

Årsrapport // 08



nordicom

Selskab:

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

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

Indholdsfortegnelse

Selskabsoplysninger	4
Koncernstruktur	5
Ledelsens beretning	6
- Hoved- og nøgletal	6
- Udvikling i koncernens aktiviteter	10
- Nordicoms resultat fordelt på forretningsområder	12
- Nordicoms resultat fordelt på geografiske områder	18
- Mål og strategi	22
- Forventninger til 2009	24
- Vidensressourcer	24
- Miljø	24
- Risikofaktorer	26
- Begivenheder efter 31. december 2008	30
Aktionærforhold	33
Ledelsespåtegning	41
Den uafhængige revisors påtegning	42
Årsregnskab	44
- Resultatopgørelse	46
- Balance	48
- Opgørelse af indregnede indtægter og omkostninger	50
- Egenkapitalopgørelse	52
- Pengestrømsopgørelse	55
Noter	58

Selskabsoplysninger

Bestyrelse



Torben Schøn

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

Øvrige bestyrelsesposter:

API Property Fund Denmark P/S (formand) · Bagermester Johan Frederik Aschengreens Legat · Cinemaxx Danmark A/S · Eclair ApS · Executive Hotels A/S · Investea Sweden Properties A/S · Investea German High Street II A/S · Optima SA SICAR (formand) · Saremo Hotels Germany A/S · Wexøe Aviation ApS



Michael Vad Petersen

Født 1958 · Næstformand for bestyrelsen · Indvalgt i bestyrelsen i april 2007 · Adm. direktør i RE-CONSULT Denmark A/S og MVP-Invest Holding ApS

Øvrige bestyrelsesposter:

Casania A/S · Axel W. Nielsen A/S (formand)



Søren Pind

Født 1969 · Indvalgt i bestyrelsen i april 2008 · Medlem af folketinget og kontaktdirektør for webbureauet Propeople



Per Mellander

Født 1942 · Indvalgt i bestyrelsen i april 2007 · Direktør i Per Mellander AB

Øvrige bestyrelsesposter:

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



Ole Vagner

Født 1949 · Indvalgt i bestyrelsen i september 2008 · Direktør i Vagner Holding A/S m.fl.

Øvrige bestyrelsesposter:

Capinordic A/S · Capinordic Bank A/S · Center Syd A/S · Copenhagen Residential A/S · Domino, Norrköping A/S (formand) · 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 · Lomax A/S (formand) · Ncom A/S · Tellusborgvågen Holding A/S · Timotejen Holding A/S

Direktion



Niels Troen

Født 1957 · Adm. direktør siden 1. december 2008



Ole Stensbro

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

Revision

Selskabets generalforsamling har valgt Deloitte, Statsautoriseret Revisionsaktieselskab, Birkerød Kongevej 25C, 3460 Birkerød som revisor.

Koncernstruktur



Hoved- og nøgletal

Koncernens hovedtal

Resultatopgørelsen (DKK 1.000)	2008	2007	2006	2005	2004 1)
Omsætning	552.874	755.051	919.439	423.420	363.465
Driftsomkostninger	-356.260	-536.287	-620.885	-303.878	-245.951
Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning	-148.949	80.798	241.383	35.778	0
Regulering til dagsværdi, netto	-40.521	72.029	146.410	278.133	29.543
Realiserede avancer ved salg af investerings- og domicilejendomme	18.956	99.499	33.809	26.554	39.196
Bruttoresultat	26.100	471.090	720.156	460.007	186.253
Personale og andre eksterne omkostninger	-68.231	-53.869	-57.802	-45.529	-44.970
Resultat af associerede virksomheder	-33.271	1.430	4.768	1.087	0
Afskrivninger	-3.699	-4.416	-3.179	-2.768	-3.436
Resultat af primær drift	-79.101	414.235	663.943	412.797	137.847
Finansielle poster	-183.959	-122.118	-80.109	-59.687	-52.298
Resultat før skat	-263.060	292.117	583.834	353.110	85.549
Skat af årets resultat	58.171	-34.940	-162.438	-89.928	-23.322
Årets resultat	-204.889	257.177	421.396	263.182	62.227

Balance (DKK 1.000)	2008	2007	2006	2005	2004 1)
Aktiver					
Langfristede materielle og immaterielle aktiver	5.310.423	4.776.429	3.790.952	2.616.066	1.577.354
Langfristede finansielle aktiver	18.809	36.776	30.121	133.605	140.724
Projektbeholdninger og øvrige omsætningsaktiver	296.093	1.010.924	1.099.638	602.398	846.827
Aktiver i alt	5.625.325	5.824.129	4.920.711	3.352.069	2.564.905
Passiver					
Egenkapital ultimo	1.043.165	1.386.240	1.182.454	789.359	552.923
Langfristede gældsforpligtelser	2.479.503	2.813.503	1.795.361	1.423.151	1.127.755
Kortfristede gældsforpligtelser	2.102.657	1.624.386	1.942.896	1.139.559	884.227
Passiver i alt	5.625.325	5.824.129	4.920.711	3.352.069	2.564.905

Pengestrømme (DKK 1.000)	2008	2007	2006	2005	2004 1)
Pengestrømme fra driften	-41.533	303.217	354.558	-67.377	-539.508
Pengestrømme fra investering	-419.074	-975.833	-772.435	-529.874	441.117
Pengestrømme fra finansiering	61.945	566.786	923.510	450.005	260.951
Pengestrømme i alt	-398.662	-105.830	505.633	-147.246	162.560

1) Hoved- og nøgletal for 2004 er ikke tilpasset den ændrede regnskabspraksis for indregning af acontoavancer på projektbeholdninger præsenteret i årsrapporten for 2006.

Nøgletal

DKK 1.000	2008	2007	2006	2005	2004 1)
Selskabskapital	312.786	312.786	312.786	312.786	312.786
Forrentning af egenkapital før skat	-21,7	22,7	59,2	52,6	15,9
Forrentning af egenkapital efter skat	-16,9	20,0	42,7	39,2	11,6
Børskurs, ultimo	68	820	843	918	237
Aktiekursstigning i kurspoint	-752	-23	-75	681	62
Indre værdi pr. aktie, ultimo	349	449	386	258	183
Resultat pr. aktie før skat	-88	95	190	116	28
Resultat pr. aktie efter skat	-68	83	137	86	21
Udbytte pr. aktie (kr.)	0,0	14,0	13,0	12,0	11,0
Direkte afkast (udbytterate)	0,0	1,7	1,4	5,1	6,3
Kurs/indre værdi, ultimo	0,2	1,8	2,2	3,6	1,3
Udbytteprocent	0,0	17,0	9,6	10,0	55,3
Price Earning	-1	9	4	8	8
Cashflow pr. aktie	-13,8	97,3	113,7	-21,7	-177,5
Soliditet (%)	18,5	23,8	24,0	23,5	21,6
Antal medarbejdere i koncernen	63	64	52	46	57

1) Hoved- og nøgletal for 2004 er ikke tilpasset den ændrede regnskabspraksis for indregning af acontoavancer på projektbeholdninger præsenteret i årsrapporten for 2006.

Ovennævnte nøgletal er beregnet i henhold til definitionerne udarbejdet af Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2005" jf. oversigten næste side.

Nøgletallene er beregnet ud fra følgende formler:

Forrentning af egenkapital før skat	Resultat før skat * 100
	Gennemsnitlig egenkapital
Forrentning af egenkapital efter skat	Resultat efter skat * 100
	Gennemsnitlig egenkapital
Indre værdi pr. aktie, ultimo	Egenkapital, ultimo
	Antal aktier, ultimo
Resultat pr. aktie før skat	Resultat før skat * 100
	Gennemsnitligt antal aktier
Resultat pr. aktie efter skat	Resultat efter skat * 100
	Gennemsnitligt antal aktier
Direkte afkast (udbytterate)	Udbytte pr. aktie * 100
	Børskurs
Kurs/indre værdi, ultimo	Børskurs
	Indre værdi pr. aktie
Udbytteprocent	Foreslået udbytte
	Årets resultat
Price Earning	Børskurs
	Resultat pr. aktie
Cashflow pr. aktie	Cashflow fra driftsaktivitet
	Udvandet gennemsnitlig antal aktier
Soliditet (%)	Egenkapital, ultimo * 100
	Passiver, ultimo

Se mere på www.nordicom.dk

/ Bolig / Referencer / Hammershus, Helsingør

I dette højhus, baseret på Jan Utzons skitser, har Nordicom
indrettet 22 luksuslejligheder



Udvikling i koncernens aktiviteter

Resultat før skat udgør -263,1 mio. kr. (2007: 292,1 mio. kr.) og er i overensstemmelse med de nedjusterede resultatforventninger offentliggjort den 6. marts 2009.

Koncernen oplevede i 2008 en betydelig tilbagegang i forhold til 2007 med en omsætningsreduktion på 202,2 mio. kr. fra 755,1 mio. kr. i 2007 til 552,9 mio. kr. i 2008. Tilbagegangen skyldes imidlertid alene færre afleverede udviklingsprojekter, idet Nordicoms lejeindtægter fik en tilfredsstillende fremgang på 55,8 mio. kr. (28,4 %) svarende til 252,2 mio. kr. (2007: 196,4 mio. kr.).

Bruttoresultat endte på 26,1 mio. kr. (2007: 471,1 mio. kr.). Faldet skyldes overordnet betydeligt dårligere markedsforhold på udviklingsområdet samt negative dagsværdireguleringer som følge af den globale finanskrisen og generelle negative markedsudvikling.

På trods af at markedet for projektudvikling har haft store udfordringer i 2008, betyder den foretagne diversificering af Nordicoms aktiviteter, at der opnås stigende indtjening på koncernens færdige investerings-ejendomme. Diversificeringen betyder, at Nordicom i dag opererer på tre forskellige geografiske markeder og inden for en række forskellige ejendomstyper.

Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning udgør -148,9 mio. kr. (2007: 80,8 mio. kr.). Posten vedrører dagsværdiregulering af ejendomme, som efter færdigudvikling overgår til udlejning samt nedskrivning af ejendomme under udvikling, herunder 2 store grunde i København på Sluseholmen og Enghave Brygge. Beløbet har ikke påvirket selskabets pengestrømme.

Dagsværdiregulering af færdige investeringsejendomme udgør -37,9 mio. kr. (2006: 70,9 mio. kr.) og består af to modsatrettede poster. Forbedringer i ejendommenes drift opnået ved at arbejde med ejendommene, herunder øge lejeindtægterne, har medført opskrivninger på 156,5 mio. kr. Den generelle udvikling i afkastet på ejendomsmarkedet som følge af den økonomiske samfundsudvikling har derimod medført nedskrivninger på 194,4 mio. kr. Dagsværdireguleringerne har ikke påvirket selskabets pengestrømme.

Salg af investeringsejendomme har i 2008 givet en fortjeneste på 19,0 mio. kr. (2007: 99,5 mio. kr.). Den lavere fortjeneste i forhold til sidste år skyldes både færre transaktioner samt at salget af ejendommen på Kgs. Nytorv 26 indgik med en forholdsmæssig høj avance i 2007.

Koncernens kapacitetsomkostninger, der udgjorde 71,9 mio. kr. (2007: 58,3 mio. kr.), er øget med 13,6 mio. kr. Stigningen skyldes primært, at der i 2008 betales husleje vedrørende selskabets domicil på Kgs. Nytorv 26, som blev solgt ved udgangen af 2007. Herudover er der indregnet løn og fratrædelsesgodtgørelse til selskabets tidligere administrerende direktør. For 2009 forventes kapacitetsomkostningerne at falde væsentligt som følge af færre medarbejdere samt generelle besparelser.

De finansielle omkostninger udgør 195,8 mio. kr. (2007: 134,9 mio. kr.) og er steget med 60,9 mio. kr. svarende til 45,1 % i forhold til 2007. Stigningen skyldes dels højere markedsrenter (ca. 40 mio. kr.) dels et øget aktivitetsniveau og dermed en større gæld, der skal forrentes (ca. 20 mio. kr.).

Koncernens langfristede aktiver, der ultimo 2008 udgør 5.329 mio. kr. (2007: 4.813 mio. kr.) er øget med 516 mio. kr. Det har i 2008 været vanskeligt for Nordicom at få opfyldt kravene til afkast og kvalitet ved nye investeringer, og blandt andet derfor har væksten ligget i underkanten af det tidligere udmeldte. Samtidig har Nordicom i 2008 været tilbageholdende med at gå ind i større nye udviklingsprojekter som følge af manglende afsætningsmuligheder og højere finansieringsomkostninger.

Ud af de kortfristede aktiver på 296,1 mio. kr. vedrører 57,4 mio. kr. (2007: 363,2 mio. kr.) projektbeholdninger bestående af ejendomme med igangværende byggeri, der forventes afleveret i 2009.

Egenkapitalen, der ultimo 2008 udgjorde 1.043 mio. kr. (2007: 1.386 mio. kr.), er i løbet af året reduceret med 343 mio. kr. Soliditeten kan herefter opgøres til 18,5 % (31. december 2007: 23,9 %). Egenfinansieringsgraden (inkl. udskudt skat) udgør 24,6 %.

Den indre værdi ved udgangen af 2008 udgør 349 kr. pr. aktie. Aktiekursen pr. 31. december 2008 var 68 kr. pr. aktie, hvorved kurs/indre værdi kan opgøres til 0,2.

Kapitalberedskab

Den rentebærende gæld ultimo 2008 udgjorde 3.945 mio. kr. (2007: 3.775 mio. kr.). Heraf udgjorde den langfristede andel af gælden 2.066 mio. kr., svarende til en andel på 52,5 %. (2007: 62,8 %). Faldet i den langfristede gældsandel skyldes primært, at det ikke har været muligt at opnå endeligt tilsagn om forlængelse af enkelte væsentlige kreditter inden udgangen af regnskabsåret.

Den kortfristede rentebærende gæld pr. 31. december 2008 udgør 1.880 mio. kr. og forfalder i følgende perioder:

- I 1. kvartal 2009 forfalder ca. 650 mio. kr. Der er efter balance-dagen indgået aftale om refinansiering af ca. 170 mio. kr. heraf. Der er igangværende forhandlinger med de resterende kreditinstitutter, og ledelsen har indhentet skriftlige positive – men ikke bindende – tilsagn om refinansiering.
- I 2. kvartal 2009 forfalder ca. 1.000 mio. kr. Der er igangværende forhandlinger med de pågældende kreditinstitutter, og ledelsen har indhentet skriftlige positive – men ikke bindende – tilsagn om refinansiering af de væsentligste lån.
- I 3. kvartal 2009 forfalder ingen lån.

- I 4. kvartal 2009 forfalder ca. 250 mio. kr. Der er igangværende forhandlinger med de pågældende kreditinstitutter.

Koncernens nuværende kreditfaciliteter er nødvendige for at fortsætte selskabets planlagte aktiviteter, og disse kreditter skal ifølge lånebetingelserne årligt genforhandles, hvilket i tidligere år er sket løbende og på uændrede vilkår. Den aktuelle finanskriser indebærer, at der er en øget usikkerhed knyttet hertil, men der er ud fra de igangværende forhandlinger ikke indikationer på, at de nødvendige kreditter ikke vil blive forlænget. På baggrund af ovennævnte er årsrapporten aflagt med fortsat drift for øje. Såfremt den nødvendige refinansiering ikke opnås, vil selskabets aktiviteter imidlertid ikke kunne videreføres uden en kapitalforhøjelse.

Selskabets ledelse har iværksat tiltag, der skal forøge den langfristede gælds andel af den samlede gæld. Dette vil bl.a. ske ved at omlægge bankgæld til realkreditgæld. Herved reduceres afhængigheden af årlige fornyelser af enkeltkreditter. Samtidig er der igangsat tiltag til reduktion af selskabets samlede kapitalbinding i udviklingsaktiviteter.

Koncernen forventer i 2009 at realisere negativ likviditet fra den primære drift på ca. 60 mio. kr., såfremt der ikke sælges projektbeholdninger. Likviditetsbehovet forventes dækket ved salg af investeringsejendomme. Der er på nuværende tidspunkt ikke indgået endelige salgsaftaler i 2009, men ledelsen forhandler i øjeblikket om salg af flere ejendomme. Når den nye strategi for selskabet er implementeret med højere fokus på likviditetsgenererende aktiviteter, forventes der igen skabt positiv pengestrøm fra driften.

www.nordicom.dk // Referencer



LÆS MERE OM VORES FÆRDIGGJORTE PROJEKTER PÅ WWW.NORDICOM.DK

Nordicoms resultat fordelt på forretningsområder

Nordicoms aktiviteter er opdelt på følgende tre hovedforretningsområder:

	Ejendom		Udvikling		Finans		Ikke fordelt		Koncern i alt	
Beløb i mio. kr.	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Bruttoresultat	159,9	301,9	-137,2	163,5	2,4	5,7	1,0	0,0	26,1	471,1
Resultat af primær drift	124,4	267,2	-192,1	150,4	1,3	4,4	-12,7	-7,8	-79,1	414,2
Samlede aktiver	4.031,5	3.632,4	1.518,3	2.755,6	75,4	31,5	0,2	-639,3	5.625,3	5.824,1
Pengestrømme fra driften	11,9	4,6	-59,0	198,9	3,1	5,4	2,5	94,3	-41,5	303,2

Nordicom Ejendom

Årets resultat før finansielle poster i Nordicom Ejendom er reduceret med 142,8 mio. kr. i forhold til sidste år og udgør 124,4 mio. kr. (2007: 267,2 mio. kr.). Driftsresultatet på færdige investeringsejendomme er steget fra 131,5 mio. kr. sidste år til 178,9 mio. kr. i år. Modsat er resultatet for 2008 påvirket af negative dagsværdireguleringer og lavere avancer ved salg af ejendomme.

Lejeindtægter i Nordicom Ejendom udgør 216,7 mio. kr. i 2008 (2007: 163,2 mio. kr.). En tilfredsstillende fremgang på 53,5 mio. kr. (32,8 %).

Salg af investeringsejendomme har i 2008 givet en fortjeneste på 19,0 mio. kr. (2007: 99,5 mio. kr.). Den lavere fortjeneste i forhold til sidste år skyldes både færre transaktioner, samt at salget af ejendommen på Kgs. Nytorv 26 indgik med en forholdsmæssig høj avance i 2007.

Værdiregulering af investeringsejendomme til dagsværdi udgør -37,9 mio. kr. (2007: 70,9 mio. kr.), og består af to modsatrettede poster. Forbedringer i ejendommenes drift opnået ved at arbejde med ejendommene, herunder øge lejeindtægterne, har medført opskrivninger på 156,5 mio. kr. Den generelle udvikling i afkastet på ejendomsmarkedet, som følge af den økonomiske samfundsudvikling, har derimod medført nedskrivninger på 194,4 mio. kr. Værdireguleringerne netto fordeler sig med -26,8 mio. kr. i Danmark, -12,0 mio. kr. i Sverige og 0,9 mio. kr. i Tyskland.

Til opgørelsen af ejendommenes markedsværdi anvender Nordicom den afkastbaserede værdiansættelsesmodel. Modellen tager udgangspunkt i nettolejen for det kommende regnskabsår, en lejeværdi for ledige lokaler samt eventuelle indtægter fra ejendommenes fælles- og varmeregnskaber. Til driftsomkostninger indregnes bl.a. ejendomsskatter og -afgifter, administration, forsikringer, vedligeholdelse, serviceomkostninger, renholdelse og forsyningsomkostninger. Ejendommenes nettogleje udregnes ved at trække driftsomkostningerne fra ejendommenes indtægter og lægge forrentning af depositum til. Markedsværdien beregnes ved at kapitalisere nettoglejen med en afkastprocent, som fastsættes individuelt for hver enkelt ejendom. Som følge af den generelle usikkerhed på ejendomsmarkedet ultimo 2008 har Nordicom endvidere valgt at supplerer opgørelsen af dagsværdier pr. 31. december 2008 med eksterne

vurderinger med henblik på at underbygge værdiansættelsesmodellen, herunder de anvendte afkastprocenter.

Bruttoresultatet i Nordicom Ejendom udgør 159,9 mio. kr. (2007: 301,9 mio. kr.).

Ud af de samlede aktiver i segmentet Nordicom Ejendom på 4.031,5 mio. kr. vedrører 3.868 mio. kr. (2007: 3.019 mio. kr.) færdige investeringsejendomme med et areal på 408.000 m², der anvendes til udlejning. I forhold til ultimo 2007 er porteføljen øget med 849 mio. kr. Stigningen skyldes primært, at 85 udlejningslejligheder på Lindholm er overført fra projektbeholdninger til færdige investeringsejendomme ved færdiggørelsen. Herudover er enkelte ejendomme overført fra "investeringsejendomme under udvikling" til "færdige investeringsejendomme" i løbet af 2008.

Færdige investeringsejendomme, geografisk opdeling

mio. DKK	2008		2007	
Danmark	3.335	86%	2.667	88%
Sverige	307	8%	231	8%
Tyskland	226	6%	121	4%
I alt	3.868		3.019	

Færdige investeringsejendomme, typer

mio. DKK	2008		2007	
Butiksejendomme	1.307	34%	1.242	41%
Boligejendomme	688	18%	373	12%
Kontorejendomme	1.223	32%	1.067	35%
Logistik- og produktionsejendomme	484	13%	46	2%
Andre ejendomme	166	3%	291	10%
I alt	3.868		3.019	

Ved fuld udlejning forventes porteføljen af færdige investeringsejendomme i 2009 at kunne generere et overskud før finansiering på knap 260 mio. kr. Ved den samme udlejningsprocent som ultimo 2008 svarer dette til et overskud før finansiering på 230 mio. kr. (2008: 179 mio. kr.).

For en nærmere beskrivelse af Nordicom koncernens ejendomsportefølje henvises til Note 16 til årsregnskabet samt selskabets hjemmeside.

Nordicom Udvikling

Årets resultat før finansielle poster i Nordicom Udvikling udgør -192,1 mio. kr. (2007: 150,4 mio. kr.), hvilket svarer til en tilbagegang på 342,5 mio. kr.

Omsætningen i Nordicom Udvikling udgør 330,1 mio. kr. (2007: 587,2 mio. kr.). Der er afleveret solgte projekter med et areal på 21.945 m², som indgår i omsætningen, mens de afleverede projekter på 26.513 m², som er overgået til Nordicoms investeringsportefølje, indgår i regnskabet under: "værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning".

Samlet er der udviklet projekter med et areal på 48.458 m², som har givet et bruttoresultat på 11,7 mio. kr. (2007: 82,7 mio. kr.). Herudover er bruttoresultatet påvirket med -148,9 mio. kr. (2007: 80,8 mio. kr.) fra "værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning". Posten vedrører dels værdiregulering af ejendomme som efter færdigudvikling er overgået til udlejning (5,1 mio. kr.) dels nedskrivninger på ejendomme under udvikling, herunder på 2 store grunde på henholdsvis Sluseholmen og Enghave brygge (-154 mio. kr.).

Det negative resultat fra udviklingsaktiviteten skyldes primært, at det i 2008 ikke har været muligt at sælge ejendomme i takt med at disse blev færdiggjort. Herudover har markedsudviklingen reduceret værdien af færdiggjorte ejendomme overdraget til egen beholdning såvel som igangværende projekter.

Samlede aktiver i Nordicom Udvikling udgør i 2008 i alt 1.518 mio. kr. Heraf vedrører 1.370 mio. kr. (2007: 1.686 mio. kr.) investeringsejendomme under udvikling. Lejeindtægter fra udlejning af ejendomme under projektudvikling udgjorde 34,3 mio. kr. i 2008. Udlejningen finder sted i det omfang, det er muligt under hensyntagen til den pågående projektudvikling.

Porteføljen rummede pr. 31. december 2008 ca. 30 sager i Danmark med et samlet forventet færdigt areal på 546.500 m² (2007: 473.300 m²), og en samlet forventet færdigværdi på 10,3 mia. kr. (2007: 11,3 mia. kr.).

I Tyskland og Sverige er et enkelt projekt under opførelse med et forventet færdigt areal på henholdsvis 4.900 m² (2007: 0 m²) og 1.400 m² (2007: 0 m²).

For en nærmere beskrivelse af Nordicom koncernens udviklingsportefølje henvises til selskabets hjemmeside.

Udviklingsporteføljen opdelt i segmenter 2008

Boligarealer	5,9 mia. DKK	57%	258.400 m ²	46%
Butiksarealer	1,9 mia. DKK	18%	164.900 m ²	29%
Kontorarealer	1,7 mia. DKK	17%	80.900 m ²	14%
Andre arealer	0,8 mia. DKK	8%	61.200 m ²	11%

I alt	10,3 mia. DKK		565.400 m²	
--------------	----------------------	--	------------------------------	--

Udviklingsporteføljen opdelt i segmenter 2007

Boligarealer	6,9 mia. DKK	61%	208.700 m ²	44%
Butiksarealer	2,0 mia. DKK	18%	167.600 m ²	35%
Kontorarealer	2,1 mia. DKK	18%	87.100 m ²	19%
Andre arealer	0,3 mia. DKK	3%	9.900 m ²	2%

I alt	11,3 mia. DKK		473.300 m²	
--------------	----------------------	--	------------------------------	--

Nordicom Finans

Årets resultat før finansielle poster i Nordicom Finans udgør 1,3 mio. kr. (2007: 3,3 mio. kr.), hvilket svarer til en tilbagegang på 2,0 mio. kr. (60,6 %). Faldet skyldes nedskrivning af pantebreve, som følge af debtors konkurs samt lavere markedskurser pr. 31. december 2008 i forhold til sidste år.

Omsætningen i Nordicom Finans udgør i 2008 5,0 mio. kr. (2007: 4,4 mio. kr.).

Aktiver i segmentet Nordicom Finans består hovedsageligt af pante- og gældsbreve, som ultimo 2008 udgør 70,2 mio. kr. (2007: 74,4 mio. kr.).

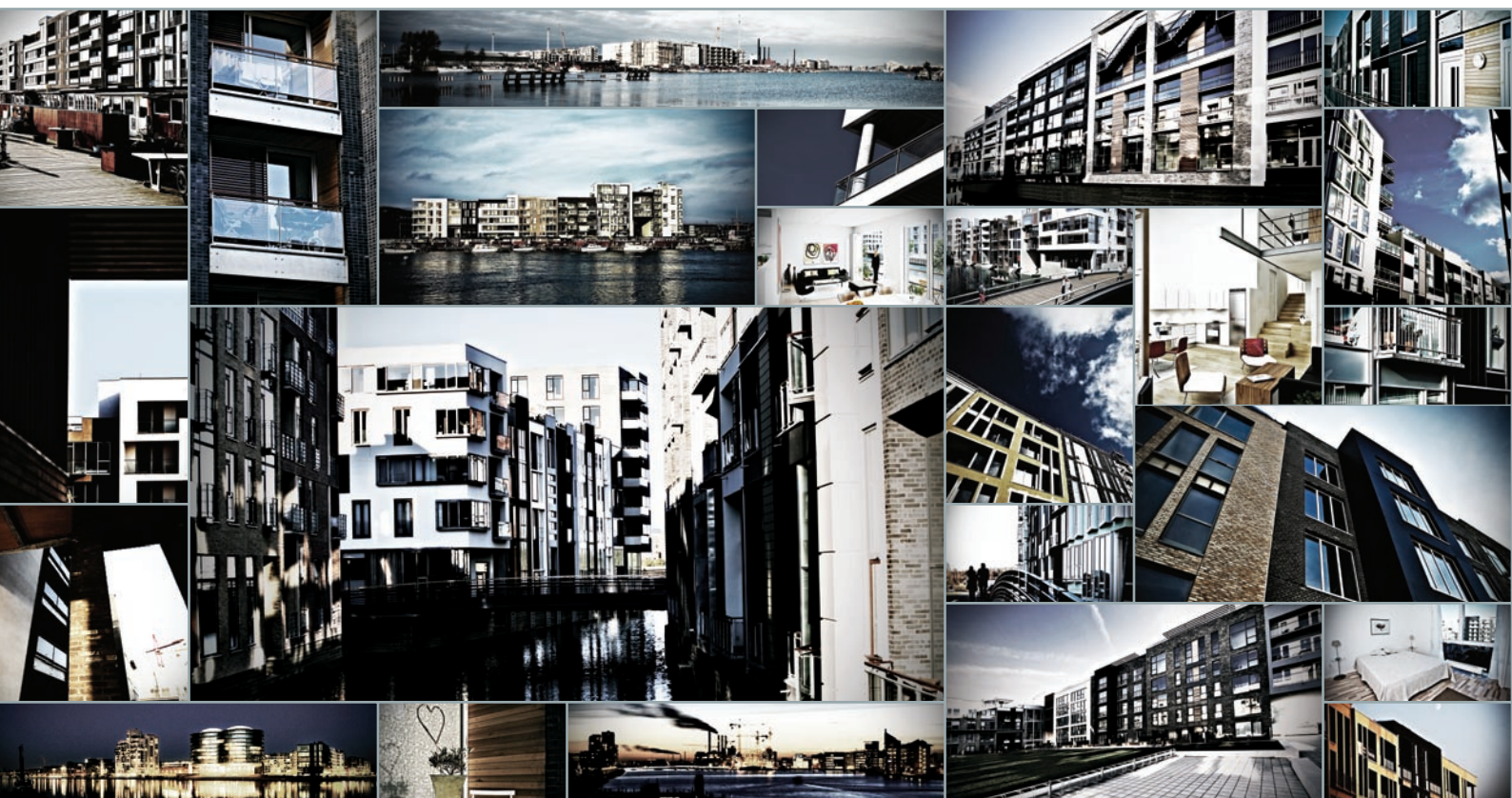
Nordicom Finans har i 2008 kun haft aktiviteter i Danmark.

Udviklingsportefølje

	Postnr.	By	Lokalplan godkendt	Forventet areal i alt (m ²)
Tåstrup Bycenter	1050	København K	Ja	16.000
Amager Strandvej	2300	København S	2009	54.600
Ved Stigbordene	2450	København SV	Ja	55.600
Enghave Brygge	2450	København SV	2009	80.000
Rebæk Søpark Butikscenter	2650	Hvidovre	Ja	11.500
Herlev Hovedgade 17	2730	Herlev	2010	50.100
Hammarshøj 13 ejerlejligheder	3000	Helsingør	Ja	7.000
Skråningshusene	3070	Snekkersten	Ja	1.300
Stationspladsen 1 & 3	3200	Helsingør	2010	11.000
Ros Have / Københavnsvej 45-47	4000	Roskilde	Ja	1.600
Ros Have 2 / Elisagårdsvej 4	4000	Roskilde	Ja	3.000
Ros Have 8, 10, 12, 18	4000	Roskilde	Ja	4.000
Løvegade 4	4200	Slagelse	Ja	12.500
Slagelse Storcenter	4200	Slagelse	2010	34.700
Næstved havn (Føtex)	4700	Næstved	Ja	3.700
Næstved havn (Biograf)	4700	Næstved	Ja	1.300
Næstved havn (øvrige)	4700	Næstved	Ja	33.600
Ejlersvej 73 – 77	4700	Næstved	2010	6.900
Havnegade 50	4700	Næstved	Ja	5.300
Laguneparken	4700	Næstved	Ja	7.600
Gedebjergparken (grundmodning)	4700	Næstved	Ja	71.100
Gedebjergparken (passivhuse)	4700	Næstved	Ja	1.900
Kongensgade 67 m.fl.	5000	Odense C	Ja	6.800
Sunshine House	6000	Kolding	Ja	1.300
Randlevej	8300	Odder	2009	21.000
Astersvej	8410	Rønde	Ja	400
Stagehøjvej	8600	Silkeborg	Ja	4.500
Kejlstrupvej 84	8600	Silkeborg	Ja	43.000
Loftbrovej 17	9400	Nørresundby	Ja	12.000
Eidelstedter Brook 9-17	22523	Hamburg	Ja	4.900
Kroken 8, 9 og 11	60220	Norrköping	2009	14.000
Totaler				582.200

Heraf afleveret (m²)	Areal rest (m²)	Heraf butik (m²)	Heraf kontor (m²)	Heraf bolig (m²)	Heraf parkering (m²)	Heraf andet (m²)
0	16.000	6.000	0	0	8.000	2.000
0	54.600	0	8.300	46.300	0	0
0	55.600	2.000	17.400	36.200	0	0
0	80.000	0	8.000	72.000	0	0
0	11.500	5.700	0	0	0	5.800
0	50.100	29.700	3.100	0	0	17.300
0	7.000	0	0	1.400	0	5.600
0	1.300	0	0	1.300	0	0
0	11.000	5.800	0	0	5.200	0
0	1.600	0	1.600	0	0	0
0	3.000	3.000	0	0	0	0
3.600	400	0	0	400	0	0
0	12.500	2.800	5.200	0	3.100	1.400
0	34.700	31.100	3.600	0	0	0
0	3.700	3.700	0	0	0	0
0	1.300	0	0	0	0	1.300
0	33.600	14.800	17.300	0	0	1.500
0	6.900	4.500	0	2.400	0	0
0	5.300	0	5.300	0	0	0
0	7.600	0	0	7.600	0	0
13.200	57.900	0	0	57.900	0	0
0	1.900	0	0	1.900	0	0
0	6.800	800	1.100	3.400	1.500	0
0	1.300	0	0	1.300	0	0
0	21.000	0	0	21.000	0	0
0	400	0	0	400	0	0
0	4.500	0	0	0	0	4.500
0	43.000	43.000	0	0	0	0
0	12.000	12.000	0	0	0	0
0	4.900	0	0	4.900	0	0
0	14.000	0	10.000	0	0	4.000
16.800	565.400	164.900	80.900	258.400	17.800	43.400

www.nordicom.dk // Sluseholmen, Sydhavn



SE MERE PÅ WWW.NORDICOM.DK/REFERENCER/SLUSEHOLMEN/LINDHOLM/FYRHOLM



Nordicoms resultat fordelt på geografiske områder

	Danmark		Tyskland		Sverige		Ikke fordelt		Koncern i alt	
Beløb i mio. kr.	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Bruttoresultat	1,3	435,8	12,4	13,0	12,5	22,3	0,0	0,0	26,1	471,1
Resultat af primær drift	-95,9	386,5	10,7	10,5	6,1	17,2	0,0	0,0	33,8	414,2
Samlede aktiver	5.324,0	5.574,9	230,6	126,3	324,7	273,5	-254,0	-150,6	5.625,3	5.824,1

Koncernens aktiviteter har i 2008 fortsat primært fundet sted i Danmark. Aktiviteten i Sverige og Tyskland udgør imidlertid en større andel af balancen i takt med, at ejendomsporteføljen er udbygget i de to lande. Nedenstående oplysninger om geografiske segmenter er baseret på ejendommenes beliggenhed.

Aktiviteter i Danmark

I Danmark har Nordicom i 2008 opnået et resultat af primær drift på -95,7 mio. kr. (2007: 386,5 mio. kr.) - en nedgang på 482,4 mio. kr. (124,8 %).

I den tid Nordicom har eksisteret har selskabet aldrig oplevet et så hurtigt skift på finans- og ejendomsmarkederne som i 2008.

Omsætningen indenfor investeringsejendomme er generelt faldet betydeligt i forhold til årene 2005-2007, hvor investeringsmarkedet var på sit højeste. Det er ikke skadeligt for markedet, at omsætningen i en periode falder. Antallet af potentielle købere i dagens marked er dog unaturligt lavt. Dette skyldes, at en lang række i øvrigt seriøse investorer, som følge af meget restriktive finansieringsmuligheder, er afskåret fra at vokse, samtidig med at finansielle investorer er ramt af en naturlig usikkerhed om, hvorvidt markedet skal falde yderligere.

Væksten i den danske investeringsportefølje har i 2008 været lavere end ventet. Nordicom havde i starten af 2008 svært ved at få opfyldt selskabets krav til afkast ved køb af nye ejendomme på det danske marked. Væksten i investeringsporteføljen er således alene skabt ved at overtage ejendomme, som er færdigudviklet af Nordicom Udvikling.

Der er i 2008 ikke erhvervet færdige investeringsejendomme på det danske marked (2007: 14 ejendomme med et samlet areal på 110.000 m²).

På udlejningsområdet er de seneste års positive udvikling fortsat i 2008. Der er realiseret samlede lejeindtægter på færdige investeringsejendomme i Danmark på 172,7 mio. kr. (2007: 145,8 mio. kr.), hvilket svarer til en fremgang på 18,4 %. Det er stadig muligt at genudleje ejendomme ved fraflytning, ligesom lejen i flere tilfælde er blevet hævet ved genudlejning.

Der er fortsat efterspørgsel på lejemål inden for de fleste kategorier, og markedsløjen forventes at fortsætte på det nuværende niveau i 2009. Behovet for kontor- og butikslokaler er dog nært korreleret med

beskæftigelsen og privatforbruget. Ved lavere beskæftigelse falder behovet for kontorlokaler, og ved lavere privatforbrug falder efterspørgslen efter butikslokaler. Afhængigt af hvor dyb og hvor lang den økonomiske nedgang bliver i Danmark, vil presset på markedsløjen derfor stige.

Der er i 2008 solgt 4 investeringsejendomme for i alt 145,2 mio. kr. Salgene har givet avancer på 18,9 mio. kr., svarende til en bruttoavance på 13,0 %. De solgte ejendomme er følgende:

- Låsbybanke 4-6 / Adelgade 16 i Kolding
- Ejerlejligheder Bredgade 2-8 og Ny Vestergade 3 i Kolding
- Stines Gård, Gerritsgade 40 A & 42, Svendborg
- Møllergade 79, Svendborg

Værdien af de danske investeringsejendomme er i 2008 dagsværdireguleret med -26,8 mio. kr. (2007: 70,9 mio. kr.). Reduktionen i forhold til sidste år skyldes den generelle udvikling i afkastet på ejendomsmarkedet. Investorernes krav til nettostartafkast er generelt steget i 2008 dels som følge af dyrere finansiering dels som følge af, at prisen på risiko er steget.

Nordicom har i 2008 været tilbageholdende med at igangsætte nye udviklingsprojekter. Finanskrisen har gjort det sværere og dyrere at finansiere projekter, ligesom en lavere efterspørgsel efter nye boliger generelt har øget risikoen ved projektudvikling. Da Nordicom i forvejen har en attraktiv projektportefølje, har det ikke været nødvendigt for Nordicom at acceptere en højere risiko. Det naturlige valg har været tilbageholdenhed med nye sager.

Der er i 2008 erhvervet eller opstartet følgende projekter:

- På Loftbrovej 17 i Nørresundby har Nordicom erhvervet en ejendom beliggende synligt til motorvejen mod Frederikshavn.
- På Københavnsvej 43 i Roskilde er der erhvervet en mindre ejendom i umiddelbar forlængelse af Nordicoms øvrige ejendomme Københavnsvej 45 og 47. Ejendommen forventes nedrevet i forbindelse med et samlet projekt for området.
- I Næstved har Nordicom erhvervet et mindre grundstykke i tilknytning til et eksisterende areal til boligbebyggelse.

I årets løb er der i alt afleveret projektudviklede arealer på 48.458 m².

**Følgende projektudviklede arealer er indlagt i Nordicom
Ejendoms investeringsportefølje i 2008**

Lindholm, København	7.753 m ²	boliger
Loftbrovej, Nørresundby	13.092 m ²	butikker
Ballerup Idrætsby, Ballerup	297 m ²	boliger
Ro's Have, Roskilde	5.371 m ²	butikker

I alt 26.513 m²
**Følgende solgte projektudviklede arealer er i 2008 blevet
afleveret af Nordicom Udvikling**

Lindholm, København	5.295 m ²	boliger
Fyrholm, København	120 m ²	boliger
Ro's Have, Roskilde	1.075 m ²	boliger
Gedebjergparken, Næstved	13.255 m ²	grundstykke
Hammershøj, Helsingør	2.200 m ²	boliger

I alt 21.945 m²

På Sluseholmen i København er der i 2008 afleveret 61 solgte lejligheder ud af 146 lejligheder på Lindholm-projektet. Udlejningen af de resterende 85 lejligheder, som er opstartet i slutningen af tredje kvartal 2008, går tilfredsstillende, og forventes at være tilendebragt i første halvår 2009. Pr. 31. december 2008 er der underskrevet lejekontrakter på 26 lejligheder. Lejlighederne er på 71 – 164 m², og udlejes for 9.000-22.000 kr. pr. mdr. ekskl. forbrug.

I forbindelse med færdiggørelsen af Lindholm er de 85 lejligheder til udlejning overført fra projektbeholdninger til færdige investeringsejendomme. Ved overførslen er ejendommen værdireguleret til dagsværdi, hvilket har medført en regnskabsmæssig nedskrivning på 37,3 mio. kr. Nedskrivningen er indregnet under "værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning".

På Fyrholm er den sidste af de tidligere solgte lejligheder afleveret i 2008. Lejligheden fungerede som prøvebolig for salget på naboøen Lindholm, og er derfor overdraget senere.

I 2008 blev der afleveret 11 af de 18 opførte lejligheder i Ro's Have i Roskilde. Herudover er der i år færdiggjort to butiksejendomme i Ro's Have-projektet, hvorved disse overgik til porteføljen med færdige investeringsejendomme. Dagsværdiregulering ved overførsel til færdige investeringsejendomme har medført en opskrivning på 17,9 mio. kr., som er indregnet under "værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning".

På Loftbrovej 17 i Nørresundby har Nordicom i 2008 erhvervet en ejendom beliggende synligt til motorvejen mod Frederikshavn med Kvickly og Jysk, som de væsentligste lejere. Det er efter anskaffelsen lykkedes at optimere brugen af de eksisterende bygninger samt skabe mulighed for

at udbygge detailhandlen på ejendommen. I 3. kvartal 2008 er ejendommen overgået til porteføljen med færdige investeringsejendomme, mens en del af jorden er forblevet som projektejendom. Overførslen medførte en opskrivning til dagsværdi på 24,9 mio. kr.

Ud over ovenstående dagsværdireguleringer på udviklede investeringsejendomme har det vist sig nødvendigt at nedskrive på enkelte igangværende udviklingsprojekter, hvor den budgetterede kostpris overstiger dagsværdien af den færdige ejendom pr. 31. december 2008.

Ledelsen har i 2008 gennemført en værdiforringelsestest af igangværende udviklingsprojekter. Udviklingsprojekterne omfatter ca. 30 projekter i Danmark og 1 projekt i henholdsvis Sverige og Tyskland. De største projekter vedrører 3 store grunde i København på henholdsvis Amager Strandvej, Sluseholmen og Enghave Brygge indregnet til en regnskabsmæssig værdi på 799,4 mio. kr. inkl. medgåede omkostninger (31. december 2007: 872,5 mio. kr.). Forventede antal byggeretskvadratmeter for grundene udgør ca. 190.000 pr. 31. december 2008 (31. december 2007: 180.000 m²), hvilket svarer til en regnskabsmæssig værdi pr. forventet byggeretskvadratmeter på ca. 4.200 kr. (31. december 2007: ca. 4.800 kr.). Nedskrivningstesten har medført, at der samlet er nedskrevet 154 mio. kr. på fire igangværende udviklingsprojekter, herunder 2 af de ovennævnte grunde i København.

Årets værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning udgør samlet -148,9 mio. kr. (2007: 80,8 mio. kr.). Dagsværdireguleringerne har ikke påvirket selskabets pengestrømme.

Aktiviteter i Sverige

I Sverige har Nordicom i 2008 opnået et resultat før finansielle poster på 6,1 mio. kr. (2006: 17,2 mio. kr.).

Efter en lang periode med en positiv økonomisk udvikling oplevede Sverige ligesom Danmark en stærk opbremsning i aktiviteten i 2008.

I begyndelsen af 2008 fandt industri- og servicevirksomheder det vanskeligt at rekruttere kvalificeret arbejdskraft, og inflationen steg måned for måned. Sveriges Riksbank annoncerede, at de havde til hensigt gradvist at hæve reporen i løbet af 2008, hvilket også skete tre gange i perioden februar til september. Formålet med forhøjelsen var at dæmpe en overophedning af økonomien og reducere inflationspresset.

Kort efter den sidste renteforhøjelse i september ændrede Riksbanken sine prognoser, og sænkede renten to gange i oktober. Det ene reduktionen var større end de stigninger, der havde været tidligere på året. Dette var imidlertid ikke nok til at berolige de finansielle markeder. I begyndelsen af december udmeldte Riksbanken et historisk fald på 1,75 procentpoint til et niveau på 2 % p.a., i forbindelse med en koordineret indsats mellem Den Europæiske Centralbank og de vesteuropæiske centralbanker uden for euroområdet. Foranstaltningen blev efterfulgt af en pakke af incitamenter fra regeringen, som blandt andet indeholdt et nyt skattefradrag til at fremme byggesektoren.

Den svenske krone begyndte i anden halvdel af 2008 at blive svækket

i forhold til dollaren, euroen og danske kroner. Set i forhold til DKK er der sket et samlet fald på 14 % i 2008, hvilket har medført et kurstab på 15,1 mio. kr. på Nordicoms nettoinvesteringer i Sverige. Kurstabet er indregnet direkte på egenkapitalen.

Nordicoms væsentligste investeringer på det svenske ejendomsmarked findes i Linköping/Norrköping. Linköping/Norrköping udgør Sveriges fjerde største region med ca. en halv million indbyggere, herunder Linköping Universitet med ca. 26.000 studerende. Investeringerne er strategisk godt placeret langs E4 og med tilgang til Djuphamn i Norrköping og en kommende ny motorvejtilkobling. Skavsta Lufthavn i Stockholm Syd ligger blot 60 km fra Norrköping.

I løbet 2008 har Nordicom investeret 122,5 mio. kr. i Växjö og Västerås. Med disse overtagelser har Nordicom således fastholdt strategien med at investere i regionale byer i Sverige.

Nordicom har erhvervet flg. ejendomme i Sverige i 2008.

- Finnslätten 2, Västerås, Sverige som er en domicilejendom med et samlet kontorudlejningsareal på 5.945 m².
- Fläkten 11, Växjö, Sverige som er en domicilejendom med et samlet udlejningsareal på 13.500 m², heraf 9.500 m² kontorer.

Nordicoms samlede investeringer i svenske ejendomme udgør herefter 307,2 mio. kr. med et samlet areal på ca. 50.000 m².

På udlejningsområdet har det svenske marked i 2008 fortsat været positivt. Nordicom har i 2008 realiseret lejeindtægter på i alt 30,2 mio. kr.

I Linköping er der opført byggeri af offentlige kontorbygninger med henblik på at samle administrative medarbejdere. Herudover har Östgöta Enskilda Bank meddelt, at de agter at foretage en lignende flytning inden for de næste par år, og har igangsat et byggeri af et nyt domicil på den gamle brandstation i Linköping. Flytningerne frigiver både større og mindre kontorer i det centrale Linköping og kan presse markedet på sigt.

I Norrköping er der generelt mangel på moderne kontorlokaler i centrum af byen. I løbet af året har den nye statslige myndighed Transportstyrelsen søgt etablering i Norrköping. Etableringen vil skabe 400 job, der kræver kontorlokaler på mellem 8.000-9.000 m², hvilket er væsentligt for ejendomsmarkedet i Norrköping.

Allerede tidligt på året blev der skabt usikkerhed om værdierne på det svenske ejendomsmarked, herunder investorernes afhængighed af det stigende marked. Afkastkravet steg gradvist i løbet af året for rene detailejendomme i kommercielle områder, det segment, der var hårdest ramt af de foretagne renteforhøjelser i starten af året. Kontorejendomme med stærke lejere blev kun mindre berørt af de generelt stigende afkastkrav med undtagelse af Stockholmområdet. Uden for storbyområderne har afkastkravene ikke været trykket så langt ned i de senere år, hvorfor disse områder blev mindre hårdt ramt.

For Nordicoms ejendomme nær ved de svenske universiteter og regionale

byer omkring Stockholm har der kun været mindre tilpasninger til de direkte afkast. Transaktioner foretages typisk af lokale eller regionale aktører, og der har været både købere og sælgere i hele 2008. Dagsværdiregulering af de svenske investeringsejendomme har i 2008 samlet betydet en nedskrivning 12,0 mio. kr.

Med hensyn til udviklingsaktiviteter er fokus primært på ejendommen Kroken 8, 9 og 11 i Norrköping. Ejendommene er beliggende i den centrale by på Motala Power i begyndelsen af det industrielle kvarter. Projektet indeholder bl.a. ubebyggede arealer, hvor Nordicom i øjeblikket er i gang med at skabe mulighed for at konstruere Norrköpings højeste bygning med et bruttoareal på ca. 14.000 m². Det er endvidere planen, at de eksisterende bygninger skal ombygges til en moderne fleksibel kontorbygning med bevarelse af de gamle industrielle karakterer. I dag lejes store dele af bygningerne af kommunen Norrköping, der vil være en vigtig og langsigtet partner i projektet. Eksisterende bygninger har et område på ca. 17.000 m² og en ekstra byggeret på omkring 5.000 m².

Nordicoms svenske organisation omfatter ultimo 2008 fire fuldtidsansatte på selskabets kontor i Stockholm.

Aktiviteter i Tyskland

I Tyskland har Nordicom i 2008 opnået et resultat før finansielle poster på 10,7 mio. kr. (2007: 10,5 mio. kr.).

Væksten i den tyske økonomi aftog i 2008 som følge af den globale finanskrisen og begyndende recession. Bruttonationalproduktet (BNP) steg således kun med 1,3 % i forhold til 2,5 % i 2007 og 3,0 % i 2006.

Den landsdækkende transaktionsvolumen registreret i Tyskland beløb sig i 2008 til 20 mia. EUR. Berlin og Hamburg udgjorde den største andel med transaktioner på henholdsvis 2,3 mia. EUR og 1,9 mia. EUR. I forhold til 2007 er der tale om en reduktion på 60 % i transaktionsvolumen. Årsagen til reduktion skyldes foruden finansieringsproblemer en svækkelse af lejemarkedet ved udgangen af 2008. I dette vanskelige og usikre marked er potentielle købere afventende. For 2009 forventes det, at transaktionsvolumen vil blive lidt lavere end i 2008.

I relation til lejeniveauet var kontormarkedet på vej til at sætte nye rekorder hen til midten af 2008. I løbet af anden halvdel af året fik den finansielle krise og de økonomiske eftervirkninger imidlertid en betydelig indvirkning. Ikke desto mindre var udlejningsniveauet i 2008 langt højere end i perioden mellem 2002 og 2006. I Hamburg var udlejningsniveauet for kontorlejemål mere end 20 % højere end gennemsnittet for 2003-2007. Ledige kontorlokaler er endvidere faldet med 100.000 m² i 2008, og tomgangen reduceret fra 7,5 % til 6,5 %.

Sammenlignet med andre økonomier er den gennemsnitlige husleje i Tyskland og især i Hamburg steget moderat i løbet af det forgangne år. Boliginvesteringer forventes endvidere fortsat at være attraktive navnlig som følge af en lav risiko og et løbende cash flow. En aktuell undersøgelse viser endvidere, at Tyskland har et behov for 200.000 nye lejligheder om året. Efterspørgslen efter attraktive boligområder forventes derfor at fortsætte i 2009.

Nordicoms tyske ejendomsinvesteringer i 2008 er sket i de samme geografiske områder som tidligere, nemlig Hamburg og Lüneburg.

I 2008 har Nordicom erhvervet flg. ejendomme i Tyskland.

- I High Street-distriktet i det historiske centrum af Lüneburg har Nordicom erhvervet ejendommen Am Sande 52, med et udlejningsareal på 1.153 m². Ejendommen indeholder 250 m² detail, 408 m² restaurant i stueetagen og 423 m² boliger på 1. og 2. etage. Ejendommen har endvidere et 485 m² boligudviklingspotentiale.

Nordicoms samlede investeringer i tyske ejendomme udgør herefter 226,2 mio. kr. med et samlet areal på ca. 21.000 m².

Værdien af de tyske investeringsejendomme er i 2008 øget med 0,9 mio. kr. (2007: 7,2 mio. kr.). Dagsværdireguleringen kan dels henføres til prisreguleringer af lejeindtægterne, hvilket har medført en opskrivning på 8,3 mio. kr., dels den generelle stigning i afkastkravene, hvilket har resulteret i en nedskrivning på 7,4 mio. kr.

Med hensyn til udviklingsaktiviteten er Nordicom påbegyndt opførelsen af boliger på Eidelstedter Brook 9-17 beliggende i et veletableret boligområde nordvest for Hamburg. Opførelsen omfatter 49 lejligheder på 2-4 værelser af 76-126 m². Det samlede areal omfatter 4.890 m² til udlejning samt 49 parkeringspladser i et underjordisk parkeringshus. Ejendommen får 4 etager med lejligheder i flere etager. Opførelsen forventes afsluttet i 3. kvartal 2009.

Nordicoms etablering på det tyske ejendomsmarked startede i 2006 og er baseret på partnerskabet med en ejendomsudviklingsvirksomhed i Hamburg. I december 2008 påbegyndtes opbygningen af Nordicoms egen organisation i Tyskland med ansættelse af en direktør for de tyske aktiviteter. I 2009 forventes den nye organisation gradvist at overtage en del af de daglige opgaver med drift og værdiudvikling af de erhvervede ejendomme samt køb og salg af ejendomme.

Mål og strategi

I 2008 afsluttes den 3-årige strategiplan, som koncernen har fulgt siden 2005. Grundelementerne i planen har været at gennemføre en kontrollet vækst og diversifikation af selskabets aktiviteter såvel geografisk som forretningsmæssigt.

I løbet af perioden har Nordicom etableret sig i såvel Sverige som Tyskland, og disse to markeder udgør ultimo 2008 tilsammen godt 10% af den samlede balance i koncernen. Det er vores opfattelse, at en geografisk spredning af selskabets aktiviteter er med til at sikre en bedre stabilitet under foranderlige markedsbetingelser.

Forretningsmæssigt har der i perioden været fokus på at videreudvikle koncernens kerneforretning omkring investering i og drift af likviditetspositive ejendomme. I perioden er værdien af koncernens samlede beholdning af færdige investeringsejendomme således øget med 73%, fra 2.242 mio. til 3.868 mio. kr.

Som et selvstændigt forretningsområde og et væsentligt supplement til investering i færdige investeringsejendommene, har det også været en del af strategien at være aktiv indenfor projektudviklingsområdet. Nordicom har således i løbet af de seneste 3 år gennemført en lang række udviklingsprojekter indenfor kontor-, butiks- og boligområderne, med nybyggeri af lejligheder på Sluseholmen gennem projekterne Fyrholm og Lindholm, som nogle af de mest markante. Forretningsområdet har i perioden bidraget positivt til koncernens indtjening.

I løbet af 2008 er forretningsmulighederne på ejendomsmarkedet dog ændret radikalt. Handelen med ejendomme er bremset betydeligt op, og likviditetsmangel på de finansielle markeder har betydet, at adgangen til kapital er nedsat. Ligeledes stilles der i dag betydeligt større krav til egenfinansiering end tidligere til selskaberne i ejendomsbranchen, herunder Nordicom.

Strategien for den kommende periode skal derfor tage udgangspunkt i de ændrede markedsvilkår, vi ser i dag, og som vi forventer, vil være gældende de kommende år.

Strategien vil derfor blive bygget op omkring følgende kerneområder:

- Fornyet og øget fokusering på en sund og effektiv ejendomsdrift, herunder optimering af ejendomsporteføljens løbende likviditet. Konstant stræben efter fuld udlejning. En tæt dialog med lejerne, således at der sikres høj tilfredshed omkring lejeforholdene. Aktivt arbejde med optimering af ejendommenes driftsudgifter.
- Fokus på at øge ejendommenes værdi. Nordicom har altid set det som et af selskabets særlige kompetenceområder at se muligheder for at videreudvikle og optimere de enkelte ejendomme, og dette vil også fremover være vores mål. Derved skabes der, udover den løbende drift, en yderligere merværdi.

- Reduceret "Green Field" udvikling. Nordicom vil fremover koncentrere sig om ejendomme, der er cash flow positive, men gerne med yderligere udviklingspotentiale. Der satses således fremover mindre på investeringer i jord, med henblik på senere udvikling af boliger eller andet.

- Øget omsætningshastighed blandt aktiverne. Såfremt markedet muliggør det, vil gevinsterne ved selskabets værdiskabende arbejde med ejendommene blive omsat i likviditet efter endt udvikling. Det er således hensigten at bringe ejendommene "i mål" udviklingsmæssigt og herefter at omsætte dem.

Derudover vil der i den kommende strategiperiode være særligt fokus på selskabets kapitalstruktur, hvor det er et mål at reducere de gennemsnitlige kapitalomkostninger, uden samtidig at påtage sig yderligere risici. Det er endvidere målet at styrke selskabets likviditetsberedskab, således at vi på lidt længere sigt vil kunne tage fordel af de muligheder, som den ændrede markedssituation medfører.

Den ændrede strategi indebærer også, at der vil ske en løbende nedbringelse af selskabets projektportefølje. Nedbringelsen vil ske via færdiggørelse af allerede igangsatte projekter, frasalg af projekter der endnu ikke er igangsat, samt evt. indgåelse af partnerskaber med andre udviklingsselskaber eller finansielle partnere med henblik på at realisere projekter i fællesskab.

Den ændrede strategi forventes gennemført i løbet af 2009.



Se mere på www.nordicom.dk

/ Bolig / Referencer / Gadekærvej, Valby

Her har Nordicom opført en ejendom med patina, som passede til områdets øvrige ejendomme.

Forventninger til 2009

Den nuværende markedssituation forventes at fortsætte i 2009. Der arbejdes på at nedbringe tomgangen i den bestående udlejningsportefølje, justeret for de konjunkturbestemte påvirkninger, som den økonomiske udvikling i samfundet forventes at betyde. En del lejemaal har hidtil været udlejet på korte kontrakter, for at holde dem klar til igangsætning af udviklingstiltag, men med de aktuelle markedsforhold in mente vil fokus ligge på at maksimere lejegrundlaget. Nettoeffekten heraf forventes at medføre øgede lejeindtægter i niveauet 15 mio. kr. Organisationen vil løbende blive tilpasset til de justerede fokusområder, og det forventes, at de samlede kapacitetsomkostninger i denne anledning vil blive nedbragt.

Der foretages en gennemgang og vurdering af alle aktiver med henblik på at identificere de projekter og færdige investeringsejendomme, der ikke passer til de justerede krav, der stilles til den fremtidige portefølje. Som en konsekvens heraf forventes der i løbet af 2009 en reduktion af balancen gennem frasalg af aktiver.

Der forventes et faldende renteniveau i løbet af året, og eftersom hovedparten af koncernens renter har en kortere løbetid, vil dette have en positiv indflydelse på resultat og likviditet. Der vil endvidere ske en målrettet indsats på at optimere selskabets gæld, herunder forbedre forholdet mellem kortfristet og langfristet gæld, samt ved anvendelse af andre finansielle instrumenter at nedbringe de gennemsnitlige finansieringsomkostninger i 2009. På baggrund heraf forventes der et nul-resultat før værdireguleringer og salg af ejendomme i 2009.

Vidensressourcer

I andet halvår 2008 afsluttede Nordicom i Danmark en række store byggerier, som har været i gang de seneste par år. Den igangværende finanskrisen betyder samtidig, at det ikke er fordelagtigt at igangsætte større, nye byggeprojekter. På baggrund heraf er antallet af ansatte reduceret fra 69 primo året til 59 pr. 31. december 2008 på koncernplan.

På det svenske og tyske marked har Nordicom fortsat organisationsopbygningen og kan med glæde konstatere, at det generelle kompetenceniveau er relativt højt. I Tyskland er der i december 2008 tiltrådt en direktør for de tyske aktiviteter. Tidligere var Nordicom alene repræsenteret gennem vor eksterne samarbejdspartner på det tyske marked.

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

I Nordicom anvendes en flexlønsordning, hvor medarbejderne selv er med til at fastlægge indholdet af deres lønpakke. En stor del af

medarbejderne benytter i dag muligheden for skattebegunstiget at købe aktier og obligationer i Nordicom, og derved at investere i egen fremtid. I 2008 er der igangsat en gennemgang af organisationens kompetencer. Dette sker ved at kortlægge og målrette de enkelte medarbejders kompetencer ved hjælp af et IT-baseret kompetenceværktøj. Med en systematisk analyse af hver enkelt medarbejders kompetencer kan Nordicom i endnu højere grad anvende de rette kompetencer på de enkelte opgaver samtidig med at medarbejders såvel personlige som faglige udviklingsmål kan tilfredsstilles.

De demografiske nøgletal for 2008 udgør følgende:

- Antal ansatte pr. 31. december 2008 udgør 59 (31. december 2007: 69).
- Gennemsnitlig anciennitet for medarbejderne er 3,0 år.
- Den gennemsnitlige alder for medarbejderne er 42,4 år.
- Kønsfordelingen er 66 % mænd og 34 % kvinder.
- 98 % af de ansatte har en mellem- eller længere videregående uddannelse.
- Fraværsprocenten blandt medarbejderne var 1,8 % (2007 2,3 %). Fraværsprocenten blandt kontoransatte i den private sektor lå i 2008 på niveauet 3-4 %.
- Omsætningshastigheden er 31 % (2007 25 %). Den høje omsætningshastighed skyldes reduktion af medarbejdere som følge af færdiggørelse af enkelte større udviklingsprojekter.

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.

Miljø

Nordicom hører 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.

www.nordicom.dk // Referencer



LÆS MERE OM VORES FÆRDIGGJORTE PROJEKTER PÅ WWW.NORDICOM.DK

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.

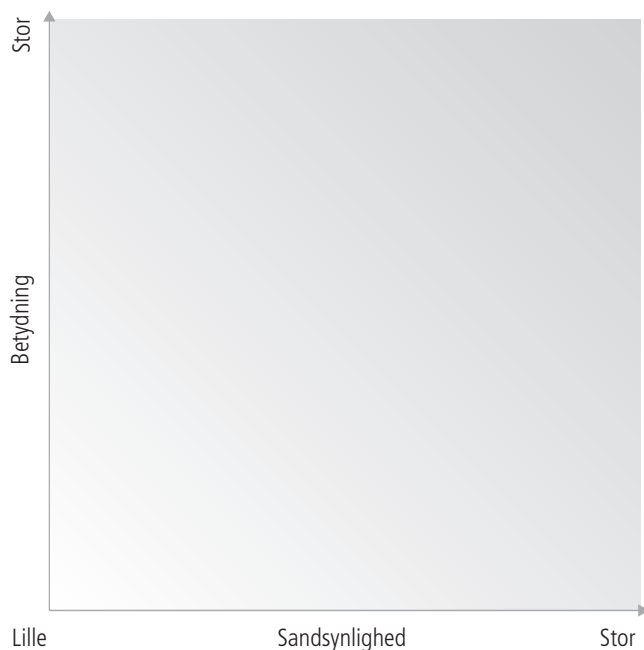
Analysen af de risici, der påvirker Nordicoms aktiviteter, er opdelt i fire grupper. De fire risikogrupper er:

1. Finansielle risikofaktorer
2. Risikofaktorer vedrørende færdige investeringsejendomme
3. Risikofaktorer vedrørende projektudvikling
4. Øvrige risikoforhold

Til illustration af de enkelte risikofaktorerers sandsynlighed og betydning anvendes kortlægningsskemaer – se illustreret figur nedenfor. Jo større sandsynlighed for at en risiko indtræffer, desto længere til højre i diagrammet placeres markeringen. Jo større betydning en risiko har for Nordicom, jo højere op i diagrammet placeres markeringen.

Risici som både indtræffer med stor sandsynlighed, og som har stor betydning for mulighederne for at opfylde selskabets strategiske og økonomiske mål, er placeret i det mørke område.

I Nordicoms arbejde med at styre risici er det målet at bringe de enkelte risikofaktorer så langt nedad og mod venstre i diagrammet som muligt – uden at gøre det umuligt at gøre forretning. Det er grundlæggende acceptabelt for Nordicom at påtage sig en risiko, der har stor betydning,

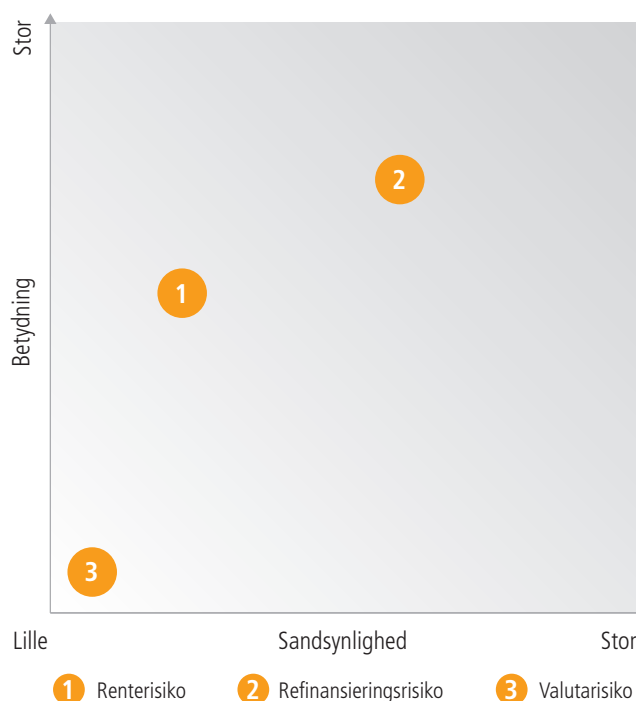


så længe sandsynligheden for at den indtræffer er lav. Ligeledes kan Nordicom påtage sig en risiko, som indtræffer med stor sandsynlighed, hvis den er af lav betydning.

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.

Finansielle risikofaktorer

Den finansielle risiko er et væsentligt risikoområde for ejendomsselskaber, som afhængig af gearing vil have en stor rentebærende gæld.



1. 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 2008 udgør koncernens samlede gæld til kreditinstitutter 3.945 mio. kr. (2007: 3.775 mio. kr.), svarende til 68,7 % af den samlede koncernbalance. Gælden fordeler sig med 230 mio. kr. i fastforrentede lån og 3.715 mio. kr. i variabelt forrentede lån.

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 CIBOR/ EURIBOR-lån og 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. I 2008 har CIBOR dog ligget atypisk højt, hvilket har gjort CIBOR lån uforholdsmæssigt dyre. I 2009 forventes det, at Danmark kommer ind i en lavrente-periode, hvorfor det kan være fordelagtigt at fastlåse renten på en del af selskabets gæld.

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

I 2007 vurderede Nordicom, at risikoen ved en rentestigning var stor. Dette har efterfølgende vist sig at holde stik, idet Nordicoms gennemsnitlige rente for 2008 steg 0,9 procentpoint i forhold til 2007. Mod slutningen af 2008 begyndte renten igen at falde, og ved udgangen af 2008 er det vurderingen, at sandsynligheden for en yderligere rentestigning er lille. Betydningen for Nordicom er imidlertid blevet større.

En stigning i den korte rente vil således have en relativ stor betydning for selskabet. Ultimo 2008 udgjorde den gennemsnitlige rentebinding i Nordicoms låneportefølje ca. et halvt år. Hvis renten stiger med et procentpoint, betyder det, at det tager et halvt år, før Nordicoms gennemsnitlige rente er steget med et procentpoint. Følsomheden ved ændringer i Nordicoms gennemsnitlige lånerente er belyst i note 30 til årsregnskabet.

Forventningerne til de kommende år er, at centralbankerne globalt vil fortsætte med at stimulere økonomierne gennem fortsatte rentesænkninger i 2009 og 2010. Dette vil efter Nordicom's vurdering betyde en lav renteperiode for de kommende 3-4 år. Eftersom selskabet ligger kort på samtlige lån, giver det betydelige muligheder for at optimere selskabets finansielle risikoprofil og samtidig sænke renteomkostningerne.

2. Refinansieringsrisiko

I 2007 vurderede Nordicom, at risikoen ved refinansiering var begrænset. Det var vurderingen, at mangel på kapital ville kunne få relativ stor betydning for Nordicoms vækst mål, men at Nordicoms kapitalgrundlag gjorde sandsynligheden for manglende finansiering relativt lille.

I 2008 har den omfattende globale finanskriser medført, at adgangen til kapital for ejendomsbranchen er blevet meget vanskelig. Finansmarkederne befinder sig i en historisk krise, hvor det har været nødvendigt at genoprette stabiliteten ved massive statslige hjælpepakker både i Danmark og internationalt.

Det er Nordicoms vurdering, at sandsynligheden for manglende refinansiering er steget, ligesom betydningen for Nordicom er forøget. Manglende finansiering er ved udgangen af 2008 den største risiko for selskabet og betyder i praksis, at ellers driftsøkonomisk rentable investeringer ikke kan gennemføres i den udstrækning, selskabet ønsker. En større andel af Nordicoms gæld udløber i 2009, og skal derfor genforhandles. Der foregår i øjeblikket positive forhandlinger med selskabets

nuværende kreditinstitutter om forlængelse af kreditfaciliteter. Såfremt den nødvendige refinansiering ikke opnås, vil selskabets aktiviteter imidlertid ikke kunne videreføres uden en kapitaltilførsel. På den baggrund er refinansieringsrisikoen placeret i det mørke område i figuren.

På baggrund af Danmarks historisk meget fragmenterede bankmarked, som en betydelig faktor bag de seneste års kraftige vækst indenfor ejendomsbranchen samt flere international bankers gradvise tilbagetrækning fra Danmark, er det Nordicom's forventning, at kapitalmangel fortsat vil udgøre en betydelig risiko i 2009. Bankpakke II forventes dog at få effekt i løbet af tredje og fjerde kvartal 2009.

3. Valutarisiko

Pr. 31. december 2008 har Nordicom aktiver i Tyskland og Sverige for henholdsvis 230,6 mio. kr. og 324,7 mio. kr. Idet en del af investeringerne er finansieret med lån optaget i EUR og SEK, er valutarisikoen beskeden. Følsomheden ved ændringer i EUR og SEK er belyst i note 30 til årsregnskabet.

Risikoen for tab på valuta er uændret ift. 2007 og er fortsat placeret i det lyse område af figuren.

Risikofaktorer vedrørende færdige investeringsejendomme

Pr. 31. december 2008 udgjorde værdien af Nordicoms færdige investeringsejendomme 3.867 mio. kr. De enkelte ejendommers løbende drift kan blive påvirket af ændringer i udlejningsprocenten (tomgang), ændringer i lejeniveauet, lejernes betalingsevne samt omkostninger til drift og vedligeholdelse. Herudover er der risici ved erhvervelse af ejendomme samt i forbindelse efterfølgende ændringen i markedsværdien.



4. Udlejningsprocenten (tomgang)

Der er Nordicoms strategi at erhverve ejendomme, der som følge af en god beliggenhed og kvalitet er med til at sikre en høj udlejningsprocent og / eller har et udviklingspotentiale. Nordicom har historisk købt ejendomme, der havde en vis tomgang med henblik på at videreudvikle ejendommen og øge udlejningsprocenten. Ejendomme indkøbt med henblik på senere udvikling har normalt haft en høj tomgang på købstidspunktet.

Når en lejer fraflytter et lejemål, er der risiko for, at det ledige lejemål ikke kan genudlejes eller eventuelt udlejes til et lavere lejeniveau. Herudover vil udlejningsprocenten være påvirket af de generelle konjunkturer i Danmark, Sverige og Tyskland.

En højere tomgang vil påvirke koncernens resultat og finansielle stilling negativt. Den direkte betydning af en højere tomgang er imidlertid relativt lille. Eksempelvis vil en reduktion af udlejningsprocenten på et procentpoint påvirke resultatet negativt med ca. 2 mio. kr., opgjort på grundlag af den nuværende gennemsnitlige leje for færdige investerings-ejendomme. Herudover vil en lavere udlejningsprocent indirekte påvirke ejendommenes handelsværdi negativt. Udlejningsprocenten i koncernens færdige investeringsejendomme er pr. 31. december 2008 79,1 % målt på lejeindtægter (31. december 2007: 80,9 %). Udlejningsprocenten pr. 31. december 2008 er væsentligt påvirket af færdiggørelsen af Lindholm, som ultimo 2008 overgik fra projektbeholdninger til færdige investeringsejendomme. Opgøres udlejningsprocenten uden de 85 lejligheder på Lindholm, udgør denne 83,9 %, hvilket er en forbedring på 3,0 % i forhold til sidste år. Alle lejligheder på Lindholm forventes udlejet i løbet af 2009.

Sandsynligheden for øget tomgang er steget i forhold til 2007, idet der er tegn på en generel økonomisk afmatning på det danske marked. Betydningen for Nordicom er uændret.

5. Lejeniveauet

Sandsynligheden for faldende markedsleje er steget i forhold til 2007, men den direkte betydning af et fald i markedslejeniveauet er relativt lille. Udlejningsmarkedet er fortsat godt, men såfremt den økonomiske krise udvikler sig, vil dette reducere efterspørgslen på næsten alle typer af lejemål.

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

Nordicoms samlede lejeindtægter i 2008 udgjorde 252,2 mio. kr., og et fald i lejen på et procentpoint vil således reducere resultatet med ca. 2,5 mio. kr. om året.

6. Lejernes betalingsevne

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 reduceret indtægter, som følge af tomgang ved fraflytning samt eventuelle ekstraomkostninger i forbindelse med istandsættelse mv.

Det er Nordicoms opfattelse, at risikoen for manglende betalingsevne hos koncernens lejere er begrænset, ligesom betydningen for koncernens resultat og finansielle stilling er uvæsentlig. For regnskabsåret 2008 udgjorde tab ved misligholdelse af lejekontrakter 0,4 mio. kr. svarende til 0,2 % af omsætningen.

7. Driftsomkostninger

Såfremt de realiserede omkostninger til drift og vedligeholdelse overstiger de på købstidspunktet budgetterede omkostninger, vil dette påvirke resultatet negativt.

Alle driftskonti gennemgås minimum kvartalsvis, og i tilfælde af budgetafvigelser iværksættes handlingsplaner for den pågældende ejendom.

Sandsynligheden for højere driftsomkostninger vurderes at være lille, ligesom dette ikke vil få den store betydning for Nordicom, idet en væsentlig andel af driftsomkostningerne typisk afholdes af lejerne i det omfang ejendommen er udlejet.

8. 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 og/eller tab af væsentlig betydning på ny erhvervede ejendomme.

Såfremt vilkår eller betingelser ved køb af ejendomme bliver uattraktive, afstår koncernen fra køb, hvilket kan medføre, at de langsigtede strategiske vækst mål ikke opfyldes. Generelt set vurderes betingelserne ved køb af ejendomme at være blevet mere attraktive i 2008. Dette afspejler sig blandt andet i, at det er blevet lettere at indgå sælgergarantier vedrørende fremtidige lejeindtægter, forurening mv.

9. 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 ejendoms markedet 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 til den konkrete ejendom. Følsomheden ved ændringer i Nordicoms gennemsnitlige afkastkrav er belyst i note 2 til årsregnskabet.

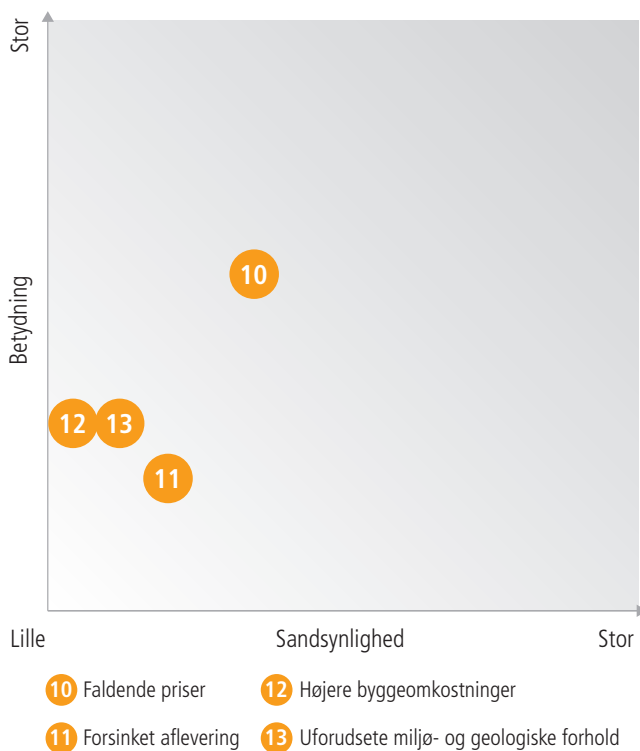
I 2007 vurderede Nordicom, at der var stor sandsynlighed for generelt højere afkastkrav på udlejningsejendomme. I 2008 har det vist sig, at afkastkravene i Danmark generelt er steget, hvorfor antagelsen var korrekt. Ved udgangen af 2008 er det Nordicoms forventning, at afkastkravet vil stabilisere sig som følge af faldende udlånsrenter. Sandsynligheden for yderligere prisfald på udlejningsejendomme er derfor reduceret, mens betydningen for Nordicom's resultat fortsat er stor.

Risikofaktorer vedrørende projektudvikling

Den væsentligste generelle risiko ved projektudvikling opstår, når et marked forandrer sig, som det f.eks. har været tilfældet med boligmarkedet i de sidste år. Risikoen er, at de forudsætninger, der har været lagt til grund for beregningen af den kalkulerede risiko, undermineres af ændringer i markedet.

Modsat den gængse opfattelse er der ikke noget principielt til hinder for, at en projektudvikler kan tjene penge i et marked med faldende priser. Til gengæld vil succeskriterierne ofte være anderledes end i et stigende marked.

Hvor projektmulighed og adgangen til jord typisk vil være de vigtigste succesfaktorer i et stigende marked, er det adgangen til kapital og know-how samt eksistensen af købere / lejere, der tæller i et faldende marked.



10. Faldende priser på lejemål og færdigudviklet ejendomme

Nordicoms projektudvikling er fordelt på mange forskellige projekter og segmenter. Forskellige efterspørgselsforhold påvirker prisdannelsen i forskellige segmenter, og sandsynligheden for et stort generelt prisfald er vurderet til at være moderat. Hvis prisfald indtræffer over en bred kam, er betydningen for Nordicom til gengæld relativt stor, da Nordicom historisk har haft store indtægter fra projektudvikling.

Ved nye projekter vurderes det aktuelle prisniveau, og projektet sættes kun i gang, såfremt det er rentabelt, og den nødvendige finansiering er tilvejebragt. Derfor er risikovurderingen baseret på at prisfald på lejemål eller færdige projekter rammer den fremtidige projektudvikling i højere grad, end den rammer de allerede igangværende projekter.

Boligområdet har oplevet prisfald i både 2007 og 2008, og omsætningen af boliger er væsentligt reduceret. Hvor boliger tidligere kunne sælges på projektstadiet før byggestart, er situationen i dag, at markedet for salg af boliger næsten er gået i stå. Derfor må boligerne lejes ud, når byggeriet står færdigt. På erhvervsområdet er der stadig efterspørgsel på de fleste typer lejemål, og priserne er stabile.

11. Forsinket aflevering af færdige projekter

Risikoen for forsinket aflevering af projekter er fortsat placeret i det lyse område. Nordicom har løbende mange projekter i gang. Spredningen betyder, at sandsynligheden for generelle forsinkelser er relativt lille. Tidspunktet for aflevering af projekter bruges som indtægtskriterium, og hvis afleveringer forskydes til et nyt kalenderår, flyttes avancen tilsvarende.

I det enkelte regnskabsår kan forsinkelser således få meget stor betydning, men da indtægterne ikke fortabes, men blot forskydes til et nyt regnskabsår, er den strategiske betydning relativt lille.

12. Højere byggeomkostninger

Risikoen ved øgede omkostninger til projektudvikling er ved udgangen af 2008 vurderet som lille. Pga. af en overophedning steg byggeomkostningerne på boligmarkedet betydeligt i perioden 2004-2006, hvilket gav større usikkerhed ved projektstart. I 2008 har afmatningen ændret billedet, så tendensen nu er faldende byggeomkostninger. Denne tendens forventes at fortsætte i 2009.

Sandsynligheden for stigende byggepriser vurderes som relativt lille. Betydningen er imidlertid relativt stor, hvis det sker, da det både kan ramme igangværende projekter, som ikke er færdigkontraherede, og fremtidige projekter.

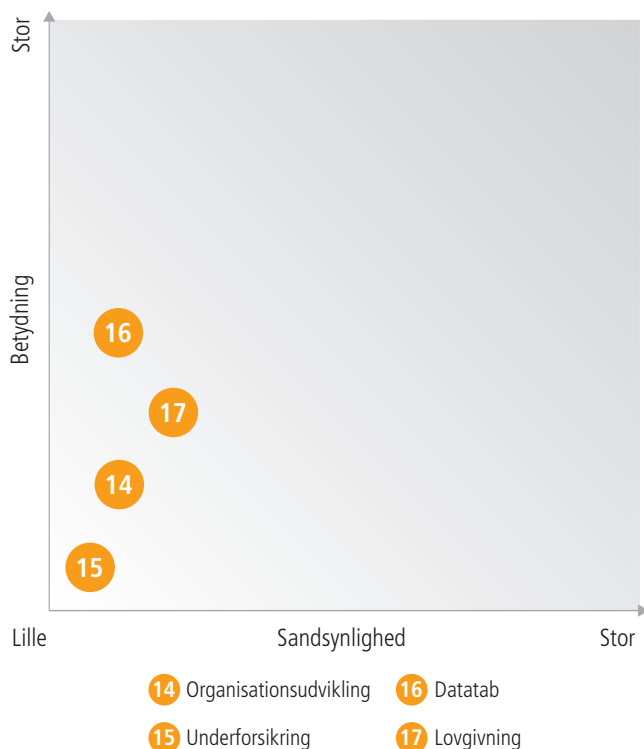
13. Uforudsete miljø- og geotekniske forhold

Risikoen ved øgede omkostninger til miljø- og geotekniske forhold blev i 2007 placeret i det lyse område, og den vurdering er uændret i 2008.

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. Konsekvensen for økonomien i det enkelte projekt kan have stor betydning, men da projektudviklingen er spredt på mange projekter, bliver betydningen for Nordicom relativt lille.

Øvrige risikofaktorer

Blandt øvrige risikoforhold fokuseres der på organisationsudvikling, forsikring, IT og lovgivning.



14. Uønsket organisationsudvikling

Risikoen ved ikke at kunne tiltrække eller fastholde medarbejdere med et tilstrækkeligt kompetenceniveau er vurderet som lav.

Nordicom er en videnbaseret virksomhed, og den langsigtede vækst afhænger af den fortsatte udvikling af netværk og kompetence. Kampen om de gode hoveder var spidset til i 2007. Ved 2008 er presset på arbejdsmarkedet reduceret, og Nordicom har endnu ikke oplevet problemer med at tiltrække de ønskede kompetencer.

15. Tab som følge af underforsikring eller manglende forsikring

Risikoen for tab som følge af uheldsmæssige forsikringsforhold er fortsat placeret i det lyse område. 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. huslejetabs-, brand- og stormforsikring
- Bestyrelses- og direktionsansvarsforsikring
- Arbejdsskadeforsikring
- Motorforsikringer
- Løsøreforsikring
- Erhvervs- og produktansvarsforsikring
- Entrepriseforsikring
- Projektansvarsforsikring
- Ansvarsprogram vedr. ejerforeninger

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

16. Datatab ved nedbrud af IT-systemer

Risiko for økonomiske tab eller strategiske tilbageslag som følge af nedbrud af IT-systemer, er fortsat placeret i det lyse område. Der foretages dagligt både intern og ekstern backup af alle data, og indholdet af backupkopierne kontrolleres løbende. Det vurderes derfor, at risikoen er relativt lille.

Der er udarbejdet en ledelsesgodkendt IT-sikkerhedspolitik samt en plan for retablering af selskabets primære IT-baserede systemer efter en eventuel katastrofe.

Hele IT-området er under konstant udvikling. Standard software såvel som egne programmer implementeres i stigende grad til at automatisere funktioner og forretningsgange, og øge datakvaliteten.

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

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

Nordicoms risikopolitik og -vurdering på IT-området justeres løbende efter behov og revideres årligt af selskabets revisor.

17. Lovgivning og skat

Fremtidige lovgivnings-, afgifts- eller skattemæssige ændringer, som gør køb, salg eller drift af ejendomme vanskeligere eller mere omkostningsomt, 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.

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.

Begivenheder efter 31. december 2008

Der er efter balancedagen ikke indtruffet væsentlige begivenheder med betydning for årsrapporten.

www.nordicom.dk // Ro's Have, Roskilde



SE MERE PÅ WWW.NORDICOM.DK/BOLIG/REFERENCE/RO'S_HAVE, ROSKILDE

Se mere på www.nordicom.dk

/ Bolig / Udviklingsprojekter / Lindholm, København

Her udvikler Nordicom en boligholm bestående af ca. 25 kanal- og kajhuse direkte ud til kanalen.



Aktionærforhold

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 forventes at afholde 2-4 møder årligt, hvor bl.a. revisionsprotokollater vedrørende årsrapporten samt løbende revisionsopgaver gennemgås.

Revisionsaftalen og den tilhørende honorering af revisor aftales mellem revisionsudvalget og revisor. Direktionen er af bestyrelsen bemyndiget til at iværksætte eventuelle ikke revisionsydelse hos selskabets generalforsamlingsvalgte revisorer for op til DKK 50.000 pr. sag. Ydelser herudover skal godkendes af bestyrelsen.

Revisor er på valg hvert år på selskabets ordinære generalforsamling.

Generalforsamling

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.

Indkaldelse til generalforsamling offentliggøres og udsendes til de navnenoterede aktionærer mindst otte dage forud for afholdelsen. 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 10% eller mere af aktiekapitalen.

Der afholdes ordinær generalforsamling den 22. april 2009 kl. 10 hos Dansk Design Center, H.C. Andersens Boulevard 27, 1553 København V.

Regler for ændring af vedtægter

Nordicom A/S' vedtægter kan ændres ved generalforsamlingsbeslutning i overensstemmelse med aktieselskabslovens regler. Beslutning om ændring af vedtægter er kun gyldig, såfremt mindst 2/3 af aktiekapitalen er repræsenteret på generalforsamlingen, og forslaget vedtages med mindst 2/3 af såvel de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital. Hvis 2/3 stemmer for et forslag på en generalforsamling, der ikke er repræsenteret af 2/3 af den stemmeberettigede aktiekapital, skal bestyrelsen indkalde til en ny generalforsamling inden 14 dage. Stemmer 2/3 for forslaget på den

nye generalforsamling, vedtages det uden hensyn til den repræsenterede aktiekapitals størrelse.

Beslutning om vedtægtsændringer vedr. aktionærernes ret til udbytte, aktiernes omsættelighed, aktieindløsning, udøvelse af stemmeret samt ulige spaltning kræver i visse tilfælde tiltrædelse af mindst 90% af såvel de afgivne stemmer som den på generalforsamlingen repræsenterede kapital.

Bestyrelsens arbejde, sammensætning og regler for udpegning, udskiftning m.v.

Generalforsamlingen vælger bestyrelsen. Bestyrelsen består iht. selskabets vedtægter af 3-5 medlemmer, som vælges for ét år ad gangen. Siden selskabets ordinære generalforsamling i 2007 har bestyrelsen bestået af fem medlemmer, som ikke deltager i den daglige drift af koncernen. Bestyrelsen finder antallet af medlemmer hensigtsmæssigt.

Alle bestyrelsesmedlemmerne har erhvervsmæssig baggrund – for mandens er juridisk.

Sammensætningen i bestyrelsen sikrer hensigtsmæssighed i både bredde og erfaringsgrundlag. Bestyrelsen vurderer løbende, om der er anledning til at ajourføre eller styrke medlemmernes kompetence ift. opgaverne. Bestyrelsesmedlemmerne er præsenteret på selskabets hjemmeside: www.nordicom.dk.

Bestyrelsesformanden Torben Schön er partner i et advokatfirma, der udfører rådgivningsopgaver for Nordicom koncernen og anses derfor ikke for uafhængig af Nordicom A/S. Bestyrelsesmedlem Ole Vagner anses heller 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.

Bestyrelsen i Nordicom A/S afholder mindst fem årlige ordinære møder, heraf mindst ét i kvartalet. Mindst én gang om året afholder bestyrelsen strategimøder med henblik på at drøfte og fastlægge bestyrelsens væsentligste opgaver og ansvar i relation til ledelsen af selskabet. Mødedatoer fastlægges under hensyntagen til bestyrelsens behandling af investeringssager, budget, årsrapport samt kvartals- og halvårsmeddelelser.

Bestyrelsen evaluerer sig selv én gang årligt. Selvevalueringen forestås af bestyrelsesformanden, og resultatet af evalueringen drøftes i den samlede bestyrelse. Bestyrelsen vurderer løbende koncernens kapital- og aktiestruktur, og der ønskes en styrkelse af koncernens kapitalberedskab, således at strukturen er passende til koncernens aktiviteter.

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

Regler for udpegning af direktionen

Bestyrelsen ansætter en direktion til at forestå koncernens daglige forretningsvirksomhed. Bestyrelsen fastsætter vilkårene for direktionens kompetence- og virksomhedsområder.

Vederlag til direktionen

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

Direktionen har i 2008 ikke været omfattet af nogen former for incitamentsafhængig aflønning udover aktieoptioner, jvf. note 6.

Såfremt direktionen opsiges, herunder opsiges i forbindelse med fusion eller lignende, er Nordicom A/S forpligtet til at betale en godtgørelse på 12 måneders vederlag.

Vederlag til bestyrelsen

For at tiltrække og fastholde koncernens ledelsesmæssige kompetencer er bestyrelsens aflønning fastlagt under hensyntagen til arbejdsopgaver, værdiskabelse og vilkår i sammenlignelige virksomheder. I aflønnningen indgår udover et basishonorar et incitamentsprogram, som skal medvirke til at sikre interessesammenfald mellem selskabets ledelse og aktionærerne. I den forbindelse har Nordicom A/S tidligere etableret et aktieoptionsprogram for såvel den tidligere direktion som bestyrelsen. Der er ikke etableret nye incitamentsprogrammer i 2008.

Bestyrelsen har oprindeligt fået tildelt i alt 42.000 aktieoptioner, hvoraf 18.000 er tildelt bestyrelsesformanden, 12.000 næstformanden (tidligere) og 6.000 hver af de resterende to bestyrelsesmedlemmer. På tidspunktet for tildelingen af optionerne repræsenterede optionerne en markedsværdi på 2,9 mio. kr. Optionerne optjenes med 1/3 pr. 01.04.2007, 1/3 pr. 01.04.2008 og 1/3 pr. 01.04.2009.

På selskabets ordinære generalforsamling den 17. april 2008 samt på selskabets ekstraordinære generalforsamling den 22. september 2008 indtrådte et nyt medlem af bestyrelsen, mens et andet medlem udtrådte. I den forbindelse fik de nye bestyrelsesmedlemmer tildelt 2.000

aktieoptioner hver i den eksisterende aktieoptionsordning på samme betingelser som de øvrige medlemmer. Optioner, som ikke var endelig optjent, bortfaldt for de fratrådte bestyrelsesmedlemmer, svarende til 2.000 ud af de 6.000 oprindeligt tildelte optioner.

Ved udnyttelse af aktieoptionerne vil Nordicom A/S overføre aktier fra selskabets egen beholdning til bestyrelsesmedlemmet, der som modydelse skal erlægge en kontant betaling svarende til exercise-kursen pr. aktie.

Aktieoptionernes endelige værdi afhænger af aktiekursen på tidspunktet, hvor aktieoptionerne kan udnyttes. Under forskellige forudsætninger om aktiekursen på udnyttelsestidspunktet kan den resterende beholdning af aktieoptioner specificeres som figur 1.

Ledelsens vederlag og optionsprogrammet er yderligere beskrevet i Note 5 og 6 til årsrapporten. Af det samlede vederlag til bestyrelsen inkl. omkostninger til aktieoptioner vedrører 3/8 bestyrelsesformanden, 2/8 næstformanden og 1/8 hvert af de resterende tre bestyrelsesmedlemmer.

Væsentlige aftaler, der ændres, hvis kontrollen med selskabet ændres

Koncernen har ingen væsentlige aftaler, der ændres, hvis kontrollen med selskabet ændres.

Kodeks for virksomhedsledelse

Nordicom A/S er omfattet af OMX Den Nordiske Børs reviderede anbefalinger for god selskabsledelse 2005, som er en del af reglerne for notering på OMX Den Nordiske Børs. Reglerne er senest revideret den 10. december 2008, og omhandler bl.a. aktionærernes rolle og samspil med selskabets ledelse, interessenterne 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.omxnordicexchange.com.

Som børsnoteret selskab skal Nordicom A/S enten følge disse anbefalinger eller forklare, hvorfor anbefalingerne ikke følges helt eller delvist. Nordicom A/S følger generelt OMX Den Nordiske Børs anbefalinger, bortset fra på følgende punkter:

Figur 1. Bestyrelsens udnyttede aktieoptioner pr. 31.12.2008

Markedsværdi på udnyttelsestidspunktet (1.000 DKK)

Antal stk.	Optjenes pr.	Exercise-kurs	600	800	1.000
14.000	01.04.2007	698	-	1.428	4.228
12.000	01.04.2008	1.304	-	-	-
14.000	01.04.2009	1.480	-	-	-
40.000			-	1.428	4.228

- Det anbefales, at bestyrelsesmedlemmer, 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 Nordicom koncernen. Nordicom har fraveget anbefalingerne på dette punkt, da bestyrelsen vægter hensynet til sammensætningen af forretningsmæssig kompetence og branchekendskab højere end antallet af det enkelte medlems øvrige bestyrelsesposter.
- Det anbefales, at bestyrelsesmedlemmer ikke aflønnes med aktieoptionsprogrammer. I Nordicom A/S er bestyrelsen tidligere blevet aflønnet med aktieoptioner, idet det var bestyrelsens vurdering, at denne aflønningsform gav bestyrelsens medlemmer det bedste incitament ved varetagelsen af selskabets og aktionærernes interesser.

Virksomhedens interne kontrol- og risikostyringssystemer i forbindelse med regnskabsaflæggelsen

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

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

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

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

Risikovurdering

Koncernen udsættes for en række forskellige risici fra såvel eksterne som interne kilder. En forudsætning for at kunne vurdere risikoen, er at have opstillet konkrete mål og politikker for hvilke risici, koncernen vil påtage sig. Ved risikovurdering skal der således 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.

Risikoområder som påvirker regnskabsaflæggelsen, omfatter områder såsom indregning af indtægter, dagsværdiregulering af investerings-ejendomme, vurdering af tilgodehavender, overholdelse af koncernens regnskabsstandarder, IT og risiko for bedrageri.

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 forefindes checklister 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 implementerer Nordicom i 2009 et intranet, som skal give 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. Den indgår i ledelsens og chefernes ordinære 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 overtrædelser af aftalepolitikker, processer og forretningsgange.

Insiderregler

Ledelsens og medarbejdernes handel med selskabets aktier finder kun sted i en 6-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.

Aktieinformation

Antallet af navnenoterede aktionærer udgjorde 961 stk. pr. 31. december 2008 mod 994 stk. pr. 31. december 2007. De navnenoterede aktionærer udgør 69,8% af aktiekapitalen.

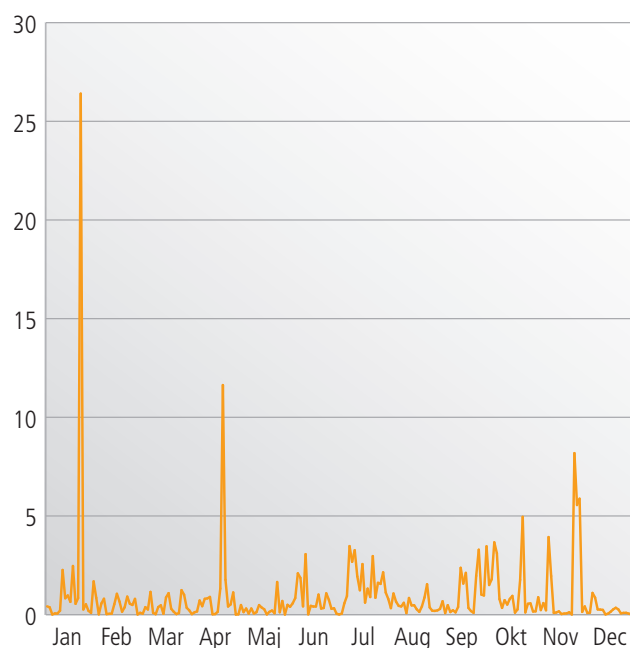
Selskabets bestyrelse har bemyndigelse til at forhøje selskabets aktiekapital indtil den 15. april 2012 ad en eller flere gange og med eller uden fortegningsret for selskabets hidtidige aktionærer til markedskurs – dog maksimalt med et nominelt beløb på 31.278.500 kr.

Alle Nordicom A/S' aktier er noteret på Den Nordiske Børs og indgår i Mid Cap-segmentet. Aktiekursen sluttede den 31. december 2008 på kurs 68, hvilket er en nedgang på 752 point (-91,7%) ift. aktiekursen pr. 31. december 2007. Markedsværdien af Nordicom A/S udgør 212,7 mio. kr. pr. 31. december 2008 (31. december 2007: 2.565 mio. kr.). Der er i regnskabsåret omsat for 212,3 mio. kr. af Nordicom A/S' aktier på Den Nordiske Børs.

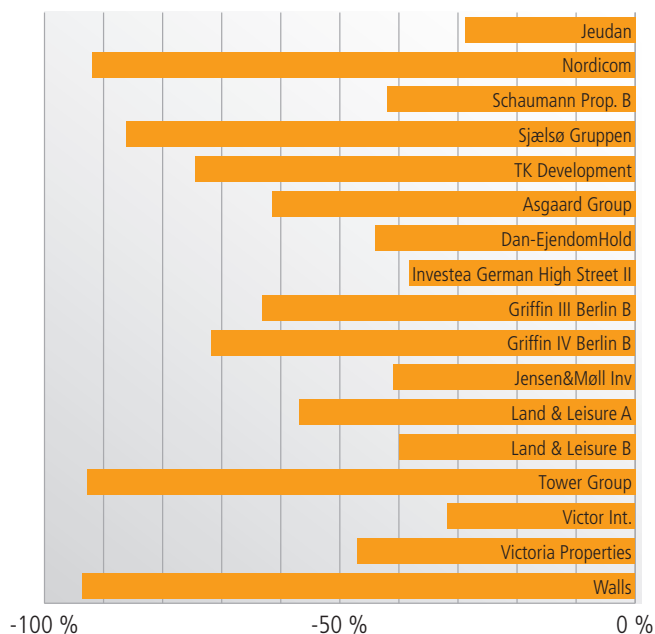
Figur 1. Kursudvikling i 2008



Figur 2. Aktieomsætning i mio. kr.



Figur 3. Kursudvikling børsnoterede ejendomsselskaber



Figur 4. Aktieinformation

Aktieinformation	
Fondsbørs	Den Nordiske Børs
Aktiekapital	312.785.800 kr.
Nominal 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

Sammenlignes Nordicoms kursudvikling i 2008 med de øvrige børsnoterede ejendomsselskaber fremgår det, at hele ejendomsbranchen har været negativt påvirket af finanskrisen.

Den nuværende bestyrelses og direktions direkte og indirekte besiddelse af aktier og aktieoptioner i Nordicom A/S udgør pr. 31.12.2008 følgende:

I antal stk.	Aktier			Aktieoptioner		
	31.12.2007	Bevægelse i året	31.12.2008	31.12.2007	Bevægelse i året	31.12.2008
Bestyrelse						
Torben Schøn	0	0	0	18.000	0	18.000
Michael Vad Petersen	0	0	0	4.000	0	4.000
Per Mellander	0	0	0	4.000	0	4.000
Søren Pind	0	0	0	0	2.000	2.000
Ole Vagner	349.965	682.228	1.032.193	0	2.000	2.000
Direktion						
Niels Troen	0	0	0	0	0	0
Ole Steensbro	0	385	385	0	0	0

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 %
Stodir hf, Island	11,7 %
Real Estate Development ApS, Charlottenlund	11,3 %
Carnegie Investment Bank AB, Sverige	10,0 %

Det indgår i Nordicoms informationspolitik at:

- udsende kvartalsvise delårsrapporter
- udsende årsrapporter
- give hurtige besvarelser på henvendelser til selskabet
- deltage i seminarer og investormøder

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 2008 ligger egenfinansieringsgraden nu på 24,6 % og dermed under denne grænse. På baggrund heraf vil bestyrelsen indstille til generalforsamlingen, at der for regnskabsåret 2008 ikke udbetales udbytte.

Investor Relations

Det er Nordicoms politik at informere hurtigt og korrekt om relevante forhold. Information målrettes specielt Den Nordiske Børs, 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 Den Nordiske Børs formulerede oplysningsforpligtelser. Nordicom ønsker at øge kendskabet til koncernen og dens aktiviteter – og dermed samtidigt tilgodese markedets informationsbehov ved investeringsbeslutninger omkring Nordicom.

Fondsbørsmeddelelser i 2008 og 2009

Dato	Titel
03.01.2008	Nordicom, køb af egne aktier
24.01.2008	Nordicom, finanskalender for 2008
04.03.2008	Nordicom, storaktionærmeddelelse
07.03.2008	Nordicom, årsregnskabsmeddelelse 2007
12.03.2008	Nordicom, køb af egne aktier
03.04.2008	Nordicom, indkaldelse ordinær generalforsamling
04.04.2008	Nordicom, årsrapport for 2007
21.04.2008	Nordicom, referat ordinær generalforsamling
23.05.2008	Nordicom, kvartalsrapport 1. kvartal 2008
12.06.2008	Nordicom, storaktionærmeddelelse
21.08.2008	Nordicom, halvårsrapport 2008
04.09.2008	Nordicom, indkaldelse ekstraordinær generalforsamling
22.09.2008	Nordicom, referat ekstraordinær generalforsamling
27.10.2008	Nordicom, køb af egne aktier
18.11.2008	Nordicom, kvartalsrapport 3. kvartal 2008
28.11.2008	Nordicom, strategiskifte og ny styrket ledelse
15.12.2008	Nordicom, finanskalender for 2009
23.02.2009	Nordicom, storaktionærmeddelelse
06.03.2009	Nordicom, værdiregulering reducerer resultatet for 2008

Finanskalender

Dato	Titel
27.03.2009	Årsrapport for 2008
22.04.2009	Generalforsamling
26.05.2009	Delårsrapport for 1. kvartal 2009
20.08.2009	Delårsrapport for 1. halvår 2009
19.11.2009	Delårsrapport for 1. - 3. kvartal 2009
30.03.2010	Årsrapport for 2009
22.04.2010	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

www.nordicom.dk // Referencer



LÆS MERE OM VORES FÆRDIGGJORTE PROJEKTER PÅ WWW.NORDICOM.DK

Ledelsespåtegning

Vi har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008 for Nordicom A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards, som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Jf. Københavns Fondsbørs' oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber, og IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at

årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2008. Endvidere er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende gennemgang af udviklingen i koncernens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og moderselskabet kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København den 27. marts 2009

Direktion



Niels Troen

Bestyrelse



Torben Schön, formand



Michael Vad Petersen, næstformand



Per Mellander



Søren Pind



Ole Vagner

Den uafhængige revisors påtegning

Til aktionærerne i Nordicom A/S

Vi har revideret årsrapporten for Nordicom A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008 omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som moderselskabet. Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, 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 årsrapporten 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 årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

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

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 årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

København den 27. marts 2009

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab



Anders O. Gjelstrup
statsautoriseret revisor



René H. Christensen
statsautoriseret revisor

Se mere på www.nordicom.dk

/ Bolig / Referencer / Fyrholm, København

Fyrholm er Nordicoms første færdiggjorte delprojekt i Kanalbyen





Reynsk



20

Regnskab // 2008

Resultatopgørelse

		Koncern		Modervirksomhed	
Note	DKK 1.000	2008	2007	2008	2007
	Nettoomsætning	552.874	755.051	19.580	15.534
	Driftsomkostninger	-356.260	-536.287	-4.077	-3.748
	Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning, netto	-148.949	80.798	0	0
	Regulering til dagsværdi, netto	-40.521	72.029	-1.582	-5.447
	Realiserede avancer ved salg af investerings- og domicilejendomme	18.956	99.499	-377	-18
4	Bruttoresultat	26.100	471.090	13.544	6.321
5.6	Personaleomkostninger	-46.476	-34.850	-16.366	-8.802
7	Andre eksterne omkostninger	-21.755	-19.019	-17.562	-17.778
8	Andre driftsindtægter	-	-	23.505	21.628
19	Resultat af associerede virksomheder og joint ventures	-33.271	1.430	-	-
9	Afskrivninger	-3.699	-4.416	-3.475	-2.763
	Resultat af primær drift	-79.101	414.235	-354	-1.394
18	Tilbageført nedskrivning på kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	0	6.181
	Udbytte fra dattervirksomheder	-	-	31.155	40.000
10	Finansielle indtægter	11.878	12.808	20.185	17.160
11	Finansielle omkostninger	-195.837	-134.926	-43.220	-29.656
	Resultat før skat	-263.060	292.117	7.766	32.291
12	Skat af årets resultat	58.171	-34.940	2.859	4.901
	Årets resultat	-204.889	257.177	10.625	37.192
	Fordeling af årets resultat				
	Moderselskabets aktionærer	-204.898	256.879		
	Minoritetsinteresser	9	298		
		-204.889	257.177		
13	Resultat pr. aktie	-68.49	83.19		
13	Udvandet resultat pr. aktie	-68.49	82.41		
	Forslag til resultatdisponering				
	Overført til næste år			10.625	-4.482
	Reserve for investeringsejendommenes nettoopskrivning			0	-2.116
	Foreslået udbytte			0	43.790
				10.625	37.192

Se mere på www.nordicom.dk

Nordicom's domicil, Kongens Nytorv 26, 1050 København K



Balance pr. 31. december

		Koncern		Modervirksomhed	
Note	DKK 1.000	2008	2007	2008	2007
AKTIVER					
Langfristede aktiver					
14	Immaterielle aktiver	3.404	59	3.404	0
		3.404	59	3.404	0
Materielle aktiver					
15	Domicilejendomme	62.981	62.372	0	0
16	Færdige investeringsejendomme	3.867.786	3.018.891	262.271	260.660
16	Investeringsejendomme under udvikling	1.370.141	1.686.377	0	0
17	Inventar og driftsmidler	6.111	8.730	5.801	8.499
		5.307.019	4.776.370	268.072	269.159
Finansielle aktiver					
18	Kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	518.349	519.729
19	Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	513	3.284	-	-
	Udskudte skatteaktiver	6.383	0	0	0
	Tilgodehavender hos associerede virksomheder og joint ventures	0	24.500	0	33
	Andre tilgodehavender	11.913	8.992	0	0
		18.809	36.776	518.349	519.762
Langfristede aktiver i alt		5.329.232	4.813.205	789.825	788.921
Kortfristede aktiver					
20	Projektbeholdninger	57.420	363.194	0	0
21	Tilgodehavender	56.272	54.702	5.438	885
	Selskabsskat	0	5.571	0	5.766
	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-	307.572	231.007
	Tilgodehavender hos associerede virksomheder og joint ventures	26.381	27.306	0	0
	Periodeafgrænsningsposter	10.091	5.462	731	479
		92.744	93.041	313.741	238.137
22	Pante- og gældsbreve	70.199	74.460	0	1.238
23	Likvide beholdninger	75.730	480.229	4.276	8.179
Kortfristede aktiver i alt		296.093	1.010.924	318.017	247.554
Aktiver i alt		5.625.325	5.824.129	1.107.842	1.036.475

Balance pr. 31. december

		Koncern		Modervirksomhed	
Note	DKK 1.000	2008	2007	2008	2007
PASSIVER					
Egenkapital					
	Aktiekapital	312.786	312.786	312.786	312.786
	Reserve for sikringstransaktioner	-8.353	0	0	0
	Reserve for valutakursregulering	-16.449	-1.402	0	0
	Reserve for investeringsejendommenes nettoopskrivning	0	753.314	0	38.678
	Reserve for opskrivning efter indre værdis metode	0	526	0	0
	Overført resultat	754.692	276.763	106.373	128.075
	Foreslået udbytte	0	43.790	0	43.790
Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer		1.042.676	1.385.777	419.159	523.329
Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser		489	463	-	-
24,25	Egenkapital i alt	1.043.165	1.386.240	419.159	523.329
Gældsforpligtelser					
Langfristede gældsforpligtelser					
26	Udsudte skatteforpligtelser	342.849	402.035	28.755	19.872
27	Hensatte forpligtelser	9.408	8.992	0	0
28	Kreditinstitutter	2.065.558	2.370.703	121.577	181.268
	Skyldige købesummer mv., ejendomme	29.802	0	0	0
	Deposita	31.886	31.773	1.087	1.097
		2.479.503	2.813.503	151.419	202.237
Kortfristede gældsforpligtelser					
27	Hensatte forpligtelser	30.849	17.411	0	0
28	Kreditinstitutter	1.879.691	1.404.085	238.833	118.873
	Skyldige omkostninger vedrørende solgte projekter	11.096	27.253	0	0
	Skyldige købesummer mv., ejendomme	18.667	42.736	0	0
	Leverandørgæld	57.272	64.869	3.061	6.291
	Gæld til dattervirksomheder	-	-	265.370	178.274
	Selskabsskat	13.910	0	13.910	0
	Deposita	20.768	21.874	3.803	2.976
	Anden gæld	70.404	46.158	12.287	4.495
		2.102.657	1.624.386	537.264	310.909
Gældsforpligtelser i alt		4.582.160	4.437.889	688.683	513.146
Passiver i alt		5.625.325	5.824.129	1.107.842	1.036.475

1-3 Noter uden henvisning

34-35 Noter uden henvisning

Opgørelse af indregnede indtægter og omkostninger

		Koncern		Modervirksomhed	
Note	DKK 1.000	2008	2007	2008	2007
	Årets resultat	-204.889	257.177	10.625	37.192
	Årets værdiregulering af sikringsinstrumenter	-11.334	0	0	0
	Skat af årets værdiregulering af sikringsinstrumenter	2.981	0	0	0
	Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder	-15.047	-1.388	0	0
	Årets totalindkomst	-228.289	255.789	10.625	37.192
	Fordeling af årets totalindkomst				
	Moderselskabets aktionærer	-228.298	255.491		
	Minoritetsinteresser	9	298		
		-228.289	255.789		

Se mere på www.nordicom.dk

/ Bolig / Referencer / Mariehøj, Hørsholm

Nordicom har tilført nyt liv i den gamle gård og opført 9 rækkehuse på den gamle Mariehøjgaard grund



Egenkapitalopgørelse

Koncern			
DKK 1.000	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for valutakurs-regulering
Egenkapital pr. 1. januar 2007	312.786	0	-14
Egenkapitalbevægelser i 2007			
Årets totalindkomst	-	-	-1.388
Indregning af aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-
Skatteeffekt aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-
Minoritetsinteresser, til- og afgang	-	-	-
Udloddet udbytte fra ass. virksomhed	-	-	-
Udloddet udbytte	-	-	-
Køb af egne aktier	-	-	-
Salg af egne aktier	-	-	-
Udbytte af egne aktier	-	-	-
Øvrige reguleringer	-	-	-
Egenkapitalbevægelser i 2007 i alt	0	0	-1.388
Egenkapital pr. 31. december 2007	312.786	0	-1.402
Egenkapital pr. 1. januar 2008	312.786	0	-1.402
Egenkapitalbevægelser i 2008			
Årets totalindkomst	0	-8.353	-15.047
Overførsel til frie reserver som følge af ændring i Årsregnskabsloven	-	-	-
Indregning af aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-
Skatteeffekt aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-
Minoritetsinteresser, til- og afgang	-	-	-
Udloddet udbytte	-	-	-
Køb af egne aktier	-	-	-
Salg af egne aktier	-	-	-
Udbytte af egne aktier	-	-	-
Øvrige reguleringer	-	-	-
Egenkapitalbevægelser i 2008 i alt	0	-8.353	-15.047
Egenkapital pr. 31. december 2008	312.786	-8.353	-16.449

Reserve for sikringstransaktioner

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

Reserve for valutakursregulering

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

Reserve for investerings- ejendommens nettoopskriv.	Reserve for opskrivning efter indre værdis metode	Overført resultat	Foreslået udbytte	Egenkapital tilhørende modersel- skabets aktionærer	Egenkapital tilhørende minoritets- interesser	Egenkapital i alt
625.891	11.355	191.791	40.662	1.182.471	-17	1.182.454
127.423	1.430	84.236	43.790	255.491	298	255.789
-	-	2.051	-	2.051	-	2.051
-	-	-2.275	-	-2.275	-	-2.275
-	-	-	-	0	182	182
-	-12.259	12.259	-	0	-	0
-	-	-	-40.662	-40.662	-	-40.662
-	-	-19.420	-	-19.420	-	-19.420
-	-	7.758	-	7.758	-	7.758
-	-	361	-	361	-	361
-	-	2	-	2	-	2
127.423	-10.829	84.972	3.128	203.306	480	203.786
753.314	526	276.763	43.790	1.385.777	463	1.386.240
753.314	526	276.763	43.790	1.385.777	463	1.386.240
0	-526	-204.372	0	-228.298	9	-228.289
-753.314	-	753.314	-	-	-	0
-	-	903	-	903	-	903
-	-	-4.075	-	-4.075	-	-4.075
-	-	-	-	0	17	17
-	-	-	-43.790	-43.790	-	-43.790
-	-	-70.305	-	-70.305	-	-70.305
-	-	346	-	346	-	346
-	-	2.126	-	2.126	-	2.126
-	-	-8	-	-8	-	-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

Reserve for investeringsejendommens nettoopskrivning

Reserve for investeringsejendommens 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.

Egenkapitalopgørelse

Modervirksomhed					
DKK 1.000	Aktiekapital	Reserve for investerings-ejd. netto-opskrivn.	Overført resultat	Foreslået udbytte	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1. januar 2007	312.786	40.794	144.082	40.662	538.324
Egenkapitalbevægelser i 2007					
Årets totalindkomst	-	-2.116	-4.482	43.790	37.192
Indregning af aktiebaseret vederlæggelse	-	-	2.051	-	2.051
Skatteeffekt aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-2.275	-	-2.275
Udloddet udbytte	-	-	-	-40.662	-40.662
Udbytte af egne aktier	-	-	361	-	361
Salg af egne aktier	-	-	7.758	-	7.758
Køb af egne aktier	-	-	-19.420	-	-19.420
Egenkapitalbevægelser i 2007 i alt	0	-2.116	-16.007	3.128	-14.995
Egenkapital pr. 31. december 2007	312.786	38.678	128.075	43.790	523.329
Egenkapital pr. 1. januar 2008	312.786	38.678	128.075	43.790	523.329
Egenkapitalbevægelser i 2008					
Årets totalindkomst	-	-	10.625	0	10.625
Overførsel til frie reserver som følge af ændring i Årsregnskabsloven	-	-38.678	38.678	-	0
Indregning af aktiebaseret vederlæggelse	-	-	903	-	903
Skatteeffekt aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-4.075	-	-4.075
Udloddet udbytte	-	-	-	-43.790	-43.790
Udbytte af egne aktier	-	-	2.126	-	2.126
Salg af egne aktier	-	-	346	-	346
Køb af egne aktier	-	-	-70.305	-	-70.305
Egenkapitalbevægelser i 2008 i alt	0	-38.678	-21.702	-43.790	-104.170
Egenkapital pr. 31. december 2008	312.786	0	106.373	0	419.159

Udbytte

Det i 2007 udloddede udbytte på t.kr. 40.662 svarer til kr. 13 pr. aktie.
 Det i 2008 udloddede udbytte på t.kr. 43.790 svarer til kr. 14 pr. aktie.
 For regnskabsåret 2008 har bestyrelsen indstillet, at der ikke udbetales udbytte.

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

Pengestrømsopgørelse

		Koncern		Modervirksomhed	
Note	DKK 1.000	2008	2007	2008	2007
	Resultat af primær drift (EBIT)	-79.101	414.235	-354	-1.394
31	Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.	228.425	-248.654	5.960	10.262
	Ændring i projektbeholdninger netto	37.970	211.790	0	0
32	Ændring i øvrig driftskapital	11.380	99.641	11.138	107.327
	Pengestrømme vedrørende primær drift	198.674	477.012	16.744	116.195
	Modtaget udbytte fra dattervirksomheder	-	-	30.000	40.000
	Modtagne finansielle indtægter	11.878	12.808	20.185	17.160
	Betalte finansielle omkostninger	-262.730	-190.231	-43.220	-29.656
	Betalt / modtaget selskabsskat	10.645	3.628	27.343	-10.566
	Pengestrøm fra driftsaktivitet i alt	-41.533	303.217	51.052	133.133
	Pengestrøm fra investeringsaktivitet				
	Køb af immaterielle anlægsaktiver	-3.198	0	-3.198	0
	Køb af færdige investerings- og domicilejendomme	-263.695	-733.494	-2.052	-3.245
33	Salg af færdige investerings- og domicilejendomme	145.350	191.600	0	0
	Køb af inv.ejd. under udvikling / udviklingsomk.	-296.284	-440.504	-	-
	Køb af øvrige materielle anlægsaktiver	-2.108	-5.842	-1.829	-6.761
	Salg af øvrige materielle anlægsaktiver	861	148	846	99
	Kapitalindskud i dattervirksomheder	-	-	0	-125
	Modtaget likvidationsprovenue fra dattervirksomhed	-	-	2.535	0
	Modtaget udbytte fra associerede virksomheder	0	12.259	-	-
	Pengestrøm fra investeringsaktivitet i alt	-419.074	-975.833	-3.698	-10.032
	Pengestrøm fra finansieringsaktivitet				
	Provenu fra optagelse af gæld hos kreditinstitutter	873.295	1.126.511	67.932	0
	Afdrag på gæld til kreditinstitutter	-699.744	-507.944	-7.566	-69.497
	Udlodning af udbytte	-43.790	-40.662	-43.790	-40.662
	Udbytte af egne aktier	2.126	361	2.126	361
	Indskud fra minoritetsinteresser	17	182	0	0
	Køb af egne aktier	-70.305	-19.420	-70.305	-19.420
	Salg af egne aktier	346	7.758	346	7.758
	Pengestrøm fra finansieringsaktivitet i alt	61.945	566.786	-51.257	-121.460
	Årets pengestrøm i alt	-398.662	-105.830	-3.903	1.641
	Likvide beholdninger pr. 1. januar	480.229	586.084	8.179	6.538
	Kursregulering af likvide beholdninger	-5.837	-25	0	0
23	Likvide beholdninger pr. 31. december	75.730	480.229	4.276	8.179

Pengestrømsopgørelsen kan ikke direkte udledes af balance og resultatopgørelse.

www.nordicom.dk // Referencer



LÆS MERE OM VORES FÆRDIGGJORTE PROJEKTER PÅ WWW.NORDICOM.DK



Noteoversigt

Note 1	Anvendt regnskabspraksis	59
Note 2	Regnskabsmæssige vurderinger og skøn	64
Note 3	Segmentoplysninger for koncernen	67
Note 4	Bruttoresultat	72
Note 5	Personaleomkostninger	73
Note 6	Aktiebaseret vederlæggelse	74
Note 7	Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	75
Note 8	Andre driftsindtægter	75
Note 9	Afskrivninger	76
Note 10	Finansielle indtægter	76
Note 11	Finansielle omkostninger	76
Note 12	Skat af årets resultat	77
Note 13	Resultat pr. aktie	77
Note 14	Immaterielle aktiver	78
Note 15	Domicilejendomme	79
Note 16	Investeringsejendomme	79
Note 17	Inventar og driftsmidler	83
Note 18	Kapitalandele i dattervirksomheder	83
Note 19	Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	85
Note 20	Projektbeholdninger	86
Note 21	Tilgodehavender	87
Note 22	Pante- og gældsbreve	88
Note 23	Likvide beholdninger	89
Note 24	Aktiekapital	89
Note 25	Egne aktier	89
Note 26	Udskudt skat	90
Note 27	Hensatte forpligtelser	93
Note 28	Kreditinstitutter	94
Note 29	Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser	96
Note 30	Finansielle risici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter	97
Note 31	Ikke-likvide driftsposter m.v.	100
Note 32	Ændring i driftskapital	100
Note 33	Salg af investerings- og domicilejendomme	100
Note 34	Nærtstående parter	101
Note 35	Ny regnskabsregulering	102

Note 1 – Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for perioden 1. januar – 31. december 2008 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 2008 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber, jf. OMX Den Nordiske Børs 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 DKK, 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 2008 implementeret IFRIC 11 "IFRS 2 Group and Treasury Share Transactions", IFRIC 12 "Service Concession Arrangements" og IFRIC 14 "IAS 19 The limit on a Defined Benefit Asset, Minimum Funding Requirements and their interactions".

Nordicom har endvidere pr. 1. juli 2008 implementeret ændringen i IAS 39 vedrørende reklassifikation af finansielle instrumenter. Ændringen medfører, at det i tilfælde af særlige begivenheder er muligt at foretage reklassifikation af finansielle instrumenter indregnet til dagsværdi, således at disse fremover enten måles til kostpris / amortiseret kostpris eller, at dagsværdireguleringen indregnes på egenkapitalen i stedet for i resultatopgørelsen. Nordicom har ikke benyttet sig af muligheden herfor i regnskabsåret 2008.

Den ændrede standard 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.

Reklassifikationer

I forhold til årsrapporten for 2007 er der foretaget reklassifikation af koncernens indregnede garantiforpligtelser.

Koncernen hæfter for garantiforpligtelser som f.eks. forpligtelser til at udbedre fejl ved 1 års og 5 års gennemgang af solgte projektejendomme. Koncernen har imidlertid ofte en tilsvarende garanti fra den anvendte hovedentreprenør, hvorved mangler på de af koncernen afleverede

projektejendomme typisk vil blive dækket af garantier stillet af entreprenøren. Typisk anvendes almindelige betingelser for 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.

I årsrapporten for 2007 og tidligere blev garantiforpligtelsen og refusionsretten indregnet netto, idet koncernen ikke havde tilstrækkelig information til en pålidelig opgørelse af bruttoforpligtelsen. Idet refusionsretten ifølge IAS 37 – hensatte forpligtelser, eventualforpligtelser og eventualaktiver ikke kan modregnes i forpligtelsen har koncernen nu fremskaffet den nødvendige information, og indregnet refusionsretten særskilt under henholdsvis langfristede og kortfristede tilgodehavender i balancen. Sammenligningstal er tilpasset den nye klassifikation.

De enkelte regnskabsposter i koncernens balance er påvirket som følger:

	31.12.2008	31.12.2007
Langfristede tilgodehavender	9.408	8.992
Kortfristede tilgodehavender	14.302	17.411
Aktiver i alt	23.710	26.403
Hensatte forpligtelser, langfristede	9.408	8.992
Hensatte forpligtelser, kortfristede	14.302	17.411
Passiver i alt	23.710	26.403

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. Virksomheder, der ledes med andre investorer, betragtes som joint ventures.

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

Driftsomkostninger omfatter omkostninger direkte tilknyttet omsætningen, herunder løbende driftsomkostninger på ejendommene.

Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning

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

Regulering til dagsværdi, netto

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

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 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.

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 udloddes. I det omfang udloddet udbytte overstiger den akkumulerede indtjening efter overtagelsestidspunktet, indregnes udbyttet dog som nedskrivning på kapitalandelens kostpris.

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 30-50 år. Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid (scrapværdi).

Færdige investeringsejendomme

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

Færdige investeringsejendomme måles ved første indregning til kostpris, der omfatter ejendommenes anskaffessum og direkte tilknyttede omkostninger. Investeringsejendomme måles herefter til dagsværdi og samtlige værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen i posten "Regulering til dagsværdi, netto". Dagsværdien opgøres på grundlag af en normalindtjeningsmodel med udgangspunkt i en systematisk vurdering af de enkelte ejendommers forventede afkast.

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

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

Investeringsejendomme under udvikling

Investeringsejendomme under udvikling omfatter investeringsejendomme, hvor der er igangsat udvikling (bygninger under opførelse, tilbygninger og ombygningsprojekter) med henblik på fremtidig anvendelse som investeringsejendomme. Mens investeringsejendommene er under udvikling, måles de oprindelige investeringsejendomme til dagsværdien på tidspunktet for projektets igangsætning. Afholdte omkostninger til udvikling, der forventes at forøge investeringsejendommenes fremtidige afkast eller dagsværdi, måles i udviklingsperioden til kostpris og tillægges dagsværdien på den oprindelige investeringsejendom. Ved udvikling på investeringsejendomme tillægges endvidere låneomkostninger, der kan henføres til udviklingsprojektet.

Når udviklingen af investeringsejendommen er tilendebragt, overføres ejendommen til færdige investeringsejendomme og værdireguleres til den samlede dagsværdi af den færdigudviklede investeringsejendom. Værdiregulering til dagsværdi, herunder ændringer til dagsværdi, der kan henføres til den oprindelige investeringsejendom i udviklingsperioden indregnes i resultatopgørelsen i posten "Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning".

Investeringsejendomme under udvikling testes minimum årligt for værdiforringelse.

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 og joint ventures i koncernregnskabet

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

Nettoopskrivning af kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures 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.

Kostprisen reduceres med udloddet udbytte, der overstiger den akkumulerede indtjening efter overtagelsestidspunktet.

Projektbeholdninger

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

Projektbeholdninger måles til kostpris, eller nettorealiseringsværdien, hvis denne er lavere. Dagsværdi på tidspunktet hvor en tidligere investeringsejendom 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 Nordicoms forpligtelser overfor køberne af de pågældende lejligheder. Tilgodehavender med forventet forfald efter et år, er klassificeret som langfristede aktiver.

Pante- og gældsbreve

Pante- og gældsbreve indregnes til 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 afståelsessummen 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 entreprisen indtil aflevering, 10% efter aflevering og 2 % fra 1. år efter afleveringstidspunktet. Sikkerheden ophører 5 år efter afleveringstidspunktet.

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

Selskabsskat og udskudt skat

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen, 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 virksomheds sammenslutning, 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.

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 langfristede 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

Der gives oplysninger på forretningssegmenter, der er koncernens primære segmenteringsformat, og geografiske markeder, der er det sekundære format. Segmenterne følger koncernens regnskabspraksis, risici og interne økonomistyring.

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 regskabsposter kan ikke måles med sikkerhed, men kan alene skønnes. Sådanne skøn omfatter vurdering på baggrund af de seneste oplysninger, der er til rådighed på tidspunktet for regnskabsaflæggelsen. Det kan være nødvendigt at ændre tidligere foretagne skøn på grund af ændringer af de forhold, der lå til grund for skønnet 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. Som følge af den generelle usikkerhed på ejendomsmarkedet ultimo 2008 har Nordicom imidlertid valgt at supplere opgørelsen af dagsværdier pr. 31. december 2008 med eksterne vurderinger med henblik på at

underbygge værdiansættelsesmodellen, herunder de anvendte afkastkrav. De eksterne vurderinger omfatter investeringsejendomme med en bogført værdi på 1.825 mio. kr. svarende til 46 % af værdien af færdige investeringsejendomme.

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, korregeret 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. 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. Afkastprocenten indeholder endvidere et risikotillæg for tomgang, vurderet konkret for hver enkelt ejendom afhængig af type og erfaringsgrundlag.

Den anvendte model indeholder følgende hovedelementer:

- 1 Årlige lejeindtægter
- 2 - Eventuel regulering af eksisterende leje til anslået markedsleje
- 3 - Driftsomkostninger
- 4 - Ind- og udvendig vedligeholdelse
- 5 - Administration

= Driftsafkast

Ad 1) De forventede lejeindtægter for 2008 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 afholdes af lejerne afhængig af kontraktbestemmelserne. På udvendig vedligeholdelse hensættes på erhvervsejendomme gennemsnitlig 25 kr. pr. m². Der hensættes ikke til indvendig vedligeholdelse på erhvervslejemål, da disse omkostninger afholdes af lejerne.

For så vidt angår ejendomme, hvor Boligreguleringsloven og Lejeloven

fastsætter lovpligtige hensættelser, anvendes disse for både ind- og udvendig vedligeholdelse.

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

Afkastkravene ligger pr. 31. december 2008 i intervallet 4,85 % – 7,75 % og pr. 31. december 2007 i intervallet 6,00 % - 7,50 %. Grunden til det større spænd i afkastkravene skyldes alene færdiggørelsen af 146 lejligheder på Lindholm (Sluseholmen), hvoraf 85 af lejlighederne udlejes. De foregående år har Nordicoms beholdning af boligejendomme været uvæsentlig.

For hvert enkelt ejendomstype udgør det vægtede gennemsnit af afkastkravene anvendt i normalindtjeningsmodellen pr. 31. december:

Ejendomstype	2008	2007
Butiksejendomme	6,94 %	6,72 %
Boligejendomme	5,78 %	6,37 %
Kontorejendomme	6,80 %	6,51 %
Logistik- og produktionsejendomme	6,99 %	6,75 %
Øvrige ejendomme	6,65 %	6,34 %

Som det fremgår af ovenstående skema er det gennemsnitlige afkastkrav for boligejendomme faldet fra 6,37 % til 5,78 %. Faldet skyldes alene, at 85 nyopførte lejligheder på Lindholm, er overført fra projektbeholdninger til færdige investeringsejendomme efter projektets afslutning ultimo 2008. Lejlighederne, som er beliggende ved vandet i kanalbyen på Sluseholmen, er pr. 31. december 2008 indregnet til et afkastkrav på 4,85 %. For øvrige boligejendomme er afkastkravet uændret eller steget i forhold til 2007.

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 investeringsejendommens markedsværdi med ca. 147 mio. kr.:

Gennemsnitlig afkastprocent	Ændring i markedsværdi (t.kr.)	Markedsværdi (t.kr.)
7,19 % (+ 0,50 %)	-283.810	3.583.976
6,94 % (+ 0,25 %)	-147.225	3.720.561
6,69 %	0	3.867.786
6,44 % (- 0,25 %)	159.184	4.026.970
6,19 % (- 0,50 %)	331.873	4.358.843

Dagsværdien for ubebyggede grunde der indgår i koncernens beholdning af investeringsejendomme, baseres på et skøn over, hvad grundene kan sælges til på sædvanlige handelsvilkår.

Nedskrivningstest af investeringsejendomme under udvikling

Ledelsen har i 2008 gennemført en værdiforringelsestest af den

regnskabsmæssige værdi af igangværende udviklingsprojekter.

Udviklingsprojekter omfatter ca. 30 projekter i Danmark og 1 projekt i henholdsvis Sverige og Tyskland. De største projekter vedrører 3 store grunde i København på henholdsvis Amager Strandvej, Sluseholmen og Enghave Brygge indregnet til en regnskabsmæssig værdi på 799,4 mio. kr. inkl. medgåede omkostninger (31. december 2007: 872,5 mio. kr.). Forventede antal byggeretskvadratmeter for grundene udgør ca. 190.000 pr. 31. december 2008 (31. december 2007: 180.000 m².), hvilket svarer til en regnskabsmæssig værdi pr. forventet byggeretskvadratmeter på ca. 4.200 kr. (31. december 2007: ca. 4.800 kr.).

Vurderingen af genindvindingsværdien for de 3 grunde er baseret på kapitalværdiberegninger på basis af budgetter for årene 2009-2020, godkendt af ledelsen. Herudover er anvendt følgende væsentlige forudsætninger i beregning af kapitalværdien:

- En diskonteringsfaktor før skat på 11,1 %.
- En gennemsnitlig salgsværdi pr. kvadratmeter (netto) på kr. 35.000 for boliger, og kr. 26.000 for erhverv.
- En gennemsnitlig byggeomkostning pr. kvadratmeter (ekskl. grund) på kr. 25.000.
- En inflation på 2 %.

Gennemførelsen af de 3 projekter vil kræve involvering af ekstern kapitalpartner. Der er på nuværende tidspunkt ikke indgået konkrete aftaler herom.

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

Nedskrivningstesten har medført, at der samlet er nedskrevet 154 mio.kr. på fire igangværende udviklingsprojekter, herunder 2 af de ovennævnte grunde i København. Den regnskabsmæssige værdi af investerings-ejendomme under udvikling udgør herefter 1.370,1 mio. kr. For øvrige projekter, vurderes det, at genindvindingsværdien overstiger den regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2008.

Klassifikation af ejendomme

Nordicom klassificerer ejendomme i følgende kategorier:

- Domicilejendomme
- Færdige investeringsejendomme
- Investeringsejendomme under udvikling
- 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 erhvervelsetidspunktet. Såfremt det fremtidige formål med en grund ikke er endeligt klarlagt på erhvervelsetidspunktet, klassificeres aktivet som en investeringsejendom. Dette skyldes, at en

bygning ofte vil genere lejeindtægter i en periode, selvom det senere besluttet at foretage en eventuel nedrivning eller ombygning, ligesom både grunde og bygninger forventes at kunne videresælges med gevinst for øje.

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

Ved udviklingsprojekter på eksisterende investeringsejendomme reklassificeres ejendommene til "investeringsejendomme under udvikling", og afholdte omkostninger til udviklingsprojektet inkl. renter måles til kostpris. Når opførelsen eller om-/tilbygningen er tilendebragt reklassificeres ejendommene som færdige investeringsejendomme og måles til samlet 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 2008 70,2 mio. kr.

Udskudte skatteaktiver

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

Note 3 – Segmentoplysninger for koncernen

Ledelsesmæssigt og rapporteringsmæssigt er koncernen opdelt i tre forretningsmæssige segmenter, der anses for at være koncernens primære segmentopdeling. De forretningsmæssige segmenter er som følger:

Nordicom Ejendom:	Investering i investeringsejendomme
Nordicom Udvikling:	Opførelse og udvikling af ejendomme
Nordicom Finans:	Ejendomskaution og erhvervspantebreve

Segmentoplysninger opdelt på forretningssegmenter - 2008

DKK 1.000	Nordicom Ejendom	Nordicom Udvikling	Nordicom Finans	Ikke fordelt	Koncern i alt
Omsætning, eksternt	216.657	330.058	4.970	1.189	552.874
Driftsomkostninger	-37.781	-318.351	0	-128	-356.260
Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning	0	-148.949	0	0	-148.949
Regulering til dagsværdi, netto	-37.925	0	-2.596	0	-40.521
Realiserede avancer ved salg af investerings- og domicilejendomme	18.956	0	0	0	18.956
Bruttoresultat	159.907	-137.242	2.374	1.061	26.100
Personaleomkostninger	-22.443	-10.579	-713	-12.741	-46.476
Andre eksterne omkostninger	-11.214	-9.398	-291	-852	-21.755
Resultat af associerede virksomheder og joint ventures	0	-33.271	0	0	-33.271
Afskrivninger	-1.857	-1.622	-42	-178	-3.699
Resultat af primær drift	124.393	-192.112	1.328	-12.710	-79.101
Finansielle indtægter	5.487	5.633	0	758	11.878
Finansielle omkostninger	-156.949	-25.781	-826	-12.281	-195.837
Resultat før skat	-27.069	-212.260	502	-24.233	-263.060
Skat af årets resultat	5.985	46.931	-111	5.366	58.171
Årets resultat	-21.084	-165.329	391	-18.867	-204.889
Langfristede aktiver	3.940.179	1.379.852	0	9.201	5.329.232
Kortfristede aktiver	91.275	138.403	75.387	-8.972	296.093
Segmentaktiver	4.031.454	1.518.255	75.387	229	5.625.325
Segmentforpligtelser	3.368.796	1.049.895	28.122	135.347	4.582.160
Anlægsinvesteringer	263.975	296.347	0	4.963	565.285

Segmentoplysninger opdelt på forretningssegmenter - 2007

DKK 1.000	Nordicom Ejendom	Nordicom Udvikling	Nordicom Finans	Ikke fordelt	Koncern i alt
Omsætning, eksternt	163.239	587.236	4.576	0	755.051
Omsætning, internt	2.631	0	0	-2.631	0
Driftsomkostninger	-34.343	-504.575	0	2.631	-536.287
Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning	0	80.798	0	0	80.798
Regulering til dagsværdi, netto	70.919	0	1.110	0	72.029
Realiserede avancer ved salg af investerings- og domicilejendomme	99.499	0	0	0	99.499
Bruttoresultat	301.945	163.459	5.686	0	471.090
Personaleomkostninger	-21.029	-6.889	-862	-6.070	-34.850
Andre eksterne omkostninger	-14.930	-4.732	-402	1.045	-19.019
Resultat af associerede virksomheder og joint ventures	1.340	90	0	0	1.430
Afskrivninger	-147	-1.544	0	-2.725	-4.416
Resultat af primær drift	267.179	150.384	4.422	-7.750	414.235
Finansielle indtægter	3.493	3.579	3.910	1.826	12.808
Finansielle omkostninger	-95.695	-29.364	-1.813	-8.054	-134.926
Resultat før skat	174.977	124.599	6.519	-13.978	292.117
Skat af årets resultat	-19.586	-16.243	-780	1.669	-34.940
Årets resultat	155.391	108.356	5.739	-12.309	257.177
Langfristede aktiver	3.061.469	1.743.240	0	8.496	4.813.205
Kortfristede aktiver	570.980	1.012.339	75.382	-647.777	1.010.924
Segmentaktiver	3.632.449	2.755.579	75.382	-639.281	5.824.129
Segmentforpligtelser	3.136.153	1.917.971	31.542	-647.777	4.437.889
Anlægsinvesteringer	744.282	429.867	0	5.691	1.179.840

Ikke fordelte beløb vedrører moderselskabets holdingaktiviteter, herunder koncernmellemværender. Intern omsætning vedrører opkrævning af husleje på markedslygnende vilkår.

Geografiske segmenter

Koncernens aktiviteter er primært lokaliseret i Danmark. I 2006 har koncernen etableret sig i såvel Sverige som i Tyskland med henblik på erhvervelse af en portefølje af investeringsejendomme. Ledelses- og rapporteringsmæssigt henføres de udenlandske aktiviteter primært til Nordicom Ejendom.

Nedenstående oplysninger om geografiske segmenter er baseret på ejendommenes beliggenhed:

Segmentoplysninger opdelt på geografiske segmenter - 2008

DKK 1.000	Danmark	Tyskland	Sverige	Ikke fordelt	Koncern i alt
Omsætning, eksterne kunder	508.953	13.766	30.155	0	552.874
Driftsomkostninger	-348.214	-2.325	-5.721	0	-356.260
Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning	-148.949	0	0	0	-148.949
Regulering til dagsværdi, netto	-29.460	913	-11.974	0	-40.521
Realiserede avancer ved salg af investerings- og domicilejendomme	18.956	0	0	0	18.956
Bruttoresultat	1.286	12.354	12.460	0	26.100
Resultat af primær drift	-95.878	10.655	6.122	0	-79.101
Samlede aktiver	5.324.048	230.625	324.671	-254.019	5.625.325
Anlægsinvesteringer	338.706	104.115	122.464	0	565.285

Segmentoplysninger opdelt på geografiske segmenter - 2007

DKK 1.000	Danmark	Tyskland	Sverige	Ikke fordelt	Koncern i alt
Omsætning, eksterne kunder	737.602	7.419	10.030	0	755.051
Driftsomkostninger	-532.854	-1.655	-1.778	0	-536.287
Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning	80.798	0	0	0	80.798
Regulering til dagsværdi, netto	50.783	7.225	14.021	0	72.029
Realiserede avancer ved salg af investerings- og domicilejendomme	99.499	0	0	0	99.499
Bruttoresultat	435.828	12.989	22.273	0	471.090
Resultat af primær drift	386.532	10.492	17.211	0	414.235
Samlede aktiver	5.574.924	126.309	273.541	-150.645	5.824.129
Anlægsinvesteringer	932.301	32.964	214.575	0	1.179.840

Pengestrømsopgørelse opdelt på forretningssegmenter - 2008

DKK 1.000	Nordicom Ejendom	Nordicom Udvikling	Nordicom Finans	Ikke fordelt	Koncern i alt
Resultat af primær drift (EBIT)	124.393	-192.112	1.328	-12.710	-79.101
Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.	39.007	182.220	2.596	4.602	228.425
Ændring i projektbeholdninger, netto	0	37.970	0	0	37.970
Ændring i øvrig driftskapital	0	0	0	11.380	11.380
Pengestrømme vedrørende primær drift	163.400	28.078	3.924	3.272	198.674
Modtagne finansielle indtægter	5.487	5.633	0	758	11.878
Betalte finansielle omkostninger	-156.949	-92.674	-826	-12.281	-262.730
Betalt / modtaget selskabsskat	0	0	0	10.645	10.645
Pengestrøm fra driftsaktivitet i alt	11.938	-58.963	3.098	2.394	-41.533
Pengestrøm fra investeringsaktivitet					
Køb af immaterielle anlægsaktiver	0	0	0	-3.198	-3.198
Køb af færdige investerings- og domicilejendomme	-263.695	0	0	0	-263.695
Salg af færdige investerings- og domicilejendomme	145.350	0	0	0	145.350
Køb af inv.ejd. under udvikling / udviklingsomk.	0	-296.284	0	0	-296.284
Køb af øvrige materielle anlægsaktiver	0	0	0	-2.108	-2.108
Salg af øvrige materielle anlægsaktiver	0	0	0	861	861
Pengestrøm fra investeringsaktivitet i alt	-118.345	-296.284	0	-4.445	-419.074
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet					
Provenu / afdrag vedrørende lån hos kreditinstitutter	-132.336	200.221	-3.086	108.752	173.551
Udlodning af udbytte	0	0	0	-43.790	-43.790
Udbytte af egne aktier	0	0	0	2.126	2.126
Indskud fra minoritetsinteresser	0	0	0	17	17
Køb af egne aktier	0	0	0	-70.305	-70.305
Salg af egne aktier	0	0	0	346	346
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet i alt	-132.336	200.221	-3.086	-2.854	61.945
Periodens pengestrøm i alt	-238.743	-155.026	12	-4.905	-398.662
Likvide beholdninger primo	274.762	197.288	0	8.179	480.229
Kursregulering af likvide beholdninger	-5.837	0	0	0	-5.837
Likvide beholdninger pr. 31. december	30.182	42.262	12	3.274	75.730

Pengestrømsopgørelse opdelt på forretningssegmenter - 2007

DKK 1.000	Nordicom Ejendom	Nordicom Udvikling	Nordicom Finans	Ikke fordelt	Koncern i alt
Resultat af primær drift (EBIT)	267.179	150.384	4.422	-7.750	414.235
Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.	-170.418	-82.228	-1.110	5.102	-248.654
Ændring i projektbeholdninger, netto	0	211.790	0	0	211.790
Ændring i øvrig driftskapital	0	0	0	99.641	99.641
Pengestrømme vedrørende primær drift	96.761	279.946	3.312	96.993	477.012
Modtagne finansielle indtægter	3.493	3.579	3.910	1.826	12.808
Betalte finansielle omkostninger	-95.695	-84.669	-1.813	-8.054	-190.231
Betalt / modtaget selskabsskat	0	0	0	3.628	3.628
Pengestrøm fra driftsaktivitet i alt	4.559	198.856	5.409	94.393	303.217
Pengestrøm fra investeringsaktivitet					
Køb af immaterielle anlægsaktiver	-733.494	0	0	0	-733.494
Køb af færdige investerings- og domicilejendomme	191.600	0	0	0	191.600
Salg af færdige investerings- og domicilejendomme	0	-440.504	0	0	-440.504
Køb af inv.ejd. under udvikling / udviklingsomk.	0	0	0	-5.842	-5.842
Køb af øvrige materielle anlægsaktiver	0	0	0	148	148
Salg af øvrige materielle anlægsaktiver	0	12.259	0	0	12.259
Pengestrøm fra investeringsaktivitet i alt	-541.894	-428.245	0	-5.694	-975.833
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet					
Provenu / afdrag vedrørende lån hos kreditinstitutter	717.871	-58.618	-5.409	-35.277	618.567
Udlodning af udbytte	0	0	0	-40.662	-40.662
Udbytte af egne aktier	0	0	0	361	361
Indskud fra minoritetsinteresser	0	0	0	182	182
Køb af egne aktier	0	0	0	-19.420	-19.420
Salg af egne aktier	0	0	0	7.758	7.758
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet i alt	717.871	-58.618	-5.409	-87.058	566.786
Periodens pengestrøm i alt	180.536	-288.007	0	1.641	-105.830
Likvide beholdninger primo	105.463	474.083	0	6.538	586.084
Kursregulering af likvide beholdninger	-25	0	0	0	-25
Likvide beholdninger pr. 31. december	285.974	186.076	0	8.179	480.229

Note 4 – Bruttoresultat

	Koncern		Modervirksomhed	
DKK 1.000	2008	2007	2008	2007
Huslejeindtægter	252.184	196.390	19.580	15.534
Salgsummer, projektbeholdninger og handelsejendomme	295.720	554.085	0	0
Renteindtægter, pante- og gældsbreve	4.970	4.576	0	0
Omsætning i alt	552.874	755.051	19.580	15.534
Driftsomkostninger investeringsejendomme	-47.544	-40.975	-4.077	-3.748
Driftsomkostninger, projektbeholdninger	-308.716	-495.312	0	0
Driftsomkostninger i alt	-356.260	-536.287	-4.077	-3.748
Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning, netto	-148.949	80.798	0	0
Dagsværdiregulering, færdige investeringsejendomme	-41.015	72.017	-441	-5.088
Dagsværdiregulering, pantebreve	-2.596	1.110	-1.238	-309
Dagsværdiregulering, prioritetsgæld og bankgæld	3.090	-1.098	97	-50
Værdireguleringer i alt	-189.470	152.827	-1.582	-5.447
Salgsummer investerings- og domicilejendomme	145.350	206.600	0	0
Ejendommenes regnskabsmæssige værdi ved salg mm.	-126.394	-107.101	-377	-18
Realiserede avancer ved salg af investerings- og domicilejendomme	18.956	99.499	-377	-18
Bruttoresultat	26.100	471.090	13.544	6.321

Note 5 – Personaleomkostninger

	Koncern		Modervirksomhed	
DKK 1.000	2008	2007	2008	2007
Gager og lønninger	50.936	45.458	10.719	3.287
Bidragbaserede pensioner	3.103	2.156	118	70
Andre omkostninger til social sikring	313	345	17	14
Aktiebaseret vederlæggelse	903	2.051	903	2.051
Øvrige personaleomkostninger	5.170	3.877	4.609	3.380
	60.425	53.887	16.366	8.802
Personaleomkostninger indregnes således:				
Personaleomkostninger	46.476	34.850	16.366	8.802
Omkostninger medgået til fremstilling af projektbeholdninger og udvikling af investeringsejendomme	13.949	19.037	0	0
	60.425	53.887	16.366	8.802
Gennemsnitligt antal medarbejdere	63	64	3	3
Modervirksomhedens direktion er vederlagt således:				
Løn og gager	3.288	3.200	911	773
Fratrædelsesgodtgørelse	6.400	0	6.400	0
Aktiebaseret vederlæggelse 1)	497	1.183	497	1.183
	10.185	4.383	7.808	1.956
Bestyrelsen i modervirksomheden er vederlagt således:				
Bestyrelshonorar	1.783	1.542	1.783	1.542
Aktiebaseret vederlæggelse 1)	406	868	406	868
	2.189	2.410	2.189	2.410

1) 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 6.

En række ledende medarbejdere er omfattet af særlige bonusordninger afhængig af individuelt fastsatte resultatmål.

Såfremt direktionen opsiges, herunder opsiges i forbindelse med fusion eller lign., er koncernen forpligtet til at betale en godtgørelse svarende til 12 måneders løn.

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 6 – Aktiebaseret vederlæggelse

Koncernens direktion er i 2003 blevet tildelt optioner til køb af i alt 100.000 stk. aktier i Nordicom. Optionerne er opdelt i 4 trancher, med mulighed for udnyttelse af de første 40.000 stk. efter den 1. april 2005, og herefter med mulighed for at udnytte yderligere 20.000 stk. hver den 1. april i de efterfølgende 3 år. Optionernes udnyttelseskurs baseres på børskursen efter den ordinære generalforsamling i 2003, tillagt værditilvækstkrav for den efterfølgende årrække.

I 2005 er koncernens direktion og bestyrelse blevet tildelt optioner til køb af 102.000 aktier i Nordicom. Optionerne er 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 baseres 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.

Ved ændringen i direktionen pr. 1. december 2008 bortfaldt den tidligere direktørs endnu ikke optjente optioner, idet udnyttelsen af optionerne er betinget af, at personen er i uopsagt stilling på udnyttelsestidspunktet. Der er ikke udstedt aktieoptioner til selskabets nuværende direktion.

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

Dagsværdien af optionerne er på tildelingstidspunktet opgjort på baggrund af Black Scholes modellen, og fremgår af nedenstående tabel. Optioner markeret som optjent kan udnyttes pr. 31. december 2008, og har intet udløbstidspunkt.

Aktieoptioner tildelt til direktion og bestyrelse:

	Antal	Exercise kurs	31/12 2008	Dagsværdi på tildelingstidspunkt (t.kr.)	Optionens værdi på tildelingstidspunkt (pr. stk.)
Optioner tildelt i 2003:					
Udnyttelsestidspunkt 1. april 2005	40.000	157	Udnyttet i 2005	686	17
Udnyttelsestidspunkt 1. april 2006	20.000	171	Udnyttet i 2007	280	14
Udnyttelsestidspunkt 1. april 2007	20.000	185	Udnyttet i 2007	239	12
Udnyttelsestidspunkt 1. april 2008	20.000	198	Optjent	204	10
Optioner tildelt i 2005:					
Udnyttelsestidspunkt 1. april 2007	34.000	698	Optjent	2.330	69
Udnyttelsestidspunkt 1. april 2008	34.000	1.304	Optjent	2.112	62
Udnyttelsestidspunkt 1. april 2009	34.000	1.480	3 mdr.	2.040	60
Optioner tildelt i 2007:					
Udnyttelsestidspunkt 1. april 2008	4.000	1.304	Optjent	48	12
Udnyttelsestidspunkt 1. april 2009	4.000	1.480	3 mdr.	117	29
Optioner tildelt i 2008:					
Udnyttelsestidspunkt 1. april 2009	4.000	1.480	3 mdr.	11	3
	214.000			8.067	

Optioner markeret som optjent kan udnyttes pr. 31. december 2008, og har intet udløbstidspunkt.

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 rate 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 rate 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 rate 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 rate 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. 903 (2007: t.kr. 2.051).

Udestående optioner:

	Antal optioner	Gns. exer- cisekurs
Udestående optioner pr. 1.1.2007	162.000	799
Tildelt i 2007	8.000	1.392
Udnyttet i 2007	-40.000	178
Fortabt i 2007	-4.000	893
Udløbet i 2007	0	0
Udestående optioner pr. 1.1.2008	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. 31.12.2008	100.000	901

Note 7 – Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer

I andre eksterne omkostninger indgår følgende honorarer til generalforsamlingsvalgte revisorer:

	Koncern		Modervirksomhed	
DKK 1.000	2008	2007	2008	2007
Deloitte:				
Honorar vedrørende lovpligtig revision	1.922	1.829	463	392
Erklæringsopgaver med sikkerhed	16	41	16	41
Skatterådgivning	4	45	0	45
Andre ydelser	4	86	2	8
	1.946	2.001	481	486

Note 8 – Andre driftsindtægter

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

Note 9 – Afskrivninger

	Koncern		Modervirksomhed	
DKK 1.000	2008	2007	2008	2007
Rettigheder	59	1.451	0	0
Software	1.128	0	1.128	0
Inventar og driftsmidler	2.695	2.927	2.520	2.725
Avance ved salg af driftsmidler	-183	38	-173	38
	3.699	4.416	3.475	2.763

Note 10 – Finansielle indtægter

	Koncern		Modervirksomhed	
DKK 1.000	2008	2007	2008	2007
Renter af indestående i pengeinstitutter	8.532	5.337	880	643
Rente af tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-	19.427	15.780
Rente af tilgodehavender hos associerede virksomheder og joint ventures	1.005	167	0	0
Renter af andre tilgodehavender mm.	2.341	7.304	-122	737
	11.878	12.808	20.185	17.160

Note 11 – Finansielle omkostninger

	Koncern		Modervirksomhed	
DKK 1.000	2008	2007	2008	2007
Renteomkostninger, gæld til kreditinstitutter målt til dagsværdi	171.343	119.895	14.354	7.388
Renteomkostninger, gæld til kreditinstitutter målt til amortiseret kostpris	75.233	54.365	5.057	4.825
Realiseret kurstab på prioritetsgæld målt til amortiseret kostpris	986	1.554	2	339
Renteomkostninger af gæld til dattervirksomheder	0	0	20.870	16.610
Andre renter og gebyrer	4.197	7.528	495	280
Låneomkostninger	10.971	6.889	2.442	214
	262.730	190.231	43.220	29.656
Heraf indregnet i kostpris på investeringsejendomme under udvikling	-21.770	-16.231	0	0
Heraf indregnet i kostpris på projektbeholdninger	-45.123	-39.074	0	0
	195.837	134.926	43.220	29.656

Finansieringsomkostninger, indregnet i kostprisen 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 12 – Skat af årets resultat

	Koncern		Modervirksomhed	
DKK 1.000	2008	2007	2008	2007
Aktuel skat af årets resultat	18.723	0	-7.777	-1.552
Aktuel skat, tidligere år	-9.887	-15.881	110	-167
Ændring i udskudt skat tidligere år	8.025	15.337	6.136	-308
Ændring i udskudt skat	-75.032	35.484	-1.328	-2.874
	-58.171	34.940	-2.859	-4.901
Resultat før skat	-263.060	292.117	7.766	32.291
Beregnet skat ved en skatteprocent på 25 % (2007: 25 %)	-65.765	73.029	1.942	8.073
Andel af resultat i associerede virksomheder og joint ventures	8.318	-358	-	-
Effekt af forskelle i skatteprocenter for udenlandske virksomheder	-115	0	0	0
Effekt af ændret skatteprocent i Danmark	0	-39.943	0	-2.465
Skattemæssig værdi af ikke-fradragsberettigede omkostninger	2.000	2.882	523	43
Skattemæssig værdi af ikke-skattepligtige indtægter (udbytte fra dattervirksomheder)	-747	-125	-11.570	-10.077
Regulering vedrørende tidligere år	-1.862	-544	6.246	-475
	-58.171	34.940	-2.859	-4.901
Effektiv skatteprocent	22,11%	11,96%	-36,81%	-15,18%

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 13 – Resultat pr. aktie

Resultat pr. aktie er beregnet på grundlag af følgende beløb:

	Koncern	
DKK 1.000	2008	2007
Moderselskabets aktionærers andel af årets resultat	-204.898	256.879
Resultateffekt efter skat, hvis der sker konvertering af eksisterende tegningsretter mv.	0	0
Resultat anvendt til beregning af udvandet resultat pr. aktie	-204.898	256.879
Gennemsnitligt antal aktier	3.127.858	3.127.858
Gennemsnitligt antal egne aktier	-136.001	-40.005
Gennemsnitligt antal aktier i omløb	2.991.857	3.087.853
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt	0	29.216
Udvandet gennemsnitligt antal aktier i omløb	2.991.857	3.117.069
Resultat pr. aktie (kr.)	-68,49	83,19
Udvandet resultat pr. aktie (kr.)	-68,49	82,41

Det gennemsnitlige antal aktier, anvendt til beregning af udvandet resultat pr. aktie, er det samme som ved beregning af resultat pr. aktie, idet udestående aktieoptioner er anti-udvandede i regnskabsåret 2008. Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt ville have udgjort 11.297 stk., såfremt resultatet havde været positivt.

Note 14 – Immaterielle aktiver

	Koncern		Modervirksomhed	
DKK 1.000	2008	2007	2008	2007
Rettigheder				
Kostpris pr. 1. januar	5.756	5.756	0	0
Tilgang	0	0	0	0
Kostpris pr. 31. december	5.756	5.756	0	0
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar	-5.697	-4.246	0	0
Årets afskrivninger	-59	-1.451	0	0
Af- og nedskrivninger pr. 31. december	-5.756	-5.697	0	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	0	59	0	0
De erhvervede rettigheder vedrører parkeringsprojekter.				
Software				
Kostpris pr. 1. januar	0	0	0	0
Overført fra inventar og driftsmidler	2.828	0	2.828	0
Tilgang	3.198	0	3.198	0
Kostpris pr. 31. december	6.026	0	6.026	0
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar	0	0	0	0
Overført fra inventar og driftsmidler	-1.494	0	-1.494	
Årets afskrivninger	-1.128	0	-1.128	0
Af- og nedskrivninger pr. 31. december	-2.622	0	-2.622	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	3.404	0	3.404	0
Immaterielle aktiver pr. 31. december i alt	3.404	59	3.404	0

Note 15 – Domicilejendomme

	Koncern	
DKK 1.000	2008	2007
Kostpris pr. 1. januar	62.372	43.007
Overførsel fra projektbeholdninger	0	62.372
Tilgang	609	0
Afgang	0	-43.007
Kostpris pr. 31. december	62.981	62.372
Afskrivninger pr. 1. januar	0	0
Årets afskrivninger	0	0
Afskrivninger pr. 31. december	0	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	62.981	62.372

Domicilejendomme vedrører pr. 31. december 2008 et hotel i Ballerup. Scrapværdien på koncernens domicilejendom skønnes at udgøre den regnskabsmæssige værdi, hvilket medfører, at der ikke beregnes afskrivninger på ejendommen.

Domicilejendomme er stillet til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter og øvrige kreditinstitutter jf. omtalen i note 29.

Note 16 – Investeringsejendomme

	Koncern		
DKK 1.000	Færdige investerings-ejendomme	Investerings-ejd. under udvikling	I alt
Balance pr. 1. januar 2007	2.088.911	1.651.519	3.740.430
Kursregulering	7	0	7
Overførsel til / fra projektbeholdninger	10.222	-248.415	-238.193
Overførsel til og fra investeringsejendomme under udvikling	254.260	-254.260	0
Tilgang, herunder aktiverede løn- og renteomkostninger	657.277	456.735	1.114.012
Årets dagsværdiregulering / værdiskabelse	72.017	80.798	152.815
Afgang ved salg	-63.803	0	-63.803
Balance pr. 31. december 2007	3.018.891	1.686.377	4.705.268
Balance pr. 1. januar 2008	3.018.891	1.686.377	4.705.268
Kursregulering	-31.835	0	-31.835
Overførsel til / fra projektbeholdninger	341.035	-67.618	273.417
Overførsel til / fra investeringsejendomme under udvikling	441.076	-441.076	0
Tilgang, herunder aktiverede løn- og renteomkostninger	263.086	341.407	604.493
Årets regulering til dagsværdi, netto	-41.015	-148.949	-189.964
Afgang ved salg	-123.452	0	-123.452
Balance pr. 31. december 2008	3.867.786	1.370.141	5.237.927

Note 16 – Investeringssejendomme fortsat

Modervirksomhed			
DKK 1.000	Færdige investerings-ejendomme	Investerings-ejendomme under udvikling	I alt
Balance pr. 1. januar 2007	262,503	0	262,503
Tilgang, herunder aktiverede løn- og renteomkostninger	3,245	0	3,245
Årets dagsværdiregulering / værdiskabelse	-5,088	0	-5,088
Balance pr. 31. december 2007	260,660	0	260,660
Balance pr. 1. januar 2008	260,660	0	260,660
Tilgang, herunder aktiverede løn- og renteomkostninger	2,052	0	2,052
Årets dagsværdiregulering / værdiskabelse	-441	0	-441
Balance pr. 31. december 2008	262,271	0	262,271

	Koncern		Modervirksomhed	
DKK 1.000	2008	2007	2008	2007
Lejeindtægter fra investeringsejendomme	252,184	196,390	19,580	15,534
Værdiskabelse og dagsværdiregulering af investeringsejendomme	-189,964	152,815	-441	-5,088
Direkte driftsomkostninger, udlejede arealer	-39,710	-32,082	-3,831	-3,316
Direkte driftsomkostninger, ikke-udlejede arealer	-7,834	-8,893	-246	-432
Nettoindtægter fra investeringsejendomme	14,676	308,230	15,062	6,698

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

Investeringssejendomme er stillet til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter og øvrige kreditinstitutter jf. omtalen i note 29.

Koncernen har pr. 31. december 2008 endvidere indgået lejekontrakter med lejere, der forpligter koncernen til at opføre eller ombygge ejendomme. Forventet projektsum for omfattede byggerier udgør ca. 293,2 mio. kr. (31. december 2007: 438 mio. kr.), hvoraf 231,0 mio. kr. er afholdt pr. 31. december 2008 (31. december 2007: 111 mio. kr.).

Færdige investeringssejendomme pr. 31. december 2008

Ejendom	Postnr.	By	Areal m²	Ejd.-type
Danmark				
Langebrogade 5	1411	København K	4.990	Kontor
Tåsingegade 29	2100	København Ø	10.643	Bolig
Rantzausgade 22-24	2200	København N	3.541	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	3.792	Kontor
Hejrevej 30	2400	København NV	10.760	Kontor
Hejrevej 8-10	2400	København NV	3.910	Kontor
Ørnevej 18, Svanevej 12	2400	København NV	8.251	Kontor

Ejendom	Postnr.	By	Areal m².	Ejd.-type
Sluseholmen (Lindholm)	2450	København SV	7.714	Bolig
Tåstrup Stationscenter	2630	Tåstrup	26.024	Butik
Rebæk Søpark Butikscener	2650	Hvidovre	11.364	Butik
Mosedede Centret	2670	Greve	1.705	Butik
Herlev Hovedgade 17	2730	Herlev	14.710	L&P
Ballerup Idrætsby Boliger	2750	Ballerup	448	Bolig
Høje Gladsaxe Centret	2860	Søborg	11.776	Butik
Skolesvinget 2	2860	Søborg	650	Butik
Vandtårnsvej 68	2860	Søborg	359	Butik
Rungsted Bytorv 2-9, Rungsted Ejl.	2960	Rungsted Kyst	2.018	Bolig
Murergade 5	3000	Helsingør	938	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 50	3700	Rønne	5.000	Butik
Aakirkebyvej 58-60	3700	Rønne	723	Butik
Jernbanegade 8	3720	Aakirkeby	684	Butik
Torvet 1	3720	Aakirkeby	2.290	Butik
Københavnsvej 43	4000	Roskilde	120	Bolig
Algade 13, Roskilde hotel Prindsen	4000	Roskilde	5.938	Andet
Hersegade 23, Jernbanegade 6 A + B Ejl.	4000	Roskilde	1.044	Butik
Møllehusene 1-3, Roskilde Ejl.	4000	Roskilde	462	Bolig
Ro's Have 11	4000	Roskilde	3.011	Butik
Ro's Have 13	4000	Roskilde	160	Butik
Ro's Have 14 og 16	4000	Roskilde	1.100	Butik
Ro's Have 8, 10, 12, 18	4000	Roskilde	1.100	Butik
Nørregade 27 A Ejl.	4100	Ringsted	344	Butik
Sct. Bendtsvej 10	4100	Ringsted	1.425	Bolig
Ringsted Centret	4100	Ringsted	9.476	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	819	Bolig
Schweizerpladsen 3	4200	Slagelse	175	Bolig
Frederiksgade 1	4200	Slagelse	130	Butik
L.C. Worsøesvej 2	4300	Holbæk	3.063	Butik
Dyssegårdscentret	4700	Næstved	2.391	Butik
Vadestedet 6	4700	Næstved	460	Kontor
Hotel Vinhuset	4700	Næstved	3.400	Andet
Toldbuen 6, 4700 Næstved	4700	Næstved	1.950	Kontor
Middelfartvej 1, 5000 Odense C	5000	Odense C	3.259	Bolig

Ejendom	Postnr.	By	Areal m².	Ejd.-type
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
Jernbanegade 33-35	6000	Kolding	2.590	Bolig
Helligkorsgade 1, Naverstræde 3	6000	Kolding	1.304	Butik
Birkemose Allé 23-35	6000	Kolding	6.522	Kontor
Birkemosevej 9	6000	Kolding	743	Kontor
Albuen 19	6000	Kolding	3.062	Butik
Fuglsang Allé 4	7000	Fredericia	1.000	Butik
Dæmningen 34	7100	Vejle	3.993	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
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	13.092	Butik
				339.095
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	2.268	Kontor
Kopparn 10	60223	Norrköping	6.825	Butik
Regulatern 3	60223	Norrköping	5.000	L&P
Finnslätten 2	72136	Västerås	5.945	Kontor
				48.377
Tyskland				
Lippelstrasse 1	20097	Hamburg	8.100	Kontor
Vogteistrasse 3, 5, 7	21079	Hamburg	1.089	Bolig
In de Krümm 36	21147	Hamburg	1.819	Bolig
Apothekenstrasse 5-7	21335	Lüneburg	1.488	Bolig
Grapengiesserstrasse 2	21335	Lüneburg	1.841	Butik
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
				20.996
				408.468

Note 17 – Inventar og driftsmidler

	Koncern	Modervirksomhed		
DKK 1.000	2008	2007	2008	2007
Kostpris pr. 1. januar	16.959	11.425	15.778	9.267
Valutakursregulering	-21	-6	0	0
Overført til software	-2.828	0	-2.828	0
Årets tilgang	2.108	5.842	1.829	6.761
Årets afgang	-1.433	-302	-1.410	-250
Kostpris pr. 31. december	14.785	16.959	13.369	15.778
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar	-8.229	-5.420	-7.279	-4.667
Valutakursregulering	1	2	0	0
Overført til software	1.494	0	1.494	0
Årets afskrivninger	-2.695	-2.927	-2.520	-2.725
Tilbageførte af- og nedskrivninger ved afgang	755	116	737	113
Af- og nedskrivninger pr. 31. december	-8.674	-8.229	-7.568	-7.279
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	6.111	8.730	5.801	8.499

Note 18 – Kapitalandele i dattervirksomheder

	Modervirksomhed	
DKK 1.000	2008	2007
Kostpris pr. 1. januar	519.729	519.604
Årets tilgang	0	125
Årets afgang	-1.380	0
Kostpris pr. 31. december	518.349	519.729
Nedskrivninger pr. 1. januar	0	-6.181
Tilbageførte nedskrivninger i året	0	6.181
Nedskrivninger pr. 31. december	0	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	518.349	519.729

Tilbageførte nedskrivninger i 2007 vedrører kapitalandele i Nordicom Tyskland A/S.

Note 18 – Kapitalandele i dattervirksomheder (fortsat)**Nordicom A/S' dattervirksomheder pr. 31. december 2008 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%
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 19 – Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures

	Koncern	
DKK 1.000	2008	2007
Kostpris pr. 1. januar	2.758	2.758
Tilgang	0	0
Kostpris pr. 31. december	2.758	2.758
Reguleringer pr. 1. januar	526	11.355
Udloddet udbytte	0	-12.259
Andel af årets resultat efter skat	-31.621	1.430
Årets nedskrivninger	-1.650	0
Modregnet i tilgodehavender hos associeret virksomhed og joint ventures	26.500	0
Indregnet som hensat forpligtelse	4.000	0
Reguleringer pr. 31. december	-2.245	526
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	513	3.284

Koncernen besidder pr. 31. december 2008 følgende kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures:

									Nordicom koncernens andel	
DKK 1.000	Hjemsted	Ejerandel	Omsæt- ning	Årets resultat	Langfristede aktiver	Kortfristede aktiver	Langfristet gæld	Kortfristet gæld	Egenkapital	Årets resultat
Hvide Hus Ebeltøft A/S	Århus	50%	5.180	-62.126	67.409	82	112.945	15.464	-30.500	-31.063
K/S Køgevej 109-111/Lindehaven	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

Koncernen besidder pr. 31. december 2007 følgende kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures:

									Nordicom koncernens andel	
DKK 1.000	Hjemsted	Ejerandel	Omsæt- ning	Årets resultat	Langfristede aktiver	Kortfristede aktiver	Langfristet gæld	Kortfristet gæld	Egenkapital	Årets resultat
Hvide Hus Ebeltøft A/S	Århus	50%	7.244	180	129.176	7.235	49.042	86.242	564	90
K/S Køgevej 109-111/Lindehaven	København	50%	260	2.680	0	7.421	4.209	1.069	2.720	1.340
			7.504	2.860	129.176	14.656	53.251	87.311	3.284	1.430

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

Note 19 – Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures (fortsat)

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.

Koncernen er kommanditist i K/S Køgevej 109-111. Nordicoms hæftelse er begrænset til 5 mio. kr. (2007: 5 mio. kr.). Pr. 31. december 2008 forekommer ingen garantier eller eventualforpligtelser i kommanditselskabet, udover sædvanlige branchemæssige sikkerhedsstillelser og garantier i forbindelse med kommanditselskabets udviklingsprojekt.

Note 20 – Projektbeholdninger

	Koncern		Modervirksomhed	
DKK 1.000	2008	2007	2008	2007
Projektbeholdninger pr. 1. januar	363.194	286.244	0	0
Tilgang, herunder aktiverede løn- og renteomkostninger	276.359	334.069	0	0
Indregnet i resultatopgørelsen som driftsomkostninger, projektbeholdninger	-308.716	-495.312	0	0
Overført til /fra investeringsejendomme	-273.417	238.193	0	0
Projektbeholdninger pr. 31. december	57.420	363.194	0	0
Heraf regnskabsmæssig værdi af projektbeholdninger indregnet til nettorealiseringsværdi	728	19.695	0	0

Note 21 – Tilgodehavender

	Koncern		Modervirksomhed	
	2008	2007	2008	2007
DKK 1.000				
Tilgodehavende lejeindtægter	9.313	10.167	483	291
Tilgodehavende fra salg af ejendomme	6.163	5.836	0	0
Refusionsret i forbindelse med hensatte garantiforpligtelser (note 27)	14.302	17.411	0	0
Andre tilgodehavender	26.494	21.288	4.955	594
Tilgodehavende pr. 31. december	56.272	54.702	5.438	885
Nedskrivninger på tilgodehavender er foretaget efter en individuel vurdering og har udviklet sig således:				
Nedskrivninger 1. januar	5.153	3.108	209	147
Årets nedskrivninger	3.322	3.573	1	78
Realiseret	-458	-1.009	0	-8
Tilbageført	-365	-519	0	-8
	7.652	5.153	210	209
I ovenstående tilgodehavender er indregnet tilgodehavender, der var overforfaldne pr. 31. december, men som ikke er nedskrevet, med følgende beløb:				
Op til 30 dage	868	2.996	33	65
Mellem 30 og 90 dage	2.173	2.019	35	17
Over 90 dage	6.272	5.152	415	209
	9.313	10.167	483	291

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 22 – Pante- og gældsbreve

	Koncern		Modervirksomhed	
DKK 1.000	2008	2007	2008	2007
Tilgodehavende pr. 1. januar	73.350	91.142	1.547	1.747
Årets tilgang	400	15.000	0	0
Årets afdrag	-2.065	-2.790	0	-200
Årets afgang	0	-30.002	0	0
Årets regulering til dagsværdi	-1.486	1.110	-1.547	-309
Tilgodehavende pr. 31. december	70.199	74.460	0	1.238

Koncernens pante- og gældsbreve udløber i følgende perioder:

		Effektiv rente		Dagsværdi	
Valuta	Udløb	2008	2007	2008	2007
DKK	2009	0,0%	-	133	0
DKK	2013	5,8%	5,8%	0	1.238
DKK	2014	7,2%	7,2%	292	326
DKK	2019	6,0%	6,0%	12.227	12.715
DKK	2023	8,5%	8,5%	35.091	36.996
DKK	2024	7,5%	7,5%	11.861	12.325
DKK	2025	7,5%	7,5%	10.595	10.860
				70.199	74.460

Modervirksomhedens pante- og gældsbreve udløber i følgende perioder:

		Effektiv rente		Dagsværdi	
Valuta	Udløb	2008	2007	2008	2007
DKK	2013	5,8%	5,8%	0	1.238
				0	1.238

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 23 – Likvide beholdninger

	Koncern		Modervirksomhed	
DKK 1.000	2008	2007	2008	2007
Kontant beholdning	69	13	7	7
Indestående i pengeinstitutter til fri disponering	23.078	124.358	3.516	7.372
Indestående i pengeinstitutter, deponeret til senere frigivelse	52.583	355.858	753	800
	75.730	480.229	4.276	8.179

Koncernens likvide beholdninger består primært af indeståender 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.

De deponerede indeståender frigives løbende, når endeligt skøde for solgte ejendomme foreligger.

Note 24 – Aktiekapital

	Koncern		Modervirksomhed	
DKK 1.000	2008	2007	2008	2007
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 25 – Egne aktier

	Antal stk.		Nominel værdi		% af selskabskapital	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
1. januar	51.361	67.803	5.136	6.780	1,7%	2,2%
Anvendt ved udnyttelse af aktieoptioner	0	-40.000	0	-4.000	0,0%	-1,3%
Solgt i året	-4.430	-662	-443	-66	-0,1%	0,0%
Erhvervet i året	120.556	24.220	12.056	2.422	3,9%	0,8%
31. december	167.487	51.361	16.749	5.136	5,5%	1,7%

Alle egne aktier ejes af Nordicom A/S. Selskabet kan i henhold til generalforsamlingens bemyndigelse erhverve maksimalt 10% af aktiekapitalen frem til den 17. juni 2009 til den på erhvervelsestidspunktet gældende børskurs med en afvigelse på indtil 10%.

Note 26 – Udskudt skat

	Koncern		Modervirksomhed	
DKK 1.000	2008	2007	2008	2007
Udskudt skat pr. 1. januar	402.035	348.940	19.872	20.780
Kursregulering	344	0	0	0
Indregnet på egenkapitalen	1.094	2.274	4.075	2.274
Indregnet i resultatopgørelsen	-67.007	50.821	4.808	-3.182
Udskudt skat pr. 31. december	336.466	402.035	28.755	19.872
Udskudt skat er indregnet således i balancen:				
Udskudt skat (aktiv)	-6.383	0	0	0
Udskudt skat (forpligtelse)	342.849	402.035	28.755	19.872
Udskudt skat pr. 31. december	336.466	402.035	28.755	19.872
Udskudt skat vedrører følgende:				
Immaterielle aktiver	234	-821	851	0
Investerings ejendomme	357.050	387.549	30.759	31.248
Inventar og driftmidler	65	219	132	268
Projektbeholdninger	-2.639	39.744	0	0
Hensættelse til imødegåelse af tab på debitorer	-1.913	-1.879	-463	-52
Pante og gælds breve	-371	0	-387	0
Hensatte forpligtelser	-3.189	0	0	0
Kreditinstitutter	-1.471	-2.220	-537	-679
Anden gæld	-1.600	0	-1.600	0
Aktiebaseret vederlæggelse	0	-3.850	0	-3.850
Sikring af fremtidige pengestrømme	-2.981	0	0	0
Underskud fra tidligere år	-6.719	-16.707	0	-7.063
	336.466	402.035	28.755	19.872
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 skatteforpligtelser, der ikke er indregnet i balancen				
Kapitalandele i dattervirksomheder	0	2.976	0	2.976
	0	2.976	0	2.976
Forpligtelserne er ikke indregnet, idet moderselskabet er i stand til at kontrollere, hvorvidt de udløses. Det er sandsynligt, at forpligtelserne ikke vil blive udløst.				
Udskudte skatteaktiver, der ikke er indregnet i balancen				
Udnyttede særunderskud i dattervirksomheder	13.485	2.151	0	0
	13.485	2.151	0	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.

Note 26 – Udskudt skat (fortsat)

DKK 1.000	Koncern			
	Balance 1/1	Indregnet i resultat-opgørelsen	Indregnet på egen-kapitalen	Balance 31/12
2008				
Immaterielle aktiver	-821	1.055	0	234
Investerings ejendomme	387.549	-30.499	0	357.050
Inventar og driftmidler	219	-154	0	65
Projektbeholdninger	39.744	-42.383	0	-2.639
Tilgodehavender	-1.879	-34	0	-1.913
Pante og gælds breve	0	-371	0	-371
Hensatte forpligtelser	0	-3.189	0	-3.189
Kreditinstitutter	-2.220	749	0	-1.471
Anden gæld	0	-1.600	0	-1.600
Aktiebaseret vederlæggelse	-3.850	-225	4.075	0
Sikring af fremtidige pengestrømme	0	0	-2.981	-2.981
Fremførselsberettigede underskud	-16.707	9.988	0	-6.719
	402.035	-66.663	1.094	336.466
2007				
Immaterielle aktiver	-769	-52	0	-821
Investerings ejendomme	321.072	66.477	0	387.549
Kapitalandele i associerede virksomheder	-119	119	0	0
Inventar og driftmidler	408	-189	0	219
Projektbeholdninger	41.313	-1.569	0	39.744
Tilgodehavender	-843	-1.036	0	-1.879
Kreditinstitutter	-843	-1.377	0	-2.220
Aktiebaseret vederlæggelse	-10.911	4.787	2.274	-3.850
Fremførselsberettigede underskud	-368	-16.339	0	-16.707
	348.940	50.821	2.274	402.035

Note 26 – Udskudt skat (fortsat)

DKK 1.000	Modervirksomhed			
	Balance 1/1	Indregnet i resultat-opgørelsen	Indregnet på egen-kapitalen	Balance 31/12
2008				
Immaterielle aktiver	0	851	0	851
Investerings ejendomme	31.248	-489	0	30.759
Inventar og driftmidler	268	-136	0	132
Tilgodehavender	-52	-411	0	-463
Pante og gælds breve	0	-387	0	-387
Kreditinstitutter	-679	142	0	-537
Anden gæld	0	-1.600	0	-1.600
Aktiebaseret vederlæggelse	-3.850	-225	4.075	0
Underskud fra tidligere år	-7.063	7.063	0	0
	19.872	4.808	4.075	28.755
2007				
Investerings ejendomme	31.630	-382	0	31.248
Inventar og driftmidler	352	-84	0	268
Tilgodehavender	-23	-29	0	-52
Kreditinstitutter	-268	-411	0	-679
Aktiebaseret vederlæggelse	-10.911	4.787	2.274	-3.850
Underskud fra tidligere år	0	-7.063	0	-7.063
	20.780	-3.182	2.274	19.872

Note 27 – Hensatte forpligtelser

	Koncern	Modervirksomhed		
DKK 1.000	2008	2007	2008	2007
Garantiforpligtelser 1. januar	26.403	31.852	0	0
Anvendt i året	-16.995	-19.378	0	0
Tilbageført i året	0	0	0	0
Hensat i året	14.302	13.929	0	0
Garantiforpligtelser 31. december	23.710	26.403	0	0
Andre hensatte forpligtelser 1. januar	0	0	0	0
Anvendt i året	-645	0	0	0
Tilbageført i året	0	0	0	0
Hensat i året	17.192	0	0	0
Andre hensatte forpligtelser 31. december	16.547	0	0	0
Hensatte forpligtelser 31. december	40.257	26.403	0	0
Forfaldstidspunkterne for hensatte forpligtelser forventes af blive:				
Langfristede forpligtelser	9.408	8.992	0	0
Kortfristede forpligtelser	30.849	17.411	0	0
Hensatte forpligtelser 31. december	40.257	26.403	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 enterprisesummen 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 associerede virksomheder samt forpligtelser til imødegåelse af voldgifts- og retssager.

Note 28 – Kreditinstitutter

	Koncern		Modervirksomhed	
DKK 1.000	2008	2007	2008	2007
Kreditinstitutter	3.945.686	3.772.135	360.250	299.883
Kursregulering til dagsværdi	-437	2.653	160	258
	3.945.249	3.774.788	360.410	300.141
Forpligtelserne indgår således i balancen:				
Kreditinstitutter, langfristet	2.065.558	2.370.703	121.577	181.268
Kreditinstitutter, kortfristet	1.879.691	1.404.085	238.833	118.873
	3.945.249	3.774.788	360.410	300.141

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

Forpligtelser vedrørende investeringsejendomme indregnet til dagsværdi

			Effektiv rente		Regnskabsmæssig værdi	
Lån/valuta	Udløb 1)	Fast/variabel	2008	2007	2008	2007
DKK	0 - 1 år	Variabel	6,22 - 12,00%	5,20 - 7,83%	712.077	728.278
DKK	1 - 5 år	Variabel	5,37 - 7,20%	5,67 - 6,68%	234.731	743.670
SEK	1 - 5 år	Variabel	-	5,54%	0	164.154
DKK	6 - 10 år	Variabel	3,96 - 5,58%	4,95%	41.798	41.798
EUR	6 - 10 år	Variabel	5,90%	5,61%	71.608	56.094
SEK	6 - 10 år	Fast	3,96%	-	230.548	0
DKK	11 - 15 år	Variabel	4,73%	-	13.491	0
DKK	16 - 20 år	Variabel	4,25 - 5,57%	4,49 - 7,29%	417.032	396.400
DKK	21 - 25 år	Variabel	4,53 - 4,74%	4,55 - 4,69%	115.635	4.708
DKK	26 - 30 år	Variabel	4,54 - 5,57%	4,49 - 4,95%	899.820	554.160
Nominel restgæld i alt					2.736.740	2.689.262
Kursregulering til dagsværdi					-437	2.653
Regnskabsmæssig værdi					2.736.303	2.691.915

Forpligtelser indregnet til amortiseret kostpris

			Effektiv rente		Regnskabsmæssig værdi	
Lån/valuta	Udløb 1)	Fast/variabel	2008	2007	2008	2007
DKK	0 - 1 år	Variabel	6,22-12,00%	5,75-7,83%	1.167.614	675.807
DKK	1 - 5 år	Variabel	6,90%	6,57-6,68%	37.006	407.066
DKK	11 - 15 år	Variabel	7,65%	-	4.326	0
Regnskabsmæssig værdi					1.208.946	1.082.873

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

Forpligtelser vedrørende investeringsejendomme indregnet til dagsværdi

Lån/valuta	Udløb 1)	Fast/variabel	Effektiv rente		Regnskabsmæssig værdi	
			2008	2007	2008	2007
DKK	0 - 1 år	Variabel	7,18 - 8,16%	5,20%	156.220	19.704
DKK	1 - 5 år	Variabel	5,37 - 7,20%	6,68%	18.721	81.100
DKK	16 - 20 år	Variabel	-	4,90%	0	66.819
DKK	26 - 30 år	Variabel	4,70 - 5,57%	4,68%	98.370	30.091
Nominel restgæld i alt					273.311	197.714
Kursregulering til dagsværdi					160	258
Regnskabsmæssig værdi					273.471	197.972

Forpligtelser indregnet til amortiseret kostpris

Lån/valuta	Udløb 1)	Fast/variabel	Effektiv rente		Regnskabsmæssig værdi	
			2008	2007	2008	2007
DKK	0 - 1 år	Variabel	7,78 - 8,16%	5,81 - 6,60%	82.613	99.169
DKK	1 - 2 år	Variabel	-	6,68%	0	3.000
DKK	11 - 15 år	Variabel	7,65%	-	4.326	0
Regnskabsmæssig værdi					86.939	102.169

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

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

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.

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	
	2008	2007	2008	2007
DKK 1.000				
Inden for et år fra balancedagen	1,879,691	1,404,085	238,833	118,873
Mellem to og fem år fra balancedagen	271,737	1,314,890	18,721	84,100
Efter 5 år fra balancedagen	1,794,258	1,053,160	102,696	96,910
	3,945,686	3,772,135	360,250	299,883

Note 29 – Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser

Pantsætninger og garantier

Til sikkerhed for lån hos koncernens kreditinstitutter, i alt 3.886 mio. kr., er lyst pant på i alt 3.715 mio. kr. (31. december 2007: 3.220 mio. kr.) i koncernens ejendomme, der har en regnskabsmæssig værdi på i alt 5.301 mio. kr. (31. december 2007: 4.768 mio. kr.). Til sikkerhed for mellemværende med koncernens kreditinstitutter kr. 34 mio. kr. er lyst pant på i alt 27 mio. kr. (31. december 2007: 65 mio. kr.) i koncernens projektbeholdninger med regnskabsmæssige værdier på 57 mio. kr. (31. december 2007: 363 mio. kr.). Til sikkerhed for koncernens mellemværende med kreditinstitutter på 25 mio. kr. er deponeret pantebreve med en regnskabsmæssig værdi på i alt 29 mio. kr. (31. december 2007: 29 mio. kr.).

Til sikkerhed for modervirksomhedens lån hos kreditinstitutter på i alt 360 mio. kr. er lyst pant på i alt 233 mio. kr. (31. december 2007: 117 mio. kr.) i modervirksomhedens ejendomme, der har en regnskabsmæssig værdi på i alt 262 mio. kr. (31. december 2007: 261 mio. kr.).

Koncernen har endvidere afgivet selvskyldnerkaution for associeret virksomheds bankengagement, limiteret til 80 mio. kr.

Moderselskabet har afgivet selvskyldnerkaution for datterselskabers mellemværende med kreditinstitutter, der pr. 31. december 2008 udgør 1.102 mio. kr. (31. december 2007: 1.135 mio. kr.). Moderselskabet har afgivet selvskyldnerkaution for datterselskabers mellemværende med tredjemand for 29 mio. kr. (31. december 2007: 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 - 2008.

Moderselskabet har afgivet understøttelseserklæringer for dattervirksomhederne Nordicom Parking ApS, Hammershøj ApS, Skråningshusene ApS, Randlevvej ApS og Skærgården Egå ApS.

Retssager

Koncernen er part i voldgifts- og retssager med et samlet krav mod koncernen på ca. kr. 40 mio. Det er ledelsens opfattelse af procesrisiciene er under 50 %. Sagerne forventes afgjort i 2009.

Operationelle leasingforpligtelser

For årene 2008-2013 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 4 år. De samlede fremtidige minimumsleasingydelser i henhold til uopsigelige leasingkontrakter fordeler sig således:

	Koncern		Modervirksomhed	
DKK 1.000	2008	2007	2008	2007
Inden for 1 år fra balancedagen	6.266	5.383	1.276	784
Mellem 1 og 5 år fra balancedagen	16.869	21.210	2.963	2.952
Efter 5 år fra balancedagen	0	14	0	14
	23.135	26.607	4.239	3.750
Minimumsleasingydelse indregnet i årets resultatopgørelse	5.595	747	1.065	747

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	
DKK 1.000	2008	2007	2008	2007
Inden for 1 år fra balancedagen	154.969	129.976	12.264	8.219
Mellem 1 og 5 år fra balancedagen	386.304	295.591	22.967	14.747
Efter 5 år fra balancedagen	149.805	44.305	4.140	0
	691.078	469.872	39.371	22.966

I ovenstående tal for 2008 indgår fremtidige minimumsydelser på uopsigelige fremlejekontrakter med 0,7 mio. kr. (2007: 7,1 mio. kr.). I resultatopgørelsen for 2008 indgår betingede lejeydelser med 1,5 mio. kr. (2007: 1,6 mio. kr.).

Note 30 – 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 er ikke defineret i koncernens politikker at indgå spekulative forretninger ved aktiv anvendelse af finansielle instrumenter.

Valutarisiko

Da koncernens væsentligste aktiver er beliggende i Danmark, og finansieringen sker i DKK, er der kun i begrænset omfang valutarisici. Koncernen har i 2008 erhvervet yderligere ejendomme i såvel Tyskland som Sverige. Da finansieringen af disse ejendomme optages i henholdsvis EUR og SEK, er koncernens valutarisici ikke steget væsentligt som følge af væksten i de udenlandske aktiviteter.

	Koncern		Modervirksomhed	
DKK 1.000	2008	2007	2008	2007
Egenkapitalens følsomhed overfor valutakursudsving kan opgøres således:				
Indvirkning hvis SEK-kurs var 10% lavere end faktisk kurs	-10.818	-9.212	0	0
Indvirkning hvis EUR-kurs var 10% lavere end faktisk kurs	-581	-323	0	0
Resultatopgørelsens følsomhed overfor valutakursudsving kan opgøres således:				
Indvirkning hvis gennemsnitlig SEK-kurs var 10% lavere end faktisk kurs	356	-595	0	0
Indvirkning hvis gennemsnitlig EUR-kurs var 10% lavere end faktisk kurs	287	-660	0	0

Renterisiko

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 af renteswaps, hvor variabelt forrentede lån omlægges til en fast rente. Pr. 31. december 2008 var 230,5 mio. kr. af koncernens lån fastforrentede eller omlagt til fast rente gennem indgåede renteswaps. Dagsværdien af de på balancedagen udestående renteswaps, indgået til afdækning af renterisici på variabelt forrentede lån, udgør 11,3 mio. kr. (31. december 2007: 0 mio. kr.). De indgåede renteswaps har samlet en nominal værdi på 231 mio. kr. og løber frem til og med 2011.

Pr. 31. december 2008 er den gennemsnitlige rentebinding i Nordicoms låneportefølje ca. 0,5 år (31. december 2007: 1 år). Den gennemsnitlige rente i 2008 på lån hos kreditinstitutter er ca. 6,1% (2007: 5,2 %), og det betød samlede renteomkostninger på 262,7 mio. kr. (2007: 190,2 mio. kr.). Såfremt markedsrenten i den korte ende stiger med 1 procentpoint, betyder det, at Nordicoms renteomkostninger stiger med ca. 1 procentpoint i løbet af ca. et halvt år, svarende til en årlig meromkostning på ca. 39,5 mio. kr. (2007: 37,7 mio. kr.). Til gengæld falder kursen på gæld til kreditinstitutter indregnet til dagsværdi, hvilket påvirker resultatopgørelsen og egenkapitalen positivt med ca. 3 mio. kr. Et fald i renteniveauet ville have en tilsvarende indvirkning på resultat og egenkapital med modsat effekt.

Leverandørgæld, skyldige omkostninger og købesummer, samt anden gæld, er ikke rentebærende.

Note 30 – Finansielle risici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter (fortsat)**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.

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.

Selskabets nuværende kreditfaciliteter er nødvendige for at fortsætte selskabets planlagte aktiviteter. De væsentligste kreditter skal ifølge lånebetingelserne årligt genforhandles, hvilket i tidligere år er sket løbende og på uændrede vilkår. Den aktuelle finanskriser indebærer, at der er en øget usikkerhed knyttet hertil, men der er ud fra de igangværende forhandlinger ikke indikationer af, at de nødvendige kreditter ikke vil blive forlænget.

Forfaldstidspunkter for finansielle forpligtelser er specificeret i noterne for de enkelte kategorier af forpligtelser. Koncernens likviditetsreserve består af likvide beholdninger og uudnyttede kreditfaciliteter og kan opgøres således:

	Koncern		Modervirksomhed	
DKK 1.000	2008	2007	2008	2007
Likvide beholdninger	75.730	480.229	4.276	8.179
Gæld til kreditinstitutter vedrørende solgte ejendomme	0	-126.744	0	0
Uudnyttede kreditfaciliteter	11.842	362.724	10.887	86.364
	87.572	716.209	15.163	94.543

I et enkelt låneengagement er det betinget, at koncernens soliditet overstiger 20 % i hver årsrapport. Pr. 31. december 2008 udgør soliditeten 18,5 %, hvormed lånebetingelsen er brudt. Nordicom har efter balancedagen opnået tilsagn fra det pågældende kreditinstitut om, at betingelsen er frafaldet for så vidt angår årsrapporten for 2008. Herudover har koncernen 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. Der er pr. 31. december 2008 ikke indgået kautitioner under Nordicom Finans.

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

Butik

Tæppeland-Jensen Tæpper A/S
HTH Køkkener A/S
Fakta A/S

Kontor

Københavns Kommune
Post Danmark A/S
SKAT

Produktion og lager

Disa Industries A/S
CLG A/S

Øvrige

Prindsen i Roskilde A/S
Fitness World A/S

Trevira Neckelmann A/S

DIS

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 2008 19,7 % (31. december 2006: 23,8 %).

Det er selskabets målsætning at egenfinansieringsgraden (egenkapital samt udskudt skat), som minimum skal udgøre 30 % for koncernen som helhed. Pr. 31. december 2008 er egenfinansieringsgraden reduceret til 26,1 % (31. december 2007: 30,7 %) primært som følge af negative dagsværdireguleringer på selskabets investeringsejendomme.

Det er Nordicoms hensigt af øge soliditeten i 2009 ved at reducere kapitalbindingen i udviklingsaktiver.

Nordicom A/S's langsigtede målsætning for egenkapitalforrentningen før skat er 18 % p.a. Den realiserede egenkapitalforrentning før skat for 2008 udgjorde -21,7 % (2007: 22,7 %).

Kategorier af finansielle aktiver og forpligtelser

	Koncern		Modervirksomhed	
DKK 1.000	2008	2007	2008	2007
Pante- og gældsbreve	70.199	74.460	0	1.238
Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	70.199	74.460	0	1.238
Andre tilgodehavender (langfristede)	11.913	8.992	0	0
Tilgodehavender hos associerede virksomheder og joint ventures	26.381	51.806	0	33
Tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-	307.572	231.007
Andre tilgodehavender (kortfristede)	56.272	54.702	5.438	885
Likvide beholdninger	75.730	480.229	4.276	8.179
Udlån og tilgodehavender	170.296	595.729	317.286	240.104
Kreditinstitutter	2.736.303	2.691.915	273.471	197.972
Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	2.736.303	2.691.915	273.471	197.972
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	11.334	0	0	0
Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrumenter	11.334	0	0	0
Kreditinstitutter	1.208.946	1.082.873	86.939	102.169
Deposita	52.654	53.647	4.890	4.073
Skyldige omkostninger vedrørende solgte projekter	11.096	27.253	0	0
Skyldige købesummer mv., ejendomme	48.469	42.736	0	0
Leverandørgæld	57.272	64.869	3.061	6.291
Gæld til dattervirksomheder	-	-	265.370	178.274
Anden gæld	59.070	46.158	12.287	4.495
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	1.437.507	1.317.536	372.547	295.302

Note 31 – Ikke-likvide driftsposter m.v.

	Koncern		Modervirksomhed	
DKK 1.000	2008	2007	2008	2007
Af- og nedskrivninger	3.882	4.378	3.648	2.725
Værdiskabelse ved projektudvikling til egen beholdning	148.949	-80.798	0	0
Regulering til dagsværdi, netto	40.521	-72.029	1.582	5.447
Avance / tab ved salg af driftsmidler	-183	38	-173	38
Avance ved salg af ejendomme	-18.956	-99.499	0	0
Resultat af associerede virksomheder og joint ventures	33.271	-1.430	-	-
Resultatført aktiebaseret vederlæggelse	903	2.051	903	2.051
Øvrige reguleringer	20.038	-1.365	0	1
Regulering i alt	228.425	-248.654	5.960	10.262

Note 32 – Ændring i driftskapital

	Koncern		Modervirksomhed	
DKK 1.000	2008	2007	2008	2007
Ændring i tilgodehavende lejeindtægter	854	1.554	-192	244
Ændring i tilgodehavender fra salg af boligprojekter	-327	49.104	0	0
Ændring i tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-	10.531	104.909
Ændring i andre tilgodehavender	-13.414	-30.410	-4.580	377
Ændring i handelsbeholdning af pante og gældsbebre	1.665	32.792	0	200
Ændring i hensatte forpligtelser	12.547	26.403	0	0
Ændring i deposita	-993	8.253	817	677
Ændring i anden gæld	11.048	11.945	4.562	920
Ændring i driftskapital i alt	11.380	99.641	11.138	107.327

Note 33 – Salg af investerings- og domicilejendomme

	Koncern		Modervirksomhed	
DKK 1.000	2008	2007	2008	2007
Salgspris på investerings- og domicilejendomme	145.350	206.600	0	0
Heraf afregnet ved udstedelse af pantebreve	0	-15.000	0	0
Modtaget kontant	145.350	191.600	0	0

Note 34 – Nærtstående parter

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

Selskaber i Nordicom koncernen omfatter dattervirksomheder, associerede virksomheder og joint ventures, jf. note 18 og 19, hvor Nordicom A/S har bestemmende eller betydelig indflydelse.

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

	Koncern		Modervirksomhed	
DKK 1.000	2008	2007	2008	2007
Ledelsen				
Nordicoms salg af tjenesteydelser til direktionen, administrationshonorar for administration af én ejendom.	45	41	0	0
Nordicoms salg af bil til direktionen	575	0	575	0
Nordicoms køb af tjenesteydelser hos advokatfirma, hvor bestyrelsesformanden er partner	1.672	1.598	370	679
Nordicoms køb af tjenesteydelser hos konsulentfirma ejet af næstformand i bestyrelsen	200	0	200	0
Associerede virksomheder og joint ventures				
Tilgodehavender hos associerede virksomheder og joint ventures	26.381	51.806	-	-
Renter af tilgodehavender hos associerede virksomheder og joint ventures	1.005	167	-	-
Dattervirksomheder				
Fordeling af koncernomkostninger	-	-	23.505	21.628
Husleje mv. (omkostning)	-	-	0	2.631
Køb af materielle anlægsaktiver	-	-	4	1.067
Koncernmellemværender, renteindtægter	-	-	19.427	15.780
Koncernmellemværender, rentekomkostninger	-	-	20.870	16.610
Koncernmellemværender, tilgodehavender	-	-	307.572	231.007
Koncernmellemværender, gældsforpligtelser	-	-	265.370	178.274

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

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

Moderselskabet hæfter endvidere for dattervirksomheder vedrørende bla. sambeskatning, som omtalt i note 29.

Der henvises desuden til note 5, hvor vederlag til ledelsen i Nordicom fremgår.

Note 35 – Ny regnskabsregulering

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

IAS 1 - Presentation of Financial Statements (revised) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2009 eller senere. I standarden ændres terminologien således, at resultatopgørelsen ændrer navn til "opgørelse af totalindkomst", balancen ændres til "opgørelse af finansiel stilling", egenkapitalopgørelsen ændres til "opgørelse af egenkapital" og pengestrømsopgørelsen ændres til "opgørelse af pengestrømme". Herudover indføres der et krav om præsentation af koncernens totalindkomst samt præsentation af to års sammenligningstal ved ændring af regnskabspraksis. (Regnskabsstandarden er endnu ikke godkendt af EU).

IAS 23 - Borrowing Costs (revised) træder 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, vil den nye standard ikke påvirke selskabets nuværende regnskabspraksis. (Regnskabsstandarden 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. (Regnskabsstandarden er endnu ikke godkendt af EU).

IAS 32 – Financial Instruments: presentation (revised) træder 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 forventes ikke at påvirke selskabets regnskabspraksis, idet sådanne instrumenter ikke er udstedt. (Regnskabsstandarden er endnu ikke godkendt af EU).

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 énsidet risiko kan opgøres. Ændringen forventes ikke at påvirke selskabets regnskabspraksis. (Regnskabsstandarden er endnu ikke godkendt af EU).

IFRS 1 – First Time Adoption of IFRS (revised) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. Der er udelukkende tale om en ændring af standardens struktur. (Regnskabsstandarden er endnu ikke godkendt af EU).

IFRS 2 – Share Based Payments (revised) træder 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". Den nuværende standard skelner derimod mellem service, præstations- og markedsrelaterede betingelser. Non-vesting betingelser skal indgå ved beregning af dagsværdien, og påvirker ikke antallet af instrumenter. Ændringen forventes ikke at påvirke selskabets regnskabspraksis.

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 virksomhedsopkøb direkte i resultatopgørelsen. Implementeringen kan desuden betyde en ændret regnskabsmæssig for dels indregning af goodwill relateret til minoritetsinteressers andel af købte virksomheder, dels trinvis overtagelser og afhændelser af virksomheder. (Regnskabsstandarden er endnu ikke godkendt af EU).

IFRS 8 - Operating Segments træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2009 eller senere.

Standarden kræver, at forretningssegmenter identificeres på basis af selskabets interne ledelsesrapportering. Herudover indeholder standarden yderligere oplysningsforpligtelser for identificerede segmenter i forhold til IAS 14, som erstattes af standarden. Standarden får alene betydning for præsentation af koncernens segmenter og ikke på indregning og måling i årsrapporten. For Nordicom betyder standarden kun mindre ændringer, idet opdelingen på de nuværende segmenter stort set følger den interne ledelsesrapportering.

IFRIC 13 – Customer Loyalty Programs træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2009 eller senere. Fortolkningsbidraget præciserer, at fordele som tildeles kunden som led i en salgstransaktion skal indregnes separat. Fordelene skal måles til salgsværdi. Fortolkningsbidraget vil ikke påvirke Nordicoms anvendte regnskabspraksis.

IFRIC 15 – Agreements for the Construction of Real Estate træder 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 følger bestemmelserne i fortolkningsbidraget, vil dette ikke påvirke den anvendte regnskabspraksis. (Fortolkningsbidraget er endnu ikke godkendt af EU).

IFRIC 16 – Hedges of a net Investment in a Foreign Operation træder 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 vil ikke påvirke Nordicoms anvendte regnskabspraksis, idet valuta-kursrisici vedrørende udenlandske datterselskaber ikke afdækkes.

(Fortolkningsbidraget 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. (Fortolkningsbidraget er endnu ikke godkendt af EU).

IFRIC 18 – Transfers of Assets from Customers træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 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 er endnu ikke godkendt af EU).

Annual Improvements 2008. Hvert år udsender IASB et samlet forslag til en række småændringer til eksisterende standarder. I 2008 vedrører disse ændringer IAS 7 – Statement of cash flows, IAS 18 – revenue, 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 og IFRS 8 – Operating segments. 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 i 2009 henholdsvis 2010.

nordicom

