

Kromann Reumert
Att.: Casper Munch
Sundkrogsgade 5
2100 København Ø

14.december 2010

Ref. ABR/Ste

J.nr. 6373- 0082

Dispensation fra forpligtelsen til at fremsætte overtagelsestilbud til aktionærene i Nordicom A/S

FINANSTILSYNET
Århusgade 110
2100 København Ø

Tlf. 33 55 82 82
Fax 33 55 82 00
CVR-nr. 10 59 81 84
finansstilsynet@ftnet.dk
www.finanstilsynet.dk

De har som advokat for HFI af 27.9.2010 ApS, SB Holding 2009 ApS, Stodir hf. (Konsortiet) anmodet om en dispensation fra tilbudspligten jf. § 31 i lov om værdipapirhandel m.v.

Sagen har været forelagt Fondsrådets Formandsskab, som har tiltrådt følgende:

ØKONOMI- OG
ERHVERVSMINISTERIET

Afgørelse

Det er Finanstilsynets vurdering, at Nordicom A/S' var et nødlidende selskab, hvis eksistens på tidspunktet for emissionen var direkte truet, hvis den planlagte emission ikke blev gennemført. Emissionen skulle fremskaffe den fornødne kapital til brug for opfyldelse af den rekonstruktionsaftale (også kaldet Bankaftalen), som Nordicom A/S har indgået med de væsentligste kreditorer (tekst udeladt..).

Uden Bankaftalen vil selskabet være nødt til at indgive betalingsstandsning-anmodning eller konkursbegæring, da selskabet ikke vil kunne refinansiere den forfaldne gæld og ikke vil kunne sælge aktiver nok til at servicere de løbende renteforpligtelser.

Nordicom A/S har ikke andre aktionærer eller potentielle investorer end Konsortiet, der vil tegne de resterende aktier, således at minimumsudbudet nås.

Finanstilsynet giver på den baggrund Konsortiet, der består af de eksisterende storaktionærer i Nordicom A/S, dispensation fra tilbudspligten efter § 31, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v., jf. § 31, stk. 8, i lov om værdipapirhandel m.v.

Nærværende afgørelse vil blive offentliggjort på Finanstilsynets hjemmeside, jf. § 84 c, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v.

Sagens faktiske omstændigheder

De har oplyst, at Konsortiet har tegnet aktier i Nordicom A/S for DKK 50 mio. kr.

De har oplyst følgende om Nordicom A/S' økonomiske forhold og udvikling:

- at Nordicom A/S har offentliggjort prospekt den 7. september 2010, hvoraf fremgår, at selskabet har indgået Bankaftalen, hvis indgåelse var nødvendig for selskabets overlevelse. En betingelse i Bankaftalen er, at der opnås et netto provenu ved kapitalforhøjelse i selskabet inden den 30. september 2010 på DKK 100 mio.
- at bankkreditorerne, der omfatter mere end 95 % af den omfattede bankgæld, den 27. september 2010 har accepteret, at nettoprovenuet fra kapitalforhøjelsen alene er DKK 50 millioner.
- at uden Bankaftalen vil selskabet uomtvisteligt være nødsaget til at indgive betalingsstandsnings- eller konkursbegæring, da selskabet ikke vil kunne refinansiere den forfaldne gæld og ikke vil kunne forsætte med at sælge nok ejendomme til at servicere de løbende renteforpligtelser.
- at Bankaftalen giver Nordicom A/S henstand med rentebetalingerne indenfor visse rammer. Dette medfører, at Nordicom A/S kan betale øvrige kreditorer via selskabets driftsmæssige cash flow. Bortfalder denne henstandsordning, vil Nordicom A/S ikke kunne servicere de løbende øvrige forpligtelser via det driftsmæssige cash flow.
- at hvis Bankaftalen ikke opretholdes, vil Nordicom A/S dels skulle tilbagebetale renter omfattet af henstanden, dels betale renter efter gamle højere satser tilbage fra 31. december 2009. Renterne omfattet af henstanden og renterestancen vil i givet fald udgøre DKK 46 mio. pr. 30. juni 2010, og rentesatserne vil som udgangspunkt stige med omkring 150 bps p.a. Yderligere vil omkostningerne på realkreditgælden stige som følge af, at bidragssatserne tillige er fastsat til et fast beløb for hele realkrediten efter Bankaftalen. Bortfalder denne, vil omkostningerne stige. Ophæves Bankaftalen, vil Bankerne endvidere i henhold til de gamle individuelle aftaler have ret til at opsige deres lån på anfordring eller med op til 2-3 ugers varsel.

- at set i forhold til selskabets delårsrapport pr. 30. juni 2010, hvoraf fremgår, at Nordicom A/S har en positiv pengestrøm på driften på ca. DKK 3,4 mio., er det uomtvisteligt, at Nordicom A/S ikke vil kunne servicere dets finansielle kreditorer, hvis Bankaftalen bortfalder.
- at hvis Bankaftalen ikke videreføres, vil det operationelle cash flow ikke dække selskabets forpligtelser inklusive dets renteforpligtelser i perioden 1. juli 2010 – 30. juni 2011. Som konsekvens heraf vil Nordicom A/S være forpligtiget til at indgive betalingsstandsning- eller konkursbegæring.
- at der kun skal 5 % af Bankkreditorerne (målt på udeståender = 90 mio.) til at opsiges Bankaftalen, hvorfor de fleste af Bankkreditorerne egenhændigt vil kunne opsiges aftalen med virkning for de øvrige Bankkreditorer.
- at Nordicom A/S ikke har andre aktionærer eller potentielle investorer end Konsortiet, der vil tegne de resterende aktier, således at minimumsudbuddet nås.

Aktionærerne (erhververen) - Konsortiet

Konsortiet består af: HFI af 27.9.2010 ApS, SB Holding 2009 ApS, Stodir hf. Før gennemførelsen af emissionen i Nordicom A/S besad henholdsvis HFI-Invest A/S 33 %, ALMC hf. 6,2 % og Stodir hf. 8,5 % af aktiekapitalen og stemmerettighederne i Selskabet.

a. HFI af 27.9.2010 ApS:

Selskabet er ejet af HFI-Invest A/S (16,7%) og JEW Holding ApS (83,3%). HFI-Invest A/S er den tidligere hovedaktionær i Nordicom A/S med 33 % af aktiekapitalen og er ultimativt kontrolleret af Ole Vagner-familien. JEW Holding ApS er ejet af Jørgen-Erik Witting, som er stifter og ejer af den fynske ejendoms-udvikler, Arkitektgruppen A/S. Hverken JEW Holding ApS eller Jørgen Erik Witting var aktionærer i Nordicom A/S før kapitalforhøjelsen i Selskabet.

b. SB Holding 2009 ApS:

Selskabet er ejet af ALMC hf. (54 %) samt af en international nominee account (46%) administreret af ALMC hf. ALMC hf. (tidligere Straumur Burdarras Investment Bank hf.) er et rekonstrueret islandsk investeringsselskab ejet af en række internationale banker og investeringsselskaber, heriblandt Goldman Sachs, Bayerisches Landesbank samt Deutsche Bank. ALMC hf. ejede før kapitalforhøjelsen i Nordicom A/S 6,2 % af aktierne i Selskabet.

c. Stodir hf.:

Stodir hf. er et islandsk holdingselskab, som ejer betydelige andele i Tryggin-gamidstodin (TM) og Refresco, Europas største producent af private label frugtsaft og læskedrikke samt Royal Unibrew. Stodir hf. ejede før kapitalforhøjelsen i Nordicom A/S 8,5 % af aktierne i Selskabet.

Overdragelsen

HFI af 27.9.2010 ApS, SB Holding 2009 ApS og Stodir hf. har erhvervet i alt DKK 50 millioner aktier i Nordicom A/S i forbindelse med kapitalforhøjelsen i Selskabet. Den samlede kapitalforhøjelse i Nordicom A/S blev på i alt DKK 89 millioner.

For så vidt angår HFI af 27.9.2010 ApS blev aktierne, i alt DKK 15 millioner aktier, dog formelt tegnet af dets to anpartshavere HFI-Invest A/S og JEW Holding ApS, som har forpligtet sig til at indskyde dem i HFI af 27.9.2010 ApS. HFI af 27.9.2010 ApS har herudover forpligtet sig til at erhverve i alt 1.032.193 aktier fra HFI-Invest A/S og HFI-Invest A/S har forpligtet sig til at overdrage disse aktier til HFI af 27.9.2010 ApS. (tekst udeladt..). For at sikre kontrollen i Konsortiet har HFI-Invest A/S den 30. september 2010 givet HFI af 27.9.2010 ApS fuldmagt til at stemme i alle henseender på HFI-Invest A/S' aktier i Nordicom A/S og HFI af 27.9.2010 ApS kontrollerer dermed stemmerne på disse aktier. Konsortiet har herefter 53,94 % af det samlede antal stemmerettigheder i Selskabet, og dermed erhvervet kontrol.

Finansiering af tegningen

Tegningen af aktier finansieres fra de respektive selskaber med kontante indskud.

Konsortiets fremtidsplaner med Nordicom A/S

Konsortiet er enig i selskabets eksisterende strategi, dog med forøget fokus på at nedbringe balancen på den korte bane for hurtigst muligt at genetablere en solid egenkapitalandel i selskabet. Denne gældsnedbringelse forventes gennemført med øje for udvalgte geografiske områder således, at selskabets ejendomsportefølje kan fokuseres. Provenuet fra aktieemissionen forventes, som angivet i prospektet, benyttet til investeringer i udvalgte ejendomme, primært med salg for øje.

Det er Konsortiets vurdering, at transaktionen tilfører Nordicom A/S tilstrækkeligt kapital til at videreføre og gennemføre den planlagte strategi med henblik på at gøre selskabet i stand til at operere uden en bankaftale.

Konsortiets aktionæraftale

Konsortiet har indgået en aktionæraftale, (tekst udeladt..). Konsortiet råder over 53,94% af stemmerne.

(tekst udeladt..).

Det retlige grundlag

Reglerne om overtagelsestilbud, herunder pligten til at fremsætte et overtagelsestilbud, findes i kapitel 8 i lov om værdipapirhandel m.v. og i bekendtgørelse nr. 221 af 10. marts 2010 om overtagelsestilbud.

Tilbudspligten følger af § 31, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v. Det fremgår af bestemmelsen:

"Overdrages en aktiepost direkte eller indirekte i et selskab, der har en eller flere aktieklasser optaget til handel på et reguleret marked eller en alternativ markedsplads, til en erhverver eller til personer, der handler i forståelse med denne, skal erhververen give alle selskabets aktionærer mulighed for at afhænde deres aktier på identiske betingelser, hvis overdragelsen medfører, at erhververen

- a) kommer til at besidde flertallet af stemmerettighederne i selskabet,*
- b) får ret til at udnævne eller afsætte et flertal af selskabets bestyrelsesmedlemmer,*
- c) får ret til at udøve en bestemmende indflydelse over selskabet på grundlag af vedtægterne eller aftale med dette i øvrigt,*
- d) på grundlag af aftale med andre aktionærer kommer til at råde over flertallet af stemmerettighederne i selskabet eller*
- e) kommer til at kunne udøve bestemmende indflydelse over selskabet og kommer til at besidde mere end en tredjedel af stemmerettighederne"*

Det grundlæggende formål med reglerne om tilbudspligt er at beskytte minoritetsaktionærerne.

Finanstilsynet har efter § 31, stk. 8, i lov om værdipapirhandel m.v. mulighed for at fritage fra forpligtelsen til at fremsætte et overtagelsestilbud efter § 31, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v., såfremt særlige forhold gør sig gældende.

I forbindelse med økonomi- og erhvervsministerens lovforslag nr. L 102 fremsat den 12. marts 2008, bemærkes følgende i lovbemærkningerne om muligheden for at opnå dispensation fra tilbudspligten:

"Finanstilsynet har i øvrigt konkret mulighed for at dispensere fra tilbudspligten, såfremt særlige omstændigheder gør sig gældende, jf. § 31, stk. 4. Praksis med hensyn til anmodning om dispensation fra tilbudspligten efter § 31, stk. 1, er relativ sparsom. Et eksempel på et forhold, der efter gældende praksis og efter en konkret vurdering vil kunne medføre dispensation fra tilbudspligten, er rekonstruktionstilfælde, hvor udstederens eksistens er direkte truet. Her må en rekonstruktion forventes at være i minoritetsaktionærernes interesse, og dette vil således kunne indgå i en afvejning af, om der er behov for et overtagelsestil-

bud. I tilfælde, hvor det ikke har været tilsigtet at opnå bestemmende indflydelse vil en dispensation eksempelvis kunne gøres betinget af, at erhververen inden for en vis tidsfrist afhænder en del af aktiebeholdningen, så den bestemmende indflydelse ikke længere besiddes. Derudover kan der stilles som betingelse, at der i perioden, hvor den bestemmende indflydelse besiddes, sikres, at erhververen ikke anvender sin bestemmende indflydelse i selskabet."

Finanstilsynets vurdering

Konsortiet har anmodet Finanstilsynet om dispensation fra pligten til at fremsætte overtagelsestilbud efter § 31, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v., jf. § 31, stk.8, i lov om værdipapirhandel m.v., i forbindelse med tegning af aktier.

Tegningen medfører, at Konsortiet opnår flertallet af stemmerettighederne i Nordicom A/S.

Henset til det forhold, at

- 1) Bankaftalen ifølge oplysninger fra Nordicom A/S såvel som fra en af selskabets væsentligste kreditorer (tekst udeladt.), vil blive ophævet, såfremt der ikke tilføres Nordicom A/S DKK 50 mio.,
- 2) Nordicom A/S ikke har andre aktionærer eller potentielle investorer end Konsortiet, der vil tegne de resterende aktier, således at minimumsudbuddet nås og misligholdelse af Bankaftalen undgås.
- 3) Ledelsen i Nordicom A/S har oplyst, at hvis emissionen ikke gennemføres vil det bringe selskabet i en situation, hvor ledelsen uomtvistelig vil være nødsaget til at indgive betalingsstandsningsansøgning eller konkursbegæring.
- 4) Nordicom A/S har oplyst, at mulighederne for at videreføre driften ved optagelse af nye driftskreditter er afdækket, og at fraværet af en bankaftale vil medføre, at bankerne vil nedbringe deres eksponering.
- 5) At provent skal anvendes til at færdigudvikle projekter i Nordicom A/S, der kan sikre yderligere indtjeningsgrundlag, således at Nordicom A/S efter Bankaftalens udløb kan tilbagebetale de bankkreditorer, der har bevilliget henstand.

er det Finanstilsynets vurdering, at Nordicom A/S er et nødlidende selskab i risiko for at gå i betalingsstandsning eller konkurs, hvorfor selskabets eksistens er direkte truet.

Derudover har Finanstilsynet i den konkrete sag lagt afgørende vægt på følgende tre forhold:

- at Nordicom A/S siden indgåelse af Bankaftalen, hvor kreditorerne gav en ikke ubetydelig henstand med de løbende betalinger, har befundet sig i en rekonstruktion.
- at kreditorsammensætningen er usædvanlig med 12 forskellige banker, hvor en række af de væsentligste har tilkendegivet, at de generelt ønsker at reducere deres engagementer indenfor ejendomssegmentet, ligesom enkelte bankkreditorer ønsker at afvikle deres engagementer med henblik på en nedlukning af deres aktiviteter i Danmark, hvorfor det lægges til grund, at der ikke er mulighed for at genforhandle Bankaftalen.
- at ingen af bankkreditorerne kan betragtes som Nordicom A/S' primære bankforbindelse, da ingen af bankkreditorerne er væsentlig større end de andre.

Det forhold, at Nordicom A/S ikke kan fremskaffe den fornødne kapital via en emission til brug for at sikre, at en rekonstruktion fortsat kan løbe, må efter Finanstilsynets vurdering anses for at være en særlig omstændighed, der efter en konkret vurdering kan begrunde en dispensation fra tilbudspligten efter § 31, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v., jf. § 31, stk. 8, i lov om værdipapirhandel m.v.

Beskyttelsen af minoritetsaktionærerne

Reglerne om overtagelsestilbud har til formål at beskytte minoritetsaktionærerne i forbindelse med et kontrolskifte. Minoritetsaktionærernes interesser skal således tages i betragtning, når det skal vurderes, hvorvidt der kan meddeles dispensation fra tilbudspligten.

Det er Konsortiets vurdering, at transaktionen tilfører Nordicom A/S tilstrækkeligt kapital til at videreføre og gennemføre den planlagte rekonstruktion med henblik på at gøre selskabet i stand til på sigt at operere uden en bankaftale.

Finanstilsynet finder, at omstændighederne i forhold til minoritetsaktionærerne medfører, at en dispensation fra tilbudspligten kan gives. Kontrolskiftet ses ikke at medføre væsentlig ændringer af betydning for minoritetsaktionærerne med hensyn til forudsætningerne for selskabets videre drift og for deres investering.

Aktien er en illikvid aktie uden stor omsætning. Aktiekursen har det seneste år været støt nedadgående. Lukkekursen den 27. september 2010 var DKK

13,00 pr. aktie og lukkekursen den 2. december 2010 var DKK 9,40 pr. aktie.

Et overtagelsestilbud vil ske til en kurs, der alt andet lige vil være væsentlig lavere end den kurs, aktierne er blevet købt for. Minoritetsaktionærerne må antages at have en interesse i, at Nordicom A/S får tilført den fornødne kapital via en emission, der kan sikre selskabets videreførelse og værdien af minoritetsaktionærernes investering. Der lægges her vægt på, at proventet for de af Konsortiet tegnede aktier bliver tilført kontant.

Kapitalforhøjelsen ses endvidere ikke at medføre væsentlige ændringer i kontrolstrukturen i Nordicom A/S. Deltagerne i Konsortiet har allerede i dag en stor andel af aktiekapitalen og stemmerettighederne i selskabet.

Det er således Finanstilsynets samlede vurdering, at en dispensation fra tilbudspligten både er i aktionærernes og Nordicom A/S' interesse.

På baggrund af de foreliggende oplysninger gives dispensation fra tilbudspligten efter § 31, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v., jf. § 31, stk. 8, i lov om værdipapirhandel m.v.

Betingelse

Ændringer i Bankaftalen skal godkendes af Finanstilsynet.

Såfremt der er spørgsmål eller kommentarer til ovenstående, kan Anne Bruun (33 55 82 80) kontaktes.

Anne Bruun
vicekontorchef