 100 mio. kr. i nettoprovenu senest den 30. september 2010, ligesom der skal opnås betingede tegningstilsagn for minimum 50 mio. kr. senest den 30. juni 2010.

Formålet med kapitalrejsningen er primært at sikre koncernen den nødvendige kapacitet til at foretage investeringer i sin eksisterende ejendomsportefølje. Den nye kapital er ikke påkrævet til servicering af løbende ydelser på koncernens anlægsfinansiering.

Som vederlag for bankernes deltagelse i bankaftalen, herunder nedsættelse af de nuværende rentesatser på selskabets bankgæld til en fast rente i tre år, udstedes der konvertible obligationer til de berørte banker på nominelt ca. 70 mio. kr. Obligationerne er uopsigelige fra bankernes side frem til 31. december 2029 og afdrages og forrentes ikke. Til gengæld er bankerne berettigede til at konvertere obligationerne til aktier i perioden 1. januar 2013 til 30. september 2014 til markedskursen på udstedelsestidspunktet (dog minimum kurs pari).

Med henblik på at bemyndige bestyrelsen til at gennemføre ovenstående kapitalforhøjelse samt udstede konvertible obligationer har selskabet den 22. marts 2010 afholdt en ekstraordinær generalforsamling. På generalforsamlingen blev punkterne enstemmigt vedtaget. Idet en utilstrækkelig andel af aktiekapitalen var repræsenteret, skal punkterne imidlertid yderligere behandles på den ordinære generalforsamling den 22. april 2010.

Nordicom har efter balancedagen solgt følgende ejendomme:

- Magnetjärnet 6, Linköping
- Eidelstedter Brook, Hamburg
- Vandtårnsvej 68, Søborg

Ejendommene er solgt for 78,6 mio. kr., og vil medføre en regnskabsmæssigt avance på 1,4 mio. kr. og vil give en positiv likviditet på ca. 30 mio. kr. efter indfrielse af gæld i ejendommene.

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

Femøvej 3, Næstved

/ Nyt, markant hovedsæde til Max Bank i Næstved. Ideen bag byggeriet er at skabe en kobling mellem Næstved by og industriarkitekturen på havnen /



Aktionærforhold

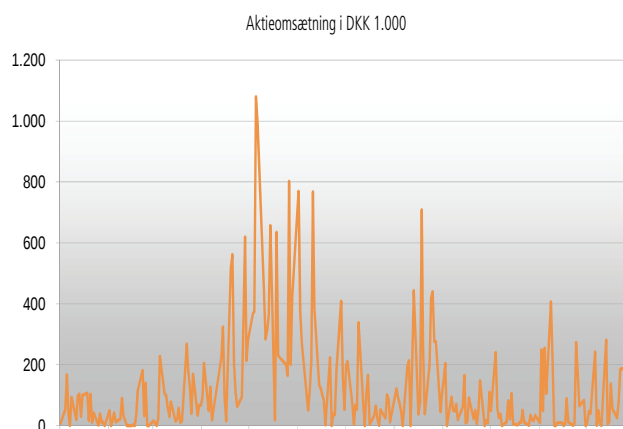
Aktieinformation

Fondsbørs	Nasdaq OMX København
Aktiekapital	312.785.800 kr.
Nominel stykstørrelse	100 kr.
Antal aktier	3.127.858 stk.
Aktieklasser	En
Antal stemmer pr. aktie	En
Ihændehavepapir	Ja
Stemmeretsbegrænsning	Nej
Begrænsninger i omsættelighed	Nej
Fondskode	DK0010158500
Fondsbørs	Nasdaq OMX København

Antallet af navnenoterede aktionærer udgjorde pr. 31. december 2009 1.098 stk. (31. december 2008: 961 stk.). De navnenoterede aktionærer udgør 66,8 % af aktiekapitalen.

Alle Nordicom A/S' aktier er noteret på Nasdaq OMX København og indgår i Small Cap-segmentet. Aktiekursen sluttede den 31. december 2009 på kurs 60, hvilket er en nedgang på 8 point (-11,8 %) i forhold til aktiekursen pr. 31. december 2008. Markedsværdien af Nordicom A/S udgør pr. 31. december 2009 187,7 mio. kr. (31. december 2008: 212,7 mio. kr.). Der er i regnskabsåret omsat for 31,5 mio. kr. af Nordicom A/S' aktier på Nasdaq OMX København (2008: 212,3 mio. kr.).

Kursændring i 2009	
Nordicom A/S	-11,8 %
Ejendomsselskaber (CSE 4040)	-19,0 %
Small Cap Danmark	-2,6 %
Omxc (Totalindekset)	32,1 %
Omxc20	35,9 %



Bestyrelsen og direktionens direkte og indirekte besiddelse af aktier i Nordicom A/S udgør pr. 31. december 2009 følgende:

Antal stk.	31.12.2008	Bevægelse i året	31.12.2009
Bestyrelse:			
Torben Schøn	0	0	0
Michael Vad Petersen	0	0	0
Per Mellander	0	0	0
Ole Vagner	1.032.193	0	1.032.193
Direktion:			
Niels Troen	0	1.000	1.000

Bemyndigelser til at udstede aktier

Selskabets bestyrelse har bemyndigelse til at forhøje selskabets aktiekapital indtil den 15. april 2012 ad én eller flere gange og med eller uden fortegningsret for selskabets hidtidige aktionærer til markedskurs – dog maksimalt med et nominelt beløb på 31.278.500 kr.

Bestyrelsen er endvidere bemyndiget til i tiden indtil den 1. april 2014 ad én eller flere gange at forhøje selskabets aktiekapital med op til nominelt kr. 150.000.000,00, jf. aktieselskabslovens § 37. Kapitalforhøjelserne skal gennemføres ved kontant indbetaling, apportindskud eller gældskonvertering, med eller uden fortegningsret for selskabets eksisterende aktionærer efter bestyrelsens beslutning herom i hvert enkelt tilfælde. Kontante kapitalforhøjelser, der sker uden fortegningsret for selskabets eksisterende aktionærer, skal gennemføres til en kurs, der svarer til markedskursen eller derover.

Bestyrelsen er ligeledes bemyndiget til i tiden indtil den 1. april 2014 ad én eller flere gange at optage lån mod obligationer eller andre gældsbeviser, der giver indehaveren ret til at konvertere fordringen til aktier, jf. aktieselskabslovens § 41 b, for et lånebeløb på op til kr. 150.000.000,00, mod kontant betaling eller overtagelse af værdier. Lån kan optages med eller uden fortegningsret for selskabets eksisterende aktionærer som besluttet af bestyrelsen i hvert enkelt tilfælde.

Fortegningsretten kan ved kontant indskud alene fraviges, såfremt lånet optages til en kurs, der svarer til markedskursen eller derover.

På den ekstraordinære generalforsamling den 22. marts 2010 blev der stillet forslag om ændring af ovenstående bemyndigelser. Forslagene blev enstemmigt vedtaget men skal endvidere behandles på den ordinære generalforsamling den 22. april 2010, idet der ikke var repræsenteret en tilstrækkelig andel af aktiekapitalen på generalforsamlingen.

Insiderregler

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

Udgangspunktet er, at ledelse og medarbejdere kun må handle inden for de åbne handelsvinduer på fire uger. Såfremt ledelse eller medarbejdere besidder intern viden, som kan påvirke kursdannelsen, må disse ikke handle selvom handelsvinduet er åbent. Dispensation til at handle udenfor 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 overfor Nordicom A/S oplyst at eje mere end 5 % af selskabets aktiekapital:

	Kapitalandel
HFI-Invest A/S, København	33,0 %
Gunnar Chr. Kristensen, Charlottenlund	11,3 %
Carnegie Investment Bank AB, Sverige	9,2 %
Stodir hf, Island	8,5 %
Straumur-Burdarás Bank, Island	6,2 %

Udbytte

Det er selskabets faste målsætning at egenfinansieringsgraden (egenkapital samt udskudt skat) minimum skal udgøre 30 % for koncernen som helhed. Som følge af det negative resultat for 2009 ligger egenfinansieringsgraden nu på 14,5 % og dermed under denne grænse. På baggrund heraf vil bestyrelsen indstille til generalforsamlingen, at der for regnskabsåret 2009 ikke udbetales udbytte.

Investor Relations

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

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

Det indgår i Nordicoms informationspolitik at:

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

Fondsbørsmeddelelser i 2009 og 2010 til dato

Dato	Titel
23-02-2009	Nordicom A/S, Storaktionærmeddelelse
06-03-2009	Nordicom A/S, Nedjustering af resultat for 2008
27-03-2009	Nordicom A/S, Årsrapport for 2008
07-04-2009	Nordicom A/S, Indkaldelse til generalforsamling
22-04-2009	Nordicom A/S, Referat fra generalforsamling
01-05-2009	Nordicom A/S, Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling
25-05-2009	Nordicom A/S, Referat fra ekstraordinær generalforsamling
25-05-2009	Nordicom A/S, Selskabsvedtægter
26-05-2009	Nordicom A/S, Kvartalsrapport 1. kvartal 2009
11-06-2009	Nordicom A/S, Insideres handler
15-06-2009	Nordicom A/S, Storaktionærmeddelelse
16-06-2009	Nordicom A/S, Storaktionærmeddelelse
20-08-2009	Nordicom A/S, Halvårsrapport for 1. halvår 2009
19-11-2009	Nordicom A/S, Kvartalsrapport for 1-3. kvartal 2009
02-12-2009	Nordicom A/S, Finanskalender for 2010
22-12-2009	Nordicom A/S, Nordicom sælger udviklingsejendom i Tyskland
22-02-2010	Nordicom A/S, Fondsrådets afgørelse vedrørende årsrapporten for 2008
04-03-2010	Nordicom A/S, Nordicom fastholder forventninger om et resultat før skat og værdireguleringer på ca. -70 mio. kr. og forventer værdireguleringer for -290 mio. kr. i 4. kvartal 2009
05-03-2010	Nordicom A/S, Bankaftale om forbedring af selskabets finansieringsvilkår
09-03-2010	Nordicom A/S, Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling mandag den 22. marts 2010
23-03-2010	Nordicom A/S, Referat fra ekstraordinær generalforsamling den 22. marts 2010
23-03-2010	Nordicom A/S, Ændring af selskabsvedtægter

Finanskalender

Dato	Titel
30-03-2010	Årsrapport for 2009
22-04-2010	Generalforsamling
28-05-2010	Delårsrapport for 1. kvartal 2010
23-08-2010	Delårsrapport for 1. halvår 2010
22-11-2010	Delårsrapport for 1. - 3. kvartal 2010
30-03-2011	Årsrapport for 2010
27-04-2011	Generalforsamling

Yderligere information

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

Adm. direktør Niels Troen
Tlf. +45 33 33 93 03
Fax +45 33 33 83 03
E-mail: nt@nordicom.dk

Ledelsespåtegning

Vi har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2009 for Nordicom A/S.

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

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2009 samt af resultatet af

koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2009.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

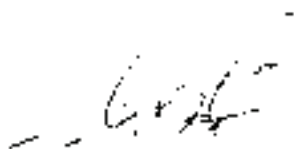
København den 30. marts 2010

Direktion



Niels Troen

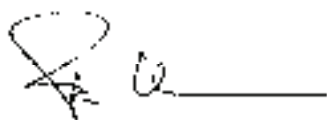
Bestyrelse



Torben Schøn, formand



Michael Vad Petersen, næstformand



Per Mellander



Ole Vagner

Den uafhængige revisors påtegning

Til aktionærerne i Nordicom A/S

Påtegning på koncernregnskab og årsregnskab

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Nordicom A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2009 omfattende resultatopgørelse, opgørelse af totalindkomst, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som moderselskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske og internationale revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at koncernregnskabet og årsregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er

relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2009 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2009 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

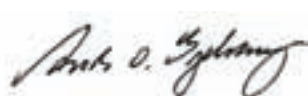
Revisionen har ikke omfattet ledelsesberetningen, men vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den gennemførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

København den 30. marts 2010

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab



Anders O. Gjelstrup
statsautoriseret revisor



René H. Christensen
statsautoriseret revisor



Arsreansk



Resultatopgørelse

		Koncern		Modervirksomhed	
Note	Beløb i 1.000 kr.	2009	2008	2009	2008
	Huslejeindtægter	259.048	252.184	19.234	19.580
	Salgsummer, projektbeholdninger	36.736	295.720	0	0
	Renteindtægter, pante- og gældsbreve	4.773	4.970	0	0
	Driftsomkostninger investeringsejendomme	-54.292	-47.544	-3.853	-4.077
	Driftsomkostninger, projektbeholdninger	-44.948	-308.716	0	0
Bruttoresultat		201.317	196.614	15.381	15.503
4,5	Personaleomkostninger	-44.637	-46.476	-9.605	-16.366
6	Andre eksterne omkostninger	-31.677	-21.755	-25.930	-17.562
7	Andre driftsindtægter	-	-	25.901	23.505
20	Resultat af associerede virksomheder og joint ventures	0	-33.271	-	-
8	Afskrivninger	-4.049	-3.699	-3.607	-3.475
Resultat før værdireguleringer		120.954	91.413	2.140	1.605
	Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning, netto	8.115	45.585	0	0
9	Regulering til dagsværdi, netto	-572.156	-235.055	-20.454	-1.582
10	Realiserede avancer ved salg af investeringsejendomme	-35.258	18.956	-1.472	-377
Resultat af primær drift		-478.345	-79.101	-19.786	-354
19	Nedskrivning på kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	-22.627	0
	Udbytte fra dattervirksomheder	-	-	0	31.155
11	Finansielle indtægter	4.538	11.878	15.548	20.185
12	Finansielle omkostninger	-201.028	-195.837	-36.930	-43.220
Resultat før skat		-674.835	-263.060	-63.795	7.766
13	Skat af årets resultat	122.058	58.171	16.518	2.859
Årets resultat		-552.777	-204.889	-47.277	10.625
Fordeles således					
	Moderselskabets aktionærer	-552.288	-204.898		
	Minoritetsinteresser	-489	9		
Årets resultat		-552.777	-204.889		
14	Resultat pr. aktie	-186,56	-68,49		
14	Udvandet resultat pr. aktie	-186,56	-68,49		
Forslag til resultatdisponering					
	Overført til næste år			-47.277	10.625
	Foreslået udbytte			0	0
Årets resultat				-47.277	10.625

Opgørelse af totalindkomst

Note	Beløb i 1.000 kr.	Koncern		Modervirksomhed	
		2009	2008	2009	2008
	Årets resultat	-552.777	-204.889	-47.277	10.625
	Årets værdiregulering af sikringsinstrumenter	-27	-11.334	0	0
	Værdireguleringer overført til finansielle omkostninger	1.530	0	0	0
	Skat af årets værdiregulering af sikringsinstrumenter	-395	2.981	0	0
	Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder	5.129	-15.047	0	0
	Årets totalindkomst	-546.540	-228.289	-47.277	10.625
	Fordeles således				
	Moderselskabets aktionærer	-546.051	-228.298		
	Minoritetsinteresser	-489	9		
	Årets totalindkomst	-546.540	-228.289		

Opgørelse af finansiel stilling pr. 31. december

		Koncern			Modervirksomhed		
Note	Beløb i 1.000 kr.	2009	2008	2007	2009	2008	2007
AKTIVER							
Langfristede aktiver							
Immaterielle aktiver							
15	Software	2.609	3.404	59	2.609	3.404	0
		2.609	3.404	59	2.609	3.404	0
Materielle aktiver							
16	Domicilejendomme	64.431	62.981	62.372	0	0	0
17	Færdige investeringsejendomme	3.480.205	3.672.155	3.018.891	192.414	262.271	260.660
17	Investeringsejendomme under udvikling	979.973	1.262.632	1.619.683	0	0	0
	Udviklingsprojekter på investeringsejendomme målt til kostpris	0	107.509	66.694	0	0	0
18	Inventar og driftsmidler	2.634	6.111	8.730	2.406	5.801	8.499
		4.527.243	5.111.388	4.776.370	194.820	268.072	269.159
Finansielle aktiver							
19	Kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	-	495.722	518.349	519.729
20	Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	0	513	3.284	-	-	-
	Udskudte skatteaktiver	6.090	6.383	0	0	0	0
	Tilgodehavender hos associerede virksomheder og joint ventures	0	0	24.500	0	0	33
	Andre tilgodehavender	14.209	11.913	8.992	1.905	0	0
		20.299	18.809	36.776	497.627	518.349	519.762
Langfristede aktiver i alt		4.550.151	5.133.601	4.813.205	695.056	789.825	788.921
Kortfristede aktiver							
21	Projektbeholdninger	195.213	253.051	363.194	0	0	0
22	Tilgodehavender	96.927	108.855	410.560	11.206	6.191	1.685
	Selskabsskat	0	0	5.571	0	0	5.766
	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-	-	264.442	307.572	231.007
	Tilgodehavender hos associerede virksomheder og joint ventures	0	26.381	27.306	0	0	0
	Periodeafgrænsningsposter	8.057	10.091	5.462	248	731	479
23	Pante- og gældsbreve	43.215	70.199	74.460	0	0	1.238
24	Likvide beholdninger	13.318	23.147	124.371	443	3.523	7.379
		356.730	491.724	1.010.924	276.339	318.017	247.554
	Investeringsejendomme bestemt for salg	72.803	0	0	0	0	0
Kortfristede aktiver i alt		429.533	491.724	1.010.924	276.339	318.017	247.554
Aktiver i alt		4.979.684	5.625.325	5.824.129	971.395	1.107.842	1.036.475

Opgørelse af finansiell stilling pr. 31. december

		Koncern			Modervirksomhed		
Note	Beløb i 1.000 kr.	2009	2008	2007	2009	2008	2007
PASSIVER							
Egenkapital							
	Aktiekapital	312.786	312.786	312.786	312.786	312.786	312.786
	Reserve for sikringstransaktioner	-7.245	-8.353	0	0	0	0
	Reserve for valutakursregulering	-11.320	-16.449	-1.402	0	0	0
	Reserve for investeringsejd. nettoopskr.	0	0	753.314	0	0	38.678
	Reserve for opskrivning efter indre værdis metode	0	0	526	0	0	0
	Overført resultat	202.687	754.692	276.763	59.371	106.373	128.075
	Foreslået udbytte	0	0	73.790	0	0	43.790
Egenkapital tilhørende moderselskabe		496.908	1.042.676	1.415.777	372.157	419.159	523.329
	Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser	0	489	463	-	-	-
25,26	Egenkapital i alt	496.908	1.043.165	1.416.240	372.157	419.159	523.329
Gældsforpligtelser							
Langfristede gældsforpligtelser							
27	Udsudte skatteforpligtelser	223.089	342.849	402.035	12.798	28.755	19.872
28	Hensatte forpligtelser	12.269	9.408	8.992	0	0	0
29	Kreditinstitutter	2.088.973	2.065.558	2.370.703	103.982	121.577	181.268
	Skyldige købesummer mv., ejendomme	0	29.802	0	0	0	0
	Deposita	29.601	31.886	31.773	866	1.087	1.097
		2.353.932	2.479.503	2.813.503	117.646	151.419	202.237
Kortfristede gældsforpligtelser							
28	Hensatte forpligtelser	17.567	30.849	17.411	0	0	0
29	Kreditinstitutter	1.840.983	1.879.691	1.404.085	203.671	238.833	118.873
	Skyldige omkostninger vedr. projekter	4.078	11.096	27.253	0	0	0
	Skyldige købesummer mv., ejendomme	87.904	18.667	42.736	0	0	0
	Leverandørgæld	32.309	57.272	64.869	2.713	3.061	6.291
	Gæld til dattervirksomheder	-	-	-	249.860	265.370	178.274
	Selskabsskat	10.853	13.910	0	10.853	13.910	0
	Deposita	26.089	20.768	21.874	2.479	3.803	2.976
	Anden gæld	60.940	70.404	46.158	12.016	12.287	4.495
		2.080.723	2.102.657	1.624.386	481.592	537.264	310.909
	Forpligtelser tilknyttet aktiver bestemt for salg	48.121	0	0	0	0	0
		2.128.844	2.102.657	1.624.386	481.592	537.264	310.909
Gældsforpligtelser i alt		4.482.776	4.582.160	4.437.889	599.238	688.683	513.146
Passiver i alt		4.979.684	5.625.325	5.854.129	971.395	1.107.842	1.036.475

1-3 Noter uden henvisning

36-38 Noter uden henvisning

Opgørelse af egenkapital

Beløb i 1.000 kr.	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for valutakurs-regulering
Egenkapital pr. 1. januar 2008	312.786	0	-1.402
Egenkapitalbevægelser i 2008			
Årets totalindkomst	0	-8.353	-15.047
Overførsel til frie reserver som følge af ændring i Årsregnskabsloven	0	0	0
Indregning af aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0
Skatteeffekt aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0
Minoritetsinteresser, til- og afgang	0	0	0
Udloddet udbytte	0	0	0
Køb af egne aktier	0	0	0
Salg af egne aktier	0	0	0
Udbytte af egne aktier	0	0	0
Øvrige reguleringer	0	0	0
Egenkapitalbevægelser i 2008 i alt	0	-8.353	-15.047
Egenkapital pr. 31. december 2008	312.786	-8.353	-16.449
Egenkapital pr. 1. januar 2009	312.786	-8.353	-16.449
Egenkapitalbevægelser i 2009			
Årets totalindkomst	0	1.108	5.129
Indregning af aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0
Salg af egne aktier	0	0	0
Øvrige reguleringer	0	0	0
Egenkapitalbevægelser i 2009 i alt	0	1.108	5.129
Egenkapital pr. 31. december 2009	312.786	-7.245	-11.320

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 investeringsejendommenes nettoopskrivning vedrører forskellen mellem kostpris og dagsværdi for koncernens investeringsejendomme.

Koncern

Reserve for investerings-ejendommens nettoopskrivning	Reserve for opskrivning efter indre værdis metode	Overført resultat	Foreslået udbytte	Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer	Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser	Egenkapital i alt
753.314	526	276.763	43.790	1.385.777	463	1.386.240
0	-526	-204.372	0	-228.298	9	-228.289
-753.314	0	753.314	0	0	0	0
0	0	903	0	903	0	903
0	0	-4.075	0	-4.075	0	-4.075
0	0	0	0	0	17	17
0	0	0	-43.790	-43.790	0	-43.790
0	0	-70.305	0	-70.305	0	-70.305
0	0	346	0	346	0	346
0	0	2.126	0	2.126	0	2.126
0	0	-8	0	-8	0	-8
-753.314	-526	477.929	-43.790	-343.101	26	-343.075
0	0	754.692	0	1.042.676	489	1.043.165
0	0	754.692	0	1.042.676	489	1.043.165
0	0	-552.288	0	-546.051	-489	-546.540
0	0	184	0	184	0	184
0	0	91	0	91	0	91
0	0	8	0	8	0	8
0	0	-552.005	0	-545.768	-489	-546.257
0	0	202.687	0	496.908	0	496.908

Reserve for investeringsejendommenes nettoopskrivning

Reserve for investeringsejendommenes nettoopskrivning vedrører forskellen mellem kostpris og dagsværdi for koncernens investeringsejendomme.

Reserve for opskrivning efter indre værdis metode

Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode vedrører forskellen mellem kostpris og indre værdi for kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures.

Opgørelse af egenkapital

Modervirksomhed						
Beløb i 1.000 kr.	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for investeringsejd. Nettoopskrivning	Overført resultat	Foreslået udbytte	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1. januar 2008	312.786	0	38.678	128.075	43.790	523.329
Egenkapitalbevægelser i 2008						
Årets totalindkomst	0	0	0	10.625	0	10.625
Overførsel til frie reserver som følge af ændring i						
Årsregnskabsloven	0	0	-38.678	38.678	0	0
Indregning af aktiebaseret vederlæggelse	0		0	903	0	903
Skatteeffekt aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0	-4.075	0	-4.075
Udloddet udbytte	0	0	0		-43.790	-43.790
Udbytte af egne aktier	0	0	0	2.126	0	2.126
Salg af egne aktier	0	0	0	346	0	346
Køb af egne aktier	0	0	0	-70.305	0	-70.305
Egenkapitalbevægelser i 2008 i alt	0	0	-38.678	-21.702	-43.790	-104.170
Egenkapital pr. 31. december 2008	312.786	0	0	106.373	0	419.159
Egenkapital pr. 1. januar 2009	312.786	0	0	106.373	0	419.159
Egenkapitalbevægelser i 2009						
Årets totalindkomst	0	0	0	-47.277	0	-47.277
Indregning af aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0	184	0	184
Salg af egne aktier	0	0	0	91	0	91
Egenkapitalbevægelser i 2009 i alt	0	0	0	-47.002	0	-47.002
Egenkapital pr. 31. december 2009	312.786	0	0	59.371	0	372.157

Udbytte

Det i 2008 udloddede udbytte på t.kr. 43.790 svarer til kr. 14 pr. aktie. For regnskabsåret 2008 er der ikke udloddet udbytte ligesom bestyrelsen har indstillet, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2009.

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.	2009	2008	2009	2008
	Resultat af primær drift (EBIT)	-478.345	-79.101	-19.786	-354
32	Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.	607.963	228.425	25.567	5.960
	Ændring i deponerede midler til senere frigivelse	-4.392	303.275	-7.567	47
	Ændring i projektbeholdninger netto	6.194	37.970	0	0
33	Ændring i øvrig driftskapital	14.216	11.380	26.586	11.138
	Pengestrømme vedrørende primær drift	145.636	501.949	24.800	16.791
	Modtaget udbytte fra dattervirksomheder	-	-	0	30.000
	Modtagne finansielle indtægter	4.538	11.878	15.548	20.185
	Betalte finansielle omkostninger	-228.774	-262.730	-36.930	-43.220
	Betalt / modtaget selskabsskat	-704	10.645	-2.496	27.343
	Pengestrøm fra driftsaktivitet i alt	-79.304	261.742	922	51.099
	Pengestrøm fra investeringsaktivitet				
	Køb af immaterielle anlægsaktiver	-831	-3.198	-831	-3.198
	Køb af færdige investeringsejendomme	-21.600	-193.481	0	0
	Forbedringer på færdige investeringsejendomme	-40.631	-70.214	-1.819	-2.052
34	Salg af investeringsejendomme	182.914	145.350	50.000	0
	Køb af inv.ejd. under udvikling / udviklingsomk.	-64.290	-296.284	0	0
	Køb af øvrige materielle anlægsaktiver	-117	-2.108	-29	-1.829
	Salg af øvrige materielle anlægsaktiver	1.443	861	1.443	846
35	Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	-67	0	0	0
	Modtaget likvidationsprovenue fra dattervirksomhed	-	-	0	2.535
	Pengestrøm fra investeringsaktivitet i alt	56.821	-419.074	48.764	-3.698
	Pengestrøm fra finansieringsaktivitet				
	Provenu fra optagelse af gæld hos kreditinstitutter	372.767	873.295	7.088	67.932
	Afdrag på gæld til kreditinstitutter	-360.659	-699.744	-59.945	-7.566
	Udlodning af udbytte	0	-43.790	0	-43.790
	Udbytte af egne aktier	0	2.126	0	2.126
	Indskud fra minoritetsinteresser	0	17	0	0
	Køb af egne aktier	0	-70.305	0	-70.305
	Salg af egne aktier	91	346	91	346
	Pengestrøm fra finansieringsaktivitet i alt	12.199	61.945	-52.766	-51.257
	Årets pengestrøm i alt	-10.284	-95.387	-3.080	-3.856
	Likvide beholdninger pr. 1. januar	23.147	124.371	3.523	7.379
	Kursregulering af likvide beholdninger	455	-5.837	0	0
24	Likvide beholdninger pr. 31. december	13.318	23.147	443	3.523

Københavnsvej 45, Roskilde

/ Nyt regionshovedsæde til Nykredit i Roskilde. Projektet har øget samspillet mellem Røde Port og Industriområdet samt fremmet forskønnelsen af området omkring Københavnsvej /



Noter

Note 1 – Anvendt regnskabspraksis	58
Note 2 – Regnskabsmæssige vurderinger og skøn	65
Note 3 – Segmentoplysninger	68
Note 4 – Personaleomkostninger	74
Note 5 – Aktiebaseret vederlæggelse	75
Note 6 – Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	76
Note 7 – Andre driftsindtægter	76
Note 8 – Afskrivninger	77
Note 9 – Regulering til dagsværdi, netto	77
Note 10 – Realiserede avancer ved salg af investeringsejendomme	77
Note 11 – Finansielle indtægter	78
Note 12 – Finansielle omkostninger	78
Note 13 – Skat af årets resultat	79
Note 14 – Resultat pr. aktie	80
Note 15 – Software	80
Note 16 – Domicilejendom	81
Note 17 – Investeringsejendomme	81
Note 18 – Inventar og driftsmidler	85
Note 19 – Kapitalandele i dattervirksomheder	85
Note 20 – Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	87
Note 21 – Projektbeholdninger	88
Note 22 – Tilgodehavender	88
Note 23 – Pantebreve	89
Note 24 – Likvide beholdninger	89
Note 25 – Aktiekapital	90
Note 26 – Egne aktier	90
Note 27 – Udskudt skat	91
Note 28 – Hensatte forpligtelser	94
Note 29 – Kreditinstitutter	95
Note 30 – Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser	97
Note 31 – Finansielle risici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter	98
Note 32 – Ikke-likvide driftsposter m.v.	105
Note 33 – Ændring i driftskapital	105
Note 34 – Salg af investeringsejendomme	105
Note 35 – Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	106
Note 36 – Nærtstående parter	107
Note 37 – Begivenheder efter balancedagen	108
Note 38 – Ny regnskabsregulering	109

Note 1 – Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for perioden 1. januar – 31. december 2009 for Nordicom A/S omfatter både koncernregnskab for Nordicom A/S og dets datterselskaber samt separat årsrapport for moderselskabet.

Årsrapporten for Nordicom A/S for 2009 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber, jf. Nasdaq OMX Københavns' oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber og IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Årsrapporten opfylder tillige International Financial Reporting Standards (IFRS) udstedt af International Accounting Standards Board (IASB).

Årsrapporten aflægges i danske kroner (DKK) afrundet til nærmeste 1.000 kr., der anses for at være den primære valuta for koncernens aktiviteter og den funktionelle valuta for moderselskabet.

Årsrapporten aflægges på basis af historiske kostpriser, bortset fra investeringsejendomme, pantebreve og visse finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi. Anvendt regnskabspraksis er i øvrigt som beskrevet nedenfor.

Ændring af anvendt regnskabspraksis

Nordicom har med virkning fra 1. januar 2009 implementeret følgende standarder og fortolkningsbidrag:

IAS 1 – "Presentation of Financial Statements (revised)" er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2009 eller senere. Den reviderede standard har medført ny terminologi således, at balancen ændres til "opgørelse af finansiell stilling", egenkapitalopgørelsen ændres til "opgørelse af egenkapital" og pengestrømsopgørelsen ændres til "opgørelse af pengestrømme". Herudover er der indført krav om præsentation af koncernens totalindkomst samt præsentation af to års sammenligningstal ved ændring af regnskabspraksis.

IAS 23 – "Borrowing costs (revised)" er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2009 eller senere. Efter ændring af standarden kræves indregning af låneomkostninger i kostprisen for et kvalificerende aktiv (immaterielle og materielle aktiver samt varebeholdninger). Idet Nordicom allerede indregner låneomkostninger ved opførelse af koncernens ejendomme, har den ændrede standard ikke påvirket selskabets anvendte regnskabspraksis.

IAS 27 – "Consolidated and separate financial statements (revised)" er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2009 eller senere. Den reviderede standard medfører, at udbytter fra dattervirksomheder i moderselskabets årsregnskab altid skal indregnes i resultatopgørelsen og ikke modregnes i kostprisen, selv om udlodning måtte hidrøre fra resultater vedrørende perioden før overtagelsestidspunktet. Ændringen har ikke påvirket regnskabet for 2009, idet moderselskabet ikke har modtaget udbytte.

IAS 32 – "Financial Instruments: presentation (revised)" er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2009 eller senere. Den reviderede standard medfører, at visse finansielle instrumenter under særlige omstændigheder skal klassificeres som egenkapital, selvom de opfylder definitionen på en forpligtelse. Ændringen har ikke påvirket Nordicoms anvendte regnskabspraksis.

IFRS 2 – "Share Based Payments (revised)" er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2009 eller senere. I den reviderede standard ændres opdelingen af betingelser for udnyttelse af

tildelte aktierettigheder. Fremover opdeles betingelserne i "vesting" og "non-vesting", hvor non-vesting betingelser indgår ved beregning af dagsværdien, og dermed ikke påvirker antallet af instrumenter. Den nuværende standard skelner derimod mellem service, præstations- og markedsrelaterede betingelser. Ændringen har ikke påvirket Nordicoms anvendte regnskabspraksis.

IFRS 7 – "Financial instruments disclosures (revised)" er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2009 eller senere. Den reviderede standard medfører yderligere oplysningskrav vedrørende finansielle instrumenters dagsværdi. Ændringen har ikke påvirket indregning og måling af Nordicoms finansielle instrumenter, men medfører yderligere noteoplysninger i årsrapporten.

IFRS 8 – "Operating Segments" er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2009 eller senere. Standarden kræver, at segmenter identificeres på basis af selskabets interne ledelsesrapportering, hvorimod IAS 14 krævede en opdeling på forretningssegmenter og geografiske segmenter. Herudover indeholder standarden yderligere oplysningsforpligtelser for identificerede segmenter i forhold til IAS 14, som erstattes af standarden. Den nye standard har betydet, at de tidligere forretningssegmenter "Nordicom Ejendom", "Nordicom Udvikling" og "Nordicom Finans" i årsrapporten reduceres til to rapporteringspligtige segmenter, som præsenteres for henholdsvis Danmark, Sverige og Tyskland. Sammenligningstal er tilpasset.

IFRIC 13 – "Customer Loyalty Programs" er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2008 eller senere. Fortolkningsbidraget præciserer, at fordele som tildeles kunden, som led i en salgstransaktion, skal indregnes separat. Fordelene skal måles til salgsværdi. Fortolkningsbidraget har ikke påvirket Nordicoms anvendte regnskabspraksis.

IFRIC 15 – "Agreements for the Construction of Real Estate" er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2009 eller senere. Fortolkningsbidraget præciserer, hvorvidt aftaler vedrørende opførelse af fast ejendom, skal behandles efter IAS 18 (salgsmetoden) eller IAS 11 (produktionsmetoden). Idet Nordicom allerede fulgte bestemmelserne i fortolkningsbidraget, har fortolkningsbidraget ikke påvirket den anvendte regnskabspraksis.

IFRIC 16 – "Hedges of a net Investment in a Foreign Operation" er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. oktober 2008 eller senere. Fortolkningsbidraget præciserer, hvilke valutaeksponeringer, som kan afdækkes regnskabsmæssigt samt hvilket selskab, som skal indgå sikringsinstrumentet for, at der er tale om sikring. Fortolkningsbidraget har ikke påvirket Nordicoms anvendte regnskabspraksis, idet valutakursrisici vedrørende udenlandske datterselskaber ikke afdækkes.

"Improvements to International Financial Reporting Standards 2008" er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2009 eller senere. Standarden indeholder en række ændringer til eksisterende standarder, hvoraf den væsentligste for Nordicom vedrører IAS 40 "Investment Property". Ændringen betyder, at udviklingsprojekter på investeringsejendomme fremadrettet skal måles til dagsværdi i udviklingsperioden, såfremt det er muligt at opgøre dagsværdien. Tidligere blev projektkomkostninger på investeringsejendomme målt til kostpris under IAS 16. For Nordicom har den ændrede regnskabspraksis påvirket årsrapporten for 2009, idet selskabet har udviklingsprojekter på eksisterende investeringsejendomme. Standarden er implementeret fremadrettet, hvorfor sammenligningstal ikke er tilpasset.

De ændrede standarder samt nye fortolkningsbidrag har ikke påvirket indregning og måling, og den anvendte regnskabspraksis er således uændret i forhold til sidste år. De nye fortolkningsbidrag har endvidere ingen effekt på resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie.

Rettelse af fejl vedrørende tidligere år

Fondbrådet har i forbindelse med den gennemførte regnskabskontrol af selskabets årsrapport for 2008 været uenige i den regnskabsmæssige behandling af følgende forhold:

- Selskabet havde i årsrapporten indregnet og præsenteret investeringsejendomme med udviklingsprojekter, herunder selskabets 3 store grundbesiddelser på Amager Strandvej, Enghave Brygge og Ved Stigboderne, under regnskabsposten "investeringsejendomme under udvikling". De oprindelige investeringsejendomme blev målt til dagsværdien på tidspunktet for projektets igangsætning, mens afholdte udviklingsomkostninger blev målt til kostpris. Investeringsejendomme under udvikling blev testet årligt for værdiforringelse.

følge Fondbrådet skal selskabet måle de 3 grundbesiddelser til dagsværdi og præsentere de afholdte udviklingsomkostninger adskilt fra de oprindelige investeringsejendomme. Beskrivelsen under anvendt regnskabspraksis skal endvidere ændres i overensstemmelse hermed.

- Selskabet overførte i 4. kvartal 2008 boligejendommen Lindholm fra projektbeholdninger til færdige investeringsejendomme som følge af, at ejendommen var færdigbygget, og der var indgået en formidlingsaftale med eksternt mægler om udlejning af lejlighederne.

Ifølge Fondbrådet skal ejendommen opdeles på de enkelte lejligheder, og lejligheder må kun omklassificeres fra projektbeholdning til færdige investeringsejendomme, hvis der er indgået lejekontrakt for den enkelte lejlighed.

Idet selskabets 3 store grundbesiddelser på Amager Strandvej, Enghave Brygge og Ved Stigboderne pr. 31. december 2008 var nedskrevet til dagsværdi, påvirker afgørelsen ikke selskabets egenkapital, resultatopgørelse og resultat pr. aktie. Selskabet har i årsrapporten for 2009 præsenteret projektkomkostninger for 107,5 mio. kr. målt efter IAS 16 særskilt i sammenligningstallene.

Med hensyn til ejendommen Lindholm er de lejligheder, som ikke var udlejet på balancetidspunktet, reklassificeret til projektbeholdninger i årsrapporten for 2009. Forholdet medfører konkret, at 70 lejligheder (ud af 85 lejligheder) pr. 31. december 2008 indregnes under projektbeholdninger mod tidligere færdige investeringsejendomme, svarende til en værdi på 195,6 mio. kr. I 2009 er der udlejet yderligere 39 lejligheder ud på Lindholm, hvorved disse er tilbageført til færdige investeringsejendomme i 2009.

De enkelte regnskabsposter i opgørelse af finansiel stilling pr. 31. december er påvirket som følger:

Koncern			
Beløb i mio. kr.	Før	Rettelse af fejl	Efter
2008			
Færdige investeringsejendomme	3.867,8	-195,6	3.672,2
Investeringsejendomme under udvikling	1.370,1	-107,5	1.262,6
Udviklingsprojekter på investeringsej.	0,0	107,5	107,5
Projektbeholdninger	57,4	195,6	253,0
Øvrige aktiver	330,0	0,0	330,0
Aktiver i alt	5.625,3	0,0	5.625,3
2007			
Investeringsejendomme under udvikling	1.686,4	-66,7	1.619,7
Udviklingsprojekter på investeringsej.	0,0	66,7	66,7
Øvrige aktiver	4.137,7	0,0	4.137,7
Aktiver i alt	5.824,1	0,0	5.824,1

Fejlen har ikke påvirket regnskabet for moderselskabet.

Reklassifikationer

I forhold til årsrapporten for 2008 er der foretaget reklassifikation af værdireguleringer i resultatopgørelsen. Tidligere indgik posterne "Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning", "Regulering til dagsværdi, netto", "Nedskrivning af investeringsejendomme under udvikling" og "Realiserede avancer ved salg af investeringsejendomme" i bruttoresultatet. Med henblik på at tydeliggøre den underliggende drift af selskabets ejendomme indregnes disse poster nu særskilt. Den ændrede klassifikation er endvidere i overensstemmelse med "Best Practices Policy Recommendations" udgivet af European Public Real Estate association (EPRA). Sammenligningstal er tilpasset den ændrede klassifikation.

I forhold til årsrapporten for 2008 er der endvidere foretaget reklassifikation af selskabets deponeringer i pengeinstitutter til senere frigivelse. Nordicom har tidligere præsenteret deponerede indeståender i pengeinstitutter til senere frigivelse under regnskabsposten likvide beholdninger i såvel balancen som i opgørelse af pengestrømme. Ifølge IAS 7 "Statement of cash flows" er det en betingelse, at likvide beholdninger alene må omfatte likvide beholdninger samt værdipapirer, der straks kan omsættes til likvider. Idet der kan rejses tvivl om, hvorvidt alle deponeringer opfylder denne betingelse har ledelsen valgt i stedet at indregne deponeringer under andre tilgodehavender. Sammenligningstal er tilpasset den ændrede klassifikation.

De enkelte regnskabsposter i koncernens opgørelse af finansiel stilling pr. 31. december er påvirket som følger:

Koncern			
Beløb i mio. kr.	Tidl. praksis	Ændring	Ny praksis
2008			
Tilgodehavender	56,3	52,6	108,9
Likvide beholdninger	75,7	-52,6	23,1
Aktiver i alt	5.625,3	0,0	5.625,3

2007			
Tilgodehavender	54,7	355,9	410,6
Likvide beholdninger	480,3	-355,9	124,4
Aktiver i alt	5.824,1	0,0	5.824,1

Modervirksomhed			
Beløb i mio. kr.	Tidl. praksis	Ændring	Ny praksis
2008			
Tilgodehavender	5,4	0,8	6,2
Likvide beholdninger	4,3	-0,8	3,5
Aktiver i alt	1.107,8	0,0	1.107,8

2007			
Tilgodehavender	0,9	0,8	1,7
Likvide beholdninger	8,2	-0,8	7,4
Aktiver i alt	1.036,5	0,0	1.036,5

De enkelte regnskabsposter i koncernens opgørelse af pengestrømme er påvirket som følger:

Koncern			
Beløb i mio. kr.	Tidl. praksis	Ændring	Ny praksis
2008			
Pengestrømme fra driftsaktivitet	-41,5	303,3	261,8
Likvide beholdninger pr. 1. januar 2008	480,2	-355,9	124,3
Likvide beholdninger pr. 31. december 2008	75,7	-52,6	23,1

Modervirksomhed			
Beløb i mio. kr.	Tidl. praksis	Ændring	Ny praksis
2008			
Pengestrømme fra driftsaktivitet	51,1	0,0	51,1
Likvide beholdninger pr. 1. januar 2008	8,2	-0,8	7,4
Likvide beholdninger pr. 31. december 2008	4,3	-0,8	3,5

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Nordicom A/S samt dattervirksomheder, hvori Nordicom A/S direkte eller indirekte besidder mere end 50 % af stemmerettighederne eller på anden måde udøver bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20 % og 50 % og udøver betydelig indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

Koncernregnskabet udarbejdes som en sammenlægning af årsregnskabet for moderselskabet og regnskaber for de enkelte dattervirksomheder, der alle er aflagt i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis, elimineret for koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender, udbytte samt urealiserede interne fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100 %. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af resultatet indgår som en del af årets resultat for koncernen og som en særskilt del af koncernens egenkapital.

Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra henholdsvis overtagelsestidspunktet og stiftelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelses- og afviklingstidspunktet.

Sammenligningstal korrigeres ikke for ny erhvervede virksomheder. Ophørte aktiviteter præsenteres særskilt, jf. nedenfor.

Ved køb af virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorved de nytilkøbte virksomheders identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Der indregnes udskudt skat af de foretagne omvurderinger.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem anskaffelsessværdien for virksomheden og dagsværdien af overtagne identificerede aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes som et aktiv under immaterielle aktiver. Goodwill afskrives ikke, men testes årligt for værdiforringelse.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af dattervirksomheder opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver inkl. goodwill på salgstidspunktet samt omkostninger til salg eller afvikling.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i anden valuta end koncernens funktionelle valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i

fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen henholdsvis balancedagens kurs, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster.

Materielle og immaterielle aktiver, vare- og projektbeholdninger, og andre ikke-monetære aktiver, der er købt i fremmed valuta og måles med udgangspunkt i historiske kostpriser, omregnes til transaktionsdagens kurs. Ikke-monetære poster, som omvurderes til dagsværdi, omregnes ved brug af valutakursen på omvurderingstidspunktet.

Ved indregning i koncernregnskabet af virksomheder, der aflægger regnskab i en anden funktionel valuta end danske kroner (DKK), omregnes resultatopgørelserne til gennemsnitlige valutakurser, medmindre disse afviger væsentligt fra de faktiske valutakurser på transaktionstidspunkterne. I sidstnævnte tilfælde anvendes de faktiske valutakurser. Balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser.

Valutakursdifferencer, der er opstået ved omregning af udenlandske virksomheders balanceposter ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser og ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen. Valutakursdifferencer, der er opstået som følge af ændringer, foretaget direkte i den udenlandske virksomheds egenkapital, indregnes ligeledes direkte på egenkapitalen.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes og måles i balancen til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld. Dagsværdier for afledte finansielle instrumenter opgøres på grundlag af aktuelle markedskurser samt anerkendte værdiansættelsesmetoder.

Ændringer i den del af dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, og som effektivt sikrer ændringer i værdien af det sikrede, indregnes i egenkapitalen under en særskilt reserve for sikringstransaktioner. Når den sikrede transaktion realiseres, overføres gevinst eller tab vedrørende sådanne sikringstransaktioner fra egenkapitalen og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede.

RESULTATOPGØRELSEN

Nettoomsætning

Omsætningen omfatter lejeindtægter, afkast af pantebreve og salgssummer fra solgte projektbeholdninger og handelsejendomme. Indtægter indregnes når levering og risikoovergangen til køber har fundet sted (salgsmetoden).

For projektbeholdninger og handelsejendomme indregnes salget når byggeriet er afsluttet, endeligt afleveret til køber og alle væsentlige elementer i salgsaftalen er opfyldt.

Lejeindtægter og afkast af pantebreve indregnes i de perioder de vedrører.

Driftsomkostninger investeringsejendomme

Driftsomkostninger investeringsejendomme omfatter omkostninger direkte tilknyttet omsætningen, herunder løbende driftsomkostninger på selskabets færdige investeringsejendomme, herunder ejendomsskatter, varme, el, vand m.v.

Driftsomkostninger projektbeholdninger

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

Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures i koncernregnskabet

I koncernens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af associerede virksomheders og joint ventures resultat efter skat og efter eliminering af forholdsmæssig andel af intern avance/tab.

Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning

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

Regulering til dagsværdi, netto

Regulering til dagsværdi omfatter løbende værdireguleringer af investeringsejendomme og tilhørende gældsforpligtelser samt pantebreve.

Realiserede avancer ved salg af investerings- og domicilejendomme

Avancer vedrørende solgte investerings- og domicilejendomme indregnes når alle risici og fordele er overgået til køber, og denne har kontrol med ejendommen. Avancen opgøres i forhold til den opgjorte dagsværdi ved regnskabsperiodens begyndelse.

Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder i moderselskabets årsregnskab

Udbytte fra kapitalandele i dattervirksomheder indtægtsføres i moderselskabets resultatopgørelse, som finansielle indtægter, i det regnskabsår, hvor udbyttet deklarerer. I det omfang udloddet udbytte overstiger den akkumulerede indtjening efter overtagelsestidspunktet, gennemføres nedskrivningstest.

Finansielle poster

Finansielle poster omfatter renteindtægter og 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 investeringsejendomme eller projektbeholdninger tillægges kostprisen på de omfattede aktiver indtil det tidspunkt, hvor projektet er færdigt og ejendommene kan benyttes til det planlagte formål. Såfremt der ikke er optaget et lån direkte til finansiering af udviklingsprojektet, beregnes låneomkostningerne på grundlag af en gennemsnitlig rente for koncernens lån bortset fra lån, der er optaget til anskaffelse af specifikke aktiver.

Øvrige låneomkostninger indregnes i resultatopgørelsen i de perioder de vedrører.

Skat af årets resultat

Nordicom A/S er sambeskattet med alle danske dattervirksomheder. Den samlede aktuelle selskabsskat vedrørende sambeskattede selskaber er fordelt mellem selskaberne i sambeskatningen i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling). De sambeskattede virksomheder indgår i acontoskatteordningen.

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

BALANCEN

Immaterielle aktiver

Immaterielle aktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Immaterielle aktiver afskrives lineært over den forventede brugstid på 3 år. Af- og nedskrivninger indregnes i resultatopgørelsen.

Domicilejendomme

Domicilejendomme måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen. Domicilejendomme afskrives lineært over aktivernes forventede brugstid, der udgør 20-50 år. Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid (scrapværdi).

Investeringsjendomme

Færdige investeringsjendomme

Færdige investeringsjendomme defineres som grunde eller bygninger, en del af en bygning - eller både grunde og bygninger, som besiddes af Nordicom for at opnå lejeindtægter, kapitalgevinst eller begge dele.

Færdige 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". Dagsværdien opgøres på grundlag af en normalindtjeningsmodel med udgangspunkt i en systematisk vurdering af de enkelte ejendommers forventede afkast.

Der foretages ikke afskrivninger på investeringsjendomme, idet den løbende værdiforringelse af ejendommene afspejles i den opgjorte dagsværdi.

Dagsværdien for grunde, hvor der ikke er truffet endelig beslutning om formålet med besiddelsen, indgår i koncernens beholdning af investeringsjendomme, baseret på et skøn over hvad grundene kan sælges til på sædvanlige handelsvilkår.

Investeringsjendomme under udvikling

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

Investeringsjendommene under udvikling inkl. udviklingsprojektet måles til dagsværdi. Dagsværdiregulering, der indregnes i resultatopgørelsen, opdeles på "Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning" og øvrige dagsværdireguleringer. Værdiskabelsen opgøres som den forventede forbedring af ejendommens driftsindtægter, som følge af det igangværende udviklingsprojekt, og indregnes med udgangspunkt i projektets færdiggørelsesgrad på balancedagen.

Når udviklingen af investeringsjendommen er tilendebragt overføres ejendommen til færdige 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 associerede virksomheder i koncernregnskabet

Kapitalandele i associerede virksomheder måles efter den indre værdis metode, svarende til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi. Virksomhedernes indre værdi er opgjort efter koncernens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af en forholdsmæssig andel af urealiserede koncerninterne avancer og tab, og med tillæg af regnskabsmæssig værdi af goodwill.

Associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr. Såfremt koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den associerede virksomheds underbalance, indregnes denne under hensatte forpligtelser.

Nettoopskrivning af kapitalandele i associerede virksomheder indregnes under egenkapitalen i reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode.

Kapitalandele i dattervirksomheder i moderselskabets regnskab

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

Projektbeholdninger

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

Projektbeholdninger måles til kostpris, eller nettorealiseringsværdien 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 samt indirekte projektomkostninger.

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

Handelsejendomme

Handelsejendomme omfatter ejendomme som anskaffes og besiddes udelukkende med henblik på afhændelse inden for 12 måneder.

Tilgodehavender

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

Under andre tilgodehavender er indregnet refusionsretten vedrørende garantier fra anvendte hovedentreprenører til dækning af eventuelle mangler på de af koncernen afleverede projektejendomme. Typisk anvendes almindelige betingelser for totalentreprise (ABT 93), hvorved der stilles en bankgaranti på 15 % af entreprisensummen indtil aflevering, 10 % efter aflevering og 2 % fra 1. år efter afleveringstidspunktet. Sikkerheden ophører 5 år efter afleveringstidspunktet.

Tilgodehavendet måles som det bedste skøn over de omkostninger der er nødvendige for på balancedagen at afvikle Nordicom's 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 kostpris ved første indregning, og måles efterfølgende til dagsværdi, hvor der løbende foretages en værdiregulering heraf over resultatopgørelsen. Dagsværdien opgøres dels på baggrund af observerbare markedsdata (renter), dels på vurderinger af lånets restløbetid og prioritetsstilling.

Egne aktier

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

Værdiforringelse af langfristede aktiver

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle, materielle og finansielle aktiver vurderes løbende, mindst én gang årligt, for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse. Når en sådan indikation er til stede, beregnes aktivets genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien er den højeste af aktivets dagsværdi med fradrag af forventede afhændelsesomkostninger eller kapitalværdi.

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

Egenkapital

Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling. Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Aktiebaserede incitamentsprogrammer

Aktiebaserede incitamentsprogrammer, hvor medarbejderne alene kan vælge afregning i aktieoptioner, måles til dagsværdien på tildelingstidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen under personaleomkostninger over perioden, hvor den endelige ret til optionerne opnås. Modposten hertil indregnes direkte i egenkapitalen. Dagsværdien af de tildelte optioner estimeres ved anvendelse af en Black-Scholes model. Beregningen tager hensyn til de betingelser og vilkår, der knytter sig til de tildelte aktieoptioner.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når der som følge af begivenheder før eller på balancedagen opstår en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen.

I posten indgår bl.a. hensættelse til imødegåelse af konkrete usikkerheder på afsluttede projekter samt garantiforpligtelser opgjort på baggrund af erfaringer med tilsvarende tidligere projekter.

Koncernen hæfter for garantiforpligtelser, som f.eks. forpligtelser til at udbedre fejl ved 1 års og 5 års gennemgang af solgte projektejendomme. Koncernen har imidlertid ofte en tilsvarende garanti fra den anvendte hovedentreprenør, hvorved mangler på de af koncernen afleverede projektejendomme typisk vil blive dækket af garantier stillet af entreprenøren. Idet refusionsretten ifølge IAS 37 "Hensatte forpligtelser, eventualforpligtelser og eventualaktiver" ikke kan modregnes i forpligtelsen er refusionsretten indregnet særskilt under henholdsvis langfristede og kortfristede tilgodehavender i balancen. Typisk anvendes almindelige betingelser for totalentreprise (ABT 93), hvorved der stilles en bankgaranti på 15 % af entreprisesummen indtil aflevering, 10 % efter aflevering og 2 % fra 1.

år efter afleveringstidspunktet. Sikkerheden ophører 5 år efter afleveringstidspunktet.

Hensatte forpligtelser måles, som det bedste skøn over de omkostninger der er nødvendige for på balancedagen at afvikle forpligtelserne. Hensatte forpligtelser med forventet forfald efter et år, er klassificeret som langfristede forpligtelser.

Selskabsskat og udskudt skat

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

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Dette gælder dog ikke udskudt skat på midlertidige forskelle, der er opstået ved enten første indregning af goodwill eller ved første indregning af en transaktion, der ikke er en virksomhedssammenslutning, og hvor den midlertidige forskel konstateret på tidspunktet for første indregning, hverken påvirker det regnskabsmæssige resultat eller den skattepligtige indkomst. Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes med den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser.

Der indregnes udskudt skat af midlertidige forskelle forbundet med kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder, medmindre moderselskabet har mulighed for at kontrollere, hvornår den udskudte skat realiseres, og det er sandsynligt, at den udskudte skat ikke vil blive udløst som aktuel skat i en overskuelig fremtid.

Fremførselsberettigede saldi under rentefradragsbegrænsningsreglerne i selskabsskattelovens § 11 C er fordelt mellem de sambeskattede selskaber i henhold til sambeskatningsaftale mellem selskaberne. Skatteværdien af saldiene indregnes, såfremt kriterierne for indregning af udskudte skatteaktiver er opfyldt.

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

Gældsforpligtelser

Finansielle forpligtelser, der kan henføres til investeringsejendomme, indregnes til dagsværdi. Reguleringer af finansielle forpligtelser, der kan henføres til investeringsejendomme, indregnes i resultatopgørelsen under "Regulering til dagsværdi netto".

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

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømsopgørelsen for henholdsvis koncernen og moderselskabet præsenteres efter den indirekte metode og viser pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt koncernens og moderselskabets likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter opgøres som driftsresultatet, reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændringer i driftskapital og betalte finansielle indtægter og omkostninger, fratrasket den i regnskabsåret betalte selskabsskat.

Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af virksomheder og finansielle aktiver samt køb, udvikling, forbedring og salg mv. af immaterielle og materielle aktiver, herunder investeringsejendomme.

Pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter omfatter ændringer i moderselskabets aktiekapital og omkostninger forbundet hermed, samt optagelse og indfrielse af lån, afdrag på rentebærende gæld, køb af egne aktier samt udbetaling af udbytte.

Likvider omfatter likvide beholdninger og kortfristede værdipapirer med ubetydelig kursrisiko.

SEGMENTOPLYSNINGER

Segmentoplysningerne er udarbejdet i overensstemmelse med koncernens anvendte regnskabspraksis og følger den interne ledelsesrapportering. Der gives oplysninger for både forretningssegmenter og geografiske markeder.

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

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

Kortfristede aktiver i segmentet omfatter de kortfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder projektbeholdninger, tilgodehavender fra salg og andre tilgodehavender.

Segmentforpligtelser omfatter forpligtelser, der er afledt af segmentets drift, herunder prioritetsgæld, banklån og anden gæld.

Pengestrømsopgørelsen for forretningssegmenter viser pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt likvide beholdninger i segmentet ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra salg af projektbeholdninger vises under pengestrømme fra driftsaktivitet i segmentet Nordicom Udvikling.

Pengestrømme fra salg af færdige investeringsejendomme vises under pengestrømme fra investeringsaktivitet i segmentet Nordicom Ejendom, mens pengestrømme fra salg af investeringsejendomme under udvikling vises under pengestrømme fra investeringsaktivitet i segmentet Nordicom Udvikling. Ved færdigudvikling af en investeringsejendom under udvikling overføres denne til Nordicom Ejendom. Ved et eventuelt salg af samme ejendom i et senere regnskabsår, vil pengestrømmen blive indregnet under Nordicom Ejendom på trods af at en del af værdiskabelsen er skabt i Nordicom Udvikling.

Note 2 – Regnskabsmæssige vurderinger og skøn

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

I forbindelse med den praktiske anvendelse af den beskrevne regnskabspraksis har ledelsen foretaget følgende regnskabsmæssige vurderinger, der har haft betydelig indflydelse på årsrapporten:

Opgørelse af dagsværdi på færdige investeringsejendomme

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

Honorarer til eksterne vurderingsmænd udgør for 2009 i alt 193 t.kr., og fastsættes uafhængigt af vurderingsresultatet. Der anvendes altid personer, der er uddannet som valuar eller ejendomsmægler, og det sikres, at ingen af de anvendte vurderingsmænd har mere end 10 % af deres omsætning hos Nordicom. I 2008 og 2009 har Nordicom anvendt Sadolin & Albæk samt NAI Danmark A/S som eksterne vurderingsmænd.

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

Den anvendte model indeholder følgende hovedelementer:

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

Ad. 1) De forventede lejeindtægter for 2010 samt eventuelle øvrige indtægter fra ejendommenes drifts- og varmeregnskaber. For ledige arealer er markedslejen anslået, eksempelvis ved anvendelse af mægler i det pågældende område.

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

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

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

Ad. 4) En væsentlig andel af vedligeholdelsesomkostningerne på erhvervsejendomme affholdes af lejerne afhængig af kontraktsbestemmelserne. På udvendig vedligeholdelse hensættes på erhvervsejendomme gennemsnitlig 25 kr. pr. m². Der hensættes ikke til indvendig vedligeholdelse på erhvervslejemål, da disse omkostninger affholdes af lejerne.

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

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

Ad. 6) Afkastprocenten fastsættes årligt dels på grundlag af udviklingen i markedsforholdene for den pågældende ejendomstype, dels på grundlag af erfaringer med årets salg, og ændringer i den enkelte ejendoms forhold. Afkastkravene ligger pr. 31. december 2009 i intervallet 4,85 % – 7,75 % og pr. 31. december 2008 i intervallet 4,75 % - 7,50 %. For hvert enkelt ejendomstype udgør det vægtede gennemsnit af afkastkravene anvendt i normalindtjeningsmodellen pr. 31. december:

Ejendomstype	2009	2008
Butiksejendomme	6,82 %	6,69 %
Boligejendomme	5,70 %	5,53 %
Kontorejendomme	6,85 %	6,55 %
L&P-ejendomme	7,44 %	6,74 %
Øvrige ejendomme	6,33 %	6,40 %

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

De anvendte afkastkrav har væsentlig betydning for Nordicoms egenkapital. Følsomheden ved ændringer i afkastkravet er på den baggrund belyst i nedenstående tabel, hvoraf det fremgår, at en stigning i afkastprocenten på 0,25 procentpoint vil reducere investeringsejendommenes markedsværdi med 107,5 mio. kr.:

Gensnt. afkastkrav	Ændring i afkastkrav	Ændring i markedsværdi (mio. kr.)	Markeds-værdi (mio. kr.)
7,73%	1,00%	-436,5	3.043,7
7,48%	0,75%	-334,2	3.146,0
7,23%	0,50%	-224,8	3.255,4
6,98%	0,25%	-107,5	3.372,7
6,73%	0,00%	0,0	3.480,2
6,48%	-0,25%	154,3	3.634,5
6,23%	-0,50%	301,1	3.781,3
5,98%	-0,75%	460,2	3.940,4
5,73%	-1,00%	633,4	4.113,6

Ad. 7) Såfremt en ejendom ikke er fuldt udlejet fratrækkes et beløb svarende til den "manglende" leje samt eventuelle indretningsomkostninger af de udlejede arealer.

Opgørelse af dagsværdi på investeringsejendomme under udvikling

Ledelsen har i 2009 opgjort dagsværdien af investeringsejendomme under udvikling.

Investeringsejendomme under udvikling omfatter ca. 30 projektejendomme i Danmark og én projektejendom i Tyskland. De største projekter vedrører 3 store grunde i København på henholdsvis Amager Strandvej, Sluseholmen og Enghave Brygge indregnet til en regnskabsmæssig værdi på 667,0 mio. kr. inkl. medgåede omkostninger (31. december 2008: 799,4 mio. kr.). Forventede antal byggeretskvadratmeter for grundene udgør ca. 200.000 pr. 31. december 2009, hvilket svarer til en regnskabsmæssig værdi pr. forventet byggeretskvadratmeter på ca. 3.300 kr. (31. december 2008: ca. 4.000 kr.).

Vurderingen af dagsværdien for de 3 grunde er baseret på kapitalværdiberegninger på basis af budgetter for årene 2010-2020 godkendt af ledelsen. Herudover er anvendt følgende væsentlige forudsætninger i beregning af kapitalværdien:

- En gennemsnitlig diskonteringsfaktor før skat på ca. 8 %
- En gennemsnitlig salgsværdi pr. kvadratmeter (netto) på kr. 21.000 ekskl. moms for boliger (2008: kr. 28.000 ekskl. moms) og kr. 19.000 ekskl. moms for erhverv (2008: kr. 26.000 ekskl. moms).
- En prisudvikling i salgsspriserne på 3 % og i byggeomkostningerne på 2 % p.a. i budgetperioden.

Med udgangspunkt i disse forhold har ledelsen skønnet at de igangværende udviklingsprojekters værdi i form af forventede fremtidige nettopengestrømme inkl. færdiggørelsesomkostninger.

Såfremt diskonteringsfaktoren forøges med 1 % vil dette reducere dagsværdien for de 3 grunde med samlet 93 mio. kr.

De foretagne beregninger har medført en dagsværdiregulering på investeringsejendomme under udvikling på -284,1 mio. kr. i 2009 (2008: -194,5 mio. kr.). Den regnskabsmæssige værdi af investeringsejendomme under udvikling udgør herefter 980,0 mio. kr. (2008: 1.262,6 mio. kr.).

Klassifikation af ejendomme

Nordicom klassificerer ejendomme i følgende kategorier:

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

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

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

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

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

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

Opgørelse af dagsværdi på pantebreve

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

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

Den regnskabsmæssige værdi af pantebreve udgør pr. 31. december 2009 49,3 mio. kr. (31. december 2008: 70,2 mio. kr.)

Udskudte skatteaktiver

Værdiansættelsen er foretaget på baggrund af de nugældende muligheder for underskudsfræfrelse og sambeskatning. Såfremt vilkårene for underskudsfræfrelse og sambeskatning ændres, kan værdien af skatteaktiverne være såvel højere, som lavere end den regnskabsmæssige værdi opgjort pr. 31. december 2009. 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 2009 6,1 mio. kr. (31. december 2008: 6,4 mio. kr.)

Opgørelse af dagsværdi på gæld til kreditinstitutter

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 selskabets kreditværdighed. Såfremt bankgælden er fastforrentet, er dagsværdien opgjort til nutidsværdien af fremtidige afdrags- og rentebetalinger ved anvendelse af den aktuelle rentekurve udledt af aktuelle markedsrenter.

I praksis er dagsværdien af koncernens forrentede gæld ikke væsentligt påvirket af ændringer i koncernens kredit rating, som følge af lånenes sikkerhedsmæssige placering i koncernens ejendomme. Ændringer i dagsværdien af koncernens gæld vedrørende investeringsejendomme vurderes således alene at være påvirket af markeds-mæssige forhold, herunder renteniveau, pengestrømme fra underliggende ejendomme samt handelsværdien heraf.

Usikkerhed om fortsat drift

I marts 2010 blev der opnået enighed om en samlet bankaftale med alle koncernens væsentlige kreditgivere om forbedring af selskabets finansieringsvilkår. I henhold til bankaftalen vil kreditinstitutterne i en periode på 3 år fra og med den 1. januar 2010 fastlåse og sænke renterne på den af bankaftalen omfattede bankgæld på ca. 1.800 mio. kr. henholdsvis bidragssatser på realkreditgæld på ca. 2.000 mio. kr. Herudover er løbetiden på den omfattede bankgæld forlænget frem til den 31. december 2012. Løbetiden på koncernens realkreditlån overstiger i forvejen 3 år.

For bankgæld som ikke er omfattet af bankaftalen er der indgået nye låneaftaler ligesom en del heraf vil blive omlagt til realkreditgæld.

I henhold til bankaftalen er Nordicom A/S forpligtet til at gennemføre en kapitaludvidelse på minimum 100 mio. kr. i nettoprovenu senest den 30. september 2010, ligesom der skal opnås betingede tegningstilsagn for minimum 50 mio. kr. senest den 30. juni 2010. Selskabet vil derfor iværksætte en proces til rejsning af den nødvendige ny aktiekapital, og er i positiv dialog herom med sine største aktionærer. Selskabets største aktionær HFI-Invest A/S har således underskrevet et betinget tilsagn om tegning af nye aktier for 25 mio. kr.

Formålet med kapitalrejsningen er primært at sikre koncernen den nødvendige kapacitet til at foretage investeringer i sin eksisterende ejendomsportefølje. Den nye kapital er ikke påkrævet til servicering af løbende ydelser på koncernens anlægsfinansiering.

Som vederlag for bankernes deltagelse i bankaftalen, herunder nedsættelse af de nuværende rentesatser på selskabets bankgæld til en fast rente i tre år, udstedes der konvertible obligationer til de berørte banker på nominelt ca. 70 mio. kr. Obligationerne er uopsigelige fra bankernes side frem til 31. december 2029 og afdrages og forrentes ikke. Til gengæld er bankerne berettigede til at konvertere obligationerne til aktier i perioden 1. januar 2013 til 30. september 2014 til markedskursen på udstedelsestidspunktet (dog minimum kurs pari).

På baggrund af den indgåede bankaftale er årsrapporten aflagt med fortsat drift for øje. Såfremt den aftalte kapitalforhøjelse mod forventning ikke kan gennemføres, vil selskabets aktiviteter ikke kunne videreføres uden genforhandling af aftalen.

Note 3 – Segmentoplysninger

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

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

Opgørelse af finansiel stilling for segmenter - 2009									
Beløb i 1.000 kr.	Danmark		Sverige		Tyskland				
	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling	Holding mv.	I alt	
Langfristede aktiver	3.117.783	932.047	286.298	0	146.877	62.135	5.011	4.550.151	
Investeringsejendomme bestemt for salg	1.600	0	6.938	0	0	64.265		72.803	
Øvrige kortfristede aktiver	163.035	165.170	13.973	0	3.342	6.442	4.768	356.730	
Aktiver i alt	3.282.418	1.097.217	307.209	0	150.219	132.842	9.779	4.979.684	
Forpligtelser i alt	2.935.707	932.778	229.573	0	85.247	142.396	157.074	4.482.775	

Opgørelse af finansiel stilling for segmenter - 2008									
Beløb i 1.000 kr.	Danmark		Sverige		Tyskland				
	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling	Holding mv.	I alt	
Langfristede aktiver	3.238.659	1.345.798	313.741	0	192.148	34.054	9.201	5.133.601	
Kortfristede aktiver	347.515	137.828	10.930	0	3.848	575	-8.972	491.724	
Aktiver i alt	3.586.174	1.483.626	324.671	0	195.996	34.629	229	5.625.325	
Forpligtelser i alt	2.921.763	1.016.476	251.064	0	224.091	33.419	135.347	4.582.160	

Resultatopgørelse mv. for segmenter - 2009									
Beløb i 1.000 kr.	Danmark		Sverige		Tyskland				
	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling	Holding mv.	I alt	
Huslejeindtægter	199.142	17.709	27.796	0	10.702	1.309	2.390	259.048	
Salgsummer, projektbeholdninger og handelsejendomme	0	36.736	0	0	0	0	0	36.736	
Renteindtægter, pant-/gældsbreve og kationer	4.773	0	0	0	0	0	0	4.773	
Driftsomkostninger, investeringsejendomme	-35.268	-6.977	-5.595	0	-4.835	-1.533	-84	-54.292	
Driftsomkostninger, projektbeholdninger	0	-44.948	0	0	0	0	0	-44.948	
Bruttoresultat	168.647	2.520	22.201	0	5.867	-224	2.306	201.317	
Personaleomkostninger	-19.922	-13.356	-2.655	0	-968	0	-7.736	-44.637	
Andre eksterne omkostninger	-16.277	-7.657	-1.228	0	-1.061	-212	-5.241	-31.676	
Resultat af associerede virksomheder og joint ventures	0	0	0	0	0	0	0	0	
Afskrivninger	-2.250	-1.009	-43	0	-7	0	-740	-4.049	
Resultat før værdireguleringer	130.198	-19.502	18.275	0	3.831	-436	-11.411	120.955	
Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning, netto	0	8.115	0	0	0	0	0	8.115	
Regulering til dagsværdi, netto	-282.828	-282.027	-3.567	0	-1.642	-2.092	0	-572.156	
Realiserede avancer / tab ved salg af investeringsejld.	-11.807	-9.142	-3.639	0	-6.885	-3.785	0	-35.258	
Resultat af primær drift	-164.437	-302.556	11.069	0	-4.696	-6.313	-11.411	-478.344	
Finansielle indtægter	2.740	1.397	207	0	78	4	112	4.538	
Finansielle omkostninger	-143.898	-23.450	-13.396	0	-6.600	-781	-12.903	-201.028	
Resultat før skat	-305.595	-324.609	-2.120	0	-11.218	-7.090	-24.202	-674.834	
Skat af periodens resultat	64.517	37.962	-107	0	2.434	614	16.638	122.058	
Årets resultat	-241.078	-286.647	-2.227	0	-8.784	-6.476	-7.564	-552.776	

Resultatopgørelse mv. for segmenter - 2008									
Beløb i 1.000 kr.	Danmark		Sverige		Tyskland		I alt		
	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling	Holding mv.		
Huslejeindtægter	172.736	34.338	30.155	0	13.766	0	1.189	252.184	
Salgsummer, projektbeholdninger og handelsejendomme	0	295.720	0	0	0	0	0	295.720	
Renteindtægter, pant-/gældsbreve og kautiøner	4.970	0	0	0	0	0	0	4.970	
Driftsomkostninger, investeringsejendomme	-29.763	-9.607	-5.721	0	-2.297	-28	-128	-47.544	
Driftsomkostninger, projektbeholdninger	0	-308.716	0	0	0	0	0	-308.716	
Bruttoresultat	147.943	11.735	24.434	0	11.469	-28	1.061	196.614	
Personaleomkostninger	-18.843	-10.579	-4.228	0	-85	0	-12.741	-46.476	
Andre eksterne omkostninger	-7.979	-9.242	-2.068	0	-1.458	-156	-852	-21.755	
Resultat af associerede virksomheder og joint ventures	0	-33.271	0	0	0	0	0	-33.271	
Afskrivninger	-1.857	-1.622	-42	0	0	0	-178	-3.699	
Resultat før værdireguleringer	119.264	-42.979	18.096	0	9.926	-184	-12.710	91.413	
Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning, netto	0	45.585	0	0	0	0	0	45.585	
Regulering til dagsværdi, netto	-29.460	-194.534	-11.974	0	913	0	0	-235.055	
Realiserede avancer ved salg af investeringsejd.	18.956	0	0	0	0	0	0	18.956	
Resultat af primær drift	108.760	-191.928	6.122	0	10.839	-184	-12.710	-79.101	
Finansielle indtægter	4.748	5.610	678	0	61	23	758	11.878	
Finansielle omkostninger	-132.715	-24.572	-15.671	0	-9.389	-1.209	-12.281	-195.837	
Resultat før skat	-19.207	-210.890	-8.871	0	1.511	-1.370	-24.233	-263.060	
Skat af periodens resultat	-1.238	46.589	7.812	0	-701	343	5.366	58.171	
Årets resultat	-20.445	-164.302	-1.059	0	811	-1.028	-18.867	-204.889	

Opgørelse af pengestrømme for segmenter - 2009									
Beløb i 1.000 kr.	Danmark		Sverige		Tyskland				
	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling	Holding mv.	I alt	
Resultat af primær drift (EBIT)	-164.437	-302.556	11.069	0	-4.696	-6.313	-11.411	-478.344	
Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.	296.885	284.063	7.249	0	8.534	5.877	5.355	607.963	
Ændring i deponerede midler til senere frigivelse	-4.956	1.281	0	0	0	0	-717	-4.392	
Ændring i projektbeholdninger, netto	0	6.194	0	0	0	0	0	6.194	
Ændring i driftskapital	0	0	-14.755	0	-21.557	-40.357	90.885	14.216	
Pengestrømme vedrørende primær drift	127.492	-11.018	3.563	0	-17.719	-40.793	84.112	145.637	
Modtagne finansielle indtægter	2.740	1.397	207	0	78	4	112	4.538	
Betalte finansielle omkostninger	-143.898	-49.401	-11.866	0	-6.600	-4.106	-12.903	-228.774	
Betalt / modtaget selskabsskat	0	0	0	0	0	0	-704	-704	
Pengestrøm fra driftsaktivitet i alt	-13.666	-59.022	-8.096	0	-24.241	-44.895	70.617	-79.303	
Pengestrøm fra investeringsaktivitet i alt	18.146	432	31.458	0	41.969	-35.621	437	56.821	
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet i alt	-9.063	58.468	-30.936	0	-18.335	86.044	-73.979	12.199	
Periodens pengestrøm i alt	-4.583	-122	-7.574	0	-607	5.528	-2.925	-10.283	
Likvide beholdninger pr. 1. januar	6.442	406	9.282	0	3.038	406	3.573	23.147	
Kursregulering af likvide beholdninger	0	0	465	0	-10	0	0	455	
Likvide beholdninger pr. 31. december	1.859	284	2.173	0	2.421	5.934	648	13.319	

Opgørelse af pengestrømme for segmenter - 2008									
Beløb i 1.000 kr.	Danmark		Sverige		Tyskland				
	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling	Ejendom	Udvikling	Holding mv.	I alt	
Resultat af primær drift (EBIT)	108.760	-191.928	6.122	0	10.839	-184	-12.710	-79.101	
Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.	28.878	183.842	12.016	0	-913	0	4.602	228.425	
Ændring i deponerede midler til senere frigivelse	159.066	146.559	0	0	0	0	-2.350	303.275	
Ændring i projektbeholdninger, netto	0	37.970	0	0	0	0	0	37.970	
Ændring i driftskapital	0	0	0	0	0	0	11.380	11.380	
Pengestrømme vedrørende primær drift	296.704	176.443	18.138	0	9.926	-184	922	501.949	
Modtagne finansielle indtægter	4.748	5.610	678	0	61	23	758	11.878	
Betalte finansielle omkostninger	-132.715	-91.465	-15.671	0	-9.389	-1.209	-12.281	-262.730	
Betalt / modtaget selskabsskat	0	0	0	0	0	0	10.645	10.645	
Pengestrøm fra driftsaktivitet i alt	168.737	90.588	3.145	0	598	-1.370	44	261.742	
Pengestrøm fra investeringsaktivitet i alt	78.747	-266.797	-122.464	0	-74.628	-29.487	-4.445	-419.074	
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet i alt	-299.870	167.916	92.081	0	72.361	31.233	-1.776	61.945	
Periodens pengestrøm i alt	-52.386	-8.293	-27.238	0	-1.669	376	-6.177	-95.387	
Likvide beholdninger pr. 1. januar	58.828	8.699	42.353	0	4.711	30	9.750	124.371	
Kursregulering af likvide beholdninger	0	0	-5.833	0	-4	0	0	-5.837	
Likvide beholdninger pr. 31. december	6.442	406	9.282	0	3.038	406	3.573	23.147	

Fejøjvej 9, Næstved

/ Det nye Føtex varehus på 3.700 m² vil medvirke til fornyelsen af erhvervsområdet langs Susåen, og skabe en række nye arbejdspladser til glæde og gavn for byen /



Note 4 – Personaleomkostninger

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2009	2008	2009	2008
Løn og gager	39.471	50.936	5.963	10.719
Bidragbaserede pensioner	2.865	3.103	310	118
Andre omkostninger til social sikring	236	313	24	17
Aktiebaseret vederlæggelse	184	903	184	903
Øvrige personaleomkostninger	3.530	5.170	3.124	4.609
	46.286	60.425	9.605	16.366
Personaleomkostninger indregnes således:				
Personaleomkostninger	44.637	46.476	9.605	16.366
Omkostninger medgået til fremstilling af projektbeholdninger og udvikling af investeringsejendomme	1.649	13.949	0	0
	46.286	60.425	9.605	16.366
Gennemsnitligt antal medarbejdere	52	63	5	3
Vederlag til selskabets direktion og nøglemedarbejdere udgør følgende:				
Løn og gager	4.699	4.376	2.163	1.186
Bidragbaserede pensioner	354	81	158	18
Bonus	300	0	150	0
Fratrædelsesgodtgørelse	0	6.400	0	6.400
Aktiebaseret vederlæggelse	0	497	0	497
	5.353	11.354	2.471	8.101
Bestyrelsen i modervirksomheden er vederlagt således:				
Bestyrelshonorar	1.600	1.783	1.600	1.783
Aktiebaseret vederlæggelse	184	406	184	406
	1.784	2.189	1.784	2.189

Vederlag til direktion og bestyrelse er specificeret på side 24 i årsrapporten.

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

En række medarbejdere er omfattet af særlige bonusordninger afhængig af individuelt fastsatte resultatmål. Såfremt direktionen opsiges,

herunder opsiges i forbindelse med ejerskifte eller lign., er koncernen forpligtet til at betale en godtgørelse svarende til 12 måneders løn, udover løn i opsigelsesperioden.

Koncernen og modervirksomheden har alene indgået bidragbaserede pensionsordninger. I bidragbaserede pensionsordninger er arbejdsgiver forpligtet til at indbetale et bestemt bidrag til et pensionsselskab eller lign., men har ingen risiko med hensyn til den fremtidige udvikling i rente, inflation, dødelighed, invaliditet mv. for så vidt angår det beløb, der skal udbetales til medarbejderen.

Note 5 – Aktiebaseret vederlæggelse

Koncernens tidligere direktion blev i 2003 tildelt optioner til køb af i alt 100.000 stk. aktier i Nordicom. Optionerne var opdelt i 4 trancher, hvoraf den sidste tranche på 20.000 stk. er optjent men endnu ikke udnyttet. Optionernes udnyttelseskurs var baseret på børskursen efter den ordinære generalforsamling i 2003, tillagt værditilvækstkrav for den efterfølgende årrække.

I 2005 fik koncernens tidligere direktion og bestyrelse tildelt optioner til køb af 102.000 aktier i Nordicom. Optionerne var opdelt i 3 trancher, med mulighed for udnyttelse af de første 34.000 stk. efter den 1. april 2007, og herefter med mulighed for at udnytte yderligere 34.000 stk. hver den 1. april i de efterfølgende 2 år. Optionernes udnyttelseskurs var baseret på børskursen efter offentliggørelsen af kvartalsregnskabet for 3. kvartal 2005 henholdsvis børskursen efter den ordinære generalforsamling i 2006.

På selskabets ordinære generalforsamling i 2007 indtrådte to nye medlemmer af bestyrelsen, mens et medlem udtrådte. I den forbindelse indtrådte de nye bestyrelsesmedlemmer i den eksisterende aktieoptionsordning på samme betingelser som de øvrige medlemmer. Optioner, som ikke var endelig optjent, bortfaldt for det fratrådte

bestyrelsesmedlem, svarende til 4.000 ud af de 6.000 tidligere tildelte optioner.

På selskabets ordinære generalforsamling den 17. april 2008 indtrådte et nyt medlem af bestyrelsen. På selskabets ekstraordinære generalforsamling den 22. september 2008 indtrådte ligeledes et medlem af bestyrelsen mens et andet medlem udtrådte. De nye bestyrelsesmedlemmer er indtrådt i den eksisterende aktieoptionsordning på samme betingelser som de øvrige medlemmer. Optioner som ikke var endelig optjent bortfaldt for det fratrådte bestyrelsesmedlem.

Bestyrelsesmedlemmernes mulighed for at optjene optioner er betinget af, at det enkelte medlem ikke har forladt bestyrelsen på udnyttelsestidspunktet. Der er ikke øvrige betingelser for retserhvervelse.

Der er ikke udstedt aktieoptioner til selskabets nuværende direktion.

Aktieoptionerne har intet udløbstidspunkt. Dagsværdien af optionerne er på tildelingstidspunktet opgjort på baggrund af Black Scholes modellen og fremgår af nedenstående tabel.

Optjente aktieoptioner

	Antal	Exercise kurs	Dagsværdi på tildelings-tidspunkt (t.kr.)	Optionens værdi på tildelings-tidspunkt (pr. stk.)
Optioner tildelt i 2003:				
Udnyttelsestidspunkt 1. april 2008	20.000	198	204	10
Optioner tildelt i 2005:				
Udnyttelsestidspunkt 1. april 2007	34.000	698	2.330	69
Udnyttelsestidspunkt 1. april 2008	28.000	1.304	2.112	75
Udnyttelsestidspunkt 1. april 2009	6.000	1.480	2.040	340
Optioner tildelt i 2007:				
Udnyttelsestidspunkt 1. april 2008	4.000	1.304	48	12
Udnyttelsestidspunkt 1. april 2009	4.000	1.480	117	29
Optioner tildelt i 2008:				
Udnyttelsestidspunkt 1. april 2009	4.000	1.480	11	3
	100.000		6.862	

Ved beregningen af dagsværdier af optioner tildelt i 2003 er forudsat en volatilitet på 23 % baseret på det seneste års kursobservationer, en risikofri rente på ca. 4 % og en udbytte på 6,2 %. Aktiens kurs på tildelingstidspunktet udgjorde kr. 148.

Ved beregningen af dagsværdier af optioner tildelt i 2005 er forudsat en volatilitet på 30 % baseret på det seneste års kursobservationer, en risikofri rente på ca. 3 % og en udbytte på 1,7 %. Aktiens kurs på tildelingstidspunktet udgjorde kr. 650.

Ved beregningen af dagsværdier af optioner tildelt i 2007 er forudsat en volatilitet på 40 % baseret på det seneste års kursobservationer, en

risikofri rente på ca. 4 % og en udbytte på 1,5 %. Aktiens kurs på tildelingstidspunktet udgjorde kr. 704.

Ved beregningen af dagsværdier af optioner tildelt i 2008 er forudsat en volatilitet på 47 % baseret på det seneste års kursobservationer, en risikofri rente på ca. 4 % og en udbytte på 1,7 %. Aktiens kurs på tildelingstidspunktet udgjorde kr. 550.

De på tildelingstidspunktet opgjorte dagsværdier for optionerne indregnes forholdsmæssigt i resultatopgørelsen som en personaleomkostning over perioden frem til udnyttelsestidspunktet. I indeværende regnskabsår er resultatført t.kr. 184 (2008: t.kr. 903).

Udestående optioner

	Antal optioner	Gns. Exercise- kurs
Udestående optioner pr. 1. januar 2008	126.000	1.015
Tildelt i 2008	4.000	1.480
Udnyttet i 2008	0	0
Fortabt i 2008	-30.000	1.306
Udløbet i 2008	0	0
Udestående optioner pr. 1. januar 2009	100.000	901
Tildelt i 2009	0	0
Udnyttet i 2009	0	0
Fortabt i 2009	0	0
Udløbet i 2009	0	0
Udestående optioner pr. 31. december 2009	100.000	901

Note 6 – Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer

I andre eksterne omkostninger indgår følgende honorarer til generalforsamlingsvalgt revisor Deloitte:

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2009	2008	2009	2008
Honorar vedrørende lovpligtig revision	1.607	1.922	315	463
Erklæringsopgaver med sikkerhed	420	16	420	16
Skatterådgivning	0	4	0	0
Andre ydelser	221	4	201	2
	2.248	1.946	936	481

Note 7 – Andre driftsindtægter

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

Note 8 – Afskrivninger

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2009	2008	2009	2008
Rettigheder	0	59	0	0
Software	1.626	1.128	1.626	1.128
Domicilejendom	270	0	0	0
Inventar og driftsmidler	1.604	2.695	1.432	2.520
Avance ved salg af driftsmidler	549	-183	549	-173
	4.049	3.699	3.607	3.475

Note 9 – Regulering til dagsværdi, netto

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2009	2008	2009	2008
Dagsværdiregulering, færdige investeringsejendomme	-255.694	-41.015	-20.354	-441
Dagsværdiregulering, investeringsejendomme under udvikling	-284.119	-194.534	0	0
Dagsværdiregulering, pantebreve	-27.616	-2.596	0	-1.238
Dagsværdiregulering, prioritetsgæld og bankgæld	-4.727	3.090	-100	97
	-572.156	-235.055	-20.454	-1.582

Note 10 – Realiserede avancer ved salg af investeringsejendomme

	Koncernen		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2009	2008	2009	2008
Salgssummer, investeringsejendomme	185.614	145.350	50.000	0
Ejendommenes regnskabsmæssige værdi ved salg mm.	-220.872	-126.394	-51.472	-377
	-35.258	18.956	-1.472	-377

Note 11 – Finansielle indtægter

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2009	2008	2009	2008
Renter af indestående i pengeinstitutter	1.137	8.532	158	880
Rente af tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-	0	19.427
Rente af tilgodehavender hos associerede virksomheder og joint ventures	0	1.005	0	0
Renter af andre tilgodehavender mm.	3.401	2.341	15.390	-122
	4.538	11.878	15.548	20.185

Note 12 – Finansielle omkostninger

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2009	2008	2009	2008
Renteomkostninger, gæld til kreditinstitutter målt til dagsværdi	192.610	171.343	19.446	14.354
Renteomkostninger, gæld til kreditinstitutter målt til amortiseret kostpris	11.172	75.233	454	5.057
Realiseret kurstab på prioritetsgæld målt til amortiseret kostpris	13.447	986	557	2
Renteomkostninger af gæld til dattervirksomheder	0	0	14.144	20.870
Andre renter og gebyrer	4.675	4.197	1.502	495
Låneomkostninger	8.400	10.971	827	2.442
	230.304	262.730	36.930	43.220
Heraf indregnet i kostpris på investeringsejendomme under udvikling	-27.993	-21.770	0	0
Heraf indregnet i kostpris på projektbeholdninger	-1.283	-45.123	0	0
	201.028	195.837	36.930	43.220

Finansieringsomkostninger indregnet i kostprisen på udviklingsprojekter på investeringsejendomme under udvikling samt i kostprisen for projektbeholdninger er i det væsentligste baseret på faktiske afholdte omkostninger på lån tilknyttet de pågældende projekter. I det omfang projekterne er finansieret ved lån, der ikke er øremærket til bestemte formål, er finansieringsomkostningerne beregnet med udgangspunkt i afholdte omkostninger, og en gennemsnitlig rente baseret på de gennemsnitlige renteomkostninger i koncernen på de lån, der ikke er øremærket til bestemte formål.

Note 13 – Skat af årets resultat

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2009	2008	2009	2008
Aktuel skat af årets resultat	0	18.723	1.792	-7.777
Aktuel skat, tidligere år	-2.353	-9.887	-2.353	110
Ændring i udskudt skat tidligere år	197	8.025	272	3.602
Ændring i udskudt skat	-119.902	-75.032	-16.229	1.206
	-122.058	-58.171	-16.518	-2.859
Resultat før skat	-674.835	-263.060	-63.795	7.766
Beregnet skat ved en skatteprocent på 25 % (2008: 25 %)	-168.709	-65.765	-15.949	1.942
Andel af resultat i associerede virksomheder og joint ventures	0	8.318	-	-
Effekt af forskelle i skatteprocenter for udenlandske virksomheder	-28	-115	0	0
Effekt af ændret skatteprocent i Danmark	0	0	0	0
Skattemæssig værdi af ikke-fradragsberettigede omkostninger	48.835	2.000	-3.086	523
Skattemæssig værdi af ikke-skattepligtige indtægter (udbytte fra dattervirksomheder)	0	-747		-11.570
Regulering vedrørende tidligere år	-2.156	-1.862	-2.081	6.247
	-122.058	-58.171	-21.116	-2.859
Effektiv skatteprocent	18,09%	22,11%	25,89%	-36,81%

Regnskabsårets aktuelle selskabsskat er for danske selskaber beregnet ud fra en skatteprocent på 25 % (2007: 25 %). For udenlandske selskaber er anvendt det pågældende lands aktuelle skatteprocent.

Note 14 – Resultat pr. aktie

Koncern		
Beløb i 1.000 kr.	2009	2008
Moderselskabets aktionærers andel af årets resultat	-552.288	-204.898
Resultateffekt efter skat, hvis der sker konvertering af eksisterende tegningsretter mv.	0	0
Resultat anvendt til beregning af udvandet resultat pr. aktie	-552.288	-204.898
Gennemsnitligt antal aktier	3.127.858	3.127.858
Gennemsnitligt antal egne aktier	-167.431	-136.001
Gennemsnitligt antal aktier i omløb	2.960.427	2.991.857
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt	0	0
Udvandet gennemsnitlig antal aktier i omløb	2.960.427	2.991.857
Resultat pr. aktie (kr.)	-186,56	-68,49
Udvandet resultat pr. aktie (kr.)	-186,56	-68,49

Det gennemsnitlige antal aktier anvendt til beregning af udvandet resultat pr. aktie er det samme som ved beregning af resultat pr. aktie, idet udestående aktieoptioner er anti-udvandende i regnskabsåret 2009.

Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt ville have udgjort 0 stk., såfremt resultatet havde været positivt (2008: 11.297 stk.).

Note 15 – Software

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2009	2008	2009	2008
Kostpris pr. 1. januar	6.026	0	6.026	0
Overført fra inventar og driftsmidler	0	2.828	0	2.828
Tilgang	831	3.198	831	3.198
Kostpris pr. 31. december	6.857	6.026	6.857	6.026
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar	-2.622	0	-2.622	0
Overført fra inventar og driftsmidler	0	-1.494	0	-1.494
Årets afskrivninger	-1.626	-1.128	-1.626	-1.128
Af- og nedskrivninger pr. 31. december	-4.248	-2.622	-4.248	-2.622
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	2.609	3.404	2.609	3.404

Note 16 – Domicilejendom

	Koncern	
Beløb i 1.000 kr.	2009	2008
Kostpris pr. 1. januar	62.981	62.372
Overførsel fra investeringsejendomme	2.000	0
Tilgang	0	609
Afgang	-280	0
Kostpris pr. 31. december	64.701	62.981
Afskrivninger pr. 1. januar	0	0
Årets afskrivninger	-270	0
Afskrivninger pr. 31. december	-270	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	64.431	62.981

Domicilejendomme vedrører et hotel i Ballerup.

Domicilejendomme er stillet til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter og øvrige kreditinstitutter jf. omtalen i note 30.

Note 17 – Investeringsejendomme

Årets nettoindtægter fra porteføljen af investeringsejendomme udgør følgende:

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2009	2008	2009	2008
Lejeindtægter fra investeringsejendomme	259.048	252.184	19.234	19.580
Værdiskabelse og dagsværdiregulering af investeringsejendomme	-531.698	-189.964	-20.354	-441
Direkte driftsomkostninger, udlejede arealer	-41.508	-39.710	-3.679	-3.831
Direkte driftsomkostninger, ikke-udlejede arealer	-12.784	-7.834	-174	-246
Nettoindtægter fra investeringsejendomme	-326.942	14.676	-4.973	15.062

Koncern			
Beløb i 1.000 kr.	Færdige investeringsejd.	Investeringsejd. under udvikling	I alt
Balance pr. 1. januar 2008	3.018.891	1.619.683	4.638.574
Kursregulering	-31.835	0	-31.835
Overførsel til / fra projektbeholdninger	145.404	-67.618	77.786
Overførsel til og fra investeringsejendomme under udvikling	441.076	-441.076	0
Tilgang, herunder aktiverede løn- og renteomkostninger	263.086	300.592	563.678
Regulering til dagsværdi, netto	-41.015	0	-41.015
Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning	0	45.585	45.585
Nedskrivninger på investeringsejendomme under udvikling	0	-194.534	-194.534
Afgang ved salg	-123.452	0	-123.452
Balance pr. 31. december 2008	3.672.155	1.262.632	4.934.787
Balance pr. 1. januar 2009	3.672.155	1.262.632	4.934.787
Kursregulering	16.783	2.094	18.877
Overførsel til domicilejendomme	-2.000	0	-2.000
Overførsel til / fra projektbeholdninger	105.046	-32.176	72.870
Overførsel til / fra investeringsejendomme under udvikling	69.455	-69.455	0
Overført fra udviklingsprojekter på investeringsejendomme	0	107.509	107.509
Tilgang, herunder aktiverede løn- og renteomkostninger	62.511	92.283	154.794
Regulering til dagsværdi, netto	-255.694	-284.119	-539.813
Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning	0	8.115	8.115
Afgang ved salg	-179.512	-42.646	-222.158
Reklassifikation af aktiver bestemt for salg	-8.539	-64.264	-72.803
Balance pr. 31. december 2009	3.480.205	979.973	4.460.178
Modervirksomhed			
Beløb i 1.000 kr.	Færdige investeringsejd.	Investeringsejd. under udvikling	I alt
Balance pr. 1. januar 2008	260.660	0	260.660
Tilgang, herunder aktiverede løn- og renteomkostninger	2.052	0	2.052
Regulering til dagsværdi, netto	-441	0	-441
Afgang ved salg	0	0	0
Balance pr. 31. december 2008	262.271	0	262.271
Balance pr. 1. januar 2009	262.271	0	262.271
Tilgang, herunder aktiverede løn- og renteomkostninger	1.819	0	1.819
Regulering til dagsværdi, netto	-20.354	0	-20.354
Afgang ved salg	-51.322	0	-51.322
Balance pr. 31. december 2009	192.414	0	192.414

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

Investeringsejendomme er stillet til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter og øvrige kreditinstitutter jf. omtalen i note 30.

Koncernen har pr. 31. december 2009 endvidere indgået lejekontrakter med lejere, der forpligter koncernen til at opføre eller ombygge ejendomme. Forventet anlægsomkostninger for de omfattede byggerier udgør 74,5 mio. kr. (31. december 2008: 293,2 mio. kr.), hvoraf 66,2 mio. kr. er afholdt pr. 31. december 2009 (31. december 2008: 231 mio. kr.).

Færdige investeringsejendomme pr. 31. december 2009 udgør følgende:

Ejendom	Postnr.	By	Areal m2.	Ejd.-type
Danmark				
Langebrogade 5	1411	København K	4.990	Kontor
Tåsingegade 29	2100	København Ø	10.582	Bolig
Amagerbanen 15/Amager Strandvej 20-26	2300	København S	3.980	Kontor
Englandsvej 51 m.fl.	2300	København S	2.818	Butik
Hejrevej 26-28, Ørnevej 33-35	2400	København NV	8.250	Kontor
Hejrevej 30	2400	København NV	3.792	Kontor
Hejrevej 8-10	2400	København NV	10.760	Kontor
Ørnevej 18, Svanevej 12	2400	København NV	3.937	Kontor
Sluseholmen (Lindholm)	2450	København SV	8.503	Bolig
Tåstrup Stationscenter	2630	Taastrup	26.036	Butik
Rebæk Søpark Butikscener	2650	Hvidovre	11.399	Butik
Mosedet Centret	2670	Greve	1.705	Butik
Herlev Hovedgade 17	2730	Herlev	43.559	L&P
Ballerup Idrætsby Boliger	2750	Ballerup	436	Bolig
Skolesvinget 2	2860	Søborg	650	Butik
Høje Gladsaxe Centret	2860	Søborg	12.411	Butik
Vandtårnsvej 68	2860	Søborg	359	Butik
Rungsted Bytorv 2-9, Rungsted Ejl.	2960	Rungsted Kyst	1.848	Bolig
Prøvestensvej 20	3000	Helsingør	830	Butik
Slangerupgade 48 D, ejerl. 2	3400	Hillerød	1.182	Butik
Allerød Vestcenter	3450	Allerød	1.626	Andet
Banetorvet 3 - Ejl. Nr. 2	3450	Allerød	1.404	Andet
Zahrtmannsvej 78	3700	Rønne	928	Butik
Aakirkebyvej 58-60	3700	Rønne	5.000	Butik
Københavnsvej 43	4000	Roskilde	120	Bolig
Algade 13, Roskilde htl Prindsen	4000	Roskilde	5.938	Andet
Hersegade 23, Jernbaneg. 6 A + B Ejl.	4000	Roskilde	1.054	Butik
Møllehusene 1-3, Roskilde Ejl.	4000	Roskilde	462	Bolig
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	2.298	Butik
Nørregade 27 A Ejl.	4100	Ringsted	344	Butik
Sct. Bendtsvej 10	4100	Ringsted	1.425	Bolig
Ringsted Centret	4100	Ringsted	9.585	Butik
Nørregade 21	4100	Ringsted	632	Butik
Nørregade 31-33	4100	Ringsted	410	Butik
Schweizerpladsen 5, Ejl.	4200	Slagelse	540	Butik
Schweizerpladsen 1 A	4200	Slagelse	977	Kontor
Schweizerpladsen 1B, - Ejl. 1	4200	Slagelse	419	Butik
Løvegade 6	4200	Slagelse	908	Bolig
Schweizerpladsen 1B, 2.tv. - Ejl. 6	4200	Slagelse	175	Bolig
Schweizerpladsen 3	4200	Slagelse	910	Bolig
Frederiksgade 1	4200	Slagelse	130	Butik
Vordingborgvej 78	4700	Næstved	4.752	L&P
Dyssegårdscenret	4700	Næstved	2.391	Butik
Hotel Vinhuset	4700	Næstved	3.400	Andet
Toldbuen 6, 4700 Næstved	4700	Næstved	1.950	Kontor
Kanslergade 32 A-E	5000	Odense	2.600	Bolig
Dannebrogsgade 2	5000	Odense C	37.861	Kontor
Svendborgvej 275	5260	Odense S	2.000	Butik
Møllergade 1	5700	Svendborg	1.051	Butik

Vilhelmskildevej 1 C	5700	Svendborg	2.573	Kontor
Vesterhavnen 17	5800	Nyborg	781	Bolig
Jernbanegade 33-35	6000	Kolding	2.574	Bolig
Helligkorsgade 1, Naverstræde 3	6000	Kolding	1.304	Butik
Birkemose Allé 23-35	6000	Kolding	6.535	Kontor
Birkemosevej 9	6000	Kolding	743	Kontor
Albuen 19	6000	Kolding	3.192	Butik
Fuglsang Allé 4	7000	Fredericia	1.000	Butik
Dæmningen 34	7100	Vejle	3.869	Kontor
Sjællandsgade 12,16,18	7100	Vejle	10.817	Butik
Silkeborgvej 102	7400	Herning	4.841	Butik
Engdahlsvej 2 A-B, ejl. 1+2	7400	Herning	1.917	Butik
Østergade 30 / Søndergade 2B	7600	Struer	978	Kontor
Axel Kiers Vej 13	8270	Højbjerg	9.188	L&P
Hvide Hus Vej 3 (en lejlighed)	8400	Ebeltoft	129	Bolig
Stagehøjvej 22	8600	Silkeborg	4.000	Kontor
Kejlstrupvej 84	8600	Silkeborg	43.000	L&P
Århusvej 119-121, Ulrikkasvej 1	8900	Randers	907	Butik
Center Syd	9200	Aalborg SV	2.887	Butik
Loftbrovej 17, Nørresundby	9400	Nørresundby	13.098	Butik

364.463***Sverige***

Fläkten 11	35241	Växjö	13.500	Kontor
Galgen 3	58273	Linköping	4.080	Butik
Glasblåsaren 7	58273	Linköping	10.759	Kontor
Magnetjärnet 6	58278	Linköping	2.399	Kontor
Kopparn 10	60223	Norrköping	6.891	Butik
Regulatorn 3	60223	Norrköping	4.960	L&P
Finnslätten 2	72136	Västerås	5.945	Kontor

48.534***Tyskland***

Vogteistrasse 3, 5, 7	21079	Hamburg	1.089	Bolig
In de Krümm 36	21147	Hamburg	1.819	Bolig
Grapengiesserstrasse 16	21335	Lüneburg	1.235	Kontor
Am Sande 12	21335	Lüneburg	1.195	Bolig
Dithmarshcerstrasse 1-13 / Krausesstr. 77,79	22049	Hamburg	4.229	Bolig

9.567**422.564**

Note 18 – Inventar og driftsmidler

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2009	2008	2009	2008
Kostpris pr. 1. januar	14.785	16.959	13.369	15.778
Valutakursregulering	3	-21	0	0
Overført til software	0	-2.828	0	-2.828
Årets tilgang	117	2.108	29	1.829
Årets afgang	-3.366	-1.433	-3.366	-1.410
Kostpris pr. 31. december	11.539	14.785	10.032	13.369
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar	-8.674	-8.229	-7.568	-7.279
Valutakursregulering	-1	1	0	0
Overført til software	0	1.494	0	1.494
Årets afskrivninger	-1.604	-2.695	-1.432	-2.520
Tilbageførte af- og nedskrivninger ved afgang	1.374	755	1.374	737
Af- og nedskrivninger pr. 31. december	-8.905	-8.674	-7.626	-7.568
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	2.634	6.111	2.406	5.801

Note 19 – Kapitalandele i dattervirksomheder

	Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2009	2008
Kostpris pr. 1. januar	518.349	519.729
Årets tilgang	0	0
Årets afgang	0	-1.380
Kostpris pr. 31. december	518.349	518.349
Nedskrivninger pr. 1. januar	0	0
Nedskrivninger i året	-22.627	0
Nedskrivninger pr. 31. december	-22.627	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	495.722	518.349

Årets nedskrivning vedrører investering i Nordicom parking ApS, hvori parkeringsaktiviteten er nedlagt i 2009.

Nordicom A/S' dattervirksomheder pr. 31. december 2009 omfatter:

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

Note 20 – Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures

Koncern		
Beløb i 1.000 kr.	2009	2008
Kostpris pr. 1. januar	2.758	2.758
Tilgang	0	0
Afgang	-2.758	0
Kostpris pr. 31. december	0	2.758
Reguleringer pr. 1. januar	-2.245	526
Andel af årets resultat efter skat	0	-31.621
Årets nedskrivninger	0	-1.650
Modregnet i tilgodehavender hos associeret virksomhed og joint ventures	0	26.500
Indregnet som hensat forpligtelse	0	4.000
Afgang	2.245	0
Reguleringer pr. 31. december	0	-2.245
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	0	513

Afgang på kapitalandele i associerede virksomheder vedrører salg af andelen i Hvide Hus Ebeltoft A/S samt køb af de resterende andele i K/S Køgevej 109-111, hvorved selskabet i 2009 overgik til en 100 % ejet dattervirksomhed.

Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures pr. 31. december 2008:

Beløb i 1.000 kr.			Koncernens andel							
Navn	Hjemsted	Ejerandel	Omsætning	Årets resultat	Langfristede aktiver	Kortfristede aktiver	Langfristet gæld	Kortfristet gæld	Egenkapital	Årets resultat
Hvide Hus Ebeltoft A/S	Århus	50%	5.180	-62.126	67.409	82	112.945	15.464	-30.500	-31.063
K/S Køgevej 109-111	København	50%	0	-1.116	0	27.971	0	26.946	513	-558
			5.180	-63.242	67.409	28.053	112.945	42.410	-29.987	-31.621

Begge ovenstående virksomheder beskæftiger sig med udvikling af ejendomme til salg.

Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures måles i koncernens balance efter den indre værdis metode.

Moderselskabet har ikke kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures.

Note 21 – Projektbeholdninger

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2009	2008	2009	2008
Projektbeholdninger pr. 1. januar	253.051	363.194	0	0
Tilgang, herunder aktiverede løn- og renteomkostninger	59.980	276.359	0	0
Indregnet i resultatopgørelsen som driftsomkostninger, projektbeholdninger	-44.948	-308.716	0	0
Overført til /fra investeringsejendomme	-72.870	-77.786	0	0
Projektbeholdninger pr. 31. december	195.213	253.051	0	0
Regnskabsmæssig værdi af projektbeholdninger indregnet til nettorealiseringsværdi	94.235	728	0	0

Projektbeholdninger er stillet til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter jf. omtalen i note 30.

Note 22 – Tilgodehavender

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2009	2008	2009	2008
Tilgodehavende lejeindtægter	8.791	9.313	691	483
Tilgodehavende fra salg af ejendomme	6.173	6.163	59	0
Refusionsret i forbindelse med hensatte garantiforpligtelser (note 27)	1.568	14.302	0	0
Deponerede midler i pengeinstitutter til senere frigivelse	56.975	52.583	8.320	753
Andre tilgodehavender	23.420	26.494	2.136	4.955
Tilgodehavende pr. 31. december	96.927	108.855	11.206	6.191

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

Nedskrivninger 1. januar	7.652	5.153	210	209
Årets nedskrivninger	4.530	3.322	249	1
Realiseret	-1.865	-458	-186	0
Tilbageført	-130	-365	0	0
	10.187	7.652	273	210

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

Op til 30 dage	2.144	868	32	33
Mellem 30 og 90 dage	915	2.173	67	35
Over 90 dage	5.732	6.272	592	415
	8.791	9.313	691	483

Tilgodehavender er overvejende ikke rentebærende.

Kreditrisikoen på tilgodehavender vurderes at være begrænset, idet koncernen altid kræver bankgarantier eller har sikkerhed i ejendomme for tilgodehavender i forbindelse med salg af ejendomme.

Note 23 – Pantebreve

Beløb i 1.000 kr.	Koncern		Modervirksomhed	
	2009	2008	2009	2008
Tilgodehavende pr. 1. januar	70.199	73.350	0	1.547
Årets tilgang	2.700	400	0	0
Årets afdrag	-2.068	-2.065	0	0
Årets afgang	0	0	0	0
Årets regulering til dagsværdi	-27.616	-1.486	0	-1.547
Tilgodehavende pr. 31. december	43.215	70.199	0	0

Koncernens pante- og gældsbreve udløber i følgende perioder:

Valuta	Udløb	Effektiv rente		Dagsværdi	
		2009	2008	2009	2008
DKK	2009	0,0%	0,0%	0	133
DKK	2013	5,8%	5,8%	0	0
DKK	2014	7,2%	7,2%	0	292
DKK	2019	6,0%	6,0%	13.902	12.227
DKK	2023	8,5%	8,5%	8.734	35.091
DKK	2024	7,5%	7,5%	10.237	11.861
DKK	2025	7,5%	7,5%	9.342	10.595
				42.215	70.199

I modervirksomheden er fordringen nedskrevet til kr. 0 som følge af debtors konkurs.

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

Note 24 – Likvide beholdninger

Beløb i 1.000 kr.	Koncern		Modervirksomhed	
	2009	2008	2009	2008
Kontant beholdning	16	69	8	7
Indestående i pengeinstitutter til fri disponering	13.302	23.078	435	3.516
	13.318	23.147	443	3.523

Koncernens likvide beholdninger består primært af indestående i velrenommerede banker. Der vurderes således ikke at være nogen særlig kreditrisiko tilknyttet til likviderne. De regnskabsmæssige værdier svarer

til aktivernes dagsværdi. Indestående i pengeinstitutter er variabelt forrentet.

Note 25 – Aktiekapital

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2009	2008	2009	2008
Aktiekapital pr. 1. januar	312.786	312.786	312.786	312.786
Aktiekapital pr. 31. december	312.786	312.786	312.786	312.786

Aktiekapitalen består af 3.127.858 aktier á kr. 100.

Ingen aktier har særlige rettigheder. Der har ikke været bevægelser på aktiekapitalen inden for de seneste 5 år.

Note 26 – Egne aktier

	Antal stk.		Nominel værdi		% af selskabskapital	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008
1. januar	167.487	51.361	16.749	5.136	5,4%	1,6%
Solgt i året	-1.371	-4.430	-137	-443	0,0%	-0,1%
Erhvervet i året	0	120.556	0	12.056	0,0%	3,9%
31. december	166.116	167.487	16.612	16.749	5,4%	5,4%

Alle egne aktier ejes af Nordicom A/S.

Bestyrelsen er bemyndiget til at erhverve egne aktier med en pålydende værdi af indtil 10 % af aktiekapitalen frem til den 22. juni 2010.

Erhvervelseskursen for de pågældende aktier må ikke overstige børskursen på erhvervelsestidspunktet med mere end 10 % fra den ved erhvervelsen noterede kurs på Nasdaq OMX København. Ved den ved erhvervelsen noterede kurs forstås slutkurs - alle handler kl. 17.00.

Note 27 – Udskudt skat

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2009	2008	2009	2008
Udskudt skat pr. 1. januar	336.466	402.035	28.755	19.872
Kursregulering	633	344	0	0
Indregnet på egenkapitalen	0	4.075	0	4.075
Indregnet i anden totalindkomst	-395	-2.981	0	0
Indregnet i resultatopgørelsen	-119.705	-67.007	-15.957	4.808
Udskudt skat pr. 31. december	216.999	336.466	12.798	28.755

Udskudt skat er indregnet således i balancen:

Udskudt skat (aktiv)	-6.090	-6.383	0	0
Udskudt skat (forpligtelse)	223.089	342.849	12.798	28.755

Udskudt skat pr. 31. december	216.999	336.466	12.798	28.755
--------------------------------------	----------------	----------------	---------------	---------------

Udskudt skat vedrører følgende:

Immaterielle aktiver	241	234	652	851
Investeringsjendomme	223.480	357.050	13.515	30.759
Inventar og driftmidler	-377	65	-124	132
Projektbeholdninger	26.423	-2.639	0	0
Hensættelse til imødegåelse af tab på debitorer	-2.547	-1.913	-205	-463
Pante og gældsbreve	-7.275	-371	-387	-387
Hensatte forpligtelser	-4.000	-3.189	0	0
Kreditinstitutter	-2.635	-1.471	-653	-537
Anden gæld	0	-1.600	0	-1.600
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0	0
Sikring af fremtidige pengestrømme	-2.980	-2.981	0	0
Underskud fra tidligere år	-13.331	-6.719	0	0

Udskudt skat pr. 31. december	216.999	336.466	12.798	28.755
--------------------------------------	----------------	----------------	---------------	---------------

Udskudte skatteaktiver indregnet i balancen

Udskudte skatteaktiver indregnet i balancen vedrører aktiviteter i Sverige, og er afhængig af fremtidige skattemæssige overskud i de svenske datterselskaber. Skatteaktivet er opgjort på baggrund af budgetter for de kommende 3 år.

Udskudte skatteaktiver, der ikke er indregnet i balancen

Udskudte skatteaktiver, der ikke er indregnet i balancen, vedrører:

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2009	2008	2009	2008
Uudnyttede særunderskud i dattervirksomheder	17.443	13.485	0	0
Fremførselsberettigede EBIT-saldi efter SEL § 11 C	52.432	0	6.950	0
	69.875	13.485	6.950	0

Ikke indregnede uudnyttede særunderskud vedrører dattervirksomheder, som genererer regnskabs- og skattemæssige underskud, og hvor der

ikke er udsigt til udnyttelse af underskuddene indenfor en overskuelig fremtid. De uudnyttede underskud har ingen udløbsdato.

Fremførselsberettigede EBIT-saldi efter SEL § 11 C vedrører nettofinansieringsomkostninger, som overstiger 80 % af den skattepligtige indkomst før nettofinansieringsomkostninger. Beløbet kan udnyttes i senere indkomstår, såfremt koncernen opnår positiv skattepligtig indkomst efter fradrag af årets nettofinansieringsomkostninger. Udnyttelsen er dermed behæftet med

større usikkerhed end almindelige fremførselsberettigede underskud. Saldiene kan fremføres uendeligt.

Udskudte skatteforpligtelser, der ikke er indregnet i balancen

Der er ingen udskudte skatteforpligtelser som ikke er indregnet.

Specifikation af udskudt skat

					Koncern
			Indregnet i		
Beløb i 1.000 kr.	Balance 1/1	Indregnet i resultatopg.	anden total-indkomst	Indregnet på egenkapital	Balance 31/12
2009					
Immaterielle aktiver	234	7	0	0	241
Investerings ejendomme	357.050	-133.570	0	0	223.480
Inventar og driftmidler	65	-442	0	0	-377
Projektbeholdninger	-2.639	29.062	0	0	26.423
Tilgodehavender	-1.913	-634	0	0	-2.547
Pante og gælds breve	-371	-6.904	0	0	-7.275
Hensatte forpligtelser	-3.189	-811	0	0	-4.000
Kreditinstitutter	-1.471	-1.164	0	0	-2.635
Anden gæld	-1.600	1.600	0	0	0
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0	0	0
Sikring af fremtidige pengestrømme	-2.981	396	-395	0	-2.980
Fremførselsberettigede underskud	-6.719	-6.612	0	0	-13.331
	336.466	-119.072	-395	0	216.999
2008					
Immaterielle aktiver	-821	1.055	0	0	234
Investerings ejendomme	387.549	-30.499	0	0	357.050
Inventar og driftmidler	219	-154	0	0	65
Projektbeholdninger	39.744	-42.383	0	0	-2.639
Tilgodehavender	-1.879	-34	0	0	-1.913
Pante og gælds breve	0	-371	0	0	-371
Hensatte forpligtelser	0	-3.189	0	0	-3.189
Kreditinstitutter	-2.220	749	0	0	-1.471
Anden gæld	0	-1.600	0	0	-1.600
Aktiebaseret vederlæggelse	-3.850	-225	0	4.075	0
Sikring af fremtidige pengestrømme	0	0	-2.981	0	-2.981
Fremførselsberettigede underskud	-16.707	9.988	0	0	-6.719
	402.035	-66.663	-2.981	4.075	336.466

Modervirksomhed

Beløb i 1.000 kr.	Balance 1/1	Indregnet i resultatopg.	Indregnet i anden total-indkomst	Indregnet på egenkapital	Balance 31/12
2009					
Immaterielle aktiver	851	-199	0	0	652
Investeringsjendomme	30.759	-17.244	0	0	13.515
Inventar og driftmidler	132	-256	0	0	-124
Tilgodehavender	-463	258	0	0	-205
Pante og gældsbreve	-387	0	0	0	-387
Kreditinstitutter	-537	-116	0	0	-653
Anden gæld	-1.600	1.600	0	0	0
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0	0	0
Underskud fra tidligere år	0	0	0	0	0
	28.755	-15.957	0	0	12.798
2008					
Immaterielle aktiver	0	851	0	0	851
Investeringsjendomme	31.248	-489	0	0	30.759
Inventar og driftmidler	268	-136	0	0	132
Tilgodehavender	-52	-411	0	0	-463
Pante og gældsbreve	0	-387	0	0	-387
Kreditinstitutter	-679	142	0	0	-537
Anden gæld	0	-1.600	0	0	-1.600
Aktiebaseret vederlæggelse	-3.850	-225	0	4.075	0
Underskud fra tidligere år	-7.063	7.063	0	0	0
	19.872	4.808	0	4.075	28.755

Note 28 – Hensatte forpligtelser

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2009	2008	2009	2008
Garantiforpligtelser pr. 1. januar	23.710	26.403	0	0
Anvendt i året	-11.441	-16.995	0	0
Tilbageført i året	0	0	0	0
Hensat i året	1.568	14.302	0	0
Garantiforpligtelser pr. 31. december	13.837	23.710	0	0
Andre hensatte forpligtelser pr. 1. januar	16.547	0	0	0
Anvendt i året	-5.297	-645	0	0
Tilbageført i året	0	0	0	0
Hensat i året	4.749	17.192	0	0
Andre hensatte forpligtelser 31. december	15.999	16.547	0	0
Hensatte forpligtelser pr. 31. december	29.836	40.257	0	0
Forfaldstidspunkterne for hensatte forpligtelser forventes af blive:				
Langfristede forpligtelser	12.269	9.408	0	0
Kortfristede forpligtelser	17.567	30.849	0	0
Hensatte forpligtelser pr. 31. december	29.836	40.257	0	0

Koncernen hæfter for garantiforpligtelser som f.eks. forpligtelser til at udbedre fejl ved 1 års og 5 års gennemgang af solgte projektejendomme. Koncernen har imidlertid ofte en tilsvarende garanti fra den anvendte hovedentreprenør, hvorved mangler på de af koncernen afleverede projektejendomme typisk vil blive dækket af garantier stillet af entreprenøren. Typisk anvendes almindelige betingelser for totalentreprise (ABT 93), hvorved der stilles en bankgaranti på 15 % af entreprisensummen indtil aflevering, 10 % efter aflevering og 2 % fra 1. år efter afleveringstidspunktet. Sikkerheden ophører 5 år efter afleveringstidspunktet. Omkostningerne forventes primært afholdt umiddelbart efter 1 års gennemgangen dvs. i løbet af 2009. Hvis garantiforpligtelsen er dækket af underentreprenører er et tilsvarende aktiv medtaget under andre tilgodehavender.

Andre hensatte forpligtelser vedrører forpligtelser til imødegåelse af voldgifts- og retssager.

Note 29 – Kreditinstitutter

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2009	2008	2009	2008
Kreditinstitutter	3.973.786	3.945.686	307.393	360.250
Kursregulering til dagsværdi	4.291	-437	260	160
	3.978.077	3.945.249	307.653	360.410

Forpligtelserne indgår således i balancen:

Kreditinstitutter, langfristet	2.088.973	2.065.558	103.982	121.577
Kreditinstitutter, kortfristet	1.840.983	1.879.691	203.671	238.833
Forpligtelser tilknyttet investeringsejendomme bestemt for salg	48.121	0	0	0
	3.978.077	3.945.249	307.653	360.410

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

Forpligtelser indregnet til dagsværdi			Effektiv rente		Regnskabsmæssig værdi	
Lån/valuta	Udløb 1)	Fast / variabel	2009	2008	2009	2008
DKK	0 - 1 år	Variabel	4,85%	6,22%	1.621.963	712.077
EUR	0 - 1 år	Variabel	2,73%	-	40.520	0
DKK	2 - 5 år	Variabel	4,36%	5,37%	37.004	234.731
SEK	2 - 5 år	Fast	3,96%	-	214.047	0
EUR	2 - 5 år	Variabel	1,84%	-	98.809	0
DKK	6 - 10 år	Variabel	5,45%	5,58%	41.798	41.798
EUR	6 - 10 år	Variabel	-	5,90%	0	71.608
SEK	6 - 10 år	Fast	-	3,96%	0	230.548
DKK	11 - 15 år	Variabel	7,27%	4,73%	3.379	13.491
DKK	16 - 20 år	Variabel	3,45%	5,57%	552.048	417.032
DKK	21 - 25 år	Variabel	5,86%	4,74%	4.605	115.635
EUR	21 - 25 år	Variabel	3,15%	-	20.731	0
DKK	26 - 30 år	Variabel	3,67%	5,57%	1.067.841	899.820
EUR	26 - 30 år	Variabel	3,10%	-	18.495	0
Nominel restgæld i alt					3.721.240	2.736.740
Kursregulering til dagsværdi					4.291	-437
Regnskabsmæssig værdi					3.725.531	2.736.303

Forpligtelser indregnet til amortiseret kostpris			Effektiv rente		Regnskabsmæssig værdi	
Lån/valuta	Udløb 1)	Fast / variabel	2009	2008	2009	2008
DKK	0 - 1 år	Variabel	3,40%	6,22%	226.621	1.167.614
DKK	2 - 5 år	Variabel	4,53%	6,90%	25.925	37.006
DKK	11 - 15 år	Variabel	-	7,65%	0	4.326
Regnskabsmæssig værdi					252.546	1.208.946

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

Forpligtelser indregnet til dagsværdi			Effektiv rente		Regnskabsmæssig værdi	
Lån/valuta	Udløb 1)	Fast / variabel	2009	2008	2009	2008
DKK	0 - 1 år	Variabel	4,85%	7,18%	203.671	156.220
DKK	2 - 5 år	Variabel	-	5,37%	0	18.721
DKK	11 - 15 år	Variabel	7,27%	-	3.379	0
DKK	26 - 30 år	Variabel	3,67%	4,70%	100.343	98.370
Nominel restgæld i alt					307.393	273.311
Kursregulering til dagsværdi					260	160
Regnskabsmæssig værdi					307.653	273.471

Forpligtelser indregnet til amortiseret kostpris			Effektiv rente		Regnskabsmæssig værdi	
Lån/valuta	Udløb 1)	Fast / variabel	2009	2008	2009	2008
DKK	0 - 1 år	Variabel	-	7,78%	0	82.613
DKK	2 - 5 år	Variabel	-	-	0	0
DKK	11 - 15 år	Variabel	-	7,65%	0	4.326
Regnskabsmæssig værdi					0	86.939

Gæld angivet som kortfristet gæld indeholder bl.a. kreditfaciliteter hos kreditinstitutter, som løber indtil videre, men som kan opsiges af kreditinstitutterne med kort varsel.

Koncernen og moderselskabet måler gæld vedrørende investeringsejendomme til dagsværdi, jf. IAS 39 ("The Fair Value Option"), som godkendt af EU. Denne metode anvendes for at modvirke "accounting mismatch" mellem måling af investeringsejendomme og tilknyttede finansielle gældsforpligtelser. Hvis ikke både investeringsejendomme og den tilknyttede gæld måles til dagsværdi, vil dette give en inkonsekvent indregning af gevinst og tab på disse aktiver og forpligtelser. Det er Nordicoms opfattelse at måling af både investeringsejendomme og den tilknyttede gæld til dagsværdi giver mere relevant regnskabsinformation.

Dagsværdier af koncernens realkreditgæld er baseret på officielle markedskurser for de underliggende obligationer. Den regnskabsmæssige værdi af finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris, afviger ikke væsentligt fra disse forpligtelsers dagsværdi, idet disse har en kort løbetid.

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

Den nominelle restgæld forfalder til betaling således:

	Koncern		Modervirksomhed	
	2009	2008	2009	2008
Inden for et år fra balancedagen	1.889.104	1.879.691	203.671	238.833
Mellem to og fem år fra balancedagen	375.785	271.737	0	18.721
Efter 5 år fra balancedagen	1.708.897	1.794.258	103.722	102.696
	3.973.786	3.945.686	307.393	360.250

Note 30 – Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser

Pantsætninger og garantier

Til sikkerhed for lån hos koncernens kreditinstitutter, i alt 3.515,1 mio. kr., er lyst pant på i alt 3.684,2 mio. kr. (31. december 2008: 3.715 mio. kr.) i koncernens ejendomme, der har en regnskabsmæssig værdi på i alt 4.524,6 mio. kr. (31. december 2008: 5.414 mio. kr.). Til sikkerhed for mellemværende med koncernens kreditinstitutter kr. 116,5 mio. kr. er lyst pant på i alt 112,2 mio. kr. (31. december 2008: 27 mio. kr.) i koncernens projektbeholdninger med regnskabsmæssige værdier på 195,2 mio. kr. (31. december 2008: 57 mio. kr.). Til sikkerhed for koncernens mellemværende med kreditinstitutter på 25,0 mio. kr. er deponeret pantebreve med en regnskabsmæssig værdi på i alt 14,7 mio. kr. (31. december 2008: 29,0 mio. kr.).

Til sikkerhed for modervirksomhedens lån hos kreditinstitutter på i alt 186,4 mio. kr. er lyst pant på i alt 191,5 mio. kr. (31. december 2008: 233 mio. kr.) i modervirksomhedens ejendomme, der har en regnskabsmæssig værdi på i alt 192,4 mio. kr. (31. december 2008: 262 mio. kr.).

Moderselskabet har afgivet selvskyldnerkaution for datterselskabers mellemværende med kreditinstitutter, der pr. 31. december 2009 udgør 1.484 mio. kr. (31. december 2008: 1.102 mio. kr.). Moderselskabet har afgivet selvskyldnerkaution for datterselskabers mellemværende med tredjemand for 0 mio. kr. (31. december 2008: 29 mio. kr.).

Moderselskabet er i lighed med sidste år sambeskattet med 100 % ejede dattervirksomheder. Selskaberne hæfter solidarisk med de skatter, som vedrører sambeskatningen til og med regnskabsåret 2004. Moderselskabet hæfter for skatten, der vedrører sambeskatningen for 2005 - 2009.

Moderselskabet har afgivet understøttelseserklæringer for dattervirksomhederne Nordicom Tyskland A/S, Nordicom Parking ApS, Hammershøj ApS, Skråningshusene ApS, Randlevej ApS og Skærgården Egå ApS.

Retssager

Koncernen er part i voldgifts- og retssager med et samlet krav mod koncernen på ca. 40 mio. kr. (31. december 2008: 40 mio. kr.). Det er ledelsens opfattelse af procesrisiciene er under 50 %. Sagerne forventes afgjort i 2010.

Eventualaktiver

Koncernen har som sikkerhed for en tilbagekøbsforpligtelse på en ejendom modtaget sikkerhed i et pantebrev på 17 mio. kr. i en ejendom tilhørende modparten. Modparten er efterfølgende gået konkurs, og kan på den baggrund ikke opfylde tilbagekøbsforpligtelsen. Idet handelsværdien på den pågældende ejendom, som følge af markedsudviklingen, er mindre end den aftalte tilbagekøbspris, er det ledelsens vurdering, at Nordicom kan gøre et krav gældende i konkursboet. Det er fortsat usikkert, hvor stor en andel af pantet som er dækket ved et salg, ligesom konkursboet endnu ikke har anerkendt kravets størrelse.

Operationelle leasingforpligtelser

For årene 2009-2013 er indgået operationelle leasingkontrakter vedrørende leje af kopimaskiner og biler. Leasingkontrakterne er indgået for 3-7 år med faste minimumsydelser. Der er herudover indgået lejekontrakt vedrørende kontorlejemål på Kgs. Nytorv 26, som er uopsigelig i 3 år. De samlede fremtidige minimumsleasingydelser i henhold til uopsigelige leasingkontrakter fordeler sig således:

	Koncern		Modervirksomhed	
	2009	2008	2009	2008
Beløb i 1.000 kr.				
Inden for 1 år fra balancedagen	5.936	6.266	1.450	1.276
Mellem 1 og 5 år fra balancedagen	13.240	16.869	1.572	2.963
Efter 5 år fra balancedagen	0	0	0	0
Operationelle leasingforpligtelser pr. 31. december	19.176	23.135	3.022	4.239
Minimumsleasingydelse indregnet i årets resultatopgørelse	6.266	5.595	1.325	1.065

Operationelle leasingkontrakter

Koncernen har indgået operationelle leasingkontrakter (lejekontrakter) med lejere af koncernens investeringsejendomme. 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.	2009	2008	2009	2008
Inden for 1 år fra balancedagen	217.818	154.969	13.134	12.264
Mellem 1 og 5 år fra balancedagen	599.715	386.304	25.130	22.967
Efter 5 år fra balancedagen	220.872	149.805	4.298	4.140
	1.038.406	691.078	42.562	39.371

I ovenstående tal for 2009 indgår fremtidige minimumsydelser på uopsigelige fremlejekontrakter med 1,6 mio. kr. (2008: 0,7 mio. kr.). I

resultatopgørelsen for 2009 indgår betingede lejeydelser med 1,5 mio. kr. (2008: 1,5 mio. kr.).

Note 31 – Finansielle risici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter

Koncernens risikostyringspolitik

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

Ledelsen overvåger kvartalsvist koncernens risikoprofil på områder som lejere og renterisiko, herunder om koncernens risikokonzentration er ændret. Der er ingen væsentlige ændringer i koncernens risikoeksponering eller risikostyring sammenholdt med 2008.

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

Valutarisiko

Koncernen er eksponeret for valutaudsving, som følge af at de enkelte datterselskaber i udlandet foretager udlejning af ejendomme og har tilgodehavender og gæld i andre valutaer end DKK.

Koncernens væsentligste valutaeksponering relaterer sig til lejeindtægter i EUR og SEK. Koncernens valutarisici afdækkes primært ved at finansieringen af koncernens ejendomme i såvel Tyskland som Sverige optages i lokal valuta.

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

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2009	2008	2009	2008
Egenkapitalens følsomhed overfor valutakursudsving kan opgøres således:				
Indvirkning hvis SEK-kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	-3.882	-5.409	0	0
Indvirkning hvis EUR-kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	337	-387	0	0
	-3.545	-5.796	0	0
Resultatopgørelsens følsomhed overfor valutakursudsving kan opgøres således:				
Indvirkning hvis gennemsnitlig SEK-kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	111	53	0	0
Indvirkning hvis gennemsnitlig EUR-kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	2.173	1.499	0	0
	2.284	1.552	0	0

En stigning i valutakurserne på 5 % vil have en tilsvarende modsat påvirkning af årets resultat og egenkapital. De opgivne følsomheder er

opgjort på baggrund af en forudsætning om uændrede leje- og renteniveauer.

Renterisiko

Stigende renter vil påvirke koncernens resultat, idet lejeindtægter på ejendommene ikke påvirkes direkte af renteutviklingen i samme omfang som finansieringsomkostningerne. Herudover vil stigende renter alt andet lige påvirke afkastkravet og dermed markedsværdien på koncernens investeringsejendomme.

Det er Nordicoms politik at have en stor andel af variabelt forrentet gæld idet de korte renter normalt vil være lavere end de lange renter. Historisk har tilpasningslån typisk haft en lavere rente end et fastforrentet lån med tilsvarende løbetid. Til gengæld er den risiko Nordicom påtager sig større, idet ingen ved, hvordan rentestrukturen ser ud, næste gang renten på lånet skal tilpasses/reguleres.

Koncernen er som følge af sine finansieringsaktiviteter eksponeret i relation til renteusving i såvel Danmark som udlandet. Den primære renteesponering er relateret til udsving i CIBOR og EURIBOR.

Det er koncernens politik at afdække renterisici på koncernens lån, når det vurderes, at rentebetalingerne kan sikres på et tilfredsstillende niveau. Afdækningen foretages ved indgåelse renteswaps, hvor variabelt forrentede lån omlægges til en fast rente. Pr. 31. december 2009 var 214,0 mio. kr. (31. december 2008: 230,5 mio. kr.) af koncernens lån fastforrentede eller omlagt til fast rente gennem indgåede renteswaps. Dagsværdien af de på balancedagen udestående renteswaps indgik til afdækning af renterisici på variabelt forrentede lån udgør -9,8 mio. kr. (31. december 2008: -11,3 mio. kr.). De indgåede renteswaps har samlet en nominel værdi på 214,0 mio. kr. og løber frem til og med 2011.

Den vægtede gennemsnitlige varighed (fastrente periode) på koncernens lån udgør pr. 31. december 2009 182 dage (31. december 2008: 170 dage) inkl. effekten af den indgåede renteswap.

En stigning i renten på koncernens variabelt forrentede gæld til kreditinstitutter på 1 % p.a. i forhold til årets faktiske rentesatser vil alt andet lige have en hypotetisk negativ indvirkning på årets resultat og egenkapital på 19,5 mio. kr. (2008: 20,1 mio. kr.). Et fald i renteniveauet vil have en tilsvarende positiv indvirkning.

En stigning i renten på koncernens variabelt forrentede gæld til kreditinstitutter på 1 % p.a. i forhold til årets faktiske rentesatser vil alt andet lige have en hypotetisk positiv indvirkning på egenkapitalreserven for sikringstransaktioner på 3,8 mio. kr. (2008: 6,4 mio. kr.). Dette skyldes koncernens anvendelse af renteswaps. Et fald i renteniveauet ville have en tilsvarende negativ indvirkning.

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

Likviditetsrisici

Det er Nordicoms politik i forbindelse med lånoptagelse at sikre størst mulig fleksibilitet gennem spredning af lånoptagelsen på forfalds- / genforhandlingstidspunkter og modparter under hensyntagen til prissætningen. Koncernens likviditetsreserve består af likvide beholdninger og uudnyttede kreditfaciliteter. Det er koncernens målsætning, at have et tilstrækkeligt likviditetsberedskab til fortsat at kunne disponere hensigtsmæssigt i tilfælde af uforudsete udsving i likviditeten samt realisere koncernens mål.

Likviditetsreserven består af likvide beholdninger og uudnyttede kreditfaciliteter, og kan opgøres således:

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2009	2008	2009	2008
Likvide beholdninger	13.318	23.147	443	3.523
Uudnyttede kreditfaciliteter	25	11.842	22	10.887
	13.343	34.989	465	14.410

Overskuelige låneengagementer hos flere forskellige finansielle samarbejdspartnere er med til at sikre, at engagementer lettere kan flyttes eller indfries. Den generelle kreditrisiko på modparter på bankforretninger og andre finansielle instrumenter holdes på et minimum ved løbende kreditvurdering af modpartsrisikoen, og anvendelse af et udvalg af større kreditværdige modparter.

Nordicom anvender i stort omfang realkreditlån til finansiering af aktiviteten. Realkreditlån har typisk en fordel hvad angår satser og

vilkår, ligesom der gives et tilsagn svarende til lånets løbetid, hvilket betyder, at långiver som udgangspunkt kun kan opsige lånet i tilfælde af debtors misligholdelse.

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

Koncern						
Beløb i 1.000 kr.	Regnskabs- mæssig værdi	Kontraktlige penge- strømme	0 - 1 år	2 - 3 år	4 - 5 år	Efter 5 år
2009						
Kreditinstitutter	3.978.077	4.866.682	1.916.311	484.225	189.919	2.276.227
Skyldige købesummer mv., ejendomme	87.904	87.904	87.904	0	0	0
Skyldige omkostninger vedrørende solgte projekter	4.078	4.078	4.078	0	0	0
Leverandørgæld	32.309	32.309	32.309	0	0	0
Selskabsskat	10.853	10.853	10.853	0	0	0
Deposita	55.690	55.690	26.089	29.601	0	0
Anden gæld	60.940	60.940	60.940	0	0	0
Gældsforpligtelser i alt	4.229.851	5.118.456	2.138.484	513.826	189.919	2.276.227
Forpligtelser tilknyttet aktiver bestemt for salg	-48.121	-48.121	-48.121	0	0	0
Gældsforpligtelser korrigeret	4.181.730	5.070.335	2.090.363	513.826	189.919	2.276.227
2008						
Gæld til kreditinstitutter	3.945.249	5.331.036	1.669.289	517.473	209.956	2.934.318
Skyldige købesummer mv., ejendomme	48.469	48.469	18.667	29.802	0	0
Skyldige omkostninger vedrørende solgte projekter	11.096	11.096	11.096	0	0	0
Leverandørgæld	57.272	57.272	57.272	0	0	0
Selskabsskat	13.910	13.910	13.910	0	0	0
Deposita	52.654	52.654	20.768	31.886	0	0
Anden gæld	70.404	70.404	70.404	0	0	0
Gældsforpligtelser i alt	4.199.054	5.584.841	1.861.406	579.161	209.956	2.934.318
Forpligtelser tilknyttet aktiver bestemt for salg	0	0	0	0	0	0
Gældsforpligtelser korrigeret	4.199.054	5.584.841	1.861.406	579.161	209.956	2.934.318

Modervirksomhed						
Beløb i 1.000 kr.	Regnskabs- mæssig værdi	Kontraktlige penge- strømme	0 - 1 år	2 - 3 år	4 - 5 år	Efter 5 år
2009						
Kreditinstitutter	307.653	373.160	210.130	70.024	70.024	22.982
Leverandørgæld	2.713	2.713	2.713	0	0	0
Selskabsskat	10.853	10.853	10.853	0	0	0
Deposita	3.345	3.345	866	2.479	0	0
Anden gæld	12.016	12.016	12.016	0	0	0
Gældsforpligtelser i alt	336.580	402.087	236.578	72.503	70.024	22.982
Forpligtelser tilknyttet aktiver bestemt for salg	0	0	0	0	0	0
Gældsforpligtelser korrigeret	336.580	402.087	236.578	72.503	70.024	22.982
2008						
Kreditinstitutter	360.410	460.751	229.340	29.976	12.039	189.396
Leverandørgæld	3.061	3.061	3.061	0	0	0
Selskabsskat	13.910	13.910	13.910	0	0	0
Deposita	4.890	4.890	3.803	1.087	0	0
Anden gæld	12.287	12.287	12.287	0	0	0
Gældsforpligtelser i alt	394.558	494.899	262.401	31.063	12.039	189.396
Forpligtelser tilknyttet aktiver bestemt for salg	0	0	0	0	0	0
Gældsforpligtelser korrigeret	394.558	494.899	262.401	31.063	12.039	189.396

Koncernen har indgået låneaftaler med enkelte kreditinstitutter, som indeholder covenants. I Danmark knytter covenant sig til koncernens soliditet, mens der i den svenske del af koncernen er covenants tilknyttet både soliditet og resultat før renter.

Koncernens soliditetsgrad udgør pr. 31. december 10 %, hvilket er mindre end det aftalte covenant med en af koncernens væsentlige långivere. På baggrund heraf kunne långiveren kræve gælden indfriet. Långiveren har imidlertid frafaldet dette krav, efter balancedagen i forbindelse med indgåelse af ny låneaftale. Koncernen har herudover ikke i regnskabsåret eller sammenligningsåret forsømt eller misligholdt låneaftaler.

Kreditrisiko

Koncernens kreditrisici knytter sig primært til:

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

Risici vedrørende lejetilgodehavender er begrænset som følge af Nordicoms mulighed for at modregne i indbetalte deposita og opsigelse af omfattede lejemål. Kreditrisikoen på tilgodehavender i forbindelse med salg af ejendomme er begrænset, da handlerne altid er betinget af købesummernes betaling. Med pantebreve har koncernen en sædvanlig debitorrisiko, der minimeres ved pant i ejendomme. Ved kautitioner sikrer koncernen sig med supplerende sikkerheder såsom pant i projekter. Den maksimale kreditrisiko knyttet til finansielle aktiver svarer til de i balancen indregnede værdier.

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

Beløb i mio. kr.	2009	2008
Disa Industries A/S	6%	6%
Post Danmark A/S	4%	4%
Københavns Kommune	4%	4%
Alstom Power Sweden AB	4%	3%
Trevira Neckelmann A/S	4%	3%
Coop Danmark	3%	2%
Tæppeland	3%	3%
Hotel Prindsen	2%	2%
Max Bank	2%	0%
SKAT	2%	1%
Centerplan A/S	0%	2%
Andel af lejeindtægter i alt	34%	30%

Kapitalstyring

Selskabets ledelse vurderer løbende behovet for tilpasning af kapitalstrukturen. Det overordnede mål er at sikre en kapitalstruktur, som understøtter en langsigtet økonomisk vækst og samtidig maksimerer afkastet til selskabets aktionærer. Egenkapitalandelen (soliditeten) udgjorde pr. 31. december 2009 10,0 % (31. december 2008: 18,5 %).

Det er selskabets målsætning, at egenfinansieringsgraden (egenkapital samt udskudt skat) som minimum skal udgøre 30 % for koncernen som helhed. Pr. 31. december 2009 er egenfinansieringsgraden reduceret til

14,5 % (31. december 2008: 26,1 %) primært som følge af negative dagsværdireguleringer på selskabets investeringsejendomme.

Det er Nordicoms hensigt af øge soliditeten i 2009 ved at gennemføre en kapitaludvidelse på minimum 100 mio. kr.

Nordicom A/S's langsigtede målsætning for egenkapitalforrentningen før skat er 15 % p.a. Den realiserede egenkapitalforrentning før skat for 2009 udgjorde -87,6 % (2008: -21,7 %).

Kategorier af finansielle aktiver og forpligtelser

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2009	2008	2009	2008
Pante- og gældsbreve	43.215	70.199	0	0
Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	43.215	70.199	0	0
Andre tilgodehavender (langfristede)	14.209	11.913	1.905	0
Tilgodehavender hos associerede virksomheder og joint ventures	0	26.381	0	0
Tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-	264.442	307.572
Andre tilgodehavender (kortfristede)	96.927	108.855	11.206	6.191
Likvide beholdninger	13.318	23.147	443	3.523
Udlån og tilgodehavender	124.454	170.296	277.996	317.286
Kreditinstitutter	3.725.531	2.736.303	307.653	273.471
Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	3.725.531	2.736.303	307.653	273.471
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	11.334	11.334	0	0
Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrumenter	11.334	11.334	0	0
Kreditinstitutter	252.546	1.208.946	0	86.939
Deposita	55.690	52.654	3.345	4.890
Skyldige omkostninger vedr. projekter	4.078	11.096	0	0
Skyldige købesummer mv., ejendomme	87.904	48.469	0	0
Leverandørgæld	32.309	57.272	2.713	3.061
Gæld til dattervirksomheder	-	-	249.860	265.370
Anden gæld	49.606	59.070	12.016	12.287
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	482.133	1.437.507	267.934	372.547

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.

Dagsværdien af realkreditgæld er fastsat på baggrund af dagsværdien på de underliggende obligationer. Kortfristet variabelt forrentet gæld til banker er værdiansat til kurs 100.

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

Koncernens finansielle aktiver og forpligtelser der måles til dagsværdi, er pr. 31. december klassificeret på følgende 3 niveauer i dagsværdihierarkiet:

- Niveau 1 - Baseret på noterede priser (ikke-justerede) på aktive markeder for identiske aktiver eller forpligtelser.
- Niveau 2 - Baseret på andre input end noterede priser som er observerbare for aktivet eller forpligtelsen, enten direkte (som priser) eller indirekte (afledt af priser).
- Niveau 3 - Baseret på data som ikke er observerbare i markedet.

Koncern				
Beløb i 1.000 kr.	Regnskabs- mæssig værdi	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
2009				
Pante- og gældsbreve	43.215	0	43.215	0
Finansielle aktiver i alt	43.215	0	43.215	0
Kreditinstitutter	3.725.531	2.003.142	1.722.389	0
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	11.334	0	11.334	0
Finansielle forpligtelser i alt	3.736.865	2.003.142	1.733.723	0
2008				
Pante- og gældsbreve	70.199	0	70.199	0
Finansielle aktiver i alt	70.199	0	70.199	0
Kreditinstitutter	2.736.303	1.850.853	885.450	0
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	11.334	0	11.334	0
Finansielle forpligtelser i alt	2.747.637	1.850.853	896.784	0
Modervirksomhed				
Beløb i 1.000 kr.	Regnskabs- mæssig værdi	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
2009				
Kreditinstitutter	307.653	103.988	203.665	0
Finansielle forpligtelser i alt	307.653	103.988	203.665	0
2008				
Kreditinstitutter	273.471	118.273	155.198	0
Finansielle forpligtelser i alt	273.471	118.273	155.198	0

Der er i regnskabsåret ikke foretaget overførsler mellem de enkelte niveauer og de anvendte værdiansættelsesmetoder er uændrede i forhold til 2008.

Note 32 – Ikke-likvide driftsposter m.v.

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2009	2008	2009	2008
Af- og nedskrivninger	3.230	3.882	3.058	3.648
Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning	-8.115	-45.585	0	0
Regulering til dagsværdi, netto	572.156	235.055	20.454	1.582
Avance / tab ved salg af driftsmidler	549	-183	549	-173
Avance ved salg af ejendomme	35.258	-18.956	1.472	0
Resultat af associerede virksomheder og joint ventures	0	33.271	-	-
Resultatført aktiebaseret vederlæggelse	184	903	184	903
Øvrige reguleringer	4.701	20.038	-150	0
Regulering i alt	607.963	228.425	25.567	5.960

Note 33 – Ændring i driftskapital

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2009	2008	2009	2008
Ændring i tilgodehavende lejeindtægter	522	854	-208	-192
Ændring i tilgodehavender fra salg af boligprojekter	-10	-327	0	0
Ændring i tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-	27.620	10.531
Ændring i andre tilgodehavender	14.040	-13.414	1.338	-4.580
Ændring i handelsbeholdning af pante og gældsbreve	2.068	1.665	0	0
Ændring i hensatte forpligtelser	-10.421	12.547	0	0
Ændring i deposita	3.036	-993	-1.545	817
Ændring i anden gæld	4.981	11.048	-619	4.562
Ændring i driftskapital i alt	14.216	11.380	26.586	11.138

Note 34 – Salg af investeringsejendomme

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2009	2008	2009	2008
Salgspris på investerings- og domicilejendomme	185.614	145.350	50.000	0
Heraf afregnet ved udstedelse af pantebreve	-2.700	0	0	0
Modtaget kontant	182.914	145.350	50.000	0

Note 35 – Køb af dattervirksomheder og aktiviteter

	Dagsværdi på over- tagelses- tidspunktet	Regnskabs- mæssig værdi før over- tagelsen
Beløb i 1.000 kr.		
Projektbeholdninger	25.102	25.993
Tilgodehavender	1.978	1.978
Gæld til tilknyttede virksomheder	-26.381	-26.381
Anden gæld	-565	-565
Overtagne nettoaktiver	134	1.025
Kontant kostpris for 50% af selskabet	67	

Nordicom har i 2009 overtaget de resterende 50 % af kommanditanparterne i K/S Køgevej 109-111 for t.kr. 67.

Selskabet indeholdt et igangværende udviklingsprojekt med henblik på at opføre et butikscenter i tilknytning til Tåstrup Stationscenter. Efter overtagelsen har Nordicom revurderet projektet og konkluderet, at det ikke er rentabelt at gennemføre projektet under de nuværende markedsforskel.

Opgivelse af projektet har medført et regnskabsmæssigt tab i K/S Køgevej, hvorfor selskabet indgår i periodens resultat for koncernen med

t.kr. -13.595 fra perioden siden overtagelsen. Tilbagebetalingen af tidligere deponerede midler har derimod påvirket likviditeten positivt med ca. 15 mio. kr. i 2009.

Nettoomsætning og periodens resultat for koncernen, opgjort proforma som om selskabet blev overtaget 1. januar 2009, afviger ikke fra de realiserede tal, idet selskabet ikke har haft nogen aktiviteter i den mellemliggende periode.

Nordicom overtog ingen virksomheder i 2008.

Note 36 – Nærtstående parter

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

Selskaber i Nordicom-koncernen omfatter dattervirksomheder, associerede virksomheder og joint ventures, jf. note 19 og 20, hvor Nordicom A/S har bestemmende eller betydelig indflydelse."

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

	Koncern		Modervirksomhed	
Beløb i 1.000 kr.	2009	2008	2009	2008
Ledelsen				
Nordicoms køb af tjenesteydelser hos advokatfirma, hvor bestyrelsesformanden er partner	2.404	1.672	1.512	370
Nordicoms køb af tjenesteydelser hos konsulentfirma ejet af næstformand i bestyrelsen	750	200	750	200
Lån hos selskab ejet af bestyrelsesmedlem	5.000	0	5.000	0
Renteomkostninger på lån hos selskab ejet af bestyrelsesmedlem	178	0	178	0
Associerede virksomheder og joint ventures				
Tilgodehavender hos associerede virksomheder og joint ventures	0	26.381	-	-
Renter af tilgodehavender hos associerede virksomheder og joint ventures	0	1.005	-	-
Dattervirksomheder				
Fordeling af koncernomkostninger	-	-	25.901	23.505
Køb af materielle anlægsaktiver	-	-	0	4
Koncernmellemværender, renteindtægter	-	-	0	19.427
Koncernmellemværender, renteomkostninger	-	-	14.144	20.870
Koncernmellemværender, tilgodehavender	-	-	264.442	307.572
Koncernmellemværender, gældsforpligtelser	-	-	249.860	265.370

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

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

Der henvises desuden til side 24 i ledelsesberetningen hvor vederlag til direktion og bestyrelse i Nordicom fremgår.

Note 37 – Begivenheder efter balancedagen

Nordicom A/S har i marts 2010 indgået en samlet bankaftale med alle koncernens væsentlige kreditgivere om forbedring af selskabets finansieringsvilkår.

Nordicom A/S vil med bankaftalen kunne realisere sin strategi med fokus på driftsoptimering af selskabets eksisterende ejendomsportefølje samt fokus på cashflow-givende ejendomme. Samtidig sikrer bankaftalen selskabet den fornødne tid til at omstille koncernens udviklingsaktiviteter og nedbringe beholdningen af grunde og projekter. Bankaftalen omfatter ikke långiverne i koncernens datterselskaber i Sverige og Tyskland.

I henhold til bankaftalen vil kreditinstitutterne i en periode på 3 år fra og med den 1. januar 2010 fastlåse og sænke renterne på den af bankaftalen omfattede bankgæld henholdsvis bidragssatser på realkreditgæld ligesom løbetiden på den omfattede bankgæld forlænges frem til den 31. december 2012. Løbetiden på koncernens realkreditlån er i forvejen mindst 3 år. Aftalen giver endvidere koncernen fleksibilitet gennem en ret til at oprulle rente på banklån inden for visse nærmere aftalte rammer, såfremt dette måtte være nødvendigt, hvilket dog ikke har været tilfældet hidtil. Bankaftalen pålægger selskabet nogle begrænsninger i aftaleperioden, bl.a. i forhold til akquisitioner og udviklingsaktiviteter.

I henhold til bankaftalen er Nordicom A/S forpligtet til at gennemføre en kapitaludvidelse på minimum 100 mio. kr. i nettoprovenu senest den 30. september 2010, ligesom der skal opnås betingede tegningstilsagn for minimum 50 mio. kr. senest den 30. juni 2010.

Formålet med kapitalrejsningen er primært at sikre koncernen den nødvendige kapacitet til at foretage investeringer i sin eksisterende ejendomsportefølje. Den nye kapital er ikke påkrævet til servicering af løbende ydelser på koncernens anlægsfinansiering.

Som vederlag for bankernes deltagelse i bankaftalen, herunder nedsættelse af de nuværende rentesatser på selskabets bankgæld til en fast rente i tre år, udstedes der konvertible obligationer til de berørte banker på nominelt ca. 70 mio. kr. Obligationerne er uopsigelige fra bankernes side frem til 31. december 2029 og afdrages og forrentes ikke. Til gengæld er bankerne berettigede til at konvertere obligationerne til aktier i perioden 1. januar 2013 til 30. september 2014 til markedskursen på udstedelsestidspunktet (dog minimum kurs pari).

Med henblik på at bemyndige bestyrelsen til at gennemføre ovenstående kapitalforhøjelse samt udstede konvertible obligationer har selskabet den 22. marts 2010 afholdt en ekstraordinær generalforsamling. På generalforsamlingen blev punkterne enstemmigt vedtaget. Idet en utilstrækkelig andel af aktiekapitalen var repræsenteret, skal punkterne imidlertid yderligere behandles på den ordinære generalforsamling den 22. april 2010.

Nordicom har efter balancedagen solgt følgende ejendomme:

- Magnetjärnet 6, Linköping
- Eidelstedter Brook, Hamburg

Ejendommene er solgt for 78,6 mio. kr., og vil medføre en regnskabsmæssigt avance på 1,4 mio. kr. og vil give en positiv likviditet på ca. 30 mio. kr. efter indfrielse af gæld i ejendommene.

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

Note 38 – Ny regnskabsregulering

IASB har udsendt følgende nye regnskabsstandarde (IAS / IFRS) og fortolkningsbidrag (IFRIC) som er vedtaget af IASB, men endnu ikke trådt i kraft.

IAS 7 – Statement of Cash Flows (revised) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. De nye bestemmelser betyder, at ændringer i besiddelser af kapitalandele i dattervirksomheder skal klassificeres som finansieringsaktivitet. Opnås eller mistes kontrol klassificeres pengestrømmene derimod under investeringsaktivitet. Ændringerne kan få betydning for Nordicoms præsentation af pengestrømme fremadrettet.

IAS 12 – Income Taxes (revised) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. De nye bestemmelser betyder, at regulering i udskudte skatteaktiver, der foretages senere end 12 måneder fra overtagelsestidspunktet i en virksomhedssammenslutning, skal ske i resultatopgørelsen. Nordicom forventer ikke at ændringen for betydning for regnskabsaflæggelsen.

IAS 21 – Changes in Foreign Exchange Rates (revised) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. I den ændrede standard angives, hvornår indregning af akkumulerede valutakursforskelle i relation til dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder skal indregnes i resultatopgørelsen. Nordicom forventer ikke, at ændringen får betydning for regnskabsaflæggelsen.

IAS 24 – Related Parties (revised) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2011 eller senere. I den reviderede standard er definitionerne på nærtstående parter ændret, hvilket ikke forventes at få betydning for de oplyste transaktioner med Nordicom. Ændringen er endnu ikke godkendt af EU.

IAS 27 – Consolidated and separate financial statement (revised) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. Den reviderede standard kræver, at ændringer i modervirksomhedens ejerinteresser i dattervirksomheder, som ikke resulterer i tab af kontrol, indregnes direkte på egenkapitalen som transaktioner med ejerne. Kun hvis kontrollen tabes indregnes der et tab / avance i resultatopgørelsen. Nordicom forventer ikke at standarden får betydning for regnskabsaflæggelsen.

IAS 28 – Investments in Associates (revised) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. Ændringen betyder, at såfremt der afstås kapitalandele i en associeret virksomhed, men en betydelig indflydelse bevares, skal en andel af de indtægter og omkostninger som tidligere er indregnet direkte i anden totalindkomst medtages i resultatopgørelsen. Mistes den betydelige indflydelse skal alle de omtalte bevægelser indregnes i resultatopgørelsen.

IAS 31 – Investments in Joint Ventures (revised) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. Ændringen betyder, at såfremt der afstås kapitalandele i et joint venture, men den fælles kontrol bevares, skal en andel af de indtægter og omkostninger, som tidligere er indregnet direkte i anden totalindkomst, medtages i resultatopgørelsen. Mistes den fælles kontrol skal kapitalandelene måles efter IAS 39, såfremt der ikke bliver tale om en associeret virksomhed eller en dattervirksomhed, og alle de omtalte bevægelser indregnes i resultatopgørelsen.

IAS 32 – Financial instruments - Presentation (revised) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. februar 2010 eller senere. Ændringen vedrører klassifikation af udstedte tegningsretter i fremmed valuta og forventes ikke at få betydning for regnskabsaflæggelsen.

IAS 38 – Intangible Assets (revised) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. Ændringen vedrører bestemmelse om fastlæggelse af brugstiden for generhvervede rettigheder, og forventes ikke at få betydning for regnskabsaflæggelsen.

IAS 39 – Financial instruments: Recognition and measurement (revised) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. Den reviderede standard præciserer, hvorledes effektiviteten af et sikringsinstrument anvendt til sikring af en ensidet risiko kan opgøres. Ændringen forventes ikke at påvirke selskabets regnskabspraksis.

IFRS 2 – Share based payment (revised) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2010 eller senere. Ændringerne relaterer sig til aktiebaserede vederlæggelser, som afregnes af moderselskabet, selvom det er et datterselskab, der modtager varer eller ydelse. Ændringerne får ikke betydning for regnskabsaflæggelsen. Ændringen er endnu ikke godkendt af EU.

IFRS 3 – Business combinations (revised) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. Implementeringen af den ændrede standard vil betyde at koncernen fra og med regnskabsåret 2010 skal indregne købsomkostninger og ændringer til betingede købsvederlag ved virksomhedsoptag direkte i resultatopgørelsen. Implementeringen kan desuden betyde en ændret regnskabsmæssig behandling af indregning af goodwill relateret til minoritetsinteressers andel af købte virksomheder samt trinvis overtagelser og afhændelser af virksomheder. Nordicom forventer ikke at standarden får betydning for regnskabsaflæggelsen.

IFRS 5 – Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operation (revised) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. Ændringen betyder, at resultat fra fortsættende aktivitet og resultat fra ophørende aktivitet skal specificeres for såvel majoritets- som minoritetsaktionærer. Nordicom har ikke ophørende aktiviteter, hvorfor ændringen ikke får betydning for regnskabsaflæggelsen.

IFRS 9 – Financial instruments – Classification and measurement træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2013 eller senere. Standarden udgør første fase i udskiftningen af IAS 39, og vedrører klassifikation og måling af finansielle aktiver. Antallet af kategorier for finansielle aktiver reduceres fra fire til følgende tre kategorier; amortiseret kostpris, dagsværdi med regulering over resultatopgørelsen og dagsværdi med regulering over anden totalindkomst. Måling til amortiseret kostpris må kun ske når virksomhedens forretningsmodel, som aktivet knytter sig til, er relateret til investering i finansielle aktiver med det formål at modtage de kontraktlige pengestrømme (afdrag og renter), og aktivets kontraktlige vilkår alene resulterer i afdrag og løbende renteaftast. Standarden forventes ikke at få betydning for Nordicoms regnskabsaflæggelse, idet Nordicom ikke besidder unoterede aktier eller har aktiver i kategorien "disponible for salg". Standarden er endnu ikke godkendt af EU.

IFRIC 17 – Distributions of non-cash assets to owners træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. Fortolkningsbidraget præciserer, hvorledes udlodning af ikke-kontante aktiver regnskabsmæssigt skal behandles samt hvornår udbytteforpligtelsen skal indregnes. Nordicom forventer ikke at fortolkningsbidraget for betydning for regnskabsaflæggelsen.

IFRIC 18 – Transfers of assets from customers træder i kraft for transaktioner der foretages 1. juli 2009 eller senere. Fortolkningsbidraget præciserer, hvornår et aktiv kan indregnes og at dette i så fald skal ske til aktivets dagsværdi på overdragelsestidspunktet.

Fortolkningsbidraget har ikke haft betydning for regnskabsaflæggelsen i 2009, og forventes ikke at få det fremover.

IFRIC 19 – Extinguishing Financial Liabilities with Equity træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. Fortolkningsbidraget angiver, hvorledes en ikke kontraktlig konvertering af gæld til egenkapital skal behandles i debtors regnskab. Nordicom forventer ikke, at fortolkningsbidraget for betydning for regnskabsaflæggelsen. Fortolkningsbidraget er endnu ikke godkendt af EU.

Annual improvements april 2009. Hvert år udsender IASB et samlet forslag til en række småændringer til eksisterende standarder. I 2009 vedrører disse ændringer: IAS 17 – Leases, IAS 36 – Impairment of assets, IAS 38 – Intangible assets, IAS 39 – Financial instruments (Recognition and measurement), IFRS 2 – Share based payment, IFRS 5 – Non-current assets held for sale and discontinued operations, IFRS 8 – Operating segments IFRIC 9 - Reassessment of embedded derivatives og IFRIC 16 - Hedges of a net investment in a foreign operation. Ændringerne træder i kraft pr. 1. januar 2010 og ingen af ændringerne forventes at påvirke Nordicoms årsrapport. Ændringerne er endnu ikke godkendt af EU.

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

nordicom



Nordicom A/S
Kongens Nytorv 26
1050 København K

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

www.nordicom.dk
nordicom@nordicom.dk