



PARKEN Sport & Entertainment A/S

(et dansk aktieselskab, CVR-nr. 15 10 77 07)

Udbud af op til 7.406.400 stk. nye aktier a nom. DKK 20 til kurs 68 pr. aktie med fortegningsret for Eksisterende Aktionærer i PARKEN Sport & Entertainment A/S i forholdet 1:3

Dette prospekt ("Prospektet") er udarbejdet i forbindelse med en kapitalforhøjelse omfattende et udbud af 7.406.400 stk. nye aktier a nom. DKK 20 (de "Udbudte Aktier") i PARKEN Sport & Entertainment A/S ("Selskabet" og sammen med dets direkte og indirekte ejede datterselskaber "PSE" eller "Koncernen") med fortegningsret for Selskabets Eksisterende Aktionærer (som defineret nedenfor) i forholdet 1:3 ("Udbuddet").

Forud for Udbuddet er der i PARKEN Sport & Entertainment A/S udstedt 2.468.800 stk. aktier a nom. DKK 20 (de "Eksisterende Aktier" og sammen med de Udbudte Aktier "Aktierne"), og Selskabet har dermed en nominel aktiekapital på DKK 49.376.000.

I henhold til bemyndigelsen, som er optaget i § 3A i Selskabets vedtægter ("Vedtægter"), har Selskabets bestyrelse ("Bestyrelsen") den 9. marts 2010 truffet beslutning om Udbuddet, herunder at forhøje Selskabets aktiekapital med nom. DKK 148.128.000 (svarende til 7.406.400 stk. Udbudte Aktier a nom. DKK 20).

Alle indehavere af Selskabets Eksisterende Aktier, der den 15. marts 2010 kl. 12.30 ("Tildelingstidspunktet") er registreret i VP Securities A/S ("VP Securities") som aktionær i Selskabet ("Eksisterende Aktionærer"), vil få tildelt tre (3) tegningsretter ("Tegningsret") for hver Eksisterende Aktie. For hver Tegningsret er indehaveren berettiget til at tegne ét (1) stk. Udbudt Aktie mod betaling af DKK 68 pr. Udbudt Aktie ("Udbudskursen").

Handelsperioden for Tegningsretterne løber fra den 11. marts 2010 kl. 9.00 til den 24. marts 2010 kl. 17.00. Tegningsperioden for de Udbudte Aktier ("Tegningsperioden") løber fra den 16. marts 2010 kl. 9.00 til den 29. marts 2010 kl. 17.00. Tegningsretter, som ikke udnyttes i Tegningsperioden, mister deres gyldighed og værdi, og indehaveren af sådanne Tegningsretter er ikke berettiget til kompensation. Når en indehaver af Tegningsretter har udnyttet disse og tegnet Udbudte Aktier, kan tegningen ikke tilbagekaldes eller ændres af indehaveren. Tegningsretterne og de Udbudte Aktier er godkendt til optagelse til handel og officiel notering på NASDAQ OMX Copenhagen A/S ("NASDAQ OMX").

Selskabets Aktier er noteret på NASDAQ OMX under ISIN koden DK0010237643.

De Udbudte Aktier udstedes i en unoteret midlertidig ISIN kode. De Udbudte Aktier vil blive optaget til handel og officiel notering på NASDAQ OMX direkte i ISIN koden for de Eksisterende Aktier efter at registreringen af kapitalforhøjelsen er sket hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. En sådan registrering forventes at ske den 31. marts 2010.

Selskabets tre største aktionærer Den Professionelle Forening LD, KPS Invest A/S og Erik Jensen Skjærbæk (de "Større Aktionærer") samt nuværende og tidligere medlemmer af Selskabets bestyrelse og Selskabets adm. direktør har afgivet tegningstilsagn om tegning af i alt 4.513.224 stk. Udbudte Aktier. Lead Manager har indgået en aftale med Selskabet om at stille garanti for tegning af op til i alt 2.893.176 stk. Udbudte Aktier under visse betingelser ("Garantiaftalen") jf. afsnittet "Vilkår og betingelser for Udbuddet – Placering". Der er således garanteret fuld tegning af Udbuddet.

Investorer skal være opmærksomme på, at en investering i Tegningsretterne og de Udbudte Aktier indebærer stor risiko. Der henvises til afsnittet "Risikofaktorer" for en beskrivelse af forhold, der bør overvejes i forbindelse med en beslutning om at investere i Tegningsretterne og de Udbudte Aktier.

Tegningsretterne og de Udbudte Aktier leveres elektronisk ved tildeling på konti i VP Securities. De Udbudte Aktier kan afregnes gennem Euroclear Bank S.A./N.V. som operatør af Euroclear System ("Euroclear") og Clearstream Banking S.A. ("Clearstream").

I forbindelse med Udbuddet kan Lead Manager fra begyndelsen af Udbuddet og indtil 30 dage efter de Udbudte Aktiers første noteringsdag gennemføre transaktioner, der stabiliserer eller fastholder kursen på Tegningsretterne (stabiliserende handlinger i relation til Tegningsretterne vil kun ske i handelsperioden for Tegningsretterne), de Udbudte Aktier og de Eksisterende Aktier på et højere niveau, end der ellers ville være gældende. Lead Manager er ikke forpligtet til at foretage stabilisering. Såfremt sådanne transaktioner indledes, kan de afbrydes på ethvert tidspunkt.

Udbuddet omfatter et offentligt udbud i Danmark og privatplaceringer i visse andre jurisdiktioner.

Tegningsretterne og de Udbudte Aktier er ikke blevet godkendt, afvist eller anbefalet af det amerikanske børstilsyn (Securities and Exchange Commission), børstilsyn i enkeltstater i USA eller andre amerikanske tilsynsmyndigheder, ligesom ingen af de ovenfor nævnte myndigheder har afgivet nogen erklæring om eller udtalt sig om Udbuddet, eller om hvorvidt Prospektet er korrekt eller fuldstændigt. Enhver erklæring om det modsatte betragtes som en kriminel handling i USA.

Tegningsretterne og de Udbudte Aktier er ikke blevet og vil ikke blive registreret i henhold til United States Securities Exchange Act of 1933 med senere ændringer ("U.S. Securities Act") eller værdipapirlovgivning i enkeltstater i USA. Enhver overdragelse af Tegningsretterne og ethvert udbud og salg af de Udbudte Aktier er ikke tilladt undtagen ved udbud og salg i henhold til Regulation S i U.S. Securities Act ("Regulation S").

Lead Manager



Dette Prospekt er dateret 9. marts 2010 ("Prospektdatoen").

Generel information

Vigtige oplysninger om dette Prospekt

Dette Prospekt er udarbejdet i henhold til danske love og regler, herunder lovbekendtgørelse nr. 795 af 20. august 2009 om værdipapirhandel med senere ændringer (Værdipapirhandelsloven), Kommissionens Forordning (EF) nr. 809/2004 af 29. april 2004 og Finanstilsynets bekendtgørelse nr. 885 af 14. september 2009 vedrørende prospekter for værdipapirer, der optages til handel på et reguleret marked og ved offentlige udbud af værdipapirer over EUR 2.500.000. Prospektet er underlagt dansk ret.

Dette Prospekt er udarbejdet med henblik på Udbuddet.

Nordea Markets (division af Nordea Bank Danmark A/S) ("Nordea Markets") er Lead Manager i forbindelse med Udbuddet og vil i denne forbindelse modtage honorar fra Selskabet. I forbindelse med Nordea Markets' normale forretningsaktiviteter kan Nordea Markets eller visse af Nordea Markets tilknyttede selskaber have ydet og kan i fremtiden yde investeringsbankrådgivning og foretage almindelige bankforretninger med Selskabet og eventuelle dattervirksomheder samt tilknyttede selskaber, som Selskabet måtte have i fremtiden.

Det er ikke tilladt nogen at give oplysninger eller komme med udtalelser i forbindelse med dette Udbud bortset fra, hvad der er indeholdt i dette Prospekt. Afgivelse af sådanne oplysninger kan i givet fald ikke betragtes som fremsat eller tiltrådt af Selskabet eller Lead Manager. Selskabet og Lead Manager påtager sig ikke noget ansvar for sådanne oplysninger eller udtalelser. Oplysningerne i dette Prospekt stammer fra Selskabet og andre kilder, der er identificeret i dette Prospekt.

Oplysningerne i Prospektet relaterer sig til den dato, der er trykt på forsiden, medmindre andet er udtrykkeligt angivet. Udlævering af Prospektet kan under ingen omstændigheder tages som udtryk for, at der ikke er sket ændringer i Selskabets forhold efter denne dato, eller at Prospektets oplysninger er korrekte på noget tidspunkt efter dets datering.

Enhver væsentlig ændring i forhold til Prospektets indhold, som indtræder eller konstateres mellem tidspunktet for godkendelsen af Prospektet og den endelige afslutning af Udbuddet, dvs. indtil der er sket registrering hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen og optagelse af de Udbudte Aktier til handel og officiel notering, vil blive offentliggjort som tillæg til Prospektet i henhold til de gældende love og regler i Danmark. Investorer, der har indvilget i at udnytte Tegningsretter og/eller købe Udbudte Aktier inden offentliggørelse af et sådant tillæg, har ret til at trække deres accept tilbage i to børsdage efter tillæggets offentliggørelse.

Selskabet er ansvarlig for Prospektet i henhold til gældende dansk lovgivning. Hverken Lead Manager eller nogen anden person afgiver nogen udtrykkelige eller underforståede erklæringer eller garantier med hensyn til korrektheden eller fuldstændigheden af dette Prospekt eller de oplysninger eller erklæringer, der er indeholdt heri.

Potentielle tegnere eller købere af Tegningsretter og/eller de Udbudte Aktier skal selv vurdere, om oplysningerne i Prospektet er relevante, og en eventuel tegning eller et eventuelt køb af Tegningsretter og/eller de Udbudte Aktier bør baseres på de undersøgelser, som potentielle tegnere eller købere finder nødvendige.

Prospektet må ikke videresendes, gengives eller på anden måde videreføres af andre end Lead Manager og Selskabet. Investorer må ikke reproducere eller distribuere dette Prospekt, helt eller delvist, og investorer må ikke videregive noget af indholdet i dette Prospekt eller anvende nogen oplysninger i dette Prospekt til andre formål end overvejelse om køb af Tegningsretter og køb eller tegning af de Udbudte Aktier, der er beskrevet i dette Prospekt. Investorer tiltræder ovenstående ved at acceptere modtagelse af dette Prospekt.

Salgsbegrænsninger

Udbuddet omfatter et offentligt udbud i Danmark og privatplaceringer i visse andre jurisdiktioner.

Udlævering af Prospektet og Udbuddet kan i visse jurisdiktioner være begrænset ved lov og/eller omfattet af andre restriktioner, og dette Prospekt må ikke anvendes som eller i forbindelse med et tilbud eller en opfordring fra personer i en jurisdiktion, hvor et sådant tilbud eller en sådan opfordring ikke er godkendt eller til personer, til hvem det er ulovligt at fremsætte et sådant tilbud eller en

sådan opfordring. Dette Prospekt udgør ikke et tilbud om eller en opfordring til at købe Tegningsretter eller købe eller tegne Udbudte Aktier i nogen jurisdiktion, hvor et sådant tilbud eller en sådan opfordring er ulovlig. Selskabet og Lead Manager forudsætter, at personer, som kommer i besiddelse af dette Prospekt, gør sig bekendt med og overholder alle sådanne begrænsninger, herunder skatteforhold og mulige valutarestriktioner, der måtte være relevante i forbindelse med Udbuddet. De enkelte investorer opfordres til gennem egne rådgivere at undersøge de skattemæssige konsekvenser af at investere i de Udbudte Aktier. Hverken Selskabet eller Lead Manager har noget juridisk ansvar for eventuelle overtrædelser af disse begrænsninger fra nogen persons side, uanset om denne person er en Eksisterende Aktionær eller en potentiel køber af Tegningsretter og/eller tegner af de Udbudte Aktier.

Udlæveringen af Prospektet samt markedsføring af Tegningsretter eller Aktier er i visse lande omfattet af restriktioner. Personer, der kommer i besiddelse af Prospektet, forudsættes selv at indhente oplysninger om sådanne restriktioner samt påse efterlevelsen heraf, herunder skatteforhold og mulige valutarestriktioner, der måtte være relevante i forbindelse med Udbuddet. De enkelte investorer opfordres til gennem egne rådgivere at undersøge de skattemæssige konsekvenser af at investere i de Udbudte Aktier. Dette Prospekt udgør ikke et tilbud om eller en opfordring til at købe Tegningsretter eller købe eller tegne Udbudte Aktier i nogen jurisdiktion, hvor et sådant tilbud eller en sådan opfordring er ulovlig.

Der gælder endvidere overdragelses- og videresalgsbegrænsninger for Tegningsretterne og de Udbudte Aktier i visse jurisdiktioner.

En potentiel køber eller tegner af Tegningsretter og de Udbudte Aktier skal overholde alle gældende love og bestemmelser i lande eller områder, hvor vedkommende køber, tegner, udbyder eller sælger Tegningsretter og/eller Udbudte Aktier eller er i besiddelse af eller distribuerer Prospektet og skal indhente samtykke, godkendelse eller tilladelse, som det måtte kræves for at erhverve Tegningsretter og/eller de Udbudte Aktier.

Prospektet må ikke distribueres til eller på anden måde gøres tilgængeligt, de Udbudte Aktier må ikke, direkte eller indirekte, udbydes eller sælges, og Tegningsretterne må ikke, direkte eller indirekte, udnyttes eller på anden måde udbydes eller sælges i USA, Canada, Australien eller Japan, medmindre en sådan distribution, et sådant udbud, et sådant salg eller en sådan udnyttelse er tilladt i henhold til gældende lovgivning i den pågældende jurisdiktion, og Selskabet og Lead Manager skal modtage tilfredsstillende dokumentation herfor. Prospektet må ikke distribueres til eller på anden måde gøres tilgængeligt, de Udbudte Aktier må ikke, direkte eller indirekte, udbydes eller sælges, og Tegningsretterne må ikke, direkte eller indirekte, udnyttes eller på anden måde udbydes eller sælges i nogen andre jurisdiktioner uden for Danmark, medmindre en sådan distribution, et sådant udbud, et sådant salg eller en sådan udnyttelse er tilladt i henhold til gældende lovgivning i den pågældende jurisdiktion, og Selskabet og Lead Manager kan anmode om at modtage tilfredsstillende dokumentation herfor. Som følge af restriktioner i henhold til gældende lovgivning forventer Selskabet, at nogen eller alle investorer hjemmehørende i USA, Canada, Australien, Japan og andre jurisdiktioner uden for Danmark muligvis ikke vil kunne få Prospektet distribueret og muligvis ikke vil kunne udnytte Tegningsretterne og tegne de Udbudte Aktier. Selskabet foretager ikke noget udbud eller opfordring til nogen person under nogen omstændigheder, der kan være ulovlige.

Meddelelse til personer hjemmehørende i USA

Tegningsretterne og de Udbudte Aktier er ikke blevet godkendt, afvist eller anbefalet af det amerikanske børstilsyn (Securities and Exchange Commission), børstilsyn i enkeltstater i USA eller andre amerikanske tilsynsmyndigheder, ligesom ingen af de ovenfor nævnte myndigheder har afgivet nogen erklæring om eller udtalt sig om Udbuddet, eller om hvorvidt Prospektet er korrekt eller fuldstændigt. Enhver erklæring om det modsatte betragtes som en kriminel handling i USA.

Tegningsretterne og de Udbudte Aktier er ikke blevet og vil ikke blive registreret i henhold til United States Securities Exchange Act of 1933 med senere ændringer ("U.S. Securities Act") eller værdipapirlovgivning i enkeltstater i USA. Enhver overdragelse af Tegningsretterne og ethvert udbud og salg af de Udbudte Aktier er ikke tilladt undtagen ved udbud og salg i henhold til Regulation S i U.S. Securities Act ("Regulation S").

Udbuddet vedrører værdipapirer i et dansk aktieselskab. Udbuddet er underlagt danske oplysningsforpligtelser, der afviger fra oplysningsforpligtelserne i henhold til amerikansk ret. Regnskaber i dokumentet er udarbejdet i henhold til

International Financial Reporting Standards (IFRS), som godkendt af EU, der muligvis ikke er sammenlignelige med amerikanske selskabers regnskaber.

Det kan være vanskeligt at håndhæve investorers rettigheder og krav i henhold til amerikanske føderale værdipapirlove, da Selskabet er hjemmehørende i Danmark, og nogle eller alle Selskabets Ledende Medarbejdere og medlemmer af Bestyrelsen og Direktionen kan være hjemmehørende i Danmark. Det vil muligvis ikke være muligt at anlægge sag mod et ikke-amerikansk selskab eller dets Ledende Medarbejdere eller Bestyrelsen eller Direktionen ved en domstol uden for USA vedrørende overtrædelse af amerikanske værdipapirlove. Det kan være vanskeligt at tvinge et ikke-amerikansk selskab og dets tilknyttede selskaber til at efterleve afgørelser truffet af domstole i USA.

Meddelelse til investorer i Storbritannien

Dette Prospekt udleveres og henvender sig alene til 1) personer uden for Storbritannien, eller 2) "investment professionals" som defineret i paragraf 19(5) i Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 ("Financial Promotion Order") eller 3) "high net worth companies" og andre, til hvem det lovligt kan viderefremmes, som defineret i paragraf 49(1)(a) til (d) i Financial Promotion Order (alle sådanne personer betegnes under ét "Relevante Personer"). Tegningsretterne og de Udbudte Aktier er kun tilgængelige for Relevante Personer, og enhver opfordring, ethvert tilbud eller enhver aftale om at tegne, købe eller på anden måde erhverve sådanne Tegningsretter eller Udbudte Aktier vil kun blive indgået med Relevante Personer. Enhver person, der ikke er en Relevant Person, må ikke handle ud fra eller i tillid til dette Prospekt eller indholdet heraf.

Meddelelse vedrørende det Europæiske Økonomiske Samarbejde

I relation til de enkelte medlemsstater i det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde, der har implementeret Prospektdirektivet (hver især en "Relevant Medlemsstat"), foretages intet udbud af Tegningsretter eller Udbudte Aktier til offentligheden i nogen Relevant Medlemsstat inden offentliggørelse af et prospekt vedrørende Tegningsretter og de Udbudte Aktier, der er godkendt af den kompetente myndighed i den pågældende Relevante Medlemsstat eller, hvor det er relevant, godkendt i en anden Relevant Medlemsstat og meddelt til den kompetente myndighed i den pågældende Relevante Medlemsstat, alt i henhold til Prospektdirektivet, bortset fra at der med virkning fra og med den dato, hvor Prospektdirektivet er implementeret i den pågældende Relevante Medlemsstat, kan foretages et udbud af Tegningsretter og Udbudte Aktier til offentligheden i den pågældende Relevante Medlemsstat til enhver tid:

- til juridiske enheder, godkendte eller regulerede med henblik på at operere på de finansielle markeder samt ikke-godkendte eller regulerede enheder, hvis formål er udelukkende at investere i værdipapirer,
- til enhver juridisk enhed, som opfylder mindst to af følgende kriterier: 1) et gennemsnit på mindst 250 medarbejdere i det seneste regnskabsår, 2) en samlet balancesum på mere end EUR 43.000.000 og 3) en årlig nettoomsætning på mere end EUR 50.000.000, som anført i det seneste års- eller koncernregnskab,
- til færre end 100 fysiske eller juridiske personer (bortset fra "kvalificerede investorer" som defineret i Prospektdirektivet) under forudsætning af forudgående skriftligt samtykke fra Selskabet og Lead Manager, eller
- under alle andre omstændigheder, der ikke fordrer, at Selskabet offentliggør et prospekt i henhold til Artikel 3 i Prospektdirektivet.

I forbindelse med foranstående betyder udtrykket "udbud af Tegningsretter og Udbudte Aktier til offentligheden" vedrørende Tegningsretter og Udbudte Aktier i en Relevant Medlemsstat den kommunikation, i enhver form og med ethvert middel af tilstrækkelige oplysninger om vilkårene for Udbuddet af Tegningsret-

terne og de Udbudte Aktier, der gør investor i stand til at træffe en beslutning om køb af Tegningsretterne eller køb eller tegning af de Udbudte Aktier, som denne måtte blive ændret i den pågældende Relevante Medlemsstat af ethvert tiltag, hvorved Prospektdirektivet implementeres i den pågældende Relevante Medlemsstat. Udtrykket "Prospektdirektiv" betyder direktiv 2003/71/EF og omfatter alle relevante implementeringsprocedurer i de enkelte Relevante Medlemsstater.

Meddelelse til personer hjemmehørende i Canada, Australien, Japan og andre jurisdiktioner uden for Danmark

Tegningsretterne og de Udbudte Aktier er ikke blevet godkendt, afvist eller anbefalet af udenlandske tilsynsmyndigheder, ligesom ingen myndigheder har afgivet nogen erklæring eller udtalelse om Udbuddet, eller om hvorvidt Prospektet er korrekt eller fuldstændigt.

Tvangsfuldbyrdelse af domme

Selskabet er et aktieselskab indregistreret i Danmark. Alle medlemmerne af Bestyrelsen og Direktionen er bosiddende i Danmark, og alle eller en væsentlig del af Selskabets og sådanne personers aktiver befinder sig i Danmark. Som følge heraf kan investorerne muligvis ikke få forkyndt en stævning uden for Danmark mod Selskabet eller disse personer eller ved domstole uden for Danmark få fuldbyrdet domme, der er afsagt af domstole uden for Danmark på baggrund af gældende lovgivning i jurisdiktioner uden for Danmark.

Fremadrettede udsagn

Visse udsagn i dette Prospekt kan indeholde fremadrettede udsagn. Disse udsagn vedrører Ledelsens forventninger, overbevisninger, intentioner eller strategier vedrørende fremtiden pr. Prospektdatoen. Udsagnene kan identificeres ved brugen af ord som "forventer", "vurderer", "skønner", "venter", "agter", "kan", "planlægger", "forudser", "vil", "bør", "søger" og tilsvarende udtryk. De fremadrettede udsagn afspejler Ledelsens nuværende synspunkter og antagelser med hensyn til fremtidige begivenheder og er dermed behæftet med betydelige risici og usikkerheder. De faktiske og fremtidige resultater og udviklingen kan afvige væsentligt fra, hvad der er angivet i disse udsagn. De fremadrettede udsagn gælder kun pr. Prospektdatoen. Bortset fra eventuelle prospekttillæg, som Selskabet efter dansk ret er forpligtet til at offentliggøre, agter Selskabet ikke og påtager sig ikke nogen forpligtelse til at opdatere de fremadrettede udsagn i dette Prospekt efter Prospektdatoen.

Investorer bør omhyggeligt overveje de risikofaktorer, der er beskrevet i dette Prospekt, før der træffes en investeringsbeslutning. Skulle en eller flere af disse risici realiseres, kan det få væsentlig negativ indvirkning på PSEs aktiviteter, finansielle stilling og udvikling. Endvidere kan der være andre risici, som endnu ikke er identificeret, eller som Ledelsen ikke har anset for væsentlige, der kan få væsentlig negativ indvirkning, og investorerne kan i begge tilfælde tabe hele eller en del af deres investering.

Præsentation af regnskabsoplysninger og andre oplysninger

Regnskabsoplysningerne i Prospektet består af eller er fremkommet ved uddrag fra Selskabets reviderede koncernregnskab for 2009 med tilhørende sammenligningstal for 2008 og 2006/07, der er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU.

Der er generelt foretaget afrundinger af tal og procentangivelser i Prospektet. Som følge heraf kan der forekomme afvigelser mellem de i Prospektet anførte tal og tallene i koncernregnskaberne mv.

Visse definerende termer er anført i afsnittet "Definitioner".

Indholdsfortegnelse

Generel information	2
Indholdsfortegnelse	4
Ansvarlige for Udbuddet	5
Resumé	9
Risikofaktorer	16

Del I Beskrivelse af PSE 25

1	Ansvarlige for Udbuddet	25
2	Revisor	26
3	Udvalgte regnskabsoplysninger	27
4	Risikofaktorer	28
5	Oplysninger om PSE	29
6	Forretningsoversigt	31
7	Organisationsstruktur	47
8	Ejendomme, anlæg og udstyr	48
9	Gennemgang af drift og regnskaber	50
10	Kapitalressourcer	58
11	Forskning og udvikling, patenter og licenser	59
12	Trendoplysninger	60
13	Forventninger	61
14	Bestyrelse, Direktion og Ledende Medarbejdere	69
15	Aflønning og goder	74
16	Ledelsens arbejdspraksis	76
17	Personale	78
18	Transaktioner mellem nærtstående parter	80
19	Større aktionærer	82
20	Oplysninger om PSEs aktiver og passiver, finansielle stilling og resultater, samt udbyttepolitik og retstvister	83
21	Yderligere oplysninger	85
22	Væsentlige kontrakter	88
23	Oplysninger fra tredjemand, eksperterklæringer og interesseerklæringer	92
24	Dokumentationsmateriale	93
25	Oplysninger om kapitalbesiddelser	94

Del II Udbuddet 95

1	Ansvarlige	95
2	Risikofaktorer	96
3	Nøgleoplysninger	97
4	Oplysninger vedrørende de værdipapirer, der udbydes	99
5	Vilkår og betingelser for Udbuddet	105
6	Optagelse til handel	110
7	Lock-up aftaler	111
8	Omkostninger ved Udbuddet	112
9	Udvanding	113
10	Yderligere oplysninger	114
11	Definitioner og ordliste	115

Del III Bilag

Vedtægter	A-1
Regnskabsinformation	F-1

Ansvarlige for Udbuddet

Selskabets ansvar

PARKEN Sport & Entertainment A/S er ansvarlig for Prospektet i henhold til dansk lovgivning.

Selskabets erklæring

Vi erklærer herved, at vi har gjort vores bedste for at sikre, at oplysningerne i Prospektet efter vores bedste vidende er i overensstemmelse med fakta, og at der ikke er udeladt oplysninger, som kan påvirke dets indhold.

København, den 9. marts 2010

PARKEN Sport & Entertainment A/S

Direktion

Dan Hammer
Administrerende direktør/koncernchef

Anders Hørsholt
Direktør/vicekoncernchef

Bestyrelse

Flemming Ammentorp Østergaard
Formand

Niels-Christian Holmstrøm

Flemming Bent Lindeløv

Hans Munk Nielsen

Benny Peter Olsen

Erik Jensen Skjærbæk

Karl Peter Korsgaard Sørensen

Flemming Ammentorp Østergaard er bestyrelsesformand
Niels-Christian Holmstrøm er direktør i Holmstrøm Management ApS
Flemming Bent Lindeløv er administrerende direktør i Hegelund Invest ApS
Hans Munk Nielsen er bestyrelsesmedlem
Benny Peter Olsen er centerchef i UU-Sjælsø
Erik Jensen Skjærbæk er bestyrelsesmedlem
Karl Peter Korsgaard Sørensen er direktør i KPS Invest A/S

Prospekterklæring afgivet af Selskabets uafhængige revisor

Til læserne af dette Prospekt

Vi har som generalforsamlingsvalgt revisor gennemgået oplysninger af regnskabsmæssig karakter indeholdt i det af Ledelsen udarbejdede Prospekt for PARKEN Sport & Entertainment A/S.

Ledelsen har ansvaret for Prospektet og for indholdet og præsentationen af informationerne heri. Vores ansvar er på grundlag af vores arbejde at udtrykke en konklusion om oplysninger af regnskabsmæssig karakter i Prospektet.

Denne erklæring er alene udarbejdet i henhold til dansk praksis og i forbindelse med PARKEN Sport & Entertainment A/S' offentlige udbud og udstedelse af Tegningsretter og de Udbudte Aktier, der søges optaget til handel og officiel notering på NASDAQ OMX, og kan derfor ikke anvendes i anden sammenhæng.

Det udførte arbejde

Vi har udført vores arbejde i overensstemmelse med den danske revisionsstandard for "Andre erklæringsopgaver med sikkerhed end revision eller review af historiske finansielle oplysninger" (RS 3000). Vi har tilrettelagt og udført vores arbejde med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at Prospektet ikke indeholder væsentlig fejlinformation vedrørende Koncernen af regnskabsmæssig karakter.

Vi har gennemgået Prospektets oplysninger vedrørende Koncernen af regnskabsmæssig karakter og har påset, at disse er kor-

rekt gengivet fra det af os reviderede koncernregnskab for 2009 med tilhørende sammenligningstal for 2008 og 2006/07.

For så vidt angår Koncernens konsoliderede resultatforventninger til regnskabsårene 2010 og 2011, har vi påset, at oplysningerne er korrekt gengivet fra de af os undersøgte resultatforventninger til regnskabsårene 2010 og 2011.

Det er vores opfattelse, at det udførte arbejde giver et tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

Konklusion

Baseret på NASDAQ OMX's regler skal vi herved bekræfte, at alle væsentlige forhold vedrørende PARKEN Sport & Entertainment A/S, som er os bekendt, og som efter vores opfattelse kan påvirke vurderingen af Koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling samt resultatet af Koncernens aktiviteter og pengestrømme, som angivet i koncernregnskabet for 2009 med tilhørende sammenligningstal for 2008 og 2006/07, er indeholdt i Prospektet.

Supplerende oplysning

Revisionspåtegningen på koncernregnskabet for 2009 samt erklæring om de fremadrettede finansielle oplysninger for regnskabsårene 2010 og 2011 er modificerede med supplerende oplysninger, der omtaler, at det er en forudsætning for fortsat drift, at den planlagte aktieemission, som beskrevet i Prospektet, gennemføres. Der henvises særskilt til de pågældende erklæringer, der er indeholdt i dette Prospekt.

København, den 9. marts 2010

KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Niels Erik Borgbo
statsaut. revisor

Søren Christiansen
statsaut. revisor

Reference til øvrige erklæringer afgivet af Selskabets uafhængige revisor

Årsrapporterne for 2006/07 og 2008 samt koncernregnskab og årsregnskab for 2009

KPMG C. Jespersen, Statsautoriseret Revisionsinteressentskab, ved de statsautoriserede revisorer Niels Erik Borgbo og Søren Christiansen, har revideret den af Ledelsen aflagte årsrapport for 2006/07 for PARKEN Sport & Entertainment A/S, dateret 31. marts 2008.

KPMG Statsautoriseret Revisionspartnerselskab, ved de statsautoriserede revisorer Niels Erik Borgbo og Søren Christiansen, har revideret den af Ledelsen aflagte årsrapport for 2008 for PARKEN Sport & Entertainment A/S, dateret 26. marts 2009.

KPMG Statsautoriseret Revisionspartnerselskab, ved de statsautoriserede revisorer Niels Erik Borgbo og Søren Christiansen, har revideret det af Ledelsen aflagte koncernregnskab og årsregnskab for 2009 for PARKEN Sport & Entertainment A/S, dateret 26. februar 2010.

Årsrapporterne for 2006/07, 2008 og 2009 er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Revisionen for hvert af årene 2006/07, 2008 og 2009 er udført i overensstemmelse med danske revisionsstandarder.

Årsrapporterne for 2006/07 og 2008 er forsynet med revisionspåtegning uden forbehold eller supplerende oplysninger.

Koncernregnskabet og årsregnskabet for 2009 er forsynet med revisionspåtegning uden forbehold, men med følgende supplerende oplysning vedrørende kapitalforhold:

Supplerende oplysning vedrørende forhold i koncernregnskabet og årsregnskabet

Uden at det har påvirket vores konklusion, henviser vi til ledelsens omtale af kapitalforhold i koncernregnskabets note 1, hvoraf grundlaget for ledelsens vurdering af fortsat drift fremgår, herunder at likviditetsberedskabet er baseret på en ny bankaftale, der er betinget af den planlagte aktieemission. Ledelsen vurderer, at aktieemissionen gennemføres, og at betingelserne for bankaftalen vil blive opfyldt, hvorfor koncernregnskabet og årsregnskabet aflægges under forudsætning af fortsat drift.

Koncernregnskab for regnskabsåret 2009 med sammenligningstal for 2008 og 2006/07

KPMG Statsautoriseret Revisionspartnerselskab, ved de statsautoriserede revisorer Niels Erik Borgbo og Søren Christiansen,

har revideret det af Ledelsen aflagte koncernregnskab for 2009 med tilhørende sammenligningstal for 2008 og 2006/07.

Koncernregnskabet for regnskabsåret 2009 med tilhørende sammenligningstal for 2008 og 2006/07, som fremgår af Bilag 2 i dette Prospekt, er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU.

Revisionen af koncernregnskabet for regnskabsåret 2009 med tilhørende sammenligningstal for 2008 og 2006/07 er udført i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at revisionen tilrettelægges med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at koncernregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

Koncernregnskabet for regnskabsåret 2009 med tilhørende sammenligningstal for 2008 og 2006/07 er forsynet med revisionspåtegning uden forbehold, men med følgende supplerende oplysning vedrørende kapitalforhold:

Supplerende oplysning vedrørende forhold i koncernregnskabet

Uden at det har påvirket vores konklusion, henviser vi til ledelsens omtale af kapitalforhold i koncernregnskabets note 1, hvoraf grundlaget for ledelsens vurdering af fortsat drift fremgår, herunder at likviditetsberedskabet er baseret på en ny bankaftale, der er betinget af den planlagte aktieemission. Ledelsen vurderer, at aktieemissionen gennemføres, og at betingelserne for bankaftalen vil blive opfyldt, hvorfor koncernregnskabet aflægges under forudsætning af fortsat drift.

Revisionspåtegningen fremgår af side F-4 i dette Prospekt.

Forventninger til 2010 og 2011

KPMG Statsautoriseret Revisionspartnerselskab, ved de statsautoriserede revisorer Niels Erik Borgbo og Søren Christiansen, har undersøgt forventninger til 2010 og 2011 for PARKEN Sport & Entertainment A/S, se side 62 i dette Prospekt.

Undersøgelserne er udført i overensstemmelse med den danske revisionsstandard om "Undersøgelse af fremadrettede finansielle oplysninger" (RS 3400). Der er i forbindelse hermed afgivet erklæring med begrænset sikkerhed for, at de af Ledelsen anvendte forudsætninger giver et rimeligt grundlag for forventningerne til 2010 og 2011 og høj grad af sikkerhed for, at resultatforventningerne til 2010 og 2011 er udarbejdet på grundlag af disse forudsætninger og præsenteret i overensstemmelse med Selskabets anvendte regnskabspraksis.

Erklæringen, der indeholder en supplerende oplysning vedrørende kapitalforhold, fremgår af side 62 i dette Prospekt.

Erklæring fra den finansielle rådgiver

I vores egenskab af Lead Manager skal vi herved bekræfte, at vi har fået forelagt alle de oplysninger, vi har anmodet om, og som vi har skønnet nødvendige, fra PARKEN Sport & Entertainment A/S og dets revisor. De udleverede eller oplyste data, herunder de data, som ligger til grund for regnskabsoplysninger, oplysninger

om markedsforhold med videre, har vi ikke foretaget en egentlig efterprøvelse af, men vi har foretaget en gennemgang af oplysningerne og har sammenholdt de nævnte oplysninger med de i Prospektet indeholdte informationer og har herved ikke konstateret ukorrektheder eller manglende sammenhæng.

København, den 9. marts 2010

Nordea Markets

(division af Nordea Bank Danmark A/S)

Resumé

Dette resumé bør læses som en indledning til Prospektet. Enhver beslutning om investering i værdipapirerne bør træffes på baggrund af Prospektet som helhed. De fysiske eller juridiske personer, som har udfærdiget resuméet og anmodet om godkendelse heraf, kan ifalde et civilretligt erstatningsansvar, men kun såfremt det er misvisende, ukorrekt eller uoverensstemmende, når det læses i sammenhæng med de andre dele af Prospektet. Hvis en sag vedrørende oplysningerne i Prospektet indbringes for en domstol, kan den sagsøgende investor være forpligtet til at betale omkostningerne i forbindelse med oversættelse af Prospektet, inden sagen indledes.

Resuméet skal læses i en sammenhæng med andre dele af Prospektet og er i sin helhed med forbehold for de mere detaljerede oplysninger andetsteds i Prospektet.

Der henvises til afsnittet "Risikofaktorer" for en gennemgang af visse særlige forhold, som investor bør overveje i forbindelse med en investering i Aktierne, herunder de Udbudte Aktier, og Tegningsretterne.

PSE

Koncernens forretningsmæssige idégrundlag er at opbygge en lønsom portefølje af forretningsområder med meget stor kundevolumen. Fundamentet er attraktive brands med stærke markedspositioner inden for sport, underholdning, kontorudlejning, ferie og fysisk velvære, hvor høj kundeoplevelse kvalitet og organisatorisk effektivitet skal sikre aktionærerne tilfredsstillende afkast.

PSE opererer inden for fem forretningsområder: Sport (F.C. København og FCK Håndbold), PARKEN Venues (stadiondrift, herunder drift af conferencecenter og udvikling af egne arrangementer), Kontorejendomme (udlejning af kontorlejemål i PARKEN), Lalandia (drift af ferie- og aktivitetscentre med tilhørende udlejning af feriehuse i Lalandia i Rødby og Lalandia i Billund) samt Fitness (fitness dk).

Derudover er PSE aktiv på områder, der understøtter Koncernens strategi på de fem forretningsområder, hvilket aktuelt omfatter følgende aktiviteter: Salg af feriehuse (Lalandia i Billund) samt salg af billetter til sports- og underholdningsarrangementer (minoritetsandel i Creatrix ApS, der ejer Billetlugen A/S).

PSE har alene aktiviteter i Danmark. Et meget stort antal kunder stifter hvert år bekendtskab med Koncernens aktiviteter. I 2009 overværede ca. 950.000 besøgende fodboldkampe og andre arrangementer på Danmarks nationalstadion, PARKEN, Lalandia i Rødby og Lalandia i Billund præsterede tilsammen ca. 1,1 mio. persondøgn, mens ca. 116.000 fitness dk-medlemmer trænede i gennemsnit hver godt en gang om ugen i et af kædens 38 centre.

I 2009 havde PSE en omsætning på DKK 1,75 mia. I alt beskæftiger Koncernen, der har hovedsæde i København, gennemsnitligt 983 fuldtidsbeskæftigede. PSE er noteret på NASDAQ OMX og har mere end 14.900 aktionærer.

Strategi

I forlængelse af den globale finanskrisen tegnede der sig i 2009 et stadigt tydeligere billede af, at PSE med det aktuelle gælds niveau og deraf følgende høje finansielle omkostninger ikke ville kunne etablere en acceptabel sammenhæng mellem afdragsprofilen på gældsforpligtelserne og de pengestrømme, der kunne forventes fra driften i forretningsområderne.

I forbindelse med aflæggelsen af delårsrapporten for 3. kvartal 2009 konstateredes endvidere et markant behov for hensættelse til huslejeoplygtheder mv. samt nedskrivninger af projekter, ejendomme og goodwill.

Koncernens Ledelse besluttede i november 2009, at der var behov for ekstraordinære initiativer for dels at styrke det finansielle beredskab og dels at etablere en solid platform for rentabel drift i fremtiden. Disse initiativer blev beskrevet i en turnaroundplan, hvori Udbuddet har en central placering.

Turnaroundplan

I bestræbelserne på at opnå de nødvendige forbedringer i indtjeningen iværksatte PSE i november 2009 en turnaroundplan med nedenstående hovedelementer:

■ Omkostningsreduktion

Omfattende besparelsesplaner, der sigter på at skabe størst mulig effekt med den mindst mulige konsekvens for den kundeoplevede kvalitet i de enkelte forretningsområder. Planerne omfatter afskedigelser, ændrede arbejdsprocesser, færre åbningsdage i Lalandia, almene besparelser på forbrug mv. Derudover adresserer planerne Koncernens tabsgivende forretningsområder. Når der ses bort fra udviklingen i Lalandia i Billund, der er inde i en opbygningsfase frem til medio 2010, forventes medarbejderstaben i Koncernen i øvrigt fra 2. halvår 2009 og med fuld effekt fra andet halvår 2010 at være reduceret med ca. 115 fuldtidsstillinger som følge af rationaliseringer og afvikling af forretningsaktiviteter.

■ Gældsnedbringelse/emission

Gennemførelse af ændringer i Koncernens kapitalstruktur (og deraf følgende reduktion i de finansielle omkostninger) som forudsætning for Koncernens fortsatte udvikling. Ca. 90 % af nettoprovenuet fra Udbuddet anvendes til nedbringelse af den rentebærende gæld.

■ Ny bankaftale

PSE har indgået en ny bankaftale med sin hovedbankforbindelse. Bankaftalen, som er nødvendig for Koncernens likviditetsberedskab, er betinget af Udbuddets gennemførelse. Det er Ledelsens vurdering, at PSE med gennemførelsen af Udbuddet samt den nye bankaftale med hovedbankforbindelsen har et tilfredsstillende kapitalberedskab.

■ Risikoeeliminering

Skrinlægning af udviklingsprojekter hvor relationen mellem forretningsmæssigt potentiale og økonomisk risiko ikke længere vurderes som attraktiv.

■ Forretningsudvikling

I bestræbelserne på at optimere indtjeningen uden større investeringer fokuseres på en øget kapacitetsudnyttelse i Koncernens forretningsområder, der alle er karakteriseret ved meget store kundevolumener, men også ved betydelig overskudskapacitet – eksempelvis i form af ledige feriehuse ved Lalandia på hverdage uden for skolernes ferier, ledig kapacitet i fitness dk-centre på formiddage og tidlige eftermiddage samt ikke-solgte pladser til F.C. Københavns hjemmekampe i PARKEN.

Langsigtede målsætninger

Det er Ledelsens målsætning at øge PSEs indtjening og markedsværdi gennem organisk vækst i Koncernens allerede omfattende kundevolumen, øget kapacitetsudnyttelse, kontinuerlig forbedring af den operationelle effektivitet samt minimum én kva-

ifikation til gruppespillet i UEFA Champions League inden udgangen af 2014.

Forretningsområder

PSE opererer inden for fem primære forretningsområder:

Sport

Sport omfatter F.C. København og FCK Håndbold. Sport udgjorde i 2009 12,0 % af Koncernens omsætning.

F.C. København blev stiftet i 1992 som en eliteoverbygning på de to moderklubber B1903 og KB (stiftet i 1876). F.C. Københavns officielle sportslige målsætning er at deltage i en UEFA-turnering hver sæson. F.C. København er blevet dansk mester 7 gange, vundet sølv 3 gange og bronze 2 gange. Derudover har klubben vundet den danske pokalturnering 4 gange. Siden 2001 er klubben hver sæson endt i Top 3 i den nationale liga. I de tre sæsoner fra 2005 til 2008, hvor det uofficielle nordiske mesterskab for klubhold, Royal League, blev afviklet, kvalificerede F.C. København sig til finalen hvert år og vandt turneringen to gange. F.C. København har deltaget i UEFA-turneringer i 15 ud af 18 mulige sæsoner.

FCK Håndbold blev stiftet i 2002, da Koncernen overtog eliteaktiviteterne i den konkurstruede Frederiksberg Idræts Forening (FIF). FCK Håndbolds sportslige virksomhed omfatter to ligahold (damer og herrer). FCK Håndbolds herrer har vundet det danske mesterskab 1 gang, mens det tillige er blevet til 1 sølvmedalje og 1 bronzemedalje. Holdet er regerende pokalmester, og i 2008 nåede holdet finalen i den europæiske EHF Cup. I de to seneste sæsoner har herreholdet deltaget i den fornemste klubturnering i verden: EHF Champions League. FCK Håndbolds damer har vundet to DM-bronzemedaljer. Holdet er regerende pokalmester, og i 2009 vandt holdet den europæiske EHF Cupwinners Cup. I de to seneste sæsoner har dameholdet deltaget i EHF Champions League. PSE har i februar 2010 besluttet at kontakte Dansk Håndbold Forbund (DHF) angående en dialog om en eventuel nedlæggelse af de professionelle aktiviteter i FCK Håndbold efter indeværende sæson. Samtidig fortsætter PSE drøftelserne med Kasi ApS om etablering af et samarbejde om at drive klubhåndbold for herrer i Storkøbenhavn på højeste internationale niveau. PSE forventer at træffe den endelige beslutning om fremtiden for FCK Håndbold A/S i 1. halvår 2010.

PARKEN Venues

PARKEN Venues omfatter stadionsdrift, herunder drift af konferencenter og udvikling af egne arrangementer. PARKEN Venues udgjorde i 2009 9,2 % af Koncernens omsætning.

Idrætsparken blev indviet den 25. maj 1911 på den beliggenhed, hvor PARKEN i dag er placeret. Frem til 1990 blev der spillet i alt 233 landskampe i Idrætsparken. Efter ombygning blev det nye nationalstadion, nu kaldet PARKEN, indviet i 1992. PARKEN har en unik placering centralt i København, en placering som det er Ledelsens vurdering ikke vil være muligt for andre udbydere at opnå.

I 2001 blev der etableret et skydetag og opvarmningsmuligheder i PARKEN, hvilket muliggør afvikling af arrangementer hele året. Som opvarmet indendørs arena er PARKEN blandt Nordeuropas største. Ledelsen vurderer, at helårsanvendelsen er en væsentlig konkurrenceparameter for PARKEN.

PARKEN Venues A/S beskæftiger ca. 45 fastansatte medarbejdere, hvortil kommer et større antal løsansatte for eksempel tjenere og bodmedarbejdere. PARKEN Venues står for udlej-

ning af PARKEN til fodboldkampe, herunder landskampe, samt til arrangementer, herunder koncerter og konferencer med mere. PARKEN er hjemmebane for F.C. København. PARKEN er tildelt fire stjerner på UEFAs liste over godkendte stadions – "UEFA Stadia Pool List" – hvilket er den højeste opnåelige klassifikation for stadions med op til 50.000 siddepladser. Der er indrettet 34 boder til at betjene PARKENs gæster. PARKEN kan på denne baggrund være hjemsted for større europæiske kampe arrangeret af UEFA, for eksempel har finalen i UEFA Europa League (tidligere "UEFA Cup") været afholdt to gange i PARKEN, senest i 2000. PARKEN fungerer herudover som Danmarks største koncertarena, hvor en række verdenskendte artister har optrådt.

Kontorejendomme

Kontorejendomme i PARKEN omfatter udlejning af ca. 23.500 m² kontorlejemål i PARKEN. I 2009 udgjorde forretningsområdet 1,0 % af Koncernens omsætning.

PSE ejer i dag kontortårne med et samlet udlejningsareal på ca. 23.500 m², beliggende i umiddelbar tilknytning til stadion. Kontortårnene drives som erhvervsudlejningsejendomme.

Kontortårnene er hovedsageligt indrettet som kontorlejemål, men udlejes herudover tillige til en række af de aktiviteter som den for området gældende lokalplan åbner mulighed for omfattende blandt andet conference, restaurant, cafe, fitness samt butikker.

Lalandia

Lalandia omfatter drift af ferie- og aktivitetscentre med tilhørende udlejning af feriehuse (Lalandia i Rødby og Lalandia i Billund). Lalandia udgjorde i 2009 51,7 % af Koncernens omsætning.

Lalandia i Billund åbnede den 24. april 2009. Lalandia i Rødby har gennem 20 år leveret aktive ferieoplevelser til hovedsageligt familier med børn i alderen 0-14 år. Aktiviteten består dels i udlejning af feriehuse, dels i drift af ferie- og aktivitetscentre indeholdende forskellige aktiviteter såsom Aquadome, minigolf, golf, skøjtebane, bowling, legeland, fitness, sportshal, biograf mv. Udover aktiviteterne er der et indendørs bymiljø med blandt andet restauranter, butikker og underholdning.

Uafhængigheden af vejret og de mange aktivitetstilbud har gjort Lalandia til et attraktivt feriested for skandinaviske børnefamilier. I 2009 havde feriehuse ved Lalandia ca. 1,1 million persondøgn (overnatninger). Opgjort i årsværk er der ca. 460 ansatte tilsammen i Lalandia i Rødby og Billund.

Fitness

Fitness omfatter fitness dk, og forretningsområdet udgjorde i 2009 26,0 % af Koncernens omsætning.

fitness dk er blandt markedslederne i Danmark og tilbyder medlemmerne et bredt og kvalitetsorienteret udbud af træningsydelser – både individuelt og på holdbasis. fitness dk har i dag omkring 2.200 medarbejdere. Kæden startede med tre mindre centre i Aalborg og er siden vokset til 38 centre på landsplan, hvoraf 21 centre på Sjælland, 3 på Fyn og 14 i Jylland. Som en landsdækkende kæde kan medlemmerne frit træne i alle centre i Danmark.

fitness dks medlemmer består af et bredt udsnit af den danske befolkning. fitness dks primære ydelser sælges på medlemsbasis. Med 38 centre og over 100.000 aktive medlemmer har fitness dk opnået en kritisk masse i såvel antal centre som antal medlemmer, hvilket indebærer udnyttelse af betydelige stordriftsfordele. Samtidig anses kædens geografiske dækning for tilfredsstillende.

Baggrund for Udbuddet og anvendelse af provenu

Selskabet forventer at modtage et bruttoprovenu fra Udbuddet på DKK 504 mio., hvilket efter fradrag af anslåede emissionsomkostninger i forbindelse med Udbuddet vil tilføre Selskabet et nettoprovenu på DKK 468 mio.

Udbuddet gennemføres for at sikre PSE en styrket soliditet og finansiell fleksibilitet med henblik på at skabe bedre betingelser for PSEs fremadrettede drift.

90 % af nettoprovenuet vil blive anvendt til nedbringelse af PSEs rentebærende gæld til Nordea Bank Danmark A/S, mens 10 % vil indgå i PSEs kapitalberedskab.

Risikofaktorer

Der er risici forbundet med investering i de Udbudte Aktier og Tegningsretterne, herunder risici i forbindelse med Selskabets forretningsområder samt virksomhed, og i forbindelse med Udbuddet, som bør tages i betragtning, inden der træffes beslutning om erhvervelse eller udnyttelse af Tegningsretter og/eller tegning af de Udbudte Aktier. For en mere omfattende analyse af hver

af de nedenstående risici henvises til afsnittet "Risikofaktorer". Investorer bør omhyggeligt overveje hver af risikofaktorerne samt alle andre oplysninger i Prospektet, inden der træffes beslutning om erhvervelse eller udnyttelse af Tegningsretter og/eller tegning af de Udbudte Aktier. Nogle af de væsentligste risici er blandt andet:

- *Risici forbundet med PSEs økonomiske resultater og økonomiske ressourcer*
- *Risici forbundet med PSEs aktiviteter og markeder*
- *Risici forbundet med forretningsområdet Sport*
- *Risici forbundet med forretningsområdet PARKEN Venues*
- *Risici forbundet med forretningsområdet Kontorejendomme*
- *Risici forbundet med forretningsområdet Lalandia*
- *Risici forbundet med forretningsområdet Fitness*
- *Risici forbundet med valuta- og andre finansielle risici*
- *Risici forbundet med retssager samt afhængede og nedlukkede aktiviteter/selskaber*
- *Risici forbundet med medarbejdere*
- *Risiko forbundet med koncentration af ejerskab*
- *Risici forbundet med Udbuddet*

Resumé af Udbuddet

Der henvises til afsnittet "Udbuddet" for en fuldstændig beskrivelse af Udbuddet.

Udsteder:	PARKEN Sport & Entertainment A/S, P.H. Lings Allé 2, 2100 København Ø, CVR-nummer 15 10 77 07. PARKEN Sport & Entertainment A/S' ISIN kode er DK0010237643 (PARKEN).
Udbuddet:	Udbuddet omfatter 7.406.400 stk. Udbudte Aktier a nom. DKK 20, der udbydes med fortegningsret for Eksisterende Aktionærer i forholdet 1:3.
Udbudskursen:	Alle Udbudte Aktier udbydes til DKK 68 pr. Udbudt Aktie a nom. DKK 20.
Tegningsforhold og tildeling af Tegningsretter:	De Udbudte Aktier udbydes med fortegningsret for Selskabets Eksisterende Aktionærer i forholdet 1:3. Den 15. marts 2010 kl. 12.30 vil enhver, der er registreret i VP Securities som aktionær i Selskabet, få tildelt tre (3) Tegningsretter for hver Eksisterende Aktie. Fra den 11. marts 2010 kl. 9.00 handles Aktierne eksklusiv Tegningsretterne, såfremt de pågældende Aktier handles med sædvanlig valør på tre handelsdage.
Skæringsdato:	Indtil handelstids ophør på NASDAQ OMX den 10. marts 2010 handles Aktierne inkl. Tegningsretter. Den 10. marts 2010 er den sidste dag, hvor investorerne kan erhverve Eksisterende Aktier i Selskabet med tilhørende Tegningsretter, når Tegningsretterne tildeles på Tildelingsdatoen.
Provenu:	Bruttoprovenuet fra Udbuddet udgør DKK 504 mio. Nettoprovenuet (bruttoprovenu efter fradrag af skønnede emissionsomkostninger for Selskabet vedrørende Udbuddet) forventes at udgøre DKK 468 mio.
Optagelse til handel og officiel notering:	Tegningsretterne er godkendt til handel og officiel notering på NASDAQ OMX, således at Tegningsretter kan handles i perioden fra den 11. marts 2010 til den 24. marts 2010, begge dage inklusive. Indehavere, der ønsker at sælge deres Tegningsretter, skal give deres kontoførende institut eller anden finansiel formidler meddelelse herom. Registrering af de Udbudte Aktier hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen vil ske efter gennemførelse af Udbuddet, forventeligt den 31. marts 2010, og snarest muligt herefter vil de Udbudte Aktier blive optaget til handel og officiel notering på NASDAQ OMX ved optagelse i ISIN-koden for de eksisterende Aktier, forventeligt den 7. april 2010 (den midlertidige ISIN-kode og ISIN-koden for de Eksisterende Aktier forventes efterfølgende sammenlagt i VP).
Tegningsperiode:	De Udbudte Aktier kan tegnes i perioden fra den 16. marts 2010 til den 29. marts 2010 kl. 17.00 dansk tid. De Udbudte Aktier vil således i denne periode blive midlertidigt tildelt gennem VP Securities ved udnyttelse af Tegningsretter mod indbetaling af Udbudskursen.
Tegningsmetode:	Tegningsretter er omsætningspapirer, der handles på NASDAQ OMX. Ejere af Tegningsretter, der ønsker at tegne Udbudte Aktier, skal gøre dette gennem deres kontoførende institut i henhold til det pågældende instituts regler. Tidspunktet, for hvornår der skal ske meddelelse om udnyttelse, afhænger for indehavere af Tegningsretter af aftale med og regler og procedurer for det relevante kontoførende institut eller anden finansiel formidler, og tidspunktet kan være tidligere end den sidste dag i Tegningsperioden. Når en ejer har udnyttet sine Tegningsretter, kan udnyttelsen ikke trækkes tilbage eller ændres. Efter udnyttelse af Tegningsretter og betaling af Udbudskursen i løbet af Tegningsperioden, vil de Udbudte Aktier ved udgangen af en handelsdag blive midlertidigt tildelt via VP Securities.
Betaling:	Ved udnyttelse af Tegningsretterne skal indehaveren betale DKK 68 pr. Udbudt Aktie, der tegnes. Betaling for de Udbudte Aktier sker i DKK på tegningsdagen, dog senest den 29. marts 2010 for tegning den sidste dag i Tegningsperioden – mod registrering af de Udbudte Aktier på indehaverens konto i VP Securities i den midlertidige ISIN kode.
Udnyttede Tegningsretter:	Tegningsretter, som ikke udnyttes i Tegningsperioden, mister deres gyldighed og værdi, og indehaveren af sådanne Tegningsretter er ikke berettiget til kompensation. Tegningsperioden slutter den 29. marts 2010 kl. 17.00.
Lead Manager:	Nordea Markets (Division af Nordea Bank Danmark A/S) er Lead Manager for Udbuddet. Nordea har ydet lån til PSE og har indgået Garantiaftale med Selskabet.

Forhåndstilsagn og garanti:	De Større Aktionærer, bestående af Den Professionelle Forening LD, KPS Invest A/S og Erik Jensen Skjærbæk samt nuværende og tidligere medlemmer af Selskabets Bestyrelse og Selskabets adm. direktør, har afgivet bindende forhåndstilsagn med forbehold for opfyldelse af visse betingelser om ved udnyttelse af deres respektive Tegningsretter at tegne i alt 4.513.224 stk. Udbudte Aktier svarende til et samlet bruttoprovenu på ca. DKK 307 mio. Med forbehold af opfyldelse af visse betingelser i Garantiaftalen har Lead Manager indgået en aftale med Selskabet om at tegne op til i alt 2.893.176 stk. Udbudte Aktier, der ikke måtte være tegnet på grundlag af Tegningsretter senest den 29. marts 2010 kl. 17.00 eller i henhold til forhåndstilsagn fra de Større Aktionærer. Lead Manager vil ikke tegne Udbudte Aktier ved at udnytte ikke benyttede Tegningsretter (som er bortfaldet), men vil tegne det antal Udbudte Aktier beregnet på grundlag af forskellen mellem antallet af Udbudte Aktier tegnet gennem udnyttelse af Tegningsretterne og det samlede antal Udbudte Aktier. Tegning af sådanne Udbudte Aktier vil ske til Tegningskursen. De Udbudte Aktier vil således blive tegnet under alle omstændigheder.
Ophør af Garantiaftalen og tilbagekaldelse af Udbuddet:	Det er en betingelse for gennemførelsen af Udbuddet, at der ikke indtræffer begivenheder inden den 10. marts 2010, som er sidste dag inden handel med Tegningsretter påbegyndes, der efter enten Selskabets eller Lead Manager's eller begges skøn vil gøre gennemførelsen af Udbuddet utilrådelig. Endvidere er Lead Manager i perioden frem til registrering af kapitalforhøjelsen hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen berettiget til under visse ekstraordinære og/eller uforudsigelige omstændigheder (herunder force majeure) at bringe Garantiaftalen til ophør, og i så fald skal Selskabet tilbagekalde Udbuddet. Garantiaftalen indeholder også betingelser for gennemførelsen af Udbuddet, som Ledelsen vurderer, er sædvanlige i sådanne udbud, herunder at gennemførelsen af Udbuddet er afhængigt af opfyldelse af alle betingelserne i Garantiaftalen. Hvis en eller flere af betingelserne for gennemførelsen af Udbuddet ikke er opfyldt, kan Lead Manager vælge at bringe Garantiaftalen til ophør og således kræve, at Selskabet tilbagekalder Udbuddet. En tilbagekaldelse vil i givet fald blive meddelt til NASDAQ OMX omgående og hurtigst muligt offentligt i de danske aviser, hvor Udbuddet har været annonceret. Hvis Udbuddet ikke gennemføres, vil udnyttelse af Tegningsretter, som allerede måtte være sket, automatisk blive annulleret og tegningsbeløbet for de Udbudte Aktier vil blive refunderet (med fradrag af eventuelle mæglergebyrer), alle Tegningsretter vil bortfalde, og der vil ikke blive udstedt nogen Udbudte Aktier, hvorved investorer, der måtte have erhvervet Tegningsretter, kan lide et tab. Handler med Tegningsretter foretaget i løbet af handelsperioden for Tegningsretterne vil imidlertid ikke blive berørt. Dette medfører, at investorer, der har erhvervet Tegningsretter, vil lide et tab svarende til købesummen for Tegningsretterne og eventuelle mæglergebyrer.
ISIN koder:	Eksisterende Aktier DK0010237643 (PARKEN) Udbudte Aktier (midlertidig kode) DK0060211829 Tegningsretter (midlertidig kode) DK0060211902
Stemmeret:	Hver Udbudt Aktie a DKK 20 giver ret til én stemme.
Ret til udbytte:	De Udbudte Aktier bærer samme ret som Eksisterende Aktier til fuldt udbytte fra og med regnskabsåret 2009.
Egne Aktier:	Pr. Prospektdatoen besidder Selskabet 102.606 stk. egne Eksisterende Aktier svarende til 4,16 % af aktiekapitalen. I forbindelse med Udbuddet vil Selskabet blive tildelt Tegningsretter på sine egne Aktier. I henhold til Selskabsloven kan Selskabet ikke selv udnytte Tegningsretterne, hvorfor Selskabet i forbindelse med Udbuddet forventer at afhænde Tegningsretter tildelt på Selskabets egne Eksisterende Aktier.
Lock-up:	Selskabet har forpligtet sig til, at Selskabet og dets datterselskaber i en periode på 180 dage fra gennemførelsen af Udbuddet (som forventes at finde sted den 31. marts 2010) ikke uden forudgående skriftligt samtykke fra Lead Manager, direkte eller indirekte, vil udstede, udbyde, sælge eller på anden måde direkte eller indirekte sælge eller indgå aftale om at sælge Aktier eller andre værdipapirer, der kan konverteres til, udnyttes eller ombyttes til Aktier, eller warrants eller andre optioner til køb af Aktier i Selskabet eller indgå swaps eller andre aftaler eller transaktioner, hvorved der helt eller delvist, direkte eller indirekte, overdrages økonomiske virkninger af at eje Aktier. Der er ikke indgået lock-up aftaler med Større Aktionærer, medlemmer af Bestyrelsen og Direktionen eller de Ledende Medarbejdere. De Større Aktionærer og tidligere og nuværende medlemmer af Bestyrelse og Direktion, samt visse af de Ledende Medarbejdere har til hensigt at deltage i Udbuddet.

Aktieudstedende institut:	Selskabets aktieudstedende institut er Nordea Bank Danmark A/S, Issuer Services, Postboks 850, 0900 København C.
Lovvalg og værneting:	Udbuddet gennemføres i henhold til dansk lovgivning. Prospektet er udarbejdet med henblik på at opfylde de standarder og betingelser, der er gældende i henhold til dansk lovgivning, herunder NASDAQ OMX's regler. Enhver tvist, der måtte opstå som følge af Udbuddet, skal indbringes for domstolene i Danmark.
Salgs- og overdragelsesbegrænsninger:	Der vil gælde visse salgs- og overdragelsesbegrænsninger for Tegningsretterne og de Udbudte Aktier, se afsnittet "Vilkår og betingelser for Udbuddet – Jurisdiktioner, hvor Udbuddet gennemføres, og restriktioner knyttet til Udbuddet".
Bestilling af Prospekt:	Nordea Bank Danmark A/S, Securities Operations Postboks 850 0900 København C Tlf.: 33 33 50 92 Fax: 33 33 31 82 E-mail: prospekt.ca@nordea.com

Prospektet kan også med visse undtagelser, herunder for personer i USA og visse andre jurisdiktioner, downloades fra Selskabets hjemmeside: www.parken.dk.

Forventet tidsplan for de vigtigste begivenheder

Sidste dag for handel med Eksisterende Aktier, inklusive Tegningsretter:	10. marts 2010
Første dag for handel med Eksisterende Aktier, eksklusive Tegningsretter:	11. marts 2010
Handelsperioden for Tegningsretter begynder:	11. marts 2010
Tildelingstidspunkt for Tegningsretter:	15. marts 2010 kl. 12.30
Tegningsperioden for Udbudte Aktier begynder:	16. marts 2010
Handelsperioden for Tegningsretter slutter:	24. marts 2010 kl. 17.00
Tegningsperioden for Udbudte Aktier slutter:	29. marts 2010 kl. 17.00
Offentliggørelse af resultatet af Udbuddet:	Senest to Bankdage efter Tegningsperiodens udløb, forventeligt den 31. marts 2010
Gennemførelse af Udbuddet:	Udbuddet bliver kun gennemført, når og hvis de Udbudte Aktier, der tegnes, udstedes af Selskabet efter registrering af kapitalforhøjelsen hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, hvilket forventes at ske den 31. marts 2010
De Udbudte Aktier optages til handel og officiel notering i ISIN kode for Eksisterende Aktier:	7. april 2010

Resumé af regnskabsoplysningerne

I nedenstående tabel vises udvalgte historiske koncernregnskabsoplysninger for Koncernen for regnskabsåret 2009 med

sammenligningstal for 2008 og 2006/07 udarbejdet i overensstemmelse med IFRS som godkendt af EU.

Hoved- og nøgletal for Koncernen

Tabel 1: Hoved- og nøgletal for Koncernen

DKK mio.

	2009 (12 mdr.)	2008 (12 mdr.)	2006/07 (18 mdr.)
Hovedtal			
Nettoomsætning	1.752,2	1.597,9	1.491,7
Værdiregulering af investeringsejendomme	-38,0	0,0	58,4
Indtægter i alt	1.714,2	1.597,9	1.550,1
Eksterne omkostninger	990,8	978,6	691,0
Personaleomkostninger	459,1	378,4	478,7
Afskrivninger	83,3	63,0	73,5
Primært resultat før amortiseringer, transferaktiviteter og særlige	181,0	177,9	306,9
Amortiseringer	5,4	4,9	38,6
Resultat af transferaktiviteter	-86,4	-18,5	-39,4
Særlige poster	-243,0	13,8	-5,6
Resultat af finansielle	-93,1	-121,7	-61,4
Resultat før skat	-246,8	46,6	161,9
Årets resultat	-239,0	33,6	130,5
Langfristede aktiver	2.518,4	2.244,8	1.596,3
Kortfristede aktiver	393,8	952,6	786,1
Aktiver i alt	2.912,2	3.197,4	2.382,4
Aktiekapital	49,4	49,4	49,4
Egenkapital	318,5	551,2	664,6
Langfristede forpligtelser	1.259,4	1.353,3	395,1
Kortfristede forpligtelser	1.334,4	1.292,9	1.322,7
Pengestrøm fra driften	584,8	-8,9	69,3
Pengestrøm til investering, netto	-579,7	-752,0	-426,6
Heraf til investering i materielle aktiver	-536,9	-624,2	-256,3
Pengestrøm til finansiering	44,9	782,3	404,8
Pengestrøm i alt	50,1	21,4	47,5
Nettorentebærende gæld	1.944,7	1.956,7	1.035,6
Nøgletal			
Overskudsgrad, i %	10,6	11,1	19,8
Afkastningsgrad, i % *)	6,2	5,6	8,6
Likviditetsgrad, i %	29,5	73,7	59,4
Egenkapitalandel (soliditet), i %	10,9	17,2	27,9
Indre værdi pr. aktie	129,0	223,3	269,2
Udbytte pr. aktie, DKK	0,00	0,00	0,00
Aktiekurs, ultimo	303,00	400,00	1.216,0
Egenkapitalforrentning, i % *)	-55,0	5,5	15,6
Resultat pr. aktie (EPS), i DKK	-100,93	12,78	50,51
Resultat pr. aktie udvandet (EPS-D), i DKK	-100,93	12,47	49,20
Cash Flow Per Share (CFPS), i kr.	236,88	-3,62	18,71
Payout ratio, i %	0,00	0,00	0,00

*) De for 2006/07 anførte tal er beregnet for en 12 måneders periode.

Hoved- og nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS og "Anbefalinger og nøgletal 2005" fra Dansk Finansanalytikerforening. Se afsnittet "Definitioner – Nøgletalsdefinitioner".

Risikofaktorer

Investering i Tegningsretterne, de Udbudte Aktier eller de Eksisterende Aktier indebærer stor risiko. Følgende risikofaktorer, der af Ledelsen vurderes som væsentlige, bør sammen med de øvrige oplysninger i dette Prospekt overvejes omhyggeligt, inden der træffes en investeringsbeslutning omkring Tegningsretterne, de Udbudte Aktier eller de Eksisterende Aktier.

De beskrevne risikofaktorer er ikke de eneste, PSE står overfor, men er udtryk for de risikofaktorer, som Ledelsen vurderer som særligt væsentlige og relevante for PSE på nuværende tidspunkt. Hvis nogen af de nedenstående risici indtræffer, kan det få væsentlig negativ indflydelse på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling. Andre risici, som Ledelsen på nuværende tidspunkt ikke har kendskab til eller i øjeblikket anser som uvæsentlige, kan imidlertid også få væsentlig negativ indvirkning på PSEs drift og udvikling. Herudover omhandler afsnittet visse risici i forbindelse med Udbuddet, som ligeledes vil kunne have væsentlig negativ betydning for Tegningsretterne, de Udbudte Aktier eller de Eksisterende Aktier.

Prospektet indeholder også fremadrettede udsagn, der er forbundet med risici og usikkerhed. PSEs faktiske resultater kan afvige væsentligt fra dem, der forudsiges i disse fremadrettede udsagn som følge af visse faktorer, herunder, men ikke begrænset til, de risici, som PSE er udsat for, og som er beskrevet nedenfor og andetsteds i dette Prospekt.

Nedennævnte risikofaktorer er ikke anført i prioriteret rækkefølge efter betydning eller sandsynlighed. Det er ikke muligt at kvantificere betydningen af de enkelte risikofaktorer for PSE, idet hver af nedennævnte risikofaktorer kan materialisere sig i større eller mindre omfang og få væsentlig negativ indflydelse på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Risici forbundet med PSEs økonomiske resultater og økonomiske ressourcer

PSE realiserede i regnskabsåret 2009 et betydeligt underskud
PSE genererede et betydeligt underskud i regnskabsåret 2009 på DKK -239 mio. efter skat. Resultatet var væsentligt positivt påvirket af avance ved salg af feriehus ved Lalandia i Billund (DKK 158 mio.). Resultatet var væsentligt negativt påvirket af nedskrivninger af goodwill primært i fitness dk (DKK 164 mio.), værdiregulering af investeringsejendomme (DKK 38 mio.), nedskrivning af ejendom (DKK 12 mio.) samt hensættelse til huslejeforpligtelser mv. og nedskrivning af aktiverede projektkomkostninger (DKK 67 mio.). Herudover var resultatet negativt påvirket af nettoresultatet af transferaktiviteter (DKK 86 mio.) og høje finansieringsomkostninger som følge af udviklingen i den nettorentebærende gæld.

Det er Ledelsens vurdering, at de vanskelige samfundsøkonomiske vilkår fortsætter i 2010, og da indtægter fra salg af feriehus tillige bliver markant lavere i 2010, idet kun 34 af de solgte feriehus ved Lalandia i Billund mangler at blive afleveret og indtægtsført i 2010, forventes et resultat før dagsværdiregulering af renteswaps og skat for 2010 i niveauet DKK -100 mio. Fra 2011 forventes et positivt resultat før dagsværdiregulering af renteswaps og skat. Se afsnittet "Forventninger" for nærmere beskrivelse af forventningerne til 2010 og 2011 og forudsætningerne herfor.

I bestræbelserne på at opnå de nødvendige forbedringer i indtjeningen iværksatte PSE i 2009 en turnaroundplan hvor hovedelementerne er omkostningsreduktion, gældsnedbringelse/emis-

sion, en ny bankaftale, risikoeliminering og forretningsudvikling. På trods af disse tiltag kan der ikke gives garanti for, at PSE i 2010 ikke vil få et større underskud end forventet, eller for at PSE i 2011 og fremover vil generere overskud.

De fremtidige realiserede økonomiske resultater kan afvige væsentligt fra de forventede fremtidige økonomiske resultater

PSE er som de fleste virksomheder påvirket direkte og indirekte af den krise, der ramte den finansielle sektor i 2008 – og som senere har udviklet sig til en generel samfundsøkonomisk krise – samt den efterfølgende negative udvikling i konjunkturerne. Ledelsens forventninger til regnskabsårene 2010 og 2011, som er indeholdt i Prospektet, er baseret på en række forudsætninger, herunder at PSEs strategi gennemføres planmæssigt. Såfremt forudsætningerne ikke realiseres, kan dette få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Det er vanskeligt for PSE at vurdere de potentielle følgevirkninger, der kan forekomme som følge af den nuværende økonomiske krise, ligesom det er svært at vurdere omfanget og længden af nedgangsperioden, og perioden hvori følgevirkningerne kan indtræffe. PSE kan ikke give sikkerhed for, at forudsætningerne som er baseret på de samfundsøkonomiske forventninger, kan realiseres, ligesom uventede begivenheder kan få væsentlig negativ indvirkning på de fremtidige realiserede resultater, uanset om forudsætningerne vedrørende fremtidige perioder eller regnskabsårene 2010 og 2011 i øvrigt viser sig at være korrekte. Som følge heraf kan de fremtidige realiserede resultater afvige væsentligt fra forventningerne. Ledelsens forventninger til regnskabsårene 2010 og særligt 2011 er derfor behæftet med betydelig usikkerhed og væsentlig større usikkerhed end under mere normale markedsvilkår.

Det er Ledelsens vurdering, at de væsentligste forudsætninger for de økonomiske forventninger til regnskabsårene 2010 og 2011 relaterer sig til:

2010 forudsætninger

PSEs forventninger til nettoomsætning og resultat for 2010 er baseret på følgende hovedforudsætninger:

- For 2010 forventer PSE en omsætning i størrelsesordenen DKK 1,2 mia. eksklusiv omsætning fra salg af feriehus ved Lalandia i Billund (for 2009 udgjorde det tilsvarende beløb DKK 1,2 mia.).
- Omsætning fra salg af feriehus ved Lalandia i Billund forventes at udgøre DKK 55 mio. med en avance på DKK 15 mio. (i 2009 udgjorde omsætningen DKK 560 mio. og avancen DKK 157,8 mio.).
- Forventningerne til 2010 forudsætter, at der ikke er særlige poster i 2010, hvilket primært vil sige, at der ikke opstår behov for nedskrivning af goodwill, immaterielle aktiver eller øvrige langfristede aktiver, samt behov for negative værdireguleringer af investeringsejendomme.
- Resultat før dagsværdiregulering af renteswaps og skat forventes at udgøre i størrelsesordenen DKK -100 mio.
- Konsekvenserne af Udbuddet er inkluderet i forventningerne til 2010.

For en gennemgang af øvrige faktorer, som blandt andet er afgørende for forventningerne til 2010 – angivet for hvert af PSEs fem forretningsområder, samt ikke-fordelte koncernomkostninger og finansielle poster, henvises til afsnittet "Forventninger".

2011 forudsætninger

PSEs forventninger til nettoomsætning og resultat for 2011 er baseret på følgende hovedforudsætninger:

- PSE forventer generelt, at aktivitetsniveauet i PSEs forretningsområder vil stige i 2011 efter de vanskelige samfundsøkonomiske vilkår, der fulgte efter den globale finanskrisen, og som har påvirket PSE negativt i 2009 og ligeledes forventes at påvirke negativt (om end mindre end i 2009) i 2010.
- For 2011 forventer PSE en omsætning i størrelsesordenen DKK 1,3 mia. eksklusiv omsætning fra salg af feriehuse ved Lalandia i Billund.
- Omsætning fra salg af feriehuse ved Lalandia i Billund forventes at udgøre DKK 16 mio. med en avance på DKK 5 mio.
- Forventningerne til 2011 forudsætter, at der ikke er særlige poster i 2011, hvilket primært vil sige, at der ikke opstår behov for nedskrivning af goodwill, immaterielle aktiver eller øvrige langfristede aktiver, samt behov for negative værdireguleringer af investeringsejendomme.
- Resultat før dagsværdiregulering af renteswaps og skat forventes at være positivt.
- Konsekvenserne af Udbuddet er inkluderet i forventningerne til 2011.

For gennemgang af øvrige faktorer, som blandt andet er afgørende for forventningerne til 2011 – for hvert af PSEs fem forretningsområder, samt ikke-fordelte koncernomkostninger og finansielle poster, henvises til afsnittet "Forventninger".

PSE har oparbejdet en betydelig finansiell gearing

Ved udgangen af regnskabsåret 2009 havde PSE en nettorentebærende gæld på DKK 1.945 mio. og en balancesum på DKK 2.912 mio. Såfremt den nettorentebærende gæld blev justeret for nettoprovenuet fra Udbuddet, ville PSEs nettorentebærende gæld ved udgangen af regnskabsåret 2009 have været DKK 1.477,2 mio. PSE har historisk set haft og forventer også i årene fremover at have et betydeligt rentebærende gældsniveau.

Såfremt PSE i fremtiden ikke er i stand til at overholde sine finansielle forpligtelser, kan PSEs gæld til kreditinstitutter kræves indfriet. Se afsnittet "Kapitalressourcer".

I det omfang PSE ikke er i stand til at tilbagebetale eller refinansiere dets fremmedfinansiering, efterhånden som den forfalder, kan det endvidere få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Såfremt PSE i fremtiden får brug for yderligere finansiering, kan denne vise sig at være vanskelig at opnå

PSE kan muligvis få brug for yderligere finansiering i fremtiden, herunder eksempelvis til større ikke-planlagte investeringer. Der kan ikke gives sikkerhed for, at PSE vil være i stand til at tiltrække en sådan nødvendig kapital, som kan sikre PSEs fortsatte drift, tilfredsstillende indtjening og afkast, eller at sådan kapital kan opnås på vilkår, der efter PSEs vurdering er tilstrækkeligt attraktive. Dette kan få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Risici forbundet med PSEs aktiviteter og markeder

Adskillige faktorer i relation til forbrugerpræferencer og forbrugeradfærd kan reducere efterspørgslen efter PSEs produkter

Sports-, koncert-, conference-, ejendoms-, ferie- og fitnessbranchen er alle meget konkurrenceprægede. Fastholdelse af PSEs konkurrenceposition afhænger af PSEs fortsatte evne til at udbyde produkter, der appellerer til forbrugerne. Efterspørgslen i ovennævnte brancher afhænger af en række forskellige faktorer, herunder ændringer i den demografiske udvikling, sociale forhold, lancering af alternative forbrugsmuligheder samt ændringer i økonomiske forhold. Et reduceret forbrug i sports-, koncert-, conference-, ejendoms-, ferie- og fitnessbranchen, hvor PSE opererer, eller en ændring af forbrugerpræferencer kan få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

PSE er eksponeret for risiko for økonomisk afmatning eller recession samt fald i indkomsten pr. indbygger

PSE er som de fleste virksomheder påvirket direkte og indirekte af den krise, der ramte den finansielle sektor i 2008 – og som senere har udviklet sig til en generel økonomisk krise – samt den efterfølgende negative udvikling i konjunkturerne.

PSE vil også i fremtiden være eksponeret over for risiko for økonomisk afmatning eller recession på et eller flere af PSEs markeder, ligesom PSE kan risikere, at de nuværende globale konjunkturer fremover forværres. Dette kan medføre et fald i de priser, der kan opnås i sports-, koncert-, conference-, ejendoms-, ferie- og fitnessbranchen, lavere omsætning og/eller reduceret indtjening og kan få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Nedskrivning af goodwill, immaterielle aktiver samt øvrige langfristede aktiver

Goodwill og immaterielle aktiver med udefinerbar brugstid testes af PSE minimum en gang årligt for værdiforringelse og nedskrives til genindvindingsværdi over resultatopgørelsen, såfremt den regnskabsmæssige værdi er højere. Nedskrivning af goodwill indregnes i særlige poster i resultatopgørelsen.

Den regnskabsmæssige værdi af øvrige langfristede aktiver vurderes årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse. Når en sådan indikation er til stede, beregnes aktivets genindvindingsværdi. Et tab ved værdiforringelse indregnes, når den regnskabsmæssige værdi af et aktiv henholdsvis en pengestrømsfrembringende enhed overstiger aktivets eller den pengestrømsfrembringende enheds genindvindingsværdi. Tab ved værdiforringelse indregnes i særlige poster i resultatopgørelsen.

Der er en risiko for, at ovennævnte tests kan føre til nedskrivninger, som kan få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Der henvises i øvrigt til koncernregnskabet note 1, som omhandler skønsmæssige usikkerheder vedrørende regnskabsposter (herunder afsnittet "Væsentlige skøn og vurderinger anvendt i årsrapporten"), samt note 37, som omhandler Koncernens anvendte regnskabspraksis.

PSE er udsat for risici i relation til ændringer i eksisterende regulering, øget regulering eller ændringer i praksis

PSEs aktiviteter er underlagt lovgivning, regulering, overenskomster og administrativ praksis, for så vidt angår forhold som licenskrav, annoncerings-, reklame- og markedsføringspraksis, fødevareregulering, miljø-, arbejdsmarkedsrelaterede og andre forhold. Manglende overholdelse af disse love, regler, overenskomster

og administrativ praksis kan resultere i tab, tilbagekaldelse eller ophør af PSEs licenser, tilladelser eller godkendelser. Endvidere kan ændringer i enhver af disse love eller i andre love eller regler, overenskomster eller i administrativ praksis eller offentlige tilladelser få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling. Der kan ikke gives sikkerhed for, at PSE ikke vil pådrage sig betydelige omkostninger eller forpligtelser i forbindelse med overholdelse af gældende lovgivning, regulering, overenskomster, eller at sådanne love, regler, overenskomster eller administrativ praksis eller offentlige tilladelser ikke i væsentlig grad vil påvirke, begrænse eller indvirke på PSEs forretningsområder. Dette kan få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

PSE er udsat for risici forbundet med skatte-, moms- og afgiftslovgivning

Ændring i skatte-, moms- og afgiftslovgivningen, herunder myndighedernes og domstolenes fortolkning heraf, kan få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling. Som følge af skatte-, moms- og afgiftslovgivningens kompleksitet, og idet efterlevelsen i praksis indebærer en række skøn, kan det ikke udelukkes, at eventuelle kontrolgennemgange foretaget af myndigheder kan indeholde konklusioner af væsentlig negativ betydning for PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Ydelserne i fitnesscentre består af momspligtige og momsfrie aktiviteter. Der er ingen sikkerhed for, at SKAT ikke kræver PSEs nuværende praksis for afregning af moms og lønsumsafgift ændret, hvilket kan få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Udlejning af boliger, herunder feriehus, er i Danmark fritaget for moms. Ændringer i eksisterende lovgivning vedrørende moms kan påvirke feriehus ejernes interesse i at udleje feriehus ved Lalandia og forbrugernes efterspørgsel efter feriehus negativt. Der kan ikke gives nogen sikkerhed for, at Lalandia kan fastholde aftaler med ejerne af feriehus, såfremt det ikke er økonomisk attraktivt at udleje feriehus, hvilket kan få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Katastrofer og andre ulykker

PSE driver forretningsaktiviteter, der samler et stort antal mennesker på samme sted. PSEs virksomhed og resultater kan derfor blive påvirket, såfremt forskellige katastrofer eller andre ulykker, herunder terrorhandlinger og epidemier samt andre begivenheder (eksempelvis strømafbrydelser, tab af vandforsyning og lignende) indtræffer. Hvis en af disse begivenheder indtræffer i et geografisk område, hvor PSE har aktiviteter, kan det få væsentlig negativ indvirkning på indtjening og omkostninger og mere generelt på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Negativ omtale kan skade PSEs virksomhed

Mediedækning og offentlig omtale generelt kan få indflydelse på forbrugeradfærd og -handlinger, hvilket kan få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling. Der har de senere år været en markant medieomtale i Danmark af PSE, herunder F.C. København, FCK Håndbold, fitness dk og Lalandia. I det omfang PSE udsættes for negativ omtale, og i det omfang den negative omtale medfører ændrede forbrugsmønstre, kan det få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og

finansielle stilling. En begivenhed eller en række begivenheder, som i væsentlig grad skader et eller flere af PSEs brands og omdømme, kan få væsentlig negativ indvirkning på værdien af de pågældende brands og efterfølgende indtægter fra de pågældende brands og mere generelt på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

PSE er muligvis ikke i stand til at beskytte sine immaterielle rettigheder

PSEs fremtidige succes afhænger i væsentlig grad af PSEs evne til at beskytte sine eksisterende og fremtidige brands og produkter samt til at forsvare sine immaterielle rettigheder og forretningshemmeligheder. PSE har registreret varemærke- og domænenavne med henblik på at beskytte en række af PSEs brands og produkter. PSE kan ikke være sikker på, at de tiltag, PSE har taget for at beskytte sin portefølje af immaterielle rettigheder (herunder varemærkeregistrering og registrering af domænenavne) og forretningshemmeligheder, er tilstrækkelige, eller at tredjeparter ikke vil krænke eller uretmæssigt anvende PSEs immaterielle rettigheder og/eller forretningshemmeligheder. Hvis PSE ikke er i stand til at beskytte dets immaterielle rettigheder og/eller forretningshemmeligheder mod krænkelser eller uretmæssig anvendelse, kan det få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

PSE er udsat for entrepriserisici i relation til opført byggeri

I tilfælde af mangler på byggeri opført af PSE inklusive kontortårne og den nye tribune i PARKEN samt bygninger relateret til opførelsen af Lalandia er der stillet garanti fra de forskellige entreprenører, der har opført bygningerne. Såfremt der konstateres mangler på et byggeri, og den pågældende entreprenør er gået konkurs, kan PSE ikke få udbetalt erstatning ud over stillede entreprisgarantier, hvilket kan få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

PSE er udsat for risici i relation til vedligeholdelsesomkostninger på fast ejendom

PSE ejer og lejer en betydelig mængde fast ejendom, hvor PSE enten har den indvendige vedligeholdelses- og fraflytningsforpligtelse (som lejer), den udvendige vedligeholdelsesforpligtelse (som udlejer) eller den samlede vedligeholdelsesforpligtelse (egen anvendelse). Der er ingen sikkerhed for, at de faktiske vedligeholdelsesomkostninger vil svare til de budgetterede vedligeholdelsesomkostninger, da der f.eks. kan opstå større uforudsete vedligeholdelsesopgaver. Såfremt vedligeholdelsesomkostningerne overstiger de budgetterede omkostninger væsentligt, kan dette få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

PSE er udsat for risici forbundet med stigende energipriser

PSEs aktiviteter inden for sports-, koncert-, konference-, ejendoms-, ferie- og fitnessbranchen er alle karakteriseret ved et relativt højt energiforbrug i form af lys, varme m.v. En stigning i energipriser og/eller en stigning i energifgifter kan derfor øge PSEs omkostninger betragteligt, hvilket kan få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

PSE er udsat for risici i forbindelse med IT

PSE er IT-afhængig. Hvis der skulle forekomme et længerevarende og/eller omfattende IT-nedbrud, kan det forstyrre PSEs aktiviteter. IT-nedbrud kan have en negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Risici forbundet med forretningsområdet Sport

Risici forbundet med sportslige resultater, præmieindtægter og samarbejde med kommercielle samarbejdspartnere

En andel af PSEs indtægter genereres fra afholdelsen af F.C. Københavns og FCK Håndbolds hjemmekampe. De sportslige resultater for F.C. København og FCK Håndbold har indflydelse på antallet af solgte billetter til de respektive kampe. F.C. Københavns og FCK Håndbolds sportslige resultater har også betydning for størrelsen af præmieindtægter, specielt ved deltagelse i de europæiske turneringer. Der kan ikke gives garanti for, at de betydelige præmieindtægter, der i dag er forbundet med deltagelse i europæiske turneringer, vil blive opretholdt på samme niveau i fremtiden. Dårlige sportslige resultater eller ændring af præmieniveauer kan få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Den sportslige målsætning for F.C. København er deltagelse i europæiske turneringer hvert år. Der er ingen sikkerhed for, at F.C. København kan indfri de sportslige ambitioner og opnå de ønskede resultater, herunder at deltage i de europæiske turneringer, endsige at forblive i SAS Ligaen. Nedrykning fra SAS Ligaen kan få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Herudover kommer en væsentlig del af PSEs indtægter fra kommercielle samarbejdspartnere (sponsorer). De største aftaler med de kommercielle samarbejdspartnere er hovedsponsorkontrakten med Carlsberg og tøj sponsorkontrakten med Kappa i fodbold. Kontrakter med kommercielle samarbejdspartnere har almindeligvis en løbetid på et til tre år. PSEs muligheder for at forny de eksisterende kontrakter og/eller finde nye kommercielle samarbejdspartnere afhænger blandt andet af de sportslige resultater for henholdsvis F.C. København og FCK Håndbold samt de ydelser og services, der tilbydes. En nedgang i evnen til at tiltrække og fastholde kommercielle samarbejdspartnere kan få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Det kan ikke udelukkes, at den økonomiske afmatning indirekte eller direkte har haft negativ indvirkning på PSEs mange eksisterende og potentielle kommercielle samarbejdspartneres finansielle stilling, og der er derfor risici forbundet med de eksisterende kommercielle samarbejdspartneres evne til at honorere deres økonomiske forpligtelser over for PSE samt eksisterende og potentielle kommercielle samarbejdspartneres vilje og/eller evne til at forny henholdsvis indgå nye kommercielle samarbejdsaftaler. Såfremt eksisterende kommercielle samarbejdspartnere ikke honorerer deres økonomiske forpligtelser over for PSE og/eller PSE ikke kan forny henholdsvis indgå nye samarbejdsaftaler med eksisterende og potentielle kommercielle samarbejdspartnere, kan det få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Salg af merchandise påvirkes af sportslige resultater og den generelle økonomiske situation. Ofte bliver afsætningen af forretningsområdets produkter påvirket negativt, når de sportslige resultater er dårlige, eller når kundernes privatøkonomi forringes, hvilket kan få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Risici forbundet med transferindtægter

Utilfredsstillende sportslige præstationer eller skader blandt spillere kan påvirke muligheden for at handle spillere og dermed påvirke PSEs nettotransferaktiviteter. Der er ingen sikkerhed for, at PSE i

fremtiden kan opnå en positiv udvikling i resultatet af transferaktiviteter, hvilket kan få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Risici forbundet med skadede spillere

PSE har for alle håndboldspillere og fodboldspillere tegnet en lovpligtig arbejds-skadeforsikring. For alle F. C. Københavns fodboldspillere er der desuden tegnet en overenskomstmæssig forsikring, hvor spilleren er den begunstigede. Endelig er der på udvalgte fodboldspillere tegnet en forsikring, hvor Selskabet er den begunstigede, og hvor forsikringssummens størrelse som udgangspunkt fastsættes på baggrund af F.C. Københavns teoretiske økonomiske risiko. Bortset fra arbejds-skader er de nævnte forsikringer relevante, i det omfang en spiller erklæres uarbejdsdygtig som fodboldspiller.

Den økonomiske risiko varierer fra spiller til spiller, og det kan ikke udelukkes, at en spiller, der skades eller erklæres uarbejdsdygtig som fodboldspiller, kan have yderligere negativ indvirkning på PSE, end der er afdækket i den økonomiske risiko, hvilket kan få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

PSEs brands kan skades gennem matchfixing eller brug af doping

Inden for forskellige former for sport, herunder fodbold og håndbold, har der i de senere år internationalt været flere tilfælde af matchfixing, hvor dommere eller spillere er blevet bestukket med henblik på at fremprovokere et bestemt udfald af kampen eller en begivenhed i kampen. F.C. København og FCK Håndbold har så vidt vides ikke været involveret i matchfixing, og PSE tager sammen med trænere, spillere, Ledelsen og øvrige medarbejdere i PSE afstand fra alle former for snyd eller aftalt spil i forbindelse med sportsbegivenheder. Der kan dog ikke gives nogen sikkerhed for, at F.C. København og FCK Håndbold ikke i fremtiden vil blive involveret i matchfixing, hvilket kan skade PSEs brands og have væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Brugen af præstationsfremmende midler er et problem i flere sportsgrene. Der har kun været et begrænset antal sager forbundet med fodbold og håndbold. Dopingmistanke eller afsløringer af dopingmisbrug blandt spillere eller personer omkring F.C. København eller FCK Håndbold vil kunne skade klubbernes renommé og økonomi. Forholdet til sponsorer og andre samarbejdspartnere kan svækkes og dermed forringe klubbernes fremtidige indtjeningsmuligheder. Samtidig kan mistanke og afsløringer påvirke værdien af spillere og derigennem PSEs økonomi. PSE accepterer ikke anvendelse af præstationsfremmende og ulovlige stoffer. PSE bakker op omkring DBUs, Team Danmarks og Danmarks Idrætsforbunds forebyggende og kontrollerende antidopingarbejde gennem organisationen Antidoping Danmark. PSE bakker endvidere op om antidopingorganisationen WADA. PSE kan dog ikke garantere, at der i strid med PSEs politik på dopingområdet ikke vil ske overtrædelse, og en sådan overtrædelse vil kunne have væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Kontraktmæssige risici

Kontrakter med spillere og trænere i F.C. København og FCK Håndbold følger de fodbold- og håndboldretlige regler, herunder DBUs og DHFs regler og standardkontrakter. Håndhævelsen af disse kontrakter afhænger i høj grad af den sportsretlige regulering, der kan adskille sig fra reguleringen på arbejdsmarkedet i almindelighed. Det er Ledelsens opfattelse, at der med det

reviderede transfersystem inden for fodbold, som er etableret i enighed med EU-kommissionen, det europæiske fodboldforbund UEFA og verdensfodboldforbundet FIFA, er fastlagt en ramme for spillerkontrakter, som kommercielle virksomheder kan agere ud fra. Der kan ikke gives nogen sikkerhed for, at denne ramme ikke ændres eller udfordres retsligt til ugunst for PSE, hvilket kan have væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

En del af PSEs indtægter hidrører fra TV-aftaler relateret til henholdsvis fodbold og håndbold. Den nuværende TV-aftale for fodbold udløber i sommeren 2012 og for håndbold i sommeren 2011. En stor del af TV-aftalerne er afhængig af de sportslige resultater i PSE, og PSE kan ikke garantere, at eventuelle ændringer af TV-aftalerne ikke er til ugunst for PSE, hvilket kan have væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Der er usikkerhed forbundet med de fremtidige TV-aftalers udformning, herunder i relation til internettets betydning for fremtidens distribution af fodbold- og håndboldkampe, og PSE kan ikke garantere, at eventuelle ændringer af TV-aftalerne ikke er til ugunst for PSE, hvilket kan have væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Ekstern regulering forbundet med F.C. København og FCK Håndbold

PSE er underlagt en række sportsorganisatoriske regler og bestemmelser. Sportsorganisatorisk kan f.eks. nye regler på transferområdet samt ændringer i rammerne for de europæiske turneringer få betydning for PSE. F.eks. kan afgørelsen i den såkaldte "Webster case" afsagt af den internationale sportsdomstol (CAS) i januar 2008 få betydning for muligheden for at opretholde kontraktværdien på spillere, uanset spilleren fortsat er på kontrakt. Dommen fastlægger den erstatning, spilleren skal betale efter artikel 17 i UEFAs regelsæt "Regulations on the Status and Transfer of Players" ved at bryde sin kontrakt i utide, men efter den såkaldte "protected period". Erstatningen blev fastsat til lønnen i den resterende kontraktperiode og uden hensyntagen til den oprindelige transfersum klubben havde betalt.

Ledelsen deltager aktivt i nationale og internationale sportspolitiske fora for herved at øge muligheden for at yde indflydelse på regler og regulering i forhold til de sportslige aktiviteter i PSE, men der kan ikke gives nogen sikkerhed for, at de sportsorganisatoriske regler og bestemmelser samt fortolkning heraf ikke ændres til ugunst for PSE, hvilket kan have væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Spillelicenser

Opretholdelse af spillelicenserne for henholdsvis F.C. København og FCK Håndbold er af afgørende betydning for, at PSE kan drive professionel fodbold og håndbold. I aftalen med B 1903 om spillelicensen til F.C. København er det fastsat, at licensen skal tilbageleveres til B 1903 i tilfælde af PSEs opløsning eller i tilfælde af, at retten ifølge spillelicensen ikke længere benyttes. Såfremt Selskabet ikke kan opfylde de økonomiske mindstekrav til kontraktklubber mv. i DBUs cirkulære nr. 45 (2006), vil F.C. København ikke kunne få godkendt ansættelses- eller lejekontrakter for nye spillere eller forlængelser af ansættelses- eller lejekontrakter for eksisterende spillere indtil det tidspunkt, hvor de økonomiske mindstekrav igen er opfyldt. I aftalen med Frederiksberg Idræts-Forening (FIF), Håndbold om spillelicensen til FCK Håndbold er det fastsat, at spillelicensen skal tilbageleveres til FIF i tilfælde af FCK Håndbold A/S' konkurs eller betalingsstandsning eller i tilfælde af indførelse af nye betingelser

fra Håndboldforbundet for udøvelse af spillerrettighederne, som FCK Håndbold A/S ikke kan eller har til hensigt at opfylde. I tilfælde af at spillelicensen til F.C. København eller FCK Håndbold skal tilbageleveres, eller der ikke kan opnås godkendelse af nye eller forlængelse af eksisterende ansættelses- eller lejekontrakter imod PSEs ønsker, vil dette have væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Risici forbundet med forretningsområdet PARKEN Venues

Konkurrence- og markedsforhold i sports- og underholdningsbranchen

Flere af PARKEN Venues' arrangementer er i sports- og underholdningsbranchen, og PARKEN Venues konkurrerer således til en vis grad med en række øvrige underholdningstilbud i Sydsverige og Danmark, herunder biografer, teatre, koncerter, sports- og andre arrangementer. En nedgang i efterspørgslen på landskampe, F.C. Københavns hjemmekampe, koncerter eller andre udbudte arrangementer i PARKEN kan have væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Store offentlige eller andre tilskud til konkurrerende arenaer og stadioner eller til konkurrerende arrangementer kan påvirke konkurrenceforholdene væsentligt og have væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Antallet af arrangementer i PARKEN vil også være afhængig af, hvor attraktiv København og PARKEN vurderes at være internationalt som hjemsted for eksempelvis koncerter, sports- og andre arrangementer. Det afhænger af en række forhold uden for PSEs kontrol som f.eks. den trafikale infrastruktur, hotelkapaciteten og opfattelsen af Danmark generelt i det internationale samfund. Såfremt vurderingen af Københavns og/eller PARKENs attraktivitet påvirkes negativt, kan det påvirke aktivitetsniveauet i PARKEN, hvilket kan have væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Der er ingen sikkerhed for, at der ikke etableres en konkurrerende arena i regionen omkring PARKEN eller at efterspørgslen for sports-, underholdnings- og andre arrangementer ikke vil falde, hvilket kan få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

PARKEN Venues er afhængig af væsentlige samarbejdspartnere

PARKEN Venues' indtægter er blandt andet baseret på kontrakter vedrørende samarbejdspartnere og udlejning af PARKEN. PARKEN Venues har blandt andet lejeaftaler med DBU, der sikrer, at samtlige landsholdets kvalifikationskampe spilles i PARKEN. Aftalen med DBU udløber ved udgangen af 2013. Hvorvidt det vil være muligt at forlænge kontrakterne ved udløb, eller finde nye samarbejdspartnere på lignende eller bedre betingelser, vil afhænge af en række faktorer, herunder de ydelser og betingelser PARKEN Venues tilbyder, samt samarbejdspartneres alternative muligheder. Forlænges kontrakterne ikke eller kan forlængelse ikke opnås på vilkår, der efter PSEs vurdering er tilstrækkelige attraktive, kan det få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

PARKEN Venues er afhængig af lokalplan

PARKEN Venues aktiviteter er underlagt lovgivning og regulering, herunder den lokalplan, der omfatter PARKEN. Ændringer i sådan lovgivning og regulering, herunder lokalplanen, i form af eksempelvis begrænsninger i omfang og/eller type af tilladte arrangementer,

parkerings- og/eller adgangsforhold kan påvirke PSEs afsætning af de enkelte arrangementer i negativ retning. Dette kan få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Salg af alkoholiske drikkevarer i forbindelse med arrangementer

PARKEN Venues genererer en del af sine indtægter fra alkohol-salg i forbindelse med afholdelse af arrangementer i PARKEN. Der er ingen sikkerhed for, at PARKEN Venues fortsat vil kunne sælge alkohol i forbindelse med afholdelse af arrangementer, hvilket kan få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Risici forbundet med forretningsområdet Kontorejendomme

Afhængighed af det generelle erhvervsudlejningsmarked

PSE udlejer kvadratmeter til kontorformål til eksterne lejere. Hermed er PSE påvirket af udviklingen på det generelle erhvervsudlejningsmarked, og et fald i priserne for erhvervsudlejning i Københavnsområdet eller fald i efterspørgsel på udlejning af kontorlokaler i København kan påvirke PSE negativt. Der er ingen sikkerhed for, at PSE kan udleje ledige kvadratmeter til eksterne lejere eller fastholde eksisterende lejemål. Sådanne forhold kan få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Risiko for at den nuværende samfundsøkonomiske situation vil få yderligere negativ indflydelse på markedet for kontorlejemål

Det er Ledelsens vurdering, at der er en risiko for, at den nuværende samfundsøkonomiske situation vil medføre yderligere tilbagegang i den samfundsøkonomiske aktivitet med fald i beskæftigelsen, og at dette i højere grad end antaget får indflydelse på markedet for kontorlejemål. En sådan påvirkning vil medføre risiko for større tomgang end forventet, ligesom lejeniveauet kan komme under yderligere pres på grund af forholdet mellem udbud og efterspørgsel på kontorlejemarkedet i Storkøbenhavn. En ændring i afkastkrav til erhvervsjendomme, tomgang eller lejeniveau kan medføre, at der skal foretages dagsværdiregulering af kontortårnene. Sådanne forhold kan få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Opsigelse af lejekontrakter

For en lang række af kontorlejemålene er lejers uopsigelsesperiode enten udløbet eller tæt på at udløbe, og lejerne har derfor mulighed for at kunne genforhandle eller opsiges deres lejemål med det i lejekontrakten fastsatte varsel, der typisk udgør 6 eller 12 måneder. Ved lejers opsigelse er der ingen sikkerhed for, at Selskabet kan få genudlejet det pågældende lejemål på tilfredsstillende vilkår inden opsigelsesperiodens udløb. Manglende genudlejning af lejemålene kan få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Risici forbundet med forretningsområdet Lalandia

Ændringer i forbrugerpræferencer og -adfærd kan reducere efterspørgslen efter ferieophold i Lalandia

Feriebranchen er meget konkurrencepræget. Fastholdelse af Lalandias konkurrenceposition afhænger af Lalandias fortsatte evne til at udbyde ferietilbud, der appellerer til forbrugerne. Forbruger-efterspørgsel efter korttidsferie og aktivitetsferie i Danmark kan påvirkes af en række forskellige faktorer, herunder ændringer i den demografiske og sociale udvikling, lancering af alternative feriemuligheder samt negative ændringer i økonomiske forhold, som kan gøre forbrugerne mindre villige til at købe ferieophold. En faldende

efterspørgsel efter ferieophold eller en ændring af forbrugerpræferencer kan få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

En nedgang i antallet af besøgende, f.eks. grundet omlægning af feriemønstrene i Skandinavien, Holland og Tyskland, åbning af konkurrerende ferieoplevelser og/eller negativ påvirkning af Lalandias image som feriested vil have en negativ indvirkning på Lalandia. En valutadevaluering i nogle af de primære markeder, Norge og Sverige, kan ligeledes påvirke efterspørgslen negativt. I 2009 oplevede Lalandia i Rødby en nedgang i efterspørgslen blandt andet som følge af åbningen af Lalandia i Billund. Der kan ikke gives nogen sikkerhed for, at denne nedgang ikke vil fortsætte. En nedgang i efterspørgslen efter ferieophold i Lalandia kan få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Ulykker og forurening

Både Lalandia i Billund og Lalandia i Rødby råder over store vandlande som en af deres primære attraktioner til gæsterne. Vandfaciliteterne kræver blandt andet overvågning fra livreddere og streng kontrol med vandhygiejnen. PSE prioriterer sådanne områder meget højt, men det kan ikke udelukkes, at ulykker og forurening af vandet kan forekomme, hvilket kan medføre en nedgang i antallet af besøgende gæster, hvilket kan få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling negativt.

Lalandia er afhængig af at kunne udleje feriehusene ejede af tredjeparter

Lalandias indtjening er i høj grad baseret på indtægter fra udlejning af feriehusene til de mange besøgende gæster. Feriehusene er privatejede og gennem en formidlingsaftale mellem feriehus-ejeren og Lalandia udlejes feriehusene til Lalandias gæster. Formidlingsaftalerne har en løbetid på 12 måneder og PSE kan ikke garantere, at den enkelte formidlingsaftale fornyes. Hvis Lalandias mulighed for at forny eksisterende formidlingsaftaler og/eller indgå nye formidlingsaftaler påvirkes negativt, eller hvis fornyelse henholdsvis indgåelse af nye formidlingsaftaler ikke kan opnås på vilkår, der efter PSEs vurdering er tilstrækkelig attraktive, vil Lalandias grundlag for besøgende gæster samt Lalandias grundlag for formidling af feriehusene kunne blive svækket, hvilket kan få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Risici forbundet med forretningsområdet Fitness

Medlemspræferencer og -adfærd kan reducere efterspørgslen efter fitness dks ydelser

Fitnessbranchen i Danmark er meget konkurrencepræget. Fitness dk er underlagt konkurrence fra eksisterende konkurrenter og potentielle nye aktører på markedet samt fra andre sportsgrene. Fitness dk konkurrerer mod såvel mindre lokale aktører som større regionale og landsdækkende aktører. Fitnessudbydere konkurrerer generelt på grundlag af beliggenhed, kritisk medlemsmasse, brand, fitnesskoncept, pris, kundeservice, instruktørernes kvalifikation og kvaliteten af fitnesscentre og -udstyr. Fastholdelse af fitness dks konkurrenceposition afhænger af fitness dks evne til at udbyde produkter og services, der appellerer til medlemmerne. Fitnessmedlemmer udviser generelt en lav loyalitet i forhold til fitnessudbydere. Der kan ikke gives nogen sikkerhed for, at fitness dk fortsat kan fastholde eksisterende medlemmer eller tiltrække nye medlemmer. Endvidere kan konkurrerende aktører forbedre og/eller indføre nye brands, centre, fitnesskoncepter, herunder med mere attraktiv prisstruktur eller andre konkurrencemæssige fordele, hvilket kan få væsentlig negativ indvirkning på fitness dks evne til at fastholde og/eller tiltrække medlemmer, hvilket kan få

væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

fitness dks renommé kan skades gennem medlemmers brug af ulovlige præstationsfremmende midler

Brugen af ulovlige præstationsfremmende midler er et problem i flere sportsgrene, herunder inden for fitness. Dopingmistanke eller afsløringer af brug af ulovlige præstationsfremmende midler blandt medlemmer af fitness dk vil kunne skade fitness dks renommé og økonomi. PSE accepterer ikke anvendelse af ulovlige præstationsfremmende midler. PSE bakker op omkring forebyggende og kontrollerende antidopingarbejde gennem organisationen Antidoping Danmark og antidopingorganisationen WADA. PSE kan ikke garantere, at der i strid med PSEs politik på dopingområdet ikke vil ske overtrædelse, og en sådan overtrædelse vil kunne have væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Manglende fleksibilitet i forhold til lejemål mindsker handlefrihed

Over halvdelen af fitness dks lejemål har lang uopsigelighehed fra lejers side og/eller ingen ret til nedsættelse af lejen til markedsleje, hvilket kan medføre, at fitness dk, for et eller flere centre, ikke tilstrækkeligt hurtigt kan reducere huslejeomkostninger mv., såfremt der måtte ske fald i omsætningen for de respektive centre eller opstå andre forhold, som måtte påkræve en sådan reduktion for at opnå eller opretholde den rette indtjening. Dette kan få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Risici forbundet med valutakurser og andre finansielle risici

PSE er eksponeret over for ændringer i valutakurser

PSEs eksponering over for ændringer i valutakurser knytter sig til transferaktiviteter (GBP og EUR) (tilgodehavender og gæld), eksponering mod SEK og NOK i Lalandia samt præmieindtægter fra deltagelse i internationale turneringer (EUR). Derudover har PSE indgået renteswaps i EUR.

En for PSE negativ udvikling i kursen på GBP, EUR, SEK og NOK kan få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

PSE er eksponeret over for ændringer i renteniveauet

PSE er som følge af sin nettorentebærende gæld – og de i forbindelse dermed indgåede renteswaps – eksponeret over for ændringer i renteniveauet. En for PSE negativ renteudvikling kan få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

PSE er eksponeret over for tab på debitorer eller andre modparter samt likvide beholdninger

PSEs kreditrisici knytter sig dels til debitorer og likvide beholdninger, dels til afledte finansielle instrumenter. Den maksimale kreditrisiko, som knytter sig til finansielle aktiver, svarer til de i balancen indregnede værdier. PSEs tilgodehavender vurderes løbende, og i det omfang PSE skønner det fornuftigt, foretages der nedskrivninger herpå. Der kan dog ikke gives nogen sikkerhed for, at PSE ikke i fremtiden vil opleve større tab på debitorer eller andre modparter, eller at sådanne tab vil være tilstrækkeligt dækket af en kreditforsikring, hvilket kan få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

PSEs likviditetsreserve består af likvide midler, værdipapirer og kreditfaciliteter. Det er PSEs målsætning at have et tilstrækkeligt likviditetsberedskab til fortsat at kunne disponere hensigts-

mæssigt i tilfælde af uforudsete udsving i likviditeten. Der er dog ingen sikkerhed for, at PSE i fremtiden vil have et tilstrækkeligt likviditetsberedskab, hvilket kan få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Aftalen med hovedbankforbindelsen er en vigtig forudsætning for PSEs likviditets- og kapitalberedskab. Selskabet har den 26. februar 2010 indgået en ny bankaftale med sin hovedbankforbindelse. Bankaftalen, som er nødvendig for PSEs likviditetsberedskab, er betinget af gennemførelsen af Udbuddet. Lånerammen i den nye bankaftale udgør DKK 1.407 mio. Lånerammen består af bankfaciliteter og realkreditlån som følger: 5 års committed revolverende kreditfacilitet på DKK 250 mio., lån, som afdrages i perioden 2012-2015, på DKK 387 mio. og 20-årige realkreditlån, som indeholder 5 års afdragsfrihed, på i alt DKK 770 mio. Der er til aftalen knyttet en ejerskabsbestemmelse, der berettiger hovedbankforbindelsen til at opsige aftalen, såfremt en ny storaktionær forskellig fra de Større Aktionærer, direkte eller indirekte, opnår kontrol med Selskabet alene eller sammen med en eller flere af de eksisterende Større Aktionærer. Bankaftalen indeholder cross default klausuler, pantsætningsforbud og bestemmelser vedrørende ekstraordinær nedbringelse af lånerammen, såfremt PSE beslutter at sælge aktiver mv. Aftalen, som relaterer sig til PSEs likviditetsmæssige udvikling og en fortsat optimering af gældssiden, er ikke underlagt andre særlige vilkår eller betingelser udover sikkerhedsstillelser. PSE har desuden faciliteter hos andre kreditinstitutter på DKK 201 mio., der er fuldt udnyttet. For en nærmere beskrivelse af den nye bankaftale henvises til afsnittet "Kapitalressourcer".

Risici forbundet med retssager samt afhængede og nedlukkede aktiviteter/selskaber

PSE kan blive part i rets- og voldgiftssager samt sager ved administrative myndigheder, og PSE kan blive eksponeret for sådanne sager i fremtiden

PSE kan blive part i rets- og voldgiftssager samt sager ved administrative myndigheder og kan blandt andet ifalde erstatningsansvar eller blive pålagt andre sanktioner, såfremt disse måtte få negativt udfald for PSE. Dette kan få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Får PSE ikke medhold i sådanne eventuelle sager, kan PSE blandt andet blive tilpligtet at betale væsentlige beløb til andre parter og/eller pålagt sanktioner, der begrænser PSEs virksomhed. Se afsnittet "Oplysninger om PSEs aktiver og passiver, finansielle stilling og resultater, samt udbyttepolitik og retstvister – Retstvister" for en beskrivelse af igangværende retstvister. Hvis PSEs vurdering af, om der skal foretages hensættelse til tab, på et givet tidspunkt ikke afspejler den efterfølgende udvikling eller det endelige udfald af en sag og eventuelle fremtidige relaterede krav, vil PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling kunne afvige væsentligt i negativ retning fra det forventede.

Virksomheder i sports- og underholdningsbranchen er fra tid til anden udsat for søgsmål, herunder sagsanlæg vedrørende skader forvoldt af tilskuere til PSEs arrangementer. Hvis PSE skulle blive udsat for nævnte søgsmål, kan det resultere i bøder, erstatning eller skader på omdømmet og kan få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

PSE er eksponeret over for risici vedrørende afhængede eller nedlukkede aktiviteter/selskaber

PSE er udsat for risici forbundet med tidligere og eventuelle fremtidige salg og nedlukning af aktiviteter/selskaber. Mulige risici in-

debærer krav, tvister eller rets- og voldgiftssager samt sager ved administrative myndigheder i relation til førnævnte aktiviteter samt eventuelle krav fra kontraktparter eller myndigheder som blandt andet kan medføre, at PSE kan blive pålagt erstatningsansvar. Derudover kan der ikke gives garanti for, at eventuelle fremtidige salg af aktiviteter/selskaber vil kunne gennemføres til en værdi, der minimum udgør de regnskabsmæssige værdier. Ovenstående kan få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

PSE har i februar 2010 besluttet at kontakte Dansk Håndbold Forbund (DHF) angående en dialog om en eventuel nedlæggelse af de professionelle aktiviteter i FCK Håndbold efter indeværende sæson. Samtidig fortsætter PSE drøftelserne med Kasi ApS om etablering af et samarbejde om at drive klubhåndbold for herrer i Storkøbenhavn på højeste internationale niveau. PSE forventer at træffe den endelige beslutning om fremtiden for FCK Håndbold A/S i 1. halvår 2010. Såfremt de økonomiske konsekvenser af en eventuel nedlukning overstiger de forventede omkostninger ved nedlukning, kan det få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Risici forbundet med medarbejdere

PSE er afhængig af at kunne tiltrække og fastholde kvalificerede medarbejdere

Tiltrækning og fastholdelse af kvalificerede medarbejdere har betydning for PSE. Der kan ikke gives sikkerhed for, at PSE fremover vil være i stand til at tiltrække og fastholde sådanne medarbejdere på vilkår, der efter PSEs vurdering er tilstrækkeligt attraktive, og såfremt dette ikke er tilfældet, kan det få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

PSE er udsat for risici i relation til ændringer i overenskomster og strejker

En del af PSEs medarbejdere er ansat i henhold til overenskomster, ligesom det forventes, at der vedtages overenskomst for yderligere medarbejdergrupper i PSE. 3F har over for Dansk Industri og Lalandia i Billund varslet en frigørelseskonflikt med det formål at gennemføre overenskomsten med Horesta for Lalandia i Billund. Lalandia Billund A/S har en overenskomst med 3F, der gælder selskabets timelønnede medarbejdere, dvs. alle medarbejdere undtagen funktionærer. 3F ønsker tilpasninger i overenskomsten, hvorfor de har opsagt overenskomsten til udløb pr. 1. marts 2010. Samtidig har 3F fremsendt første konfliktvarsel. Lalandia og 3F forhandler i øjeblikket for at vurdere, om enighed om ny overenskomst kan opnås. Ændringer i de indgåede overenskomster eller en forpligtelse til at indtræde i en overenskomst samt strejker kan få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Risiko forbundet med koncentration af ejerskab

Der er Selskabet bekendt ingen aktionæraftaler. Selskabets Større Aktionærer kontrollerer tilsammen en væsentlig del af Selskabets Aktier, og deres interesser kan være i modstrid med andre aktionærers interesser. Som konsekvens heraf har de Større Aktionærer mulighed for – enten hver især eller som gruppe – at afgøre og/eller i væsentlig grad udøve indflydelse på anliggender, der bliver forelagt aktionærerne til godkendelse, herunder valg og udskiftning af bestyrelsesmedlemmer, udbyttebetaling, vedtægtsændringer og ændringer i aktiekapitalen. Denne koncentration af ejerskab kan påvirke markedskursen på Aktierne og kan hindre visse beslutninger eller transaktioner vedrørende PSE, som ellers kunne have en positiv indvirkning på Aktiernes markedskurs. Ingen af de Større Aktionærer er underlagt nogen form for lock-

up aftale, og et salg af Aktier ejet af de Større Aktionærer, hver for sig eller som gruppe, kan derfor ske til enhver tid. Salg af et væsentligt antal Aktier og muligheden for at et sådant salg kan komme på tale i løbet af eller efter Udbuddet, kan få en negativ indvirkning på kursen på Aktierne.

Selskabet har den 26. februar 2010 indgået en ny bankaftale med sin hovedbankforbindelse. Bankaftalen, som er nødvendig for PSEs likviditetsberedskab, er betinget af gennemførelse af Udbuddet. Der er til bankaftalen knyttet en ejerskabsbestemmelse, der berettiger hovedbankforbindelsen til at opsiges bankaftalen, såfremt en ny storaktionær forskellig fra de Større Aktionærer, direkte eller indirekte, opnår kontrol med Selskabet alene eller sammen med en eller flere af de eksisterende Større Aktionærer. Såfremt Bankaftalen opsiges, kan det få væsentlig negativ indvirkning på PSEs fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Risici forbundet med Udbuddet

Markedskursen på Aktierne og Tegningsretterne kan være meget svingende

Markedskursen på Aktierne samt Tegningsretterne kan være meget svingende. Aktiemarkedet som helhed har oplevet store udsving, der ofte ikke har været forbundet med driftsresultaterne i de enkelte selskaber. Der kan ikke gives nogen sikkerhed for, at sådanne udsving ikke kan få væsentlig negativ indflydelse på kursen på Aktierne samt Tegningsretterne, selvom de i øvrigt ikke har noget med PSEs aktiviteter at gøre.

PSE vil måske udstede yderligere Aktier eller andre værdipapirer i fremtiden, hvilket kan få negativ indvirkning på kursen på Aktierne

PSE er efter Udbuddet begrænset af en lock-up aftale, som regulerer PSEs mulighed for at udstede yderligere Aktier i op til seks måneder. For en nærmere beskrivelse af aftalen, herunder undtagelserne dertil, henvises til afsnittet "Lock-up – Lock-up aftale i forbindelse med Udbuddet". Efter afslutningen af lock-up perioden vil PSE frit kunne udstede nye Aktier, hvilket kan få markedskursen på Aktierne til at falde. Et yderligere udbud af Aktier eller en opfattelse i offentligheden af, at et udbud kan komme på tale, kan få negativ indvirkning på Aktiernes markedskurs.

Udbuddet risikerer ikke at blive gennemført og kan tilbagekaldes under visse ekstraordinære og uforudsigelige omstændigheder

Det er en betingelse for gennemførelsen af Udbuddet, at der ikke indtræffer begivenheder inden den 10. marts 2010, som er sidste dag inden handel med Tegningsretter påbegyndes, der efter enten PSEs eller Lead Manager's eller begges skøn vil gøre gennemførelsen af Udbuddet utilrådelig.

Endvidere er Lead Manager i perioden frem til registrering af kapitalforhøjelsen hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen berettiget til under visse ekstraordinære og/eller uforudsigelige omstændigheder (herunder force majeure) at bringe Garantiaftalen til ophør, og i så fald skal PSE tilbagekalde Udbuddet. Garantiaftalen indeholder også betingelser for gennemførelsen af Udbuddet, som Ledelsen vurderer, er sædvanlige i sådanne udbud, herunder at gennemførelsen af Udbuddet er afhængigt af opfyldelse af alle betingelserne i Garantiaftalen. Hvis en eller flere af betingelserne for gennemførelsen af Udbuddet ikke er opfyldt, kan Lead Manager vælge at bringe Garantiaftalen til ophør og kræve, at PSE tilbagekalder Udbuddet.

En tilbagekaldelse vil i givet fald blive meddelt til NASDAQ OMX omgående og hurtigst muligt blive offentliggjort i de danske aviser, hvor Udbuddet har været annonceret.

Hvis Udbuddet ikke gennemføres, vil udnyttelse af Tegningsretter, som allerede måtte være sket, automatisk blive annulleret og tegningsbeløbet for de Udbudte Aktier vil blive refunderet (med fradrag af eventuelle mæglergebyrer), alle Tegningsretter vil bortfalde, og der vil ikke blive udstedt nogen Udbudte Aktier. Handler med Tegningsretter foretaget i løbet af handelsperioden for Tegningsretterne vil imidlertid ikke blive berørt. Dette medfører, at investorer, der har erhvervet Tegningsretter, vil lide et tab svarende til købesummen for Tegningsretterne og eventuelle mæglergebyrer.

Købere af rettigheder til Udbudte Aktier forud for gennemførelsen af Udbuddet kan miste deres investering, hvis Udbuddet ikke gennemføres

Hvis Udbuddet ikke gennemføres, vil de Udbudte Aktier ikke blive udstedt, og investorer, der har erhvervet rettigheder til Udbudte Aktier i en transaktion uden for markedet, risikerer at miste deres investering, hvis det ikke lykkes for dem at få købesummen tilbage fra sælgeren af de pågældende rettigheder til Udbudte Aktier.

Hvis der sker et væsentlig fald i markedskursen på Aktierne, kan Tegningsretterne miste deres værdi

Markedskursen på Tegningsretterne afhænger af kursen på Aktierne. Et fald i kursen på Aktierne kan få negativ indvirkning på Tegningsretternes værdi og markedskurs.

Markedet for Tegningsretterne vil måske kun tilbyde begrænset likviditet, og hvis et marked opstår, kan kursen på Tegningsretterne være udsat for større volatilitet end kursen på de Eksisterende Aktier

Handelsperioden, hvor Tegningsretterne kan handles på NASDAQ OMX, løber fra den 11. marts 2010 kl. 9.00 til 24. marts 2010 kl. 17.00 dansk tid. Der kan ikke gives sikkerhed for, at der vil opstå et likvidt marked for Tegningsretterne, når de handles for første gang på NASDAQ OMX, og såfremt dette marked opstår, kan Tegningsretterne være udsat for større volatilitet end de Eksisterende Aktier.

Manglende udnyttelse af Tegningsretter inden den 29. marts 2010 kl. 17.00 vil medføre bortfald af indehaverens Tegningsretter

Hvis Tegningsretterne ikke er udnyttet inden den 29. marts 2010 kl. 17.00 dansk tid, vil indehaverens Tegningsretter bortfalde uden værdi, og indehaveren er ikke berettiget til at modtage kompensation. I overensstemmelse hermed skal Eksisterende Aktionærer og andre indehavere af Tegningsretter sikre sig, at alle nødvendige udnyttelsesinstruktioner bliver modtaget af sådanne Eksisterende Aktionærer eller andre indehaveres bank inden for tidsfristen.

Hvis Eksisterende Aktionærer ikke udnytter deres Tegningsretter fuldt ud, vil deres ejerandel blive udvandet

Ved udstedelsen af de Udbudte Aktier vil Eksisterende Aktionærer, som ikke udnytter deres Tegningsretter, opleve en udvanding

af deres ejerandel og stemmerettigheder. Selv hvis Eksisterende Aktionærer beslutter at sælge deres Tegningsretter, vil denne salgspris ikke nødvendigvis være tilstrækkelig til at udligne den økonomiske udvanding.

Der er yderligere risici for investorer bosiddende uden for Danmark, hvilket kan få indflydelse på Aktiernes værdi for de pågældende investorer

PSE er et aktieselskab registreret i henhold til dansk lov, hvilket kan gøre det svært for aktionærer i PSE bosiddende uden for Danmark at udnytte eller håndhæve visse rettigheder.

De rettigheder, der gælder for PSEs aktionærer, er underlagt dansk lovgivning og PSEs vedtægter. Disse rettigheder kan afvige fra de rettigheder, aktionærer i andre jurisdiktioner uden for Danmark typisk har, jf. afsnittet "Vilkår og betingelser for Udbuddet – Jurisdiktioner, hvor Udbuddet gennemføres, og restriktioner knyttet til Udbuddet".

Det kan f.eks. blive vanskeligt eller umuligt for aktionærer uden for Danmark at få forkyndt en stævning eller at få tvangsfuldbyrdet en dom mod PSE i forbindelse med Udbuddet eller i forbindelse med deres rettigheder som aktionærer.

Aktionærer uden for Danmark kan få problemer med at udnytte deres stemmeret.

Risiko for at en fortegningsret ikke kan erhverves og/eller udnyttes af aktionærer i jurisdiktioner uden for Danmark

Ejere af de Udbudte Aktier hjemmehørende i jurisdiktioner uden for Danmark kan muligvis ikke udnytte en eventuel fortegningsret til at tegne værdipapirer på baggrund af deres aktiebesiddelser i PSE, medmindre de Udbudte Aktier eller eventuelle rettigheder eller andre værdipapirer, der udbydes, er registreret hos de relevante myndigheder i de pågældende jurisdiktioner. PSE har ingen forpligtigelse til og har ikke til hensigt at indlevere en registreringserklæring i nogen jurisdiktion uden for Danmark vedrørende muligheden for at opnå dispensation fra registreringskravet i henhold til lovgivningen i andre jurisdiktioner uden for Danmark vedrørende sådanne rettigheder i fremtiden.

Aktionærer uden for Danmark er udsat for valutarisici

Tegningsretterne og de Udbudte Aktier er prissat i danske kroner. Således vil værdien af Tegningsretterne og de Udbudte Aktier sandsynligvis svinge, da valutakursen mellem den lokale valuta i det land, hvor en investor uden for Danmark er baseret, og den danske krone svinger. Hvis værdien af den danske krone falder i forhold til den lokale valuta i det land, hvor en investor uden for Danmark er baseret, vil værdien af denne investors Tegningsretter og de Udbudte Aktier falde.

Del I Beskrivelse af PSE

1 Ansvarlige for Udbuddet

Der henvises til ansvarserklæringerne under afsnittet "Ansvarlige".

2 Revisor

Selskabets revisor er
KPMG Statsautoriseret Revisionspartnerselskab ved

Statsautoriseret revisor Niels Erik Borgbo
Statsautoriseret revisor Søren Christiansen
Borups Allé 177
2000 Frederiksberg

Årsrapporten for 2006/07 er revideret af KPMG C. Jespersen Statsautoriseret Revisionsinteressentskab, se afsnittet "Reference til øvrige erklæringer afgivet af Selskabets uafhængige revisor".

Aktiviteten i KPMG C. Jespersen Statsautoriseret Revisionsinteressentskab blev i 2008 overdraget til KPMG Statsautoriseret Revisionspartnerselskab. På PARKEN Sport & Entertainment A/S' ordinære generalforsamling den 25. april 2008 blev KPMG Statsautoriseret Revisionspartnerselskab valgt som PARKEN Sport & Entertainment A/S' revisor.

KPMG Statsautoriseret Revisionspartnerselskab har i dette Prospekt afgivet erklæringer, se afsnittet "Reference til øvrige erklæringer afgivet af Selskabets uafhængige revisor".

De underskrivende statsautoriserede revisorer er medlemmer af Foreningen af Statsautoriserede Revisorer (FSR) i Danmark på tidspunkterne for afgivelse af erklæringerne.

3 Udvalgte regnskabsoplysninger

Der henvises til afsnittet "Gennemgang af drift og regnskaber".

4 Risikofaktorer

Der henvises til afsnittet "Risikofaktorer".

5 Oplysninger om PSE

5.1 Selskabets historie og udvikling

PSEs historiske udgangspunkt er etableringen af fodboldklubben F.C. København i 1992. I løbet af klubbens første fem leveår gennemgik den en alvorlig økonomisk og ledelsesmæssig krise, men i 1997 tiltrådte en ny ledelse med administrerende direktør Flemming Ammentorp Østergaard i spidsen og med en klar forretningsmæssig strategi. I bestræbelserne på at værne fodboldklubben mod de markante økonomiske udsving, der er en naturlig konsekvens af en professionel fodboldklubs sportsligt afhængige forretningsmodel, besluttede ledelsen at udvide Koncernens forretningsgrundlag betragteligt.

En offensiv ekspansionsstrategi blev gennemført i årene 1997-2008, hvor Koncernens årlige omsætning blev tidoblet, og PSE opererer i dag inden for fem primære forretningsområder: Sport (F.C. København og FCK Håndbold), drift af stadion (PARKEN Venues), udlejning af kontorlejemål i PARKEN, drift af ferie- og aktivitetscentre med tilhørende udlejning af feriehus (Lalandia i Rødby og Lalandia i Billund) samt drift af fitnesscentre (fitness dk).

Koncernens mest ekspansive periode fra 2002 til 2008 var sammenfaldende med en samfundsøkonomisk højkonjunktur med betydelige stigninger i ejendomsværdierne, og PSE rapporterede i perioden 1997-2008 udelukkende positive økonomiske resultater.

Den markante udvidelse af forretningsomfanget blev indledningsvis finansieret via rettede aktieemissioner og siden gennem fremmedfinansiering. Dette har medført en høj finansiell gearing. Ved udgangen af 2009 havde Koncernen en egenkapitalandel på 10,9 % og en rentebærende gæld på DKK 2,1 mia.

I forlængelse af den globale finanskriser tegnede der sig i løbet af 2009 et stadigt tydeligere billede af, at der med det aktuelle gælds niveau, og deraf følgende høje finansielle omkostninger, ikke ville kunne etableres en acceptabel sammenhæng mellem afdragsprofilen på gældsforpligtelserne og de pengestrømme, der kunne forventes fra driften i forretningsområderne.

I forbindelse med aflæggelsen af delårsrapporten for 3. kvartal 2009 konstateredes endvidere et markant behov for hensættelse til huslejeoplygtelse mv., samt nedskrivning af projekter, ejendomme og goodwill.

Koncernens ledelse besluttede i november 2009, at der var behov for ekstraordinære initiativer for dels at styrke det finansielle beredskab og dels at etablere en solid platform for rentabel drift. Disse initiativer blev beskrevet i en turnaroundplan, hvori Udbudet har en central placering.

Der henvises i øvrigt til afsnittet "Beskrivelse af PSEs virksomhed".

5.2 Navn og hjemsted mv.

PARKEN Sport & Entertainment A/S
CVR-nr. 15107707
P.H. Lings Allé 2
2100 København Ø
Telefon: 3543 3131
Hjemmeside: www.parken.dk

Selskabet har følgende binavne:

Football Club København A/S
(PARKEN Sport & Entertainment A/S)
PARKEN A/S (PARKEN Sport & Entertainment A/S)
Football Club Copenhagen A/S
(PARKEN Sport & Entertainment A/S)
FCK A/S (PARKEN Sport & Entertainment A/S)
Fodboldklubben København A/S
(PARKEN Sport & Entertainment A/S)
PARKEN Ejendomme A/S
(PARKEN Sport & Entertainment A/S)
Rock Show A/S (PARKEN Sport & Entertainment A/S)
Super Shoppen A/S (PARKEN Sport & Entertainment A/S)
X-Line A/S (PARKEN Sport & Entertainment A/S)

Selskabets hjemsted er Københavns Kommune.

Formål

Selskabets formål er i henhold til Vedtægternes § 2, at drive professionel idræt, primært fodbold og dermed forbundet virksomhed, herunder handel, service og investering, der naturligt kan foretages i forening med professionel idræt. Derudover er Selskabets formål at tilbyde ydelser inden for oplevelsesindustrien, herunder arrangement af koncerter og kongresser, korttidsferier mv. samt drift og investering i relation til oplevelsesindustrien i øvrigt og al heraf afledet virksomhed. Endelig er Selskabets formål kombinationer af ovennævnte, herunder drift af fitnesscentre og andre kombinationer af sports- og fritidsaktiviteter.

Stiftelsesdato og lovvalg

Selskabet blev stiftet som et dansk aktieselskab den 1. april 1991 og registreret hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen den 28. juni 1991. Selskabet er underlagt dansk ret.

ISIN kode

De Eksisterende Aktier er optaget til handel og officiel notering på NASDAQ OMX under ISIN koden DK0010237643 og ticker kode PARKEN.

Regnskabsår og regnskabsrapportering

Selskabets regnskabsår er 1. januar – 31. december. Seneste omlægningsperiode er 1. juli 2006 – 31. december 2007.

Selskabet offentliggør fremadrettet delårsrapporter for 1., 2. og 3. kvartal samt årsrapporter.

Finanskalender 2010

Ordinær generalforsamling	23. april 2010
Delårsrapport for 1. kvartal 2010	10. maj 2010
Delårsrapport for 2. kvartal 2010	30. august 2010
Delårsrapport for 3. kvartal 2010	29. november 2010

Selskabet offentliggør delårsrapporter og årsrapporter på dansk.

Hovedbankforbindelse

PSEs hovedbankforbindelse er Nordea Bank Danmark A/S.

Aktieudstedende institut

Nordea Bank Danmark A/S
Issuer Services / HH 7371
Postboks 850
0900 København C

Aktiebogsfører

Computershare A/S
Kongevejen 418
Øverød
2840 Holte

Transaktioner med den finansielle rådgiver

Nordea Markets er Lead Manager i forbindelse med Udbudet og vil i denne forbindelse modtage honorar fra Selskabet. I

forbindelse med Nordea Markets' normale forretningsaktiviteter kan Nordea Markets eller visse af Nordea Markets tilknyttede selskaber have ydet og kan i fremtiden yde investeringsbankrådgivning og foretage almindelige bankforretninger med Selskabet og eventuelle dattervirksomheder samt tilknyttede selskaber, som Selskabet måtte have i fremtiden, og modtage honorar og provision herfor.

5.3 Investeringer

Investeringer for regnskabsårene 2009, 2008 og 2006/07

Der henvises til afsnittet "Gennemgang af drift og regnskaber – Investeringer".

6 Forretningsoversigt

Forretningsoversigten indeholder en række observationer, skøn og estimater, i særdeleshed i forhold til markedsstørrelser, markedsandele samt markedstendenser, som er baseret på Ledelsens vurderinger samt offentligt tilgængelige informationer. Der er kun i begrænset omfang anvendt eksterne kilder vedrørende forretningsoversigten. Der kan ikke gives nogen sikkerhed for, at andre kilder ikke har en anden opfattelse af markedet mv., end den hvorpå Ledelsen baserer sig. Oplysningerne i relation til markedsforhold er baseret på Ledelsens vurdering.

6.1 Beskrivelse af PSEs virksomhed

Introduktion

Koncernens forretningsmæssige idégrundlag er at opbygge en lønsom portefølje af forretningsområder med meget stor kundevolumen. Fundamentet er attraktive brands med stærke markedspositioner inden for sport, underholdning, kontorudlejning, ferie og fysisk velvære, hvor høj kundeoplevelse kvalitet og organisatorisk effektivitet skal sikre aktionærerne tilfredsstillende afkast.

PSE opererer inden for fem forretningsområder: Sport (F.C. København og FCK Håndbold), PARKEN Venues (stadiondrift, herunder drift af conferencecenter og udvikling af egne arrangementer), Kontorejendomme (udlejning af kontorlejemål i PARKEN), Lalandia (drift af ferie- og aktivitetscentre med tilhørende udlejning af feriehus ved Lalandia i Rødby og Lalandia i Billund) samt Fitness (fitness dk).

Derudover er PSE aktiv på områder, der understøtter Koncernens strategi på de fem forretningsområder, hvilket aktuelt omfatter følgende aktiviteter: Salg af feriehus (Lalandia i Billund) samt salg af billetter til sports- og underholdningsarrangementer (minoritetsandel i Creatrix ApS, der ejer Billetlugen A/S).

PSE har alene aktiviteter i Danmark. Et meget stort antal kunder stifter hvert år bekendtskab med Koncernens aktiviteter. I 2009 overværede ca. 950.000 besøgende fodboldkampe og andre arrangementer på Danmarks nationalstadion, PARKEN, Lalandia i Rødby og Lalandia i Billund præsterede tilsammen ca. 1,1 mio. persondøgn, mens ca. 116.000 fitness dk-medlemmer trænede i gennemsnit hver godt en gang om ugen i et af kædens 38 centre.

I 2009 havde PSE en omsætning på DKK 1,75 mia. I alt beskæftiger Koncernen, der har hovedsæde i København, gennemsnitligt 983 fuldtidsbeskæftigede. PSE er noteret på NASDAQ OMX og har mere end 14.900 aktionærer.

PSEs udvikling og strategi

Historisk udvikling

PSEs historiske udgangspunkt er etableringen af fodboldklubben F.C. København i 1992.

I løbet af klubbens første fem leveår gennemgik den en alvorlig økonomisk og ledelsesmæssig krise, men i 1997 tiltrådte en ny ledelse med administrerende direktør Flemming Ammentorp Østergaard i spidsen og med en klar forretningsmæssig strategi: I bestræbelserne på at værne fodboldklubben mod de markante økonomiske udsving, der er en naturlig konsekvens af en professionel fodboldklubs enstrengede og sportsligt afhængige forretningsmodel, besluttede ledelsen at udvide Koncernens forretningsgrundlag betragteligt.

Med afsæt i en vellykket børsintroduktion i 1997 erhvervede Koncernen samme år Danmarks nationalstadion PARKEN, og i de kommende år realiseredes de åbenlyse synergieffekter mellem fodboldklub og fodboldstadion. I logisk forlængelse af udvidelsen tog Selskabet i 1999 navneforandring fra F.C. København A/S til PARKEN Sport & Entertainment A/S.

Stadig med udgangspunkt i behovet for at udvikle en forretningsmodel, der mere effektivt kunne kapitalisere på den store interesse for fodbold uden at være for eksponeret mod branchens økonomiske ustabilitet, fortsattes i årene umiddelbart efter 2000 en offensiv forretningsmæssig ekspansion.

I 2001 blev der etableret skydetag på og opvarmningsmulighed i PARKEN, hvilket indebærer, at stadion kan anvendes til arrangementer hele året. I 2002 erhvervedes kontortårnene i tre af PARKENs hjørner samt 55 % af Billetlugen A/S. Samme år blev FCK Håndbold etableret, og Jørgen Glistrup tiltrådte som administrerende direktør, mens Flemming Ammentorp Østergaard blev formand for Selskabets bestyrelse.

I 2004 gjorde PSE sin entré på feriemarkedet med købet af 75 % af ferie- og aktivitetscenteret Lalandia i Rødby, og i 2006 overtog Koncernen den landsdækkende fitness-kæde fitness dk. Siden er de resterende 25 % af Lalandia i Rødby erhvervet, og PSE har etableret yderligere et Lalandia i Billund, som blev åbnet i 2009, ligesom en modernisering og udbygning af PARKEN i form af en ny tribune og to yderligere kontorbygninger blev færdiggjort samme år.

I løbet af ekspansionsfasen investerede Koncernen endvidere i et selskab, der udvikler og markedsfører træningsredskaber (Global Goal ApS, der er blevet afhændet i 2010) samt i et par større udviklingsprojekter, et arena-projekt ved PARKEN (arena-projektet forventes ikke gennemført i en 2-3 årig periode) og Montepaone-projektet, der omhandlede et ferie- og aktivitetscenter i Calabrien i Italien (Montepaone-projektet blev skrinlagt i 2009). I 2008 frasolgtes såvel et kontortårn i PARKEN som majoritetsandelen af Billetlugen A/S (Koncernen erhvervede dog 10 % af det overtagende selskab, Creatrix ApS, i forbindelse med transaktionen).

Fra årtusindeskiftet øgedes investeringerne i sportslig kvalitet i F.C. København, hvilket blandt andet førte til klubbens andet danske mesterskab i 2001 – otte år efter det første. Herefter er fulgt en kontinuerlig sportslig oprustning, der især i de senere år har afspejlet sig i forbedrede internationale sportslige resultater og en markant stigning i transferomkostninger.

Koncernens mest ekspansive periode fra 2002 til 2008 var sammenfaldende med en samfundsøkonomisk højkonjunktur med betydelige stigninger i ejendomsværdierne, og PSE rapporterede i perioden 1997 – 2008 udelukkende positive økonomiske resultater, hvilket for perioden 2003 – 2008 primært kunne henføres til opskrivninger af værdi af ejendomme, deltagelse i UEFA Champions League i 2006 og avance fra salg af feriehus ved Lalandia.

Den markante udvidelse af forretningsomfanget efter 2000, der på ti år har mere end tidoblet Koncernens omsætning, blev finansieret via to rettede aktieemissioner (i 2001 og 2002) og i stadigt stigende grad af fremmedfinansiering, hvilket har medført en høj finansiell gearing. Koncernen har således ved udgangen af 2009 en egenkapitalandel på 10,9 % og en rentebærende gæld på DKK 2.117 mio.

I januar 2009 afløstes Jørgen Glistrup af Dan Hammer på posten som koncernchef og administrerende direktør. I forlængelse af den globale finanskrisen og efterfølgende økonomiske recession tegnede der sig i 2009 et stadigt tydeligere billede af, at der med det aktuelle gældsniveau og deraf følgende høje finansielle omkostninger ikke ville kunne etableres en acceptabel sammenhæng mellem afdragsprofilen på gældsforpligtelserne og de pengestrømme, der kunne forventes fra driften i forretningsområderne.

I forbindelse med aflæggelsen af delårsrapporten for 3. kvartal 2009 konstateredes endvidere et markant behov for hensættelse til huslejeforpligtelse mv., samt nedskrivning af projekter, ejendomme og goodwill.

Koncernens ledelse besluttede i november 2009, at der var behov for ekstraordinære initiativer for dels at styrke det finansielle beredskab og dels at etablere en solid platform for rentabel drift i fremtiden.

Disse initiativer blev beskrevet i en turnaroundplan, hvori Udbudet har en central placering.

Turnaroundplan

I bestræbelserne på at opnå de nødvendige forbedringer i indtjeningen iværksatte PSE i november 2009 en turnaroundplan med nedenstående hovedelementer:

- **Omkostningsreduktion**
Omfattende besparelsesplaner, der sigter på at skabe størst mulig effekt med den mindst mulige konsekvens for den kundeoplevede kvalitet i de enkelte forretningsområder. Planerne omfatter afskedigelser, ændrede arbejdsprocesser, færre åbningsdage i Lalandia, almene besparelser på forbrug mv. Derudover adresserer planerne Koncernens tabsgivende forretningsområder. Når der ses bort fra udviklingen i Lalandia i Billund, der er inde i en opbygningsfase frem til medio 2010, forventes medarbejderstaben i Koncernen i øvrigt fra 2. halvår 2009 og med fuld effekt fra 2. halvår 2010 at være reduceret med ca. 115 fuldtidsstillinger som følge af rationaliseringer og afvikling af forretningsaktiviteter.
- **Gældsnedbringelse/emission**
Gennemførelse af ændringer i Koncernens kapitalstruktur (og deraf følgende reduktion i de finansielle omkostninger) som forudsætning for Koncernens fortsatte udvikling. Ca. 90 % af nettoprovenuet fra Udbuddet anvendes til nedbringelse af den rentebærende gæld.
- **Ny bankaftale**
PSE har indgået en ny bankaftale med sin hovedbankforbindelse. Bankaftalen, som er nødvendig for Koncernens likviditetsberedskab, er betinget af Udbuddets gennemførelse. Det er Ledelsens vurdering, at PSE med gennemførelsen af Udbuddet samt den nye bankaftale med hovedbankforbindelsen har et tilfredsstillende kapitalberedskab.
- **Risikoeliminering**
Skrinlægning af udviklingsprojekter hvor relationen mellem forretningsmæssigt potentiale og økonomisk risiko ikke længere vurderes som attraktiv.
- **Forretningsudvikling**
I bestræbelserne på at optimere indtjeningen uden større investeringer fokuseres på en øget kapacitetsudnyttelse i Koncernens forretningsområder, der alle er karakteriseret ved meget store kundevolumener, men også ved betydelig overskudska-

pacitet – eksempelvis i form af ledige feriehuse ved Lalandia på hverdage uden for skolernes ferier, ledig kapacitet i fitness dk-centre på formiddage og tidlige eftermiddage samt ikke-solgte pladser til F.C. Københavns hjemmekampe i PARKEN.

Det er Ledelsens vurdering, at de vanskelige samfundsøkonomiske vilkår fortsætter i 2010, og da avancen fra salg af feriehuse ved Lalandia i Billund reduceres betydeligt i forhold til 2009, som følge af at kun ca. 34 af de solgte feriehuse mangler at blive afleveret og indtægtsført i 2010, forventes et resultat før dagsværdiregulering af renteswaps og skat for 2010 i niveauet DKK -100 mio. Fra 2011 forventes et positivt resultat før dagsværdiregulering af renteswaps og skat. Se afsnittet "Forventninger" for nærmere beskrivelse af forventningerne for 2010 og 2011 og forudsætningerne herfor.

Langsigtede målsætninger

Det er PSEs målsætning at øge Koncernens indtjening og markedsværdi gennem organisk vækst i Koncernens allerede omfattende kundevolumen, øget kapacitetsudnyttelse, kontinuerlig forbedring af den operationelle effektivitet samt minimum én kvalifikation til gruppespillet i UEFA Champions League inden udgangen af 2014.

PSEs forretningsområder

PSE opererer inden for fem primære forretningsområder:

- Sport omfatter F.C. København og FCK Håndbold. Sport udgjorde i 2009 12,0 % af Koncernens omsætning.
- PARKEN Venues omfatter stadiondrift, herunder drift af konferencecenter og udvikling af egne arrangementer. PARKEN Venues udgjorde i 2009 9,2 % af Koncernens omsætning.
- Kontorejendomme i PARKEN omfatter udlejning af ca. 23.500 m² kontorlejemål i PARKEN. I 2009 udgjorde forretningsområdet 1,0 % af Koncernens omsætning.
- Lalandia omfatter drift af ferie- og aktivitetscentre med tilhørende udlejning af feriehuse (Lalandia i Rødby og Lalandia i Billund). Lalandia udgjorde i 2009 51,7 % af Koncernens omsætning.
- Fitness omfatter fitness dk, og forretningsområdet udgjorde i 2009 26,0 % af Koncernens omsætning.

Tabel 2: Oversigt over omsætning for de seneste tre regnskabsår for PSE samt for hvert af de fem forretningsområder (DKK mio.)

Omsætning	2006/07	2008	2009
Sport	422	170	211
PARKEN Venues	188	120	161
Kontorejendomme	36	17	18
Lalandia	303	860	906
Fitness	503	426	455
PSE i alt *)	1.492	1.598	1.752

*) Inkluderer omsætning fra alle andre driftsområder

6.2 Sport

Fodbold – F.C. København

Markeds- og konkurrentbeskrivelse

Selv om det er over 100 år siden, at de første fodboldspillere i England fik løn for at spille fodbold, så har modningen af europæisk fodbold som industri først for alvor taget fart i de seneste 30-35 år.

I 2007/08 omsatte den europæiske fodboldbranche (landsholds- og klubfodbold) for ca. DKK 109 mia. Over halvdelen af denne omsætning genereredes i de fem største ligaer i Europa (England, Spanien, Tyskland, Italien og Frankrig) (kilde: Deloitte, Annual Review of Football Finance, June 2009).

Organisationer og turneringer

Fodbold adskiller sig fra mere traditionelle brancher ved, at det grundlæggende produkt – fodboldkampen – skabes i et samspil mellem to konkurrerende udbydere. Derudover er det specielt for fodboldbranchen, at den enkelte kamp indgår i en turnering, der udskrives af en tredjepart (enten et nationalt eller et internationalt fodboldforbund), der besidder rettighederne til at udskrive fodboldturneringer.

F.C. Københavns konkurrenter er øvrige danske professionelle fodboldklubber som Brøndby IF, OB, AGF og AaB. Især førstnævnte, der ligeledes er placeret i hovedstadsområdet, er en konkurrent på markedet for tilskuere, TV-seere og kommercielle samarbejdspartnere.

For at kunne deltage i såvel de nationale som internationale turneringer skal en professionel fodboldklub opnå licens som kontraktklub fra det nationale fodboldforbund. Licenskravene omhandler en række forhold af sportslig, juridisk, økonomisk og facilitetsmæssig karakter.

Det primære danske marked for fodboldklubber består af de 12 klubber, der deltager i landets bedste række (SAS Ligaen). De danske turneringer udskrives og administreres af Dansk Boldspil Union (DBU). Ledelsen vurderer, at de 12 klubber i SAS Ligaen genererer den langt overvejende del af omsætningen i dansk professionel klubfodbold.

I SAS Ligaen spiller de 12 klubber mod hinanden tre gange, hvilket giver 33 kampe pr. klub pr. sæson. De to dårligst placerede klubber rykker ned i den næstbedste række. De seks bedst placerede klubber i den foregående sæson spiller 17 hjemmekampe og 16 udekampe, mens de fire klubber, der blev placeret fra nummer 7 til 10, samt de to oprykkere fra den næstbedste række spiller 16 hjemmekampe og 17 udekampe. Udover SAS Ligaen deltager de danske fodboldklubber i Ekstra Bladet Cup (pokalturneringen).

Via topplaceringer i SAS Ligaen og Ekstra Bladet Cup kvalificerer 3-5 danske klubber sig til de europæiske klubturneringer (UEFA Champions League og UEFA Europa League (tidligere UEFA Cup)) i den efterfølgende sæson. Antallet af kvalificerede klubber afgøres af den nationale pointkoefficient.

De internationale turneringer, der udskrives og administreres af UEFA, har typisk en kvalifikationsfase (såkaldte cup-kampe, hvor to hold møder hinanden ude og hjemme, og vinderen fortsætter til næste runde, mens taberen forlader turneringen), der går forud for et gruppespil, hvor fire klubber spiller mod hinanden ude og hjemme. De to bedst placerede i gruppen fortsætter i turneringens afgørende fase, der afvikles som cup-kampe.

På europæisk niveau rangeres klubber efter den såkaldte pointkoefficient, der udregnes over en femårsperiode som klubbens

opnåede pointkoefficient hvert år sammenlagt med 20% af den nationale koefficient for hvert år. Pointkoefficienten er løbende udtryk for de seneste fem afsluttede sæsoners resultater, og den afgør klubbernes seedning i UEFA Champions League og UEFA Europa League. Frem til og med gruppespillene seedes klubber med høj pointkoefficient til at møde klubber med lav pointkoefficient. En høj pointkoefficient øger således sandsynligheden for at komme langt i turneringerne.

En dansk klub, der deltager i en af de europæiske turneringer, spiller typisk mellem 36 og 50 officielle kampe på en sæson, der løber fra medio juli til ultimo maj.

I de senere år er det lykkedes UEFA at gøre de to europæiske klubturneringer særdeles attraktive for TV-selskaber og sponsorer. Dette har medført en væsentlig stigning i indtægter for de klubber, der via de nationale turneringer kvalificerer sig til de to turneringer (specielt for klubber, der kvalificerer sig til gruppespillet i UEFA Champions League). I indeværende sæson er der således ca. DKK 5,9 mia. til fordeling mellem de deltagende klubber i UEFA Champions League og ca. DKK 1 mia. til klubberne i UEFA Europa League (kilde: UEFA). For begge turneringers vedkommende er der tale om en stigning på over 30 % i forhold til sæsonen 2007/08.

Med virkning fra indeværende sæson har UEFA ændret kvalifikationsreglerne til UEFA Champions League med det formål at sikre deltagelse af flere nationale mestre i gruppespillet end tidligere. Der er blandt andet oprettet et specielt kvalifikationsspor for mesterhold fra lande, der rangerer uden for top 12 på UEFAs rangliste (mestrene fra Top 12 landene er direkte kvalificerede til gruppespillet). Aktuelt er Danmark placeret på en 14. plads for sæsonen 2011/12.

Danske hold har i de seneste fem sæsoner (inklusive den igangværende) samlet så mange koefficientspoint, at dansk fodbold fra sæsonen 2011/12 med meget stor sandsynlighed har to pladser i kvalifikationsturneringen til UEFA Champions League. DM-sølvvinderen skal dog via det vanskelige kvalifikationsspor for ikke-mestre.

For større klubber i mindre og mellemstore ligaer – som F.C. København – betyder ændringerne i kvalifikationsreglerne, at mulighederne for at få del i de store indtægter i specielt UEFA Champions League er forøget.

Ledelsen vurderer, at deltagelse i gruppespillet i UEFA Champions League i hvert fald til og med sæsonen 2011/12 (hvor UEFAs nuværende 3 årige markedsføringsaftaler udløber) vil sikre en dansk klub en bruttoindtægt på mellem DKK 80 mio. og DKK 150 mio. fra præmier, TV og entré. Deltagelse i gruppespillet i UEFA Europa League vurderes til et bruttoindtægtpotentiale på mellem DKK 5 mio. og DKK 40 mio. Indtægtpotentialet varierer på grund af store forskelle i stadionkapacitet, attraktionsværdi af modstandere, sportslig succes mv.

Udover de konkrete indtægter fra deltagelse i de europæiske gruppespil betyder kvalifikation, at en klubs generelle attraktionsværdi blandt fans, sponsorer og TV-selskaber stiger, ligesom værdien af spillerrettighederne øges, da spillerne får mulighed for at vise deres kvaliteter på højeste niveau. Dette medfører også en forbedret evne til at tiltrække de mest attraktive spillere.

Kvalifikation til og sportslig succes i primært UEFA Champions League og sekundært UEFA Europa League er således væsentlige løftestænger for danske professionelle fodboldklubbers indtjening.

Markedet for fodboldspillere

Værdi i fodboldbranchen skabes primært af spillerne på banen. Derfor er det globale marked for spillerrettigheder (fodboldspillere) branchens centrale omdrejningspunkt.

Med udgangspunkt i en analyse af 40 professionelle engelske fodboldklubbers økonomiske og sportslige resultater fra 1978 til 1997 har Szymanski & Kuypers (i bogen "Winners & Losers" fra 1999, Viking) påvist en tæt sammenhæng (en korrelation på 0,92, hvor 1,0 svarer til den perfekte relation) mellem en klubs samlede lønsum og gennemsnitlige placering i den nationale liga. Populært udtrykt kan det således siges, at der målt over længere tidsperioder og på trupniveau er en nær sammenhæng mellem fodboldspilleres pris og kvalitet. Dette skyldes ikke mindst, at de fleste informationer er tilgængelige for alle markedets aktører på samme tid, ligesom der kun eksisterer ganske få begrænsninger på mobiliteten på det globale marked for spillerrettigheder. Det er dog væsentligt at påpege, at denne sammenhæng svækkes markant, hvis den målte tidsperiode reduceres til eksempelvis en enkelt sæson, hvilket blandt andet bekræftes af Deloitte's årlige undersøgelser af de engelske ligaer. I den bedste engelske række, Premier League, var den statistiske sammenhæng mellem lønsum og placering i ligaen 0,65 i sæsonen 2006/2007 og 0,72 i 2007/2008 (kilde: Deloitte, Annual Review of Football Finance, June 2009).

Fodboldspillere kan som hovedregel kun skifte klub i de to såkaldte transfervinduer, der ligger i januar samt juli/august (der er dog enkelte nationale undtagelser fra disse perioder). Kontrakter med fodboldspillere løber typisk fra 1 til 5 år. En spiller kan enten skifte klub, når hans kontrakt udløber, eller hvis der betales en afgift (transfer) til den klub, der giver afkald på spillerrettigheden. Ved overgang til udenlandsk klub skal der betales særskilt kompensation for træning og uddannelse for spillere under 23 år, selvom deres kontrakt er udløbet. Herudover kan en spiller under særlige forhold købe sig fri af kontrakten efter afsigelsen af den såkaldte "Webster-case". For alle transfers af spillere gælder det, at 5 % af transfersummen, det såkaldte solidaritetsbidrag, skal tilbageholdes af den køvende klub og distribueres pro rata til de klubber, som spilleren har repræsenteret fra det fyldte 12 år til og med sæsonen, hvor spilleren fylder 23 år. Den sælgende klub modtager således 95 % af den aftalte transfersum. Spillere kan ligeledes skifte klub i forbindelse med enten leje- eller låneaftaler mellem to klubber (og spilleren).

En trup i en professionel fodboldklub består typisk af 24 til 32 spillere. Klubberne rekrutterer enten spillere fra egne ungdomshold eller fra andre klubber.

På markedet for spillerrettigheder konkurrerer F.C. København med de øvrige bedste nordiske fodboldklubber og europæiske topklubber fra ligaer, der er økonomisk sammenlignelige med den danske, samt klubber placeret lige under toppen i de fem store ligaer i Europa (England, Spanien, Italien, Tyskland og Frankrig).

Indtægter og udgifter

Generelt har professionelle fodboldklubber seks hovedindtægtskilder:

- Entré på stadion i forbindelse med hjemmekampe
- Kommercielle samarbejdspartnere (sponsorer)
- TV
- Præmier
- Merchandise
- Salg af spillerrettigheder (transfers)

Fordelingen mellem de enkelte indtægtskilder varierer meget fra klub til klub, hvilket blandt andet kan henføres til forskellig geografisk placering, omfang af fanbase, forretningsmodel (herunder ikke mindst strategi på transferområdet), stadionkapacitet samt almen attraktionsværdi for tilskuere, TV-seere (TV-selskaber) og sponsorer.

Da fodboldfans er relativt loyale over for "deres" (ofte lokale) klub, akkumuleres attraktionsværdien over tid. Blandt de grundlæggende forudsætninger for en høj attraktionsværdi er placering i eller ved en storby samt en længere klubhistorie med markant sportslig succes. Samtlige de 10 – 12 europæiske fodboldklubber, der kan betegnes som globale brands, har til huse i storbyer og har været fast inventar i fodboldbranchen på højeste niveau i over 50 år (eksempelvis Real Madrid C.F., FC Barcelona, Arsenal F.C., Manchester United F.C., Liverpool F.C., Juventus F.C., AC Milan og FC Bayern München).

Rekruttering af nye fans kræver imidlertid kontinuerligt gode sportslige resultater, hvorfor historisk stærke klubbrands kan miste attraktionsværdi, hvis de sportslige præstationer forringes i en længerevarende periode.

Den absolut væsentligste omkostningspost i professionelle fodboldklubber er lønninger (primært til spillere og trænere) samt transferomkostninger. Blandt øvrige omkostningstyper er administration, talentudvikling, markedsføring, stadionleje samt sikkerhed og service i forbindelse med kampafvikling.

Beskrivelse af F.C. København

Introduktion

F.C. København blev stiftet i 1992 som en eliteoverbygning på de to moderklubber B1903 og KB (stiftet i 1876). Klubben benytter B1903's spillelicens, der er overdraget til F.C. København tidsubegrænset. Der henvises til "Væsentlige kontrakter – aftale med B 1903."

F.C. Københavns sportslige virksomhed omfatter ligaholdet, et reservehold (p.t. i 2. division Øst) samt ungdomsholdene U19, U17, U15 og U14.

F.C. Københavns officielle sportslige målsætning er at deltage i en UEFA-turnering hver sæson.

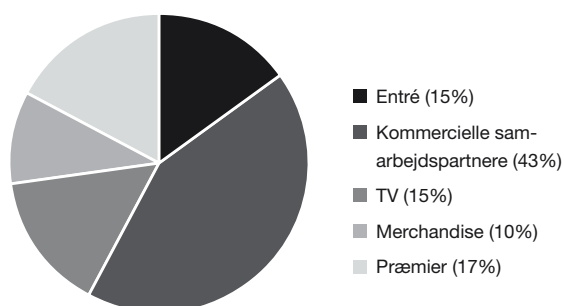
F.C. København er blevet dansk mester 7 gange, har vundet sølv 3 gange og bronze 2 gange. Derudover har klubben vundet den danske pokalturnering 4 gange. Siden 2001 er klubben hver sæson endt i Top 3 i den nationale liga.

I de tre sæsoner fra 2005 til 2008, hvor det uofficielle nordiske mesterskab for klubhold, Royal League, blev afviklet, kvalificerede F.C. København sig til finalen hvert år og vandt turneringen to gange.

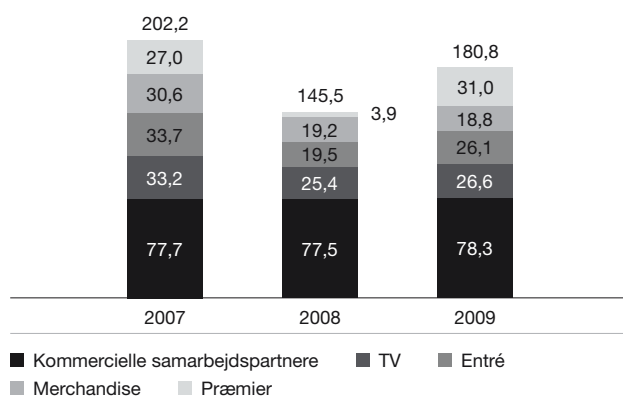
F.C. København har deltaget i UEFA-turneringer i 15 ud af 18 mulige sæsoner.

Indtægtskategorier

F.C. Københavns basisindtjening knytter sig til det danske marked og deltagelse i de danske turneringer. I 2009 udgjorde de nationale indtægter ca. 76 % af F.C. Københavns samlede omsætning, der i øvrigt fordelte sig således på kategorier:

Figur 1: Fordeling af F.C. Københavns samlede omsætning i 2009

Indtægter fra kommercielle samarbejdspartnere er F.C. Københavns største og historisk mest stabile indtægtskilde, mens de øvrige indtægtskategorier varierer en del fra år til år.

Figur 2: Udviklingen i de enkelte indtægtskategorier i perioden 2007-2009 i DKK mio. (kalenderår)

Note: "2007" repræsenterer indtægter for kalenderåret 2007.

Indtægter fra kommercielle samarbejdspartnere (sponsorer) er F.C. Københavns største indtægtskilde. Samarbejdspartnerne erhverver primært eksponering, repræsentation og billetter. Aftalernes størrelse varierer fra ca. DKK 40.000 til mindre tocifrede millionbeløb pr. sæson, og aftalernes længde varierer fra 1 til 5 år.

TV-indtægter omfatter primært de nationale TV-aftaler, der er indgået mellem de danske ligaklubber, DBU og en række medievirksomheder. De nuværende TV-aftaler udløber ved udgangen af sæsonen 2011/12. Det samlede nettoprovenu til ligaklubberne fordeles efter en række parametre – herunder en ensartet grundbetaling, placering i liga efter henholdsvis 17. og 33. spillerunde, sportslig succes i pokalturnering, antal TV-seere og tilskuere. En mindre del af TV-indtægterne hidrører fra salg af TV-rettigheider til kampe i de indledende kvalifikationsrunder til henholdsvis UEFA Champions League og UEFA Europa League. Indtægter fra disse rettigheder har i de seneste 3 år udgjort mindre end 10 % af F.C. Københavns TV-indtægter.

Entréindtægter vedrører alene hjemmekampe. Indtægterne kommer fra salg af sæsonkort, forsalg til de enkelte kampe samt salg

"i døren" på kampdage. Ca. en tredjedel af F.C. Københavns entréindtægter kommer fra salg af sæsonkort. Der er meget stor forskel på entréindtægterne fra kamp til kamp, idet efterspørgslen varierer med kampens betydning og modstanderens attraktionsværdi. Endvidere har vejret på kampdagen en indvirkning på antallet af tilskuere til den aktuelle kamp. Ledelsen vurderer, at 20 % af hjemmekampene genererer ca. 80 % af entréindtægterne udover indtægter fra sæsonkort.

Merchandise består af salg af brandede artikler som spillertrøjer og lignende. Indtægterne er i høj grad afhængig af klubbens sportslige resultater.

Præmieindtægter består næsten udelukkende af indtægter fra F.C. Københavns deltagelse i internationale turneringer, da der kun udbetales beskedne præmier i forbindelse med de nationale turneringer. Præmieindtægterne er proportionale med F.C. Københavns evne til dels at kvalificere sig til de internationale turneringer (via de nationale turneringer) og dels at nå langt i de pågældende turneringer. Det er Ledelsens vurdering, at dækningsbidraget for præmieindtægter i forbindelse med UEFA Champions League og UEFA Europa League typisk vil være i niveauet 70 – 90 %.

Salg af spillerrettigheder kan variere betydeligt fra sæson til sæson, idet posten typisk består af meget få og i enkeltstående tilfælde økonomisk markante transaktioner. I forlængelse af F.C. Københavns sportslige oprustning har nettoresultatet fra salg af spillerrettigheder (transfers) været negativ siden regnskabsåret 2001/02. Nettoresultat fra transferaktiviteter er udtryk for nettoproduktet af indtægter og omkostninger i forbindelse med transferaktiviteter reduceret med periodens amortisering af kontraktrettigheder. Indtægter omfatter salg af kontraktrettigheder, performancebaserede betalinger, fratrasket salgsomkostninger, solidaritetsbetalinger mv. Omkostninger omfatter den ikke-amortiserede del af kontraktrettigheder på salgstidspunktet, forsikringspræmier samt omkostninger til overholdelse af betingede forpligtelser i indgåede kontrakter mv. Amortiseringer omfatter den årlige amortisering af kontraktrettigheder. Kontraktrettigheder amortiseres lineært over kontraktperioderne.

Tabel 3: Udvikling i nettoresultat af transferaktiviteter i F.C. København 2006/07-2009 i DKK mio.

Transfer-aktiviteter	2006/07	2008	2009
Indtægter	49,5	59,5	10,3
Omkostninger	-27,9	-21,0	-13,9
Amortiseringer af kontraktrettigheder	-61,0	-56,9	-82,8
Transferaktiviteter i alt	-39,4	-18,5	-86,4

Omkostningskategorier

F.C. Københavns største omkostningsposter er rekruttering (transfer) og aflønning af spillertrup og trænere. Posterne har i de seneste tre år i gennemsnit udgjort ca. 65 % af klubbens direkte omkostninger (med en variation fra 58 % til 72 %). I samme periode har omkostningsposterne i gennemsnit modsvaret 56 % af F.C. Københavns direkte indtægter (kilde: Annual Review of Football Finance, June 2009, Deloitte). Det skal dog bemærkes, at dette nøgletal i F.C. København i 2009 var steget til 72 %, hvilket i høj grad skyldes afmatningen på trans-

fermarkedet, der indebar, at F.C. København i lighed med andre nordiske klubber havde særdeles vanskeligt ved at afhænde spillerrettigheder.

I bestræbelserne på at sikre en mere fleksibel omkostningsstruktur har F.C. København i de senere år etableret en lønmodel i forhold til spillere og trænere, hvor op til 20 % af lønomkostningen (eksklusive afskrivninger på transfer) udgøres af præstationsbetingede bonuser. Den præstationsbetingede bonus består af en individuel del, hvor der gives bonus for henholdsvis at være med i startopstillingen og i 18 mands truppen, og en kollektiv bonus, som afhænger af de spillemæssige resultater.

I 2008 etablerede F.C. København en langsigtet satsning på talentudvikling i form af School of Excellence, hvor regionens bedste ungdomsspillere får mulighed for at udvikle deres fodboldtalent i optimale sociale, fodbold- og uddannelsesmæssige rammer. Over tid er det forventningen, at School of Excellence vil bidrage marginalt til en positiv udvikling i klubbens omkostninger til rekruttering af spillere (transfers).

Udvikling og strategi

Med udgangspunkt i den hastige kommercielle udvikling i europæisk fodbold, hvor en stadig stigende andel af brancheomsætningen koncentrerer sig i de internationale turneringer, har F.C. København siden slutningen af 1990'erne arbejdet målrettet mod at blive Nordens bedste fodboldklub.

Med afsæt i succes i den nationale liga har det været ambitionen konstant at forbedre klubbens position på UEFAs rangliste og dermed dels forbedre sandsynligheden for yderligere international succes via fremtidige attraktive seedninger i UEFAs turneringer og dels kvalificere sig til en position i europæisk klubfodbolds top 50.

Ambitionen er kommet til udtryk i form af en kontinuerlig sportslig oprustning, der konkret har betydet ca. en fordobling af omkostningen til spillertrup og trænere (lønsom plus nettoresultat af transferaktiviteter) over de seneste fem år.

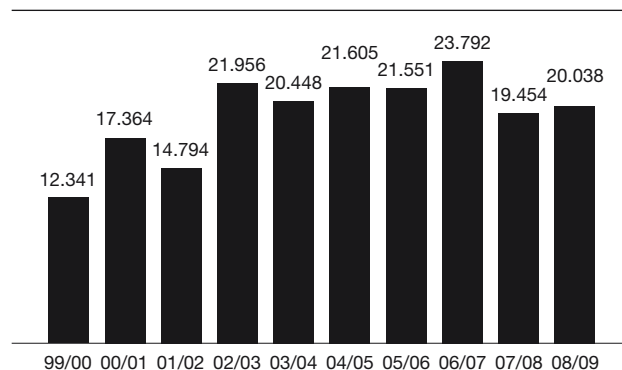
I sportslig forstand har investeringen båret frugt, idet F.C. København er blevet dansk mester i seks af de seneste ni sæsoner (heraf tre af de seneste fire sæsoner), mens klubben i de seneste fire sæsoner har kvalificeret sig til et gruppespil i enten UEFA Champions League (1 gang) eller UEFA Cup/UEFA Europa League (3 gange). I de seneste to sæsoner (inklusive den igangværende) er det endvidere lykkedes F.C. København at kvalificere sig videre fra gruppespillet til 16-dels-finalerne i UEFA Europa League.

Den sportslige fremgang har ligeledes aftegnet sig på UEFAs rangliste, hvor F.C. København pr. 1. marts 2010 indtager en 58. plads (i 2005 var F.C. København placeret på en plads som nummer 143). F.C. København er dermed Nordens højest rangerede professionelle fodboldklub.

Den sportslige fremgang siden årtusindeskiftet har tillige medført en markant øget interesse for F.C. København. I slutningen af 1990'erne havde F.C. København således et tilskuergennemsnit til de nationale ligakampe i PARKEN på omkring 12.000, men fra sæsonen 2002/03 har det gennemsnitlige tilskuertal ligget omkring eller over 20.000 tilskuere.

Den øgede generelle interesse har medført en stigning på ca. 40 % i indtægter fra kommercielle samarbejdspartnere over de seneste fem år, mens indtægterne fra TV er ca. tredoblet i samme periode.

Figur 3: Sæsonmæssig udvikling i tilskuertal til F.C. Københavns hjemmekampe i SAS Ligaen



Med afsæt i den hastige kommercielle udvikling i professionel fodbold generelt og UEFAs klubturneringer specifikt samt de for F.C. København positive ændringer i kvalifikationsturneringerne til den særdeles lukrative UEFA Champions League, er det PSEs strategi at fastholde det aktuelle sportslige niveau relativt til primært de nationale konkurrenter og sekundært til de internationale konkurrenter.

Med udgangspunkt i den over tid nære sammenhæng mellem omkostninger for spillertrup og de sportslige resultater er det PSEs ambition at opretholde en økonomisk allokering til F.C. København på et niveau, der sandsynliggør kontinuerlig deltagelse i de europæiske gruppespil for derigennem at optimere sandsynligheden for en markant økonomisk kapitalisering på de seneste års sportsligt vellykkede investeringer i spillertrup.

F.C. Københavns aktuelle placering på UEFAs rangliste indebærer, at klubben med meget stor sandsynlighed vil være seedet til deltagelse i gruppespil i såvel UEFA Champions League, dog næppe i kvalifikationssporet for ikke-mestre samt UEFA Europa League i de kommende sæsoner. Dette forudsætter, at kvalifikationen via den nationale liga lykkes. Dermed er der skabt gode betingelser for, at F.C. København i de kommende år kan øge primært præmieindtægterne og sekundært øvrige indtægter markant via sportslig succes i de europæiske turneringer.

Håndbold – FCK Håndbold

Markeds- og konkurrentbeskrivelse

Organisationer og turneringer

Som fodbold adskiller håndbold sig fra mere traditionelle brancher ved, at det grundlæggende produkt – håndboldkampen – skabes i et samspil mellem to konkurrerende udbydere. Derudover er det som ved fodbold specielt for håndbold, at den enkelte kamp indgår i en turnering, der udskrives af en tredjepart (enten et nationalt eller et internationalt håndboldforbund), der besidder rettighederne til at udskrive håndboldturneringer.

For at kunne deltage i såvel de nationale som internationale turneringer skal en professionel håndboldklub opnå licens som kontraktklub fra det nationale håndboldforbund. Licenskravene omhandler en række forhold af sportslig, juridisk, og økonomisk karakter.

De danske ligaer og pokalturneringer udskrives og administreres af Danmarks Håndbold Forbund (DHF).

Den danske Jack & Jones Liga for herrespillere består af 14 hold, der spiller mod hinanden ude og hjemme. Herefter fortsætter de otte bedst placerede i to grupper á 4 hold, hvor der spilles mod hinanden ude og hjemme. De to gruppevindere mødes i finalen om det danske mesterskab.

Den danske Guldbageren Liga for damespillere består af 12 hold, der spiller mod hinanden ude og hjemme. Herefter fortsætter de seks bedst placerede i to grupper á 3 hold, hvor der spilles mod hinanden ude og hjemme. De to gruppevindere mødes i finalen om det danske mesterskab.

Udover ligaerne deltager danske klubber i Nordea Cup (pokalturneringen).

De bedst placerede danske hold i de danske turneringer kvalificerer sig til deltagelse i europæiske turneringer udskrevet og administreret af det europæiske håndboldforbund (EHF).

Markedet for håndboldspillere

Det er Ledelsens vurdering, at der på markedet for håndboldspillere eksisterer en mindst lige så nær sammenhæng mellem pris og kvalitet som i fodbold.

En professionel håndboldtrup består typisk af 16-20 spillere. Klubberne rekrutterer enten spillere fra egne ungdomshold eller fra andre klubber.

Der betales kun i få tilfælde overgangssummer (transfers), når spillere skifter fra en klub til en anden.

Indtægter og udgifter

Generelt har professionelle håndboldklubber fire hovedindtægtskilder:

- Entré i forbindelse med hjemmekampe
- Kommercielle samarbejdspartnere (sponsorer)
- TV
- Præmier

Ledelsen vurderer, at en overvejende del af indtægterne i dansk professionel håndbold stammer direkte eller indirekte fra den nationale TV-aftale med TV2 – primært i form af salg af eksponeringsaftaler i forbindelse med TV-kampe (bande- og gulvreklaamer).

Den væsentligste omkostningspost i professionelle håndboldklubber er lønninger (primært til spillere). Blandt øvrige omkostningstyper er halleje, administration, gebyrer til forbund, transport, skadesforebyggelse, markedsføring samt kampafvikling.

Beskrivelse af FCK Håndbold

Introduktion

FCK Håndbold blev stiftet i 2002, da Koncernen overtog eliteaktiviteterne i den konkurstruede Frederiksberg Idræts Forening (FIF). Mellem FIF og FCK Håndbold A/S er der indgået en samarbejdsaftale, hvorefter FCK Håndbold låner FIFs rettigheder til at drive elitehåndboldaktiviteter, herunder turneringsrettigheder for et herre- og damelighold. Der henvises til "Væsentlige kontrakter – Aftale med Frederiksberg Idræts-Forening (FIF).

FCK Håndbolds sportslige virksomhed omfatter to ligahold (damer og herrer).

FCK Håndbolds herrer har vundet det danske mesterskab 1 gang, mens det tillige er blevet til 1 sølvmedalje og 1 bronzemedalje.

Holdet er regerende pokalmester, og i 2008 nåede holdet finalen i den europæiske EHF Cup. I de to seneste sæsoner har herreholdet deltaget i den fornemste klubturnering i verden: EHF Champions League.

FCK Håndbolds damer har vundet to DM-bronzemedaljer. Holdet er regerende pokalmester, og i 2009 vandt holdet den europæiske EHF Cupwinners Cup. I de to seneste sæsoner har dameholdet deltaget i EHF Champions League.

Indtægtskategorier

FCK Håndbolds indtjening knytter sig primært til det danske marked og deltagelse i de danske turneringer, og indtægterne hidrører fra præmier, entré, TV og kommercielle samarbejdspartnere, hvor størstedelen hidrører er fra kommercielle samarbejdspartnere. De relativt beskedne indtægter, der er forbundet med deltagelse i europæiske turneringer, er som hovedregel lavere end omkostninger til rejser mv.

Udvikling og strategi

Det er Ledelsens vurdering, at sportslig konkurrencedygtighed på det højeste internationale niveau for såvel damer som herrer i flere sæsoner har fordret økonomiske investeringer, der ikke står mål med håndboldbranchens reelle indtjeningspotentiale. Denne usunde ubalance underbygges blandt andet af konkurser, akkordordninger og frivillig lønnedgang i såvel danske som internationale klubber i 2009 og 2010.

Som en konsekvens af lønudviklingen i branchen og forstærket af de senere års samfundsøkonomiske krise, der har betydet et markant fald i indtægter fra kommercielle samarbejdspartnere i FCK Håndbold, besluttede Selskabets bestyrelse i november 2009, at der senest i 2011 skal være en rimelig balance mellem FCK Håndbolds indtægter og udgifter.

Ledelsen vurderer, at en økonomisk balanceret drift af FCK Håndbold kræver en omkostningsreduktion på 50 – 60 %.

På grund af den hårde internationale konkurrence om de bedste herrespillere vurderes det ikke realistisk at opretholde et sportsligt konkurrencedygtigt hold på herresiden efter en så omfattende omkostningstilpasning.

PSE offentliggjorde i januar 2010 en ikke bindende hensigtserklæring med Kasi ApS om etablering af et samarbejde om at drive klubhåndbold for herrer i Storkøbenhavn på højeste internationale niveau.

PSE har i februar 2010 besluttet at kontakte Dansk Håndbold Forbund (DHF) angående en dialog om en eventuel nedlæggelse af de professionelle aktiviteter i FCK Håndbold efter indeværende sæson.

Samtidig fortsætter PSE drøftelserne med Kasi ApS om AG København. Den tidligere ikke-bindende hensigtserklæring har fortsat ikke medført, at parterne har opnået enighed om en aftale.

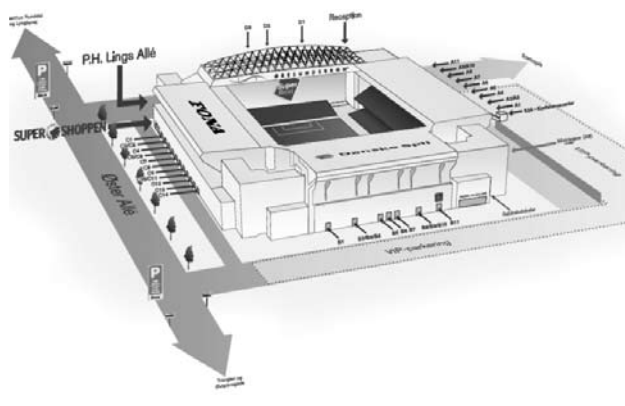
Uanset resultatet af drøftelserne med Kasi ApS om AG København vil en eventuel beslutning om nedlæggelse af FCK Håndbold indebære, at licenserne til et professionelt herre- og damehold vil blive overleveret til FIF. Det vil herefter i givet fald være op til en forhandling mellem FIF og AG København, om der kan indgås en aftale om AG Københavns overtagelse af licensen til herreholdet.

PSE forventer at træffe den endelige beslutning om fremtiden for FCK Håndbold i 1. halvår 2010.

6.3 PARKEN Venues

PARKEN Venues' forestår driften af PARKEN, Danmarks Nationalstadion. I PARKEN afvikles en række forskellige underholdningsarrangementer. PARKEN Venues' omsætning stammer fra F.C. Københavns samt landsholdets fodboldkampe, lejeindtægter fra koncerter, konferencer indtægter fra udlejning af loger og business seats og øvrige arrangementer.

Figur 4: Oversigt over PARKEN



Markeds- og konkurrentbeskrivelse

PARKEN er Danmarks største stadion, og med skydetaget kan PARKEN anvendes både som udendørs og opvarmet indendørs arena. Konkurrenceparametre ved tiltrækning af arrangementer er primært kapaciteten i PARKEN, beliggenheden centralt i København samt den organisatoriske evne til at afholde større arrangementer herunder håndtering af live TV-transmissioner. På koncertmarkedet serviceres principielt to typer af kunder, nemlig koncertarrangørerne og koncertgæsterne. PARKENs kapacitet på op til ca. 60.000 gæster afhængig af arrangementstype er en væsentlig faktor ved arrangørernes valg af PARKEN. Specielt ved indendørs underholdningsarrangementer er kapaciteten markant over kapaciteten hos konkurrenterne. PARKEN afholder arrangementer inden for forskellige områder med hver deres karakteristika, konkurrenter og konkurrenceparametre.

Sportsmarkedet

PARKEN Venues henter den overvejende del af omsætningen fra afholdelse af F.C. Københavns og landsholdets kampe, men også fra f.eks. speedway og boksning. Konkurrenter til PARKEN inden for sportsmarkedet er andre danske stadions og arenaer.

Koncertmarkedet

Koncertbranchen er fragmenteret og består af en lang række udbydere fra mindre nationale til globale aktører. På markedet for koncerter med over 10.000 gæster konkurrerer PARKEN Venues primært med andre stadions. Af andre konkurrenter kan nævnes for eksempel NRGi Park i Århus og arrangementer afholdt på midlertidige faciliteter. Disse arrangementer afholdes typisk i sommerhalvåret.

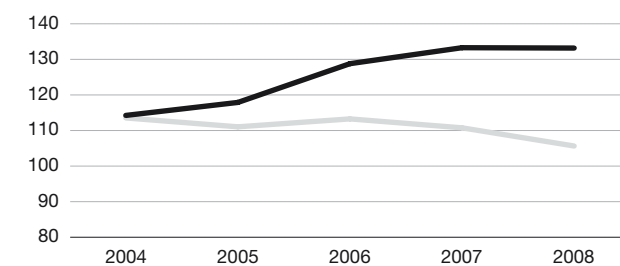
For at udnytte kapaciteten i endnu højere grad fokuserer PARKEN Venues også på at tiltrække mellemstore koncerter med 15.000-25.000 gæster.

Det er Ledelsens opfattelse, at antallet af koncerter i Danmark har udvist en stigende tendens de senere år. En af forklaringerne på denne udvikling er de strukturelle ændringer i musikbranchen

med en nedgang i salget af fysiske musik formater globalt på 15 % i 2008 (kilde: Reuters). Et stigende digitalt musiks salg har indtil nu ikke kunnet kompensere for den faldende tendens på markedet for fysiske musikformater. Som følge af den tabte omsætning på salg af CD'er har flere kunstnere kompenseret for de faldende indtægter ved at afholde flere live koncerter. Figuren nedenfor viser udviklingen i Koda-indtægter samt salget af fonogrammer i Danmark i perioden 2004-2008.

Figur 5: Koda indtægter fra koncertmarkedet og salg af fonogrammer i Danmark 2004-2008

Index (2004=100)



— Koda indtægter fra koncertmarkedet (2004 index 100)

— IFPI Danmark medlemmers salg af fonogrammer i Danmark

Kilde: Koda årsrapporter for 2004-2008 og IFPI

Konferencemarkedet

I bestræbelserne på at udnytte kapacitet anvendes PARKENs VIP faciliteter til afholdelse af konferencer og lignende. Hvor PARKEN Venues på markederne for sportsarrangementer og koncerter har stærke markedspositioner, består konferencemarkedet af flere stærke udbydere. Konkurrenter er Bella Centret i København samt større internationale hotelkæder som for eksempel Radisson Blu, Marriot, Hilton mv.

Beskrivelse af PARKEN Venues

Introduktion

Ildrætsparken blev indviet den 25. maj 1911 på den beliggenhed, hvor PARKEN i dag er placeret. Frem til 1990 blev der spillet i alt 233 landskampe i Ildrætsparken. Efter ombygning blev det nye nationalstadion, nu kaldet PARKEN, indviet i 1992. PARKEN har en unik placering centralt i København, en placering som det er Ledelsens vurdering ikke vil være mulig for andre udbydere at opnå.

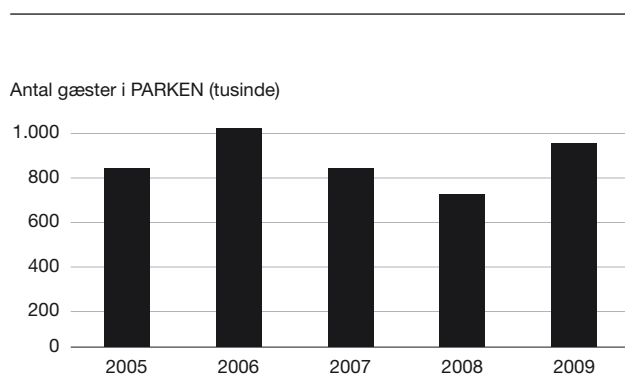
I 2001 blev der etableret et skydetag og opvarmningsmuligheder i PARKEN, hvilket muliggør afvikling af arrangementer hele året. Som opvarmet indendørs arena er PARKEN blandt Nordeuropas største. Ledelsen vurderer, at helårsanvendelsen er en væsentlig konkurrenceparameter for PARKEN.

PARKEN Venues A/S beskæftiger ca. 45 fastansatte medarbejdere, hvortil kommer et større antal lønsatte for eksempel tjenere og bodmedarbejdere. PARKEN Venues står for udlejning af PARKEN til fodboldkampe, herunder landskampe, samt til arrangementer, herunder koncerter og konferencer. PARKEN er hjemmebane for F.C. København. PARKEN er tildelt fire stjerner på UEFAs liste over godkendte stadions – "UEFA Stadia Pool List" – hvilket er den højeste opnåelige klassifikation for stadions med op til 50.000 siddepladser. Der er indrettet 34 boder til at betjene PARKENs gæster. PARKEN kan på denne baggrund være hjemsted for større europæiske kampe arrangeret af UEFA,

for eksempel har finalen i UEFA Europa League (tidligere "UEFA Cup") været afholdt to gange i PARKEN, senest i 2000. PARKEN fungerer herudover som Danmarks største koncertarena hvor en række verdenskendte artister har optrådt.

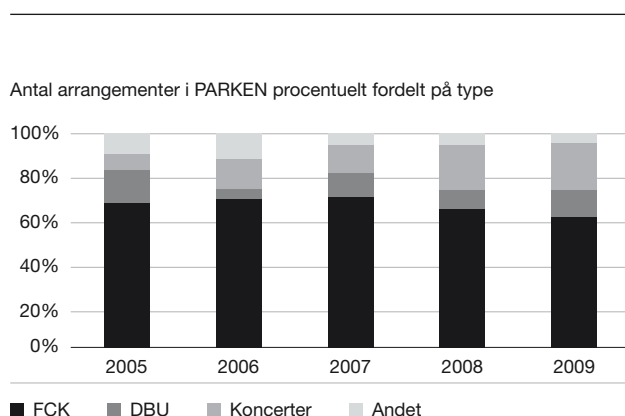
PARKEN havde knap en million gæster i 2009. Udviklingen i perioden 2005 til 2009 vises nedenfor. Nedgangen i antallet af gæster i 2008 skyldes en midlertidig reduktion i kapaciteten som følge af ombygningen af tribune.

Figur 6: Antal gæster i PARKEN i perioden 2005-2009



Figur 7 viser, hvorledes andelen af arrangementer afholdt i PARKEN i perioden 2004/05 – 2009 har været fordelt på type. I perioden er andelen af koncertarrangementer steget, mens antallet af fodboldkampe samt andre arrangementer udgør en mindre andel.

Figur 7: Arrangementer i PARKEN i perioden 2004/05-2009 fordelt på type



Udvikling og strategi

F.C. København og landsholdets aktiviteter har som udgangspunkt fortrinsret til PARKEN. Det er derfor afgørende for PARKEN Venues at optimere arrangementsplanlægningen, så der kan afholdes flest mulige arrangementer. I oktober 2009 afholdt PARKEN Venues f.eks. to koncerter og en fodboldkamp på én uge, hvilket vidner om PARKEN Venues' evne til at afholde flere arrangementer inden for et relativt kort tidsrum. Der arbejdes kon-

tinuerligt på at opnå en mere effektiv og hurtig afvikling af koncerter og arrangementer for derved at spare omkostninger, men også for at øge det samlede antal arrangementer.

Fodboldaktiviteterne

PARKEN har været hjemmebane for det danske landshold siden 1912. PARKEN Venues har en aftale med DBU vedrørende afholdelse af Danmarks landskampe i PARKEN for perioden 2010-2013. Aftalen skal genforhandles ved udgangen af 2012.

PARKEN er også hjemmebane for F.C. København, der gennemsnitligt har ca. 20.000 tilskuere til hjemmekampene.

En af PARKEN Venues' styrker ligger i PARKENs multifunktionalitet, der giver mulighed for afholdelse af en bred vifte af forskellige arrangementer udover fodbolden. Men det er i relation til fodboldkampe, at PARKEN Venues har den væsentligste konkurrencefordel, i og med PARKEN er det største stadion i Danmark med en tilskuerkapacitet på godt 38.000 til fodboldkampe.

Koncertaktiviteterne

PARKEN Venues afholder hvert år et antal koncerter med et tilskuertal på mellem 20.000 – 50.000. Til koncerter overdækkes plænen med Terraplas-plader, som skåner plænen, samtidig med at de tåler stor belastning. Af større koncerter afholdt i 2009 kan nævnes navne som AC/DC, Depeche Mode, Britney Spears, Madonna, Fleetwood Mac, Muse og Sensation Dance Event.

Konferenceaktiviteterne

PARKEN Venues afholder hvert år et større antal konferencer samt julefrokoster. PARKEN Venues kan lægge lokaler til arrangementer med op til 9.500 spisende gæster.

Logeaktiviteter

En del af PARKEN Venues' indtægter kommer fra udlejning af loger placeret i PARKENs tribuner. Virksomheder lejer en loge på årsbasis. Logerne giver adgang til alle offentlige arrangementer i PARKEN. Logerne har været en succes fra starten, hvilket blandt andet giver sig udtryk i en høj belægningsgrad.

Lokalplanen

Lokalplanen giver PARKEN mulighed for at afholde op til 65 arrangementer om året med flere end 8.500 gæster men dog kun 3 motorsports-arrangementer. I 2008 afholdt PARKEN 34 arrangementer og i 2009 41 arrangementer. Ledelsen forventer ikke, at de 65 arrangementer med flere end 8.500 gæster bliver en begrænsende faktor.

Indtægter og udgifter

De væsentligste indtægter i PARKEN Venues er indtægter fra afholdelse af fodboldkampe og andre sportsarrangementer, mens indtægter fra afholdelse af koncerter samt andet udgør en mindre del af forretningsområdets indtægter.

De væsentligste omkostninger knytter sig til vareforbrug og andre afledte omkostninger i forbindelse med F.C. Københavns og fodboldlandsholdets kampe, koncerter, konferencer, administrations-, markedsførings- og personaleomkostninger samt forpagtningssafgift.

6.4 Kontorejendomme

Selskabet udbyder og driver kontorlejemål på Østerbro i København. Foruden kontorlejemål sker der tillige udlejning til anden anvendelse inden for rammerne af den for området gældende

lokalplan, herunder udlejning til fitness, restaurant, butik mm. Der kan udlejes i alt ca. 23.500 m² lokaler.

Investeringen i opførelsen af kontortårnene er sket i forbindelse med modernisering og ombygning af PARKEN, senest ved etableringen af den nye tribune hvor kontortårnene F1 og H er opført.

Markeds- og konkurrentbeskrivelse

Markedet for udlejning af kontorlejemål er cyklisk og præget af en række samfundsøkonomiske forhold, ligesom udbud og efterspørgsel har væsentlig indflydelse på tomgang og lejeniveau.

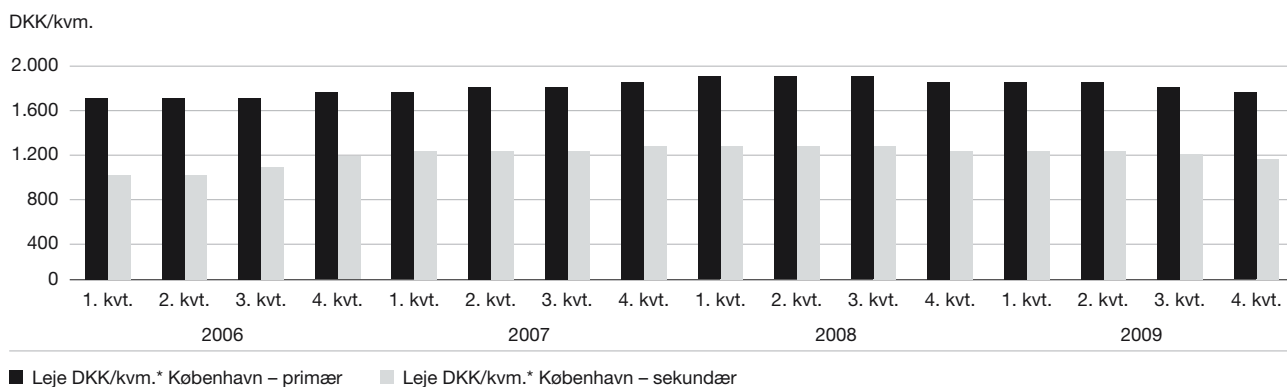
Kontorudlejningsmarkedet i København er segmenteret konkurrencemæssigt således, at lejemål med attraktiv beliggenhed og høj kvalitet udgør et marked for sig. Det er Ledelsens vurdering, at de lejemål, der indgår i kontortårnene, alle tilhører den bedste kategori af lejemål, hvorfor den direkte konkurrence er inden for dette segment.

Kontortårnene er beliggende i et område med gode transport- og parkeringsmuligheder og er således særligt attraktive for den del af brugerne, der kommer fra beboelsesområderne nord for København. På baggrund heraf er det Ledelsens vurdering, at den primære konkurrence på kontorlejemålene skal findes i de nyudviklede områder i Nordhavnen, omkring Amerika Plads samt Tuborg Havn.

Lejeniveauet er præget af den generelle tendens til stigning i tomgang og heraf følgende pres på lejeniveau, som er set udviklet igennem 2009 særligt for kontorlejemål beliggende i centrum af København. På trods af denne generelle stigning i tomgang for kontorlejemål har kontorlejemål i København i 2009 ikke mærket et markant fald i nettoglejen.

Nettokvadratmeterprisen for lejemål af den type, kvalitet og beliggenhed, som kontortårnene tilhører, udbydes til DKK 1.500 til 1.850 pr. m².

Figur 8: Udvikling i lejeomkostninger (DKK/kvm.) i København 1. kv. 2006 til 4. kv. 2009

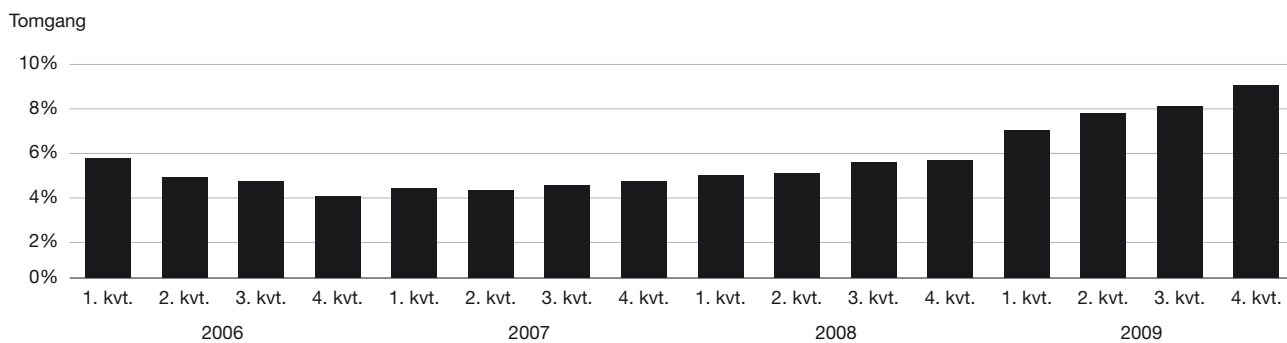


■ Leje DKK/kvm.* København – primær ■ Leje DKK/kvm.* København – sekundær

Kilde: Sadolin Albæk (2009 og 2010)

* Eksklusive driftsomkostninger og skatter

Figur 9: Tomgang for kontorudlejningsejendomme i København 1. kv. 2006 til 4. kv. 2009



■ Tomgang – Storkøbenhavn

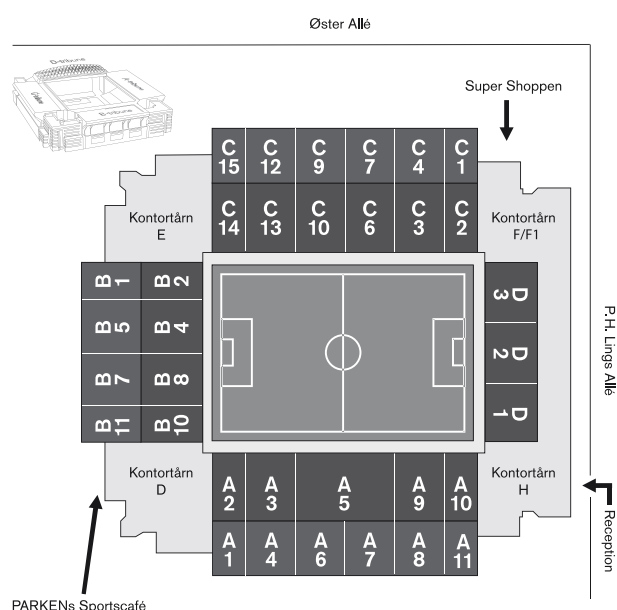
Kilde: Sadolin Albæk (2009 og 2010)

Beskrivelse af Kontorejendomme

Introduktion

PSE ejer i dag kontortårne med et samlet udlejningsareal på ca. 23.500 m², beliggende i umiddelbar tilknytning til stadion. Kontortårnene drives som erhvervsudlejningsejendomme.

Figur 10: Oversigtskort over Kontorejendomme



Kontortårnene er hovedsageligt indrettet som kontorlejemål, men udlejes herudover tillige til en række af de aktiviteter som den for området gældende lokalplan åbner mulighed for omfattende blandt andet conference, restaurant, cafe, fitness samt butikker.

Kontortårnene D, E og F blev opført i forbindelse med renovering og ombygning af PARKEN i perioden 1990 – 1992, hvor der blev etableret tre nye tribuner samt tre nye kontortårne. Kontorlejemålene i kontortårn D er frasolgt af Selskabet i 2007. Selskabet ejer fortsat ejerlejligheden indeholdende Sportscafeen og Matinique Lounge, der er beliggende i kontortårn D.

Kontortårn F1 (som er en tilbygning til det eksisterende Kontortårn F) og H er opført i 2009 i forbindelse med nedrivning af den i 1950'erne opførte Coca-Cola tribune, der er blevet erstattet med en nyopført tribune samt en bygning indeholdende logepladser samt lokaler til brug for servicering af stadion og PSEs aktiviteter. Den nye tribune indeholder 935 m² kontorlejemål til tredjepart på 6. sal i tillæg til de omtalte kontortårne, som er en del af det samlede udlejningsareal.

Pr. Prospektdatoen er tomgangsprocenten for Selskabets kontortårne inklusive de nyopførte kontortårne F1 og H samt 6. sal i den nye tribune på 53 %. Af det samlede udlejningsareal udgør de koncerninterne lejemål 12 % (de koncerninterne lejemål henregnes til det udlejede areal). Der er herudover modtaget opsigelse fra to lejere i tårn E, hvor opsigelsesvarslet udløber efter Prospektdatoen. De opsagte lejemål udgør 8 % af det samlede udlejningsareal.

Udvikling og strategi

Opførelsen og dermed investeringen i udlejningsejendomme er sket som en langsigtet investering.

Der var to målsætninger forbundet med opførelsen af kontortårn F1 og H. Den ene var at opføre en investeringsejendom med et langsigtet, fast og stabilt afkast. Den anden var at få lukket PARKEN helt af med de heraf følgende fordele i forbindelse med afholdelse af arrangementer med skydetaget i brug. Opførelsen af kontortårnene F1 og H i sammenhæng med opførelsen af den nye tribune D har medført en besparelse i omkostningen pr. opført kvadratmeter kontorlejemål. Opførelsen af en ny tribune D var nødvendig grundet nedslidning af den gamle tribune.

Hensynet til synergien forbundet med opførelsen af kontortårnene samtidig med ombygningen af tribune D har været medvirkende årsag til, at opførelsen af kontortårnene er påbegyndt, uden der var indgået lejekontrakter.

Udlejningsejendommenes beliggenhed i tilknytning til PARKEN giver i tillæg til synergieffekterne ved opførelsen tillige en række fordele ved den løbende drift. Beliggenheden af kontortårnene giver således Selskabet en mulighed for at kunne tilbyde lejerne en række ydelser i tillæg til lokaler i form af blandt andet restaurant og conferencefaciliteter. Herudover medfører beliggenheden af kontorlejemålene i tilknytning til PARKEN en mulighed for lejerne til at markere deres beliggenhed på en af Danmarks mest velkendte adresser.

I forbindelse med udlejning af de nyopførte lokaler er det strategien at sammensætte en lejemasse, der også medfører en anvendelse af lokalerne til andet end kontor. De muligheder, der er i den gældende lokalplan til anvendelse til blandt andet hotel, conferencefaciliteter, restaurant og lignende, forsøges således i større grad udnyttet med henblik på at optimere afkastet på kontortårnene.

Indtægter og udgifter

De væsentligste indtægter i forretningsområdet Kontorejendomme vedrører lejeindtægter fra lejere. De væsentligste omkostninger i forretningsområdet vedrører omkostninger til vand, varme mv.

6.5 Lalandia

Markeds- og konkurrentbeskrivelse

Lalandia driver i dag 2 ferie- og aktivitetscentre, dels i Rødby, dels i Billund. En Lalandia-ferie er en ferie, hvor gæsterne bor i et feriehus i umiddelbar nærhed af en række aktivitetsmuligheder. Eksempler på aktiviteter er blandt andet vandland, legeland, bowling, minigolf, sportshal, skøjtebane, fitness og trampoliner. I tillæg til aktiviteterne er der et bymiljø med butikker, restauranter, underholdning mv. Det meste er indendørs, hvilket betyder at Lalandia kan tilbyde de samme aktiviteter og oplevelser alle årets dage. Feriehusene, der er beliggende ved Lalandia, er privatejede og udlejningen formidles (for de flestes vedkommende) af Lalandia.

Konkurrenter

Lignende feriefaciliteter tilbydes i Danmark af blandt andet Danland, Danparcs, Dansk Folkeferie, Skallerup Klit og Sea West. I Europa er konkurrenterne hovedsageligt ferie- og aktivitetscentre i Nordtyskland, såsom Weissenhäuser Strand, Ostsee Bad Damp og CenterParcs syd for Hamborg samt ferie- og aktivitetscentre i Holland, hvoraf de fleste drives af CenterParcs.

Udover konkurrencen fra andre ferie- og aktivitetscentre er Lalandia i konkurrence med andre overnatningssteder, såsom hoteller, feriehuse og luksus campingpladser.

Markedsstruktur og konkurrenceparametre

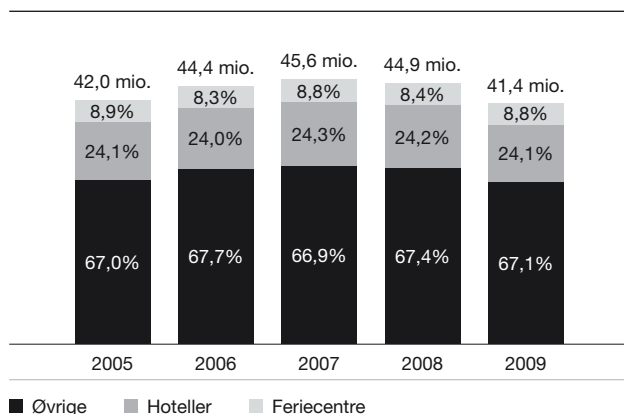
Lalandia er markedsleder på det danske marked. Lalandias markedsandel udgør i 2009 udgør 29 % – dvs. 29 % af antal persondøgn på danske feriecentre i 2009 (Danmarks Statistik). Markedsandelen forventes at stige i 2010, hvor Lalandia i Billund har åbent i 12 måneder (Lalandia i Billund åbnede i april 2009) og har flere feriehuse til rådighed for udlejning.

Ledelsen vurderer det som en vigtig konkurrencefordel, at der tilbydes mange forskellige aktiviteter, og at aktiviteterne vedligeholdes, og at der løbende tilføres nye aktiviteter. Det er endvidere Ledelsens vurdering, at centre i størrelsesordenen 750 – 1.500 feriehuse med tilsvarende store center- og vandlandsfaciliteter rummer betydelige stordriftsfordele, hvorfor de kapitalmæssige adgangsbARRIERER til markedet vurderes som høje.

Markedet for ferie- og aktivitetscentre er underlagt en lang række eksterne faktorer. En væsentlig faktor for markedet er antallet af overnattende turister i Danmark – såvel danske som udenlandske – samt turisternes præferencer mellem overnatningstyperne – hotel, feriehus eller noget helt tredje. Antallet af udenlandske turister er blandt andet afhængig af markedsføringen af Danmark internationalt, valutakursudvikling, den generelle økonomiske udvikling samt vejret i Danmark det foregående år.

Det væsentligste markedssegment for ferie- og aktivitetscentre er familier med børn i alderen 0-14 år. Den demografiske udvikling i dette segment er derfor ligeledes vigtig.

Figur 11: Turisters overnatninger i Danmark – antal og fordelt på type af overnatningssted



Kilde: Danmarks Statistik

Antallet af turistovernatninger på danske hoteller og feriecentre har samlet set udvist en svagt faldende tendens fra 2007 til 2009.

Beskrivelse af Lalandia

Introduktion

Lalandia i Billund åbnede den 24. april 2009. Lalandia i Rødby har gennem 20 år leveret aktive ferieoplevelser til hovedsageligt familier med børn i alderen 0-14 år. Aktiviteten består dels i udlejning af feriehuse, dels i drift af ferie- og aktivitetscentre indeholdende et stort udbud af forskellige aktiviteter såsom Aquadome, minigolf, golf, skøjtebane, bowling, legeland, fitness, sportshal, biografer mv. Udover aktiviteterne er der et indendørs bymiljø med blandt andet restauranter, butikker og underholdning.

Uafhængigheden af vejret og de mange aktivitetstilbud har gjort Lalandia til et attraktivt feriested for skandinaviske børnefamilier. I 2009 havde feriehuse ved Lalandia ca. 1,1 million persondøgn (overnatninger). Opgjort i årsværk er der ca. 460 ansatte tilsammen i Lalandia i Rødby og Lalandia i Billund.

Lalandia i Rødby

Som et led i PSEs strategi om at udvide forretningsgrundlaget, købte PSE i januar 2004 75 % af Lalandia i Rødby. Samtidig fik PSE option på at købe de resterende 25%, der var ejet af den daværende ledelse. Denne option blev udnyttet ultimo 2008, hvorfor PSE nu ejer Lalandia i Rødby 100 %.

Lalandia i Rødby blev opført i 1986-1988, og en større ombygning blev færdiggjort i 1992. På dette tidspunkt bestod Lalandia af et ferie- og aktivitetscenter samt 636 feriehuse. Til forskel fra i dag var ferie- og aktivitetscenteret ikke et samlet bygningskompleks med et overdækket centermiljø. Det bestod derimod af selvstændige/fritliggende bygninger såsom vandland, bowlingcenter, supermarked mv. Konsekvensen heraf var, at ferie- og aktivitetscenteret ikke havde ret mange gæster i vintermånederne. I 2000 blev bygningerne forbundet af overdækkede arkader, og der blev dermed skabt et sammenhængende indendørs bymiljø. Dette var medvirkende årsag til, at antallet af gæster i de efterfølgende år steg markant.

Siden 2004, hvor PSE overtog Lalandia, er der gennemført væsentlige investeringer. Der er blandt andet opført en skøjtehal, nyt legeland, udvidet med udendørs vandland og opført 2 biografer. Der er i dag 752 feriehuse beliggende ved Lalandia i Rødby. Alle feriehuse er privatejede og udlejningen formidles (for de flestes vedkommende) af Lalandia.

Lalandia ejer byggeretter til at opføre/sælge op til yderligere 174 feriehuse i Rødby, hvilket dog kræver dispensation for fortættet bebyggelse, såfremt størstedelen af feriehuse skal opføres. Hidtil er dispensation opnået. Samtidig vil det være nødvendigt at investere i øget kapacitet i Aquadome og øvrige aktiviteter.

Lalandia i Billund

For at styrke PSEs position på markedet for ferie- og aktivitetscentre i Danmark indgik Koncernen i 2006 en aftale med REKA Gruppen om at investere i opførelsen af et nyt Lalandia i Billund. Lalandia i Billund, der er beliggende tæt ved LEGOLAND® og Billund Airport, åbnede den 24. april 2009. Udover mange af aktiviteterne, som kendes fra Lalandia i Rødby, er der i Lalandia i Billund tilført nye aktiviteter og en højere grad af tematisering.

Ved Lalandia i Billund er der solgt 761 feriehuse. Lalandia har rettigheder og købsoptioner på jord til at kunne opføre og sælge yderligere ca. 739 feriehuse, således at det samlede antal feriehuse ved Lalandia i Billund kan komme op på ca. 1.500 feriehuse. Det vurderes, at Lalandia i Billund kan opføre ca. 250 feriehuse i tillæg til de eksisterende 761 feriehuse, før en udvidelse af Aquadome og det øvrige aktivitetscenter er påkrævet.

Lalandias udvikling og strategi

Indtjeningspotentialer i Lalandia knytter sig til tre områder:

1) Udlejning af feriehuse

Lalandia modtager et formidlingshonorar i forbindelse med udlejningen af feriehuse beliggende ved Lalandia. Honoraret dækker markedsføringsomkostninger, provision til turoperatører samt administration. Lalandia og feriehusejerne har således en fælles interesse i, at feriehuse udtages så meget som muligt.

2) Drift af ferie- og aktivitetscentre

Lalandia driver selv alle aktiviteter, butikker, restauranter mv. i ferie- og aktivitetscentre. Udover de overnattende gæster fra feriehuse besøges ferie- og aktivitetscentre også af dagsgæster. Det er såvel turister som lokale beboere fra byerne omkring Rødby og Billund. Dagsgæster skal ikke betale entré for at besøge Lalandia, men skal betale for de aktiviteter, som de ønsker at benytte.

3) Salg af feriehuse

Lalandia ejer jordareal og byggeretter til yderligere feriehuse. Antallet af fremtidige feriehuse, og prisen på disse, afhænger blandt andet af udlejningspotentialer.

Lalandia i Rødby er gennem årene blevet udvidet og vedligeholdt, således at det stadig efter 20 år fremstår som et moderne og attraktivt ferie- og aktivitetscenter. Lalandia i Billund tilbyder en ny form for oplevelse. Udover aktiviteter og nye store vandrutchebaner tilbyder Lalandia i Billund også en højere grad af tematisering end i andre ferie- og aktivitetscentre. Ferie- og aktivitetscenteret er således tematiseret i 2 hovedtemaer. Dels et bymiljø, der er inspireret fra landene omkring Middelhavet, dels en Aquadome, der er tematiseret som Østen/Thailand.

Med ferie- og aktivitetscentre i Rødby og Billund er Lalandia markedsleder i Skandinavien og en af de førende udbydere af ferie- og aktivitetscentre for børnefamilier i Nordeuropa.

Lalandias strategi er at fastholde og udbygge den stærke markedsposition. Samtidig arbejdes der konstant på at optimere driftsindtjeningen. Strategien omfatter blandt andet følgende hovedelementer:

- Øge kapacitetsudnyttelsen (flere solgte boligdøgn)
- Øge forbruget pr. besøgende gæst (tilkøb)
- Fokus på operationel effektivitet
- Fokus på miljøet og reduktion af energjudgifter
- Salg af yderligere feriehuse
- Udvikle samarbejdet med LEGOLAND® Billund Resort.

Afsætnings- og omsætningsfaktorer

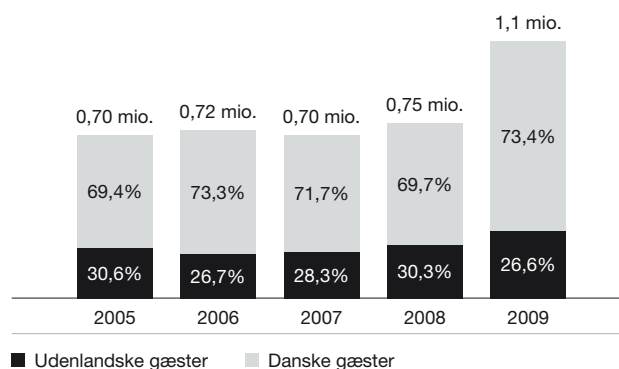
Udlejning af feriehuse sker gennem lokale og internationale ferieopholdsdistributører, rejseselskaber, rederier samt andre kanaler som internet og call-center. Største distributionskanal er Lalandias hjemmeside, der står for ca. 60% af alle feriebookinger. Lalandias call-center er placeret i Rødby.

Rentabiliteten i ferie- og aktivitetscentre afhænger af antallet af gæster samt af tilkøbet pr. gæst i restauranter mv. Antallet af gæster afhænger af udlejningsprocenten i feriehuse, antallet af feriehuse samt af antal dagsgæster. Tilkøbet pr. gæst afhænger blandt andet af nationalitetsfordelingen blandt gæsterne.

Tilkøbet er endvidere afhængigt af vejret – især i sommermånederne. Således er der i perioder med dårligt vejr erfaringsmæssigt en højere omsætning end i perioder med meget godt vejr. Antallet af endagsbesøgende fra omkringliggende overnatnings-

steder samt lokale gæster er ligeledes højere i dårligt vejr. Den vejrmæssige effekt på tilkøbet er størst ved Lalandia i Billund, idet det lokale marked er stort, og idet mange LEGOLAND® turister overnatter på de nærliggende hoteller.

Figur 12: Udvikling i antal persondøgn i Lalandia i 2005-2009



Note: 2009 indeholder også Lalandia i Billund med effekt fra 24. april 2009.

Tallene for 2005-2008 er antal persondøgn realiseret i Lalandia i Rødby alene (bortset fra en mindre del fra udlejning af feriehuse ved Lalandia i Billund i 2008), hvor antallet af persondøgn har været stabilt over den viste årrække. 2009 inkluderer effekten af åbningen af Lalandia i Billund.

I 2010 forventes antallet af persondøgn at stige til ca. 1,3 million. Forventningerne understøttes af, at antallet af feriehuse ved Lalandia i Billund øges fra 393 ved indgangen til 2009, 727 ved udgangen af 2009 til 761 i 2. kvartal 2010 samt at Lalandia i Billund er åbent i hele kalenderåret 2010.

Lalandia gennemfører løbende gæstetilfredshedsundersøgelser. Undersøgelser har vist, at gæstetilfredsheden er meget høj. Således blev gæstetilfredsheden i 2009 på 97,5 %, hvilket dækker over at 97,5 % af de adspurgte gæster var enten "Tilfredse" eller "Meget tilfredse" med opholdet. Ledelsen vurderer, at Lalandia har et højt antal tilbagevendende gæster.

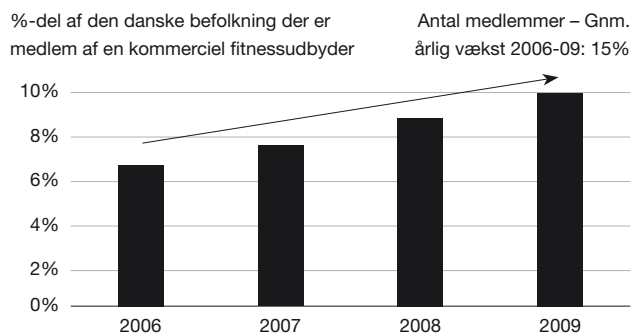
6.6 Fitness

Markeds- og konkurrentbeskrivelse

Introduktion

Begrebet "fitness" dækker over en lang række forskellige aktivitetsformer, hvor styrketræning, konditionstræning og holdtræning er blandt de mest udbredte. Gennem de seneste årtier har fitness-kulturen set en stor udbredelse, og i dag er ca. 10 % af den danske befolkning medlem af en kommerciel fitness-kæde (kilde: IDAN 2010). Det er Ledelsens vurdering, at den øgede markedspenetration skyldes både et større fokus på sundhed generelt i samfundet, men også at fitnessstræningen er tilpasset det moderne menneskes travle hverdag.

Selvom penetrationen for fitness i Danmark er vokset de senere år, ligger den fortsat lavere end i de andre skandinaviske lande. Ledelsen anslår, at penetrationen på de mere veludviklede fitnessmarkeder i Sverige og Norge er omkring 12-15 % for kommerciel fitness (kilde: DFHO). Der er således fortsat et væsentligt

Figur 13: Penetration – kommerciel fitness

Kilde: IDAN (2010)

vækstpotentiale på det danske kommercielle fitnessmarked, før penetrationsniveauet i de øvrige skandinaviske lande opnås. En del af væksten skal findes i, at kommerciel fitness tager markedsandele fra ikke-kommerciel fitness.

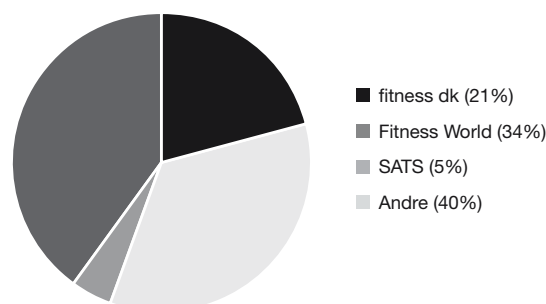
Fitnessaktiviteter kan både være organiseret som individuelle og som holdbaserede træningsformer, og der er stor forskel på fitnessudøvernes strukturering af træningen. Omkring 71 % af fitness-medlemmerne træner regelmæssigt, som regel flere gange om ugen, mens omkring 29 % træner uregelmæssigt (kilde: IDAN 2009). For at imødekomme medlemmernes forskelligartede behov er langt de fleste fitnesscentre udformet som multifunktionelle centre med både styrke-, holdtræning mv. En mindre del af de kommercielle fitnesscentre tilbyder udelukkende styrketræningsmuligheder, mens mindre grupper af udbydere har særligt fokus på for eksempel wellness, genoptræning eller andet.

Konkurrenter

Overordnet består den danske fitnessindustri af to typer af fitnessudbydere; kommercielle og ikke-kommercielle. Fitnessydelse i kommercielle fitnesscentre tilbydes mod betaling af et gebyr, kontingent eller lignende, hvorimod et mindretal af fitnesscentre er placeret på brugernes arbejdsplads, skole mv. eller er organiseret som en idrætsforening, hvilket i det følgende benæv-

nes ikke-kommerciel fitness. Ledelsen vurderer, at langt de fleste udøvere dyrker fitness i et kommercielt fitness-center, i alt ca. 80 % af fitnessudøverne.

Fitnessudbydere kan endvidere inddeles i landsdækkende kæder og lokale centre/kæder. Hvor fitness dk og SATS indtil for få år siden var de eneste større og landsdækkende kæder, er der inden for de seneste år sket en konsolidering af fitnessindustrien, så der i dag er tre store landsdækkende kæder; fitness dk, Fitness World og SATS med tilsammen 60 % af medlemmerne i kommercielle fitnesscentre i 2009. fitness dk er den næststørste fitness-kæde med en anslået markedsandel på 21 % på det kommercielle fitnessmarked.

Figur 15: Det danske kommercielle fitnessmarked – anslåede markedsandele 2009 (medlemmer)

Kilde: Ledelsens estimater

Markedet for fitness er præget af relativt små adgangsbarrierer. I et nystartet center kan lokalerne lejes og maskinerne leases, og således kræves ikke de store initiale investeringer. Med de senere års konsolidering af fitnessmarkedet er nye aktørers adgangsbarrierer i forhold til at blive landsdækkende imidlertid blevet større for eksempel i forhold til markedsføring og opnåelse af kritisk masse i form af et højt antal medlemmer pr. center. Ledelsen vurderer, at fitness dk har det højeste antal medlemmer pr. fitnesscenter.

Figur 14: Konkurrenter på fitnessmarkedet

Kilde: fitness dk

Segmentering og markedsudvikling

Overordnet inddeler fitness dk markedet i tre segmenter; lavpris-, mellem- og luksusmarkedet. I lavprissegmentet fokuserer fitnessudbydere på at levere et billigere produkt til så stor en medlemsmasse som mulig. Ofte er produktet snævert med fokus på træningsfaciliteter, et relativt begrænset udvalg af holdtræning og et relativt begrænset servicetilbud. I mellemmarkedet er priserne for medlemskab generelt højere, hvilket modsvares af et bredere og dybere produktudbud og generelt et højere serviceniveau. fitness dk er placeret i den øvre del af mellemmarkedet. For at imødekomme den voksende efterspørgsel efter luksuscentre er en række fitnessudbydere i dag fokuseret på luksussegmentet med et endnu højere serviceniveau, udvidede spa-faciliteter mv. Udbydere i luksussegmentet er ofte ikke en del af en kæde.

Markedet er i udpræget grad prisfølsomt, og fitnessmedlemmerne har en klar forestilling om de forskellige udbydere prisstrukturer. Det danske fitnessmarked har i forlængelse af den økonomiske krise gennemgået strukturelle ændringer, hvor mellemmarkedet er blevet "presset" af lavprissegmentet, der i dag udgør en større del af det samlede fitnessmarked. Udviklingen har medført en ændret konkurrencesituation fra tidligere at være mellem udbydere på mellemmarkedet til nu at være mellem udbydere på mellemmarkedet og lavprismarkedet.

Den største geografiske koncentration af fitness-centre findes i København, Århus samt Odense. Fitnessudøvere træner ofte i nærheden af deres arbejdsplads og/eller hjem og sætter pris på den fleksibilitet fitnesskæder med flere geografiske beliggenheder nær medlemmernes daglige væresteder giver. Det er dog kun et begrænset antal medlemmer, der træner i mere end et center.

Fitnessmedlemmer udviser generelt en lav loyalitet i forhold til fitnessudbydere. En væsentlig andel af medlemmerne skifter ud i løbet af et år, ofte drevet af rabatkampanjer. Udviklingen med medlemmernes større prisfokus har ført til, at nogle udbydere har øget fokus på andre differentieringsfaktorer, herunder personale og service. Eksempler på øget service er rådgivning i relation til udarbejdelse af et personligt træningsprogram samt personalets synlighed og tilgængelighed, også blandt træningsmaskinerne, hvor de enkelte udøvere kan hjælpes og guides i deres træning.

Beskrivelse af fitness dk

Introduktion

PSE erhvervede fitness dk 1. juli 2006. fitness dk er blandt markedslederne i Danmark og tilbyder medlemmerne et bredt og kvalitetsorienteret udbud af træningsydelser – både individuelt og på holdbasis. fitness dk har i dag omkring 2.200 medarbejdere. Kæden startede med tre mindre centre i Aalborg og er siden vokset til 38 centre på landsplan, hvoraf 21 centre på Sjælland, 3 på Fyn og 14 i Jylland. Som en landsdækkende kæde kan medlemmerne frit træne i alle centre i Danmark. fitness dk solgte i 2010 centret i Tommerup og lukkede centret i Herning, da centrene med hensyn til beliggenhed, størrelse og træningsmuligheder faldt uden for fitness dks koncept.

fitness dks medlemmer består af et bredt udsnit af den danske befolkning. fitness dks primære ydelser sælges på medlemsbasis. fitness dk er medlem af brancheorganisationen DFHO (Dansk Fitness & Helse Organisation) og Anti Doping Danmark.

Selskabets udvikling og strategi

fitness dk tilbyder, som en fitnesskæde i den øvre del af mellemsegmentet, mere end træning til medlemmerne. fitness dks vision er at øge antallet af danskere, der træner i fitness- og velværescentre, og hjælpe dem til at få et sundere liv samt et øget velvære.

fitness dks medlemmer har også mulighed for at få deres børn passet mens de træner, og enkelte centre tilbyder spa og velvære mv. Der er i alle centre caféområder for at understrege, at fitness dk er mere end træning. Denne faktor er et element i fitness dks strategi om at positionere sig som en fitnessudbyder i den øvre del af mellemsegmentet.

I 2009 omsatte fitness dk for DKK 454,9 mio. og realiserede et primært resultat før amortisering og særlige poster på DKK 24,9 mio. Med 38 centre og over 100.000 aktive medlemmer har fitness dk opnået en kritisk masse i såvel antal centre som antal medlemmer, hvilket indebærer udnyttelse af betydelige stor-driftsfordele. Samtidig anses kædens geografiske dækning for tilfredsstillende. fitness dk har påbegyndt rationaliseringer med henblik på at indføre en "best practice" på tværs af alle kædens fitnesscentre. Fokus er fremover på konsolidering, optimering og central ressourceplanlægning.

fitness dk tilbyder Les Mills' træningskoncept til sine medlemmer. Les Mills er en førende producent af træningsprogrammer, som over 4,5 million mennesker verden over træner til hver uge. Konceptet er baseret på holdtræning, hvor programmet fornyes hver tredje måned. Bodystep, Bodypump og Bodyflow er eksempler på programmer.

Hvor næsten 40 % af fitnessudøverne har dyrket fitness i mere end fire år, har over 50 % kun trænet i deres nuværende fitnesscenter under 12 måneder. For at øge varigheden af medlemskaberne har fitness dk som en del af sin strategi et loyalitetsprogram, kaldet "fdk-point", hvor medlemmerne kan optjene point, eksempelvis ved at træne 10 gange eller mere på en måned eller ved at henvise et nyt medlem. Medlemmets optjente fdk-point kan indløses til fitnessprodukter som for eksempel sportstasker, håndklæder, drikkedunke mv.

Erhvervsaftaler udgør omkring 20 % af fitness dks omsætning. Erhvervsaftaler består eksempelvis af en garanti fra en virksomhed om et vist antal rabatterede medlemskaber. Det er de ansatte selv, der betaler for medlemskabet.

fitness dk indførte i 2008 en markedsstrategi uden længerevarende bindingsperioder for medlemmerne. I 2010 fokuseres på de 18-40 årige med en lavere pris for alle medlemmer. De unge får en lavere pris, hvilket modsvares denne gruppes højere prisfølsomhed. Samtidig er prisen sænket for de 25+ årige i erkendelse af, at relativt flere i denne aldersgruppe i højere grad fokuserer på pris og derfor har skiftet fra mellemmarkedet til lavprisudbydere.

fitness dk arbejder konstant med at øge serviceniveauet over for medlemmerne blandt andet gennem serviceprogrammer over for selskabets ansatte. Som en del af indmeldelsesprisen får medlemmerne et introduktionsprogram, og en instruktør introducerer medlemmet til centret.

fitness dk anvender aktivt markedsføring til at få nye medlemmer samt fastholde sit image og kendskabsniveau i befolkningen. fitness dk anvender væsentlige midler i branding af selskabet. Branding er en af de væsentligste faktorer for at tiltrække nye medlemmer.

Indtægter og udgifter

De væsentligste indtægter i fitness dk stammer fra medlemmernes abonnementer samt erhvervsaftaler. De væsentligste omkostninger knytter sig til vareforbrug i forbindelse med salg af produkter, husleje- og driftsomkostninger på lejemål, personaleomkostninger, administration og markedsføring.

6.7 Afhængighed af immaterielle rettigheder og kontrakter

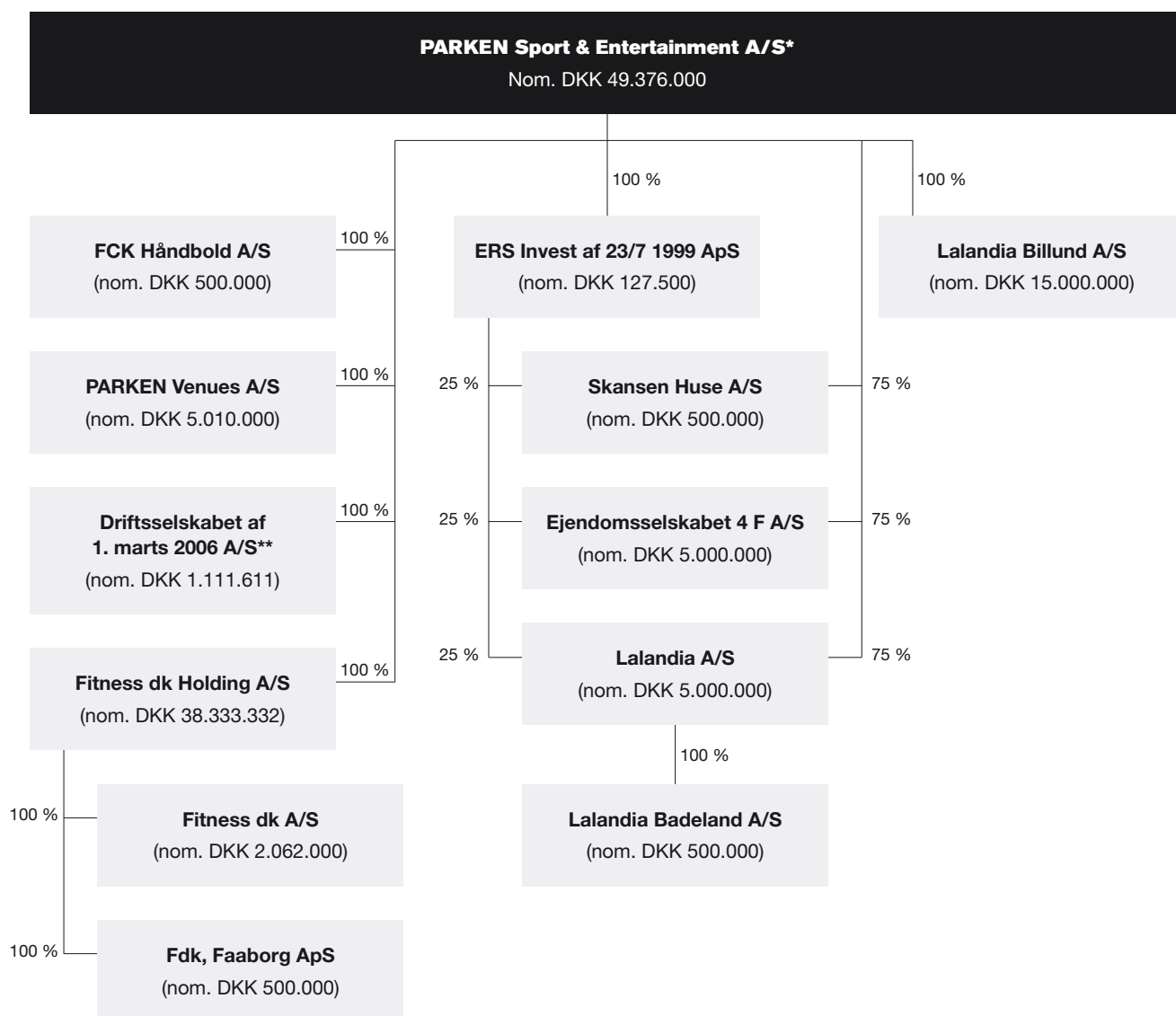
PSE er for at kunne drive sin virksomhed afhængig af, at de af F.C. København og FCK Håndbold benyttede spillelicenser opretholdes. Der henvises til afsnittet "Riskofaktorer" for en beskrivelse af risikoen for, at de benyttede spillelicenser ikke kan opretholdes.

Lalandias virksomhed er afhængig af, at der opretholdes en høj andel af feriehusejere, der har indgået en formidlingsaftale. Der henvises til afsnittet "Riskofaktorer" for en beskrivelse af risikoen for, at der ikke kan opretholdes en høj andel af feriehusejere, der har indgået en formidlingsaftale.

7 Organisationsstruktur

7.1 Koncernstruktur

PARKEN Sport & Entertainment A/S er moderselskab i PSE og ejer pr. Prospektdatoen følgende datterselskaber, der alle er registreret i Danmark:



* Indeholder F.C. København, Kontorejendomme samt moderselskabsaktiviteter. Global Goal ApS var ejet med 70 %, men er solgt i februar 2010. RoBow Investments No. 93 (Proprietary) Ltd. ejes med 100 %. Selskabet er uden aktivitet (Sydafrika).

** Montepaone s.r.l. ejes med 70 % og er uden aktivitet (Italien).

PSE har pr. Prospektdatoen ingen ejerandel i associerede selskaber.

8 Ejendomme, anlæg og udstyr

8.1 Faciliteter

Ejede grunde og bygninger

Selskabet

PARKEN er beliggende på P.H Lings Allé og Øster Allé i København. PARKEN består af stadion med tribunerne A, B, C og D med tilhørende servicefaciliteter. I forbindelse med bygningen af tribune D er endvidere opført administrationslokaler som en del af tribunen. Herudover består PARKEN af kontortårnene E, F, F1 og H, hvor F1 er en tilbygning til kontortårn F, som er opført i tilknytning til opførelsen af den nye tribune. Der henvises til forretningsbeskrivelsen for kontorejendommene for en oversigtstegning over PARKEN.

Kontortårn D er beliggende på en særskilt matrikel i PARKEN. Kontortårn D er, bortset fra ejerlejligheden indeholdende Sportscaféen og Matinique Lounge, solgt til tredjemand, se afsnit "Væsentlige kontrakter – Salg af kontortårn D".

Stadion og tribunerne kan efter lokalplanen alene anvendes til fritidsformål såsom idrætsanlæg med dertil hørende administration, publikumsfaciliteter mv. Herudover må stadion og tribunerne anvendes til koncerter og andre kulturelle arrangementer, konferencer, selskaber, udstillinger og lignende. Der må endvidere indrettes butikker til salg af udsalgsvarer i tilknytning til stadionanlægget.

Antallet af arrangementer på stadion med deltagelse af mere end 8.500 tilskuere/deltagere må ikke overstige 65 årligt, hvoraf højst tre må være motorsportsarrangementer.

Selskabet har i forbindelse med opførelsen af den nye tribune D erhvervet en række byggeretter fra Københavns Kommune, hvor byggeretternes anvendelsesformål er fastlagt til enten sportslige/kulturelle formål eller til kontorer og andet serviceerhverv, se afsnittet om "Væsentlige kontrakter". En del af byggeretterne med anvendelsesformålet kontorer og andet serviceerhverv er anvendt til opførelsen af administrationslokalerne i tilknytning til tribune D, herunder til 6. sal i tribune D, der anvendes til udlejning til kontorformål til tredjemand.

Kontortårnene kan efter lokalplanen anvendes til serviceerhverv i form af kontorer samt til hotel, conferencefaciliteter, restauranter og lignende. Der kan indrettes indtil 28.000 m² til dette formål som en integreret del af stadionanlægget.

Kontortårnene anvendes til udlejning til tredjemand, bortset fra visse conferencefaciliteter i kontortårn H, Super Shoppen samt de kontorarealer, som lejes af PARKEN Venues A/S.

Hele PARKEN er omfattet af en tinglyst deklaration, hvorefter stadion og kontortårnene overgår til Københavns Kommune vederlagsfrit den 15. november 2020 (hjemfaldsforpligtelse). Denne frist kan mod betaling af DKK 2 mio. forlænges til 15. november 2060. Den gamle skøjtehalgrund er omfattet af en aftalt tilbagekøbsret for Københavns Kommune. Der henvises til afsnittet "Væsentlige kontrakter".

De af PSE fra Københavns Kommune erhvervede byggeretter er ligeledes blevet omfattet af denne hjemfaldsforpligtelse, uanset at de er erhvervet uden tilbagekøbsret for Københavns Kommune, da de er placeret på det matr. nr., hvorpå hjemfaldsforpligtelsen hviler.

Herudover er Selskabet ejer af klubhuset beliggende på Jens Jessensvej 10 A, der ligger i tilknytning til træningsbanerne på KBs anlæg. Klubhuset kan alene anvendes til formål i tilknytning til idrætsudøvelse.

Endelig er Selskabet ejer af en ejerlejlighed beliggende på Frederiksberg, et parcelhus beliggende i Vedbæk samt gennem Driftselskabet af 1. marts 2006 A/S en ejerlejlighed beliggende i København. Disse ejendomme anvendes til brug for spillere, trænere og den sportslige ledelse.

Tabel 4: Ejendomsoversigt for Selskabet samt Driftselskabet af 1. marts 2006 A/S – ejede grunde og bygninger

Beliggenhed	Grundareal	Etagemeter ekskl. kælderlokaler
Matr.nr. 6152 Udenbys Klædebo Kvarter, København Per Henrik Lings Allé 2 2100 København Ø PARKEN består af Stadion Tribune A, B, C og D samt Kontortårnene E, F, F1 og H (kontortårn D er solgt til tredje mand)	41.662 m ²	70.212 m ²
Sportscafé og Matinique lounge		2.263 m ²
Klubhus	1.899 m ²	715 m ²
Ejerlejligheder og parcelhus	1.000 m ²	356 m ²

Lalandia

Lalandia i Rødby ejer gennem Lalandia Badeland A/S og Ejendomsselskabet 4F A/S det i Rødby beliggende ferie- og aktivitetsscenter med tilhørende Aquadome på i alt 24.131 m².

Ferie- og aktivitetsscentret med tilhørende Aquadome kan alene anvendes til rekreative formål og til fritids- og turistanlæg herunder feriecenter med vandland, skøjtehal, biograf mv. Der kan ligeledes etableres dagligvare- og udsalgsvarebutikker op til et samlet butiksareal på 4.000 m².

Herudover ejer Lalandia i Rødby gennem Skansen Huse A/S og Ejendomsselskabet 4F A/S et grundareal på ca. 300.000 m², der kan anvendes til fremtidig opførsel af yderligere feriehus.

Lalandia i Billund ejer gennem Lalandia Billund A/S det i Billund beliggende ferie- og aktivitetsscenter med tilhørende Aquadome på i alt 28.078 m².

Lalandia i Billund ejer endvidere et yderligere grundareal på ca. 740.000 m², der kan anvendes til fremtidig opførsel af yderligere feriehus. Endvidere har Landia i Billund en optionsret til at erhverve yderligere 623.298 m² jordareal fra Kirkbi A/S, der ligeledes kan anvendes til opførsel af feriehus. Der henvises til afsnittet "Væsentlige kontrakter" for en nærmere beskrivelse af optionsaftalen.

Tabel 5: Ejendomsoversigt for Lalandia i Rødby og Lalandia i Billund – ejede grunde og bygninger

Beliggenhed	Grundareal	Etagemeter ekskl. kælderlokaler
Lalandia i Billund		
Aquadome samt ferie- og aktivitetscenter Ellehammers Alle 3 7190 Billund		
Hertil kommer grundareal på ca. 740.000 m ²	36.667 m ²	28.078 m ²
Lalandia i Rødby		
Aquadome samt ferie- og aktivitetscenter	129.468 m ²	24.131 m ²
Lalandia Centret 2 4970 Rødby		
Hertil kommer grundareal på ca. 300.000 m ²	129.468 m ²	24.131 m ²

Lejede grunde og bygninger

Selskabet

Selskabet har lejekontrakt på i alt 2.878 m² kontor og konference-faciliteter i tårn D i PARKEN. Størstedelen af det lejede anvendes ikke længere af Selskabet. Selskabet har givet en underskudsgaranti for huslejen til udlejer frem til 1. marts 2014. Selskabet har med virkning fra 8. februar 2010 fremlejet 1.262 m² til Slots- og Ejendomsstyrelsen tidsbegrænset frem til 28. februar 2014. Selskabet forsøger ligeledes at fremleje de resterende 1.616 m² til tredjemand.

Herudover har Selskabet lejet lejligheder beliggende i Storkøbenhavn, der anvendes til brug for de spillere, som blandt andet er berettigede til fri bolig i henhold til deres spillerkontrakter.

fitness dk

fitness dk har indgået lejekontrakter for sine fitnesscentre. Herudover er der indgået lejekontrakt med Selskabet for administrationslokalene og en lejekontrakt for de lokaler, der anvendes til instruktørskolen. fitness dks samlede lejemål udgør ca. 76.700 m² og den årlige leje ekskl. driftsomkostninger udgør i 2009 ca. DKK 93,7 mio. Visse af lejemål er pr. Prospektdatoen opsigelige fra lejers side og andre er uopsigelige frem til 1. januar 2024. Den samlede huslejepligt udgør DKK 668 mio. pr. 31. december 2009.

Anlæg og udstyr

PSEs anlæg og udstyr består af driftsmateriel, inventar, indretning af lejede lokaler, biler, maskiner mv.

Regnskabsmæssig værdi af materielle aktiver pr. 31. december 2009

Tabel 6: Regnskabsmæssig værdi af materielle aktiver pr. 31. december 2009

	DKK '000
Investeringsejendomme	428.836
Stadionanlægget PARKEN	509.893
Øvrige grunde og bygninger	856.612
Indretning af lejede lokaler	56.789
Andre anlæg, driftmateriel og inventar	202.018
Materielle aktiver under opførsel	13.225

8.2 Forsikring

PSE søger i videst muligt omfang at være dækket ind forsikringsmæssigt. AON administrerer PSEs forsikringer med undtagelse af forsikringer dækkende fitness dk.

PSE har tegnet samtlige lovpligtige forsikringer på bygninger, spillere og øvrige ansatte. Dette gælder såvel for PARKEN, PARKEN Venues A/S, Lalandia i Rødby og Billund som fitness dk.

PSE har tegnet en række tillægsforsikringer som bestyrelses- og direktionsansvarsforsikring, herunder i relation til Udbuddet, forsikring af spillerne, både hvor forsikringssummen tilgår spilleren selv og hvor forsikringssummen tilgår F.C. København. Derudover har PARKEN tegnet terrorforsikring, Entrepriseforsikring, huslejetabsforsikring, oprydningsforsikringer og All-Risikoforsikringer.

Hovedparten af PSEs forsikringer er etårige og fornys efter forhandling hvert år ved årsskiftet. De lovpligtige forsikringer fortsætter uden forhandling.

F.C. København har endvidere tegnet forskellige forsikringer på sine SAS Liga-fodboldspillere, henholdsvis lovpligtig arbejdsskade-forsikring, forsikring mod permanent tab af erhvervsevnen som professionel fodboldspiller, en heltidsulykkesforsikring ved 100 % invaliditet eller død og forsikring til dækning af tab for F.C. København som følge af erhvervsevnetab. Forsikringssummen for erhvervsevnetab og heltidsulykkesforsikring, der vil tilgå spilleren i tilfælde af at forsikringsbegivenheden indtræder, udgør minimumsdækningen for en fuldtidsansat, som hvis kontraktforholdet følger overenskomsten, hvilket er tilfældet for ansatte spillere hos F.C. København. F.C. Københavns forsikring mod erhvervsevnetab er individuelt fastsat for den enkelte spiller.

8.3 Miljø

PSEs aktiviteter er underlagt en række miljømæssige love og regler.

Det er Ledelsens vurdering, at PSE i al væsentlighed overholder gældende miljølovgivning og besidder nødvendige tilladelser, og Ledelsen har ikke kendskab til miljøforhold, der kan have væsentlig betydning for PSEs anvendelse af dets materielle aktiver.

9 Gennemgang af drift og regnskaber

I nedenstående tabel vises udvalgte historiske koncernregnskabsoplysninger for Koncernen for regnskabsåret 2009 med

sammenligningstal for 2008 og 2006/07 udarbejdet i overensstemmelse med IFRS som godkendt af EU.

Hoved- og nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS og "Anbefalinger og nøgletal 2005" fra Dansk Finansanalytikerforening. Se afsnittet "Definitioner – Nøgletalsdefinitioner".

Tabel 7: Hoved- og nøgletal for Koncernen

DKK mio.

	2009 (12 mdr.)	2008 (12 mdr.)	2006/07 (18 mdr.)
Hovedtal			
Nettoomsætning	1.752,2	1.597,9	1.491,7
Værdiregulering af investeringsejendomme	-38,0	0,0	58,4
Indtægter i alt	1.714,2	1.597,9	1.550,1
Eksterne omkostninger	990,8	978,6	691,0
Personaleomkostninger	459,1	378,4	478,7
Afskrivninger	83,3	63,0	73,5
Primært resultat før amortiseringer, transferaktiviteter og særlige	181,0	177,9	306,9
Amortiseringer	5,4	4,9	38,6
Resultat af transferaktiviteter	-86,4	-18,5	-39,4
Særlige poster	-243,0	13,8	-5,6
Resultat af finansielle	-93,1	-121,7	-61,4
Resultat før skat	-246,8	46,6	161,9
Årets resultat	-239,0	33,6	130,5
Langfristede aktiver	2.518,4	2.244,8	1.596,3
Kortfristet aktiver	393,8	952,6	786,1
Aktiver i alt	2.912,2	3.197,4	2.382,4
Aktiekapital	49,4	49,4	49,4
Egenkapital	318,5	551,2	664,6
Langfristede forpligtelser	1.259,4	1.353,3	395,1
Kortfristede forpligtelser	1.334,4	1.292,9	1.322,7
Pengestrøm fra driften	584,8	-8,9	69,3
Pengestrøm til investering, netto	-579,7	-752,0	-426,6
Heraf til investering i materielle aktiver	-536,9	-624,2	-256,3
Pengestrøm til finansiering	44,9	782,3	404,8
Pengestrøm i alt	50,1	21,4	47,5
Nettorentebærende gæld	1.944,7	1.956,7	1.035,6
Nøgletal			
Overskudsgrad, i %	10,6	11,1	19,8
Afkastningsgrad, i % *)	6,2	5,6	8,6
Likviditetsgrad, i %	29,5	73,7	59,4
Egenkapitalandel (soliditet), i %	10,9	17,2	27,9
Indre værdi pr. aktie	129,0	223,3	269,2
Udbytte pr. aktie, DKK	0,00	0,00	0,00
Aktiekurs, ultimo	303,00	400,00	1.216,0
Egenkapitalforrentning, i % *)	-55,0	5,5	15,6
Resultat pr. aktie (EPS), i DKK	-100,93	12,78	50,51
Resultat pr. aktie udvandet (EPS-D), i DKK	-100,93	12,47	49,20
Cash Flow Per Share (CFPS), i kr.	236,88	-3,62	18,71
Payout ratio, i %	0,00	0,00	0,00

*) De for 2006/07 anførte tal er beregnet for en 12 måneders periode.

Gennemgang af drift og regnskaber

Denne gennemgang bør læses i sammenhæng med PSEs revierede årsrapporter samt det i afsnittet "Bilag – Regnskabsoplysninger" indeholdte koncernregnskab for regnskabsåret 2009 med sammenligningstal for regnskabsårene 2008 og 2006/07.

Koncernregnskabets sammenligningstal for 2006/07 omfatter 18 måneder (perioden 1. juli 2006 – 30. juni 2007). Sammenligningstallene er derfor ikke sammenlignelige med 2008 og 2009, som omfatter 12 måneder (1. januar – 31. december).

Af hensyn til sammenligneligheden præsenteres særlige poster særskilt i resultatopgørelsen. Regnskabsposten omfatter væsentlige indtægter og omkostninger, der har en særlig karakter i forhold til Koncernens ordinære driftsaktiviteter herunder nedskrivning af immaterielle og materielle aktiver. Ændringerne i præsentationen af resultatopgørelse påvirker ikke periodens resultat, aktiver og egenkapital. Der er foretaget ændring af sammenligningstallene. Se afsnittet "Bilag – Regnskabsoplysninger – Note 1 og 38".

Primære faktorer der har indflydelse på PSEs driftsresultat

PSEs driftsresultat påvirkes overordnet af blandt andet følgende faktorer:

- Den samfundsøkonomiske krise og den efterfølgende negative udvikling i konjunkturerne.
- Udviklingen i renteniveauet på grund af PSEs betydelige nettorentebærende gæld.
- Sports-, koncert-, konference-, ejendoms-, ferie- og fitnessbranchen er alle konkurrenceprægede. Fastholdelsen af PSEs konkurrenceposition afhænger af PSEs fortsatte evne til at tilbyde produkter, der appellerer til forbrugerne.
- Opretholdelse af PSEs stærke brands og markedsposition.
- Ændringer i skatte-, moms- og afgiftslovgivningen.
- Omkostninger til energi, varme og vand.
- Udvikling i driftsudgifterne.
- Evnen til at tiltrække og fastholde de relevante kompetencer og nøglemedarbejdere.
- Dagsværdiregulering af investeringsejendomme (positive og negative) samt særlige poster i det omfang, de forefindes i det pågældende år, herunder nedskrivning af goodwill, immaterielle aktiver samt andre langfristede aktiver.

Inden for PSEs enkelte forretningsområder påvirkes driftsresultatet af blandt andet følgende faktorer:

Sport

- Sportslige resultater er af afgørende betydning for entre-, præmie- og TV-indtægter.
- Indtægterne fra kommercielle samarbejdspartnere (sponsorer) – som blandt andet er afhængig af den samfundsøkonomiske udvikling og de sportslige resultater.
- Resultat af transferaktiviteter.
- Udvikling i driftsudgifter.

PARKEN Venues

- PARKEN som den foretrukne lokation for sports- og underholdningsarrangementer i Danmark.
- Indtægterne fra kommercielle samarbejdspartnere (sponsorer) – som blandt andet er afhængig af den samfundsøkonomiske udvikling, de sportslige resultater hos F.C. København og fodboldlandsholdet samt det udbud af sports- og underholdningsarrangementer som PARKEN Venues vil være i stand til at tilbyde.
- Evnen til at tiltrække attraktive sports- og underholdningsarrangementer.
- Udvikling i driftsudgifter.

Kontorejendomme

- Udviklingen i efterspørgsel efter kontorlejemål svarende til PARKENs og udviklingen i lejeniveau, tomgang, diskonteringsratser, skatteafskrivningsregler og driftsomkostninger.

Lalandia

- Salg af feriehuse.
- Udviklingen i antal gæster, solgte boligdøgn, den gennemsnitlige boligdøgnpris, persondøgn samt tilkøb pr. person.
- Udvikling i driftsudgifter.

Fitness

- Antal medlemmer/medlemspris.
- Optimal udnyttelse af lejemål.
- Afvikling af urentable fitnesscentre.
- Udvikling i driftsudgifter.

Regnskabsmæssige skøn

Regnskabsmæssige vurderinger vedrørende koncernregnskabet

Der henvises til afsnittet "Bilag – Regnskabsoplysninger – Note 1", for en nærmere redegørelse for regnskabsmæssige vurderinger vedrørende koncernregnskabet.

Skønsmæssig usikkerhed vedrørende regnskabsposter

Der henvises til afsnittet "Bilag – Regnskabsoplysninger – Note 1", for en nærmere redegørelse for skønsmæssige usikkerhed vedrørende regnskabsposter.

Anvendt regnskabspraksis

Som led i anvendelsen af Koncernens regnskabspraksis foretager Ledelsen vurderinger, ud over skønsmæssige vurderinger, som kan have væsentlig indvirkning på de i koncernregnskabet indregnede beløb. Der henvises til afsnittet "Bilag – Regnskabsoplysninger – Note 1", for en nærmere redegørelse herfor.

Der henvises til afsnittet "Bilag – Regnskabsoplysninger – Note 37" for en nærmere redegørelse for den anvendte regnskabspraksis for regnskabsårene 2009, 2008 og 2006/07.

Koncernregnskab for regnskabsåret 2009 med sammenligningstal for regnskabsårene 2008 og 2006/07

Indtægter

De samlede indtægter udgjorde DKK 1.752 mio. i 2009 mod DKK 1.598 mio. i 2008 og DKK 1.492 mio. i 2006/07.

Hvis der isoleres for det forhold, at der i 2006/07 er tale om 18 måneders regnskabsperiode, er det væsentligt at fremhæve følgende forhold i udviklingen i indtægterne fra 2006/07 til 2008:

- I 2008 blev leveret i alt 393 feriehuse ved Lalandia i Billund, som i 2008 medførte indtægter på i alt DKK 629 mio., mens der i 2006/07 ikke blev leveret feriehuse.
- F.C. København deltog i UEFA Champions Leagues gruppespil i 2006/07, hvilket ikke var tilfældet i 2008. I 2008 var der således et væsentligt fald i entre-, TV- og præmieindtægter samt indtægter fra samarbejdspartnere (om end netop deltagelse i gruppespillet havde en positiv afsmittende effekt på indtægter fra samarbejdspartnere i 2008 på grund af samarbejdsaftalernes varighed).
- Fald i merchandiseindtægterne i 2008 sammenlignet med 2006/07, hvilket kan henføres til skuffende sportslige resultater i foråret 2008.
- På grund af frasalget af Billetlugen A/S i februar 2008, var der en nedgang i provisioner og billetgebyrer i 2008 sammenholdt med 2006/07.
- En positiv udvikling i medlemstal og dermed en stigning i indtægterne i fitness dk i 2008 sammenlignet med 2006/07.
- En positiv udvikling i Lalandia segmentet førte til en stigning i indtægterne (udover feriehussalget) fra 2006/07 til 2008. Lalandia i Billund havde dog en forholdsvis lav drifts- og udlejningsaktivitet i 2008, idet kun ca. halvdelen af feriehusene var leveret i 2008, ligesom den officielle åbning af aktivitetscenter og Aquadome først var i april 2009.
- Lejeindtægter fra udlejningsejendomme var lavere i 2008 end i 2006/07 blandt andet som følge af salget af det sydøstlige kontortårn i efteråret 2007.

I 2009 er der en nettostigning i indtægterne sammenholdt med 2008 på DKK 154 mio. Fald i indtægterne hidrører fra salg af feriehuse, DKK 561 mio. i 2009 mod DKK 629 mio. i 2008, mens stigningen kan henføres til især følgende forhold:

- En stigning i entré, TV- og præmieindtægter, som især kan henføres til F.C. Københavns deltagelse i UEFA Europa League via den økonomisk attraktive play-off kamp i UEFA Champions League, det danske mesterskab samt finalen i pokalturneringen (Ekstra Bladet Cup).
- En positiv udvikling i indtægter fra samarbejdspartnere, som blandt andet kan henføres til det vundne danske mesterskab samt sejr i pokalturneringen (bonusser mv.).
- PARKEN Venues bidrog i væsentligt omfang til stigningen ved salg af F&B ved de i alt 41 arrangementer i PARKEN i 2009 sammenholdt med 34 arrangementer i 2008.
- Åbningen af Lalandia i Billund i april 2009 bidrog i positivt med indtægter fra F&B, provisioner (feriehusudlejning) og øvrigt

varesalg. 2009 er det første driftsår for Lalandia i Billund (8 måneder).

- fitness dk bidrog med en stigning i medlemskontingenterne fra 2008 til 2009 blandt andet som følge af en generel prisstigning i medlemskontingentet.
- Andre indtægter steg som følge af salg i fitness dk af merchandise og andre tilkøbsprodukter.

Påvirkningen på årets resultat fra salg af feriehuse i 2009 og 2008 kan vises som følger:

DKK mio.

	2009	2008	I alt
Indtægter	560,5	628,8	1.189,3
Omkostninger	402,7	487,2	889,9
Avance ved salg af feriehuse	157,8	141,6	299,4
Antal huse leveret	334	393	727

Der er solgt yderligere 34 feriehuse, som leveres og indtægtsføres i 2010, hvorefter alle 761 solgte feriehuse er afleveret og indtægtsført.

Værdiregulering af investeringsejendomme

Der blev i 2008 ikke foretaget værdiregulering af investeringsejendomme. I 2006/07 blev der foretaget positiv værdiregulering med DKK 58,4 mio., hvoraf DKK 54,2 mio. udgjorde avance ved salg.

Der blev i 2009 foretaget værdiregulering af investeringsejendomme med DKK -38,0 mio. (DKK 0 kr. i 2008).

Eksterne omkostninger, personaleomkostninger og af- og nedskrivninger

Omkostningerne udgør DKK 1.533,2 mio. i 2009 mod DKK 1.420,0 mio. i 2008 og DKK 1.243,2 mio. i 2006/07.

Isoleret for at der i 2006/07 er tale om 18 måneders regnskabsperiode, følger udviklingen i eksterne omkostninger og personaleomkostninger udviklingen i aktivitet og omsætning, idet dog følgende forhold skal fremhæves:

- Vareforbrug i forbindelse med salg af feriehuse ved Lalandia i Billund udgjorde i 2008 DKK 487,2 mio. mod DKK 0 i 2006/07.
- Eksterne omkostninger i Lalandia i Billund i 2008 modsvares ikke helt af tilsvarende drifts- og udlejningsaktivitet på grund af den opbyggende fase med feriehuse mv. samt et ikke åbnet center.
- Stigningen i personaleomkostninger i 2008 sammenholdt med 2006/07 som primært kan henføres til åbning af nye centre samt generel stigende medlemstilgang i fitness dk.
- Afskrivninger i 2008 er stort set på niveau med 2006/07, hvis der ses bort fra forskellen i regnskabsperioderne.

I 2009 følger udviklingen i eksterne omkostninger og personaleomkostninger udviklingen i aktivitet og omsætning, idet dog følgende forhold skal fremhæves:

- Driftsomkostninger vedrørende ejendomme udgjorde i 2009 DKK 240,2 mio. mod DKK 186,7 mio. i 2008. Stigningen kan blandt andet henføres til åbningen af Lalandia i Billund og fitness dk (nyåbnede centre i 2008 får fuld virkning i 2009).
- Vareforbrug i forbindelse med salg af feriehuse ved Lalandia i Billund udgjorde i 2009 DKK 402,7 mio. mod DKK 487,2 mio. i 2008. Faldet i vareforbruget kan i al væsentlighed henføres til færre leverede huse i 2009 sammenholdt med 2008.
- Stigningen i personaleomkostninger kan primært henføres til åbningen af Lalandia i Billund. I 2009 har PSE i gennemsnit beskæftiget 983 medarbejdere mod 764 i 2008.
- Der er en stigning i afskrivninger i 2009 sammenholdt med 2008, hvilket kan henføres til ibrugtagningen af de nye faciliteter i PARKEN og Lalandia i Billund og i Rødby.

Primært resultat før amortiseringer, transferaktiviteter og særlige poster

Primært resultat før amortiseringer, transferaktiviteter og særlige poster udgjorde DKK 177,9 mio. i 2008 svarende til et fald på DKK 129,0 mio. i forhold til 2006/07 (18 måneder).

I 2009 udgjorde primært resultat før amortiseringer, transferaktiviteter og særlige poster DKK 181,0 mio. hvoraf avance ved salg af feriehuse udgjorde DKK 157,8 mio. (DKK 141,6 mio. i 2008). Dagsværdiregulering af investeringsejendomme udgjorde DKK -38,0 mio. (DKK 0 i 2008).

Amortiseringer

Amortiseringer udgjorde DKK 5,0 mio. i 2008, hvilket svarede til et fald på DKK 33,6 mio. i forhold til 2006/07. Faldet kan henføres til, at der i 2006/07 blev foretaget en større amortisering af ordrebeholdningen identificeret i forbindelse med fordeling af købesummen ved overtagelsen af fitness dk.

Amortiseringer udgjorde DKK 5,4 mio. i 2009, hvilket er på niveau med 2008.

Resultat af transferaktiviteter

Det samlede transferresultat blev på DKK -18,5 mio. i 2008 mod DKK -39,4 mio. i 2006/07. Transferindtægter udgjorde DKK 59,5 mio. i 2008 mod DKK 49,5 mio. i 2006/07. De væsentligste indtægter i 2008 hidrørte fra salget af Brede Hangeland til engelske Fulham FC og Michael Gravgaard til franske FC Nantes. Transferomkostninger udgjorde DKK 21,0 mio. i 2008 mod DKK 27,9 mio. i 2006/07, mens amortiseringer af kontraktrettigheder udgjorde DKK 56,9 mio. i 2008 mod DKK 61,0 mio. i 2006/07.

I 2009 udgjorde transferindtægter DKK 10,3 mio. mod DKK 59,5 mio. i 2008. F.C. København havde i 2009, som flertallet af europæiske klubber, vanskeligt ved at afhænde spillere på et meget stille transfermarked. Transferomkostninger udgjorde DKK 14,0 mio. i 2009 mod DKK 21,0 mio. i 2008. Amortiseringer af kontraktrettigheder udgjorde DKK 82,8 mio. i 2009 mod DKK 56,9 mio. i 2008. Det samlede resultat af transferaktiviteter udgjorde DKK -86,4 mio. i 2009 mod DKK -18,5 mio. i 2008.

Særlige poster

Særlige poster udgjorde i 2008 DKK 13,8 mio. mod DKK -5,6 mio. i 2006/07. I 2008 bestod særlige poster af avance på DKK

29,4 mio. fra salg af en dattervirksomhed (Billetlugen A/S), nedskrivning af ejendom med DKK 2,0 mio. samt betaling for afståelse af lejemål med DKK 13,6 mio. Særlige poster i 2006/07 omfattede nedskrivning af den tidligere hovedtribune.

Særlige poster udgjorde i 2009 DKK -243,0 mio. og bestod af nedskrivninger af goodwill med DKK 163,8 mio., fordelt på fitness dk med DKK 160,0 mio., Global Goal med DKK 2,5 mio. og PARKEN med DKK 1,3 mio., nedskrivning af ejendom med DKK 12,0 mio., nedskrivning af aktiverede projektomkostninger med DKK 38,3 mio., nedskrivning af aktiver i forbindelse med afvikling af aktiviteter med DKK 5,2 mio. samt hensættelse til huslejeforpligtelser med DKK 23,7 mio.

Finansielle poster i alt

Stigningen i de finansielle omkostninger, netto, fra 2006/07 til 2008 kan i det væsentligste henføres til den negative udvikling i 2008 i dagsværdien af de indgåede renteswaps på DKK 63,9 mio. kr. samt stigningen i den samlede fremmedfinansiering fra 2006/07 til 2008.

I 2009 udgjorde finansielle omkostninger, netto, DKK 93,1 mio. i 2009 mod DKK 121,7 mio. i 2008. I 2008 var indeholdt en negativ dagsværdiregulering af renteswaps med DKK 63,9 mio. I 2009 udviklede dagsværdien sig negativt, netto, med DKK 2,7 mio. Hvis der isoleres for effekten af renteswaps, er de finansielle omkostninger, netto, i 2009 øget med DKK 32,6 mio. i forhold til 2008. Stigningen kan primært henføres til PSEs rentebærende gæld, som i 2009 gennemgik låne på et højere niveau end i 2008.

Segmentgennemgang

PSE er organiseret i fem forretningsområder, Sport, PARKEN Venuer, Kontorejendomme, Lalandia og Fitness.

I det følgende er beskrevet indtægtsudviklingen fra 2006/07 til 2009. Det skal bemærkes, at 2006/07 er for en 18 måneders periode, mens 2008 og 2009 er for 12 måneders perioder.

Sport

DKK mio.

	2009	2008	2006/07
Indtægter	227,2	186,7	436,9
Omkostninger	181,5	156,0	230,5
Afskrivninger	17,1	11,6	14,6
Primært resultat før amortiseringer, transferaktiviteter og særlige poster	28,6	19,1	191,8
Transferaktiviteter	-86,4	-18,5	-39,4
Primært resultat før særlige poster	-57,8	0,6	152,4

Indtægterne i segmentet steg i 2009 med 22 % til DKK 227,2 mio. (DKK 186,7 mio. i 2008 og DKK 436,9 mio. i 2006/07).

Stigningen i 2009 sammenholdt med 2008 kan primært henføres til F.C. Københavns sportslige succes i 2008, dvs. deltagelse i UEFA Europa League via den økonomisk attraktive play-off kamp i UEFA Champions League, det danske mesterskab samt fina-

len i pokalturneringen (Ekstra Bladet Cup). Det havde en positivt afsmittende effekt på indtægter fra samarbejdspartnere i form af bonusser mv.

Faldet i indtægterne i 2008 sammenholdt med 2006/07 kan væsentligst henføres til, at F.C. København deltog i UEFA Champions Leagues gruppespil i 2006/07, hvilket ikke var tilfældet i 2008. Det betød et væsentligt fald i éntre-, TV- og præmieindtægter samt indtægter fra samarbejdspartnere (om end netop deltagelse i gruppespillet havde en positiv afsmittende effekt på indtægter fra samarbejdspartnere i 2008 på grund af samarbejdsaftalernes varighed).

Der var ligeledes et fald i merchandiseindtægterne i 2008 sammenlignet med 2006/07, hvilket kan henføres til skuffende sportslige resultater i foråret 2008.

2006/07 var påvirket af øgede bonusbeløb mv. i forbindelse med deltagelsen i UEFA Champions League gruppespillet. Hvis der justeres herfor samt det forhold, at der i 2006/07 er tale om 18 måneder, så er der en stigning i omkostningerne henover 2008 til 2009. Dette kan blandt andet henføres til stigning i personaleomkostninger i F.C. København og FCK Håndbold. Et forhold som i 2009 forstærkes yderligere, da der blev udbetalt bonusbeløb mv. i forbindelse med blandt andet play-off kampen til UEFA Champions League og det vundne danske mesterskab.

For FCK Håndbold henvises til afsnittet "Forretningsoversigt – Håndbold – FCK Håndbold".

PARKEN Venues

DKK mio.

	2009	2008	2006/07
Indtægter	167,5	127,9	195,8
Omkostninger	141,4	123,0	195,9
Afskrivninger	2,3	2,7	5,2
Primært resultat før særlige poster	23,7	2,2	-5,3

PARKEN Venues præsterede i 2009 en omsætningsfremgang på 31 % til DKK 167,5 mio. (DKK 127,9 mio. i 2008 og DKK 195,8 mio. i 2006/07).

Stigningen i omsætningen i 2009 skyldes, at PARKEN lagde hus til et af de mest velbesøgte arrangementsprogrammer i stadions historie. Det kan vises som følger (hvor 2006/07 repræsenterer 18 måneder – i kalenderåret 2007 var der 37 arrangementer i PARKEN):

	2009	2008	2007
F.C. København	25	22	26
DBU	5	3	4
Koncerter	9	7	5
Andet	2	2	2
	41	34	37

Indtægterne i 2006/07 var positivt påvirket af F.C. Københavns sportslige succes, jf. ovenfor, og dermed en væsentlig årsag til, at indtægterne falder i 2008.

Udviklingen i omkostninger fra 2006/07 til 2009 kan væsentligst henføres til udviklingen i antal arrangementer.

Kontorejendomme

DKK mio.

	2009	2008	2006/07
Indtægter (ekskl. værdiregulering af investeringssejendomme)	18,0	17,2	35,9
Omkostninger	1,4	0,9	1,5
Afskrivninger	2,2	2,3	0
Primært resultat	14,4	14,0	34,3
Værdiregulering af investeringsejendomme	-38,0	0,0	58,4

Indtægterne fra udlejning af kontorejendomme i PARKEN steg til DKK 18,0 mio. i 2009 (DKK 17,2 mio. i 2008 og DKK 35,9 mio. i 2006/07).

Lejeindtægter i 2008 er lavere end i 2006/07 blandt andet som følge af salget af det sydøstlige kontortårn i efteråret 2007.

I 2009 er der foretaget værdiregulering af investeringssejendomme med DKK -38,0 mio. Der blev ikke foretaget værdiregulering i 2008. I 2006/07 udgjorde værdiregulering af investeringsejendomme DKK 58,4 mio., hvoraf DKK 54,2 mio. udgjorde avance ved salg.

Lalandia

DKK mio.

	2009	2008	2006/07
Indtægter	905,8	860,4	303,1
Omkostninger	720,3	691,4	248,6
Afskrivninger	26,6	11,8	13,4
Primært resultat før særlige poster	158,9	157,2	41,1

Indtægterne i Lalandia steg i 2009 med 5 % til DKK 905,8 mio. (DKK 860,4 mio. i 2008 og DKK 303,1 mio. i 2006/07), hvoraf DKK 560,5 mio. vedrører salg af feriehuse (DKK 628,8 mio. i 2008 og DKK 0 i 2006/07). Omsætningen fra selve driften steg med 49 % til DKK 345 mio. (DKK 232 mio. i 2008 og DKK 303,1 mio. i 2006/07), hvilket kan henføres til åbningen af Lalandia i Billund den 24. april 2009.

Afskrivninger er i 2008 stort set på niveau med 2006/07. Stigningen fra 2008 til 2009 kan væsentligst henføres til Lalandia i Billund, hvor Aquadome og oplevelsescenter blev taget i brug i 2009, hvorefter der afskrives på aktiverne.

Avance fra salg af feriehuse i 2009 og 2008 kan vises som følger:

DKK mio.

	2009	2008	I alt
Indtægter	560,5	628,8	1.189,3
Omkostninger	402,7	487,2	889,9
Avance ved salg af feriehuse	157,8	141,6	299,4
Antal huse leveret	334	393	727

Der er solgt yderligere 34 feriehuse som afleveres og indtægtsføres i 2010, hvorefter alle 761 solgte feriehuse vil være leveret og indtægtsført.

Den væsentligste årsag til stigningen i omsætningen fra 2006/07 til 2008 er indtægter på DKK 629 mio. fra salg af feriehuse ved Lalandia i Billund.

Stigning i omkostninger fra 2006/07 til 2008 kan væsentligst henføres til vareforbrug i forbindelse med salg af feriehuse ved Lalandia i Billund, som i 2008 udgjorde DKK 487,2 mio. mod DKK 0 i 2006/07. Stigning i omkostningerne fra 2008 til 2009 kan henføres til åbningen af Lalandia i Billund.

Afskrivninger er i 2008 stort set på niveau med 2006/07. Stigningen fra 2008 til 2009 kan henføres til ibrugtagningen af de nye faciliteter i Lalandia i Billund og i Rødby.

Fitness

DKK mio.

	2009	2008	2006/07
Indtægter	454,9	425,6	503,4
Omkostninger	395,0	369,1	441,0
Afskrivninger	35,0	34,6	38,6
Primært resultat før amortiseringer, transfer-aktiver og særlige poster	24,9	22,0	23,8
Amortiseringer	5,2	4,8	36,1
Primært resultat før særlige poster	19,7	17,1	-12,3

Trods en intensiveret konkurrence på fitness-markedet steg indtægterne i fitness dk med 6,9 % til DKK 454,9 mio. (DKK 425,6 mio. i 2008 og DKK 503,4 mio. i 2006/07).

Ved udgangen af 2009 var der ca. 116.000 medlemmer (ca. 128.000 ved udgangen af 2008). Det skal i den forbindelse bemærkes, at andelen af medlemmer, der har valgt at sætte deres medlemskab i bero i en kortere periode, ved udgangen af året var faldet markant i forhold til samme tidspunkt i 2008, hvorfor faldet i antal aktive medlemmer er lavere end faldet i medlemmer generelt.

Stigningen i indtægterne i 2009 kan blandt andet henføres til en generel prisstigning i medlemskontingentet.

I 2008 var der en fortsat positiv udvikling i medlemstal og dermed en stigning i indtægterne i fitness dk sammenlignet med 2006/07 (hvis der tages hensyn til regnskabsperiodens længde).

Hvis der korrigeres for den længere periode i 2006/07 i forhold til 2008, er omkostningerne steget. Stigningen kan henføres til åbning af nye centre i 2008 og deraf følgende personaleomkostninger, administrationsomkostninger mv. Stigningen i omkostningerne fra 2008 til 2009 følger stigningen i indtægterne.

Afskrivninger er stort set på samme niveau i alle tre år, hvis der tages hensyn til den længere periode i 2006/07.

Fald i amortiseringer fra 2006/07 til 2008 skyldes, at der i 2006/07 blev foretaget større amortisering af ordrebeholdningen identificeret i forbindelse med fordeling af købesummen ved overtagelsen af fitness dk. Amortiseringer i 2009 er på niveau med 2008.

Balancen

Immaterielle aktiver

Immaterielle aktiver steg fra DKK 600,2 mio. pr. 31. december 2007 til DKK 650,3 mio. pr. 31. december 2008. Stigningen kan primært henføres til kontraktrettighederne, herunder købene af Ulrik Laursen fra OB, Cesar Santin fra Kalmar FF, José Junior fra Malmø FF, Zdenek Pospech fra Sparta Prag og Peter Larsson fra Halmstad BK.

Det væsentligste immaterielle aktiv pr. 31. december 2008 var goodwill på DKK 452,4 mio., som primært hidrørte fra købene af fitness dk og Lalandia A/S (Lalandia i Rødby).

Fra 31. december 2008 til 31. december 2009 er immaterielle aktiver faldet med 233,6 mio. til DKK 416,7 mio. Den væsentligste årsag er nedskrivning af goodwill med 163,8 mio. kr. Derudover udgøres faldet primært af en netto reduktion i kontraktrettigheder på DKK 62,9 mio.

Det væsentligste immaterielle aktiv pr. 31. december 2009 er goodwill på DKK 288,5 mio., som primært hidrører fra købene af fitness dk og Lalandia A/S (Lalandia i Rødby).

Materielle aktiver

Materielle aktiver steg i 2008 med DKK 587,5 mio. i forhold til 31. december 2007 og udgjorde pr. 31. december 2008 DKK 1.560,0 mio. Den største del af stigningen kan henføres til materielle aktiver under opførelse og forudbetalinger for materielle aktiver, som pr. 31. december 2008 udgjorde DKK 764,1 mio., og blandt andet omfattede den igangværende opførelse af Aquadome og aktivitetscenter i Lalandia i Billund, biograf og udendørs poolområde i Lalandia i Rødby samt moderniseringen af PARKEN i form af opførelsen af SuperBest tribunen og tilhørende nye konfortbygninger.

I materielle aktiver under opførelse og forudbetalinger for materielle aktiver pr. 31. december 2008 indgik endvidere DKK 32,9 mio. vedrørende den påtænkte arena ved PARKEN inklusive betalinger for grund samt byggeretter.

Materielle aktiver udgør pr. 31. december 2009 DKK 2,1 mia., hvilket er en stigning på DKK 507,3 mio. i forhold til 31. december 2008, som væsentligst kan henføres til færdiggørelsen af byggerierne i PARKEN (ny tribune indgår i Grunde og bygninger mens

de to nye kontortårne primært indgår i investeringsejendomme), færdiggørelsen af Aquadome og aktivitetscentret i Lalandia i Billund samt biografer og udendørs poolområde i Lalandia i Rødby.

Som nævnt ovenfor indgår der i materielle aktiver under opførelse og forudbetalinger for materielle aktiver pr. 31. december 2008 i alt DKK 32,9 mio. vedrørende den påtænkte arena ved PARKEN. Med udgangspunkt i usikkerhed omkring såvel gennemførelse som udformning af det skitserede arenaprojekt ved PARKEN, besluttedes det i 2009 at nedskrive aktiverede projektkomkostninger til byggerådgivere mv., idet værdien svarende til kostprisen for grundstykket, DKK 9 mio., dog fortsat indgår som aktiveret projektkomkostning.

Andre langfristede aktiver

Stigningen i andre langfristede aktiver fra 31. december 2007 til 31. december 2008 på DKK 11 mio. kan væsentligst henføres til Koncernens investering i 10 % af selskabet bag Billetlugen A/S, Creatrix ApS, på DKK 7,5 mio. samt et tilgodehavende hos Billetlugen A/S på DKK 5,4 mio. i form af et stående lån.

Andre langfristede aktiver pr. 31. december 2009, som udgør DKK 34,4 mio., er på niveau med 31. december 2008.

Kortfristede aktiver

Stigningen på DKK 166,5 mio. i de kortfristede aktiver fra 31. december 2007 til 31. december 2008 kan henføres til stigning i tilgodehavender og likvide beholdninger.

I andre tilgodehavender pr. 31. december 2008 indgik DKK 171,5 mio. deponeret til fordel for de nye feriehusejere ved Lalandia Billund. Beløbet blev frigivet i forbindelse med åbningen af Aquadome i Lalandia i Billund i april 2009.

I varebeholdninger indgik pr. 31. december 2008 kostpris på feriehuse, der blev afleveret i 2009 eller afleveres i 2010, med i alt DKK 231,4 mio.

Det sydvestlige kontortårn indgik pr. 31. december 2008 og 31. december 2007 under Aktiver bestemt for salg med en værdi på DKK 199,2 mio.

Kortfristede aktiver pr. 31. december 2009 udgør DKK 393,8 mio., hvilket er et fald på DKK 558,8 mio. i forhold til 31. december 2008. Faldet kan væsentligst henføres til omklassificering af det sydvestlige kontortårn (fra aktiver bestemt for salg til investeringsejendomme), et fald i varebeholdninger (kostprisen pr. 31. december 2008 for feriehuse leveret i 2009) samt et fald i andre tilgodehavender som følge af, at der i 2009 blev frigivet et depot på DKK 171,5 mio., som pr. 31. december 2008 var deponeret til fordel for de nye feriehusejere ved Lalandia i Billund (beløbet blev frigivet i forbindelse med åbningen af Aquadome i Lalandia i Billund).

Forpligtelser

Pr. 31. december 2008 udgjorde den nettorentebærende gæld DKK 1,9 mia. mod DKK 1,0 mia. pr. 31. december 2007. Stigningen kan henføres til opkøb samt byggerier i PARKEN og Lalandia i Billund.

Pr. 31. december 2009 er Koncernens nettorentebærende gæld DKK 1,9 mia. hvilket er på niveau med 31. december 2008.

Egenkapital

Koncernens egenkapital inklusive minoritetsinteresser pr. 31. december 2008 udgjorde DKK 551,2 mio. mod DKK 664,6 mio. pr.

31. december 2007. Egenkapitalandelen udgjorde pr. 31. december 2008 17,2 % mod 27,9 % pr. 31. december 2007.

Fald i minoritetsinteresserne i 2008 kan henføres til, at Koncernen erhvervede de resterende 25 % i Lalandia A/S (Lalandia i Rødby) samt frasolgte sine aktier i Billetlugen A/S.

I 2008 medførte køb og salg af egne aktier en nettoreduktion af egenkapitalen på DKK 125,3 mio.

Koncernens egenkapital inklusive minoritetsinteresser pr. 31. december 2009 udgør DKK 318,5 mio. mod DKK 551,0 mio. pr. 31. december 2008. Egenkapitalandelen pr. 31. december 2009 udgør 10,9 % mod 17,2 % pr. 31. december 2008.

Minoritetsinteresser pr. 1. januar 2009 udgjordes af minoritetsandel i dattervirksomheden Global Goal ApS. Global Goal ApS' resultat i 2009 medførte, at minoritetsinteressernes andel af egenkapitalen blev reduceret til DKK 0. I februar 2010 blev ejerandelen i Global Goal ApS afhændet uden resultateffekt.

Investeringer

Koncernens årlige investeringer inden for de fem forretningsområder kan vises som følger:

DKK mio.

	2009	2008	2006/07
Sport	177,2	266,7	185,1
Kontorejendomme	127,5	119,4	0
PARKEN Venues	3,6	5,9	9,5
Lalandia	183,6	344,6	145,6
Fitness	15,7	39,2	73,4
I alt	507,6	775,8	413,6

Investeringerne i Sport fra 2006/07 til 2009 kan primært henføres til modernisering af PARKEN.

Investeringer i Kontorejendomme fra 2006/07 til 2009 kan henføres til de nye kontortårne.

Investeringerne i Lalandia fra 2006/07 til 2009 kan væsentligst henføres til aktivitetscenter og Aquadome i Lalandia i Billund samt udendørs vandland og biografer i Lalandia i Rødby.

I Fitness er investeringerne i 2006/07 og 2008 i det væsentligste udtryk for investering i nye centre, mens 2009 udtrykker reinvesteringer i eksisterende centre.

Igangværende investeringer

Pr. Prospektdatoen pågår færdiggørelse af byggerierne i PARKEN. Der er ingen væsentlige igangværende investeringer.

Fremtidige investeringer

PSE har pr. Prospektdatoen ikke forpligtiget sig til væsentlige fremtidige investeringer.

Ikke-balanceførte forpligtelser

For Koncernens ikke balanceførte forpligtelser henvises til afsnittet "Bilag – Regnskabsoplysninger – Note 30".

Pengestrømme*Pengestrømme fra driftaktivitet*

Pengestrømme fra driftaktivitet faldt fra DKK 69,3 mio. i 2006/07 til DKK -8,9 mio. i 2008.

Pengestrøm fra driftaktivitet var i 2008 påvirket med DKK -42,6 mio. (DKK -154,0 mio. i 2006/07) fra salg af feriehuse.

Pengestrømme fra driftaktivitet er steget fra DKK -8,9 mio. i 2008 til DKK 584,8 mio. i 2009. Pengestrømmene i 2009 er positivt påvirket med DKK 511,7 mio. fra salg af feriehuse (DKK -42,6 mio. i 2008).

Pengestrømme til investering, netto

Pengestrømme til investeringsaktivitet faldt fra DKK -426,6 mio. i 2006/07 til DKK -751,9 mio. i 2008.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet var negativt påvirket af salget af 55 % af aktierne i Billetlugen A/S, samt negativt påvirket af pengestrømme til byggeaktiviteter i PARKEN, Lalandia i Billund (feriecenter og Aquadome) og Lalandia i Rødby.

Pengestrømme til investeringsaktivitet faldt fra DKK -751,9 mio. i 2008 til DKK -579,7 mio. i 2009.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet i 2009 er negativt påvirket af pengestrømme til byggeaktiviteter i PARKEN, Lalandia i Billund (feriecenter og Aquadome) og Lalandia i Rødby samt køb af immaterielle aktiver og positivt påvirket af salg af immaterielle aktiver (kontraktrettigheder).

Pengestrømme fra finansiering

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter steg fra DKK 404,8 mio. i 2006/07 til DKK 782,3 mio. i 2008, hvilket i 2008 kan henføres til en positiv påvirkning fra optagelse af nye lån hos kreditinstitutter på DKK 916,6 mio. samt en negativ påvirkning fra nettokøb af egne aktier på DKK 125,3 mio.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet faldt fra DKK 782,3 mio. i 2008 til DKK 44,9 mio. i 2009, og er udtryk for et nettofall. Faldet er primært et resultat af, at der i 2008 blev optaget lån hos kreditinstitutter på DKK 916,6 mio. mod DKK 85,8 mio. i 2009, mens stigningen er et resultat af, at der i 2008 blev foretaget køb af egne aktier på DKK 125,3 mio. mod DKK 0,3 mio. i 2009.

Væsentlige begivenheder efter balancedagen

Anders Hørsholt er fratrådt som administrerende direktør i PARKEN Venues A/S, og Lotte Reimar tiltrådt er som ny administrerende direktør.

Anders Hørsholt er tiltrådt som administrerende direktør i fitness dk.

Global Goal ApS er afhændet. Dette har ikke resultateffekt i 2010.

Bestyrelsen har på bestyrelsesmødet den 26. februar 2010 besluttet at kontakte Dansk Håndbold Forbund (DHF) angående en dialog om en eventuel nedlæggelse af de professionelle aktiviteter i FCK Håndbold efter indeværende sæson. Samtidig fortsætter Selskabet drøftelserne med Kasi ApS om AG København. Den tidligere ikke-bindende hensigtserklæring har fortsat ikke medført, at parterne har opnået enighed om en aftale. Selskabet forventer at træffe den endelige beslutning om fremtiden for FCK Håndbold A/S i 1. halvår 2010.

Bestyrelsen har på bestyrelsesmødet den 26. februar 2010 truffet beslutning om at indlede dialog med Københavns Kommune om anvendelsen af den tidligere skøjtehalgrund ved PARKEN, der blev købt med henblik på opførelse af en arena. Da Københavns Kommune har en tilbagekøbsret til grundstykket i tilfælde af, at byggeriet ikke påbegyndes senest 6 måneder efter, at Københavns Kommune efter den 1. april 2010 afgiver påbud om påbegyndelse af byggeriet af en arena, vil en dialog med Københavns Kommune være nødvendig. Selskabet forventer at kunne meddele yderligere om resultatet af forhandlingerne med Københavns Kommune inden udgangen af april 2010.

Koncernen har indgået en ny bankaftale med hovedbankforbindelsen. Se afsnittet "Kapitalressourcer" for en beskrivelse af bankaftalen.

Bestyrelsesformand Flemming Ammentorp Østergaard har meddelt Bestyrelsen, at han ikke genopstiller til bestyrelsen på Selskabets ordinære generalforsamling, der forventes afholdt den 23. april 2010. Bestyrelsen har valgt at indstille Lars Johansen til nyt medlem til Selskabets bestyrelse på den ordinære generalforsamling den 23. april 2010. Såfremt generalforsamlingen vælger Lars Johansen som nyt bestyrelsesmedlem, forventes det, at bestyrelsen efterfølgende konstituerer sig med Lars Johansen som formand for bestyrelsen.

Koncernen har efter offentliggørelsen af årsrapporten for 2009 udsendt en rettelse til beretningen og note 2. Rettelsen påvirker ikke Koncernens resultat for 2009, egenkapital pr. 31. december 2009 eller årsrapportens udmelding omkring forventninger til 2010 og 2011.

Udbuddet beskrevet i dette Prospekt forventes gennemført i marts 2010 med et bruttoprovenu på DKK 504 mio.

Herudover er der ikke indtruffet væsentlige begivenheder efter 31. december 2009.

10 Kapitalressourcer

PSE anvender hovedsageligt likviditet til løbende drift (hvoraf eksterne omkostninger og personaleomkostninger er de større omkostningsarter), investeringer samt afregning af renter og afdrag på den rentebærende gæld. PSEs primære likviditetskilder er pengestrømme fra driften, realkredit og banklån samt anden fremmedkapital- og egenkapitalfinansiering.

Kapitalberedskabet kan vises som følger:

Tabel 8: Kapitalberedskab pr. 31. december 2009

DKK mio.

	Pr. 31. december 2009	Udbuddet	Ny bankaftale	Justeret nettoprovenuet fra udbuddet og ny bankaftale
Likvider	172,6			172,6
Nettoprovenu fra Udbuddet	0	467,5		467,5
Rentebærende gæld	2.117,3			2.117,3
	1.944,7			1.477,2
Låneramme *)	2.024,0	-420,8	4,8	1.608,0
Kapitalberedskab i alt	79,3			130,8

* PSE havde pr. 31. december 2009 en yderligere midlertidig låneramme på DKK 158 mio., hvoraf DKK 147 mio. er med sikkerhed i likvider, som nedbringer den midlertidige låneramme ved frigivelse.

PSE har den 26. februar 2010 indgået en ny bankaftale med sin hovedbankforbindelse. Bankaftalen, som er nødvendig for PSEs likviditetsberedskab, er betinget af gennemførelsen af Udbuddet.

Bankaftalen er betinget af, at 90 % af nettoprovenuet fra Udbuddet, ca. DKK 420 mio., anvendes til nedbringelse af den rentebærende gæld.

Der er til bankaftalen knyttet en ejerskabsbestemmelse, der berettiger hovedbankforbindelsen til at opsiges bankaftalen, såfremt en ny storaktionær forskellig fra de Større Aktionærer, direkte eller indirekte, opnår kontrol med Selskabet alene eller sammen med en eller flere af de eksisterende Større Aktionærer.

Bankaftalen indeholder cross default klausuler, pantsætningsforbud og bestemmelser vedrørende ekstraordinær nedbringelse af lånerammen, såfremt PSE beslutter at sælge aktiver mv.

PSE har stillet sikkerhed for DKK 1,7 mia. i grunde og bygninger samt investeringsejendomme. Hovedbankforbindelsen har endvidere pant i aktierne i alle væsentlige datterselskaber.

Der er derudover ikke knyttet særlige betingelser til bankaftalen.

Den samlede gæld til hovedbankforbindelsen udgør pr. 31. december 2009 DKK 1.916 mio.

Lånerammen i den nye aftale udgør DKK 1.407 mio.

Lånerammen består af bankfaciliteter og realkreditlån som følger:

- 5 års committet revolverende kreditfacilitet på DKK 250 mio.
- Lån, som afdrages fra 2012-2015, på DKK 387 mio.
- 20-årige realkreditlån, som indeholder 5 års afdragsfrihed, på i alt DKK 770 mio.

De anførte lån er baseret på variable renter.

Herudover har PSE lånefaciliteter på DKK 201 mio. pr. 31. december 2009 i andre kreditinstitutter, der er fuldt udnyttet.

Ledelsen vurderer, at nettoprovenuet fra Udbuddet på DKK 467,5 mio. og den nye bankaftale, der er betinget af Udbuddet, kombineret med forventede indtægter mv. vil være tilstrækkeligt til at understøtte PSEs fremtidige drift og investeringer i henhold til de nuværende planer jf. afsnittene "Forventninger" og "Gennemgang af drift og regnskaber – Investeringer".

Der henvises til afsnittet "Gennemgang af drift og regnskaber" for yderligere gennemgang af PSEs pengestrømme.

11 Forskning og udvikling, patenter og licenser

Selskabet har ingen traditionel forskning og udvikling.

Selskabet har varemærkeregistreret rettighederne til en lang række af sine brands, herunder F.C. København, PARKEN, Super Shoppen, fitness dk mere end træning, Lalandia og Aquadome.

PSE har registreret de af PSE anvendte domænenavne. De primære domænenavne er: www.parken.dk, www.fck.dk, www.club-fck.dk, www.fckaway.dk, www.fckhåndbold.dk, www.fckshoppen.dk, www.fck-balls.dk, www.zulurocks.dk, www.schoolofexcellence.dk, www.fitnessdk.dk, www.lalandia.dk, www.aquadome.dk og www.lalandiabio.dk.

F.C. København benytter spillelicenser beskrevet i afsnittet "Væsentlige Aftaler". Spillelicensen omfatter endvidere retten til at anvende navnet F.C. København. FCK Håndbold benytter spillelicenser beskrevet i afsnittet "Væsentlige kontrakter".

Selskabet er sammen med KB deltager i School of Excellence, hvis formål er at udvikle egne talenter til F.C. København. School of Excellence blev etableret i 2008 af F.C. København som en langsigtet satsning på talentudvikling, hvor regionens bedste ungdomsspillere får mulighed for at udvikle deres fodboldtalent i optimale sociale, fodbold- og uddannelsesmæssige rammer. School of Excellence tilbyder i samarbejde med Johannesskolen på Frederiksberg, plads til maksimum 12 spillere pr. årgang. Træningen foregår på anlægget på Peter Bangsvej/Jens Jessensvej, og grundskoleundervisningen foregår på Johannesskolen, der ligger tæt på træningsanlægget på Frederiksberg. Efter grundskolen vil det videre uddannelsesforløb blive aftalt individuelt med den enkelte elev og dennes forældre. School of Excellence har ansvaret for og driften af de bedste hold fra ungdomsholdene U14 til U19 samt førsteholdsreserverne i 2. division Øst. Disse hold optræder fra 1. januar 2009 i F.C. Københavns navn og spiller i F.C. Københavns hvide spilledragt. Over tid er det forventningen, at School of Excellence vil bidrage marginalt til en positiv udvikling i klubbens omkostninger til rekruttering af spillere (transfers).

12 Trendoplysninger

Der har ikke fundet væsentlige ændringer sted efter afslutningen af regnskabsåret 2009 den 31. december 2009 i relation til væsentligste tendenser inden for den daglige drift, salg, salgspriser eller omkostninger.

Den globale finanskrisen har skabt stor usikkerhed i stort set alle brancher, og generelt må det formodes, at krisen fortsat vil påvirke de markeder, som PSE opererer på. Ledelsen forventer, at den økonomiske afmatning vil aftage, og at markederne vil vende tilbage til en mere normaliseret trend, som hovedsageligt vil følge den generelle økonomiske udvikling samt specifikke forbrugerpræferencer.

For yderligere beskrivelse af den forventede markedsudvikling henvises til afsnittet "Forretningsoversigt".

13 Forventninger

13.1 Ledelsens påtegning

Ledelsens konsoliderede resultatforventninger til 2010 og 2011 er præsenteret i det følgende. Resultatforventningerne er udarbejdet til brug for Prospektet. Efter Ledelsens opfattelse er forventningerne udarbejdet i henhold til den metodik og på grundlag af de væsentlige forudsætninger, der er beskrevet i afsnittet "Forventninger – Metodik og forudsætninger", samt den regnskabspraksis, der er beskrevet på siderne F-51 – F-58.

Resultatforventningerne bygger på en række forudsætninger, hvoraf PSE har indflydelse på nogle og ikke på andre.

Resultatforventningerne er udarbejdet under forudsætning om fortsat drift, jf. afsnittet "Metodik og forudsætninger – Forudsætning om fortsat drift", herunder forudsætningen om at Udbuddet gennemføres.

Resultatforventningerne til 2010 og 2011 repræsenterer Ledelsens bedste skøn pr. Prospektdatoen.

Forventningerne indeholder skøn og udsagn, der er behæftet med betydelig usikkerhed. De faktiske resultater vil sandsynligvis afvige fra forventningerne til 2010 og 2011, idet forudsatte begivenheder ofte ikke indtræder som forventet, og afvigelserne kan være væsentlige.

København, den 9. marts 2010

Direktion

Dan Hammer
Administrerende direktør/koncernchef

Anders Hørsholt
Direktør/vicekoncernchef

Bestyrelse

Flemming Ammentorp Østergaard
Formand

Niels-Christian Holmstrøm

Flemming Bent Lindeløv

Hans Munk Nielsen

Benny Peter Olsen

Erik Jensen Skjærbæk

Karl Peter Korsgaard Sørensen

13.2 Revisorerklæring

Erklæring afgivet af Selskabets uafhængige revisor om de konsoliderede resultatforventninger til regnskabsårene 2010 og 2011

Til læserne af dette Prospekt

Vi har undersøgt de konsoliderede resultatforventninger til regnskabsårene 2010 og 2011 for PARKEN Sport & Entertainment ("Koncernen"), som angivet i afsnittet "Forventninger" nedenfor, udarbejdet af Ledelsen ved anvendelse af Koncernens anvendte regnskabspraksis, der er beskrevet på siderne F-51 til F-58 i dette Prospekt.

Ledelsen har ansvaret for resultatforventningerne til regnskabsårene 2010 og 2011 og de forudsætninger, som disse er baseret på. Vores ansvar er på grundlag af vores undersøgelser at afgive en konklusion om resultatforventningerne til regnskabsårene 2010 og 2011.

De udførte undersøgelser

Vi har udført vores undersøgelser af resultatforventningerne til regnskabsårene 2010 og 2011 i overensstemmelse med den danske revisionsstandard om "Undersøgelse af fremadrettede finansielle oplysninger" (RS 3400). Denne standard kræver, at vi tilrettelægger og udfører undersøgelserne med henblik på at opnå begrænset sikkerhed for, at de anvendte forudsætninger er velbegrundede og ikke indeholder væsentlig fejlinformation, og en høj grad af sikkerhed for, at resultatforventningerne til regnskabsårene 2010 og 2011 er udarbejdet på grundlag af disse forudsætninger.

Vores undersøgelser har omfattet en gennemgang af resultatforventningerne til regnskabsårene 2010 og 2011 med henblik på at vurdere, om de af Ledelsen opstillede forudsætninger er do-

kumenterede, velbegrundede og fuldstændige. Vi har endvidere efterprøvet, om resultatforventningerne til regnskabsårene 2010 og 2011 er udarbejdet i overensstemmelse med de opstillede forudsætninger, ligesom vi har efterprøvet den indre talmæssige sammenhæng i resultatforventningerne til regnskabsårene 2010 og 2011.

Det er vores opfattelse, at de udførte undersøgelser giver et tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

Konklusion

På grundlag af vores undersøgelser af det bevis, der underbygger forudsætningerne, er vi ikke blevet bekendt med forhold, der giver os anledning til at konkludere, at forudsætningerne ikke giver et rimeligt grundlag for de konsoliderede resultatforventninger til regnskabsårene 2010 og 2011. Det er endvidere vores konklusion, at de konsoliderede resultatforventninger til regnskabsårene 2010 og 2011 er udarbejdet på grundlag af de opstillede forudsætninger samt ved anvendelse af Koncernens regnskabspraksis, der er beskrevet på siderne F-51 til F-58 i dette Prospekt.

De faktiske resultater for regnskabsårene 2010 og 2011 vil sandsynligvis afvige fra resultatforventningerne til regnskabsårene 2010 og 2011, idet forudsatte begivenheder ofte ikke indtræder som forventet, og afvigelserne kan være væsentlige.

Supplerende oplysning

Uden at det har påvirket vores konklusion, henviser vi til Ledelsens omtale af Koncernens likviditetsberedskab på side F-12, hvoraf grundlaget for Ledelsens vurdering af fortsat drift, fremgår, herunder at likviditetsberedskabet er baseret på en ny bankaftale, der er betinget af den planlagte aktieemission. Ledelsen vurderer, at aktieemissionen gennemføres, og at betingelserne for bankaftalen vil blive opfyldt, hvorfor Ledelsen har udarbejdet de konsoliderede resultatforventninger til regnskabsårene 2010 og 2011 under forudsætning af fortsat drift.

København, den 9. marts 2010

KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Niels Erik Borgbo
statsaut. revisor

Søren Christiansen
statsaut. revisor

13.3 Indledning

Forventningerne til 2010 og 2011 repræsenterer Ledelsens bedste skøn pr. Prospektdatoen. Forventningerne indeholder skøn og fremadrettede udsagn, der, blandt andet som følge af den globale økonomiske krise, er behæftet med en betydelig og væsentlig større usikkerhed end under mere normale markedsforhold, jf. afsnittet "Risikofaktorer".

De faktiske resultater vil sandsynligvis afvige fra forventningerne til regnskabsårene 2010 og 2011, idet forudsatte begivenheder ofte ikke indtræder som forventet, og afvigelserne kan være væsentlige.

Forventningerne til 2010 og 2011 i dette afsnit bør læses i sammenhæng med afsnittet "Risikofaktorer", der er inkluderet andetsteds i dette Prospekt.

13.4 Metodik og forudsætninger

PSEs forventninger til regnskabsårene 2010 og 2011 er udarbejdet på grundlag af PSEs anvendte regnskabspraksis som er beskrevet på siderne F-51 – F-58. Forventningerne er udarbejdet efter PSEs interne procedurer for udarbejdelse af skøn for fremtidig periode. Forventninger til regnskabsåret 2010 er baseret på PSEs sædvanlige budgetprocedurer, der er godkendt af Bestyrelsen. Forventningerne for regnskabsåret 2011 har i højere grad karakter af fremskrivning af budgettallene for 2010 med de forventede justeringer af forudsætningerne, som gør sig gældende fra regnskabsårene 2010 til 2011, og er i sagens natur behæftet med større usikkerhed end forventningerne til regnskabsåret 2010.

Forventningerne er udarbejdet under hensyntagen til både eksterne og interne forhold, herunder aktuelle forventninger til udviklingen på PSEs markeder, udviklingen i væsentlige omkostningskategorier samt effekten af gennemførte, igangsatte og planlagte initiativer.

De anførte forventninger forudsætter, at PSEs strategi gennemføres som planlagt (der henvises til afsnittet "Forretningsoversigt – Beskrivelse af PSEs virksomhed" andetsteds i prospektet). Denne strategi er med forbehold for usikkerheder og uforudsete hændelser, og strategien vil muligvis blive ændret, efterhånden som nye forhold bliver Ledelsen bekendt.

Forudsætningerne til regnskabsårene 2010 og 2011 indeholder skøn og udsagn, der er behæftet med væsentlig usikkerhed, jf. afsnittet "Risikofaktorer" samt nedenstående afsnit om forventningerne.

Forudsætning om fortsat drift

Resultatforventningerne er udarbejdet under forudsætning om fortsat drift. Ledelsens vurdering heraf er baseret på, at Koncernen disponerer over et tilstrækkeligt likviditetsberedskab til understøttelse af Koncernens daglige drift, betaling af Koncernens økonomiske forpligtelser samt implementering af Koncernens strategiplan, herunder planlagte investeringer. Likviditetsberedskabet er opgjort efter foreliggende bestyrelsesgodkendte drifts- og likviditetsbudget for 2010 og forventninger til 2011 for Koncernen, og omfatter nettoprovenu fra den planlagte aktieemission samt låneramme i ny bankaftale herunder tilhørende gældsafviklingsplan indgået i februar 2010 med Koncernens hovedbankforbindelse, jf. nedenfor.

Den ny bankaftale, som er nødvendig for Koncernens likviditetsberedskab, er betinget af Udbuddets gennemførelse og en nedbringelse af nuværende gæld til hovedbankforbindelsen med 90 % af Udbuddets nettoprovenu. Det er Ledelsens vurdering, at Udbuddet gennemføres som planlagt, og at forudsætningerne for bankaftalen vil blive opfyldt, således at Udbuddet og den nye bankaftale vil sikre Koncernen et tilfredsstillende kapitalberedskab.

Resultat for 2009 og forventninger til 2010 og 2011

Resultat for 2009

PSE realiserede i 2009 et resultat før værdiregulering af investeringsejendomme, særlige poster, dagsværdiregulering af renteswaps og skat på DKK 36,8 mio.

Det anførte resultat var væsentligt påvirket af avancen fra salg af feriehuse. Påvirkningen fra salg af feriehuse kan opsummeres som følger:

DKK mio.

	2009
Indtægter	560,5
Omkostninger	402,7
Avance ved salg af feriehuse	157,8
Antal huse leveret	334

Pr. 1. januar 2010 udestår at blive leveret 34 feriehuse. Leveringen sker i 2010, hvor den forventede avance på DKK 15,0 mio. vil blive indtægtsført.

Resultat for 2009 eksklusiv avance fra salg af feriehuse samt poster af særlig karakter kan vises som følger (DKK mio.):

Resultat før skat	-246,8
Dagsværdiregulering af renteswaps (tillægges)	2,7
Resultat før dagsværdiregulering af renteswaps og skat	-244,1
Værdiregulering af ejendomme (tillægges)	38,0
Særlige poster (tillægges)	243,0
Resultat før særlige poster, dagsværdiregulering af renteswaps og skat	36,8
Avance ved salg af feriehuse (334 feriehuse)	-157,8
Resultat korrigeret for avance fra salg af feriehuse samt poster af særlig karakter	-121,0

PSE realiserede således et resultat i 2009 før dagsværdiregulering af renteswaps og skat på DKK -244,1 mio. Resultatforventningen i forbindelse med offentliggørelsen af 3. kvartals delårsrapport for 2009 var et resultat før dagsværdiregulering af renteswaps og skat på DKK -245 til -255 mio.

Forventninger til regnskabsårene 2010 og 2011

Det er Ledelsens forventning, at de vanskelige samfundsøkonomiske vilkår fortsætter i 2010.

Koncernen forventer for 2010 og 2011 en omsætning i størrelsesorden DKK 1,2 mia. henholdsvis DKK 1,3 mia. eksklusiv omsætning fra salg af feriehuse i Lalandia ved Billund (for 2009 udgjorde det tilsvarende beløb DKK 1,2 mia.).

Da avance fra salg af feriehuse ved Lalandia i Billund reduceres betydeligt i forhold til 2009 som følge af, at alene 34 solgte feriehuse mangler at blive afleveret og indtægtsført, forventes et resultat før dagsværdiregulering af renteswaps og skat for 2010 i niveauet DKK -100 mio.

Resultatforventningerne kan opsummeres således (DKK mio.):

	Realiseret 2009	Budgetteret 2010	Fremskrevet 2011
Resultat korrigeret for avance fra salg af feriehuse samt poster af særlig karakter	-121,0	-115,0	>-5,0
Avance ved salg af feriehuse	157,8	15,0	5,0
Resultat før særlige poster, dagsværdiregulering af renteswaps og skat	36,8	-100,0	>0

For 2011 forventer PSE et positivt resultat før dagsværdiregulering af renteswaps og skat.

Konsekvenserne af Udbuddet er inkluderet i forventningerne.

Når der bortses fra avance ved salg af feriehuse og særlige poster, forventes således en forbedring i resultatet før dagsværdiregulering af renteswaps og skat i 2010 og 2011 på henholdsvis ca. DKK 6 mio. i 2010 og yderligere og DKK 110 mio. i 2011.

For 2011 er det især resultatudviklingen i forretningsområderne Sport og Lalandia, som er afgørende for, hvorvidt den væsentlige forbedring kan realiseres.

Nedenfor er anført følsomhedsberegninger for væsentlige faktorer, ligesom væsentlige forudsætninger for de anførte forventninger til regnskabsårene 2010 og 2011 er opsummeret.

Følsomhedsberegninger

Resultatforventningerne er generelt meget følsomme over for ændringer i en række forudsætninger.

Nedenstående tabel illustrerer en skønnet effekt på resultat før særlige poster, dagsværdiregulering af renteswaps og skat i 2010 og 2011, ved ændring af væsentlige forudsætninger. Der ses i denne sammenhæng bort fra påvirkningen på finansielle poster og skat.

Illustrative følsomhedsberegninger (skønnet helårlig resultatpåvirkning før skat, DKK mio.)

	2010	2011
Sport		
Ingen deltagelse i UEFA Europa League turnering *)	-14	-15
Præmieindtægt fra deltagelse i UEFA Champions League play-off runde *)	+15-20	+15-20
Ingen salg af kontraktrettigheder	0	-15
Indtægter fra kommercielle samarbejdspartnere (fald på 10%)	-8	-9
Indtægter fra kommercielle samarbejdspartnere (stigning på 10%)	+8	+9

	2010		2011	
	-10% ændring	+10% ændring	-10% ændring	+10% ændring
Kontorejendomme				
Antal udlejede m ²	-2	+2	-2	+2
Lalandia				
Antal solgte boligdøgn	-23	+23	-25	+25
Tilkøb pr. person	-16	+16	-17	+17
Fitness				
Antal medlemmer	-35	+35	-37	+37
PARKEN Venues				
Antal arrangementer *)	-6	+6	-7	+7

*) Den skønnede resultateffekt er afhængig af en række faktorer, som ikke kan kontrolleres. Faktorerne omfatter væsentligst F.C. Københavns sportslige præstation, tilskuerinteressen for F.C. Københavns modstandere samt hvilke eksterne arrangementer der afholdes, hvor indtjeningen for sidstnævnte afhænger af arrangementernes succes og dermed antal besøgende. De nævnte faktorer er behæftet med en betydelig iboende usikkerhed, som medfører, at de faktiske resultater kan afvige væsentligt fra de estimerede.

Ovenstående illustrative ændringer er ikke udtryk for forventede ændringsintervaller. Det bemærkes, at de viste faktorer ikke udgør en udtømmende liste over faktorer, der kan påvirke forventningerne til 2010 og 2011. Der henvises i øvrigt til afsnittet "Risikofaktorer".

I ovenstående tabel er taget højde for omkostninger relateret til aktivitetsniveauet (personaleomkostninger, forbrugsomkostninger mv.) og umiddelbare initiativer, som vil blive iværksat, såfremt ændringerne måtte indtræde.

De viste eksempler på forudsætningsændringer vil, såfremt de indtræder, have betydning for udviklingen i Koncernens resultat, egenkapital og pengestrømme for 2010 og 2011.

Negative ændringer medfører endvidere risiko for negativ dagsværdiregulering af investeringsejendomme og nedskrivning af goodwill, immaterielle aktiver samt øvrige langfristede aktiver, hvilket ikke indgår i ovenstående beregninger. Der henvises i den forbindelse til afsnittet "Risikofaktorer – Nedskrivning af goodwill, immaterielle aktiver samt øvrige langfristede aktiver" og koncernregnskabs note 37.

Den væsentligste del af Koncernens gæld til kreditinstitutter er baseret på variabel rente. Ændring i renteniveau kan således påvirke Koncernens resultat væsentligt.

Hovedforudsætninger for forventningerne til 2010

- For 2010 forventer PSE en omsætning i størrelsesorden DKK 1,2 mia. eksklusiv omsætning fra salg af feriehuse ved Lalandia i Billund (for 2009 udgjorde det tilsvarende beløb DKK 1,2 mia.).
- Omsætning fra salg af feriehuse ved Lalandia i Billund forventes at udgøre DKK 55 mio. med en avance på DKK 15 mio. (i 2009 udgjorde omsætningen DKK 560 mio. og avancen DKK 158 mio.)
- Forventningerne til 2010 forudsætter, at der ikke er særlige poster i 2010, hvilket primært vil sige, at der ikke opstår behov for nedskrivning af goodwill, immaterielle aktiver eller øvrige langfristede aktiver, samt behov for negative værdireguleringer af investeringsejendomme.
- Resultat før dagsværdiregulering af renteswaps og skat forventes at udgøre i størrelsesordenen DKK -100 mio.
- Konsekvenserne af Udbuddet er inkluderet i forventningerne til 2010

Det er blandt andet følgende faktorer, som vurderes afgørende for forventningerne til 2010 – angivet for hvert af de fem forretningsområder samt ikke-fordelte koncernomkostninger og finansielle omkostninger:

Sport

Forretningsområdets resultat for 2009 kan vises som følger:

DKK mio.

SPORT	2009
Indtægter	227,2
Omkostninger	181,5
Afskrivninger	17,1
Primært resultat før amortiseringer, transferaktiviteter og særlige poster	28,6
Transferaktiviteter	-86,4
Primært resultat før særlige poster	-57,8

- F.C. København budgetterer med minimum en 2. plads i SAS-Ligaen samt årlig deltagelse i europæisk fodbold (UEFA Europa League gruppespil).
- For F.C. København forventes en nedgang i omsætningen i forhold til 2009, hvilket kan henføres til dels et fald i indtægter fra samarbejdspartnere (sponsorindtægter), blandt andet som følge af den samfundsøkonomiske lavkonjunktur, og derudover et fald i indtægter som følge af, at der i 2009 blev realiseret indtægter på et ekstraordinært højt niveau (2009 inkluderer blandt andet indtægter som følge af at, F.C. København blev Danmarks mester, vandt pokalfinalen samt deltog i den afsluttende kvalifikationsrunde til UEFA Champions League).
- Der forventes en betydelig positiv ændring i transferresultatet i forhold til 2009, hvilket væsentligst kan henføres til et lavere niveau for amortisering af kontraktrettigheder. Der budgetteres ikke med indtægter fra salg af kontraktrettigheder i 2010.
- FCK Håndbold forventes at påvirke resultatet negativt med et væsentligt beløb. Der henvises i øvrigt til afsnittet "Forretningsafsnit – Håndbold – FCK Håndbold".

Det forventes, at forretningsområdet Sport vil bidrage til det samlede koncernresultat før skat med et væsentligt negativt primært resultat for 2010, som dog vil være mindre negativt end 2009.

Der forventes et investeringsniveau, der er tilstrækkeligt til at fastholde F.C. Københavns sportslige styrke relativt til henholdsvis de danske og relevante internationale konkurrenter.

PARKEN Venues

Forretningsområdets resultat for 2009 kan vises som følger:

DKK mio.

PARKEN Venues	2009
Indtægter	167,4
Omkostninger	141,4
Afskrivninger	2,3
Primært resultat før amortiseringer og særlige poster	23,7

Efter rekordåret 2009 med 41 velbesøgte arrangementer forventes naturligt et mellemår i 2010, hvor antallet af betydende fodboldlandskampe vil være moderat, og hvor antallet af store musiknavne på verdensturné tegner til at blive beskedent. Arrangementer i 2010 forventes at være på lidt lavere niveau end i 2009 og med betydeligt færre gæster.

I PARKEN Venues forventes derfor et resultat, der ligger på et betydeligt lavere niveau end i 2009.

Investeringerne i 2010 forventes at være begrænsede.

Kontorejendomme

Forretningsområdets resultat for 2009 kan vises som følger:

DKK mio.

Kontorejendomme	2009
Indtægter	18,0
Omkostninger	1,4
Afskrivninger	2,2
Primært resultat før særlige poster og værdiregulering af investeringsejendomme	14,4

I 2009 er der foretaget værdiregulering af investeringsejendomme med DKK -38,0 mio., som ikke er medtaget i ovenstående skema.

2010 forventes at føre til gen- og nyudlejning af kontorarealer i PARKEN, men ingen væsentlig ændring af den samlede udlejningsandel.

Det er forudsat, at der ikke opstår behov for regnskabsmæssig værdiregulering af investeringsejendomme.

Der forventes et resultat lidt under 2009-niveauet.

Investeringerne i 2010 forventes at være begrænsede.

Lalandia

Forretningsområdets resultat for 2009 kan vises som følger:

DKK mio.

Lalandia	2009
Indtægter	905,9
Omkostninger	720,3
Afskrivninger	26,6
Primært resultat	158,9

■ I ovenstående tabel er inkluderet avance ved salg af feriehus på DKK 157,8 mio. Primært resultat før avance ved salg af feriehus udgør DKK 1,1 mio.

■ I 2009 blev der realiseret ca. 1,1 millioner persondøgn. For 2010 forventes en stigning i antal persondøgn til ca. 1,3 millioner, hvilket er en væsentlig forudsætning for opnåelse af de budgetterede indtægter fra husudlejning og tilkøb – to af de drivende parametre i indtjeningen i Lalandia.

■ Der forudsættes en stigning i den gennemsnitlige boligdøgnpris på 6 % samt tilkøb pr. persondøgn i 2010 på gennemsnitligt 3 %.

■ En væsentlig faktor for opnåelse af denne stigning i antal persondøgn er, at Lalandia i Billund i 2010 får dets første fulde driftsår (8 måneder i 2009), og fra 1. januar 2010 har 727 feriehus til rådighed (sammenholdt med 393 feriehus ved indgangen til 2009) og 761 feriehus i 2. kvartal 2010.

■ Der forventes en effekt fra målrettede markedsføringstiltag, samt at tilbagevenden af svenske gæster vil bidrage positivt – sidstnævnte særligt i relation til Lalandia i Rødby.

■ Der forventes en væsentlig nettostigning i driftsudgifterne i dette forretningsområde, hvilket kan henføres til Lalandia i Billund, som får dets første fulde driftsår. For Lalandia i Rødby forventes en mindre nedgang i driftsudgifterne som konsekvens af optimering af sæsonkalenderen ved at øge antal lukkedage (besparelse på lønudgifter, energiudgifter mv.) samt andre besparelsesinitiativer.

Samlet set forventes dette forretningsområde at bidrage til PSEs resultat før skat med et væsentligt positivt primært resultat for 2010, som er markant over 2009 resultatet.

Det er Lalandias målsætning at øge sin markedsandel i 2010 fra 29 % i 2009.

Det forventes, at 2010 vil være et år uden markante investeringer på grund af dels et helt nyt Lalandia i Billund i 2009 og dels på grund af de nye aktiviteter i Lalandia i Rødby i 2008 og 2009 (udendørs badeland og biografer).

Fitness

Forretningsområdets resultat for 2009 kan vises som følger:

DKK mio.

Fitness	2009
Indtægter	454,9
Omkostninger	395,0
Afskrivninger	35,0
Primært resultat før amortiseringer, transferaktiviteter og særlige poster	24,9
Amortiseringer	5,2
Primært resultat før særlige poster	19,7

- fitness dk har ved indgangen til 2010 ca. 116.000 medlemmer inkl. medlemsskaber i bero. Der forventes en markant stigning i medlemstallet i 2010.
- fitness dk indførte pr. 1. januar 2010 en ny differentieret prisstruktur. Denne prisstruktur forventes for 2010 at føre til en lavere gennemsnitspris pr. medlemskab og et omsætningsniveau under niveauet for 2009.
- Det er fitness dks målsætning at udbygge markedsandelen i 2010.

På denne baggrund forventes fitness dk at bidrage positivt til PSEs resultat før skat i 2010, om end på et lavere niveau end i 2009.

fitness dk forventes i 2010 at foretage sædvanlige vedligeholdelsesinvesteringer i en række centre.

Koncernomkostninger

Ikke fordelte koncernomkostninger udgør i 2009 i alt DKK 28,4 mio.

Der forventes en betydelig reduktion i 2010. Reduktionen kan henføres til blandt andet en ændret honorarftale med bestyrelsesformanden (jf. afsnittet "Aflønning og goder"), bortfald af omkostninger til optionsordninger samt reduktion i øvrige administrative omkostninger.

Finansielle omkostninger, netto

For 2010 forventes en mindre reduktion i de finansielle omkostninger primært som følge af reduktionen i den rentebærende gæld, som nedbringes ved anvendelse af provenuet fra Udbuddet.

Forventningerne til 2010 er baseret på det nugældende renteniveau.

Der henvises til afsnittet "Kapitalressourcer" omkring den nye bankaftale.

Hovedforudsætninger for forventningerne til 2011

- PSE forventer generelt, at aktivitetsniveauet i PSEs forretningsområder vil stige i 2011 ovenpå de vanskelige samfundsøkonomiske vilkår, der er fulgt efter den globale finanskrisen, og som har påvirket PSE negativt i 2009 og ligeledes forventes at påvirke negativt (om end mindre end i 2009) i 2010.
- For 2011 forventer Koncernen en omsætning i størrelsesordenen DKK 1,3 mia. eksklusiv omsætning fra salg af feriehuse ved Lalandia i Billund.
- Omsætning fra salg af feriehuse ved Lalandia i Billund forventes at udgøre DKK 16 mio. med en avance på DKK 5 mio.
- Forventningerne til 2011 forudsætter, at der ikke er særlige poster i 2011, hvilket primært vil sige, at der ikke opstår behov for nedskrivning af goodwill, immaterielle aktiver eller øvrige langfristede aktiver, samt behov for negative værdireguleringer af investeringsejendomme.
- Resultat før dagsværdiregulering af renteswaps og skat forventes at være positivt.
- Konsekvenserne af Udbuddet er inkluderet i forventningerne til 2011.

Det er blandt andet følgende faktorer, som vurderes afgørende for forventningerne til 2011 – angivet for hvert af de fem forretningsområder samt ikke-fordelte koncernomkostninger og finansielle omkostninger:

Sport

- F.C. København budgetterer med minimum en 2. plads i SAS-Ligaen samt årlig deltagelse i europæisk fodbold (UEFA Europa League gruppespil).
- For F.C. København forventes en stigning i omsætningen sammenholdt med 2010. Stigningen forventes væsentligst at hidrøre fra stigende indtægter fra samarbejdspartnere (sponsorindtægter), således at indtægterne stiger til et niveau, som ligger marginalt over 2009-niveauet, men markant over 2010-niveauet.
- Transferresultatet forventes at udvikle sig positivt sammenholdt med 2010, hvilket væsentligst kan henføres til en forventning om indtægter fra salg af kontraktrettigheder på DKK 15 mio.
- For FCK Håndbold forventes et resultat for 2011, som ikke vurderes at have betydning for det samlede koncernresultat. Der henvises i øvrigt til afsnittet "Forretningsbeskrivelse – Håndbold – FCK Håndbold".

Det forventes, at forretningsområdet Sport vil bidrage til koncernresultatet for 2011 med et positivt om end beskedent primært resultat, hvilket er bedre end forventningerne til 2010.

Der forventes et investeringsniveau, der er tilstrækkeligt til at fastholde F.C. Københavns sportslige styrke relativt til henholdsvis de danske og relevante internationale konkurrenter.

PARKEN Venues

I 2011 forventes antallet af store arrangementer i PARKEN at nærme sig 2009-niveauet.

Det forventes, at PARKEN Venues vil bidrage positivt til Koncernens resultat før skat med et primært resultat, som ligger betydeligt over det budgetterede resultat for 2010, men under 2009.

Investeringerne i 2011 forventes at være begrænsede.

Kontorejendomme

For 2011 forventes en mindre stigning i udlejningsaktiviteten i forhold til 2010.

Der forventes en resultatforbedring i forhold til 2010 til et niveau, der er lidt højere end resultatet for 2009.

Det er forudsat, at der ikke opstår behov for regnskabsmæssig værdiregulering af investeringsejendomme.

Investeringerne i 2011 forventes at være begrænsede.

Lalandia

- For 2011 forventes antal persondøgn i niveauet 1,4 mio., hvilket er en væsentlig forudsætning for opnåelse af de forventede indtægter fra husudlejning og tilkøb.
- I 2011 forudsættes en stigning i den gennemsnitlige bolig-døgnpris på 2 % samt tilkøb pr. persondøgn på gennemsnitligt 3 %.
- Der forventes en stigning i driftsudgifterne i 2011 sammenholdt med 2010 som følge af den fortsat stigende aktivitet.
- Der forventes at være et grundlag for salg af yderligere ferie-huse ved Lalandia i Billund, og på denne baggrund forventes en avance fra salg af feriehus i 2011 på DKK 5 mio.
- Det er Lalandias målsætning fortsat at øge sin markedsandel i 2011.

Lalandia forventes at bidrage positivt til PSEs resultat før skat med et resultat på et niveau, der er højere end i 2010.

I 2011 forventes sædvanlige vedligeholdelsesinvesteringer, men ingen væsentlige investeringer i nye aktiviteter.

Fitness

- fitness dk forventer en markant stigning i antal medlemmer.
- For 2011 forventes som udgangspunkt en uændret gennemsnitspris pr. medlem.
- Der forventes en stigning i den samlede omkostningsbase på grund af stigende aktivitetsniveau.
- Det er fitness dks målsætning fortsat at udbygge sin markedsandel i 2011.

fitness dk forventes at bidrage positivt til PSEs resultat i 2011 på et niveau, der er højere end i 2010.

fitness dk forventes i 2011 at foretage sædvanlige vedligeholdelsesinvesteringer i en række centre.

Koncernomkostninger

For 2011 forventes ikke væsentlige ændringer i koncernomkostninger i forhold til 2010.

Finansielle omkostninger, netto

For 2011 forventes en mindre reduktion i de finansielle omkostninger som følge af de forventede forbedrede driftsresultater og helårseffekten af provenuet fra emissionen.

Forventningerne til 2011 er baseret på det nugældende renteniveau.

Der henvises til afsnittet "Kapitalressourcer" omkring den nye bankaftale.

14 Bestyrelse, Direktion og Ledende Medarbejdere

14.1 Bestyrelse

Bestyrelsen for Selskabet har det overordnede ansvar for ledelsen, idet direktionen varetager den daglige ledelse og drift af Selskabet.

Bestyrelsens og direktionens medlemmer kan kontaktes på forretningsadressen: PARKEN Sport & Entertainment A/S, P.H. Lings Allé 2, 2100 København Ø.

I henhold til Selskabets Vedtægter skal bestyrelsen bestå af 5 – 10 generalforsamlingsvalgte medlemmer, hvoraf KB og B 1903 udpeger hver ét medlem.

Bestyrelsen omfatter pr. Prospektdatoen:

Tabel 9: Oversigt over personer i Bestyrelsen pr. Prospektdatoen

Navn	Stilling	Fødselsår	Valgt første gang
Flemming Ammentorp Østergaard	Bestyrelsesformand	1943	1997
Niels-Christian Holmstrøm	Bestyrelsesmedlem	1947	1994
Benny Peter Olsen	Bestyrelsesmedlem	1953	1991-1995 1999
Karl Peter Korsgaard Sørensen	Bestyrelsesmedlem	1952	2009
Hans Munk Nielsen	Bestyrelsesmedlem	1946	2009
Flemming Bent Lindeløv	Bestyrelsesmedlem	1948	2005
Erik Jensen Skjærbæk	Bestyrelsesmedlem	1959	2009

Bestyrelsen vælges for et år ad gangen og kan genvælges.

Bestyrelsen konstituerer sig selv med formand og fastsætter selv sin forretningsorden.

Bestyrelsen består i dag af fem medlemmer valgt af generalforsamlingen, mens to er udpeget, nemlig Niels-Christian Holmstrøm, der er udpeget af KB, og Benny Peter Olsen, der er udpeget af B1903 som uddybet i afsnittet "Væsentlige kontrakter". Niels-Christian Holmstrøm fungerer som bestyrelsesformand i KB og er tidligere professionel fodboldlandsholdsspiller, elitetræner samt chefkonsulent i TEAM DANMARK og fungerede i perioden 1999-2006 som medlem af direktionen i PSE (sportsdirektør i F.C. København). Benny Peter Olsen fungerer som bestyrelsesformand for B1903 og er medlem af bestyrelsen for DBU.

Bestyrelsesformand Flemming Ammentorp Østergaard har meddelt Bestyrelsen, at han ikke genopstiller til bestyrelsen på Selskabets ordinære generalforsamling, der forventes afholdt den 23. april 2010. Bestyrelsen har valgt at indstille Lars Johansen til nyt medlem til Selskabets bestyrelse på den ordinære generalforsamling den 23. april 2010. Såfremt generalforsamlingen vælger Lars Johansen som nyt bestyrelsesmedlem, forventes det, at bestyrelsen efterfølgende konstituerer sig med Lars Johansen som formand for bestyrelsen.

Der er ingen valgte medarbejderrepræsentanter i Bestyrelsen, men medarbejderne har en observatør i Bestyrelsen, som er undergivet fortrolighedsforpligtelser.

Flemming Ammentorp Østergaard

Bestyrelsesformand

Stilling

Bestyrelsesformand

Direktionshverv

Ingen

Bestyrelsesposter

Flemming Østergaard Management A/S, bestyrelsesformand
Skodsborg Fysioterapi v/ Autoriseret Fysioterapeut
Jan Ove Myklebust ApS, bestyrelsesformand
Bacher A/S, bestyrelsesmedlem
TV2/Danmark A/S, bestyrelsesmedlem
Thura Film A/S, bestyrelsesmedlem
All Right Biografer A/S, bestyrelsesmedlem
All Right Film A/S, bestyrelsesmedlem
JLG Entreprise A/S, bestyrelsesmedlem
Albatros Travel A/S, bestyrelsesmedlem

Tidligere direktionshverv

(inden for de seneste 5 år)

Ingen

Tidligere bestyrelsesposter

(inden for de seneste 5 år)

Kelsen Group A/S, bestyrelsesformand

Ripensa A/S, bestyrelsesformand
 BBW ApS, bestyrelsesformand
 Bisca A/S, bestyrelsesformand
 SH Finans A/S, bestyrelsesformand (under tvangsopløsning)
 Dansk Cookie Industri A/S, bestyrelsesformand
 (opløst ved fusion)
 Ripensa International ApS, bestyrelsesformand
 DCI Invest A/S, bestyrelsesformand
 Ejendomsselskabet af 1966 ApS, bestyrelsesformand
 Kelsen Holding A/S, bestyrelsesformand
 Comwir A/S, bestyrelsesmedlem (under konkurs)

Niels-Christian Holmstrøm

Bestyrelsesmedlem

Stilling

Direktør i Holmstrøm Management ApS

Direktionshverv

SCI Pavillon du Patron (under stiftelse)

Bestyrelsesposter

SCI Pavillon du Patron (under stiftelse), bestyrelsesformand

Tidligere direktionshverv

(inden for de seneste 5 år)

PARKEN Sport & Entertainment A/S, direktør

Tidligere bestyrelsesposter

(inden for de seneste 5 år)

Royal League A/S, bestyrelsesmedlem

X-Line A/S, formand for bestyrelsen

(opløst ved fusion)

Superligaen A/S, bestyrelsesmedlem

Benny Peter Olsen

Bestyrelsesmedlem

Stilling

Centerchef i UU-Sjælsø

Direktionshverv

Ingen

Bestyrelsesposter

Ingen

Tidligere direktionshverv

(inden for de seneste 5 år)

Ingen

Tidligere bestyrelsesposter

(inden for de seneste 5 år)

Ingen

Karl Peter Korsgaard Sørensen

Bestyrelsesmedlem

Stilling

Direktør i Skakt A/S

Direktionshverv

Steka ApS

KPS Kapital ApS

KPS Invest A/S

Arca A/S

Bestyrelsesposter

Skakt A/S, bestyrelsesmedlem

KPS Invest A/S, bestyrelsesmedlem

Arca A/S, bestyrelsesmedlem

Tidligere direktionshverv

(inden for de seneste 5 år)

Dansk Vinduesservice ApS (opløst)

KPK Døre og Vinduer A/S

Combi Vinduet A/S

Tidligere bestyrelsesposter

(inden for de seneste 5 år)

V-4 ApS, bestyrelsesmedlem (opløst)

Dansk Vinduesindustri A/S, bestyrelsesmedlem

Combi Vinduet A/S, bestyrelsesmedlem

KPK Døre og Vinduer A/S, bestyrelsesmedlem

Hans Munk Nielsen

Bestyrelsesmedlem og viceborgmester

Stilling

Bestyrelsesmedlem

Direktionshverv

Ingen

Bestyrelsesposter

Kalmar Structured Finance A/S, bestyrelsesformand

Kalmar Structured Finance Holding A/S, bestyrelsesformand

Collateralized Mortgage Obligations Denmark A/S, bestyrelsesformand

Collateralized Mortgage Obligations Denmark Holding A/S, bestyrelsesformand

Alipes Capital ApS, bestyrelsesformand

Nordea Invest Fund Management A/S, bestyrelsesnæstformand

Jeudan A/S, bestyrelsesmedlem

NASDAQ OMX Inc., bestyrelsesmedlem

Tidligere direktionshverv

(inden for de seneste 5 år)

TDC A/S, direktør

Tidligere bestyrelsesposter

(inden for de seneste 5 år)

TDC Totalløsninger A/S, bestyrelsesformand (opløst ved fusion)

TDC Services A/S, bestyrelsesformand (opløst ved fusion)

TDC ADSB Invest ApS, bestyrelsesformand (opløst ved fusion)

TDC Mobil A/S, bestyrelsesnæstformand (opløst ved fusion)

RPI Investerings Holding A/S, bestyrelsesformand

(opløst efter likvidation)

RPI Investerings A/S, bestyrelsesformand (opløst efter likvidation)

Collateralized Mortgage Obligations Denmark Holding II A/S, bestyrelsesformand (opløst efter likvidation)

Collateralized Mortgage Obligations Denmark II A/S, bestyrelsesformand (opløst efter likvidation)

De Gule Sider A/S, bestyrelsesnæstformand

YouSee A/S, bestyrelsesnæstformand

TDC Mobile International A/S, bestyrelsesnæstformand

(opløst ved fusion)

Flemming Bent Lindeløv

Bestyrelsesmedlem

Stilling

Administrerende direktør i Hegelund Invest ApS

Direktionshverv

Ingen

Bestyrelsesposter

Deltaq A/S, bestyrelsesformand
 Illums Bolighus A/S, bestyrelsesformand
 Illums Bolighus Holding A/S, bestyrelsesformand
 IBH 3 ApS, bestyrelsesformand
 Prime Office A/S, bestyrelsesformand
 Hegelund Invest ApS, bestyrelsesformand
 Copenhagen Artists A/S, bestyrelsesformand
 Nielsen & Partnere Erhverv ApS, bestyrelsesformand
 Index Award A/S, bestyrelsesmedlem
 Institut for Selskabsledelse ApS, bestyrelsesmedlem
 Sav-Danmark A/S, bestyrelsesmedlem

Tidligere direktionshverv

(inden for de seneste 5 år)

Royal Scandinavia A/S, adm. direktør

Tidligere bestyrelsesposter

(inden for de seneste 5 år)

Ejendomsaktieselskabet Amagertorv 6, bestyrelsesformand (opløst efter likvidation)
 Ejendomsaktieselskabet Amagertorv 4, bestyrelsesformand (opløst efter likvidation)
 Ejendomsaktieselskabet Amagertorv 8, bestyrelsesformand (opløst efter likvidation)
 H. Lundbeck A/S, bestyrelsesformand
 Integral A/S, bestyrelsesformand
 Royal Scandinavia III ApS, bestyrelsesformand (opløst efter likvidation)
 Georg Jensen Retail A/S, næstformand
 Fonden Index 2005 Copenhagen, næstformand (opløst efter likvidation)
 Royal Copenhagen A/S, bestyrelsesmedlem
 Orbotech Medical Denmark A/S, bestyrelsesmedlem
 DDD Holding A/S, bestyrelsesmedlem
 Creative Nation A/S, bestyrelsesformand (i likvidation)
 Board Governance A/S, bestyrelsesmedlem
 Drift Holding ApS, bestyrelsesmedlem
 Derma Holding ApS, bestyrelsesmedlem
 Diagnostic Holding ApS, bestyrelsesmedlem
 Comwir A/S, bestyrelsesformand (under konkurs)
 Rikki Tikki Company A/S, bestyrelsesformand
 Ellipse A/S, bestyrelsesmedlem
 Nielsen & Partnere Projektsalg A/S, bestyrelsesmedlem (under konkurs)

Erik Jensen Skjærbæk

Bestyrelsesmedlem

Stilling

Ingen

Direktionshverv

Ingen

Bestyrelsesposter

Young Driver ApS, bestyrelsesmedlem
 Viedan A/S, bestyrelsesmedlem
 Sia Tower Enterprise (Letland), bestyrelsesmedlem

Tidligere direktionshverv

(inden for de seneste 5 år)

ES Hall ApS (i likvidation)
 E.S. Fyn Holding ApS (i likvidation)

S.B. Fyn Holding ApS (i likvidation)

Svendborg Brakes A/S

S.B. Patent Holding ApS

SBC Estates ApS

Bryggeriet Sydfyn ApS (opløst)

Mega Anchor Europe ApS (opløst efter likvidation)

Viedan A/S

VS Invest 1 ApS

SB Contractor A/S (opløst ved fusion)

ES Wind Espania SL (Spanien)

Tidligere bestyrelsesposter

(inden for de seneste 5 år)

Svendborg Brakes A/S, bestyrelsesformand

Mega Anchor ApS, bestyrelsesformand (opløst efter likvidation)

SB Contractor A/S, bestyrelsesmedlem (opløst ved fusion)

Grumdan Engineering A/S, bestyrelsesmedlem

Svendborg Brakes US Ltd. (USA), bestyrelsesformand

14.2 Direktion

Til den daglige virksomhed ansætter bestyrelsen en direktion bestående af 1 – 3 medlemmer.

Den nuværende direktion består af administrerende direktør Dan Hammer og direktør Anders Hørsholt, der begge er registrerede som direktører hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Direktionen varetager den daglige ledelse ud fra bestyrelsens retningslinjer og anvisninger.

Direktionen omfatter pr. Prospektdatoen:

Tabel 10: Oversigt over personer i Direktionen pr. Prospektdatoen

Navn	Fødselsår	Stilling
Dan Hammer	1963	Koncernchef og administrerende direktør
Anders Hørsholt	1966	Direktør/vicekoncernchef

Dan Hammer

Administrerende direktør/koncernchef siden 1. januar 2009 og medlem af koncerndirektionen siden 2003.

Stilling

Administrerende direktør i PARKEN Sport & Entertainment A/S

Uddannelse

Master of Business Administration (MBA)

Samfundsfaglig basisuddannelse

Direktionshverv

Ingen

Bestyrelsesposter

Superligaen A/S, bestyrelsesmedlem

Tidligere direktionshverv

(inden for de seneste 5 år)

Ingen

Tidligere bestyrelsesposter

(inden for de seneste 5 år)

Ingen

Anders Hørsholt

Medlem af koncerndirektionen siden 1. januar 2009.

Stilling

Adm. direktør i fitness dk

Uddannelse

Handelsuddannet Dominion Sports Industries

Direktionshverv

Anhø-Holding ApS, direktør

Holdingselskabet AK af 12/5-1997 ApS, direktør

Bestyrelsesposter

X-Large A/S, bestyrelsesformand

Tidligere direktionshverv

(inden for de seneste 5 år)

X-Line A/S, direktør (ophørt ved fusion 2. maj 2005)

Tidligere bestyrelsesposter

(inden for de seneste 5 år)

Swiss Properties A/S, bestyrelsesmedlem

Super Pubben A/S, bestyrelsesmedlem

(ophørt ved fusion 10. april 2006)

14.3 Ledende medarbejdere

PSE har i dag tre Ledende Medarbejdere.

Ledende Medarbejdere omfatter pr. Prospektdatoen:

Tabel 11: Oversigt over Ledende Medarbejdere pr. Prospektdatoen

Navn	Fødselsår	Stilling
Jan Sten Hansen	1967	Finans- og økonomidirektør
Jan Ulrik Harrit	1965	Adm. direktør Lalandia
Lotte Reimar	1968	Adm. direktør PARKEN Venues

Jan Ulrik Harrit har tidligere erfaring fra en stilling som økonomi- og administrationschef i Legoland og Director of Business Support (økonomi, HR og IT) i Legoland California. Jan Ulrik Harrit har været ansvarlig for etableringen af Lalandia i Billund.

Lotte Reimar har tidligere erfaring fra en stilling som underdirek-

tør i PARKEN Venues med kompetencer inden for afholdelse af arrangementer, eksempelvis koncerter, konferencer og større sportsarrangementer.

Jan Sten Hansen

Finans- og økonomidirektør siden 1. januar 2009.

Stilling

Finans- og økonomidirektør i PARKEN Sport & Entertainment A/S

Uddannelse

Statsautoriseret revisor

Direktionshverv

Ingen

Bestyrelsesposter

Ingen

Tidligere direktionshverv

(inden for de seneste 5 år)

Lehmann Nordic A/S

Lehmann Shipping Center A/S

Baltic Bridge ApS (omdannet til A/S)

Tidligere bestyrelsesposter

(inden for de seneste 5 år)

Nordic Liner Agencies A/S, bestyrelsesmedlem (i likvidation)

Seven Seas Services A/S, bestyrelsesmedlem

Transservice A/S, bestyrelsesmedlem (opløst efter likvidation)

Lehmann Shipping Center A/S, bestyrelsesmedlem

Lehmann Agencies A/S, bestyrelsesmedlem

Lehmann Junior A/S, bestyrelsesmedlem

Mahé Freight A/S, bestyrelsesmedlem (opløst ved fusion)

Mahé IT Systems A/S, bestyrelsesmedlem (opløst ved fusion)

Mahé Euro A/S, bestyrelsesmedlem (opløst ved fusion)

Mahé Invest A/S, bestyrelsesmedlem (opløst ved fusion)

Tidligere bestyrelsesposter – udland

Sverige

FörStäven AB

Seven Seas Services AB

Joship AB

Transweco AB

Transurance AB

Norge

ScanWeco Fraktmeglerne AS

Scanartic AS

Finland

Seven Seas Services Oy

Jan Ulrik Harrit

Administrerende direktør i Lalandia siden 1. september 2006.

Stilling

Administrerende direktør i Lalandia

Uddannelse

Cand.merc.jur.

Direktionshverv

Ingen

Bestyrelsesposter

Ingen

Tidligere direktionshverv

(inden for de seneste 5 år)

Ingen

Tidligere bestyrelsesposter

(inden for de seneste 5 år)

Ingen

Lotte Reimar**Stilling**

Administrerende direktør i PARKEN Venues

Uddannelse

Ingen videregående uddannelse

Direktionshverv

Ingen

Bestyrelsesposter

Ingen

Tidligere direktionshverv

Ingen

Tidligere bestyrelsesposter

Ingen

14.4 Erklæring om tidligere levned for Bestyrelsen, Direktionen og Ledende Medarbejdere

Inden for de sidste fem år har ingen medlemmer af Bestyrelsen eller Direktionen samt ingen Ledende Medarbejdere 1) været dømt for svingagtige lovovertrædelser, eller 2) været genstand for offentlige anklager og/eller offentlige sanktioner fra myndigheder eller tilsynsorganer (herunder udpegede faglige organer) eller 3) af en domstol været frakendt retten til at fungere som medlem af en udsteders bestyrelse, direktion eller tilsynsorgan eller til at fungere

som leder af en udsteder, bortset fra at Erik Jensen Skjærbæk i 2008 modtog en dom for hærværk på 8 dagbøder a DKK 500. Erstatningssagen er løst ved indgåelse af forlig.

Inden for de sidste fem år er/har ingen medlemmer af Bestyrelsen eller Direktionen samt ingen Ledende Medarbejder, deltaget i ledelse af selskaber, som har indledt konkursbehandling, bobehandling eller er trådt i likvidation, bortset fra som beskrevet ovenfor i afsnittene "Bestyrelse", "Direktionen" og "Ledende Medarbejdere", hvor det er angivet hvilke bestyrelsesposter de pågældende bestred på tidspunktet for selskabernes konkursbehandling, bobehandling eller likvidation.

14.5 Erklæring om slægtskab

Der eksisterer Selskabet bekendt ikke noget slægtskab mellem nogen af medlemmerne af Bestyrelsen, Direktionen og/eller de Ledende Medarbejdere.

14.6 Erklæring om interessekonflikter

KB og B 1903 har i henhold til Selskabets Vedtægter ret til at udpege hver ét medlem til Selskabets bestyrelse. KB har på baggrund heraf udpeget Niels-Christian Holmstrøm, og B 1903 har udpeget Benny Peter Olsen. Selskabet har indgået aftale med B 1903 om benyttelse af spillerlicens, og med KB om samarbejde i relation til elitesport. Der henvises til afsnittet "Væsentlige kontrakter".

Selskabet bekendt har ingen medlemmer af Bestyrelsen eller Direktionen samt ingen Ledende Medarbejder i forbindelse med Udbuddet påtaget sig restriktioner vedrørende afhændelse af deres beholdninger af Aktier inden for en bestemt periode. Selskabet har i forbindelse med Udbuddet påtaget sig lock-up forpligtelser som beskrevet i afsnittet "Lock-up aftaler – Lock-up aftale i forbindelse med Udbuddet".

Der foreligger Selskabet bekendt ikke nogen aktuel eller potentiel interessekonflikt mellem Bestyrelsens, Direktionens og/eller Ledende Medarbejders pligter og deres private interesser eller andre pligter. For yderligere information se afsnittet "Transaktioner med nærtstående parter".

15 Aflønning og goder

15.1 Vederlag til Bestyrelsen

Bestyrelsens medlemmer honoreres med et fast årligt beløb for det løbende arbejde i bestyrelsen og – for de relevante medlemmer – i revisionsudvalget (dækker perioden fra ordinær generalforsamling til ordinær generalforsamling).

Det samlede udbetalte honorar til bestyrelsen udgjorde for kalenderåret 2009 i alt DKK 4,4 mio. Honoraret godkendes først endeligt på den ordinære generalforsamling i 2010. For kalenderåret 2010 indstilles udbetalt et honorar på forventeligt DKK 1,1 mio. Ændringen fra 2009 til 2010 hidrører primært fra en ændret honorering af bestyrelsesformanden.

Det samlede udbetalte honorar til revisionsudvalget udgjorde for kalenderåret 2009 i alt DKK 0,4 mio. For kalenderåret 2010 forventes udbetalt et honorar på ca. DKK 0,4 mio.

Selskabet har indgået en samarbejdsaftale med Flemming Østergaard Management A/S, hvorefter bestyrelsesformand Flemming Ammentorp Østergaard skulle udføre en række enkeltstående opgaver for Selskabet, der ikke kunne henføres til Selskabets daglige ledelse eller drift. Disse opgaver har blandt andet involveret konsulentassistance i relation til erhvervelse af fitness dk i 2006, etableringen af Lalandia i Billund i 2007, Projekt Montepaone i 2008 samt påtænkt opførelse af en ny arena ved PARKEN. Selskabet har i alt betalt DKK 11,0 mio. i 2006/07, DKK 4,5 mio. i 2008 og DKK 2,25 mio. i 2009 i konsulenthonorarer til Flemming Østergaard Management A/S. Samarbejdsaftalen er ophørt pr. 30. juni 2009.

Tabel 12: Oversigt over formandshonorar og konsulenthonorar til Flemming Østergaard Management A/S

DKK '000	2006/07	2008	2009
Formandshonorar	10.250	4.500	3.375
Konsulenthonorar	11.000	4.500	2.250
I alt	21.250	9.000	5.625

I regnskabsåret 2006/07 blev bestyrelsesformanden tildelt aktieoptioner, der på tildelingstidspunktet havde en dagsværdi på DKK 5,269 mio. Disse aktieoptioner er udnyttet i regnskabsåret 2008 med en fortjeneste på DKK 15,549 mio. I regnskabsåret 2008 blev der tildelt bestyrelsesformanden aktieoptioner, der på tildelingstidspunktet havde en dagsværdi på DKK 5,454 mio. Bestyrelsesformanden har efterfølgende fraskrevet sig rettighederne i henhold til denne optionsaftale. Dagsværdierne på tildelingstidspunktet er beregnet på basis af en Black-Scholes-model.

Bestyrelsen er pr. Prospektdataen ikke omfattet af incitamentsprogrammer, aktieoptionsprogrammer, bonusaflønning eller lignende.

Selskabet har ikke ydet lån, stillet sikkerhed eller påtaget sig andre forpligtelser over for eller på vegne af Bestyrelsen eller nogen af dens medlemmer.

Ingen af medlemmerne af Bestyrelsen er berettiget til nogen form for vederlag ved afslutningen af deres hverv som bestyrelsesmedlem. Selskabet har ikke hensat beløb til pensionsydelse, aftrædelsesordninger eller lignende for Bestyrelsen og har ingen aktuelle forpligtelser hertil.

Tabel 13: Oversigt over bestyrelses- og revisionsudvalgshonorarer

Bestyrelsen	Honorar 2009 (DKK '000)
Flemming Ammentorp Østergaard	3.375
Niels-Christian Holmstrøm	100
Hans Jensen	117
Michael Kjær *)	283
Flemming Bent Lindeløv *)	250
Hans Munk Nielsen*)	125
Peter Norvig *)	383
Benny Peter Olsen	100
Karl Peter Korsgaard Sørensen	50
Hans Henrik Palm	50
Erik Jensen Skjærbæk	-
Total	4.833

*) Honoraret omfatter tillige honorar for medlemskab af revisionsudvalget. Forskelle i honorar til de enkelte bestyrelsesmedlemmer kan tilskrives medlemskab af revisionsudvalget, bestyrelsesposter i datterselskaber og forskelle i perioder for bestyrelsesmedlemskab.

15.2 Vederlag til Direktionen

Koncerndirektionen bestod frem til 1. december 2009 af administrerende direktør/koncernchef Dan Hammer, vicekoncernchef Anders Hørsholt og vicekoncernchef Steen Keller. Steen Keller opsagde ved udgangen af november 2009 sin stilling med fratrædelse ultimo maj 2010, og samtidig udtrådte Steen Keller af koncerndirektionen. Koncerndirektionen består således i dag af Dan Hammer og Anders Hørsholt.

Anders Hørsholt er i 2010 udnævnt som adm. direktør for fitness dk.

I regnskabsåret 2009 bestod aflønningen af koncerndirektionen af en grundløn inklusive pension, sædvanlige goder som telefon, internetopkobling mv., bonus samt for to af direktørerne fri bil. Tilsvarende indgår i aftalerne for 2010. Koncerndirektionens samlede vederlag udgjorde i regnskabsåret 2009 i alt DKK 5,381 mio. fordelt på DKK 2,290 mio. for Dan Hammer, DKK 1,200 mio. for Anders Hørsholt og DKK 1,891 mio. for Steen Keller. Derudover modtager Anders Hørsholt DKK 120.000 om året fra 2010 i bestyrelseshonorar for bestyrelsesformandsskab i PARKEN Venues A/S.

Direktørkontrakten med Dan Hammer kan af Selskabet opsiges med 24 måneders varsel, dog kan den opsiges med 12 måneders varsel frem til 31. december 2010, såfremt Flemming Ammentorp Østergaard er bestyrelsesformand. Kontrakten indeholder ikke nogen konkurrenceklausul.

Direktørkontrakten med Anders Hørsholt kan af Selskabet opsiges med 18 måneders varsel. Kontrakten er omfattet af en 1 årig konkurrenceklausul.

Det enkelte direktionsmedlem er herudover ikke berettiget til nogen form for vederlag ved afslutningen af sit hverv som direktør, bortset fra løn i opsigelsesperioden.

Selskabet har ikke afsat eller hensat beløb til pensionsydelse, af-

trædelsesordninger eller lignende for Direktionen og har i denne henseende ingen forpligtelser hertil på nuværende tidspunkt. Selskabet har ikke ydet lån, stillet sikkerhed eller påtaget sig andre forpligtelser over for eller på vegne af Direktionen.

Selskabet har til Selskabets nuværende samt tidligere adm. direktør udstedt medarbejderobligationer i medfør af Ligningslovens § 7 a, stk. 1, nr. 3 for et samlet beløb på DKK 539.345. Obligationerne forrentes med 4 % p.a.

Direktionen har i november 2009 frasagt sig samtlige deres udestående optionsordninger.

15.3 Vederlag til Ledende Medarbejdere

I regnskabsåret 2009 bestod aflønningen af en grundløn inklusive pension, sædvanlige goder som telefon, internet opkobling mv., bonusaftaler samt fri bil. Det samme indhold indgår i aftalerne for 2010. Det samlede vederlag til de tre Ledende Medarbejdere udgjorde i 2009 i alt DKK 4,6 mio. For 2010 udgør det samlede vederlag før realisering af bonusaftaler i alt DKK 3,6 mio.

Direktørkontrakten for Jan Sten Hansen kan af Selskabet opsiges med 9 måneders varsel. Kontrakten indeholder ikke nogen konkurrenceklausul. Direktørkontrakten for Jan Ulrik Harrit kan af Lalandia Billund A/S opsiges med 9 måneders varsel. Kontrakten indeholder en 1-årig konkurrenceklausul. For Lotte Reimar kan kontrakten af PARKEN Venues opsiges med 5 måneders varsel. Kontrakten indeholder en 1-årig konkurrenceklausul.

Selskabet har ikke ydet lån, stillet sikkerhed eller påtaget sig andre forpligtelser over for eller på vegne af de Ledende Medarbejdere.

Jan Ulrik Harrit har i november 2009 frasagt sig sine udestående optionsordninger. Jan Sten Hansen og Lotte Reimar er ikke omfattet af nogen optionsordning.

16 Ledelsens arbejdspraksis

16.1 Bestyrelsens arbejdspraksis

Bestyrelsen har ansvaret for PSEs løbende strategiske planlægning og udvikling i aktivt samspil med direktionen og de ledende medarbejdere. Bestyrelsen skal sørge for en forsvarlig organisation af Selskabets virksomhed og sikre, at virksomheden ledes i overensstemmelse med Selskabets målsætning og vedtægter og inden for rammerne af børs- og selskabslovgivningen.

Bestyrelsen udfører sit arbejde i henhold til PSEs forretningsorden. Forretningsordenen er senest ajourført af Selskabets bestyrelse den 26. marts 2009.

Bestyrelsesmøder afholdes, når formanden eller en direktør forlanger det, eller formanden skønner det nødvendigt, dog mødes bestyrelsen som minimum en gang i kvartalet. Disse kvartalsmøder skal ligeledes sikre, at der afholdes halvårsregnskabsmøde inden den 1. september og årsregnskabsmøde inden den 1. april.

Selskabet har etableret et revisionsudvalg. I revisionsudvalget indgår 2 til 4 medlemmer, hvor der som minimum skal indgå ét uafhængigt medlem af bestyrelsen med kvalifikationer inden for regnskabsvæsen og/eller revision.

På bestyrelsesmøder gennemgås forretningsforhold for Koncernen inden for de fem forretningsområder.

I datterselskaberne afholdes der herudover særskilte bestyrelsesmøder, hvor væsentlige forhold rapporteres til bestyrelsen for Selskabet

Der henvises til underafsnittet "Bestyrelsen" i afsnittet "Bestyrelsen, Direktion og Ledende Medarbejdere" for en nærmere beskrivelse af Bestyrelsens medlemmer.

16.2 Direktionens arbejdspraksis

Direktionen varetager den daglige ledelse af Selskabet og skal herved følge de retningslinjer og anvisninger, som bestyrelsen giver. Den daglige ledelse omfatter ikke dispositioner, der efter Selskabets forhold er af usædvanlig art eller stor betydning. Sådanne dispositioner kan kun foretages efter Bestyrelsens forudgående godkendelse.

16.3 Oplysninger vedrørende Direktionens kontraktvilkår

Der henvises til afsnittet "Aflønning og goder – Vederlag til Direktionen" for en beskrivelse af Direktionens ansættelseskontrakter.

16.4 Udvalg, herunder rådgivende udvalg

Bestyrelsen har i november 2008 etableret et revisionsudvalg der pt. består af Flemming Bent Lindeløv (formand) og Hans Munk Nielsen. Begge medlemmer af Revisionsudvalget er uafhængige medlemmer af Bestyrelsen og har kvalifikationer inden for regnskabsvæsen og/eller revision.

Revisionsudvalget fungerer også som aflønningskomité for Selskabet.

Direktionen deltager på anfordring på Revisionsudvalgets møder eller såfremt de selv ønsker det. Selskabets finans- og økonomidirektør deltager som sekretær. Selskabets eksterne revisor deltager på Revisionsudvalgets møder efter behov, eller hvis der anmodes fra den eksterne revisor herom. Herudover afholder Revisionsudvalget én gang årligt møde med Selskabets revisor uden deltagelse af direktionen.

Revisionsudvalgets kommissorium er at overvåge regnskabsafslæggelsesprocessen, overvåge Selskabets interne kontrolsystemer, overvåge og kontrollere revisors uafhængighed, overvåge Selskabets handel med egne Aktier, indstille til bestyrelsen om valg af revisor og forholde sig til Selskabets risikopolitik.

16.5 Beskrivelse af ledelsesrapporteringssystemer og interne kontrolsystemer

Selskabet har implementeret ledelses- og styringssystemer, der skal sikre, at Selskabet kan overholde de forpligtelser, der gælder for udstedere af aktier noteret på NASDAQ OMX. Direktionen udarbejder årligt resultat-, balance- og likviditetsbudgetter og fremlægger budgetmaterialet for bestyrelsen på et bestyrelsesmøde i slutningen af året, således at budgettet kan vedtages inden det kommende budgetårs begyndelse. Til opfølgning på de godkendte budgetter og den løbende drift anvender PSE en række interne ledelses- og styringssystemer,

16.6 Corporate Governance

Bestyrelsen og Direktionen arbejder løbende med udvikling af god selskabsledelse under hensyntagen til den enhver tid gældende lovgivning og udvikling i praksis.

Selskabet har offentliggjort Selskabets holdning til Komitéen for god Selskabsledelses Anbefalinger for god selskabsledelse af 15. august 2005 med senere ændringer ("Anbefalinger for God Selskabsledelse") på Selskabets hjemmeside.

Det er Bestyrelsens opfattelse, at de væsentligste anbefalinger i Anbefalinger for God Selskabsledelse følges af Selskabets ledelse.

På følgende områder gøres der undtagelse fra Anbefalinger for God Selskabsledelse:

Eftersom PSE i al væsentlighed alene opererer på det danske marked og alene har ganske få udenlandske aktionærer offentliggøres Selskabets kommunikation alene på dansk, medmindre særlige forhold taler for også at afgive informationen på engelsk.

Bestyrelsen har ikke udpeget en næstformand, da der ikke skønnes at være behov herfor. Bestyrelsesformanden mødes jævnligt med formandskabet i Revisionsudvalget.

Bestyrelsen angiver ikke eksternt rekrutteringskriterier ved valg af nye bestyrelsesmedlemmer. Det vurderes ikke relevant. Herudover oplyser Selskabet ikke om det enkelte bestyrelsesmedlems kompetenceprofil, da Selskabet vurderer, at det er den samlede kompetenceprofil i Bestyrelsen, som er afgørende.

I henhold til Selskabets Vedtægter har KB og B 1903 ret til at udpege hver ét medlem til Selskabets bestyrelse. Ændring af den indeholdte rettighed for KB og B 1903 kan kun ske med henholdsvis KB's og B 1903's accept, så længe henholdsvis KB og B 1903 er aktionærer i Selskabet.

Medarbejderne i PSE har ikke valgt et medlem til Selskabets bestyrelse. Medarbejderne har en observatør i bestyrelsen med fortrolighedspligt i forhold til bestyrelsesarbejdet.

PSE har ikke nogen aldersgrænse for bestyrelsesmedlemmerne, da det ikke vurderes af have betydning for bestyrelsesarbejdet.

PSE følger ikke alle elementer i den anbefalede vederlagspolitik. Det kan oplyses, at:

- PSEs vederlagspolitik er, at aflønning skal ske på markeds-mæssige vilkår, som afspejler ansvar og kompetencer, og som skal tiltrække og fastholde talenter.
- Bestyrelsens vederlag godkendes af generalforsamlingen ved godkendelse af PSEs årsrapport for det forgangne år.
- Fra november 2009 indgår bestyrelsen ikke i PSEs incitamentsaflønning.

16.7 Retningslinjer for incitamentsaflønning

Det er Bestyrelsens opfattelse, at anvendelsen af incitamentsaflønning i PSE skal sikre, at vederlæggelsen til den enkelte medarbejder til enhver tid er attraktiv og konkurrencedygtig set i forhold

til sammenlignelige danske virksomheder inden for samme forretningsområde, således at det sikres, at PSE til stadighed kan tiltrække og fastholde markedets bedst kvalificerede ledere.

De af Selskabet vedtagne og offentliggjorte "Overordnede retningslinjer for incitamentsaflønning" omfatter de til enhver tid værende registrerede direktører i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen samt Selskabets bestyrelsesformand. Direktionens ansættelsesvilkår fastlægges konkret mellem bestyrelsen og den enkelte direktør inden for rammerne af de overordnede retningslinjer for incitamentsaflønning og vil normalt indeholde fast løn, sædvanlige accessoriske goder, kontant bonus samt aktieoptioner.

Efter en bestyrelsesbeslutning truffet i november 2009 tildeles Selskabets bestyrelse ikke i fremtiden incitamentsaflønning.

Selskabets direktion kan i samarbejde med bestyrelsesformanden vedtage incitamentsaflønning for øvrige medarbejdere i PSE, såfremt dette skønnes hensigtsmæssigt.

Tildelingen af incitamentsaflønning til direktionen skal ske på sådanne vilkår, at aflønningen belønner indfrielsen af opstillede målsætninger inden for den enkeltes ansvarsområde, således at aflønningen har karakter af en belønning for en for Selskabet lønsom resultatskabelse og virker fremmende for indfrielse af bestyrelsens og aktionærernes forventninger til Selskabet.

Der henvises til afsnittet "Personale – Bestyrelsens, Direktionens og Ledende Medarbejders beholdning af Aktier og aktieoptioner" for en nærmere beskrivelse af udstedte aktieoptioner.

For oplysninger om nuværende incitamentsordninger henvises til afsnittet "Aflønning og goder".

17 Personale

17.1 Oversigt over ansatte

Det gennemsnitlige antal fuldtidsmedarbejdere i PSE var 781 i 2006/07, 764 i 2008 og 983 i 2009. Pr. Prospektdatoen er det gennemsnitlige antal fuldtidsmedarbejdere i PSE 863.

Nedenstående tabel viser fordelingen af det gennemsnitlige antal fuldtidsmedarbejdere i de relevante perioder.

Tabel 14: Fordelingen af det gennemsnitlige antal fuldtidsmedarbejdere i de relevante perioder

	2006/07	2008	2009
PARKEN Sport & Entertainment A/S	78	75	107
PARKEN Venues A/S	94	85	98
Global Goal ApS *)	2	2	2
Super Shoppen A/S **)	16	14	-
FCK Håndbold A/S	32	42	44
Billetlugen A/S ***)	24	-	-
Lalandia A/S	225	240	240
Lalandia Billund A/S ****)	-	18	199
Fitness.dk A/S	310	288	293
I alt	781	764	983

*) Afhændet i 2010

**) Fusioneret ind i PARKEN Sport & Entertainment A/S i 2009

***) Afhændet i 2008

****) Ikke driftsaktivitet før 2009

I tillæg til ovenstående har PSE en lang række midlertidigt ansatte, som primært arbejder i boder eller som kokke og tjenere i forbindelse med arrangementer i PARKEN samt som instruktører med videre i fitness dk.

17.2 Bestyrelsens, Direktionens og Ledende Medarbejders beholdning af Aktier og aktieoptioner

For en nærmere beskrivelse af PSEs incitamentsaflønnings henvises til afsnittet "Retningslinjer for incitamentsaflønnings".

PSE havde pr. 31. december 2009 ikke tildelt aktieoptioner til bestyrelsesformanden, Direktionen og Ledende Medarbejdere.

Bestyrelsesformanden, Direktionen og Ledende Medarbejdere har i 2009 givet afkald på deres tildelte aktieoptionsordninger. Pr. Prospektdatoen udestår derfor ikke nogen uudnyttede aktieoptioner til Bestyrelsen, Direktionen eller Ledende Medarbejdere.

Der udestår pr. Prospektdatoen 8.000 stk. aktieoptioner til en tidligere direktør i PSE, der giver adgang til at tegne 8.000 stk. Aktier i PSE a DKK 20,00 til en kurs på 1.171,33. Optionen kan udnyttes helt eller delvist i perioden frem til og med 4 uger efter offentliggørelse af Selskabets årsrapport for regnskabsåret 2010.

Herudover udestår pr. Prospektdatoen 3.300 stk. aktieoptioner til en tidligere direktør i fitness dk, der giver adgang til at tegne 3.300 stk. Aktier i PSE a DKK 20,00 til en kurs på 1.608,61. Disse optioner kan udnyttes i perioden 1. juli 2008 til 1. juli 2010.

Tabel 15: Bestyrelsen, Direktionen og Ledende Medarbejdere har pr. Prospektdatoen følgende antal Aktier i Selskabet (opgørelsen omfatter både Aktier ejet privat og gennem egne selskaber)

Navn	Antal Aktier forud for Udbuddet	Antal optioner	Kapitalandel før Udbuddet	Stemmeandel før Udbuddet
Bestyrelsen				
Flemming Ammentorp Østergaard, formand	10.582	0	0,429 %	0,429 %
Niels-Christian Holmstrøm	1.150	0	0,047 %	0,047 %
Flemming Bent Lindeløv	425	0	0,017 %	0,017 %
Hans Munk Nielsen	0	0	0 %	0 %
Benny Peter Olsen	213	0	0,009 %	0,009 %
Karl Peter Korsgaard Sørensen *)	385.047	0	15,597 %	15,597 %
Erik Jensen Skjærbæk	384.694	0	15,582 %	15,582 %
Direktionen				
Dan Hammer, adm. direktør	2.965	0	0,120 %	0,120 %
Anders Hørsholt	65	0	0,002 %	0,002 %
Ledende Medarbejdere				
Jan Sten Hansen	0	0	0 %	0 %
Jan Ulrik Harrit	86	0	0,003 %	0,003 %
Lotte Reimar	0	0	0 %	0 %

*) Karl Peter Korsgaard Sørensen ejer aktierne gennem KPS Invest A/S.

17.3 Medarbejderaktieordning

Selskabet har i 2005 tildelt i alt 4.650 stk. medarbejderaktier hvor båndlæggelsen udløber den 31. december 2010, og har i 2008 tildelt 1.575 stk. medarbejderaktier, hvor båndlæggelsen udløber den 31. december 2013.

18 Transaktioner mellem nærtstående parter

Selskabets nærtstående parter pr. Prospektdatoen udgøres af medlemmerne af Bestyrelsen, Direktionen og de Større Aktionærer.

Endvidere omfatter de nærtstående parter Selskabets dattervirksomheder og bestyrelse samt direktion heri. Der henvises til afsnittet "Organisationsstruktur" for en oversigt over besiddelser i dattervirksomheder.

Siden 1. juli 2006 og frem til Prospektdatoen har der været følgende væsentlige transaktioner med nærtstående parter:

Selskabet har udlejet et erhvervslejemål i kontortårn F i PARKEN til F Group A/S, hvor tidligere bestyrelsesmedlem Michael Kjær har væsentlige ejerinteresser. Lejemålet udgør pr. Prospektdatoen 1.411 m² kontor samt 225 m² kælderlokale.

Selskabet har ved købsaftale af 4. juli 2007 solgt Tårn D til K/S PARKEN Tårn D, pr. 1. september 2007. Selskabet er bekendt med, at daværende bestyrelsesmedlem i Selskabet Hans-Henrik Palm på tidspunktet for aftalens indgåelse havde ejerinteresser i det erhvervende selskab. Salgssummen udgjorde DKK 135 mio. kontant. Der henvises til afsnittet "Væsentlige kontrakter".

Selskabet har indgået formidlingsaftale med Nybolig Erhverv, hvorefter Nybolig Erhverv har fået eksklusivitet til formidling af udlejning i de nyopførte kontortårne H og F1 samt til dele af de eksisterende kontortårne i PARKEN. Eksklusiviteten løber i 12 måneder fra den 8. august 2009, hvorefter aftalen kan opsiges skriftligt af begge parter med 30 dages varsel. Tidligere bestyrelsesmedlem i Selskabet Peter Norvig er indehaver af en række Nybolig forretninger, men er i øvrigt ikke medejer af Nybolig Erhverv.

KB og B 1903 har i henhold til Selskabets vedtægter ret til at udpege hver ét medlem til Selskabets bestyrelse. KB har på baggrund heraf udpeget Niels-Christian Holmstrøm, og B 1903 har udpeget Benny Peter Olsen. Selskabet har indgået aftale med B 1903 om benyttelse af spillelicens, og med KB om samarbejde i relation til elitesport. Der henvises til afsnittet "Væsentlige kontrakter".

PSE har en række aftaler med KB og B 1903 om blandt andet brugsret af træningsfaciliteter mv.

I tilknytning til Udbuddet har Selskabet med en række aktionærer indgået forhåndstilsagn om tegning af deres respektive andel af de Udbudte Aktier i henhold til hvilke forhåndstilsagn visse aktionærer har deponeret et beløb. I de forhåndstilsagn, som er indgået med Erik Jensen Skjærbæk og KPS Invest A/S, (ejet af bestyrelsesmedlem Karl Peter Korsgaard Sørensen), er der indgået aftale om deponering af 50 % af tegningstilsagnet. I de forhåndstilsagn, som er indgået med Flemming Ammentorp Østergaard, Niels-Christian Holmstrøm, Dan Hammer, Hans Ole Jensen, Benny Peter Olsen og Flemming Bent Lindeløv, er der indgået aftale om deponering af 100 % af tegningstilsagnet. For alle deponeringsaftaler er der indgået aftale om, at Selskabet er pligtig at tilskrive en rente svarende til diskontoen med tillæg af 3 % p.a. på de af aktionærerne deponerede midler, hvilken rente er højere end den rente, som tilskrives deponeringskontiene. Den Professionelle Forening LD har ikke foretaget deponering i forbindelse med tegningstilsagnet.

Selskabet har i perioden siden 1. juli 2006 haft et behov for at erhverve egne Aktier til afdækning af udstedte incitamentsordninger, finansiering af eventuelle opkøb og til brug for finansielle transaktioner. Alle køb af egne aktier er sket til børskurs defineret som den aktuelle børskurs på det tidspunkt hvor handlen blev afsluttet eller lukkekursen den pågældende dag eller gennemsnitskursen den pågældende dag. Særligt i 1. halvår 2008 har Selskabet haft et stort behov for egne Aktier, da der skulle anvendes et betydeligt antal egne Aktier til afdækning af indgåede optionsordninger med Ledelsen, afdækning af optionsordning indgået med tredemand samt erhvervelse af Projekt Montepaone. Selskabet har siden 1. juli 2006 erhvervet egne Aktier fra bestyrelsesformand Flemming Ammentorp Østergaard, adm. direktør Dan Hammer, adm. direktør i fitness dk Anders Hørsholt, adm. direktør i Lalandia Jan Ulrik Harrit, tidligere bestyrelsesmedlem Hans-Henrik Palm samt tidligere adm. direktør Jørgen Glistrup i perioden. Selskabet har i alt i perioden fra 1. juli 2006 til Prospektdatoen erhvervet egne Aktier fra nærtstående parter for en kursværdi på DKK 166 mio.

Selskabet har indgået en samarbejdsaftale med Flemming Østergaard Management A/S. For en beskrivelse af denne aftale henvises til afsnittet "Vederlag til Bestyrelsen".

Selskabet har indgået sponsoraftale med Nybolig v/Peter Norvig og med FONA, der er ejet af F Group.

Selskabet har i 2008 solgt licens- og patentrettighederne til Global Goal ApS på det amerikanske marked til Peter Østergaard, der er søn af bestyrelsesformand for Selskabet Flemming Ammentorp Østergaard.

Selskabet har pr. 30. november 2007 erhvervet 100 % af aktiekapitalen i REH A/S, der ejede 25 % af Lalandia Billund A/S, til en samlet købspris på DKK 43 mio. To af hovedaktionærerne i REH A/S var Jesper Kristensen og Mikael Kristensen, der begge sad i bestyrelsen for Lalandia Billund A/S på tidspunktet for overdragelsen. Begge udtrådte af bestyrelsen i Lalandia Billund A/S i forbindelse med overdragelsen. REH A/S er efterfølgende fusioneret ind i Lalandia Billund A/S.

Selskabet har i 2008 erhvervet 100 % af anpartskapitalen i ERS Invest ApS, der ejede og fortsat ejer de resterende 25 % af Lalandia A/S, Ejendomsselskabet 4F A/S og Skansen Huse A/S af Christer Rosenkrands, Poul Østergaard og Kaj Justesen på et tidspunkt, hvor Christer Rosenkrands var adm. direktør i Lalandia A/S, og de øvrige havde ledende stillinger i Lalandia A/S. Erhvervelsen er sket i henhold til en optionsaftale, der blev indgået i 2004 i forbindelse med Selskabets erhvervelse af 75 % af Lalandia i Rødby.

Lalandia Billund A/S har i 2007 i forbindelse med salg af feriehusene ved Lalandia i Billund solgt i alt 75 feriehus til præsalspris, blandt andet til en række bestyrelses- og direktionsmedlemmer samt medarbejdere i PSE og disses familiemedlemmer, herunder til Flemming Ammentorp Østergaard, Benny Peter Olsen, Michael Kjær, Niels-Christian Holmstrøm, Hans Henrik Palm, Dan Hammer, Jan Ulrik Harrit, Christer Rosenkrands, Kaj Justesen og Jørgen Glistrup.

fitness dk har i juli 2007 indgået lejekontrakt for et lejemål i Svendborg med Svendborg Fitness Holding ApS, der er ejet af daværende bestyrelsesmedlem Hans Henrik Palm. Lejemålet kan af fitness dk tidligst opsiges til fraflytning den 1. januar 2024.

Selskabet er i forbindelse med købet af fitness dk pr. 1. juli 2006 indtrådt i en række erhvervslejekontrakter som lejer, hvor Hans Henrik Palm direkte eller indirekte var udlejer på tidspunktet for overdragelsen. Hans Henrik Palm indtrådte efter erhvervelsen af fitness dk i bestyrelsen for Selskabet.

Selskabet har i ejerperioden for kontortårn D haft lejekontrakt med X-large A/S, hvor adm. direktør i fitness dk Anders Hørsholt er hovedaktionær. Selskabet har endvidere haft mindre samhandel med X-large A/S.

I forbindelse med Jørgen Glistrups fratræden som adm. direktør blev der indgået en konsulentaftale mellem Selskabet og Jørgen Glistrup om konsulentassistance til en række definerede enkeltstående opgaver. Konsulentaftalen blev indgået for en 2-årig periode. I november 2009 har Selskabet opsagt aftalen ved udløb af den 2-årige periode, og samtidig meddelt, at Selskabet ikke ønsker at anvende yderligere konsulentassistance i restperioden.

Selskabet har tegnet bestyrelsesansvarsforsikring for Flemming Ammentorp Østergaards virke som bestyrelsesformand i SH Finans A/S, og for Jørgen Glistrups virke som bestyrelsesmedlem i SH Finans A/S og SL Nordic Holding ApS. Både Flemming Ammentorp Østergaard og Jørgen Glistrup udtrådte af bestyrelsen i SH Finans A/S og SL Nordic Holding ApS i februar 2009.

Transaktioner med nærtstående parter er sket på markedsvilkår. Den mellem Selskabet og Flemming Østergaard Management A/S indgåede samarbejdsaftale kan ikke anses som sædvanlig. Aftalens vilkår var imidlertid begrundet i, at de aftalte opgaver havde et betydeligt omfang og væsentlig økonomisk betydning for Selskabet. Selskabet har derfor fundet, at det var formålstjenligt at indgå samarbejdsaftalen. Selskabet har løbende oplyst om omkostningerne i relation til samarbejdsaftalen i Selskabets årsrapporter, der er godkendt på Selskabets generalforsamlinger.

19 Større aktionærer

Umiddelbart før Prospektdatoen havde Selskabet 14.945 navne-noterede aktionærer, der samlet ejede 2.245.980 Eksisterende Aktier, svarende til 90,97 % af Selskabets aktiekapital. Da Aktierne er ihændehavepapirer, foreligger der ikke en fuldstændig opgørelse over ejerne.

Selskabet har i henhold til Værdipapirhandelslovens § 29 modtaget følgende anmeldelser af besiddelser på 5 % eller mere af aktiekapitalen eller stemmerettighederne. Oplysningerne for de Større Aktionærer er opdateret med yderligere oplysninger, som Selskabet har modtaget i forbindelse med aftalen om det bindende forhåndstilsagn.

Tabel 16: Oversigt over Selskabets Større Aktionærer

Navn	Antal Aktier før for Udbuddet	Kapitalandel for Udbuddet	Stemmeandel for Udbuddet
Den Professionelle Forening LD	719.234	29,13 %	29,13 %
KPS Invest A/S *)	385.047	15,60 %	15,60 %
Erik Jensen Skjærbæk	384.694	15,58 %	15,58 %

*) KPS Invest A/S ejes af bestyrelsesmedlem Karl Peter Korsgaard Sørensen.

Selskabets beholdning af egne Aktier udgør pr. Prospektdatoen 102.606 stk. Aktier, hvilket svarer til 4,16 % af aktiekapitalen og stemmerne i Selskabet før Udbuddet. Herudover har Selskabet fremsat krav om tilbageførsel af 35.955 stk. Aktier til Selskabet, hvilke Aktier uretmæssigt er udtaget af et depot pantsat til fordel for Selskabet i relation til Projekt Montepaone. Se afsnittet "Væsentlige kontrakter".

Aktionærerne er forpligtet til at informere Selskabet om enhver ændring i deres aktiebeholdning eller stemmeret, der medfører, at de overskrider visse grænser, jf. afsnittet "Yderligere oplysninger – Oplysningspligt". Selskabet udsender en meddelelse, såfremt en sådan meddelelse modtages fra en aktionær. Selskabet har ikke beføjelse til at udsende selskabsmeddelelser vedrørende

større aktiebeholdninger, medmindre Selskabet forud herfor har modtaget en meddelelse herom fra aktionæren. Der kan således være sket ændringer i den anførte aktiekapital eller stemmeret for Større Aktionærer i forhold til det ovenfor angivne.

Selskabet har ikke kendskab til, at det direkte eller indirekte ejes eller kontrolleres af andre end de Større Aktionærer, ligesom Selskabet ikke har kendskab til aftaler, som senere kan medføre, at andre overtager kontrollen med Selskabet.

For aktiebeholdning pr. Prospektdatoen for Bestyrelsen, Direktionen og Ledende Medarbejdere henvises til afsnittet "Bestyrelsens, Direktionens og Ledende Medarbejders beholdning af Aktier og aktieoptioner".

20 Oplysninger om PSEs aktiver og passiver, finansielle stilling og resultater, samt udbyttepolitik og retstvister

20.1 Regnskabsoplysninger

Der henvises til F-siderne for regnskabsoplysninger om PSE.

Der henvises til afsnittet "Ansvarlig for Udbuddet – Reference til øvrige erklæringer afgivet af Selskabets uafhængige revisor" for oversigt over øvrige erklæringer afgivet af Selskabets uafhængige revisor. Erklæringerne vedrørende koncernregnskabet og årsregnskabet for 2009, koncernregnskabet for 2009 med sammenligningstal for 2008 og 2006/07 og forventningerne til 2010 og 2011 indeholder supplerende oplysninger vedrørende kapitalforhold.

20.2 Udbyttepolitik

Der er ikke udbetalt udbytte for regnskabsårene 2006/07 og 2008. For regnskabsåret 2009 forventes Bestyrelsen at foreslå et udbytte på DKK 0 pr. Aktie til vedtagelse på Selskabets ordinære generalforsamling, der forventes afholdt den 23. april 2010.

Udbetaling af udbytte er underlagt almindelige forretningsmæssige forhold, PSEs nuværende og forventede økonomiske forhold og resultater, indtjening, behov for anlægsinvesteringer, likvide beholdninger og andre relevante faktorer, herunder vækstmuligheder. Selskabet er afhængig af finansiering fra sine dattervirksomheder i form af udbytte, tilbagebetaling af gæld og lån for at foretage udbetaling af udbytte. Udbytte udbetales kun, hvis Selskabet har tilstrækkeligt overskud til brug for udlodning fra tidligere regnskabsår eller tilstrækkelige frie reserver til at muliggøre udlodning af udbytte.

Udbetalingen af udbytte sker under hensyntagen til den fornødne konsolidering af egenkapitalen og målsætningen om en egenkapitalandel på minimum 30 %.

20.3 Retstvister

PSE er pr. Prospektdatoen part i flere mindre retssager, hvortil der er foretaget henseelser i det omfang, som Direktionen finder rimeligt henset til de konkrete sager.

PSE har ikke gennem de seneste 12 måneder været involveret i nogen stats-, rets- eller voldgiftssager, der har haft væsentlig negativ indvirkning på Selskabets finansielle stilling eller resultater, og Ledelsen er ikke bekendt med, at der er nogen sager i vente, der måtte have en sådan virkning fremadrettet, jf. dog nedenfor.

PSE fører en skattesag ved Højesteret. Retssagen vedrører spørgsmålet om den skattemæssige behandling af transferindtægter og -udgifter i forbindelse med afståelse og erhvervelse af retten til at benytte en fodboldspiller. PSE gør gældende, at der ikke er hjemmel til at beskatte transferindtægter, henset til at der er tale om afhændelse af et formueaktiv, hvilket efter statsskat-

telovens § 5 ikke er skattepligtigt. Transferudgifterne kan efter PSEs vurdering afskrives, jf. statsskattelovens § 6.

Retssagen udspringer af, at Højesteret i 1998 statuerede, at statsskattelovens § 5, litra a, udelukkende omfattede handelsnæring. Ifølge Højesteret foreligger handelsnæring ikke blot fordi erhvervelsen er et led i den erhvervsmæssige aktivitet, men alene hvis opnåelse af fortjeneste er det væsentligste formål i forbindelse med køb og salg af ydelsen.

PSE rettede herefter henvendelse til det daværende Ligningsråd og anmodede om bekræftelse på, at PSE ikke længere var at betragte som næringsdrivende vedrørende retten til at benytte fodboldspillere, og dermed ikke længere var skattepligtig af indtægterne ved salg af sådanne rettigheder. Ligningsrådet bekræftede, at PSE ikke længere var næringsdrivende med den pågældende aktivitet. Ligningsrådet statuerede dog også, at PSE fortsat var skattepligtig af transferindtægter efter statsskattelovens § 4, da der var tale om en løbende indkomst hidrørende fra PSEs virksomhed.

Landsskatteretten og Østre Landsret har stadfæstet Ligningsrådets besvarelse.

Sagen er af PSE indbragt for Højesteret, hvor PSE har gentaget sin påstand. Skatteministeriet har påstået stadfæstelse af Landsrettens dom, og subsidiært påstået, at såfremt PSE ikke er skattepligtig af indtægter, vil der ikke kunne afskrives på udgifterne.

Hovedforhandlingen i Højesteret er berammet til den 27. august 2010.

Retssagen har betydning for beskattningen af transferindtægter og -udgifter for indkomståret 2000/01 og efterfølgende indkomstår. PSE har ladet sig beskatte af indtægterne, og afskrevet udgifterne. Da PSE således har indrettet sig på SKATs opfattelse, vil et uændret resultat i Højesteret ikke medføre nogen økonomiske konsekvenser for PSE. Opnår PSE fuldt medhold, vil skat af transferindtægter blive refunderet. Medgiver Højesteret i dette tilfælde, at udgifterne ikke kan afskrives, vil dette reducere tilbagebetalingen af skatten af transferindtægterne.

Lalandia Billund har modtaget konfliktvarsel fra 3F i Billund. Der henvises til afsnittet "Risikofaktorer – PSE er udsat for risici i relation til ændringer i overenskomster" for en beskrivelse heraf.

I forbindelse med indgåelsen af den betingede aktieoverdragelsesaftale i juni 2008 overdrog Selskabet 102.000 stk. Aktier i Selskabet. Aktierne med tilhørende stemmeret og udbytteret blev samtidig pantsat til fordel for PSE, indtil Paceco ApS opfyldte sin leveringsforpligtelse af grund og relevante tilladelser i Montepaone-projektet. Heraf er 66.045 stk. Aktier returneret til Selskabet, idet parterne er blevet enige om at skrinlægge projektet. De resterende 35.955 stk. Aktier i Selskabet er udtaget af depotet i strid med betingelserne. Der er fremsat erstatningskrav mod det kontoførende pengeinstitut på baggrund heraf. Der er herudover i februar 2010 opnået supplerende sikkerhed fra de bagvedliggende aktionærer i Paceco ApS for, at Paceco ApS inden 15. november 2010 har tilbageleveret i alt 35.955 stk. Aktier til Selskabet, hvorefter samtlige de 102.000 stk. overdragne Aktier vil være tilbageleveret.

Selskabet har klaget til Vurderingsankenævnet og SKAT over ejendomsvurderingerne for PARKEN for 2004, 2006 og 2008. Vurderingsankenævnet har truffet afgørelser, som Selskabets rådgiver mener, er forkert. Afgørelserne er påklaget til Landsskatteretten.

Capinordic A/S har rejst krav mod Selskabet om tilbagebetaling af DKK 1 mio. i sponsorbidrag. Selskabet har afvist kravet.

20.4 Finansielle stilling

Der er ikke siden offentliggørelsen af Koncernens årsrapport for 2009 den 26. februar 2010 sket væsentlige ændringer i PSEs finansielle eller handelsmæssige stilling.

21 Yderligere oplysninger

21.1 Aktiekapital før og efter Udbuddet

Før Udbuddet udgjorde Selskabets registrerede aktiekapital DKK 49.376.000 bestående af 2.468.800 stk. Aktier a nominelt DKK 20, som alle er fuldt indbetalt. Bestyrelsen har bemyndigelse til at forhøje Selskabets aktiekapital med op til nominelt DKK 200.000.000 fordelt på 10.000.000 stk. Aktier a nominelt DKK 20. Umiddelbart efter Udbuddet vil Selskabets registrerede aktiekapital udgøre DKK 197.504.000 bestående af 9.875.200 stk. Aktier a nominelt DKK 20. Efter Udbuddet vil der være 2.593.600 stk. Aktier tilbage af bemyndigelsen på 10.000.000 stk. Aktier. Bestyrelsen forventer ikke at udnytte bemyndigelsen til at udstede yderligere Aktier.

Selskabets beholdning af egne Aktier udgør pr. Prospektdatoen 102.606 stk. Aktier, hvilket svarer til 4,16 % af aktiekapitalen og stemmerne i Selskabet før Udbuddet. Herudover har Selskabet fremsat krav om tilbageførsel af 35.955 stk. Aktier til Selskabet, hvilke Aktier uretmæssigt er udtaget af et depot pantsat til fordel for Selskabet i relation til Projekt Montepaone. Se afsnittet "Væsentlige kontrakter". Egne aktier er bogført til DKK 0.

Tabel 17: Udviklingen i Selskabets aktiekapital siden børsintroduktionen i 1997

Dato	Transaktion	Aktiekapital før ændring (nom. DKK)	Nominel ændring (DKK)	Aktiekapital efter ændring (nom. DKK)	Kurs*)
5. november 1997	Kapitalforhøjelse	11.600.000	11.600.000	23.200.000	150
9. september 1998	Kapitalforhøjelse	23.200.000	5.000.000	28.200.000	260
21. december 2000	Kapitalforhøjelse	28.200.000	1.900.000	30.100.000	165
19. april 2001	Kapitalforhøjelse	30.100.000	6.876.000	36.976.000	220
21. maj 2002	Kapitalforhøjelse	36.976.000	12.000.000	48.976.000	225
13. juni 2002	Kapitalforhøjelse	48.976.000	400.000	49.376.000	225

*) Der er anvendt børskurser og ikke selskabsretlige tegningskurser ved kursangivelsen.

21.2 Warrantprogrammer

Selskabet har ikke udstedt warrants. Se afsnittet "Personale – Bestyrelsens, Direktionens og Ledende medarbejderes beholdning af Aktier og aktieoptioner" for beskrivelse af aktieoptioner.

21.3 Historisk udvikling i Selskabets aktiekapital

21.4 Stiftelsesoverenskomst og vedtægter for Selskabet

Nedenstående er en kort beskrivelse af visse bestemmelser i Selskabets gældende Vedtægter samt en kort beskrivelse af visse bestemmelser i Selskabsloven.

Formål

Selskabets formål er i henhold til Vedtægternes § 2 at drive professionel idræt, primært fodbold og dermed forbundet virksom-

hed, herunder handel, service og investering, der naturligt kan foretages i forening med professionel idræt. Derudover er Selskabets formål at tilbyde ydelser inden for oplevelsesindustrien, herunder arrangement af koncerter og kongresser, korttidsferier mv. samt drift og investering i relation til oplevelsesindustrien i øvrigt og al heraf afledet virksomhed. Endelig er Selskabets formål kombinationer af ovennævnte, herunder drift af fitnesscentre og andre kombinationer af sports- og fritidsaktiviteter.

Resumé af bestemmelser vedrørende bestyrelsen og direktionen

I henhold til Selskabets Vedtægters § 11 ledes Selskabet af en bestyrelse på 5-10 medlemmer, hvoraf KB og B 1903 udpeger hvert ét medlem. Generalforsamlingen vælger ved almindelig stemmeflerhed de øvrige bestyrelsesmedlemmer. Bestyrelsen vælges for et år ad gangen, men kan genvælges. Ændring af den indeholdte rettighed for KB og B 1903 kan kun ske med henholdsvis KB's og B 1903's accept, så længe henholdsvis KB og B 1903 er aktionærer i Selskabet. Pr. Prospektdatoen er KB og B 1903 Aktionærer i Selskabet. Generalforsamlingen fastsætter bestyrelsens honorar. Bestyrelsen vælger af sin midte en formand og fastsætter selv sin forretningsorden.

Bestyrelsen ansætter en direktion bestående af 1-3 medlemmer.

Bestyrelsen kan meddele prokura enkelt eller kollektivt. Selskabet tegnes af tre medlemmer af bestyrelsen i forening eller af bestyrelsens formand i forening med en direktør eller af den samlede bestyrelse.

21.5 Beskrivelse af Selskabets Aktier

Stemmeret

Hvert aktiebeløb på nominelt DKK 20 giver ret til én stemme på generalforsamlingen, jf. Vedtægternes § 8.

Det følger af Selskabsloven, at Selskabets aktionærer har mulighed for at brevstemme, dvs. at stemme skriftligt, inden generalforsamlingen afholdes.

Aktiernes negotiabilitet og omsættelighed

Aktierne er omsætningspapirer. Der gælder ingen indskrænkninger i Aktiernes omsættelighed.

Bemyndigelser

Bestyrelsen er indtil den 21. december 2010 bemyndiget til kontant at forhøje Selskabets aktiekapital med op til nominelt DKK 200.000.000 fordelt på Aktier a nominelt DKK 20 pr. stk. Tegningen kan ske til under markedskurs. Kapitalforhøjelsen kan alene ske med fortegningsret for Selskabets eksisterende Aktionærer og ved kontant indbetaling af de nye Aktier.

Aktierne udstedes til ihændehaveren, men kan noteres på navn i Selskabets aktiebog og skal være omsætningspapirer. Der skal ikke gælde indskrænkninger i de nye Aktiers omsættelighed. Ingen af Aktierne skal have særlige rettigheder. De nye Aktier skal give ret til udbytte fra tidspunktet for registrering af kapitalforhøjelsen hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Ret til udbytte

Hvert aktiebeløb på nominelt DKK 20,00 giver ret til udbytte. De Udbudte Aktier giver ret til fuldt udbytte fra og med regnskabsåret 2009.

Der gælder ingen udbyttebegrænsninger eller særlige procedurer for ejere af Aktier, der er bosiddende uden for Danmark.

Selskabet tilbageholder udbytteskat i henhold til gældende dansk lovgivning.

Gældende regler vedrørende udbytte

I henhold til Selskabsloven kan generalforsamlingen vedtage udlodning af ordinært udbytte på basis af det godkendte regnskab for det seneste regnskabsår. Endvidere kan generalforsamlingen vedtage udlodning af ekstraordinært udbytte, der udover det seneste godkendte regnskab også kan baseres på overskud i det indeværende regnskabsår samt frie reserver, der er opstået eller blevet frigjort i det indeværende regnskabsår. Det af generalforsamlingen vedtagne udbytte kan ikke overstige det af bestyrelsen foreslåede eller godkendte beløb.

Generalforsamlingen kan desuden bemyndige bestyrelsen til at udlodde ekstraordinært udbytte. En sådan bemyndigelse er ikke givet pr. Prospektdatoen.

Udbytte udbetales automatisk gennem VP Securities til de af aktionærerne anviste konti.

Fortegningsret

I henhold til Selskabsloven har alle Selskabets aktionærer forholdsmæssig fortegningsret mod kontantindskud i tilfælde af udvidelse af aktiekapitalen. En kapitaludvidelse kan vedtages af generalforsamlingen eller af bestyrelsen i henhold til en bemyndigelse fra generalforsamlingen. Afvigelser fra aktionærernes generelle fortegningsret kan alene besluttes af generalforsamlingen med særligt kvalificeret vedtægtsmajoritet.

Rettigheder ved likvidation

I tilfælde af likvidation eller opløsning er aktionærerne berettiget til at deltage i udlodningen af eventuelle overskydende aktiver i forhold til deres respektive aktieposter efter betaling af Selskabets kreditorer.

Aktiernes rettigheder

Alle Aktier udstedes til ihændehaveren, men vil kunne noteres på navn i Selskabets aktiebog.

Ingen aktionær er forpligtet til at lade sine Aktier indløse helt eller delvist.

Ingen Aktier har særlige rettigheder, jf. Vedtægternes § 3.

Registrering af Aktier

Alle Aktier registreres elektronisk i VP Securities' edb-system gennem en dansk bank eller andet institut, der er godkendt til at blive registreret som kontoførende for Aktierne (det "kontoførende institut"). Aktierne udstedes elektronisk, men kan noteres på navn i Selskabets aktiebog gennem aktionærens kontoførende institut.

Ejerbegrænsninger

Der er ingen ejerbegrænsninger i retten til at eje Aktier i henhold til Selskabets vedtægter eller dansk lovgivning.

21.6 Bestemmelser i vedtægterne og andre regler, som kan føre til, at en ændring af kontrollen med Selskabet forsinkes

I henhold til Vedtægternes § 8 er stemmeretten for Aktier betinget af, at aktionæren senest 5 kalenderdage forud for generalforsamlingens afholdelse har ladet sin aktiebeholdning registrere i VP Securities, og senest 5 kalenderdage forud for generalforsamlingens afholdelse skriftligt har anmeldt sin deltagelse i generalforsamlingen til Selskabet.

For selskaber, der har aktier optaget til handel på et reguleret marked følger det af Selskabsloven, at den enkelte aktionærs ret til at deltage i og afgive stemme på en generalforsamling afhænger af de aktier, som aktionæren besidder på registreringsdatoen. Registreringsdatoen ligger 1 uge før generalforsamlingens afholdelse. Derudover kan det bestemmes i vedtægterne, at en aktionærs deltagelse i en generalforsamling senest 3 dage før generalforsamlingens afholdelse skal være anmeldt til selskabet.

De aktier, den enkelte aktionær besidder, opgøres på registreringsdatoen på baggrund af notering af aktionærens kapitalejerforhold i ejerbogen samt meddelelser om ejerforhold, som selskabet har modtaget med henblik på indførsel i ejerbogen, men som endnu ikke er indført i ejerbogen.

Selskabets Vedtægter er endnu ikke tilrettet i overensstemmelse med den nye Selskabslov, der trådte delvist i kraft den 1. marts 2010. Vedtægterne vil dog blive tilrettet på den førstkomende generalforsamling, hvorefter Selskabslovens regler om registreringsdato vil være gældende.

21.7 Oplysningspligt

I henhold til Værdipapirhandelslovens § 29 skal en aktionær i Selskabet hurtigst muligt give meddelelse til Selskabet og foretage indberetning til Finanstilsynet, hvis dennes aktiepost 1) udgør mindst 5 % af stemmerettighederne i Selskabet, eller den pålydende værdi udgør mindst 5 % af aktiekapitalen, og 2) når en ændring i en allerede meddelt aktiepost bevirker, at grænserne på 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 50 % eller 90 % samt grænserne 1/3 og 2/3 af aktiekapitalens stemmerettigheder eller den pålydende værdi er nået eller ikke længere er nået, eller ændringen bevirker, at grænserne under 1) ikke længere er nået. Meddelelsen skal angive identiteten på aktionæren, antallet af aktier og deres pålydende værdi, herunder den andel aktionæren besidder, aktieklasser samt oplysning om beregningsgrundlaget for besiddelserne og datoen, hvor grænserne nås eller ikke længere er nået. Manglende overholdelse af oplysningsforpligtelserne straffes med bøde. Når Selskabet har modtaget en sådan storaktionærmeddelelse, offentliggøres indholdet heraf hurtigst muligt.

21.8 Generalforsamling

Selskabets generalforsamlinger afholdes i Selskabets hjemsteds-kommune (København) eller i Storkøbenhavn.

Generalforsamlingen indkaldes i henhold til vedtægterne med mindst 14 dages og højest 4 ugers varsel ved meddelelse i ét landsdækkende dagblad, ved indkaldelse gennem Erhvervs- og Selskabsstyrelsens informationssystem samt ved almindeligt brev eller e-mail til hver enkelt aktionær, der 4 uger før afholdelse af generalforsamlingen er noteret som ejer i VP Securities.

I henhold til Selskabsloven skal indkaldelse til generalforsamlingen ske tidligst 5 uger og, medmindre vedtægterne foreskriver en længere frist, senest 3 uger før generalforsamlingen.

Selskabets Vedtægter er endnu ikke tilrettet i overensstemmelse med den nye Selskabslov, der trådte delvist i kraft den 1. marts 2010. Vedtægterne vil blive tilrettet på førstkomende generalforsamling. På trods af vedtægtsbestemmelsen vil indkaldelse dog kunne ske op til 5 uger forud for førstkomende generalforsamling i medfør af de nye regler.

Den ordinære generalforsamling skal afholdes inden udgangen af april måned.

Ekstraordinær generalforsamling afholdes efter en generalforsamlings- eller bestyrelsesbeslutning, på begæring af Selskabets revisor eller efter skriftlig anmodning til bestyrelsen fra aktionærer, der tilsammen råder over mindst 5 % af aktiekapitalen. Denne anmodning skal indeholde angivelse af det eller de bestemte forslag, som ønskes behandlet på generalforsamlingen. Den ekstraordinære generalforsamling skal indkaldes senest 2 uger efter, at det er forlangt.

Af § 5 i Selskabets Vedtægter fremgår det, at aktionærers ret til at begære ekstraordinær generalforsamling kræver rådighed over 1/10 af aktiekapitalen, hvilket er i overensstemmelse med den tidligere gældende aktieselskabslov. Vedtægterne vil blive tilrettet på førstkomende generalforsamling, så de er i overensstemmelse med Selskabsloven på dette område.

Alle beslutninger på generalforsamlingen vedtages med simpelt stemmeflertal, medmindre Selskabsloven eller vedtægterne foreskriver strengere krav.

Til vedtagelse af beslutninger om ændring af Selskabets vedtægter eller Selskabets opløsning kræves, at ¾ af aktiekapitalen er repræsenteret på generalforsamlingen, og at forslaget vedtages med ¾ af såvel de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede kapital.

Er der ikke på generalforsamlingen repræsenteret ¾ af aktiekapitalen, men forslaget er vedtaget med ¾ af såvel de afgivne stemmer som af den repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital, indkaldes snarest muligt til en ny generalforsamling, hvor forslaget kan vedtages med ¾ af de afgivne stemmer uden hensyn til den repræsenterede aktiekapitals størrelse.

21.9 Ny Selskabslov

Folketinget vedtog den 29. maj 2009 en ny lov om aktie- og anpartsselskaber ("Selskabsloven"), som delvist er trådt i kraft den 1. marts 2010. Selskabsloven indebærer en række ændringer i reguleringen af aktie- og anpartsselskaber i forhold til de tidligere gældende love, som Selskabsloven har afløst. PSE forventer dog ikke, at de ændringer, der er indført med Selskabsloven, får væsentlig indflydelse på Selskabets forretning eller aktionærernes rettigheder og forpligtelser. Selskabsloven indebærer imidlertid, at der skal foretages en del justeringer primært af teknisk karakter af Selskabets Vedtægter på førstkomende generalforsamling. Forslag til sådanne justeringer af Vedtægterne vil blive fremsat som forslag på den ordinære generalforsamling i 2010.

22 Væsentlige kontrakter

Optionsaftale med Kirkbi A/S (samt Billund Kommune)

Selskabet erhvervede i regnskabsåret 2006/07 75 % af projektrettighederne til Lalandia i Billund af REKA Gruppen. Projektrettighederne var placeret i det oprettede projektselskab, som i dag fungerer som driftsselskab for Lalandia i Billund (Lalandia Billund A/S).

I projektselskabet var der ved erhvervelsen af aktierne indgået optionsaftaler med Kirkbi A/S ("Kirkbi"), hvilket gav projektselskabet mulighed for at erhverve op til i alt 1.794.728 m² jordareal samt bygningerne beliggende på jorden. Der var herudover indgået en optionsaftale med Billund Kommune om erhvervelse af yderligere 331.640 m² jordareal.

Optionsaftalerne gav Lalandia i Billund mulighed for at erhverve de pågældende jordarealer samt bygningerne til en aftalt pris i en periode på 4 år fra september 2004 i forhold til Kirkbi og i en periode på 3 år fra august 2005 i forhold til Billund Kommune. Optionen med Kirkbi kunne udnyttes delvist, og forlænges med yderligere 3 år efter en deludnyttelse.

I juni 2007 udnyttede Lalandia i Billund delvist optionerne, og erhvervede i denne forbindelse 331.640 m² jordareal fra Billund Kommune og 1.171.430 m² jordareal med tilhørende bygninger fra Kirkbi.

Bygningerne er efterfølgende ombygget og udbygget til det nuværende ferie- og aktivitetscenter indeholdende Aquadome.

I optionsaftalen med Kirkbi resterer herefter muligheden for at erhverve yderligere 623.298 m² jordareal. Dette jordareal er beliggende i den østlige del af projektgrunden, og erhvervelse af jordarealet er en forudsætning for etablering af de sidste 300 af i alt ca. 1.500 ferieboliger, som lokalplanen giver mulighed for. Det resterende jordareal kan erhverves i 3 etaper dog senest den 23. september 2011, hvor optionsaftalen udløber endeligt. Optionsprisen er fast bortset fra indeksering med stigningen i nettoprisindekset.

Aktieoverdragelsesaftale vedrørende REH A/S

Selskabet indgik i november 2007 en aktieoverdragelsesaftale vedrørende REH A/S, der som eneste aktivitet besad 25 % af aktierne i Lalandia Billund A/S. REH A/S var ejet af personerne bag REKA-gruppen, der ligeledes solgte de første 75 % af Lalandia Billund A/S til Selskabet. En del af købesummen for aktierne afregnes løbende i takt med salg af feriehuse udover de nuværende 761 feriehuse dog senest den 31. december 2013. Beløbet er indregnet som en gældsforpligtelse.

Formidlingsaftaler i Lalandia

I Lalandia i Rødby og i Billund er der indgået eksklusive formidlingsaftaler med langt størstedelen af de enkelte ejere af feriehuse om, at Lalandia formidler udlejningen af den enkeltes feriehus til feriegæsterne. Aftalerne er baseret på samme standardaftale.

Formidlingsaftalerne indebærer, at Lalandia på vegne af ejerne forestår markedsføringen af feriehuse og driver hjemmesiden, hvor bookingen af feriehuse kan foretages. Herudover varetager Lalandia det praktiske i forbindelse med nøgleudlevering, information til gæsten, rengøring af feriehuset mv. Feriegæsten betaler for benyttelsen af feriehuset gennem Lalandia, der herefter afregner den enkelte feriehusejer i henhold til de aftalte ejerafregningspriser.

Lalandia fastsætter ejerafregningspriserne senest den 1. juni i året før de nye priser træder i kraft. Såfremt feriehusejeren ikke kan acceptere den foreslåede ejerafregningspris, anses dette automatisk for en opsigelse af den indgåede formidlingsaftale for det efterfølgende kalenderår.

Feriehusejerne kan herudover opsiges den indgåede formidlingsaftale inden den 15. maj med virkning for det efterfølgende kalenderår.

I Lalandia i Billund erhverver feriehusejeren som en del af formidlingsaftalen adgang til Aquadome. Feriehusejeren betaler herfor et årligt vederlag, der tillægges moms. Årlig regulering af vederlaget for benyttelse af Aquadome fastsættes samtidig med reguleringen af ejerafregningspriserne. Vederlaget kan dog maksimalt forøges med stigningen i nettoprisindekset i det forudgående kalenderår tillagt 50 % af stigningen i ejendomsskatterne og -afgifterne for ferie- og aktivitetscentret.

Køberet til vandland i Lalandia i Rødby

I Lalandia i Rødby er feriehusejernes adgang til Aquadome reguleret i en aftale mellem Lalandia Badeland A/S og Grundejerforeningen Skansen om brugsret til badelandet (Aquadome). Efter denne aftale har alle medlemmerne af Grundejerforeningen Skansen brugsret til Aquadome i Lalandia i Rødby mod betaling af et årligt vederlag, som er fastlagt i aftalen. Vederlaget reguleres årligt med stigningen i nettoprisindekset med tillæg af 50 % af stigningen i ejendomsskatterne og -afgifterne, der vedrører drift af Aquadome. Det er ikke muligt for enkelte medlemmer af grundejerforeningen at opsiges brugsretten til Aquadome på individuel basis. Medlemmerne af Grundejerforeningen er ikke forpligtet til også at indgå en formidlingsaftale med Lalandia i Rødby om udlejning af deres feriehus. Brugsrets aftalen kan opsiges af begge parter med 6 måneders varsel til ophør den 31. december fra den 1. januar 2011. Såfremt aftalen opsiges over for Grundejerforeningen Skansen er Grundejerforeningen Skansen berettiget til at overtage alle aktierne i Lalandia Badeland A/S for DKK 1,00. Som konsekvens heraf er der aftalt pantsætningsforbud for den af Lalandia Badeland A/S ejede Aquadome uden forudgående samtykke fra Grundejerforeningen Skansen.

Aftaler med Københavns Kommune om køb af byggeretter

I forbindelse med PSEs planlægning af opførelsen af den nye tribune i stedet for den tidligere D tribune, opførelsen af det nye kontortårn i PARKENs nordlige hjørne, opførelse af kontortårnet mellem tribunen og kontortårn F samt opførelsen af en arena på den gamle skøjtehalgrund, indledte Selskabet i 2007 forhandlinger med Københavns Kommune om erhvervelse af de nødvendige byggeretter samt det nødvendige grundareal til brug for realisering af byggeprojekterne.

Disse forhandlinger resulterede i, at Selskabet i september 2007 indgik en betinget aftale med Københavns Kommune om køb af skøjtehalgrund, en del af P.H. Lings Allé samt et antal byggeretter. De erhvervede byggeretter kan i henhold til aftalen anvendes til specifikke formål fastlagt i aftalen. Disse formål er opførelsen af ny tribune med tilhørende faciliteter, opførelse af en arena og opførelse af kontorer og andet serviceerhverv. For byggeretter til de to førstnævnte formål er der aftalt en lavere byggeretspris pr. etagem² end for byggeretterne til kontorer og andet serviceerhverv.

Herudover blev der i henhold til aftalen betalt et kontant beløb til Københavns Kommune til brug for opførelse af nye faciliteter til Fælledklubberne (der tidligere havde til huse i D-tribunen).

I august 2008 blev der indgået en betinget tillægsaftale med Københavns Kommune om køb af yderligere byggeretter til brug for opførelse af en arena ved PARKEN.

I alt blev der i henhold til de to aftaler erhvervet byggeret til opførelse af 9.000 etagem² kontorer og serviceerhverv og 17.000 etagem² ny tribune og arena.

Betingelserne i aftalerne, der bestod i vedtagelse af forslag til kommuneplantillæg og tillæg til lokalplan 401 "PARKEN", blev opfyldt i juni 2008.

Af de erhvervede byggeretter er der anvendt 7.456 etagem² til opførelse af de nye kontortårne F1 og H samt anvendt 4.735 etagem² til opførelse af den nye tribune. Selskabet besidder herefter fortsat 609 etagem² byggeret til opførelse af kontorer og serviceerhverv og 12.874 etagem² byggeret til opførelse af en arena. Af de 12.874 etagem² byggeret til en arena er de 6.006 etagem² byggeret direkte knyttet til den erhvervede skøjtehalgrund.

Såfremt opførelsen af en arena på minimum 7.500 etagem² ikke er påbegyndt inden den 1. april 2010, kan Københavns Kommune fremsætte et påkrav om, at byggeriet skal påbegyndes inden for en periode på 6 måneder fra påkravets afgivelse. Har Selskabet fortsat ikke påbegyndt byggeriet af arenaen inden denne frist, er Københavns Kommune berettiget til at kræve skøjtehalgrundens tilbageskødet til Københavns Kommune til den af Selskabet erlagte købesum uden tillæg af renter (denne tilbagekøbsret er en aftalt tilbagekøbsret, og ikke en del af den generelle hjemfaldspligt).

De øvrige byggerets etagem² udover de 6.006 m², der relaterer sig til skøjtehalgrundens, er erhvervet uden tilbagekøbsret for Københavns Kommune. De erhvervede byggerets etagem² er dog anvendt på Selskabets hovedmatrikel, hvor der påhviler hjemfaldspligt til Københavns Kommune. Der henvises til afsnittet "Ejendomme, anlæg og udstyr" for en beskrivelse heraf.

Bestyrelsen har besluttet at indlede dialog med Københavns Kommune om anvendelsen af den tidligere skøjtehalgrund ved PARKEN, der blev købt med henblik på opførelse af en arena. Baggrunden herfor er, at Bestyrelsen ikke vurderer det sandsynligt, at grundforudsætningerne for en rentabel drift af en arena vil være tilstede inden for de næste 2-3 år. Da Københavns Kommune tilbagekøbsret til grundstykket i tilfælde af, at byggeriet ikke påbegyndes senest 6 måneder efter, at Københavns Kommune efter den 1. april 2010 afgiver påbud om påbegyndelse af byggeriet af en arena, vil en dialog med Københavns Kommune være nødvendig. PSE forventer at kunne meddele yderligere om resultatet af forhandlingerne med Københavns Kommune inden udgangen af april 2010..

Projekt Montepaone

Selskabet indgik i juni 2008 en betinget aktieoverdragelsesaftale med Paceco ApS om køb af 70 % af aktiekapitalen i det italienske selskab Montepaone s.r.l. Selskabets formål var at etablere et af Europas største sports- og feriecentre kombineret med ferielejligheder i Italien.

I november 2009 indgik Selskabet en tillægsaftale med Paceco ApS, der besidder de resterende 30 % af Montepaone s.r.l., hvorefter parterne i fællesskab konstaterede, at der ikke længere forelå det nødvendige økonomiske indtjeningspotentiale i Projekt Montepaone. På denne baggrund blev det besluttet at skrinlægge Projekt Montepaone.

I forbindelse med indgåelsen af den betingede aktieoverdragelsesaftale i juni 2008 overdrog Selskabet 102.000 stk. Aktier med tilhørende stemmeret og udbytteret til Paceco ApS idet disse Aktier samtidig blev pantsat til fordel for PSE, indtil Paceco ApS opfyldte sin leveringsforpligtelse af grund og relevante tilladelser i Projekt Montepaone. Heraf er 66.045 stk. Aktier returneret til Selskabet idet parterne er blevet enige om at skrinlægge projektet. De resterende 35.955 stk. Aktier i Selskabet er udtaget af depotet i strid med betingelserne. Der er fremsat erstatningskrav mod det kontoførende pengeinstitut på baggrund heraf. Der er herudover i februar 2010 opnået supplerende sikkerhed fra de bagvedliggende aktionærer i Paceco ApS for, at Paceco ApS inden 15. november 2010 tilbageleverer i alt 35.955 stk. Aktier til Selskabet, hvorefter samtlige de 102.000 stk overdragne Aktier vil være tilbageleveret.

De til brug for Projekt Montepaone overdragne Aktier er taget af Selskabets beholdning af egne Aktier samt Aktier opkøbt i 1. halvår 2008. Værdien af de 102.000 stk. Aktier anvendt til Montepaone-projektet udgjorde ca. DKK 125 mio. Denne værdi er beregnet som 102.000 stk. Aktier multipliceret med en gennemsnitskurs på 1.232 (gennemsnitskursen er beregnet som et simpelt gennemsnit af kursen pr. henholdsvis 1. januar 2008 og 24. juni 2008). Værdien af de 35.955 stk. Aktier, som fortsat udestår at blive returneret, udgør ved anvendelsen af lukkekursen pr. 31. december 2009 i alt DKK 10,9 mio.

Mediaaftaler

Divisionsforeningen og DBU har indgået mediaaftaler med en række danske som udenlandske TV- og radiostationer vedrørende transmission af fodboldkampe, som spilles i Danmark. Aftalerne vedrører SAS ligakampe, 1. divisionskampe og kampe i landspokaltureringen. Samtlige mediaaftaler er indgået ved årsskiftet 2007/08 og vedrører aftaleperioden fra 1. juli 2009 til 30. juni 2012. Aftalerne er uopsigelige i aftaleperioden. Aftalerne er indgået på samme standardkontrakter, hvor den væsentligste forskel på kontrakterne er, hvilke kampe den enkelte station har eksklusivitet til at transmittere. Foruden selve rettighederne og forpligtelse til transmission af kampene indeholder samtlige aftaler forpligtelse til at markedsføre de enkelte kampe samt fodbold generelt. Såvel Divisionsforeningen/DBU som TV-stationen er berettiget til at etablere sponsoraftaler med tredjemand om de enkelte kampe og kampprogrammer uden om aftalen.

Indtægterne fra salget af rettighederne vedrørende SAS ligaklubberne fordeles i henhold til en klubintern fordelingsaftale, hvor F.C. København er part. Aftalen er indgået den 21. august 2008 af de daværende SAS ligaklubber, herunder F.C. København, og omfatter således også fordelingen af midler fra den tidligere TV-aftale.

Fordelingen af midlerne sker jævnt over perioden efter en række kriterier.

Måtte der ikke være midler nok til at fastholde aftalte tildeling, vil dette blive reguleret i fremtidige fordelinger. En klub vil derved ikke risikere at skulle tilbagebetale allerede optjente og udbetalte midler.

Tildeling af andel af midlerne er betinget af, at klubben er i SAS Ligaen på optjeningsstidspunktet og har tiltrådt fordelingsaftalen. Ved nedrykning fra SAS Ligaen udtræder klubben automatisk af aftalen og ved oprykning til SAS Ligaen kan klubben vælge, om den ønsker at tiltræde aftalen.

Fordelingsaftalen vedrører perioden 1. januar 2007 til 30. juni 2012 og er uopsigelig i perioden.

TV-retighederne til kampe under UEFA Champions League tilhører F.C. København for så vidt angår kvalifikationsrunde et til tre. TV retighederne til fjerde kvalifikationsrunde og resten af turneringen tilhører UEFA.

TV-retighederne til kampe under UEFA Europa League tilhører F.C. København for så vidt angår kvalifikationsrunden. TV-retighederne til gruppespillet og frem tilhører UEFA.

Hovedsponsoraftale med Carlsberg Danmark A/S ("CDK")

Aftalen er indgået for perioden 1. juli 2007 til 30. juni 2012 og er en fortsættelse af samarbejdet i henhold til en sponsoraftale fra 2003.

Sponsorbidraget består af et fast årligt bidrag og en række præstationsbestemte betalinger relateret til F.C. Københavns sportslige resultater.

Aftalen er uopsigelig i hele aftaleperioden, forudsat at F.C. København forbliver i SAS Ligaen.

Foruden sponsoraftalen har CDK sideløbende samarbejde om levering af drikkevarer til PSE.

Aftalen er underlagt dansk ret, og der er aftalt voldgift.

Rammeaftale med DBU

PARKEN Venues A/S og DBU har indgået en rammeaftale vedrørende DBU's leje af PARKEN til afvikling af herre A-landskampe.

Aftalen er underskrevet primo november 2009 og vedrører EM/VM kvalifikationskampe i 2010-2013. Aftalen skal genforhandles ikke senere end 1. september 2012, og disse forhandlinger skal være afsluttet senest 31. oktober 2012.

DBU er i aftaleperioden forpligtet til at afvikle samtlige EM/VM kvalifikationskampe i PARKEN. DBU har ansvaret for kampenes afvikling, herunder beskyttelse af spillere, dommere, trænere og officials.

Aftale med BSI Speedway Limited

Den 9. september 2008 indgik BSI Speedway Limited aftale med PARKEN Venues A/S vedrørende leje af PARKEN til årlig afholdelse af World Individual Speedway Grand Prix i årene 2009 til 2013.

Aftalen ophører 14 dage efter afholdelse af Grand Prix i 2013. Aftalen er uopsigelig.

Aftalen er reguleret i henhold til engelsk ret, og der er aftalt engelsk værneting.

Samarbejdsaftale med Københavns Boldklub ("KB")

F.C. København har siden 1992 fungeret som den professionelle overbygning på moderklubberne KB og B 1903. KB er hjemsted for F.C. Københavns træningscenter.

Som led i videreudvikling af samarbejdet mellem F.C. København og KB vedrørende elitesport, har klubberne indgået en aftale, der har til formål at formalisere og regulere forhold i relation til sport, faciliteter, økonomi, billetter med videre.

Aftalen er gældende 10 år fra underskriftdatoen den 23. december 2008. Aftalen er uopsigelig, men baseret på en række underaftaler, der individuelt kan opsiges med 24 måneders varsel.

Hovedområderne for samarbejdet er en aftale om talentudvikling (School of Excellence), etablering af en græs-masterbane på Frederiksberg (bane 3), anvendelse og vedligeholdelse af fodboldbaner på Peter Bangsvej 147, anvendelse og vedligeholdelse af F.C. Københavns bygningsanlæg på Jens Jessens Vej nr. 10, aftale om økonomi og fakturering, aftale om billetter mv. til KB's medlemmer og aftale om etablering, anvendelse og vedligeholdelse af indendørs faciliteter til såvel talentudvikling som øvrig træning.

Aftale med Boldklubben 1903 ("B 1903")

Mellem B 1903 og F.C. København blev der ved aftale af 30. september 1997 givet F.C. København en ret til at benytte den af DBU til B 1903 udstedte spillelicens. B 1903 afstod samtidig fra selv at benytte denne spillelicens, så længe F.C. Københavns ret består.

F.C. Københavns ret er tidsbegrænset og uopsigelig og kun i tilfælde af F.C. Københavns konkurs, F.C. Københavns opløsning eller ophør af virksomhedsdrift, skal licensen tilbageleveres sammen med retten til navnet F.C. København.

Aftale med Frederiksberg Idræts-Forening, Håndbold ("FIF")

Mellem FIF og FCK Håndbold A/S er der med virkning fra 1. juli 2002 indgået en samarbejdsaftale, hvorefter FCK Håndbold A/S låner FIF's rettigheder til at drive elitehåndboldaktiviteter, herunder turneringsrettighederne, for et herre- og damelighold.

Aftalen er indgået uden tidsbegrænsning og er uopsigelig for FIF. Såfremt FCK Håndbold A/S går konkurs eller træder i betalingsstandsning, tilbageføres rettighederne til FIF.

Salg af Billetlugen A/S

Selskabet har i februar 2008 solgt sin ejerandel på 55 % i Billetlugen A/S. I forbindelse med salget har Selskabet erhvervet 10 % af det af køber nystiftede selskab Creatrix ApS, som erhvervede aktierne i Billetlugen A/S.

Der er mellem parterne indgået en aktionæroverenskomst for Billetlugen A/S, der indeholder en vetoet for Selskabet over for væsentlige beslutninger, sædvanlige forkøbsretsbestemmelser og medsalgsret samt medsalgspligt.

Selskabet indgik i forbindelse med salget en samarbejdsaftale med Billetlugen A/S, hvorefter Billetlugen A/S har eksklusivitet til at sælge og distribuere Selskabets billetter i en periode på 10 år fra samarbejdsaftalens indgåelse.

Selskabet har ydet et stående lån på DKK 5,4 mio. til Billetlugen A/S i forbindelse med overdragelsen. Lånet forfalder til indfrielse 1. marts 2015. Selskabet har afgivet selvskyldnerkaution på DKK 1,5 mio. over for Billetlugen A/S' bankengagement. Anskaffelsessummen for kapitalandelen i Creatrix ApS andrager DKK 7,5 mio.

Salg af kontortårn D

Selskabet har i juli 2007 solgt en væsentlig del af kontortårn D til K/S PARKEN Tårn D pr. 1. september 2007. Salgssummen udgjorde DKK 135 mio. kontant. Kontortårn D er opdelt i 2 ejerlejligheder, hvor ejerlejlighed 1 er Sports Cafeen samt Matinique Lounge og ejerlejlighed 2 er samtlige kontorlejemål og øvrige conferencefaciliteter. Overdragelsen omfattede alene ejerlejlighed 2, indeholdende kontorlejemålene og øvrige conferencefaciliteter, og Selskabet er således fortsat ejer af Sports Cafeen og Matinique Lounge.

Selskabet fortsatte som lejer efter overdragelsen af en del af kontorlejemålene og conferencefaciliteterne for et samlet areal på 2.878 m². Størstedelen af det lejede anvendes ikke længere af Selskabet. Selskabet har givet en underskudsgaranti for huslejen til udlejer frem til 1. marts 2014. Selskabet har med virkning pr. 1. februar 2010 fremlejet 1.262 m² til Slots- og Ejendomsstyrelsen tidsbegrænset frem til 28. februar 2014, hvor Selskabets leje-forpligtelse ophører. Lejemålet kan tidligst opsiges af Slots- og Ejendomsstyrelsen pr. 30. april 2011. Selskabet forsøger ligeledes at fremleje de resterende 1.616 m² til tredjemand.

Entreprisekontrakter i forbindelse med nybyggeri

Selskabet har i forbindelse med opførelsen af den nye tribune D, kontortårn F1 samt kontortårn H indgået en totalrådgivningsaftale med Leif Hansen Rådgivende Ingeniører A/S, en aftale om bygherrerådgivning med Grontmij Carl Bro A/S og entreprisekontrakter med en række entreprenører.

Lalandia A/S har i forbindelse med opførelsen af en biograf og et udendørs vandland i Lalandia i Rødby indgået rådgivningsaftaler samt en række entreprisekontrakter.

Lalandia Billund A/S har i forbindelse med opførelsen af Aquadome med tilhørende sports- og aktivitetscenter samt opførelsen af 761 feriehuse indgået totalrådgivningsaftale med Grontmij Carl Bro A/S samt entreprisekontrakter med en række entreprenører og typehus leverandører.

Entreprisekontrakterne vedrørende opførelsen af feriehusene indeholder sædvanlige bestemmelser om 1-års og 5-års gennemgang. I Lalandia Billund A/S' købsaftaler med feriehusejerne er der endvidere aftalt en tilsvarende 1-års og 5-års gennemgang. Der er ikke nødvendigvis tidsmæssig sammenhæng mellem de to mangelgennemgange. Mulighed for at gøre mangelkrav gældende over for entreprenørerne bortfalder efter 5 år. I forhold til feriehusejerne er Lalandia Billund A/S undergivet en 20-årig forældelsesfrist for mangelhæftelse i henhold til den dagældende forældelseslov.

Managementaftale med Flemming Østergaard Management A/S

Selskabet har indgået en konsulentaftale med Flemming Østergaard Management A/S om levering af konsulenttydelser. Aftalen er ophørt pr. 30. juni 2009. Der henvises til afsnittet "Aflønning og goder – Vederlag til Bestyrelsen" for en beskrivelse heraf.

Bankaftale med Nordea Bank Danmark A/S

PSE har indgået en ny bankaftale med Nordea Bank Danmark A/S om PSEs bankengagementer. Bankaftalen er betinget af Udbuddet. Der henvises til afsnittet "Kapitalressourcer" for en beskrivelse heraf.

Optionsaftale med trediemand

Selskabet indgik i januar 2008 aftale med en uafhængig trediemand, som på aftaletidspunktet af Selskabet erhvervede 50.000 egne Aktier til dagskurs. Selskabet gav samtidig trediemand option til at erhverve henholdsvis 50.000 stk. egne Aktier den 1. maj 2008 til dagskurs denne dag og 25.000 egne Aktier den 1. september 2008 til dagskurs denne dag. Trediemand har alene udnyttet optionen til at erhverve 25.000 aktier i Selskabet i maj 2008.

Salg af Global Goal ApS

Selskabet har med virkning pr. 12. februar 2010 afhændet samtlige anparter i Global Goal ApS til den oprindelige sælger af Global Goal ApS. Købesummen er modtaget kontant.

FCK Håndbold A/S

PSE indgik i januar 2010 en ikke-bindende hensigtserklæring med Kasi ApS om etablering af et samarbejde om at drive klubhåndbold for herrer i Storkøbenhavn på højeste internationale niveau.

PSE har i februar 2010 besluttet at kontakte Dansk Håndbold Forbund (DHF) angående en dialog om en eventuel nedlæggelse af de professionelle aktiviteter i FCK Håndbold efter indeværende sæson.

Samtidig fortsætter PSE drøftelserne med Kasi ApS om AG København. Den tidligere ikke-bindende hensigtserklæring har fortsat ikke medført, at parterne har opnået enighed om en aftale.

Uanset resultatet af drøftelserne med Kasi ApS om AG København vil en eventuel beslutning om nedlæggelse af FCK Håndbold A/S indebære, at licenserne til et professionelt herre- og damehold vil blive tilbageleveret til FIF. Det vil herefter i givet fald være op til en forhandling mellem FIF og AG København, om der kan indgås en aftale om AG Københavns overtagelse af licensen til herreholdet.

PSE forventer at træffe den endelige beslutning om fremtiden for FCK Håndbold A/S i 1. halvår 2010.

23 Oplysninger fra tredjemand, ekspert-erklæringer og interesseerklæringer

Dette Prospekt indeholder historiske markedsdata og brancheforventninger, herunder oplysninger vedrørende størrelsen af de markeder, PSE opererer på.

Disse oplysninger er blevet opgjort på baggrund af en række forskellige kilder, herunder professionelle dataleverandører såsom Deloitte, UEFA, Reuters, Koda, Sadolin Albæk, Danmarks Statistik, IDAN, selskabers websider og andre offentligt tilgængelige oplysninger, og er endvidere baseret på Selskabets viden om markederne. De professionelle dataleverandører anfører, at de historiske oplysninger, de leverer, er blevet indhentet fra kil-

der og ved metoder, der anses for at være pålidelige, men at de ikke garanterer oplysningernes nøjagtighed og fuldstændighed. Idet de anses for at være pålidelige, er brancheforventninger og markedsanalyser tilsvarende ikke blevet uafhængigt efterprøvet af Selskabet.

Hverken PSE eller Lead Manager erklærer, at disse historiske oplysninger er korrekte. Brancheforventninger er i deres natur behæftet med betydelig usikkerhed. Der kan ikke gives sikkerhed for, at nogen af forventningerne vil blive opfyldt.

PSE bekræfter, at oplysninger fra tredjemand er gengivet korrekt, og at der efter PSEs overbevisning ud fra de oplysninger, der er offentliggjort af tredjemand, ikke er udeladt fakta, som kan medføre, at de gengivne oplysninger er unøjagtige eller vildledende.

Markedsstatistikker er forbundet med en indbygget usikkerhed og afspejler ikke nødvendigvis de faktiske markedsforhold. Sådanne statistikker er baseret på markedsundersøgelser, der igen er baseret på stikprøver og subjektive vurderinger.

24 Dokumentationsmateriale

Følgende dokumenter ligger til eftersyn på PSEs adresse, P.H. Lings Allé 2, 2100 København Ø:

- Vedtægter for PARKEN Sport & Entertainment A/S
- Reviderede årsrapporter for PARKEN Sport & Entertainment A/S for 2009, 2008 og 2006/07
- Bestyrelsens erklæring i henhold til Selskabslovens § 156, stk. 2, nr. 2 med tilhørende erklæring fra revisor i henhold til Selskabslovens § 156, stk. 2, nr. 3
- Dette Prospekt
- Årsrapporter for regnskabsårene 2009, 2008 og 2006/07 for PARKEN Sport & Entertainment A/S' dattervirksomheder (for fitness dk 2009, 2008 og 2007).

25 Oplysninger om kapitalbesiddelser

For oplysninger om Selskabets væsentlige kapitalandele i andre selskaber henvises til afsnittet "Organisationsstruktur".

Del II

Udbuddet

1 Ansvarlige

For en oversigt over ansvarlige for Prospektet henvises til afsnittet "Ansvarlige for Udbuddet".

2 Risikofaktorer

For en gennemgang af risikofaktorer i forbindelse med Udbuddet henvises til afsnittet "Risikofaktorer".

3 Nøgleoplysninger

3.1 Arbejdskapital

Uden kreditfaciliteterne i den nye bankaftale og nettoprovenuet fra Udbuddet er det Ledelsens vurdering, at den arbejdskapital, der er til rådighed for PSE, ikke vil være tilstrækkelig til PSEs nuværende behov, det vil sige som minimum i 12 måneder efter Prospektdatoen. Det er Ledelsens vurdering, at den arbejdskapital, der er til rådighed for PSE, er tilstrækkelig til PSEs nuværende behov, det vil sige som minimum i 12 måneder efter Prospektdatoen, forudsat at Udbuddet gennemføres.

Det er Ledelsens vurdering, at PSE disponerer over et tilstrækkeligt likviditetsberedskab til understøttelse af PSEs daglige drift,

betaling af PSEs økonomiske forpligtelser samt implementering af PSEs strategiplan, herunder planlagte investeringer. Likviditetsberedskabet er opgjort efter foreliggende bestyrelsesgodkendte drifts- og likviditetsbudgetter for Koncernen og omfatter nettoprovenu fra Udbuddet samt låneramme i ny bankaftale indgået i februar 2010 med PSEs hovedbankforbindelse, herunder tilhørende gældsafviklingsplan. Den ny bankaftale, som er nødvendig for Koncernens likviditetsberedskab, er betinget af gennemførelse af Udbuddet og den deraf følgende nedbringelse af nuværende gæld, svarende til 90 % af nettoprovenuet fra Udbuddet, til hovedbankforbindelsen. Det er Ledelsens vurdering, at Udbuddet gennemføres som planlagt, og at forudsætningerne for bankaftalen vil blive opfyldt, således at Udbuddet og den nye bankaftale vil sikre Koncernen et tilfredsstillende kapitalberedskab.

3.2 Kapitalisering og gældssituation

Tabel 18: Forpligtelser og egenkapital pr. 31. december 2009

DKK mio.	Pr. 31. december 2009	Pr. 31. december 2009 justeret for Udbuddet
Forpligtelser		
Langfristede forpligtelser	1.259,3	1.259,3
Kortfristede forpligtelser	1.334,4	866,9
Forpligtelser i alt	2.593,7	2.126,2
Egenkapital		
Aktiekapital	49,4	197,5
Overkurs fra emission	279,4	598,8
Reserve for sikringstransaktioner	-0,9	-0,9
Reserve for valutakursreguleringer	-0,9	-0,9
Reserve for egne aktier	-128,4	-128,4
Overført resultat	119,9	119,9
Minoritetsinteresser	0,0	0,0
Egenkapital i alt	318,5	786,0

PSEs sikrede forpligtelser udgjorde pr. 31. december 2009 DKK 2.117,3 mio. svarende til al gæld til kreditinstitutter. Forfaldstidspunkterne for gældsforpligtelserne er som følger:

DKK mio.

0-1 år	1.101,0
1-5 år	400,4
> 5 år	616,0
	2.117,3

PSE havde pr. 31. december 2009 ingen garanteret gæld.

Lånerammen i den nye bankaftale med PSEs hovedbankforbindelse udgør DKK 1.407 mio. Lånerammen består af bankfaciliteter og realkreditlån som følger:

- 5 års committet revolverende kreditfacilitet på DKK 250 mio.
- Lån, som afdrages fra 2012-2015, på DKK 387 mio.
- 20-årige realkreditlån, som indeholder 5 års afdragsfrihed, på i alt DKK 770 mio.

Hovedbankforbindelsen har pant i aktierne i alle væsentlige dat-terselskaber.

Herudover har PSE lånerammer på DKK 201 mio. hos andre kreditinstitutter, som er fuldt udnyttet.

3.3 Fysiske og juridiske personers interesse i Udbuddet

De Større Aktionærer samt medlemmer af Selskabets Bestyrelse og Direktion, har afgivet bindende forhåndstilsagn med forbehold for opfyldelse af visse betingelser om ved udnyttelse af deres respektive Tegningsretter at tegne i alt 4.513.224 stk. Udbudte Aktier svarende til et samlet bruttoprovenu på ca. DKK 307 mio.

Ledelsen er ikke bekendt med mulige interessekonflikter i relation til Udbuddet, der er væsentlige for PSE.

3.4 Baggrund for Udbuddet og anvendelse af provenu

Selskabet forventer at modtage et bruttoprovenu fra Udbuddet på DKK 504 mio., hvilket efter fradrag af anslåede emissionsomkostninger i forbindelse med Udbuddet vil tilføre Selskabet et nettoprovenu på DKK 468 mio.

Udbuddet gennemføres med henblik på i fremtiden at sikre PSE en styrket soliditet og finansiel fleksibilitet med henblik på at skabe bedre betingelser for PSEs fremadrettede drift, blandt andet set i lyset af den usikkerhed som den økonomiske krise skaber om forventningerne til fremtiden.

90 % af nettoprovenuet vil blive anvendt til nedbringelse af PSEs rentebærende gæld til hovedbankforbindelsen, mens 10 % vil indgå i PSEs kapitalberedskab.

4 Oplysninger vedrørende de værdipapirer, der udbydes

4.1 Værdipapirtype, Tildelingstidspunkt og ISIN koder

Tegningsretter

Den vederlagsfri tildeling af Tegningsretterne vil ske til Eksisterende Aktionærer, der er registreret som Aktionærer hos VP Securities den 15. marts 2010 kl. 12.30 dansk tid. Aktier, som handles efter den 10. marts 2010, vil blive handlet eksklusive Tegningsretter, forudsat at Aktierne handles med sædvanlig valør på tre dage.

Tegningsretterne har ISIN koden DK00DK0060211902.

Tegningsretterne er blevet godkendt til optagelse til handel og officiel notering på NASDAQ OMX, og Tegningsretterne vil blive handlet og officielt noteret på NASDAQ OMX i perioden fra den 11. marts 2010 kl. 9.00 til den 24. marts 2010 kl. 17.00 dansk tid.

Tegningsperioden for de Udbudte Aktier løber fra den 16. marts 2010 kl. 9.00 til den 29. marts 2010 kl. 17.00 dansk tid.

Udbuddet gennemføres i forholdet 1:3, hvilket indebærer, at hver Eksisterende Aktionær tildeles tre (3) Tegningsretter pr. Eksisterende Aktie, og at der skal anvendes en (1) Tegningsret for at tegne et (1) stk. Udbudt Aktie.

De Udbudte Aktier

De Udbudte Aktier, der udstedes af Selskabet er efter registrering af kapitalforhøjelsen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen forventelig den 31. marts 2010 af samme klasse som de Eksisterende Aktier.

De Udbudte Aktier har den midlertidige ISIN kode DK0060211829.

De Udbudte Aktier vil ikke blive handlet og officielt noteret på NASDAQ OMX under den midlertidige ISIN kode før registreringen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen er sket. De Udbudte Aktier vil blive noteret på NASDAQ OMX direkte i ISIN koden for de Eksisterende Aktier (DK0010237643), efter registrering af kapitalforhøjelsen er sket i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, hvilket forventes at ske den 31. marts 2010.

Efter betaling af Udbudskursen og udnyttelse af Tegningsretter ved udgangen af en hverdag i løbet af Tegningsperioden vil de Udbudte Aktier blive udstedt og tildelt gennem VP Securities.

4.2 Lovvalg og værneting

Udbuddet gennemføres i henhold til dansk lovgivning. Prospektet er udarbejdet med henblik på at opfylde de standarder og betingelser, der er gældende i henhold til dansk lovgivning, herunder NASDAQ OMX's regler. Enhver tvist, der måtte opstå som følge af Udbuddet, skal indbringes for domstolene i Danmark.

4.3 Registrering

Alle Tegningsretter og Udbudte Aktier leveres elektronisk ved tildeling til konti hos VP Securities gennem en dansk bank eller andet institut, der er godkendt som kontoførende for de pågældende Aktier. VP Securities' adresse er Weidekampsgade 14, 2300 København S. Tegningsretterne og de Udbudte Aktier udstedes i papirløs form til ihændeher. De Udbudte Aktier udstedes til ihændeheren, men kan noteres på navn i Selskabets aktiebog gennem aktionærens kontoførende institut.

4.4 Valuta

Udbuddet gennemføres, og handel med Tegningsretterne og de Udbudte Aktier finder sted i DKK. De Udbudte Aktier er denomineret i DKK.

Valutakontrolbestemmelser i Danmark

Der er ingen dansk lovgivning, der begrænser eksport eller import af kapital (bortset fra visse investeringer i områder i henhold til gældende resolutioner vedtaget af FN og EU), herunder, men ikke begrænset til, fremmed valuta, eller som påvirker overførsel af udbytte, renter eller andre betalinger til ejere af de Udbudte Aktier, der ikke bor i Danmark. For at forhindre hvidvaskning af penge og finansiering af terrorisme skal personer, der rejser ind eller ud af Danmark med beløb (herunder, men ikke begrænset til, kontanter og rejsechecks) svarende til EUR 10.000 eller derover, deklarere sådanne beløb til SKAT, når de rejser ind eller ud af Danmark.

4.5 De Udbudte Aktiers rettigheder

De Udbudte Aktier får, når de er fuldt indbetalt og registreret hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, de samme rettigheder som de Eksisterende Aktier.

Ret til udbytte/Ret til andel af overskud

De Udbudte Aktier bærer ret til udbytte, der udloddes af Selskabet efter udstedelsen af de Udbudte Aktier og registrering af kapitalforhøjelsen hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. De Udbudte Aktier bærer således ret til eventuelt udbytte for regnskabsåret 2009, der udloddes efter registrering af de Udbudte Aktier hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Udbytte udbetales i danske kroner til Aktionærens konto i VP Securities. Der gælder ingen udbyttebegrænsninger eller særlige procedurer for indehavere af Udbudte Aktier, der ikke er bosiddende i Danmark. Der henvises til afsnittet "Skatteforhold" nedenfor for en beskrivelse af den skattemæssige behandling af udbytte i henhold til dansk skattelovgivning. Udbytte, der ikke er hævet af aktionærerne, fortabes i henhold til dansk rets almindelige regler.

Selskabet har ikke i 2006/07 og 2008 udbetalt udbytte og planlægger ikke at gøre det for 2009.

Der er ikke i henhold til Vedtægterne mulighed for at udbetale ekstraordinært udbytte.

Selskabet anvender ikke kumulativt udbytte.

Stemmeret

Enhver aktionær er berettiget til at møde på generalforsamlingen, når vedkommende senest fem dage forud mod behørig legitimation har fået udleveret adgangskort.

En aktionær har ret til én stemme på generalforsamlingen for hvert aktiebeløb a nominelt DKK 20. For Aktier, der er erhvervet ved overdragelse, er stemmeretten betinget af, at aktionæren senest på tidspunktet for indkaldelse af den pågældende generalforsamling er blevet noteret i Selskabets aktiebog, eller aktionæren senest på samme tidspunkt har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse.

For selskaber, der har aktier optaget til handel på et reguleret marked følger det af Selskabsloven, at den enkelte aktionærs ret til at deltage i og afgive stemme på en generalforsamling afhænger af de aktier, som aktionæren besidder på registreringsdatoen. Registreringsdatoen ligger 1 uge før generalforsamlingens afholdelse. Derudover kan det bestemmes i vedtægterne, at en aktionærs deltagelse i en generalforsamling senest 3 dage før generalforsamlingens afholdelse skal være anmeldt til selskabet.

De aktier, den enkelte aktionær besidder, opgøres på registreringsdatoen på baggrund af notering af aktionærens kapitalejerforhold i ejerbogen samt meddelelser om ejerforhold, som selskabet har modtaget med henblik på indførsel i ejerbogen, men som endnu ikke er indført i ejerbogen.

Rettigheder ved likvidation

I tilfælde af likvidation af Selskabet har aktionærerne ret til at deltage i udlodningen af nettoaktiver i forhold til deres nominelle aktiebeholdning efter betaling af Selskabets kreditorer.

Fortegningsret

Selskabets Eksisterende Aktionærer har forholdsmæssig fortegningsret til de Udbudte Aktier.

De Udbudte Aktier vil efter registrering have generel fortegningsret i henhold til dansk lovgivning. Afgivelse fra aktionærernes fortegningsret kan alene besluttes af generalforsamlingen og skal besluttes med et flertal bestående af mindst ¾ del af de afgivne stemmer og den på generalforsamlingen repræsenterede aktiekapital, forudsat at kapitalforhøjelsen sker til markedskurs.

Øvrige rettigheder

Ingen af Selskabets Aktier har indfrielses- eller konverteringsrettigheder eller nogen andre særlige rettigheder.

4.6 Beslutninger, bemyndigelser og godkendelser af Udbuddet

Bestyrelsesmøde, der godkender kapitalforhøjelsen

De Udbudte Aktier udstedes i overensstemmelse med Vedtægternes § 3A, i henhold til hvilken Bestyrelsen er bemyndiget til at udstede indtil nominelt DKK 200.000.000 (svarende til 10.000.000 stk. Aktier a nom. DKK 20).

I henhold til denne bemyndigelse har Bestyrelsen den 9. marts 2010 vedtaget at forhøje Selskabets aktiekapital. Kapitalforhøjelsen udgør nom. 148.128.000 (7.406.400 stk. Udbudte Aktier a nom. DKK 20). Kapitalforhøjelsen gennemføres med fortegningsret for de Eksisterende Aktionærer i forholdet 1:3. En Tegningsret giver ret til at tegne et (1) stk. Udbudt Aktie a nom. DKK 20 til udbudskursen på DKK 68.

4.7 Udstedelsesdato for Udbudte Aktier

Dato for tildeling af Tegningsretter

Den 15. marts 2010 kl. 12.30 vil enhver, der er registreret i VP Securities som aktionær i Selskabet, få tildelt Tegningsretter.

Aktier, som handles efter den 10. marts 2010, vil blive handlet eksklusive Tegningsretter, forudsat at Aktierne handles med sædvanlig valør på tre dage.

Dato for udstedelse af Udbudte Aktier

Tegning af de Udbudte Aktier kan ske fra den 16. marts 2010 kl. 9.00 til den 29. marts 2010 kl. 17.00 dansk tid. I denne periode vil de Udbudte Aktier således blive tildelt via VP Securities ved udnyttelse af Tegningsretterne. De Udbudte Aktier forventes udstedt af Selskabet, og kapitalforhøjelsen forventes registreret hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen den 31. marts 2010. Udbuddet kan tilbagekaldes og annulleres, indtil kapitalforhøjelsen vedrørende de Udbudte Aktier er registreret hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, se afsnittet "Vilkår og betingelser for Udbuddet – Tilbagekaldelse eller suspension af Udbuddet". Udstedelse og optagelse til handel og officiel notering af de Udbudte Aktier forventes at finde sted den 7. april 2010.

4.8 Aktiernes og de Udbudte Aktiers negotiabilitet og omsættelighed

Alle Aktier inklusive de Udbudte Aktier er frit omsættelige omsætningspapirer i henhold til dansk ret, og der gælder ingen indskrænkninger i Aktiernes og de Udbudte Aktiers omsættelighed. Selskabets Vedtægter indeholder ikke regler om ombytning af Aktier til andre finansielle instrumenter.

4.9 Dansk lovgivning vedrørende pligtmæssige købstilbud, indløsning af Aktier og oplysningspligt

Pligtmæssige købstilbud

Værdipapirhandelslovens kapitel 8 og den i henhold hertil udstedte bekendtgørelse indeholder regler vedrørende offentlige tilbud på erhvervelse af aktier. 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 erhververen 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 opnår bestemmende indflydelse over selskabet.

Bestemmende indflydelse foreligger, når erhververen direkte eller indirekte besidder mere end halvdelen af stemmerettighederne i et selskab, medmindre det i særlige tilfælde klart kan påvises, at et sådant ejerforhold ikke udgør bestemmende indflydelse.

- beføjelse til at udpege eller afsætte flertallet af medlemmerne i bestyrelsen eller tilsvarende ledelsesorgan og denne bestyrelse eller dette organ besidder den bestemmende indflydelse over selskabet,
- beføjelse til at styre de økonomiske og driftsmæssige forhold i et selskab i henhold til en vedtægt eller aftale,
- råderet over mere end halvdelen af stemmerettighederne i kraft af en aftale med andre investorer eller
- besiddelse over mere end en tredjedel af stemmerettighederne i selskabet samt det faktiske flertal af stemmerne på generalforsamlingen eller i et andet ledelsesorgan og derved besidder den reelle faktiske bestemmende indflydelse over selskabet.

Såfremt særlige forhold gør sig gældende kan Finanstilsynet meddele fritagelse fra forpligtelsen til at fremsætte et pligtmæssigt tilbud.

Tvangsmæssig indløsning af aktier

I henhold til Selskabslovens § 70 kan aktier i et selskab indløses helt eller delvist af en aktionær, der ejer mere end ni tiendedele af aktiekapitalen og en tilsvarende del af stemmerettighederne i selskabet. En minoritetsaktionær kan forlange at få sine aktier indløst af majoritetsaktionæren, der ejer mere end ni tiendedele af aktiekapitalen og en tilsvarende del af stemmerne, jf. Selskabslovens § 73.

Større aktiebesiddelser

I henhold til Værdipapirhandelslovens § 29 skal en aktionær i et børsnoteret selskab hurtigst muligt give meddelelse til det børsnoterede selskab og Finanstilsynet, hvis dennes aktiepost 1) udgør mindst 5 % af stemmerettighederne i selskabet, eller den pålydende værdi udgør mindst 5 % af aktiekapitalen, og 2) når en ændring i en allerede meddelt aktiepost bevirker, at grænserne på 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 50 % eller 90 % samt grænserne på 1/3 og 2/3 af aktiekapitalens stemmerettigheder eller den pålydende værdi er nået eller ikke længere er nået eller såfremt ændringen bevirker, at grænserne i nr. 1 ikke længere er nået. Meddelelserne skal opfylde de i bekendtgørelse for storaktionærer § 15 og 16 angivne krav til indholdet, herunder identiteten på aktionæren samt datoen for hvornår en grænse er nået eller ikke længere er nået. Manglende overholdelse af oplysningsforpligtelserne straffes med bøde.

Når Selskabet har modtaget en sådan meddelelse, skal indholdet deraf offentliggøres hurtigst muligt.

Derudover gælder der de almindelige indberetningsforpligtelser efter Selskabsloven.

4.10 Offentlige købstilbud fremsat af tredjemand vedrørende Selskabets Aktier i foregående eller indeværende regnskabsår

Der er ikke fremsat købstilbud fra tredjemand vedrørende Selskabets Aktier i foregående eller indeværende kalenderår.

4.11 Skatteforhold

Indledning

I det følgende gives et resumé af visse danske skattemæssige overvejelser i relation til investering i Tegningsretterne og de Udbudte Aktier.

Resuméet er kun til generel oplysning og tilsigter på ingen måde at udgøre skattemæssig eller juridisk rådgivning. Der gøres udtrykkeligt opmærksom på, at dette resumé ikke omfatter alle mulige skattemæssige konsekvenser af investering i Tegningsretterne og de Udbudte Aktier. Resuméet er udelukkende baseret på gældende skattelovgivning i Danmark pr. Prospektdatoen. Den danske skattelovgivning kan ændre sig, eventuelt med tilbagevirkende kraft. Det skal fremhæves, at beskrivelsen ikke omfatter samtlige mulige skattemæssige konsekvenser af en investering i Tegningsretterne og de Udbudte Aktier.

Resuméet dækker ikke investorer, for hvem der gælder særlige skatteregler, herunder professionelle investorer, kapitalfonde og

næringsdrivende, og vil derfor f.eks. muligvis ikke være relevant for visse institutionelle investorer, forsikringselskaber, banker, børsrådgivere og investorer, der skal betale skat af pensionsafkast.

Det anbefales, at investorer i Tegningsretterne og de Udbudte Aktier rådfører sig med egen skatterådgiver med hensyn til de aktuelle skattemæssige konsekvenser af at købe, eje, udnytte og afhænde Tegningsretterne og Aktierne på grundlag af deres individuelle forhold. Investorer, som kan være berørt af skattelovgivningen i andre jurisdiktioner, bør rådføre sig med egne skatterådgivere med hensyn til de skattemæssige konsekvenser i forhold til deres individuelle forhold, idet disse kan afvige væsentligt fra det beskrevne.

Beskatning af investorer, der er fuldt skattepligtige i Danmark

Fysiske personer, der har bopæl i Danmark, eller som har opholdt sig i Danmark i mindst seks måneder, samt selskaber mv., der er registreret i Danmark, eller hvis ledelse har sit sæde i Danmark, betegnes normalt som fuldt skattepligtige i Danmark. Hvis personen eller selskabet desuden er fuldt skattepligtig i et andet land, kan der gælde særlige regler, som ikke er omtalt her.

Beskatning af udbytte

Fysiske personer, frie midler

For fysiske personer beskattes udbytte som aktieindkomst. I indkomståret 2009 vil der skulle betales 28% af aktieindkomst op til DKK 48.300 (DKK 96.600 for ægtefæller, der er samlevende ved indkomstårets udløb), 43% af aktieindkomst, der overstiger DKK 48.300 (DKK 96.600 for ægtefæller, der er samlevende ved indkomstårets udløb), men ikke overstiger DKK 106.100 (DKK 212.200 for ægtefæller, der er samlevende ved indkomstårets udløb) og 45% af aktieindkomst over DKK 106.100 (DKK 212.200 for ægtefæller, der er samlevende ved indkomstårets udløb). Der gælder visse overgangsregler, der skal sikre, at 45 %-beskatning ikke gælder for udlodning af selskabers overskud optjent i 2006 og tidligere år. De relevante beløbsgrænser er for indkomståret 2009 og 2010. Fra indkomståret 2011 reguleres beløbsgrænserne årligt. De nævnte beløb omfatter al aktieindkomst for den pågældende person henholdsvis det pågældende ægtepar.

Ved udbetaling af udbytte indeholdes normalt 28% i udbytteskat, hvilket er Selskabets ansvar.

Fra og med indkomståret 2010 fjernes den ovennævnte 45% sats, og 43% satsen nedsættes til 42%. 28% satsen nedsættes til 27% fra og med indkomståret 2012.

Fysiske personer, investering med pensionsmidler

Investor har mulighed for inden for visse rammer at placere pensionsmidler i de Udbudte Aktier, hvorved nettoafkastet vil være omfattet af pensionsafkastbeskatningsloven. Nettoafkastet forstås som værende summen af avancer fratrukket tab i det pågældende år. Nettoafkastet vil blive beskattet med 15% efter lagerprincippet, det vil sige på urealiseret grundlag. Pensionsafkastskat afregnes generelt af pensionsinstituttet.

Selskaber mv.

For selskaber mv. beskattes udbytte som hovedregel som skattepligtig indkomst med 25%, hvilket er Selskabets ansvar.

Dog skal kun 66% af modtagne udbytter medtages i den skattepligtige indkomst. Det medfører en effektiv beskatning på 16,5% af modtagne udbytter (66% af 25%). Ved udbetaling af udbytte indeholdes normalt 16,5% udbytteskat, hvilket er Selskabets ansvar.

Hvis et selskab ejer 10% eller mere af aktiekapitalen i Selskabet i en sammenhængende periode på mindst et år, inden for hvilken udbyttelodningstidspunktet ligger, vil modtaget udbytte være skattefrit og dermed ikke indgå i beregningen af den skattepligtige indkomst.

Fra 2010 skelnes der mellem "Datterselskabsaktier", "Koncernselskabsaktier" og "Porteføljeaktier" i forhold til beskatning af udbytte (og aktieavancer) på aktier i selskaber der er hjemmehørende i Danmark:

- "Datterselskabsaktier" defineres generelt som aktier, som ejes af en aktionær, der direkte ejer mindst 10% af aktiekapitalen i et selskab.
- "Koncernselskabsaktier" defineres generelt som aktier i et selskab, hvor aktionæren i selskabet og selskabet sambeskattes eller opfylder betingelserne for international sambeskatning, dvs. normalt kontrollerer mere end 50% af stemmerne direkte eller indirekte.
- "Porteføljeaktier" er aktier, som ikke falder ind under definitionerne "Datterselskabsaktier" eller "Koncernselskabsaktier", f.eks. hvor aktionæren ejer mindre end 10%.

Fra 1. januar 2010 beskattes udbytte fra Porteføljeaktier fuldt ud, uanset ejerperiodens længde. Udbytte fra Datterselskabsaktier og Koncernselskabsaktier beskattes ikke, uanset ejerperiodens længde.

Aktieavancebeskatning

Fysiske personer

Fra og med 1. januar 2006 blev reglerne for beskatning af fysiske personers avancer og tab på aktier ændret. Der gælder særlige overgangsregler for salg af aktier, der sker efter 1. januar 2006, når aktierne er købt senest den 31. december 2005. Disse regler beskrives ikke nedenfor.

Realiserede fortjenester beskattes som aktieindkomst. I indkomståret 2009 vil der skulle betales 28% af aktieindkomst op til DKK 48.300 (DKK 96.600 for ægtefæller, der er samlevende ved indkomstårets udløb), 43% af aktieindkomst, der overstiger DKK 48.300 (DKK 96.600 for ægtefæller, der er samlevende ved indkomstårets udløb), men ikke overstiger DKK 106.100 (DKK 212.200 for ægtefæller, der er samlevende ved indkomstårets udløb) og 45% af aktieindkomst over DKK 106.100 (DKK 212.200 for ægtefæller, der er samlevende ved indkomstårets udløb). De relevante grænser er for indkomståret 2009 og 2010. Fra og med indkomståret 2011 reguleres beløbsgrænserne årligt. De nævnte beløb omfatter al aktieindkomst for den pågældende person henholdsvis det pågældende ægtepar.

Der gælder visse overgangsregler, der skal sikre, at 45% beskatning ikke gælder for realisation af fortjeneste på aktier, der hidrører fra selskabets overskud optjent i 2006 og tidligere år.

Fra og med indkomståret 2010 fjernes 45% satsen, og 43% satsen nedsættes til 42%. 28% satsen nedsættes til 27% fra og med indkomståret 2012.

Avance og tab opgøres efter gennemsnitsmetoden, hvorefter anskaffelsesprisen for hver enkelt aktie opgøres som en forholdsmæssig andel af den samlede anskaffelsespris for alle aktier i det pågældende selskab, som investoren ejer. Til at bestemme hvilke aktier, der er solgt, anvendes FIFO-metoden (first-in-first-out).

Tab kan modregnes i andre skattepligtige fortjenester og udbytter på andre børsnoterede aktier, dog betinget af at told- og skatteforvaltningen inden udløbet af selvangivelsesfristen for det indkomstår, hvor erhvervelsen har fundet sted har modtaget oplysninger om erhvervelsen af aktierne med angivelse af aktiernes identitet, antallet, anskaffelsestidspunktet og anskaffelsessummen. Tab kan fremføres uden tidsbegrænsning til modregning i skattepligtige fortjenester og udbytter fra børsnoterede aktier.

Fysiske personer, investering med pensionsmidler

Investorer har mulighed for inden for visse rammer at placere pensionsmidler i de Udbudte Aktier, hvorved nettoafkastet vil være omfattet af pensionsafkastbeskatningsloven. Nettoafkastet forstås som værende summen af avancer fratrukket tab i det pågældende år. Nettoafkastet vil blive beskattet med 15% efter lagerprincippet, det vil sige på urealiseret grundlag. Pensionsafkastskat afregnes generelt af pensionsinstituttet.

Selskaber mv.

Avance ved salg af aktier i 2009, der har været ejet i mindre end tre år, er skattepligtige og medtages i den skattepligtige indkomst. Den skattepligtige selskabsindkomst beskattes med en fast sats på 25%. Avancen beregnes som forskellen mellem salgsprisen og den oprindelige anskaffelsespris. Tab, der overstiger evt. skattefrit udbytte, der er modtaget på de pågældende aktier i ejerperioden, kan modregnes i skattepligtige avancer fra salg af aktier, som ligeledes har været ejet i mindre end tre år, og som realiseres samme år. Tab på aktier, der har været ejet i mindre end tre år, kan endvidere fremføres i en tidsbegrænset periode og modregnes i tilsvarende skattepligtige fortjenester.

Hvis et selskab kun sælger en del af sine aktier, beregnes anskaffelsesprisen på de solgte aktier som gennemsnittet af den samlede anskaffelsespris for alle aktierne (gennemsnitsmetoden). Dette gælder også, selvom afhændelsen af aktierne er fritaget for beskatning. Til at bestemme ejerperioden anvendes FIFO-metoden (first-in-first-out).

Avance ved salg af aktier er fritaget for beskatning, hvis aktierne har været ejet i mindst tre år på afhændelsestidspunktet. Tab på aktier, der har været ejet i mindst tre år, kan ikke modregnes og er ikke fradragsberettiget.

Nye regler for selskaber mv. pr. indkomståret 2010

Med virkning fra indkomståret 2010 ændres på reglerne for aktieavancebeskatning af selskaber mv. Avance ved salg af Porteføljeaktier bliver skattepligtig, uanset ejerperiode. Avance ved salg af Datterselskabsaktier og Koncernselskabsaktier bliver skattefrit, uanset ejerperiode.

Avancer på børsnoterede Porteføljeaktier medregnes ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst i henhold til lagerprincippet, det vil sige på urealiseret grundlag. Selskaber kan vælge at lade Porteføljeaktier, der ikke er optaget til handel på et reguleret marked, beskattes i henhold til et realisationsprincip, hvis realisationsprincippet anvendes på alle Porteføljeaktier.

Tab på Porteføljeaktier kan som udgangspunkt fradrages ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst. Såfremt selskabet har valgt realisationsprincip for aktier der ikke er optaget til handel på et reguleret marked kan tab på sådanne aktier dog alene fradrages i avancer på andre Porteføljeaktier der ikke er optaget til handel på et reguleret marked og fremføres til fradrag i avancer på Porteføljeaktier der ikke er optaget til handel på et reguleret marked i senere indkomstår. Tab på Datterselskabsaktier eller Koncernselskabsaktier kan ikke trækkes fra.

Overgang fra status af Datterselskabsaktier/Koncernselskabsaktier til status af Porteføljeaktier og omvendt behandles skattemæssigt som en afståelse af aktierne og genkøb til markedskurs på det pågældende tidspunkt.

Tildeling, udnyttelse og salg af tegningsretter

Fysiske personer

Tildelingen af tegningsretter til aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked, til selskaber der er aktionærer i selskabet eller udnyttelsen af tegningsretter medfører ikke beskatning af de eksisterende aktionærer eller den fysiske person, som modtager tegningsretterne. Avance på tegningsretter beregnes i henhold til aktie-for-aktie metoden, som forskellen mellem anskaffelsespriisen og salgsprisen. I skattemæssig henseende anses tegningsretterne for erhvervet til DKK 0.

Realiserede fortjenester på tegningsretter ved salg beskattes som aktieindkomst. I indkomståret 2009 vil der skulle betales 28% af aktieindkomst op til DKK 48.300 (DKK 96.600 for ægtefæller, der er samlevende ved indkomstårets udløb), 43% af aktieindkomst, der overstiger DKK 48.600 (DKK 96.600 for ægtefæller, der er samlevende ved indkomstårets udløb), men ikke overstiger DKK 106.100 (DKK 212.200 for ægtefæller, der er samlevende ved indkomstårets udløb) og 45% af aktieindkomst over DKK 106.100 (DKK 212.200 for ægtefæller, der er samlevende ved indkomstårets udløb). De relevante grænser er for indkomståret 2009 og 2010. Fra og med indkomståret 2011 reguleres beløbsgrænserne årligt. De nævnte beløb omfatter al aktieindkomst for den pågældende person henholdsvis det pågældende ægtepar.

Fra og med indkomståret 2010 fjernes 45% satsen, og 43% satsen nedsættes til 42%. 28% satsen nedsættes til 27% fra og med indkomståret 2012.

Selskaber mv.

Tildelingen af tegningsretter til aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked, til selskaber der er aktionærer i selskabet, eller udnyttelsen af tegningsretter medfører ikke beskatning af de eksisterende aktionærer eller det selskab, som modtager tegningsretterne. Avance på tegningsretter beregnes i henhold til aktie-for-aktie metoden, som forskellen mellem anskaffelsespriisen og salgsprisen. I skattemæssig henseende anses tegningsretterne for erhvervet til DKK 0.

Selskaber kan i 2009 sælge tegningsretter skattefrit, hvis tegningsretterne skattemæssigt anses for at have været ejet i mindst tre år. Hvis tegningsretterne skattemæssigt anses for at have været ejet i mindre end tre år, beskattes avancen med 25%. Der gælder særlige regler, hvis tegningsretterne giver ret til at tegne de underliggende aktier til en pris under de underliggende aktiers markedspris beregnet på tidspunktet for tegningsretternes tildeling.

Fra indkomståret 2010 beskattes avance på tegningsretter med 25%, forudsat at investoren ejer Porteføljeaktier i selskabet. Hvis investoren ejer Datterselskabsaktier eller Koncernselskabsaktier i selskabet, er avance på tegningsretter skattefri.

Dansk beskatning af investorer, der ikke er fuldt skattepligtige i Danmark

Beskatning af udbytte

Fysiske personer

I forbindelse med udlodning af udbytte fra et dansk selskab til en person hjemmehørende i udlandet indeholdes normalt udbyttekildeskat på 28%. Fra og med indkomståret 2012 nedsættes satsen til 27%.

Har Danmark indgået en dobbeltbeskatningsoverenskomst med det land, hvori aktionæren er hjemmehørende, kan aktionæren ansøge de danske skattemyndigheder om tilbagebetaling af den del af den indeholdte udbytteskat, der overstiger den udbyttekildeskat, som Danmark i henhold til dobbeltbeskatningsoverenskomsten er berettiget til at oppebære.

VP Securities eller selskabet, der udlodder udbytte, kan indgå en aftale med de danske skattemyndigheder om, at forpligtelsen til at indeholde skat reduceres til satsen i dobbeltbeskatningsoverenskomsten med det pågældende land.

For at kunne benytte denne ordning skal aktionærer, der opfylder betingelserne, deponere deres aktier i en dansk bank, og aktiebeholdningen skal registreres af VP Securities. Aktionærerne skal endvidere fremvise dokumentation fra den pågældende udenlandske skattemyndighed for deres skattemæssige tilhørsforhold og for, at de opfylder betingelserne i henhold til den pågældende overenskomst. Dokumentationen skal ske ved udfyldelse af en formular, som fås hos de danske skattemyndigheder. Aktionæren kan aftale med den pågældende depotbank, at banken fremskaffer den relevante formular.

Fysiske personer, investering for pensionsmidler

Udenlandske investorer, hvis pensionsmidler ikke er placeret i Danmark vil ikke være omfattet af pensionsafkastbeskatningsloven. Investorer bosiddende i udlandet vil normalt være begrænset skattepligtige til Danmark af pensionsafkast ved en placering af deres pensionsopsparing gennem et dansk pensionsinstitut. Nettoafkastet vil blive beskattet med 15% efter lagerprincippet, det vil sige på urealiseret grundlag.

Selskaber mv.

Selskaber hjemmehørende i udlandet er fritaget for beskatning i Danmark af udbytte modtaget i 2009 fra et dansk selskab, såfremt:

- det udenlandske selskab ejer mindst 10% af aktiekapitalen i det danske selskab i en sammenhængende periode på mindst et år, inden for hvilken udbytteudlodningstidspunktet ligger, og
- beskatningen af udbyttet skal frafaldes eller nedsættes efter bestemmelserne i moder/datterselskabsdirektivet (direktiv 90/435/EØF) eller efter en dobbeltbeskatningsoverenskomst med Færøerne, Grønland eller den stat, hvor selskabet er hjemmehørende.

Såfremt ovenstående betingelser ikke er opfyldt, skal der indeholdes en kildeskat på 28%, som efter omstændighederne kan reduceres i henhold til en dobbeltbeskatningsoverenskomst.

Hvis den udenlandske investor anses for at være næringsdrivende med aktier, og aktierne kan henføres til et fast driftssted i Danmark, beskattes udbytte efter de samme regler, der gælder for aktionærer hjemmehørende i Danmark.

Fra og med indkomståret 2010 ændres reglerne for selskaber hjemmehørende i udlandet således, at udbytte af Datterselskabsaktier ikke skal medregnes i den skattepligtige indkomst, når beskatningen af udbyttet skal frafaldes eller nedsættes efter bestemmelserne i moder/datterselskabsdirektivet (direktiv 90/435/EØF) eller efter en dobbeltbeskatningsoverenskomst med Færøerne, Grønland eller den stat, hvor selskabet er hjemmehørende, og at udbytte af Koncernselskabsaktier ikke skal medregnes i den skattepligtige indkomst, når det udbyttemodtagende selskab er

hjemmehørende i en stat, der er medlem af EU/EØS, og beskatningen af udbyttet skulle være frafaldet eller nedsat efter bestemmelserne i moder/datterselskabsdirektivet (direktiv 90/435/EØF) eller dobbeltbeskatningsoverenskomsten med den pågældende stat, hvis der havde været tale om Datterselskabsaktier.

Udbytte fra Porteføljeaktier beskattes altid, uanset ejerperiode.

Der skal indeholdes en kildeskat på 28 % på udbytte fra Porteføljeaktier, uanset ejerperiode. Kildeskatten kan efter omstændighederne nedsættes i henhold til en dobbeltbeskatningsoverenskomst.

Hvis aktierne kan henføres til et fast driftssted i Danmark, beskattes udbytte efter de samme regler, der gælder for aktionærer hjemmehørende i Danmark.

Aktieavancebeskatning

Som udgangspunkt er investorer, der ikke er hjemmehørende i Danmark, ikke skattepligtige i Danmark af avance ved salg af aktier.

Avancer og tab på aktier er dog skattepligtige i Danmark efter de samme regler, som gælder for investorer, som er bosiddende i Danmark, hvis (1) investor anses for næringsdrivende med handel med aktier, og (2) aktierne kan henføres til et fast driftssted i Danmark. Begrebet fast driftssted fortolkes generelt i overensstemmelse med OECD's model for dobbeltbeskatningsoverenskomster med kommentarer.

Fra indkomståret 2010 vil investorer der ejer Porteføljeaktier som kan henføres til et fast driftssted i Danmark blive begrænset skattepligtige med hensyn til avance og tab på sådanne aktier.

Udnyttelse og salg af tegningsretter

Fysiske personer

Tildeling af tegningsretter til fysiske personer, der ikke er hjemmehørende i Danmark, medfører som udgangspunkt ikke dansk

beskatning. Fysiske personer, som ikke er hjemmehørende i Danmark, vil normalt ikke være skattepligtig til Danmark af en fortjeneste på tegningsretter. Hvis den udenlandske investor anses for (1) at være næringsdrivende, og (2) tegningsretterne kan henføres til et fast driftssted i Danmark, beskattes tegningsretterne efter de samme regler, der gælder for aktionærer hjemmehørende i Danmark.

Udnyttelse af tegningsretterne medfører ikke beskatning i Danmark.

Selskaber mv.

Tildeling af tegningsretter til selskaber mv., som ikke er hjemmehørende i Danmark, medfører som udgangspunkt ikke dansk beskatning. Selskaber mv., som ikke er hjemmehørende i Danmark, vil normalt ikke være skattepligtige til Danmark på avance ved salg af tegningsretter. Hvis det udenlandske selskab mv. anses for (1) at være næringsdrivende, og (2) tegningsretterne kan henføres til et fast driftssted i Danmark, beskattes tegningsretterne efter de samme regler, der gælder for selskaber hjemmehørende i Danmark.

Fra og med indkomståret 2010 gælder, at aktionærer der har et fast driftssted i Danmark, hvortil tegningsretterne kan henføres, beskattes efter de samme regler, der gælder for aktionærer hjemmehørende i Danmark.

Udnyttelse af tegningsretterne medfører ikke beskatning i Danmark.

Aktieafgift/stempelafgift

Der er ingen dansk aktieafgift eller stempelafgift ved overdragelse af aktier og tegningsretter.

5 Vilkår og betingelser for Udbuddet

5.1 Udbudsbetingelser

Den 15. marts 2010 kl. 12.30 vil enhver, der er registreret i VP Securities som aktionær i Selskabet, have ret til og få tildelt tre (3) Tegningsretter for hver Eksisterende Aktie.

De Større Aktionærer samt nuværende og tidligere medlemmer af Selskabets Bestyrelse og Selskabets adm. direktør har afgivet bindende forhåndstilsagn med forbehold for opfyldelse af visse betingelser om udnyttelse af deres respektive Tegningsretter til at tegne i alt 4.513.224 stk. Udbudte Aktier. Lead Manager har indgået en aftale ("Garantiaftalen") med Selskabet om at stille garanti for tegning af i alt 2.893.176 stk. Udbudte Aktier under visse betingelser jf. afsnittet "Placering og garanti". Der er således garanteret fuld tegning af Udbuddet.

En (1) Tegningsret berettiger indehaveren til at tegne et (1) stk. Udbudt Aktie. Indehaveren har således ret til mod betaling af Udbudskursen at tegne en (1) stk. Udbudt Aktie for hver Tegningsret.

Aktier, som handles efter den 10. marts 2010, vil blive handlet eksklusive Tegningsretter, forudsat at Aktierne handles med sædvanlig valør på tre dage.

Tegningsretterne og de Udbudte Aktier leveres elektronisk ved tildeling på konti i VP Securities.

De Udbudte Aktier vil ikke blive udstedt eller optaget til handel og officiel notering på NASDAQ OMX, før registrering af kapitalforhøjelsen er sket hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Aktionærer og investorer skal bemærke, at de Udbudte Aktier således ikke vil blive optaget til handel og officiel notering på NASDAQ OMX i en midlertidig ISIN kode. De Udbudte Aktier vil blive noteret på NASDAQ OMX direkte i ISIN koden for de Eksisterende Aktier (DK0010237643), efter registrering af kapitalforhøjelsen er sket hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, hvilket forventes at ske den 31. marts 2010. Efter de Udbudte Aktier er optaget til handel og officiel notering på NASDAQ OMX, kan de afregnes gennem Euroclear og Clearstream.

Tegningsretterne vil blive optaget til handel og officiel notering på NASDAQ OMX under ISIN koden DK0060211902. De Eksisterende Aktier er noteret på NASDAQ OMX under ISIN koden DK0010237643.

5.2 Provenu fra Udbuddet

Udbuddet omfatter op til 7.406.400 stk. Udbudte Aktier a nominelt DKK 20.

Bruttoprovenuet fra Udbuddet vil udgøre i alt DKK 504 mio. (skønnet nettoprovenu på DKK 468 mio.).

5.3 Forlodstildeling

Der er ikke foretaget forlodstildeling af nogen Aktier udover Tegningsretterne.

5.4 Tegningsperiode

De Udbudte Aktier udbydes til tegning i perioden fra den 16. marts 2010 til den 29. marts 2010, begge dage inklusive.

For en beskrivelse af proceduren for udnyttelse og tegning henvises til afsnittet "Procedure for udnyttelse af og handel med Tegningsretter og behandling af Tegningsretter".

5.5 Forventet tidsplan for de vigtigste begivenheder

Sidste dag for handel med Eksisterende Aktier, inklusive Tegningsretter:	10. marts 2010
Første dag for handel med Eksisterende Aktier, eksklusive Tegningsretter:	11. marts 2010
Handelsperioden for Tegningsretter begynder:	11. marts 2010
Tildelingstidspunkt for Tegningsretter:	15. marts 2010 kl. 12.30
Tegningsperioden for Udbudte Aktier begynder:	16. marts 2010
Handelsperioden for Tegningsretter slutter:	24. marts 2010 kl. 17.00 dansk tid
Tegningsperioden for Udbudte Aktier slutter:	29. marts 2010 kl. 17.00 dansk tid
Offentliggørelse af resultatet af Udbuddet:	Senest to Bankdage efter Tegningsperiodens udløb, forventeligt den 31. marts 2010
Gennemførelse af Udbuddet:	Udbuddet bliver kun gennemført, når og hvis de Udbudte Aktier, der tegnes, udstedes af Selskabet efter registrering af kapitalforhøjelsen hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, hvilket forventes at ske den 31. marts 2010
De Udbudte Aktier optages til handel og officiel notering i ISIN kode for Eksisterende Aktier 7. april 2010	

5.6 Tilbagekaldelse af Udbuddet

Det er en betingelse for gennemførelsen af Udbuddet, at der ikke indtræffer begivenheder inden den 10. marts 2010, som er sidste dag inden handel med Tegningsretter påbegyndes, der efter enten Selskabets eller Lead Manager's eller begges skøn vil gøre gennemførelsen af Udbuddet utilrådelig.

Endvidere er Lead Manager i perioden frem til registrering af kapitalforhøjelsen hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen berettiget til under visse ekstraordinære og/eller uforudsigelige omstændigheder (herunder force majeure) at bringe Garantiaftalen til ophør,

og i så fald skal Selskabet tilbagekalde Udbuddet. Garantiaftalen indeholder også betingelser for gennemførelsen af Udbuddet, som Ledelsen vurderer, er sædvanlige i sådanne udbud, herunder at gennemførelsen af Udbuddet er afhængigt af opfyldelse af alle betingelserne i Garantiaftalen. Hvis en eller flere af betingelserne for gennemførelsen af Udbuddet ikke er opfyldt, kan Lead Manager vælge at bringe Garantiaftalen til ophør og således kræve, at Selskabet tilbagekalder Udbuddet.

En tilbagekaldelse vil i givet fald blive meddelt til NASDAQ OMX omgående og hurtigst muligt offentliggjort i de danske aviser, hvor Udbuddet har været annonceret.

Hvis Udbuddet ikke gennemføres, vil udnyttelse af Tegningsretter, som allerede måtte være sket, automatisk blive annulleret, tegningsbeløbet for de Udbudte Aktier vil blive refunderet (med fradrag af eventuelle mæglergebyrer) til den sidst registrerede ejer af de Udbudte Aktier på tilbagekaldelsestidspunktet, alle Tegningsretter vil bortfalde, og der vil ikke blive udstedt nogen Udbudte Aktier, hvorved investorer, der måtte have erhvervet Tegningsretter og/eller ret til Udbudte Aktier, kan lide et tab. Handler med Tegningsretter foretaget i løbet af handelsperioden for Tegningsretterne vil imidlertid ikke blive berørt. Dette medfører, at investorer, der har erhvervet Tegningsretter, vil lide et tab svarende til købesummen for Tegningsretterne og eventuelle mæglergebyrer.

5.7 Nedsættelse af tegning

Nedsættelse af tegning er ikke relevant.

5.8 Minimum og/eller maksimum tegningsbeløb

Det mindste antal Udbudte Aktier en indehaver af Tegningsretter kan tegne vil være ét (1) stk. Udbudt Aktie, hvilket kræver udnyttelse af en (1) stk. Tegningsret og betaling af Udbudskursen. Der er ingen maksimumsgrænse for det antal Udbudte Aktier en indehaver af Tegningsretter kan tegne. Antallet er dog begrænset af det antal Udbudte Aktier, der kan tegnes ved udnyttelse af de Tegningsretter, der indehaves eller erhverves.

5.9 Tilbagekaldelse af tegningsordrer

Instrukser om udnyttelse af Tegningsretter er uigenkaldelig.

5.10 Betaling

Ved udnyttelse af Tegningsretterne skal indehaveren betale DKK 68 pr. Udbudt Aktie, der tegnes.

Betaling for de Udbudte Aktier sker i danske kroner på tegningstidspunktet, dog senest den 29. marts 2010 kl. 17.00 mod registrering af de Udbudte Aktier på erhververens konto i VP Securities. Indehavere af Tegningsretter skal overholde kontoaftalen med vedkommendes danske kontoførende institut eller andre finansielle formidlere, hvorigennem de har Aktier. Finansielle formidlere, hvorigennem en indehaver har Tegningsretter, kan kræve betaling på en tidligere dato.

5.11 Offentliggørelse af resultatet af Udbuddet

Resultatet af Udbuddet vil blive offentliggjort i en selskabsmeddelelse, som forventes offentliggjort via NASDAQ OMX senest to (2) Bankdage efter Tegningsperiodens udløb, forventeligt den 31. marts 2010.

5.12 Gennemførelse af Udbuddet

Udbuddet bliver kun gennemført, når og hvis de Udbudte Aktier, der tegnes, udstedes af Selskabet efter registrering i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, hvilket forventes at ske den 31. marts 2010.

Der forventes offentliggjort en meddelelse om resultatet af Udbuddet den 31. marts 2010.

5.13 Procedure for udnyttelse af og handel med Tegningsretter og behandling af Tegningsretter

Tegningsretterne er omsætningspapirer, der forventes optaget til handel og officiel notering på NASDAQ OMX.

Indehavere af Tegningsretter, der ønsker at tegne Udbudte Aktier, skal gøre dette gennem deres kontoførende institut i henhold til det pågældende instituts regler. Tidspunktet for, hvornår der skal ske meddelelse om udnyttelse, afhænger af indehaverens aftale med og regler og procedurer for det relevante kontoførende institut eller anden finansiell formidler, og tidspunktet kan være tidligere end den sidste dag i Tegningsperioden. Når en indehaver har udnyttet sine Tegningsretter, kan udnyttelsen ikke trækkes tilbage eller ændres.

Efter betaling af Udbudskursen og udnyttelse af Tegningsretter i løbet af Tegningsperioden, vil de Udbudte Aktier ved udgangen af en Bankdag blive tildelt via VP Securities. De Udbudte Aktier vil ikke blive udstedt eller optaget til handel og officiel notering på NASDAQ OMX, før registrering af kapitalforhøjelsen er sket hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Optagelse til handel og officiel notering af de Udbudte Aktier under den eksisterende ISIN kode på NASDAQ OMX forventes at finde sted 7. april 2010.

Indehavere, som udnytter deres Tegningsretter, anses for at have erklæret, at de har overholdt enhver gældende lovgivning relateret til udnyttelse af Tegningsretterne. Kontoførende institutter, der udnytter Tegningsretter på vegne af begunstigede indehavere, anses for at have erklæret, at de har overholdt de udbudsprocedurer, der er angivet i dette Prospekt.

Såfremt Tegningsretterne til tegning af de Udbudte Aktier ikke ønskes udnyttet, kan Tegningsretterne overdrages og af erhververen anvendes ved tegning af Udbudte Aktier. Indehavere, der ønsker at sælge deres Tegningsretter, skal give deres kontoførende institut meddelelse herom.

Lead Manager kan fra tid til anden købe og sælge Tegningsretter, udnytte Tegningsretter og købe og sælge de Udbudte Aktier.

Tegningsretter, som ikke udnyttes i Tegningsperioden, mister deres gyldighed og værdi, og indehaveren af sådanne Tegningsretter er ikke berettiget til kompensation. Tegningsperioden slutter den 29. marts 2010 kl. 17.00 dansk tid.

5.14 Jurisdiktioner, hvor Udbuddet gennemføres, og restriktioner knyttet til Udbuddet

Her vil Udbuddet blive fremsat

Udbuddet omfatter et offentligt udbud i Danmark og privatplaceringer i visse andre jurisdiktioner.

Begrænsninger gældende for Udbuddet Generelle begrænsninger

Udlevering af Prospektet og Udbuddet kan i visse jurisdiktioner være begrænset ved lov og/eller omfattet af andre restriktioner, og dette Prospekt må ikke anvendes som eller i forbindelse med et tilbud eller en opfordring fra personer i en jurisdiktion, hvor et sådant tilbud eller en sådan opfordring ikke er godkendt eller til personer, til hvem det er ulovligt at fremsætte et sådant tilbud eller en sådan opfordring. Dette Prospekt udgør ikke et tilbud om eller en opfordring til at købe Tegningsretter eller købe eller tegne Udbudte Aktier i nogen jurisdiktion, hvor et sådant tilbud eller en sådan opfordring er ulovlig. Selskabet og Lead Manager forudsætter, at personer, som kommer i besiddelse af dette Prospekt, gør sig bekendt med og overholder alle sådanne begrænsninger, herunder skatteforhold og mulige valutarestriktioner, der måtte være relevante i forbindelse med Udbuddet. De enkelte investorer opfordres til gennem egne rådgivere at undersøge de skattemæssige konsekvenser af at investere i de Udbudte Aktier. Hverken Selskabet eller Lead Manager har noget juridisk ansvar for eventuelle overtrædelser af disse begrænsninger fra nogen persons side, uanset om denne person er en Eksisterende Aktionær eller en potentiel køber af Tegningsretter og/eller tegner af de Udbudte Aktier.

Udleveringen af Prospektet samt markedsføring af Tegningsretter eller Aktier er i visse lande omfattet af restriktioner. Personer, der kommer i besiddelse af Prospektet, forudsættes selv at indhente oplysninger om sådanne restriktioner samt påse efterlevelsen heraf, herunder skatteforhold og mulige valutarestriktioner, der måtte være relevante i forbindelse med Udbuddet. De enkelte investorer opfordres til gennem egne rådgivere at undersøge de skattemæssige konsekvenser af at investere i de Udbudte Aktier. Dette Prospekt udgør ikke et tilbud om eller en opfordring til at købe Tegningsretter eller købe eller tegne Udbudte Aktier i nogen jurisdiktion, hvor et sådant tilbud eller en sådan opfordring er ulovlig.

Der gælder endvidere overdragelses- og videresalgsbegrænsninger for Tegningsretterne og de Udbudte Aktier i visse jurisdiktioner. En køber eller tegner af Tegningsretter eller Udbudte Aktier vil, ved køb eller tegning af Tegningsretter eller Udbudte Aktier, blive anset for at have bekræftet, at Selskabet og Lead Manager og disses respektive tilknyttede selskaber og andre personer kan henholde sig til, at de erklæringer, indeståelser, garantier og aftaler, der er indeholdt i dette dokument, er korrekte.

Prospektet må ikke distribueres til eller på anden måde gøres tilgængeligt, de Udbudte Aktier må ikke, direkte eller indirekte, udbydes eller sælges, og Tegningsretterne må ikke, direkte eller indirekte, udnyttes eller på anden måde udbydes eller sælges i USA, Canada, Australien eller Japan, medmindre en sådan distribution, et sådant udbud, et sådant salg eller en sådan udnyttelse er tilladt i henhold til gældende lovgivning i den pågældende jurisdiktion, og Selskabet og Lead Manager skal modtage tilfredsstillende dokumentation herfor. Prospektet må ikke distribueres til eller på anden måde gøres tilgængeligt, de Udbudte Aktier må ikke, direkte eller indirekte, udbydes eller sælges, og Tegningsretterne må ikke, direkte eller indirekte, udnyttes eller på anden

måde udbydes eller sælges i nogen andre jurisdiktioner uden for Danmark, medmindre en sådan distribution, et sådant udbud, et sådant salg eller en sådan udnyttelse er tilladt i henhold til gældende lovgivning i den pågældende jurisdiktion, og Selskabet og Lead Manager kan anmode om at modtage tilfredsstillende dokumentation herfor. Som følge af restriktioner i henhold til gældende lovgivning forventer Selskabet, at nogen eller alle investorer hjemmehørende i USA, Canada, Australien, Japan og andre jurisdiktioner uden for Danmark muligvis ikke vil kunne få Prospektet distribueret og muligvis ikke vil kunne udnytte Tegningsretterne og tegne de Udbudte Aktier. Selskabet foretager ikke noget udbud eller opfordring til nogen person under nogen omstændigheder, der kan være ulovlige.

Salgsbegrænsninger i USA

Tegningsretterne og De Udbudte Aktier er ikke blevet godkendt, afvist eller anbefalet af det amerikanske børstilsyn (Securities and Exchange Commission), børstilsyn i enkeltstater i USA eller andre amerikanske tilsynsmyndigheder, ligesom ingen af de ovenfor nævnte myndigheder har afgivet nogen erklæring om eller udtalt sig om Udbuddet, eller om hvorvidt Prospektet er korrekt eller fuldstændigt. Enhver erklæring om det modsatte betragtes som en kriminel handling i USA.

Tegningsretterne og de Udbudte Aktier er ikke blevet og vil ikke blive registreret i henhold til U.S. Securities Act eller værdipapir-lovgivning i enkeltstater i USA. Enhver overdragelse af Tegningsretterne og ethvert udbud og salg af de Udbudte Aktier er ikke tilladt undtagen ved udbud og salg i henhold til Regulation S.

Enhver person, der ønsker at udnytte Tegningsretter og tegne Udbudte Aktier, vil blive anset for, ved at acceptere modtagelse af Prospektet og Tegningsretter eller Udbudte Aktier, at have erklæret, garanteret og aftalt, enten at vedkommende erhverver Tegningsretterne eller de Udbudte Aktier i en offshore transaktion som defineret i Regulation S i henhold til Regulation S, eller i henhold til en effektiv registreringserklæring i overensstemmelse med U.S. Securities Act, eller i henhold til en undtagelse fra eller i en transaktion, der ikke er underlagt registreringskravene i U.S. Securities Act og i overensstemmelse med gældende værdipapirlove i amerikanske enkeltstater.

Derudover kan et tilbud om at sælge eller et salg af Tegningsretter eller Udbudte Aktier i USA fra en mægler eller fondshandler (uanset om denne deltager i Udbuddet eller ej) indtil udløbet af 40 dage efter Tegningsperiodens afslutning udgøre en overtrædelse af registreringskravene i U.S. Securities Act, hvis et sådant tilbud om at sælge eller salg sker på anden måde end i overensstemmelse med fritagelser i henhold til U.S. Securities Act.

Som følge af restriktioner i henhold til gældende lovgivning forventer Selskabet, at nogen eller alle investorer hjemmehørende i USA muligvis ikke vil kunne udnytte Tegningsretterne og tegne de Udbudte Aktier.

Meddelelse til investorer i Storbritannien

Dette Prospekt udleveres og henvender sig alene til 1) personer uden for Storbritannien, eller 2) "investment professionals" som defineret i paragraf 19(5) i Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 ("Financial Promotion Order") eller 3) "high net worth companies" og andre, til hvem det lovligt kan videreformidles, som defineret i paragraf 49(2)(a) til (d) i Financial Promotion Order (alle sådanne personer betegnes under ét "Relevante Personer"). Tegningsretterne og de Udbudte Aktier er kun tilgængelige for Relevante Personer, og enhver opfordring, ethvert tilbud eller enhver aftale om at tegne, købe eller på anden måde erhverve sådanne Tegningsretter eller Udbudte

Aktier vil kun blive indgået med Relevante Personer. Enhver person, der ikke er en Relevant Person, må ikke handle ud fra eller i tillid til dette Prospekt eller indholdet heraf.

Salgsbegrænsninger i det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde

I relation til de enkelte medlemsstater i det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde, der har implementeret Prospektdirektivet (hver især en "Relevant Medlemsstat"), foretages intet udbud af Tegningsretter eller Udbudte Aktier til offentligheden i nogen Relevant Medlemsstat inden offentliggørelse af et prospekt vedrørende Tegningsretter og de Udbudte Aktier, der er godkendt af den kompetente myndighed i den pågældende Relevante Medlemsstat eller, hvor det er relevant, godkendt i en anden Relevant Medlemsstat og meddelt til den kompetente myndighed i den pågældende Relevante Medlemsstat, alt i henhold til Prospekt-direktivet, bortset fra at der med virkning fra og med den dato, hvor Prospekt-direktivet er implementeret i den pågældende Relevante Medlemsstat, kan foretages et udbud af Tegningsretter og Udbudte Aktier til offentligheden i den pågældende Relevante Medlemsstat til enhver tid:

- a) til juridiske enheder, godkendte eller regulerede med henblik på at operere på de finansielle markeder samt ikke-godkendte eller regulerede enheder, hvis formål er udelukkende at investere i værdipapirer,
- b) til enhver juridisk enhed, som opfylder mindst to af følgende kriterier: 1) et gennemsnit på mindst 250 medarbejdere i det seneste regnskabsår, 2) en samlet balancesum på mere end EUR 43.000.000 og 3) en årlig nettoomsætning på mere end EUR 50.000.000, som anført i det seneste års- eller koncern-regnskab,
- c) til færre end 100 fysiske eller juridiske personer (bortset fra "kvalificerede investorer" som defineret i Prospekt-direktivet) under forudsætning af forudgående skriftligt samtykke fra Selskabet og Lead Manager, eller
- d) under alle andre omstændigheder, der ikke fordrer, at Selskabet offentliggør et prospekt i henhold til Artikel 3 i Prospekt-direktivet.

I forbindelse med foranstående betyder udtrykket et "udbud af Tegningsretter og Udbudte Aktier til offentligheden" vedrørende

nogen Tegningsretter og Udbudte Aktier i en Relevant Medlemsstat den kommunikation, i enhver form og med ethvert middel, af tilstrækkelige oplysninger om vilkårene for Udbuddet og Tegningsretterne og de Udbudte Aktier, der gør investor i stand til at træffe en beslutning om køb af Tegningsretterne eller køb eller tegning af de Udbudte Aktier, som denne måtte blive ændret i den pågældende Relevante Medlemsstat af ethvert tiltag, hvorved Prospekt-direktivet implementeres i den pågældende Relevante Medlemsstat. Udtrykket "Prospekt-direktiv" betyder direktiv 2003/71/EF og omfatter alle relevante implementeringsprocedurer i de enkelte Relevante Medlemsstater.

Salgsbegrænsninger i Canada, Australien og Japan og andre jurisdiktioner uden for Danmark

Tegningsretterne og de Udbudte Aktier er ikke blevet godkendt, afvist eller anbefalet af udenlandske børstilsyn, ligesom ingen af de nævnte myndigheder har afgivet nogen erklæring eller udtalelser om Udbuddet, eller om hvorvidt Prospektet er korrekt eller fuldstændigt.

Som følge af restriktioner i henhold til gældende love og regler forventer Selskabet, at visse eller alle investorer hjemmehørende i Canada, Australien, Japan og andre jurisdiktioner uden for Danmark muligvis ikke vil kunne udnytte Tegningsretterne og tegne de Udbudte Aktier.

5.15 Hensigt hos Større Aktionærer, medlemmer af Direktionen, Ledende medarbejdere eller Bestyrelsen om at deltage i Udbuddet

En gruppe Eksisterende Aktionærer, bestående af de Større Aktionærer (Den Professionelle Forening LD, KPS Invest A/S og Erik Jensen Skjærbæk) samt nuværende og tidligere medlemmer af Selskabets Bestyrelse (Flemming Ammentorp Østergaard, Niels-Christian Holmstrøm, Hans Jensen, Benny Peter Olsen og Flemming Bent Lindeløv) og Selskabets adm. direktør Dan Hammer, har afgivet bindende forhåndstilsagn med forbehold for opfyldelse af visse betingelser om ved udnyttelse af deres respektive Tegningsretter at tegne i alt 4.513.224 stk. Udbudte Aktier svarende til et samlet bruttoprovenu på ca. DKK 307 mio. Herudover har Anders Hørsholt og Jan Ulrik Harrit til hensigt at deltage i Udbuddet ved udnyttelse af Tegningsretter.

Tabel 19: De Større Aktionærers tegning af de Udbudte Aktier

	Antal Aktier før Udbuddet	Kapitalandel før Udbuddet	Tilsagn om tegning af Udbudte Aktier	Andel af de Udbudte Aktier	Antal Aktier efter Udbuddet	Kapitalandel efter Udbuddet
Den Professionelle Forening LD	719.234	29,13 %	2.157.702	29,13 %	2.876.936	29,13 %
KPS Invest A/S *)	385.047	15,60 %	1.155.141	15,60 %	1.540.188	15,60 %
Erik Jensen Skjærbæk	384.694	15,58 %	1.154.082	15,58 %	1.538.776	15,58 %

*) KPS Invest A/S ejes af bestyrelsesmedlem Karl Peter Korsgaard Sørensen.

5.16 Fordelingsplan

Ikke relevant.

5.17 Udbudskurs

De Udbudte Aktier udbydes til DKK 68 pr. Aktie a nom. DKK 20, franko.

5.18 Kursforskel

Ingen personer er i de seneste 12 måneder forud for Udbuddet blevet tildelt ret til at tegne Aktier til favørkurs.

5.19 Betalingsformidlere

Euroclear Bank S.A./N.V.
1 Boulevard de Roi Albert II
B-1210 Bruxelles
Belgien

Clearstream Banking S.A.
42 Avenue JF Kennedy
L-1855 Luxembourg
Luxembourg
5.20 Placering og garanti

5.20 Placering og garanti

Lead Manager

Nordea Markets (division af Nordea Bank Danmark A/S) (CVR-nummer 13522197), Strandgade 3, Postboks 850, DK-0900 København C. fungerer som Lead Manager for Udbuddet.

Tegningssted og betalingssted

Aktionærens instruktion om anvendelse af Tegningsretter og tegning af de Udbudte Aktier afgives til aktionærens kontoførende institut eller anden finansiell formidler.

Forhåndstilsagn og garanti

En gruppe Eksisterende Aktionærer, bestående af de Større Aktionærer samt nuværende og tidligere medlemmer af Selskabets Bestyrelse og Selskabets adm. direktør Dan Hammer, har afgivet bindende forhåndstilsagn med forbehold for opfyldelse af visse betingelser om ved udnyttelse af deres respektive Tegningsretter at tegne i alt 4.513.224 stk. Udbudte Aktier svarende til et samlet bruttoprovenu på ca. DKK 307 mio.

Med forbehold for opfyldelse af visse betingelser i Garantiaftalen af 9. marts 2010 vil op til 2.893.176 stk. Udbudte Aktier af de Udbudte Aktier, som ikke er tegnet af indehavere af Tegningsretter, blive tegnet af Lead Manager, og Selskabet er således med forbehold for opfyldelse af visse betingelser sikret tegning af i alt 7.406.400 stk. Udbudte Aktier svarende til et bruttoprovenu på i alt ca. DKK 504 mio. i forbindelse med Udbuddet.

Selskabet har afgivet visse erklæringer og garantier til Lead Manager. Selskabet har endvidere forpligtet sig til at skadesløsholde Lead Manager for visse forhold vedrørende Udbuddet. I henhold til Garantiaftalen kan Lead Manager på et hvilket som helst tidspunkt før registrering af kapitalforhøjelsen vedrørende de Udbudte Aktier kræve, at Selskabet tilbagekalder Udbuddet efter meddelelse om opsigelse af Garantiaftalen. Lead Manager er berettiget til at bringe aftalen til ophør under visse ekstraordinære og uforudsigelige omstændigheder såsom force majeure.

Garantiaftalen indeholder desuden betingelser for gennemførelse, som Selskabet vurderer, er sædvanlige i udbud som Udbuddet, og gennemførelse af Udbuddet er afhængig af opfyldelse af alle betingelserne herfor i Garantiaftalen. Hvis en eller flere af betingelserne for gennemførelse ikke er opfyldt, kan Lead Manager desuden vælge at bringe Garantiaftalen til ophør og således kræve, at Selskabet tilbagekalder Udbuddet, jf. afsnittet "Vilkår og betingelser for Udbuddet – Tilbagekaldelse af Udbuddet".

6 Optagelse til handel

Tegningsretterne vil blive optaget til handel og officiel notering på NASDAQ OMX, og handelsperioden for Tegningsretterne begynder den 11. marts 2010 kl. 9.00 og slutter den 24. marts 2010 kl. 17.00 under ISIN kode DK0060211902. Registrering af de Udbudte Aktier hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen vil ske efter gennemførelse af Udbuddet, forventeligt den 31. marts 2010, og snarest muligt herefter vil de Udbudte Aktier blive optaget til handel og officiel notering på NASDAQ OMX ved optagelse i ISIN-koden for de eksisterende Aktier, forventeligt den 7. april 2010 (den midlertidige ISIN-kode og ISIN-koden for de Eksisterende Aktier forventes efterfølgende sammenlagt i VP).

De Eksisterende Aktier er noteret på NASDAQ OMX under ISIN koden DK0010237643.

6.1 Market making

Selskabet har ingen market maker-aftale.

6.2 Stabilisering

I forbindelse med Udbuddet kan Lead Manager fra begyndelsen af handelsperioden for Tegningsretterne og indtil 30 dage efter de Udbudte Aktiers første handels- og officielle noteringsdag gennemføre transaktioner, der stabiliserer eller fastholder kurserne på Tegningsretterne (stabiliserende handlinger i relation til Tegningsretterne vil kun ske i handelsperioden for Tegningsretterne), de Udbudte Aktier og de Eksisterende Aktier på et højere niveau, end der ellers ville være gældende. Lead Manager er ikke forpligtet til at foretage stabilisering. Såfremt sådanne transaktioner indledes, kan de afbrydes på ethvert tidspunkt.

7 Lock-up aftaler

7.1 Aktionærer, som har tilkendegivet, at de forventer at sælge deres Aktier eller Tegningsretter

Selskabet har ikke modtaget tilkendegivelser fra Aktionærer eller medlemmer af Bestyrelse, Direktion eller Ledende Medarbejdere om, at de agter at sælge deres Aktier eller Tegningsretter.

De Større Aktionærer og medlemmer af Bestyrelse og Direktion samt visse af de Ledende Medarbejdere har til hensigt at deltage i Udbuddet. Se også omtalen af forhåndstilsagn i afsnittet "Placering og garanti".

Selskabets beholdning af egne Aktier udgør 102.606 stk. aktier pr. Prospektdatoen, hvilket svarer til 4,16 % af aktiekapitalen og stemmerne i Selskabet før Udbuddet. I forbindelse med Udbuddet vil Selskabet blive tildelt Tegningsretter på sine egne Aktier. I henhold til Selskabsloven kan Selskabet ikke selv udnytte Tegningsretterne, hvorfor Selskabet i forbindelse med Udbuddet forventer at afhænde Tegningsretter tildelt på Selskabets egne Aktier.

7.2 Lock-up aftale i forbindelse med Udbuddet

Lock-up aftale med Selskabet

Selskabet har forpligtet sig til at Selskabet og dets datterselskaber i en periode på 180 dage fra gennemførelsen af Udbuddet (der forventes at finde sted den 31. marts 2010) ikke direkte eller indirekte vil udstede, udbyde, sælge, behæfte eller på anden måde direkte eller indirekte overdrage eller indgå aftale om at overdrage Aktier i Selskabet eller andre værdipapirer, der kan konverteres til, udnyttes eller ombyttes til Aktier i Selskabet, eller warrants eller andre optioner til køb af Aktier i Selskabet eller indgå swaps eller andre aftaler eller transaktioner, hvorved der helt eller delvist direkte eller indirekte overdrages økonomiske virkninger af at eje Aktier eller offentliggøre nogen hensigt om at iværksætte nogen sådan handling uden forudgående skriftligt samtykke fra Lead Manager. Selskabets ovennævnte forpligtelse gælder ikke overdragelse eller udstedelse af værdipapirer til Selskabets medarbejdere og medarbejdere i Selskabets dattervirksomheder, medlemmer af Selskabets Direktion eller Bestyrelse i relation til sådanne personers udnyttelse af deres rettigheder i henhold til eksisterende eller fremtidige medarbejderaktie-, aktieoptions- eller warrantprogrammer.

Selskabet har ikke indgået lock-up aftaler med Større Aktionærer eller medlemmer af Bestyrelse og Direktion eller Ledende Medarbejdere.

8 Omkostninger ved Udbuddet

Bruttoprovenuet fra Udbuddet vil udgøre i alt DKK 504 mio. (skønnet nettoprovenu på DKK 468 mio.).

De skønnede omkostninger, som skal betales af Selskabet i forbindelse med Udbuddet, er specificeret nedenfor.

Tabel 20: Skønnede omkostninger ved Udbuddet

	DKK mio.
Honorar til Lead Manager	21,3
Honorarer til revisorer og advokater	9,5
Trykning og annoncering	0,6
Øvrige omkostninger	4,7
Samlede omkostninger	36,1

I Øvrige omkostninger indgår rente til Erik Jensen Skjærbæk, KPS Invest A/S, (ejet af bestyrelsesmedlem Karl Peter Korsgaard Sørensen), Flemming Ammentorp Østergaard, Niels-Christian Holmstrøm, Dan Hammer, Hans Ole Jensen, Benny Peter Olsen og Flemming Bent Lindeløv på deponeret beløb i henhold til de indgåede forhåndstilsagn, se afsnittet "Transaktioner med nærtstående parter".

9 Udvanding

Pr. 31. december 2009 udgjorde Selskabets egenkapital DKK 318,5 mio. svarende til DKK 129 pr. Aktie. Egenkapital pr. Aktie beregnes ved at dividere egenkapitalen med det samlede antal Aktier. Efter udstedelsen af de Udbudte Aktier (7.406.400 stk. Udbudte Aktier) til Udbudskursen på DKK 68 pr. Aktie og efter fradrag af provision og skønnede omkostninger, ville Selskabets proforma egenkapital pr. den 31. december 2009 have været DKK 786,0 svarende til DKK 80 pr. Aktie. Dette svarer til en umiddelbar reduktion af egenkapitalen pr. Aktie på DKK 49 for Selskabets aktionærer og en umiddelbar udvanding af den justerede egenkapital pr. Aktie på DKK -12 for tegnere af de Udbudte Aktier, svarende til en udvanding på -18 %. Nedenstående opstilling viser den udvanding, som investorer i de Udbudte Aktier vil opleve:

Tabel 21: Udvanding pr. Aktie

Udbudskurs pr. Aktie	68
Egenkapital pr. Aktie a nom. DKK 20	129
Reduktion i egenkapital pr. Aktie på grund af tegning af de Udbudte Aktier	-49
Egenkapital pr. Aktie efter Udbuddet	80
Udvanding pr. Aktie	-12

Udvandingen er beregnet ved at fratrække egenkapital pr. Aktie efter Udbuddet fra Udbudskursen pr. Aktie.

10 Yderligere oplysninger

10.1 Rådgivere

Emissionsbank

Nordea Markets
(division af Nordea Bank Danmark A/S)
Strandgade 3
Postboks 850
0900 København C

Juridisk rådgiver for PARKEN Sport & Entertainment A/S

NSR Advokatfirma
Strandgade 4
1401 København K

Lett Advokatfirma
Rådhuspladsen 4
1550 København V

Juridisk rådgiver for Emissionsbanken

Gorrissen Federspiel
H.C. Andersens Boulevard 12
1553 København V

Revisor

KPMG
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Borups Allé 177
Postboks 250
2000 Frederiksberg

10.2 Bestilling af Prospektet

Anmodning om udlevering af Prospektet bedes rettet til:

Nordea Bank Danmark A/S
Securities Operations / HH7324
Postboks 850
0900 København C
Tlf. : 33 33 50 92

Email adresse: prospekt.ca@nordea.com

Prospektet kan også med visse undtagelser, herunder for personer i USA og visse andre jurisdiktioner, downloades fra Selskabets hjemmeside: www.parken.dk

11 Definitioner og ordliste

Aktier	PARKEN Sport & Entertainment A/S' aktier a nom. DKK 20.
Bankdag	En dag, hvor bankerne i Danmark holder åbent.
Bestyrelse	Flemming Ammentorp Østergaard (formand), Niels-Christian Holmstrøm, Benny Peter Olsen, Karl Peter Korsgaard Sørensen, Hans Munk Nielsen, Flemming Bent Lindeløv og Erik Jensen Skjærbæk.
Clearstream	Clearstream Banking S.A., 42 Avenue JF Kennedy, L-1855 Luxembourg.
DBU	Dansk Boldspil-Union.
DFHO	Dansk Fitness & Helse Organisation.
DHF	Dansk Håndbold Forbund
Direktion	Dan Hammer (koncernchef og administrerende direktør) og Anders Hørsholt (direktør/vicekoncernchef).
DKK	Danske kroner er valutaen i Danmark.
EHF	European Handball Federation
Eksisterende Aktier	2.468.800 Eksisterende Aktier a nom. DKK 20 i PARKEN Sport & Entertainment A/S umiddelbart forud for Udbuddet.
Eksisterende Aktionærer	Aktionærer, der er registreret i VP Securities som aktionærer i PARKEN Sport & Entertainment A/S pr. 15. marts 2010 kl. 12.30 (dansk tid).
EUR	Euro er den officielle valuta i den Europæiske Monetære Union.
Euroclear	Euroclear Bank S.A./N.V., 1 Boulevard de Roi Albert II, B-1210 Bruxelles, Belgien.
Exchange Act	U.S. Securities Exchange Act of 1934, med senere ændringer.
FIFA	Fédération Internationale de Football Association
F&B	Food & beverages (Mad og drikkevarer).
Fonogrammer	Samlebetegnelse for medier, hvor lydoptagelser kan spilles ind, lagres og aflyttes
Garantiaftalen	I forbindelse med Udbuddet har PARKEN Sport & Entertainment A/S og Lead Manager indgået en Garantiaftale. I henhold til denne har PARKEN Sport & Entertainment A/S afgivet visse erklæringer til Lead Manager. PARKEN Sport & Entertainment A/S har endvidere forpligtet sig til at skadesløsholde Lead Manager for visse forhold vedrørende Udbuddet. I henhold til Garantiaftalen kan Udbuddet under visse omstændigheder tilbagekaldes jf. afsnittet "Vilkår og betingelser for Udbuddet – Tilbagekaldelse eller suspension af Udbuddet".
IDAN	Idrættens Analyseinstitut.
IFRS	International Financial Reporting Standards.
Lead Manager	Nordea Markets.
Koncernen	Koncernen omfatter moderselskabet PARKEN Sport & Entertainment A/S, CVR-nr. 15107707, P.H. Lings Allé 2, 2100 København Ø, og dattervirksomheder.
Kontorejendomme	Kontortårn E, F, F1 og H samt 6. sal i tribune D.
Ledelsen	Bestyrelsen og Direktionen i PARKEN Sport & Entertainment A/S.
Ledende Medarbejdere	Jan Sten Hansen (finans- og økonomidirektør), Jan Ulrik Harrit (adm. direktør Lalandia) og Lotte Reimar (adm. direktør PARKEN Venues)
NASDAQ OMX	NASDAQ OMX Copenhagen A/S.
Nordea Markets	Nordea Markets (division of Nordea Bank Denmark A/S), CVR-nr. 13522197.
PARKEN	Stadion med tilhørende kontorejendomme.
Prospektbekendtgørelsen	Bekendtgørelse nr. 885 af 14. september 2009 udstedt af Finanstilsynet vedrørende krav til prospekter.
Prospektdato	Den 9. marts 2010.
Prospektdirektivet	Direktiv 2003/71/EF.
Prospektet	Dette Prospekt dateret den 9. marts 2010.
PSE	PSE omfatter moderselskabet PARKEN Sport & Entertainment A/S, CVR-nr. 15107707, P.H. Lings Allé 2, 2100 København Ø, og dets dattervirksomheder.
Regulation S	Regulation S i U.S. Securities Act of 1933, med senere ændringer.
Revisionsudvalget	Flemming Bent Lindeløv og Hans Munk Nielsen.
Securities Act	U.S. Securities Act of 1933, med senere ændringer.
Selskabet	Selskabet omfatter moderselskabet PARKEN Sport & Entertainment A/S, CVR-nr. 15107707, P.H. Lings Allé 2, 2100 København Ø, og dattervirksomheder.

Selskabsloven	Lov nr. 470 af 12. juni 2009 om Aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)
Større Aktionærer	Den Professionelle Forening LD, KPS Invest A/S og Erik Jensen Skjærbæk.
Tegningsretter	Fortegningsret for Eksisterende Aktionærer til Udbudte Aktier.
Tildelingstidspunkt	Den 15. marts 2010 kl. 12.30 dansk tid. Det tidspunkt, hvor enhver, der er registreret i VP Securities som aktionær i PARKEN Sport & Entertainment A/S, vil have ret til at få tildelt tre (3) Tegningsretter for hver Eksisterende Aktie.
Tegningsperioden	16. marts 2010 til 29. marts 2010.
Transferaktivitet	Aftale mellem to klubber om overdragelse af spillerrettigheder fra den ene klub til den anden klub typisk mod betaling af et transferbeløb til den klub, der giver afkald på spillerrettigheden, hvilken aftale skal godkendes af spilleren.
Udbuddet	Udbud af 7.406.400 stk. Udbudte Aktier a nom. DKK 20 til en kurs på DKK 68 pr. Aktie med fortagningsret for Eksisterende Aktionærer i forholdet 1:3.
Udbudskursen	DKK 68 pr. Aktie.
Udbudte Aktier	De 7.406.400 stk. nye Aktier, der udbydes.
UEFA	Union of European Football Associations
Værdipapirhandelsloven	Lovbekendtgørelse nr. 795 af 20. august 2009 om værdipapirhandel mv. med senere ændringer.
VP Securities	VP Securities A/S.

Nøgletalsdefinitioner

Nøgletal er udarbejdet med udgangspunkt i Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2005".

De i hoved- og nøgletalsoversigten anførte nøgletal er beregnet således:

Overskudsgrad	$\frac{\text{Primært resultat før amortiseringer, transferaktiviteter og særlige poster} \times 100}{\text{Indtægter i alt}}$
Afkastningsgrad	$\frac{\text{Primært resultat før amortiseringer, transferaktiviteter og særlige poster} \times 100}{\text{Aktiver, ultimo}}$
Likviditetsgrad	$\frac{\text{Kortfristede aktiver} \times 100}{\text{Kortfristede forpligtelser}}$
Egenkapitalandel (soliditet)	$\frac{\text{Egenkapital, ultimo} \times 100}{\text{Passiver i alt}}$
Indre værdi pr. aktie	$\frac{\text{Egenkapital inkl. minoritetsint.}}{\text{Antal aktier, ultimo}}$
Egenkapitalforrentning	$\frac{\text{Årets resultat}}{\text{Gennemsnitlig egenkapital inkl. minoritetsint.}}$
Resultat pr. aktie (EPS)	$\frac{\text{Aktionærerne i PARKEN Sport \& Entertainment A/S andel af årets resultat}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier i omløb}}$
Resultat pr. aktie Diluted (EPS-D)	$\frac{\text{Aktionærerne i PARKEN Sport \& Entertainment A/S andel af årets resultat}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier udvandet}}$ inkl. udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt
Cash Flow Per Share (CFPS)	$\frac{\text{Pengestrøm fra driftsaktivitet}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$
Payout ratio	$\frac{\text{Samlet udbyttebetaling}}{\text{Aktionærerne i PARKEN Sport \& Entertainment A/S andel af årets resultat}}$

Rentebærende gæld: Kort og langfristet gæld til kreditinstitutter.

Nettorentebærende gæld: Rentebærende gæld fratrasket likvide beholdninger.

Del III

Bilag

Vedtægter

VEDTÆGTER FOR PARKEN SPORT & ENTERTAINMENT A/S

SELSKABETS NAVN, HJEMSTED OG FORMÅL

§ 1 Selskabets navn er PARKEN Sport & Entertainment A/S med binavnene:

Football Club København A/S (PARKEN Sport & Entertainment A/S),
PARKEN A/S (PARKEN Sport & Entertainment A/S),
Football Club Copenhagen A/S (PARKEN Sport & Entertainment A/S),
FCK A/S (PARKEN Sport & Entertainment A/S) og
Fodboldklubben København A/S (PARKEN Sport & Entertainment A/S)
PARKEN Ejendomme A/S (PARKEN Sport & Entertainment A/S)
Rock Show A/S (PARKEN Sport & Entertainment A/S)
X-Line A/S (PARKEN Sport & Entertainment A/S)
Super Shoppen A/S (PARKEN Sport & Entertainment A/S)

Selskabets hjemsted er Københavns kommune.

§ 2 Selskabets formål er at drive professionel idræt, primært fodbold og dermed forbundet virksomhed, herunder handel, service og investering, der naturligt kan foretages i forening med professionel idræt.

Derudover er selskabets formål at tilbyde ydelser indenfor oplevelsesindustrien, herunder arrangement af koncerter og kongresser, korttidsferier mv. samt drift og investering i relation til oplevelsesindustrien i øvrigt og al heraf afledet virksomhed.

Endelig er selskabets formål kombinationer af ovennævnte, herunder drift af fitness centre og andre kombinationer af sports- og fritidsaktiviteter.

SELSKABETS KAPITAL

§ 3 Selskabets aktiekapital er DKK 49.376.000, skriver kroner firetini millioner tre hundrede syvtiseks tusinde 00 øre, fordelt på aktier à DKK 20 eller multipla heraf.

Aktiekapitalen er fuldt indbetalt. Aktierne udstedes til ihændehaven, men kan noteres på navn i selskabets aktiebog. Selskabets aktier registreres i Værdipapircentralen.

Udbytte udbetales til de aktionærer eller rettighedshavere, som står noteret i Værdipapircentralen. Aktiebogførende institut er I-nvestor Danmark A/S

Selskabets aktier er omsætningspapirer.

Ingen aktionær er forpligtet til at lade sine aktier indløse helt eller delvis. Ingen aktier har særlige rettigheder.

Selskabets aktier kan mortificeres udenretligt i overensstemmelse med de til enhver tid gældende regler herom. Enhver mortifikation i henhold til nærværende bestemmelse sker for aktionærens regning, ligesom udstedelse af nyt aktiebrev eller registrering i Værdipapircentralen efter sket mortifikation sker for aktionærens regning. Såfremt bestyrelsen ikke finder det godtgjort, at der skal ske mortifikation, kan bestyrelsen henvise aktionæren til at søge mortifikation ved dom efter de derom gældende regler.

§ 3A Bestyrelsen er bemyndiget til at gennemføre en kapitalforhøjelse på op til nominelt DKK 200.000.000 fordelt på aktier á DKK 20,00 pr. stk. Tegningen kan ske til under markedskurs. Kapitalforhøjelsen kan alene ske med fortegningsret for selskabets eksisterende aktionærer, og ved kontant indbetaling for de nye aktier. De nye aktier skal udstedes til ihændehaber, men kan noteres på navn i selskabets aktiebog og skal være omsætningspapirer. Der skal ikke gælde indskrænkninger i de nye aktiers omsættelighed. Ingen af aktierne skal have særlige rettigheder. De nye aktier skal give ret til udbytte fra tidspunktet for registrering af kapitalforhøjelsen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Denne bemyndigelse gælder i 12 måneder fra generalforsamlingens endelige vedtagelse af bemyndigelsen.

SELSKABETS LEDELSE

- § 4 Generalforsamlingen afholdes i selskabets hjemstedskommune eller i Storkøbenhavn.
Den ordinære generalforsamling afholdes hvert år senest 4 måneder efter regnskabsårets udløb.

Generalforsamlingen indkaldes med mindst 14 dages og højest 4 ugers varsel ved meddelelse i ét landsdækkende dagblad, ved indkaldelse gennem Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem, samt ved almindeligt brev eller e-mail til hver enkelt aktionær, der 4 uger før afholdelse af generalforsamlingen er noteret som ejer i Værdipapircentralen.

Indkaldelse skal foruden dag og tid for generalforsamlingen tillige indeholde oplysning om dagsorden og meddelelse og de til behandling indkomne forslag.

Såfremt der skal behandles forslag, hvis vedtagelse kræver en særlig stemmeflerhed skal dette angives i indkaldelsen. Forslag fra aktionærerne til behandling på den ordinære generalforsamling må være indgivet til selskabets bestyrelse senest 1 måned efter regnskabsårets udløb.

Senest 8 dage før hver generalforsamlings afholdelse vil dagsorden og de fuldstændige forslag, der skal fremsættes for generalforsamlingen og for den ordinære generalforsamlings vedkommende tillige revideret årsrapport forsynet med påtegning af revisionen og underskrift af direktionen og bestyrelsen være tilgængelige på selskabets hjemmeside (www.parken.dk). Indkaldelsen skal indeholde oplysning herom.

- § 5 Ekstraordinær generalforsamling afholdes efter en generalforsamlings- eller bestyrelsesbeslutning på begæring af en af selskabets revisorer eller skriftlig anmodning til bestyrelsen for aktionærer der tilsammen råder over 1/10-del af aktiekapitalen.

Denne anmodning skal indeholde angivelse af det eller de bestemte forslag, som ønskes behandlet på generalforsamlingen.

Den ekstraordinære generalforsamling skal indkaldes inden 14 dage efter at der er fremsat forlangende herom.

- § 6 Dagsordenen for den ordinære generalforsamling skal omfatte:
1. Udpegning af dirigent.
 2. Bestyrelsens beretning.
 3. forelæggelse af den reviderede årsrapport til godkendelse.
 4. Beslutning om anvendelse af overskud eller dækning af tab i henhold til den godkendte årsrapport.
 5. Behandling af indkomne forslag.
 6. Valg af medlemmer til bestyrelsen.
 7. Valg af revisor.
 8. Eventuelt.

- § 7 På generalforsamlingen vedtages alle beslutninger ved simpel stemmeflertal for så vidt aktieselskabsloven eller anden lovgivning eller nærværende vedtægter ikke bestemmer andet. Såfremt en af de tilstedeværende aktionærer eller dirigenten fordrer skriftlig afstemning, skal afstemninger ske skriftligt.

Til vedtagelse af beslutninger om ændringer af vedtægterne eller selskabets opløsning kræves dog, at 3/4 af aktiekapitalen er repræsenteret på generalforsamlingen, og at forslaget vedtages med 3/4 såvel af de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede aktiekapital. Er der ikke på generalforsamlingen repræsenteret 3/4 af aktiekapitalen, men forslaget er vedtaget med 3/4 såvel af de afgivne stemmer som af den repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital, indkaldes snarest muligt til en ny generalforsamling, hvor forslaget kan vedtages med 3/4 af de afgivne stemmer uden hensyn til den repræsenterede aktiekapitals størrelse. Fuldmagter til den første generalforsamling er gyldige også til den anden, medmindre der foreligger udtrykkelig tilbagekaldelse.

- § 8 På generalforsamlingen giver hvert aktiebeløb på DKK 20 een stemme.

En aktionær skal for at kunne give møde på en generalforsamling skriftligt have anmeldt sin deltagelse heri til selskabets kontor senest 5 kalenderdage før afholdelse af generalforsamlingen. En aktionær skal ligeledes for at have stemmeret på de pågældende aktier have ladet sin aktiebeholdning registrere i Værdipapircentralen senest 5 kalenderdage før generalforsamlingens afholdelse.

En aktionær kan give møde sammen med én rådgiver.

Repræsentanter for pressen har adgang uden taleret, forudsat anmeldelse herom til selskabets kontor senest 3 dage før generalforsamlingens afholdelse.

- § 9 Generalforsamlingen ledes af en af bestyrelsen udpeget dirigent, som afgør alle spørgsmål vedrørende sagernes behandlingsmåde og stemmeafgivning.

- § 10 Over det på generalforsamlingen passerende føres en af bestyrelsen autoriseret protokol, der underskrives af dirigenten og de tilstedeværende bestyrelsesmedlemmer. Senest 1 måned efter generalforsamlingen vil en udskrift af generalforsamlingsprotokollen blive fremsendt til selskabets navnenoterede aktionærer med elektronisk post (e-mail).

Udbytte, der ikke er hævet senest 5 år fra forfaldsdagen, tilfalder selskabet.

BESTYRELSE OG DIREKTION

- § 11 Selskabet ledes af en bestyrelse på 5-10 medlemmer, hvoraf KB og B 1903 udpeger hvert et medlem. Generalforsamlingen vælger ved almindelig stemmeflerhed de øvrige bestyrelsesmedlemmer. Bestyrelsen vælges for et år ad gangen, men kan genvælges.

Ændring af den indeholdte rettighed for KB og B 1903 kan kun ske med henholdsvis KB's og B 1903's accept, så længe henholdsvis KB og B 1903 er aktionærer i selskabet.

Bestyrelsen vælger af sin midte en formand og fastsætter selv sin forretningsorden.

Over det på bestyrelsesmøderne passerende føres en af bestyrelsen autoriseret protokol, der underskrives af de i mødet deltagende bestyrelsesmedlemmer.

Bestyrelsen kan meddele prokura enkelt eller kollektivt.

- § 12 Til ledelse af den daglige virksomhed skal bestyrelsen ansætte en direktion bestående af 1-3 medlemmer.
- § 13 Selskabet tegnes af tre medlemmer af bestyrelsen i forening eller af bestyrelsens formand i forening med en direktør eller af den samlede bestyrelse.
- § 13 a. Der er udarbejdet overordnede retningslinjer for selskabets incitamentsaflønnning af bestyrelse og direktion. Retningslinjerne er vedtaget på selskabets generalforsamling og offentliggjort på selskabets hjemmeside.

REGNSKAB OG REVISION

- § 14 Revision af selskabets regnskaber foretages af én på hvert års ordinære generalforsamling valgt statsautoriseret revisor.
- Revisorer vælges for et år ad gangen, men kan genvælges.
- § 15 Selskabets regnskabsår løber fra den 1. januar til 31. december.
- § 16 Årsrapporten opgøres i overensstemmelse med god regnskabsskik, og under foretagelse af påbudte og nødvendige afskrivninger og henlæggelser. Om anvendelsen af eventuelt overskud træffer generalforsamlingen bestemmelse efter bestyrelsens indstilling.

ELEKTRONISK KOMMUNIKATION

- § 17 Generalforsamlingen har besluttet, at kommunikation fra selskabet til de enkelte aktionærer kan ske elektronisk ved e-mail. Generelle meddelelser til selskabets aktionærer vil være tilgængelige på selskabets hjemmeside www.parken.dk, medmindre andet følger af aktieselskabsloven. Selskabet kan vælge i stedet at anvende almindelig post, men er ikke forpligtet dertil.

Indkaldelse af aktionærerne til ordinær og ekstraordinær generalforsamling, herunder de fuldstændige forslag til vedtægtsændringer, tilsendelse af dagsorden, tegningslister, årsrapporter, selskabsmeddelelser, adgangskort samt øvrige generelle oplysninger fra selskabet til aktionærerne kan fremsendes af selskabet til aktionærerne via e-mail. Bortset fra adgangskort til generalforsamlingen, vil ovennævnte dokumenter tillige kunne findes på selskabets hjemmeside www.parken.dk.

Selskabet er forpligtet til at anmode navnenoterede aktionærer om en e-mailadresse, hvortil meddelelser mv. kan sendes. Det er aktionærernes ansvar at sikre, at selskabet er i besiddelse af den korrekte e-mail-adresse.

Aktionærerne kan på selskabets hjemmeside www.parken.dk, finde nærmere oplysninger om kravene til de anvendte systemer samt om fremgangsmåden i forbindelse med elektronisk kommunikation.

Den nye Selskabslov trådte delvist i kraft den 1. marts 2010. Vedtægterne vil blive tilrettet i overensstemmelse hermed på førstkomende generalforsamling, se afsnittet "Ny Selskabslov"

Regnskabsoplysninger

Indholdsfortegnelse til regnskabsoplysninger

Introduktion til regnskabsoplysninger	F-2
Oplysninger indarbejdet ved henvisning	F-2
Ledelsespåtegning	F-3
Revisorpåtegning	F-5
Koncernregnskab for 2009 med sammenligningstal for 2008 og 2006/07	F-6
Noter	F-11

Introduktion til regnskabsoplysninger

Koncernregnskabet for 2009 indeholder sammenligningstal for 2008 og 2006/07. Sammenligningstal for 2006/07 omfatter 18 måneder (perioden 1. juli 2006 – 30. juni 2007). Sammenligningstallene er derfor ikke sammenlignelige med 2008 og 2009, som omfatter 12 måneder (1. januar – 31. december).

Oplysninger indarbejdet ved henvisning

De yderligere oplysninger, der udtrykkeligt er anført i nedenstående tabel, er indarbejdet ved henvisning i Prospektet, jævnfør §18 i Prospektbekendtgørelsen. Direkte og indirekte henvisninger i rapporterne til andre dokumenter eller hjemmesider er ikke indarbejdet ved henvisning og udgør ikke en del af Prospektet. Rapporterne gælder kun pr. datoen for deres respektive offentliggørelse og er ikke siden blevet opdateret og i nogle tilfælde overflødiggjort af oplysninger i Prospektet. Potentielle investorer i Tegningsretterne, de Udbudte Aktier eller de Eksisterende Aktier bør antage, at oplysningerne i Prospektet samt de oplysninger,

som Koncernen indarbejder ved henvisning, alene er korrekte pr. datoen for dokumentets egen datering.

Koncernens virksomhed, finansielle stilling, pengestrømme og resultater kan have ændret sig siden disse datoer.

Potentielle investorer i Tegningsretterne, de Udbudte Aktier eller de Eksisterende Aktier opfordres til at læse oplysningerne i form af henvisninger i lyset af de forhold, der er angivet i afsnittet "Fremadrettede udsagn" og i lyset af oplysningerne i afsnittet "Risikofaktorer".

De offentliggjorte årsrapporter for 2009, 2008 og 2006/07 indeholder ledelsesberetning samt årsregnskab for moderselskabet PARKEN Sport & Entertainment A/S.

Oplysningerne heri er indarbejdet i dette Prospekt ved nedenstående krydsreferencetabel samt fremlagt til gennemsyn på PSEs adresse, P.H. Lings Allé 2, 2100 København, Danmark samt Selskabets hjemmeside www.parken.dk.

Tabel 22: Oversigt over oplysninger indarbejdet ved henvisning

Oplysning	Henvisning	Side(r)
PARKEN Sport og Entertainment A/S' ledelsesberetning for regnskabsåret 2009	PARKEN Sport & Entertainment A/S' årsrapport 2009	6 – 37
PARKEN Sport og Entertainment A/S' ledelsespåtegning for regnskabsåret 2009	PARKEN Sport og Entertainment A/S' årsrapport 2009	4
PARKEN Sport og Entertainment A/S' revisionspåtegning for regnskabsåret 2009	PARKEN Sport og Entertainment A/S' årsrapport 2009	5
PARKEN Sport og Entertainment A/S' ledelsesberetning for regnskabsåret 2008	PARKEN Sport & Entertainment A/S' årsrapport 2008	9 – 30
PARKEN Sport og Entertainment A/S' ledelsespåtegning for regnskabsåret 2008	PARKEN Sport og Entertainment A/S' årsrapport 2008	6
PARKEN Sport og Entertainment A/S' revisionspåtegning for regnskabsåret 2008	PARKEN Sport og Entertainment A/S' årsrapport 2008	7
PARKEN Sport og Entertainment A/S' ledelsesberetning for regnskabsåret 2006/07	PARKEN Sport & Entertainment A/S' årsrapport 2006/07	4 – 29
PARKEN Sport og Entertainment A/S' ledelsespåtegning for regnskabsåret 2006/07	PARKEN Sport og Entertainment A/S' årsrapport 2006/07	2
PARKEN Sport og Entertainment A/S' revisionspåtegning for regnskabsåret 2006/07	PARKEN Sport og Entertainment A/S' årsrapport 2006/07	3

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og Direktion har dags dato behandlet og godkendt koncernregnskabet for PARKEN Sport & Entertainment A/S for regnskabsåret 2009 med sammenligningstal for regnskabsårene 2008 og 2006/07.

Koncernregnskabet er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2009 med sammenligningstal pr. 31. december 2008 samt 31. december 2007 samt af resultatet af Koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2009 med sammenligningstal for regnskabsårene 2008 og 2006/07.

København, den 26. februar 2010

PARKEN Sport & Entertainment A/S

Direktion

Dan Hammer
Administrerende direktør/koncernchef

Anders Hørsholt
Direktør/vicekoncernchef

Bestyrelse

Flemming Ammentorp Østergaard
Formand

Niels-Christian Holmstrøm

Flemming Bent Lindeløv

Hans Munk Nielsen

Benny Peter Olsen

Erik Jensen Skjærbæk

Karl Peter Korsgaard Sørensen

Den uafhængige revisors påtegning

Til Aktionærerne i PARKEN Sport & Entertainment A/S

Vi har revideret koncernregnskabet for PARKEN Sport & Entertainment A/S for regnskabsåret 2009 med sammenligningstal for regnskabsårene 2008 og 2006/07 omfattende ledelsespåtegning, resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter for Koncernen. Koncernregnskabet aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU. Revision for regnskabsårene 2008 og 2006/07 blev afsluttet henholdsvis 26. marts 2009 og 31. marts 2008.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet

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

Revisors ansvar og den udførte revision

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

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i koncernregnskabet. De

valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af et koncernregnskab, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af koncernregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet giver et retvisende billede af Koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2009 med sammenligningstal pr. 31. december 2008 og 31. december 2007 samt af resultatet af Koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 2009 med sammenligningstal for regnskabsårene 2008 og 2006/07 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU.

Supplerende oplysning

Uden at det har påvirket vores konklusion, henviser vi til Ledelsens omtale af kapitalforhold i note 1, side F-12, hvoraf grundlaget for Ledelsens vurdering af fortsat drift fremgår, herunder at likviditetsberedskabet er baseret på en ny bankaftale, der er betinget af den planlagte aktieemission. Ledelsen vurderer, at aktieemissionen gennemføres, og at betingelserne for bankaftalen vil blive opfyldt, hvorfor koncernregnskabet aflægges under forudsætning af fortsat drift.

København, den 26. februar 2010

KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Niels Erik Borgbo
statsaut. revisor

Søren Christiansen
statsaut. revisor

Koncernregnskab

1. januar – 31. december

Resultatopgørelse

t.kr.

	Note	2009	2008	2006/07 (18 mdr.)
Nettoomsætning	2	1.752.192	1.597.904	1.491.714
Værdiregulering af investeringsejendomme	4	-38.000	0	58.427
Indtægter i alt		1.714.192	1.597.904	1.550.141
Eksterne omkostninger	5,6	990.804	978.578	690.982
Personaleomkostninger	7	459.091	378.444	478.690
Afskrivninger	9	83.328	62.962	73.548
Primært resultat før amortiseringer, transferaktiviteter og særlige poster		180.969	177.920	306.921
Amortiseringer	9	5.378	4.982	38.551
Resultat af transferaktiviteter	8,9	-86.412	-18.453	-39.381
Særlige poster	9,10	-242.955	13.827	-5.647
Primært resultat		-153.776	168.312	223.342
Finansielle poster				
Finansielle indtægter	11	15.187	3.525	8.182
Finansielle omkostninger	12	108.251	125.206	69.619
Finansielle poster i alt		-93.064	-121.681	-61.437
Resultat før skat		-246.840	46.631	161.905
Skat af årets resultat	13	-7.826	13.005	31.361
Årets resultat		-239.014	33.626	130.544
Fordeles således:				
Aktionærerne i PARKEN Sport & Entertainment A/S		-238.821	30.417	122.638
Minoritetsinteresserne		-193	3.209	7.906
		-239.014	33.626	130.544
Resultat pr. aktie	14			
Resultat pr. aktie (EPS) a 20 kr.		-100,93	12,78	50,51
Resultat pr. aktie udvandet (EPS-D) a 20 kr.		-100,93	12,47	49,20

Totalindkomstopgørelse

t.kr.

	2009	2008	2006/07
Årets resultat	-239.014	33.626	130.544
Anden totalindkomst			
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:			
Årets værdiregulering	290	290	1.000
Skat af anden totalindkomst	-73	-72	-250
Anden totalindkomst efter skat	217	218	750
Totalindkomst i alt	-238.797	33.844	131.294
Fordeles således:			
Aktionærerne i PARKEN Sport & Entertainment A/S	-238.604	30.635	123.388
Minoritetsinteresser	-193	3.209	7.906
	-238.797	33.844	131.294

Balance

t.kr.

	Note	2009	2008	2007
AKTIVER				
Langfristede aktiver				
Immaterielle aktiver	15			
Goodwill		288.534	452.367	449.463
Lejeret		0	609	812
Kontraktrettigheder		115.554	178.419	122.989
Patenter og varemærker		0	1.657	1.678
Færdiggjorte udviklingsprojekter		0	0	3.428
Andre immaterielle aktiver		12.594	17.202	21.810
		416.682	650.254	600.180
Materielle aktiver				
	16			
Investeringejendomme		428.836	0	0
Grunde og bygninger		1.366.505	613.780	553.739
Indretning af lejede lokaler		56.789	59.326	60.037
Andre anlæg, driftsmidler og inventar		202.018	122.769	115.972
Materielle aktiver under opførelse og forudbetalinger for materielle aktiver		13.225	764.135	242.808
		2.067.373	1.560.010	972.556
Andre langfristede aktiver				
Deposita		18.373	17.850	18.943
Udskudt skat	24	3.063	3.758	4.588
Andre langfristede aktiver	17	5.445	5.445	0
Andre kapitalandele	18	7.500	7.500	0
		34.381	34.553	23.531
Langfristede aktiver i alt		2.518.436	2.244.817	1.596.267
Kortfristede aktiver				
Varebeholdninger	19	106.147	315.647	312.357
Tilgodehavender	20	96.914	291.604	152.324
Periodeafgrænsningsposter		9.086	15.601	13.206
Værdipapirer	18	9.000	7.950	7.520
Likvide beholdninger		172.607	122.554	101.133
		393.754	753.356	586.540
Aktiver bestemt for salg	21	0	199.227	199.576
Kortfristede aktiver i alt		393.754	952.583	786.116
AKTIVER I ALT		2.912.190	3.197.400	2.382.383

Balance

t.kr.

	Note	2009	2008	2007
PASSIVER				
Egenkapital	22			
Aktiekapital		49.376	49.376	49.376
Overkurs fra emission		279.411	279.411	345.021
Reserve for sikringstransaktioner		-917	-1.134	-1.352
Reserve for valutakursreguleringer		-928	-928	-156
Reserve for egne aktier		-128.443	-128.183	-68.519
Reserve for dagsværdi på investeringsaktiver		0	46.222	46.222
Overført resultat		119.956	306.259	259.558
Aktionærerne i PARKEN Sport & Entertainment A/S' andel af egenkapitalen		318.455	551.023	630.150
Minoritetsinteresser		0	193	34.408
Egenkapital i alt		318.455	551.216	664.558
Forpligtelser				
Langfristede forpligtelser				
Udskudt skat	23	112.412	126.319	132.321
Hensatte forpligtelser	24	47.345	35.736	25.349
Kreditinstitutter	25	1.016.336	1.114.301	223.296
Anden gæld	26	79.161	75.905	12.909
Deposita		4.100	1.042	1.232
Langfristede forpligtelser i alt		1.259.354	1.353.303	395.107
Kortfristede forpligtelser				
Hensatte forpligtelser	24	13.973	11.331	8.906
Kreditinstitutter	25	1.101.007	964.921	913.436
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	27	170.328	259.690	295.687
Selskabsskat		5.842	7.038	2.538
Periodeafgrænsningsposter	28	43.231	43.316	45.469
		1.334.381	1.286.296	1.266.036
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	29	0	6.585	56.682
Kortfristede forpligtelser i alt		1.334.381	1.292.881	1.322.718
Forpligtelser i alt		2.593.735	2.646.184	1.717.825
PASSIVER I ALT		2.912.190	3.197.400	2.382.383

Egenkapitalopgørelse

t.kr.

	Koncern									
	Aktionærerne i PARKEN Sport & Entertainment A/S									
	Aktie- kapital	Overkurs fra emission	Reserve sikrings- trans- aktioner	Reserve for takurs regu- lering	Reserve for egne aktier	Reserve for dags- værdi på investe- rings- aktiver	Overført resultat	I alt	Minori- tetsinte- resser	I alt
Egenkapital 1. juli 2006	49.376	328.337	-2.102	-156	-126.517	52.813	124.665	426.416	24.119	450.535
Egenkapitalbevægelser i 2006/07										
Årets totalindkomst	0	0	750	0	0	-6.591	129.229	123.388	7.906	131.294
Køb af egne aktier	0	0	0	0	-142.392	0	0	-142.392	0	-142.392
Salg af egne aktier	0	-11.740	0	0	23.433	0	0	11.693	0	11.693
Egne aktier vederlagt ved virksomhedskøb	0	28.424	0	0	176.957	0	0	205.381	0	205.381
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0	0	0	0	9.318	9.318	0	9.318
Skat, egne aktier	0	0	0	0	0	0	-3.654	-3.654	0	-3.654
Tilgang minoriteter	0	0	0	0	0	0	0	0	12.483	12.483
Afgang minoriteter	0	0	0	0	0	0	0	0	-10.100	-10.100
Egenkapitalbevægelser i alt	0	16.684	750	0	57.998	-6.591	134.893	203.734	10.289	214.023
Egenkapital 1. januar 2008	49.376	345.021	-1.352	-156	-68.519	46.222	259.558	630.150	34.408	664.558
Egenkapitalbevægelser i 2008:										
Årets totalindkomst	0	0	218	0	0	0	30.417	30.635	3.209	33.844
Køb af egne aktier	0	0	0	0	-266.395	0	0	-266.395	0	-266.395
Salg af egne aktier	0	-20.472	0	0	161.593	0	0	141.121	0	141.121
Afgang af egne aktier	0	-45.138	0	0	45.138	0	0	0	0	0
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0	0	0	0	11.200	11.200	0	11.200
Valutakursregulering, lån til dattervirksomheder	0	0	0	-772	0	0	0	-772	0	-772
Skat, egne aktier	0	0	0	0	0	0	5.084	5.084	0	5.084
Afgang minoriteter	0	0	0	0	0	0	0	0	-37.424	-37.424
Egenkapitalbevægelser i 2008 i alt	0	-65.610	218	-772	-59.664	0	46.701	-79.127	-34.215	-113.342
Egenkapital 31. december 2008	49.376	279.411	-1.134	-928	-128.183	46.222	306.259	551.023	193	551.216
Egenkapitalbevægelser i 2009:										
Overført	0	0	0	0	0	-46.222	46.222	0	0	0
Årets totalindkomst	0	0	217	0	0	0	-238.821	-238.604	-193	-238.797
Køb af egne aktier	0	0	0	0	-260	0	0	-260	0	-260
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0	0	0	0	6.296	6.296	0	6.296
Egenkapitalbevægelser i 2009 i alt	0	0	217	0	-260	-46.222	-186.303	-232.568	-193	-232.761
Egenkapital 31. december 2009	49.376	279.411	-917	-928	-128.443	0	119.956	318.455	0	318.455

Pengestrømsopgørelse

t.kr.

	Note	2009 12 mdr.	2008 12 mdr.	2006/07 18 mdr.
Nettoomsætning		1.752.191	1.597.904	1.491.714
Omkostninger		-1.446.254	-1.368.533	-1.179.697
Pengestrøm fra primær drift før ændringer i driftskapital	31	305.937	229.371	312.017
Ændring i driftskapital	32	375.307	-180.725	-144.280
Pengestrøm fra primær drift		681.244	48.646	167.737
Renteindtægter, betalt		8.901	3.095	7.357
Renteomkostninger, betalt		-99.366	-60.350	-65.659
Pengestrøm fra ordinær drift		590.779	-8.609	109.435
Betalt selskabsskat		-5.961	-336	-40.164
Pengestrøm fra driftsaktivitet		584.818	-8.945	69.271
Køb af immaterielle aktiver		-28.569	-123.714	-137.007
Salg af immaterielle aktiver		10.338	59.508	51.426
Køb af materielle aktiver		-536.884	-624.218	-256.338
Salg af materielle aktiver		2.393	1.036	160.883
Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	33	0	0	-245.576
Køb af minoritetsinteresser	33	-26.940	-16.056	0
Køb af andre kapitalandele	33	0	-7.500	0
Salg af dattervirksomheder og aktiviteter	33	0	-41.000	0
Pengestrøm til investeringsaktivitet		-579.662	-751.944	-426.612
Fremmedfinansiering:				
Afdrag på langfristede gældsforpligtelser		-48.421	-22.330	-44.402
Øvrige langfristede gældsforpligtelser		7.768	13.280	16.215
Optagelse af gæld til kreditinstitutter		85.810	916.634	563.709
Aktionærerne:				
Køb af egne aktier		-260	-266.395	-142.392
Salg af egne aktier		0	141.121	11.693
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet		44.897	782.310	404.823
Årets pengestrøm		50.053	21.421	47.482
Likvider, primo		122.554	101.133	53.651
Likvider, ultimo		172.607	122.554	101.133

Pengestrømsopgørelsen kan ikke direkte udledes af balance og resultatopgørelse.

Pengestrømme fra driftsaktivitet er i 2009 positivt påvirket med 511,7 mio. kr (-42,6 mio. kr. i 2008 og -154,0 mio. kr. i 2006/07) fra salg af feriehus.

I likvide midler ultimo 2009 indgår deponerede midler på 147,0 mio. kr.

Oversigt over noter til koncernregnskabet

Note

- 1 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger
- 2 Segmentoplysninger
- 3 Nettoomsætning
- 4 Værdiregulering af investeringsejendomme
- 5 Eksterne omkostninger
- 6 Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer
- 7 Personaleomkostninger
- 8 Resultat af transferaktiviteter
- 9 Af- og nedskrivninger samt amortiseringer
- 10 Særlige poster
- 11 Finansielle indtægter
- 12 Finansielle omkostninger
- 13 Skat
- 14 Resultat pr. aktie
- 15 Immaterielle aktiver
- 16 Materielle aktiver
- 17 Andre langfristede aktiver
- 18 Andre kapitalandele og værdipapirer
- 19 Varebeholdninger
- 20 Tilgodehavender
- 21 Aktiver bestemt for salg
- 22 Aktiekapital
- 23 Udsendt skat
- 24 Hensatte forpligtelser
- 25 Kreditinstitutter
- 26 Anden gæld
- 27 Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser
- 28 Periodeafgrænsningsposter
- 29 Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg
- 30 Eventualaktiver, -forpligtelser og sikkerhedsstillelser
- 31 Pengestrøm fra primær drift før ændringer i driftskapital
- 32 Ændring i driftskapital
- 33 Køb og salg af dattervirksomheder og aktiviteter m.v.
- 34 Renterisici m.v. samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter
- 35 Oplysning om nærtstående parter og transaktioner med disse
- 36 Efterfølgende begivenheder
- 37 Anvendt regnskabspraksis
- 38 Ny regnskabsregulering

Noter

Note 1, Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Regnskabsmæssige vurderinger vedrørende koncernregnskabet

Kapitalforhold

Koncernregnskabet er aflagt under forudsætning om fortsat drift. Ledelsens vurdering heraf er baseret på, at koncernen disponerer over et tilstrækkeligt likviditetsberedskab til understøttelse af koncernens daglige drift, betaling af koncernens økonomiske forpligtelser samt implementering af koncernens strategiplan, herunder planlagte investeringer. Likviditetsberedskabet er opgjort efter foreliggende bestyrelsesgodkendte drifts- og likviditetsbudgetter for koncernen og omfatter nettoprovenu fra den planlagte aktieemission samt låneramme i ny bankaftale indgået i februar 2010 med koncernens hovedbankforbindelse, herunder tilhørende gældsafviklingsplan.

Driftsbudgettet

For 2010 forventes et resultat før dagsværdiregulering af renteswaps og skat i niveauet -100 mio. kr. For 2011 forventes et positivt resultat før dagsværdiregulering af renteswaps og skat. De væsentligste skøn og forudsætninger for forventningerne til drifts- og likviditetsbudgettet er beskrevet i nedenstående afsnit om skønsmæssig usikkerhed vedrørende regnskabsposter.

Aktieemission

Som besluttet på ekstraordinær generalforsamling den 21. december 2009 er bestyrelsen bemyndiget til at gennemføre en aktieemission på op til nominelt 200 mio. kr. fordelt på aktier á 20 kr. pr. stk. Aktieemissionen, med et forventet bruttoprovenu på 500 mio. kr., er under visse betingelser fuldt garanteret af selskabets 3 største aktionærer samt hovedbankforbindelsen. Aktieemissionen planlægges gennemført i marts/april 2010 og 90 % af nettoprovenuet forventes i henhold til den ny bankaftale at blive anvendt til nedbringelse af nuværende gæld til hovedbankforbindelsen.

Bankaftale

Lånerammen i den nye bankaftale udgør 1.407 mio. kr. efter nedbringelse med 90 % af aktieemissionens nettoprovenu over for hovedbankforbindelsen.

Lånerammen består af bankfaciliteter og realkreditlån som følger:

- 5 års committet revolverende kreditfacilitet på 250 mio. kr.
- Lån, som afdrages fra 2012-2015, på 387 mio. kr.
- 20-årige realkreditlån, som indeholder 5 års afdragsfrihed, på i alt 770 mio. kr.

Der er til bankaftalen knyttet en ejerskabsbestemmelse, der berettiger hovedbankforbindelsen til at opsiges bankaftalen, såfremt en ny storaktionær forskellig fra de nuværende storaktionærer, direkte eller indirekte, opnår kontrol med selskabet alene eller sammen med en eller flere af de eksisterende storaktionærer. Der er derudover ikke knyttet særlige betingelser til bankaftalen ud over sikkerhedsstillelser svarende til det i note 30 anførte.

Den ny bankaftale, som er nødvendig for koncernens likviditetsberedskab, er betinget af gennemførelse af den planlagte aktieemission og den omtalte nedbringelse af nuværende gæld

til hovedbankforbindelsen. Det er bestyrelsens og direktionens vurdering, at aktieemissionen gennemføres som planlagt, og at forudsætningerne for bankaftalen vil blive opfyldt, således at aktieemissionen og den nye bankaftale vil sikre koncernen et tilfredsstillende kapitalberedskab.

Det er bestyrelsen og direktionens vurdering, at likviditetsberedskabet på baggrund af ovenstående er tilstrækkeligt for moderselskabet og koncernen for 2010, og det anses derfor for velbegrundet at lægge going concern-forudsætningen til grund for regnskabsaflæggelsen for 2009.

Skønsmæssig usikkerhed vedrørende regnskabsposter

Måling af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser er baseret på skøn over, hvorledes fremtidige begivenheder påvirker værdien af disse aktiver og forpligtelser på balancedagen. Skøn, der er væsentlige for regnskabsaflæggelsen, foretages bl.a. for langfristede aktivers levetid, pengestrømme fra investeringer samt tilhørende diskonteringssatser, salgsværdier, hensatte forpligtelser samt eventualforpligtelser.

De foretagne skøn og forudsætninger er baseret på historiske erfaringer og andre faktorer, som ledelsen vurderer forsvarlige efter omstændighederne, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Endvidere er koncernen underlagt risici og usikkerheder som ikke kan kontrolleres og føre til, at de faktiske resultater afviger fra disse skøn. Der er i noterne oplyst om forudsætninger om fremtiden og andre skønsmæssige usikkerheder på balancedagen, hvor der er betydelig risiko for ændringer, der kan føre til en væsentlig regulering af den regnskabsmæssige værdi af aktiver eller forpligtelser inden for det næste regnskabsår.

Skøn anvendt ved måling af regnskabsposterne goodwill og investeringsejendomme vurderes, at være af særlig betydning for koncernregnskabet.

Ændring i foretagne skøn

De foretagne skøn vurderes og opdateres løbende, såfremt der indtræffer ændringer i de forudsætninger, der lå til grund herfor eller på baggrund af ny viden, efterfølgende begivenheder og tilsvarende. På baggrund heraf foretager bestyrelse og direktion vurdering af nedskrivningsbehov. I 2009 er følgende væsentlige skøn ændret:

- Den negative makroøkonomiske udvikling, der er fortsat i 2009, forventes at præge 2010. Endvidere er markedet for fitness præget af skærpet konkurrence og prispres. Begge faktorer har medvirket til, at goodwill vedrørende fitness dk på baggrund af værdiforringelsestest er nedskrevet med 160 mio. kr.
- Den negativt prægede konjunktur har endvidere påvirket markedet for udlejning af kontorarealer. Ledelsen har på den baggrund vurderet det nødvendigt, at ændre skøn vedrørende forventet tomgangsperiode for egne udlejningsarealer samt tidligere afhændede kontorarealer solgt med leje garanti. Konsekvensen

Noter

Note 1, Regnskabsmæssige skøn og vurderinger (fortsat)

heraf har været nedskrivning af værdien af egne kontorarealer samt kontorarealer til udlejning med i alt 50 mio. kr. Endvidere er indregnet leje Garantforpligtelse vedrørende tomme arealer i solgt ejendom med 11 mio. kr.

Bortset herfra er der ikke sket ændring i væsentlige skøn i 2009.

Væsentlige skøn og vurderinger anvendt i årsrapporten.

Anvendte diskonteringsfaktorer og vækstrater

I diskonteringsfaktoren, anvendt ved tilbagediskontering af frie pengestrømme, indgår skøn, som skal udtrykke den underliggende indtjeningsrisiko for det pågældende aktiv.

Værdiforringelsestest af goodwill og tilhørende nettoaktiver

Såfremt der er indikation på et nedskrivningsbehov på grund af ændring i væsentlige forudsætninger, eller senest i forbindelse med aflæggelse af koncernregnskabet, opdateres nedskrivningstest af koncernens pengestrømsfrembringende enheder, som goodwillen knytter sig til. I det omfang værdien af goodwill og øvrige nettoaktiver i den pågældende del af virksomheden overstiger de tilbagediskonterede nettopengestrømme foretages nedskrivning af goodwill og om nødvendigt øvrige driftsaktiver.

For specifikke oplysninger om de foretagne værdiforringelsestests vedrørende goodwill henvises til note 15.

Som følge af den foretagne nedskrivning af goodwill vedrørende fitness dk knytter der sig særlig risiko til skøn vedrørende denne virksomhed, da en negativ ændring i forudsætningerne som udgangspunkt vil medføre et nedskrivningsbehov.

Ikke-finansielle aktiver

Væsentlige ikke-finansielle aktiver omfatter PARKEN (tribune, stadion og egne kontorarealer), Lalandia i Billund, kontorarealer til udlejning (investeringsejendomme) samt kontraktrettigheder på fodboldspillere. De væsentligste skøn og forudsætninger herfor kan beskrives således:

Stadion/kontraktrettigheder på fodboldspillere/egne kontorarealer og driftsaktiver

Værdiansættelse af stadion, egne kontorarealer, driftsaktiver og kontraktrettigheder på fodboldspillere baseres generelt på, at 2010 bliver et dårligere år end 2009. De sportslige forudsætninger er bl.a. baseret på opnåelse af (minimum) en 2. plads i SAS-Ligaen, årlig deltagelse i europæisk fodbold samt minimum én kvalifikation til UEFA Champions League senest i 2014. Fra 2011 forudsættes bedre samfundsøkonomiske konjunkturer og indtægter på niveau med 2009 og stigende inden for sport og arrangementer.

Levetiden for stadion og egne kontorarealer svarer til restperioden indtil tidspunktet for hjemfaldspligt.

Lalandia i Billund

Værdiansættelse af Lalandia i Billund er særligt knyttet til skøn i antal solgte boligdøgn, antal besøgende og tilkøb pr. besøgende. Forudsætningerne i værdiansættelsen er baseret på, at Lalandia i

Billund er nyopført med 8 måneders drift i 2009, således at 2010 omfatter 12 måneders drift, udbygget udlejningskapacitet og et generelt bedre kendskab til feriecentret og dermed en betydelig vækst i omsætningen.

Kontorarealer til udlejning (investeringsejendomme)

Investeringsejendomme omfatter investeringer i ejendomme med det formål at opnå afkast af den investerede kapital i form af løbende driftsafkast ved udlejning og/eller kapitalgevinst ved videresalg. Finanskrisen har skabt usikkerhed om den nugældende dagsværdi for investeringsejendomme. Endvidere er udlejningsmarkedet generelt præget af dårlige betingelser, hvor der konstateres overudbud af kontorarealer, hvilket medvirker til pres på udlejningspriserne. Investeringsejendomme måles til dagsværdi opgjort ved beregnede kapitalværdier for de forventede fremtidige pengestrømme indtil tidspunktet for hjemfaldspligt ved brug af DCF modellen.

Til at understøtte den beregnede kapitalværdi er indhentet en ekstern mæglervurdering fra Sadolin & Albæk. Mæglervurderingen, der i al væsentlighed er baseret på samme principper som den interne DCF-model, angiver en værdi, der er på niveau med den regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2009. Væsentlige skøn og forudsætninger i den internt beregnede kapitalværdi omfatter:

- Tomgang, hvor den nuværende tomgang forventes afviklet over en 3-årig periode og herefter med en mindre konstant tomgangsfaktor.
- Lejepriser der modsvarer kontorarealernes stand og placering, og i øvrigt et lejeniveau der følger den generelle prisudvikling.
- Diskonteringssats for kontorarealer i København, hvor sammenligninger med sammenlignelige ejendomme indikerer et niveau mellem 5,75% – 6,50%, hvor værdiansættelsen af PARKEN's kontorarealer er baseret på en diskonteringssats på 6,0% – 6,2%.
- Skattefordel på grund af særlige skatteafskrivningsregler for hjemfaldspligtige ejendomme.
- Såfremt et eller flere af kontortårnene sælges separat effektueres visse offentlige afgifter og forøger driftsomkostningerne, hvilket værdiansættelsen er baseret på.

Anvendt regnskabspraksis

Som led i anvendelsen af koncernens regnskabspraksis foretager ledelsen vurderinger, ud over skønsmæssige vurderinger, som kan have væsentlig indvirkning på de i koncernregnskabet indregnede beløb. I 2009 har ledelsen foretaget sådanne vurderinger, vedrørende nedenstående forhold.

Indtæger fra salg af feriehuse

Indregning og præsentation af solgte feriehuse er vurderet under hensyntagen til transaktionernes karakter og tilknytning til koncernens hovedaktiviteter, antal samt perioden de strækker sig

Noter

Note 1, Regnskabsmæssige skøn og vurderinger (fortsat)

over (gennemførte og planlagte). Ledelsen har på baggrund heraf vurderet, at salg af feriehuse er relateret til koncernens primære drift og indregnet transaktionerne i Omsætning og Eksterne omkostninger (bruttoværdier), fremfor i Andre driftsindtægter (netto), som omfatter indtægter af sekundær karakter i forhold til koncernens hovedaktiviteter.

Særlige poster

Indregning og præsentation af særlige poster er vurderet under hensyntagen til posternes art, hyppighed, om posterne direkte er knyttet til den ordinære daglige drift samt deres likviditetsmæssige effekt. Posterne kan være tilbagevendende, men klassifikationen *skal* ultimativt medvirke til, at øge muligheden for sammen-

ligneligheden af de enkelte år. Poster der er vurderet af særlig karakter fremgår af note 10.

Klassifikation af egne kontorarealer og kontorarealer til udlejning

Klassifikationen af kontorarealer vedrørende koncernens kontortårne er foretaget pr. etage, eftersom de enkelte etager principielt kan afhændes individuelt. Forholdet mellem den interne og eksterne udlejningsandel definerer om en etage klassificeres som et investeringsaktiv, der indregnes som ovenfor beskrevet eller som bygning, hvor indregningen foretages til anskaffelsespris, som afskrives over perioden indtil hjemfaldspligt.

Noter

Note 2

t.kr.

	Sport	Kontor- ejen- domme	PARKEN Venues	Lalandia	Fitness	Rappor- terings- pligtige segmenter
Segmentoplysninger 2009:						
Omsætning til eksterne kunder	210.743	18.003	161.427	905.844	454.893	1.750.910
Intern omsætning mellem segmenter	16.440	0	6.038	0	0	22.478
Værdiregulering af investeringsejendomme	0	-38.000	0	0	0	-38.000
Segmentomsætning	227.183	-19.997	167.465	905.844	454.893	1.735.388
Eksterne omkostninger	62.317	1.413	100.430	571.715	258.689	994.564
Personaleomkostninger	119.165	0	40.998	148.573	136.284	445.020
Afskrivninger	17.076	2.209	2.341	26.604	35.046	83.276
Resultat før amortiseringer, transfer- aktiviteter og særlige poster						
Amortiseringer	0	0	0	0	5.217	5.217
Transferaktiviteter	-86.412	0	0	0	0	-86.412
Særlige poster	0	-12.000	-767	0	-172.695	-185.462
Segmentresultat før finansiering og skat	-57.787	-35.619	22.929	158.952	-153.038	-64.563
Segmentaktiver	786.154	511.292	21.833	1.213.184	366.194	2.898.657
Anlægsinvesteringer i året	177.192	127.462	3.551	183.638	15.757	507.600
Segmentforpligtelser	98.651	8.708	23.621	82.742	73.907	287.629
Segmentoplysninger 2008:						
Omsætning til eksterne kunder	170.294	17.197	119.787	860.413	425.583	1.593.274
Intern omsætning mellem segmenter	16.380	0	8.150	0	0	24.530
Segmentomsætning	186.674	17.197	127.937	860.413	425.583	1.617.804
Eksterne omkostninger	55.443	886	86.335	598.460	235.891	977.015
Personaleomkostninger	100.577	0	36.677	92.936	133.177	363.367
Afskrivninger	11.559	2.268	2.722	11.780	34.565	62.894
Resultat før amortiseringer, transfer- aktiviteter og særlige poster						
Amortiseringer	0	0	0	0	4.811	4.811
Transferaktiviteter	-18.453	0	0	0	0	-18.453
Særlige poster	0	0	0	0	-13.608	-13.608
Segmentresultat før finansiering og skat	642	14.043	2.203	157.237	3.531	177.656
Segmentaktiver	858.482	438.111	20.437	1.297.012	551.520	3.165.562
Anlægsinvesteringer i året	266.742	119.346	5.938	344.583	39.196	775.805
Segmentforpligtelser	170.899	8.480	12.925	115.134	58.730	366.168

Noter

Note 2 (fortsat)

t.kr.

	Sport	Kontor- ejen- domme	PARKEN Venues	Lalandia	Fitness	Rappor- terings- pligtige segmenter
Segmentoplysninger 2006/07 (18 mdr.):						
Omsætning til eksterne kunder	422.126	35.908	188.297	303.097	503.360	1.452.788
Intern omsætning mellem segmenter	14.800	0	7.456	0	0	22.256
Værdiregulering af investeringsejendomme	0	58.427	0	0	0	58.427
Segmentomsætning	436.926	94.335	195.753	303.097	503.360	1.533.471
Eksterne omkostninger	92.243	1.558	138.697	154.924	288.817	676.239
Personaleomkostninger	138.308	0	57.132	93.698	152.154	441.292
Afskrivninger	14.565	0	5.241	13.374	38.567	71.747
Resultat før amortiseringer, transfer- aktiviteter og særlige poster						
	191.810	92.777	-5.317	41.101	23.822	344.193
Amortiseringer	0	0	0	0	36.091	36.091
Transferaktiviteter	-39.381	0	0	0	0	-39.381
Segmentresultat før finansiering og skat	152.429	92.777	-5.317	41.101	-12.269	268.721
Segmentaktiver	549.721	320.233	32.297	784.141	566.171	2.252.563
Anlægsinvesteringer i året	185.133	0	9.523	145.619	73.399	413.674
Segmentforpligtelser	96.057	17.687	74.218	116.598	67.175	371.735

Noter

Note 2 (fortsat)

Afstemning af rapporteringspligtige segmenters indtægter, resultat, aktiver og forpligtelser:

t.kr.

	2009	2008	2006/07
Indtægter			
Segmentomsætning	1.735.388	1.617.804	1.533.471
Omsætning fra alle andre driftssegmenter	1.282	4.630	39.704
Eliminering af intern omsætning mellem segmenter	-22.478	-24.530	-23.034
Indtægter i alt, jf. resultatopgørelsen	1.714.192	1.597.904	1.550.141
Resultat			
Segmentresultat før finansiering og skat	-64.563	177.656	268.721
Resultat fra alle andre driftssegmenter	-3.766	-1.411	1.136
Eliminering af interne transaktioner mellem segmenter	480	-3.880	-2.280
Ikke-fordelte særlige poster	-57.493	27.435	-5.647
Ikke-fordelte koncernomkostninger, centrale funktioner	-28.434	-31.488	-38.588
Finansielle poster, netto	-93.064	-121.681	-61.437
Resultat før skat, jf. resultatopgørelsen	-246.840	46.631	161.905
Aktiver			
Totale aktiver for rapporteringspligtige segmenter	2.898.657	3.165.562	2.252.563
Totale aktiver for alle andre driftssegmenter	5.379	23.497	106.445
Andre ikke-fordelte aktiver	8.154	8.341	23.375
Aktiver i alt, jf. balancen	2.912.190	3.197.400	2.382.383
Forpligtelser			
Totale forpligtelser for rapporteringspligtige segmenter	287.629	366.168	371.735
Totale forpligtelser for alle andre driftssegmenter	1.191	757	86.612
Andre ikke-fordelte forpligtelser, herunder gæld til kreditinstitutter	2.304.915	2.279.259	1.259.478
Forpligtelser i alt, jf. balancen	2.593.735	2.646.184	1.717.825

Koncernens aktiviteter er i Danmark, hvorfor der er ikke gives geografiske oplysninger.

Noter

t.kr.

	2009	2008	2006/07 (18 mdr.)
Note 3			
Nettoomsætning			
Entré-, TV- og præmieindtægter	87.160	51.955	214.653
Samarbejdspartnere	125.435	118.687	153.293
Udlejning af stadion og bygninger	41.858	25.859	41.263
Udlejning af investeringsejendomme	13.685	12.593	34.375
F&B og konferencecenter m.v.	200.829	159.283	227.364
Merchandise	20.044	23.806	55.253
Provisioner m.v.	167.345	92.712	166.599
Øvrigt varesalg	68.415	47.498	80.771
Medlemskontingenter	417.252	396.988	490.717
Salg af feriehuse	560.504	628.782	0
Andre indtægter	49.665	39.741	27.426
Nettoomsætning i alt	1.752.192	1.597.904	1.491.714
Note 4			
Værdiregulering af investeringsejendomme			
Værdiregulering til dagsværdi	-38.000	0	5.617
Avance ved salg af investeringsejendomme	0	0	54.174
Afholdte forbedringsomkostninger	0	0	-1.364
Værdiregulering af investeringsejendomme i alt	-38.000	0	58.427
Der henvises til note 16.			
Note 5			
Eksterne omkostninger			
Driftsomkostninger ejendomme	240.239	186.724	303.224
Kamp- og spilleomkostninger	17.097	14.109	19.969
F&B og konferencecenter m.v.	77.207	50.854	68.664
Salgs- og markedsføringsomkostninger	47.915	35.942	66.061
Administrationsomkostninger	59.803	54.966	67.119
Vareforbrug m.v., merchandise	8.507	12.305	23.081
Vareforbrug m.v., øvrigt varesalg	38.696	38.339	52.617
Vareforbrug m.v., salg af feriehuse	402.677	487.199	0
Andre omkostninger	98.663	98.140	90.247
Eksterne omkostninger i alt	990.804	978.578	690.982
Driftsomkostninger i forbindelse med investeringsejendomme	1.413	886	1.558
Note 6			
Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer			
Samlet honorar til KPMG kan specificeres således:			
Lovpligtig revision	1.300	1.651	1.613
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	82	107	150
Skatte- og momsmæssig rådgivning	1.457	994	671
Andre ydelser	618	819	233
	3.457	3.571	2.667

Noter

t.kr.

	2009	2008	2006/07 (18 mdr.)
Note 7			
Personaleomkostninger			
Honorar til moderselskabets bestyrelse *)	4.833	5.250	11.450
Honorar til moderselskabets direktion	5.381	3.805	5.532
Gager og lønninger	403.265	326.984	418.303
Bidragbaserede pensionsordninger	14.814	11.545	5.128
Andre omkostninger til social sikring	4.739	2.474	14.832
Aktiebaseret vederlæggelse	6.296	11.200	9.318
Øvrige personaleomkostninger	19.763	17.186	14.127
Personaleomkostninger i alt	459.091	378.444	478.690
Gennemsnitligt antal ansatte	983	764	781
Aktiebaseret vederlæggelse:			
Bestyrelse	0	5.454	5.269
Direktion	4.530	3.089	2.238
Øvrige ledende medarbejdere	1.766	2.657	1.811
	6.296	11.200	9.318

*) Honoraret for 2008 og 2009 omfatter tillige honorar for sæde i Revisionsudvalget.

Samlet vederlag til bestyrelsen	2009			2008			2006/07 (18 mdr.)		
	Honorar	Aktie- optioner	Total	Honorar	Aktie- optioner	Total	Honorar	Aktie- optioner	Total
Flemming Østergaard	3.375	0	3.375	4.500	5.454	9.954	10.250	5.269	15.519
Niels-Chr Holmstrøm	100	0	100	80	0	80	120	0	120
Hans Jensen	117	0	117	50	0	50	0	0	0
Michael Kjær	283	0	283	160	0	160	240	0	240
Flemming Lindeløv	250	0	250	110	0	110	240	0	240
Hans Munk Nielsen	125	0	125	0	0	0	0	0	0
Peter Norvig	383	0	383	160	0	160	300	0	300
Benny Olsen	100	0	100	80	0	80	120	0	120
Harald Nielsen	0	0	0	0	0	0	60	0	60
Karl Peter K. Sørensen	50	0	50	0	0	0	0	0	0
Hans Henrik Palm	50	0	50	110	0	110	120	0	120
Vederlag bestyrelsen	4.833	0	4.833	5.250	5.454	10.704	11.450	5.269	16.719

Noter

Note 7 (fortsat)

t.kr.

Samlet vederlag til koncerndirektion	2009			2008			2006/07 (18 mdr.)		
	Løn, pension bonus m.v.	Aktie- optioner	Total	Løn, pension bonus m.v.	Aktie- optioner	Total	Løn, pension bonus m.v.	Aktie- optioner	Total
Dan Hammer	2.290	2.317	4.607	1.527	907	2.434	2.261	-	2.261
Anders Hørsholt (indtrådt primo 2009)	1.200	1.562	2.762	-	-	-	-	-	-
Steen Keller (indtrådt primo 2009)	1.891	651	2.542	-	-	-	-	-	-
Jørgen Glistrup (fratrådt ultimo 2008)	-	-	-	2.278	2.182	4.460	3.271	2.238	5.509
Vederlag koncerndirektion	5.381	4.530	9.911	3.805	3.089	6.894	5.532	2.238	7.770

Samlet vederlag til ledende medarbejdere udgør 6,8 mio. kr. i 2009, 6,7 mio. kr. i 2008 og 7,1 mio. kr. i 2006/07.

Bestyrelsen har anmodet bestyrelsens formand om at påtage sig særlige opgaver i forbindelse med køb af aktiviteter og igangværende projekter af væsentlig økonomisk betydning for koncernen. Kompensationen herfor har i 2009 udgjort 2.250 t.kr. (2008 4.500 t.kr.), som er medtaget i andre eksterne omkostninger. Kompensationen har i 2006/07 udgjort 11.000 t.kr. som er medtaget i anskaffelsessummen af investeringerne i fitness dk og Lalandia i Billund.

PARKEN Sport & Entertainment A/S har etableret en medarbejderobligationsordning.

Aktieoptionsprogrammer

PARKEN Sport & Entertainment koncernen har i 2009 tildelt aktieoptioner til en tidligere koncerndirektør og en direktør i et datterselskab. Aktieoptionsordningen omfatter pr. 31. december 2009 i alt 11.300 stk. aktieoptioner. Hver aktieoption giver optionsejeren ret til erhvervelse af en eksisterende aktie a nom. 20 kr. i selskabet. Aktieoptionsordningen giver ret til erhvervelse af 0,46% af aktiekapitalen, såfremt samtlige aktieoptioner udnyttes. Nogle af optionerne er udstedt til en udnyttelseskurs, der svarer til børskursen på selskabets aktier på tildelingstidspunktet, andre til kursen på fremsættelsestidspunktet og endelig andre igen på tildelingstidspunktet med fuld udnyttelse af ligningslovens § 7 h. Optionerne kan alene udnyttes i en periode på 6 uger efter offentliggørelse af helårsrapporter, delårsrapporter eller periodemeddelelser. Optionerne kan udelukkende afregnes i aktier. En andel af selskabets beholdning af egne aktier er reserveret til afregning af tildelte optioner.

Bestyrelsesformanden og direktionen har i november 2009 frasagt sig samtlige deres udestående optionsordninger.

Noter

Note 7 (fortsat)

Specifikation af udestående optioner:

t.kr.

	Bestyrelses- formand	Direktion	Andre ledende med- arbejdere	I alt	Gennem- snitlig udnyttel- sespris pr. option	Dagsværdi pr. option ¹⁾	Dagsværdi i alt ¹⁾
Antal optioner 1. juli 2006	0	23.000	12.500	35.500			
Udnyttet	0	-13.000	-8.000	-21.000	418		
Tildelt	45.000	0	6.600	51.600	991	137,21	7.080
Antal optioner 1. januar 2008	45.000	10.000	11.100	66.100			
Udnyttet	-45.000	-5.000	-5.800	-55.800	883		
Tildelt	20.000	18.000	16.700	54.700	1.127	294,73	16.122
Antal optioner 1. januar 2009	20.000	23.000	22.000	65.000			
Tildelt	0	3.000	1.300	4.300	637	183,26	788
Udløbet	0	-5.000	-10.700	-15.700			
Ophørt	-20.000	-21.000	-1.300	-42.300			
Antal optioner 31. december 2009	0	0	11.300	11.300			
Antal optioner der kan udnyttes 31. december 2009	0	0	11.300	11.300			

¹⁾ På tildelingstidspunktet

Værdien af de i 2009 udstedte aktieoptioner er beregnet på basis af Black-Scholes-modellen. Ved beregningen er forudsat en udbytteprocent på 0, en skønnet volatilitet på 30%, den risikofrie rente er på tildelingstidspunkterne fastsat til 4,3% – 5,3%, og med en forventet løbetid på 2,1 år (for 2008 og 2006/07 en løbetid på mellem 1 og 3 år).

For udestående optioner pr. 31. december 2009 udgør den gennemsnitlige restløbetid 1,1 år (2008: 1,1 år og 2006/07 1,0 år) og udnyttelseskurserne ligger i intervallet kr. 1.171 – kr. 1.609 pr. option (2008: kr. 761 – kr. 1.609 og 2006/07 kr. 310 – kr. 1.609).

For udnyttede optioner i 2008 og 2006/07 udgjorde den gennemsnitlige aktiekurs på udnyttelsesdagen henholdsvis kr. 1.259 pr. aktie og kr. 1.458 pr. aktie.

Noter

t.kr.

	2009	2008	2006/07 (18 mdr.)
Note 8			
Resultat af transferaktiviteter			
Indtægter	10.338	59.508	49.522
Omkostninger	-13.991	-21.042	-27.901
Amortiseringer af kontraktrettigheder	-82.759	-56.919	-61.002
Transferaktiviteter i alt	-86.412	-18.453	-39.381
Der henvises til note 15 vedrørende kontraktrettigheder.			
Note 9			
Af- og nedskrivninger indeholdt i:			
Afskrivninger (materielle aktiver)	83.328	62.962	73.548
Særlige poster (materielle aktiver)	50.273	2.000	5.647
Særlige poster (immaterielle aktiver)	163.833	0	0
Af- og nedskrivninger i alt	297.434	64.962	79.195
Amortiseringer indeholdt i:			
Amortiseringer (andre immaterielle aktiver)	5.378	4.982	38.551
Resultat af transferaktivitet (kontraktrettigheder)	82.759	56.919	61.002
Amortiseringer i alt	88.137	61.901	99.553

Der henvises til noterne 15 og 16.

Noter

t.kr.

	2009	2008	2006/07 (18 mdr.)
Note 10			
Særlige poster			
Særlige poster, som omfatter væsentlige indtægter og omkostninger, der har en særlig karakter i forhold til koncernens ordinære driftsaktiviteter, kan specificeres således:			
Avance ved salg af Billetlugen	0	-29.435	0
Nedskrivning af goodwill	163.833	0	0
Nedskrivning af materielle aktiver	12.000	2.000	-5.647
Nedskrivning af aktiverede projektkomkostninger	38.273	0	0
Nedskrivning af aktiver i forbindelse med afvikling af aktiviteter	5.154	0	0
Hensættelse til huslejeforpligtelser	23.695	0	0
Betaling for afståelse af lejemål	0	13.608	0
Særlige poster i alt	242.955	-13.827	-5.647

2009

Nedskrivning af goodwill vedrører væsentligst fitness dk og er beskrevet særskilt i note 15.

Nedskrivning af materielle aktiver vedrører et kontortårn i PARKEN. Der henvises til note 16.

Nedskrivning af aktiverede projektkomkostninger samt nedskrivning af aktiver i forbindelse med afvikling af aktiviteter kan henføres til Projekt "Sportscenter" (Montepaone), arenaprojektet ved PARKEN samt Global Goal.

Hensættelse til huslejeforpligtelse omfatter huslejegaranti vedrørende afhændet kontortårn samt forpligtelse vedrørende lejemål, som er besluttet afviklet. Forpligtelsen er opgjort som ledelsens skøn over det beløb, hvorved forpligtelserne forventes indfriet.

2008

Avance fra salg af Billetlugen er beskrevet særskilt i note 33.

Betaling for afståelse af lejemål, som er fraflyttet, vedrører fitness dk.

Nedskrivning af materielle aktiver vedrører en ejendom. Der henvises til note 16.

2006/07

Nedskrivningen omfattede den tidligere hovedtribune.

Noter

t.kr.

	2009	2008	2006/07 (18 mdr.)
Note 11			
Finansielle indtægter			
Renter, likvide beholdninger og værdipapirer m.v.	8.901	3.095	8.182
Ændring af dagsværdi på værdipapirer	1.050	430	0
Ændring af dagsværdi på afledte finansielle instrumenter	5.236	0	0
Finansielle indtægter i alt	15.187	3.525	8.182
Note 12			
Finansielle omkostninger			
Renter og amortisering, bank- og prioritetsgæld m.v.	100.315	61.283	66.615
Ændring af dagsværdi på værdipapirer	0	0	430
Ændring af dagsværdi på afledte finansielle instrumenter	7.936	63.923	2.574
Finansielle omkostninger i alt	108.251	125.206	69.619
Note 13			
Skat			
Årets skat kan opdeles således:			
Skat af årets resultat	-7.826	13.005	31.361
Skat af egenkapitalbevægelser	73	-5.012	3.904
	-7.753	7.993	35.265
Aktuel skat	5.850	12.267	35.879
Årets regulering af udskudt skat	-14.753	483	7.162
Effekt af ændret skatteprocent	0	0	-8.897
Regulering af aktuel skat vedrørende tidligere år	-391	4.241	0
Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	1.468	-3.986	-2.783
Skat af årets resultat	-7.826	13.005	31.361
Skat af årets resultat kan forklares således:			
Beregnet skat 25% af resultat før skat	-61.710	11.658	40.476
Skatteeffekt af:			
Ikke-skattepligtige/fradragsberettigede poster	52.807	1.092	2.565
Effekt af ændret skatteprocent	0	0	-8.897
Regulering af skat vedr. tidligere år	1.077	255	-2.783
	-7.826	13.005	31.361
Effektiv skatteprocent	3,2%	27,9%	19,4%

Dansk selskabsskat blev i 2007 nedsat fra 28% til 25%.

Noter

t.kr.

	2009	2008	2006/07 (18 mdr.)
Note 14			
Resultat pr. aktie			
PARKEN Sport & Entertainment koncernens andel af årets resultat	-238.821	30.417	122.638
Gennemsnitligt antal aktier noteret på NASDAQ OMX	2.468.800	2.468.800	2.468.800
Gennemsnitligt antal egne aktier	-102.569	-88.435	-40.707
Gennemsnitligt antal aktier i omløb	2.366.231	2.380.365	2.428.093
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt	0	59.154	64.376
Gennemsnitligt antal aktier udvandet	2.366.231	2.439.519	2.492.469
Resultat pr. aktie (EPS) a 20 kr.	-100,93	12,78	50,51
Resultat pr. aktie udvandet (EPS-D) a 20 kr.	-100,93	12,47	49,20

Note 15

t.kr.

Immaterielle aktiver	Good- will	Lejeret	Kontrakt- rettig- heder	Patenter og licenser	Færdig- gjorte udviklings- projekter	Andre im- materielle aktiver	I alt
Kostpris 1. januar 2009	452.367	1.107	267.008	2.126	0	57.606	780.214
Tilgang	0	0	28.474	95	0	0	28.569
Afgang	-3.833	-1.107	-38.944	-2.221	0	0	-46.105
Kostpris 31. december 2009	448.534	0	256.538	0	0	57.606	762.678
Amortiseringer og nedskriv- ninger 1. januar 2009	0	498	88.589	469	0	40.404	129.960
Årets amortiseringer	0	609	82.759	161	0	4.608	88.137
Årets nedskrivninger	163.833	0	0	1.591	0	0	165.424
Afgang	-3.833	-1.107	-30.364	-2.221	0	0	-37.525
Amortiseringer 31. december 2009	160.000	0	140.984	0	0	45.012	345.996
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2009	288.534	0	115.554	0	0	12.594	416.682

Noter

Note 15

t.kr.

Immaterielle aktiver	Goodwill	Lejeret	Kontraktrettigheder	Patenter og licenser	Færdigjorte udviklingsprojekter	Andre immaterielle aktiver	I alt
Kostpris 1. januar 2008	449.463	1.107	184.838	1.976	10.841	57.606	705.831
Tilgang ved køb af minoritetsinteresse	6.836	0	0	0	0	0	6.836
Tilgang	0	0	123.564	150	0	0	123.714
Afgang ved salg af dattervirksomhed	-3.932	0	0	0	-10.841	0	-14.773
Afgang	0	0	-41.394	0	0	0	-41.394
Kostpris 31. december 2008	452.367	1.107	267.008	2.126	0	57.606	780.214
Amortiseringer og nedskrivninger 1. januar 2008	0	295	61.849	298	7.413	35.796	105.651
Årets amortiseringer	0	203	56.919	171	0	4.608	61.901
Afgang ved salg af dattervirksomhed	0	0	0	0	-7.413	0	-7.413
Afgang	0	0	-30.179	0	0	0	-30.179
Amortiseringer 31. december 2008	0	498	88.589	469	0	40.404	129.960
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2008	452.367	609	178.419	1.657	0	17.202	650.254
Kostpris 1. juli 2006	82.518	0	144.401	1.582	8.676	0	237.177
Tilgang ved køb af dattervirksomheder	365.722	1.107	0	0	0	57.606	424.435
Tilgang	1.723	0	104.549	394	3.124	0	109.790
Afgang	-500	0	-64.112	0	-959	0	-65.571
Kostpris 31. december 2007	449.463	1.107	184.838	1.976	10.841	57.606	705.831
Amortiseringer 1. juli 2006	0	0	43.841	73	5.178	0	49.092
Året amortiseringer	0	295	61.002	225	2.235	35.796	99.553
Afgang	0	0	-42.994	0	0	0	-42.994
Amortiseringer 31. december 2007	0	295	61.849	298	7.413	35.796	105.651
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2007	449.463	812	122.989	1.678	3.428	21.810	600.180

Andre immaterielle aktiver omfatter varemærker, kunderelationer og ordrebeholdning overtaget ved virksomhedssammenslutning. Alle immaterielle aktiver antages at have begrænset levetid eksklusiv goodwill.

Noter

Note 15 (fortsat)

Goodwill

Nedskrivninger i 2009:

t.kr.

	2009
fitness dk	160.000
Global Goal	2.498
PARKEN	1.335
Periodens nedskrivninger	163.833

Goodwill er allokert til følgende pengestrømsfrembringende enheder:

t.kr.

	01.07. 2006	Tilgang	01.01. 2008	Tilgang	Afgang	01.01. 2009	Ned- skrivning	31.12. 2009
PARKEN	3.753	0	3.753	0	0	3.753	-1.335	2.418
Billetlugen	3.932	0	3.932	0	-3.932	0	0	0
Global Goal	2.498	0	2.498	0	0	2.498	-2.498	0
Lalandia (Rødby)	72.335	0	72.335	6.836	0	79.171	0	79.171
fitness dk	0	366.945	366.945	0	0	366.945	-160.000	206.945
	82.518	366.945	449.463	6.836	-3.932	452.367	-163.833	288.534

Koncernen har testet den regnskabsmæssige værdi af goodwill for værdiforringelse på baggrund af forventningerne til fremtiden i de pågældende virksomheder (pengestrømsfrembringende enheder).

Forventningerne er dokumenteret ved bestyrelsesgodkendte budgetter for 2010 samt underbyggede fremskrivninger inklusiv konkret stillingtagen til markedssituationen, konkurrenceforhold, udvikling i regulering, synergifordele, forretningsmæssig optimering, besparelsesinitiativer, identifikation af trusler og muligheder m.v.

De væsentligste parametre i værdiforringelsestestene er udvikling i omsætning, vækst samt diskonteringsfaktor.

Genindvindingsværdien svarende til kapitalværdien er fastlagt ved anvendelse af forventede nettopengestrømme på basis af budgetter/estimer, som dækker en periode på op til fem år (estimatperioden) tillagt pengestrømme i terminalperioden. Vækst i terminalperioden er sat til 2% for alle værdiforringelsestests.

De anvendte diskonteringsratser afspejler driftsrisikoen, den risikofrie rente, en markedsrisikopræmie, kapitalstruktur samt renten på fremmedkapital.

Noter

Note 15 (fortsat)

Lalandia (Rødby)

Goodwill knyttet til Lalandia udgør i alt 79,2 mio. kr. (31. december 2008: 79,2 mio. kr. og 31. december 2007: 72,3 mio. kr.).

Ved opgørelse af kapitalværdien er anvendt en diskonteringsfaktor før skat på 9,9% (31. december 2008: 9,7% og 31. december 2007 9,7%).

De væsentligste parametre ved fastlæggelse af pengestrømmene er antal boligdøgn/persondøgn, gennemsnitspris pr. boligdøgn og tilkøb pr. person.

I forhold til resultatudviklingen i 2009 er der for estimatperioden forudsat en moderat stigning i indtægterne og en mindre reduktion i omkostningerne. I forudsætninger på indtægtssiden indgår bl.a. en forventet normalisering af markedsforholdene samt en tilgang af gæster som følge af nye distributionskanaler. Udviklingen på omkostningssiden er i det væsentligste udtryk for en optimering af sæsonkalenderen med deraf følgende forventede besparelser på lønudgifter, energiomkostninger m.v. Dette forventes i 2010 at føre til en grundlæggende lavere omkostningsbase. Det er ledelsens forventning, at de i 2009 åbnede biografer, fortsatte driftsoptimeringer, stordriftsfordele m.v., kan understøtte de foretagne estimater.

fitness dk

Goodwill knyttet til fitness dk udgør 206,9 mio. kr. (31. december 2008: 366,9 mio. kr. og 31. december 2007: 366,9 mio. kr.).

I 2009 er goodwill nedskrevet med 160,0 mio. kr. som en konsekvens af den foretagne værdiforringelsestest. Den primære årsag er en forventning til et lavere omsætningsniveau i estimatperioden sammenholdt med de estimater, der lå til grund for værdiforringelsestesten foretaget ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2008.

Pr. 1. januar 2010 har koncernen indført en ny prisstrategi, hvis forventede effekt er indarbejdet i budgettet for 2010, og som udgør en væsentlig forudsætning for opnåelse af det budgetterede resultat i estimatperioden.

De væsentligste parametre er udvikling i omsætning (antal medlemmer/pris), vækst samt diskonteringsfaktor.

Der er i estimatperioden inkluderet en forudsætning om en markant stigning i antal medlemmer og omsætning sammenholdt med ultimo 2009 niveauet.

Ved opgørelse af kapitalværdien er anvendt en diskonteringsfaktor før skat på 10,2 % (31. december 2008: 10,2 % og 31. december 2007: 9,9%).

Følsomhedsanalyse

I konsekvens af den ovenfor beskrevne nedskrivning er genindvindingsværdien stort set lig den regnskabsmæssige værdi. I det følgende vises, hvilken nedskrivning eventuelle negative ændringer i en række nøgleforudsætninger vil føre til. Det er forudsat, at øvrige variable er uændrede.

Nøgleforudsætning:	Ændring i estimatperioden:	Ned- skrivning:
Ændring i antal medlemmer/ gennemsnitspris pr. medlem	-5,0%	22 mio. kr.
Diskonteringsfaktor	+0,5%	21 mio. kr.
Vækstfaktor (terminalperioden)	-0,5%	15 mio. kr.

Global Goal og PARKEN

Goodwill i Global Goal på 2,5 mio. kr. er nedskrevet til 0 kr. i 2009. Goodwill i PARKEN er i 2009 nedskrevet med 1,3 mio. kr.

For begge beløb var der ikke udsigt til at de underliggende aktiviteter kunne bidrage med den fornødne indtjening til at opretholde goodwillværdierne.

Global Goal er efterfølgende afhændet.

Noter

Note 16

t.kr.

Materielle aktiver	Investe- rings- ejendom- me	Stadion- anlægget PARKEN	Øvrige grunde og byg- ninger	Grunde og byg- ninger i alt	Ind- retning af lejede lokaler	Andre anlæg, Materielle driftsma- teriel og inventar	Materielle aktiver under opførsel	I alt
Kostpris 1. januar 2009	0	307.946	380.755	688.701	80.987	274.756	764.135	1.808.579
Reklassifikation *)	83.437	-6.338	-95.022	-17.923	0	5.724	0	-12.199
Tilgang	0	5.128	17.829	22.957	7.904	14.338	437.930	483.129
Overført fra aktiver bestemt for salg	162.645	0	0	162.645	0	0	0	162.645
Overført	171.973	259.731	608.432	1.040.136	0	109.924	-1.150.060	0
Afgang	0	-267	-116	-383	0	-9.422	-38.780	-48.585
Kostpris 31. december 2009	418.055	566.200	911.878	1.896.133	88.891	395.320	13.225	2.393.569
Af- og nedskrivninger								
1. januar 2009	0	47.261	27.660	74.921	21.661	151.987	0	248.569
Reklassifikation	0	-164	-14	-178	0	178	0	0
Afskrivninger	0	9.477	15.736	25.213	10.441	47.674	0	83.328
Nedskrivninger	0	0	12.000	12.000	0	42	38.273	50.315
Afgang	0	-267	-116	-383	0	-6.579	-38.273	-45.235
Af- og nedskrivninger 31. december 2009	0	56.307	55.266	111.573	32.102	193.302	0	336.977
Dagsværdireguleringer								
1. januar 2009	0	0	0	0	0	0	0	0
Overført fra aktiver bestemt for salg	36.582	0	0	36.582	0	0	0	36.582
Reklassifikation *)	12.199	0	0	12.199	0	0	0	12.199
Dagsværdireguleringer	-38.000	0	0	-38.000	0	0	0	-38.000
Dagsværdireguleringer 31. december 2009	10.781	0	0	10.781	0	0	0	10.781
Regnskabsmæssig værdi								
31. december 2009	428.836	509.893	856.612	1.795.341	56.789	202.018	13.225	2.067.373

*) Kontortårn F er ultimo 2009 reklassificeret fra Grunde og bygninger til Investeringsejendomme. Af den samlede værdi, 95,6 mio.kr., udgør kostprisen 83,4 mio.kr. mens tidligere års værdireguleringer udgør, 12,2 mio.kr. Reklassifikation af værdireguleringen udgør forskelsbeløbet i "I alt" kolonnen.

Materielle aktiver under opførsel er reduceret betydeligt i 2009 som følge af færdiggørelsen af den nye SuperBest tribune, de nye kontortårne samt oplevelsescenter og vandland ved Lalandia i Billund. Færdiggørelse af disse byggerier er ligeledes baggrunden for de væsentlige tilgange på grunde og bygninger. Årets tilgang omfatter renter i opførelsesperioden på 15.303 t.kr. (gennemsnitlig kapitaliseringsfaktor 3,0%). Nedskrivninger i 2009 omfatter nedskrivning af ejendom i forbindelse med færdiggørelse af byggerierne i PARKEN samt arena og projekt Montepaone.

Tilgange i 2009 under investeringsejendomme kan henføres til færdiggørelsen af kontortårnene i PARKEN.

Investeringsejendomme er optaget til dagsværdi. Dagsværdien er opgjort ved brug af en afkastbaseret model baseret på et afkastkrav på 6,0% – 6,2%. Det tilbagediskonterede cash flow, er opgjort med udgangspunkt i forventede lejeindtægter (på markedsniveau) reduceret for nuværende tomgang og med fradrag for udlejers andel af driftsomkostninger. Værdiansættelsen er baseret på, at tomgang afvikles løbende over en 3-årig periode og, at der gælder særlige skatteafskrivningsregler for ejendomme omfattet af hjemfaldspligt. Under de nuværende ejerforhold er kontorejendommene fritaget for visse offentlige afgifter. Såfremt et eller flere af kontortårnene sælges separat effektueres disse afgifter og forøger driftsomkostningerne, hvilket værdiansættelsen er baseret på.

Noter

Note 16 (fortsat)

t.kr.

Materielle aktiver	Stadion-anlægget PARKEN	Øvrige grunde og bygninger	Grunde og bygninger i alt	Indretning af lejede lokaler	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver under opførsel	I alt
Kostpris 1. januar 2008	280.631	331.457	612.088	71.936	247.104	242.808	1.173.936
Tilgang	6.387	48.226	54.613	9.051	52.443	543.350	659.457
Overført	20.928	1.072	22.000	0	23	-22.023	0
Afgang ved salg af dattervirksomhed	0	0	0	0	-8.435	0	-8.435
Afgang	0	0	0	0	-16.379	0	-16.379
Kostpris 31. december 2008	307.946	380.755	688.701	80.987	274.756	764.135	1.808.579
Af- og nedskrivninger 1. januar 2008	41.000	17.349	58.349	11.899	131.132	0	201.380
Afskrivninger	6.261	8.311	14.572	9.762	38.628	0	62.962
Nedskrivninger	0	2.000	2.000	0	0	0	2.000
Afgang ved salg af dattervirksomhed	0	0	0	0	-6.968	0	-6.968
Afgang	0	0	0	0	-10.805	0	-10.805
Af- og nedskrivninger 31. december 2008	47.261	27.660	74.921	21.661	151.987	0	248.569
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2008	260.685	353.095	613.780	59.326	122.769	764.135	1.560.010

Hovedparten af materielle aktiver under opførsel omfatter den nye SuperBest tribune, de nye kontortårne samt oplevelsescenter og vandland ved Lalandia i Billund. Årets tilgang omfatter renter i opførelsesperioden på 13.373 t.kr. (gennemsnitlig kapitaliseringsfaktor: 5,1%).

Nedskrivninger i 2008 omfatter nedskrivning af ejendom til skønnet nettorealiseringsværdi.

Noter

Note 16 (fortsat)

t.kr.

Materielle aktiver	Investe- rings- ejendom- me	Stadion- anlægget PARKEN	Øvrige grunde og byg- ninger	Grunde og byg- ninger i alt	Ind- retning af lejede lokaler	Andre anlæg, Materielle driftsma- teriel og inventar	Materielle aktiver under opførsel	I alt
Kostpris 1. juni 2006	319.485	286.011	189.466	794.962	0	133.888	0	928.850
Tilgang ved køb af dattervirksomhed	0	0	0	0	45.427	46.660	63.990	156.077
Tilgang	1.364	1.287	33.428	36.079	27.217	74.433	178.818	316.547
Overført	-119.080	0	119.080	0	0	0	0	0
Afgang	-201.769	-6.667	-10.517	-218.953	-708	-7.877	0	-227.538
Kostpris 31. december 2007	0	280.631	331.457	612.088	71.936	247.104	242.808	1.173.936
Af- og nedskrivninger								
1. juni 2006	0	33.194	9.971	43.165	0	88.978	0	132.143
Afskrivninger	0	8.826	7.378	16.204	12.162	45.182	0	73.548
Nedskrivninger	0	5.647	0	5.647	0	0	0	5.647
Afgang	0	-6.667	0	-6.667	-263	-3.028	0	-9.958
Af- og nedskrivninger 31. december 2007	0	41.000	17.349	58.349	11.899	131.132	0	201.380
Dagsværdireguleringer								
1. juni 2006	73.352	0	0	73.352	0	0	0	73.352
Dagsværdireguleringer	4.253	0	0	4.253	0	0	0	4.253
Afgang	-77.605	0	0	-77.605	0	0	0	-77.605
Dagsværdireguleringer 31. december 2007	0	0	0	0	0	0	0	0
Regnskabsmæssig værdi								
31. december 2007	0	239.631	314.108	553.739	60.037	115.972	242.808	972.556

I 2006/07 er det sydøstlige kontortårn afhændet, det sydvestlige kontortårn er overført til Aktiver bestemt for salg og det nordvestlige kontortårn er overført til Gunde og bygninger, da betingelserne for klassificering som investeringsejendom ikke længere er opfyldt. Den i regnskabsåret foretagne værdiregulering på 4.253 t.kr. kan henføres til et forbedret driftsresultat af ejendommene.

Hovedparten af materielle aktiver under opførsel omfattede den nye SuperBest tribune samt oplevelsescenter og vandland ved Lalandia i Billund. Årets tilgang omfattede renter i opførselsperioden på 2.490 t.kr. (gennemsnitlig kapitaliseringsfaktor 4,8%).

Nedskrivning i 2006/07 omfattede den tidligere hovedtribune.

Noter

Note 17

Andre langfristede aktiver

Omfatter lån ydet til Billetlugen A/S. Lånet forrentes med 9% p.a. og forfalder til betaling i 2015.

Note 18

t.kr.

Andre kapitalandele og værdipapirer

2009

2008

2007

Værdipapirer

Unoterede aktier og anparter

7.500

7.500

0

Børsnoterede obligationer

9.000

7.950

7.520

Værdipapirer i alt

16.500

15.450

7.520

der indregnes således:

Andre kapitalandele, langfristede aktiver

7.500

7.500

0

Værdipapirer, kortfristede aktiver

9.000

7.950

7.520

t.kr.

Regnskabsmæssig værdi

Effektiv rente

2009

2008

2007

2009
%

2008
%

2007
%

Obligationer, DKK

9.000

7.950

7.520

5,2

5,2

5,2

9.000

7.950

7.520

Andre kapitalandele omfatter en 10%-s ejerandel i selskabet bag Billetlugen A/S, Creatrix ApS. Andre kapitalandele måles til kostpris, da der ikke kan opgøres en pålidelig dagsværdi.

Noter

t.kr.

	2009	2008	2007
Note 19			
Varebeholdninger			
Grunde og bygninger	76.292	286.516	288.394
Øvrige handelsvarer	29.855	29.131	23.963
	106.147	315.647	312.357
Grunde og bygninger omfatter kostprisen for feriehus samt byggeretter ved Lalandia i Billund.			
Note 20			
Tilgodehavender			
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	45.672	60.892	63.468
Deponerede salgssummer vedrørende feriehus	0	171.498	13.114
Tilgodehavender fra deltagelse i fodboldturneringer samt TV penge	24.565	15.111	19.283
Moms	0	21.655	37.779
Andre tilgodehavender	26.677	22.448	18.680
	96.914	291.604	152.324
Andre tilgodehavender, der forfalder senere end 1 år, udgør 9.521 t.kr. (2008: 9.590 t.kr. og 2006/07: 0 t.kr.).			
Nedskrivninger, der er indeholdt i ovenstående tilgodehavender, har udviklet sig som følger:			
1. januar	7.895	6.247	6.197
Nedskrivninger i året	7.585	2.843	2.799
Realiseret i året	-3.622	-651	-1.351
Tilbageført	-939	-544	-1.398
31. december	10.919	7.895	6.247
Note 21			
Aktiver bestemt for salg			
Investerings ejendomme	0	199.227	199.227
Tilgodehavender	0	0	48
Periodeafgrænsningsposter	0	0	301
	0	199.227	199.576

Pr. 31. december 2008 og 2007 blev dagsværdien opgjort ved brug af en afkastbaseret model baseret på et afkastkrav på 6,2%.

Salgsprocessen, som forventedes at indeholde en udbudssum på over 200 mio. kr., var fortsat i gang, hvorfor klassifikationen i koncernregnskabet for 2008 blev fastholdt i forhold til 2006/07.

Ejendommen opfylder ikke længere kriteriet for at blive klassificeret som aktiver bestemt for salg, hvorfor denne indgår i koncernens materielle aktiver pr. 31. december 2009.

Noter

Note 22

t.kr.

	2004/05	2005/06	2006/07	2008	2009
Aktiekapital					
Aktiekapital primo og ultimo	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376
Egne aktier					
Egne aktier primo	-2.531	-618	-3.168	-1.096	-2.042
Køb	-537	-3.118	-2.411	-4.313	-10
Salg	2.450	568	4.483	2.648	0
Afgang	0	0	0	719	0
Egne aktier ultimo	-618	-3.168	-1.096	-2.042	-2.052
Aktiekapital i omløb	48.758	46.208	48.280	47.334	47.324

Aktiekapitalen sammensætter sig af 2.468.800 stk. aktier à 20 kr.

t.kr.

	Antal stk.			Nominel værdi (t.kr.)			% af selskabskapital		
	2009	2008	2007	2009	2008	2007	2009	2008	2007
Egne aktier									
Egne aktier primo	102.106	54.796	158.404	2.042	1.096	3.168	4,1	2,3	6,4
Køb	500	215.640	120.525	10	4.313	2.411	0,1	8,7	4,9
Salg	0	-132.375	-224.133	0	-2.648	-4.483	0,0	-5,4	-9,0
Afgang	0	-35.955	0	0	-719	0	0,0	-1,5	0,0
Egne aktier ultimo	102.606	102.106	54.796	2.052	2.042	1.096	4,2	4,1	2,3
Heraf stillet til sikkerhed	0	66.045	0	0	1.321	0	0,0	2,7	0,0
Egne aktier i behold	102.606	36.061	54.796	2.052	721	1.096	4,2	1,4	2,3

PARKEN Sport & Entertainment A/S kan i henhold til bemyndigelse fra generalforsamlingen erhverve maksimalt nom. 4.937.600 kr. egne aktier (246.880 stk.), svarende til 10% af aktiekapitalen frem til 23. oktober 2010. Egne aktier erhverves med henblik på incitamentsprogrammer, løbende tilpasning af koncernens kapitalstruktur, finansiering af eventuelle opkøb, finansielle transaktioner eller en eventuel nedskrivning af aktiekapitalen.

Pr. 31. december 2009 udgjorde PARKENs beholdning af egne aktier 102.606 stk. og incitamentsprogrammerne har et samlet maksimum på 11.300 stk. aktier. I 2009 er der erhvervet egne aktier for 260 t.kr. I 2008 blev der erhvervet egne aktier for 266.395 t.kr. og afhændet egne aktier for 141.121 t.kr. I 2006/07 blev der erhvervet egne aktier for 142.392 t.kr. og afhændet egne aktier for 217.074 t.kr.

I 2008 overdrog koncernen 102.000 stk. PARKEN aktier som vederlag til sælger af Montepaone projektet. Aktierne med tilhørende stemmeret og udbytteret blev samtidig pantsat til fordel for koncernen indtil sælger opfyldte sin leveringsforpligtelse af grund og relevante tilladelser i Montepaone. I årsrapporten for 2008 blev de overførte aktier således behandlet som en sikkerhedsstillelse.

I august 2009 indgik koncernen en ny aftale med samarbejdspartneren som bl.a. indebar, at de oprindeligt overdragne 102.000 stk. PARKEN aktier skulle returneres. 66.045 stk. aktier er returneret. Der udestår således fortsat at blive returneret 35.955 stk. aktier, som det kontoførende pengeinstitut i strid med betingelserne har afhændet. Koncernen har fremsat krav om reetablering af depotet. Der er i februar 2010 opnået supplerende sikkerhed fra de bagvedliggende aktionærer i Paceco ApS for, at Paceco inden 15. november 2010 tilbageleverer i alt 35.955 stk. aktier til moderselskabet, hvorefter samtlige de 102.000 stk. overdragne aktier vil være tilbageleveret. Der henvises til note 30.

Noter

Note 22 (fortsat)

Kapitalstyring

Koncernen vurderer løbende behovet for tilpasning af kapitalstrukturen. Egenkapitalens andel af de samlede passiver udgjorde ved udgangen af regnskabsåret 10,9% (2008 17,2% og 2007: 27,9%). Målsætningen for egenkapitalandelen er på minimum 30%.

Koncernens har en målsætning om et indtjeningskrav til resultat før skat, som modsvarer en forrentning af primo egenkapitalen (inklusiv minoritetsinteresser), der tager udgangspunkt i den 10-årige risikofrie rente samt et risikotillæg på 6%.

Udbetalingen af udbytte sker under hensyntagen til målsætningen om en egenkapital på minimum 30%.

Udbytte

Udlodning af udbytte til PARKEN Sport & Entertainment A/S' aktionærer har ingen skattemæssige konsekvenser for PARKEN Sport & Entertainment A/S.

t.kr.

Udskudt skat	2009	2008	2007
Note 23			
Udskudt skat 1. januar	122.561	127.733	69.662
Effekt af ændret skatteprocent	0	0	-8.897
Tilgang ved køb af virksomheder	0	0	58.685
Afgang ved salg af virksomheder	0	-1.741	0
Årets regulering af udskudt skat	-13.212	-3.431	8.283
Udskudt skat 31. december	109.349	122.561	127.733
Årets regulering fordeles således:			
Indregnet i resultatopgørelsen	13.285	3.503	4.518
Indregnet i egenkapitalen	-73	-72	-3.904
	13.212	3.431	614
Udskudt skat fordeles således:			
Immaterielle aktiver	2.946	4.698	12.590
Materielle aktiver	102.371	100.660	81.142
Kortfristede aktiver	25.519	34.017	41.400
Hensatte forpligtelser	-9.822	-5.485	-4.938
Øvrige forpligtelser	-306	-650	-659
Skattemæssige underskud til fremførsel	-11.359	-10.679	-1.802
	109.349	122.561	127.733
Udskudt skat (aktiv)	-3.063	-3.758	-4.588
Udskudt skat (forpligtelse)	112.412	126.319	132.321
	109.349	122.561	127.733

Noter

Note 23 (fortsat)

Udskudt skat

Ændringer i midlertidige forskelle i årets løb

t.kr.

	Balance 1. januar	Afgang ved salg af virksomhed	Indregnet i årets resultat	Indregnet i egen- kapitalen	Balance 31. december
2009					
Immaterielle aktiver	4.698	0	-1.752	0	2.946
Materielle aktiver	100.660	0	1.711	0	102.371
Tilgodehavender	34.017	0	-8.498	0	25.519
Hensatte forpligtelser	-5.485	0	-4.337	0	-9.822
Øvrige forpligtelser	-650	0	271	73	-306
Skattemæssige underskud	-10.679	0	-680	0	-11.359
	122.561	0	-13.285	73	109.349

2008

Immaterielle aktiver	12.590	-1.741	-6.151	0	4.698
Materielle aktiver	81.142	0	19.518	0	100.660
Tilgodehavender	42.073	0	-8.056	0	34.017
Andre kortfristede aktiver	-673	0	673	0	0
Hensatte forpligtelser	-4.938	0	-547	0	-5.485
Øvrige forpligtelser	-659	0	-63	72	-650
Skattemæssige underskud	-1.802	0	-8.877	0	-10.679
	127.733	-1.741	-3.503	72	122.561

	Balance 1. juli	Tilgang ved køb af virksomhed	Indregnet i årets resultat	Indregnet i egen- kapitalen	Balance 31. december
2006/07					
Immaterielle aktiver	661	16.130	-4.201	0	12.590
Materielle aktiver	87.718	20.047	-26.623	0	81.142
Tilgodehavender	2.123	28.294	11.656	0	42.073
Andre kortfristede aktiver	-754	0	81	0	-673
Hensatte forpligtelser	-232	-3.660	-4.700	3.654	-4.938
Øvrige forpligtelser	-309	0	-600	250	-659
Urealiseret intern avance	-4.508	0	4.508	0	0
Skattemæssige underskud	-15.037	-2.126	15.361	0	-1.802
	69.662	58.685	-4.518	3.904	127.733

Noter

t.kr.

	2009	2008	2007
Note 24			
Hensatte forpligtelser			
Hensatte forpligtelser 1. januar	47.067	34.255	20.470
Tilgang ved køb af dattervirksomhed	0	0	12.000
Årets hensættelse	31.811	21.718	21.045
Anvendt af årets hensættelse	-11.570	-8.906	-18.390
Tilbageførte hensættelser	-5.990	0	-870
Hensatte forpligtelser 31. december	61.318	47.067	34.255
Hensatte forpligtelser 31. december kan specificeres således:			
Huslejeforpligtelser	22.323	0	0
Fraflytningsforpligtelser	16.500	16.500	13.176
Betingede bonusaftaler	21.833	30.567	21.079
Øvrige poster	662	0	0
Hensatte forpligtelser 31. december	61.318	47.067	34.255
Forfaldstidspunkterne for hensatte forpligtelser forventes at blive:			
0-1 år	13.973	11.331	8.906
1-5 år	26.470	19.236	12.173
> 5 år	20.875	16.500	13.176
Hensatte forpligtelser 31. december	61.318	47.067	34.255
Note 25			
Kreditinstitutter			
Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:			
Langfristede forpligtelser	1.016.336	1.114.301	223.296
Kortfristede forpligtelser	1.101.007	964.921	913.436
Gæld i alt	2.117.343	2.079.222	1.136.732
Dagsværdi	2.122.163	2.078.927	1.143.123
Nominel værdi	2.125.606	2.087.964	1.143.736
Forfaldstidspunkterne for gældsforpligtelserne er som følger:			
0-1 år	1.101.007	964.921	913.436
1-5 år	400.367	399.256	74.304
> 5 år	615.969	715.045	148.992
	2.117.343	2.079.222	1.136.732

Til dækning af renterisici har koncernen indgået renteswaps, jf. note 34.

Noter

Note 25 (fortsat)

Koncernen har følgende lån og kreditter:

Lån	Udløb	Fast/ variabel	Effektiv rente			Regnskabsmæssig værdi			Dagsværdi		
			2009 %	2008 %	2007 %	2009	2008	2007	2009	2008	2007
DKK	2016	Variabel	4,57	6,71	-	608.000	650.000	0	608.000	650.000	0
DKK	2010*	Variabel	3,39	5,95	4,75	982.161	901.719	774.257	982.431	901.719	774.257
EUR	2010*	Variabel	2,49	3,43	4,49	20.722	15.337	124.311	20.722	15.337	124.311
DKK	2012	Fast	7,45	7,45	7,45	5.048	5.082	8.319	5.048	5.082	8.319
DKK	2016	Variabel	4,27	5,58	4,55	132.002	132.000	144.930	128.056	130.020	145.419
DKK	2018	Fast	5,70	4,16	4,16	63.663	69.527	25.142	68.529	67.442	31.682
DKK	2028	Variabel	4,09	5,97	-	245.968	245.797	0	249.377	249.327	0
DKK	2024	Variabel	5,45	4,99	4,38	59.779	59.760	59.773	60.000	60.000	59.135
						2.117.343	2.079.222	1.136.732	2.122.163	2.078.927	1.143.123

* Kassekreditter

Der henvises til note 1 for så vidt angår den nye bankaftale, som er indgået i februar 2010.

Note 26

Anden gæld

Anden gæld kan specificeres således:

t.kr.

	2009	2008	2007
Negativ værdi af renteswaps	69.197	66.497	2.574
Skyldig købesum	9.367	8.898	8.454
Øvrige poster	597	510	1.881
	79.161	75.905	12.909

Den skyldige købesum, som forfalder senest i 2013, vedrører Lalandia i Billund.

Noter

t.kr.

	2009	2008	2007
Note 27			
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser			
Leverandørgæld	54.641	154.257	154.721
Skyldig anskaffelsessum vedrørende køb af dattervirksomhed	0	26.940	0
Feriepengeforpligtelser	26.692	25.916	23.438
Moms	21.163	752	5.202
A-skat m.v.	25.184	10.516	7.244
Arrangørafregning	0	0	76.383
Skyldige omkostninger	28.992	30.286	18.704
Øvrige poster	13.656	11.023	9.995
	170.328	259.690	295.687
Udviklingen i leverandørgæld kan henføres til feriehuse i Lalandia i Billund.			
Note 28			
Periodeafgrænsningsposter			
Kontingenter	14.169	13.367	12.592
Formidlingsaftaler/udlejning (feriehuse)	10.144	8.553	9.313
Forudbetalinger fra samarbejdspartnere m.v.	14.787	20.218	22.430
Forudbetalte lejeindtægter	3.769	853	796
Gavekort og tilgodebeviser	362	325	338
	43.231	43.316	45.469
Note 29			
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg			
Deposita	0	2.658	2.564
Kreditinstitutter	0	0	50.000
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	0	896	1.353
Periodeafgrænsningsposter	0	3.031	2.765
	0	6.585	56.682

I 2008 og 2006/07 var et kontortårn klassificeret som aktiver bestemt for salg. Ejendommen opfylder ikke længere kriteriet for at blive klassificeret som aktiver bestemt for salg, hvorfor denne indgår i materielle aktiver pr. 31. december 2009.

Noter

Note 30

Eventualaktiver, -forpligtelser og sikkerhedsstillelser

Eventualaktiver

Skattemæssig behandling af transferindtægter

Koncernen fører en skattesag ved Højesteret. Retssagen vedrører spørgsmålet om den skattemæssige behandling af transferindtægter og -udgifter i forbindelse med afståelse og erhvervelse af retten til at benytte en fodboldspiller. Koncernen gør gældende, at der ikke er hjemmel til at beskatte transferindtægter, henset til at der er tale om afhændelse af et formueaktiv, hvilket efter statskattelovens § 5 ikke er skattepligtigt. Transferudgifterne kan efter koncernens vurdering afskrives, jf. statsskattelovens § 6.

Retssagen udspringer af, at Højesteret i 1998 statuerede, at statsskattelovens § 5, litra a, udelukkende omfattede handelsnæring. Ifølge Højesteret foreligger handelsnæring ikke blot fordi erhvervelsen er et led i den erhvervsmæssige aktivitet, men alene hvis opnåelse af fortjeneste er det væsentligste formål i forbindelse med køb og salg af ydelsen.

Koncernen rettede herefter henvendelse til det daværende Ligningsråd og anmodede om bekræftelse på, at koncernen ikke længere var at betragte som næringsdrivende vedrørende retten til at benytte fodboldspillere, og dermed ikke længere var skattepligtig af indtægterne ved salg af sådanne rettigheder. Ligningsrådet bekræftede, at koncernen ikke længere var næringsdrivende med den pågældende aktivitet. Ligningsrådet statuerede dog også, at koncernen fortsat var skattepligtig af transferindtægter efter statsskattelovens § 4, da der var tale om en løbende indkomst hidrørende fra koncernens virksomhed.

Landsskatteretten og Østre Landsret har stadfæstet Ligningsrådets besvarelse.

Sagen er af koncernen indbragt for Højesteret, hvor koncernen har gentaget sin påstand. Skatteministeriet har påstået stadfæstelse af Landsrettens dom, og subsidiært påstået, at såfremt koncernen ikke er skattepligtig af indtægter, vil der ikke kunne afskrives på udgifterne.

Hovedforhandlingen i Højesteret er berammet til den 27. august 2010.

Retssagen har betydning for beskatningen af transferindtægter og -udgifter for indkomståret 2000/01 og efterfølgende indkomstår. Koncernen har ladet sig beskatte af indtægterne, og afskrevet udgifterne. Da koncernen således har indrettet sig på Skats opfattelse, vil et uændret resultat i Højesteret ikke medføre nogen økonomiske konsekvenser for koncernen. Opnår koncernen fuldt medhold, vil skat af transferindtægter blive revideret. Medgiver Højesteret i dette tilfælde, at udgifterne ikke kan afskrives, vil dette reducere tilbagebetalingen af skatten af transferindtægterne.

Der er ikke foretaget indregning af tilgodehavende skatter, idet aktivtets eksistens er afhængig af flere usikre fremtidige begivenheder, som er uden for koncernens kontrol.

Kontraktrettigheder

Til enkelte salg af kontraktrettigheder knytter sig betalinger, der først effektueres, når en række betingelser er opfyldt. Indtægter herfra indregnes, når betingelserne herfor er opfyldt.

Lejemål

Koncernen har indgået 13 (2008: 15 og 2006/07:15) eksterne erhvervsudlejningskontrakter med en gennemsnitlig restløbetid på 17 måneder (2008: 20 måneder og 2006/07: 17 måneder), med en gennemsnitlig årlig lejeindtægt på 14,5 mio. kr. (2008: 14,9 mio. kr. og 2006/07: 14,4 mio. kr.). Fire af lejemålene er opsagt og fraflyttes i 2010.

Eventualforpligtelser

Deponerede aktier

I 2008 overdrog koncernen 102.000 stk. PARKEN aktier som vederlag til sælger i forbindelse med Montepaone projektet. Efterfølgende er 66.045 stk. aktier returneret. Der udestår således at blive returneret 35.955 stk. aktier, som det kontoførende pengeinstitut i strid med betingelserne har afhændet. Koncernen har fremsat krav om reetablering af depotet. Der er i februar 2010 opnået supplerende sikkerhed fra de bagvedliggende aktionærer i Paceco ApS for, at Paceco Aps inden 15. november 2010 tilbageleverer i alt 35.955 stk. aktier til selskabet, hvorefter samtlige de 102.000 stk. overdragne aktier vil være tilbageleveret.

Stadionanlæg m.v.

Der påhviler hjemfaldspligt på stadionanlæg og tilhørende kontortårne. Hjemfaldspligten effektueres den 15. november 2020, med mulighed for forlængelse i yderligere 40 år. Ved forlængelse skal erlægges i alt 2 mio. kr.

Københavns Kommune har tilbagekøbsret til den tidligere skøjtehalgrund ved PARKEN.

Retssager

Koncernen er part i enkelte igangværende retssager. Det er ledelsens opfattelse, at udfaldet af disse retssager ikke vil påvirke koncernens finansielle stilling ud over de tilgodehavender og forpligtelser, der er indregnet i balancen pr. 31. december 2009.

Kontraktforpligtelser

Til enkelte køb af kontraktrettigheder knytter sig betalinger, der først effektueres, når en række betingelser er opfyldt. Udgifter hertil indregnes i takt med, at betingelserne opfyldes.

Noter

Note 30 (fortsat)

Øvrige forpligtelser

Koncernen har indgået uopsigelige lejekontrakter med seneste udløb i 2023. De samlede lejeforpligtelser forfalder således:

t.kr.

	2009	2008	2007
< 1 år	94.723	103.488	80.945
1-5 år	314.817	330.594	276.782
> 5 år	268.447	400.442	285.669
	677.987	834.524	643.396

Forpligtelserne omfatter træningslokaler samt lokaler til administration.

PARKEN Sport & Entertainment A/S har afgivet selvskyldnerkaution på 1,5 mio. kr. over for Billetlugen A/S's bankengagement.

Der er indgået entreprisekontrakter om opførsel af tribune, kontorbygninger, feriehus, vandland og oplevelsescenter. Pr. 31. december 2009 udgør den resterende del af den samlede anskaffelsessum 59 mio. kr (31. december 2008: 835 mio. kr. og 31. december 2007: 2.400 mio. kr.).

t.kr.

Sikkerhedsstillelser

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for kreditinstitutter:

t.kr.

Regnskabsmæssig værdi i t.kr.	2009	2008	2007
Grunde og bygninger samt investeringsejendomme	1.700.050	504.978	554.621
Materielle aktiver under opførelse	0	715.989	0
Aktiver bestemt for salg	0	199.227	199.227
	1.700.050	1.420.194	753.848
Tilhørende gæld til kreditinstitutter udgør pr. 31. december	2.117.343	2.079.222	1.136.732

Koncernens hovedbankforbindelse har pant i aktierne i alle koncernens væsentlige datterselskaber.

Note 31

Pengestrøm fra primær drift før ændringer i driftskapital

Primært resultat før amortiseringer, transferaktiviteter og særlige poster	180.969	177.920	306.921
Reguleringer for ikke-likvide driftsposter m.v.:			
Afskrivninger	83.328	62.962	73.548
Værdiregulering af investeringsejendomme	38.000	0	-58.427
Særlige poster	0	-13.608	0
Øvrige reguleringer	3.640	2.097	-10.025
Pengestrøm fra primær drift før ændringer i driftskapital i alt	305.937	229.371	312.017

Note 32

Ændring i driftskapital

Varebeholdninger	206.979	-3.712	-182.687
Tilgodehavender m.v.	200.682	-176.611	-32.280
Leverandørgæld, anden gæld m.v.	-32.354	-402	70.687
Ændring i driftskapital i alt	375.307	-180.725	-144.280

Noter

Note 33 Køb og salg af dattervirksomheder og aktiviteter m.v.

Køb og salg af dattervirksomheder og aktiviteter m.v. – 2009

Der har ikke været køb og salg af dattervirksomheder og aktiviteter i 2009.

Resterende anskaffelsessum fra køb af 25% i Lalandia A/S 26,9 mio. kr., jf. nedenfor, er betalt i 2009.

Efter årsafslutningen har koncernen afhændet anparterne i Global Goal Aps.

Køb og salg af dattervirksomheder og aktiviteter m.v. – 2008

Køb af minoritetsinteresse

Koncernen erhvervede i 2008 de resterende 25% i Lalandia A/S til en samlet købspris på 43 mio. kr. Af den samlede anskaffelsessum blev 16,1 mio. kr. betalt kontant i regnskabsåret. Den resterende del af anskaffelsessummen blev betalt kontant primo 2009.

Transaktionen førte til en merpris på 6,8 mio. kr., som indregnes som goodwill.

Salg af dattervirksomheder og aktiviteter

Salget af koncernens 55% ejerandel af Billetlugen A/S i februar 2008 gav en regnskabsmæssig avance på 29,4 mio. kr., som kan vises som følger:

t.kr.

Langfristede aktiver	8.827
Tilgodehavender	17.469
Likvider	65.965
Langfristede forpligtelser	-6.196
Kortfristede forpligtelser	-89.272
Afhændede nettoaktiver	-3.207
Minoritetsinteresser	-1.263
Regnskabsmæssig avance	29.435
Salgspris	24.965
Heraf likvide beholdninger	-65.965
Pengestrøm fra salg	-41.000

I forlængelse af salget af Billetlugen A/S erhvervede koncernen 10% af anparterne i Creatrix ApS, der blandt andet ejer Billetlugen A/S.

Køb af kapitalandele

Anskaffelsessummen for kapitalandelen i Creatrix ApS andrager 7.500 t.kr.

Køb og salg af dattervirksomheder og aktiviteter m.v. – 2006/07

PARKEN Sport & Entertainment A/S erhvervede i regnskabsåret 2006/07 datterselskaberne fitness dk A/S og Lalandia Billund A/S. Begge selskaber blev dermed 100% ejet af PARKEN Sport & Entertainment A/S.

fitness dk

Kostprisen udgjorde 324,5 mio. kr. inklusiv afholdte direkte købsomkostninger. En del af købesummen betalte PARKEN Sport & Entertainment A/S med egne aktier, i alt 183,2 mio. kr., svarende til 184.614 stk. aktier til kurs 992,08 (transaktionsdagens børskurs). Aktierne var erhvervet til en gennemsnitskurs på 789. Forskelsbeløbet blev ført over egenkapitalen, og medvirkede til en højere værdiansættelse af transaktionen.

Noter

Note 33 (fortsat)

I forbindelse med overtagelsen af fitness dk identificerede PARKEN Sport & Entertainment A/S en række immaterielle aktiver, herunder brand, kunderelationer samt ordrebeholdningen på overtagelsestidspunktet, der blev indregnet i overtagelsesbalancen til dagsværdi. Til den identificerede værdi blev tillagt en i henhold til IFRS beregnet ikke aktuel skat, på trods af at transaktionen blev gennemført som en ikke skattepligtig aktietransaktion.

Efter indregning af identificerbare aktiver og forpligtelser til dagsværdi blev goodwill i forbindelse med overtagelsen opgjort til 367,4 mio. kr. Goodwill repræsenterede markedsposition, lokalitetsbeliggenhed, størrelsen, værdien af den eksisterende medarbejderstab og knowhow samt forventede synergier. fitness dk afhændede efterfølgende goodwill, hvorefter goodwill udgjorde 366,9 mio. kr.

Lalandia i Billund

Inklusiv afholdte direkte købsomkostninger udgjorde kostprisen 182,7 mio. kr. Af købesummen blev 22,2 mio. kr. betalt med aktier i PARKEN Sport & Entertainment A/S, i alt 18.519 stk. til transaktionsdagens børskurs på 1200.

I forbindelse med overtagelsen af Lalandia i Billund identificerede PARKEN Sport & Entertainment A/S i henhold til IFRS en række aktiver og forpligtelser, herunder grunde og bygninger, der blev indregnet i overtagelsesbalancen til dagsværdi. Til værdierne er tillagt en beregnet ikke aktuel skat, på trods af at transaktionen blev gennemført som en ikke skattepligtig aktietransaktion. Der blev ikke opgjort goodwill i forbindelse med overtagelsen.

t.kr.

	fitness.dk		Lalandia Billund	
	Dagsværdi på overtagelsestidspunktet	Regnskabsmæssig værdi før overtagelsen	Dagsværdi på overtagelsestidspunktet	Regnskabsmæssig værdi før overtagelsen
Immaterielle aktiver	104.140	46.534	0	0
Materielle aktiver	46.660	46.660	63.990	8.002
Varebeholdninger	508	508	111.975	0
Tilgodehavender	31.270	31.270	1.448	1.448
Likvide beholdninger	8.008	8.008	48.257	48.257
Kreditinstitutter	-164.189	-164.189	0	0
Udskudt skat	-15.920	210	-42.765	-774
Leverandørgæld	-8.899	-8.899	0	0
Anden gæld	-44.534	-42.922	-172	-172
Overtagne nettoaktiver	-42.956	-82.820	182.733	56.761
Goodwill	367.445	201.737	0	0
Kostpris	324.489	118.917	182.733	56.761
Heraf likvide beholdninger	-8.008	0	-48.257	0
Vederlag i form af aktier i PARKEN Sport & Entertainment A/S	-183.158	0	-22.223	0
Kontant kostpris	133.323	118.917	112.253	56.761

fitness dk og Lalandia Billund A/S indgik i resultatet for 2006/07 med henholdsvis 6,8 mio. kr. og -9,5 mio. kr. Selskaberne blev erhvervet i juli 2006 og august 2006 – nettoomsætningen og årets resultat opgjort proforma, som om selskaberne blev overtaget 1. juli 2006, ville være på uændrede niveauer.

Noter

Note 34

Renterisici m.v. samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter

Koncernens risikostyringspolitik

Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig således alene mod styring af finansielle risici vedrørende drift og finansiering. Vedrørende beskrivelse af anvendt regnskabspraksis og metoder, herunder anvendte indregningskriterier og målingsgrundlag, henvises til omtale under anvendt regnskabspraksis.

Finansielle risici

Renterisici

Koncernen er som følge af sin drift, investeringer og finansiering eksponeret over for ændringer i renteniveauet. Via afledte finansielle instrumenter omlægges en række variabelt forrentede lån til en fast rente, således at der sker en spredning af renterisiko.

En stigning i renteniveauet på 1% p.a. i forhold til balancedagens renteniveau ville alt andet lige have haft en negativ indvirkning på resultat efter skat og egenkapital på 10,5 mio. kr. (2008: 10,2 mio. kr. og 2006/07: 4,5 mio. kr.). Et fald i renteniveauet ville have haft en tilsvarende positiv indvirkning. Beregninger er foretaget under hensyntagen til de indgåede renteswaps. Der er ikke korrigeret for afdrag og låneoptagelse ved beregningerne.

Dagsværdien af de på balancedagen udestående renteswaps udgør -69.197 t.kr. (2008: -66.497 t.kr. og 2006/07: -2.574 t.kr.). De bagvedliggende renteswaps er følgende:

Valuta	Hovedstol i 1.000	Dagsværdi i t.kr.	Udløbs- år	Effektiv rente
31. december 2009:				
DKK	40.000	-1.913	2012	4,29
EUR	13.400	-5.805	2012	3,63
EUR	16.750	-10.632	2012	4,24
EUR	27.000	-16.314	2013	4,22
DKK	23.952	-1.611	2017	4,85
EUR	13.400	-14.723	2017	4,75
EUR	16.800	-18.199	2038	4,95
		-69.197		
31. december 2008:				
DKK	40.000	-858	2012	4,29
EUR	13.400	-4.321	2012	3,63
EUR	16.750	-9.080	2012	4,24
EUR	27.000	-14.679	2013	4,22
DKK	26.639	-1.374	2017	4,85
EUR	13.400	-12.750	2017	4,75
EUR	16.800	-23.435	2038	4,95
		-66.497		
31. december 2007:				
DKK	40.000	374	2008	3,50
DKK	40.000	466	2012	4,29
EUR	16.750	-167	2012	4,47
EUR	27.000	-55	2013	4,42
DKK	29.193	-315	2017	4,85
DKK	100.000	-2.877	2017	5,03
		-2.574		

Noter

Note 34 (fortsat)

Kreditrisici

Koncernens kreditrisici knytter sig dels til tilgodehavender og likvide beholdninger, dels til afledte finansielle instrumenter med positiv dagsværdi. Den maksimale kreditrisiko, som knytter sig til finansielle aktiver, svarer til de i balancen indregnede værdier. Der vurderes løbende på alle tilgodehavender, og der foretages i fornødent omfang nedskrivninger herpå. Koncernen har ikke væsentlige risici vedrørende en enkelt kunde eller samarbejdspartner. Der forefindes ikke væsentlige koncentrationer af kreditrisici. På koncernens tilgodehavender pr. 31. december 2009 er der foretaget reservation til imødegåelse af tab med i alt 10,9 mio. kr. (2008: 7,9 mio. kr. og 31. december 2007: 6,2 mio. kr.). Herudover indgår tilgodehavender, der var overforfaldne, men ikke nedskrevet, som følger:

t.kr.

	2009	2008	2007
Forfaldsperiode:			
Op til 30 dage	5.466	3.090	7.600
Mellem 30 og 90 dage	3.264	1.840	5.319
Over 90 dage	1.906	1.185	2.030
	10.636	6.115	14.949

Valutarisici

Vurderingen er, at valutakursrisikoen er begrænset, da koncernen primært har finansielle aktiver og forpligtelser i DKK og EUR. Ændringer i valutakurserne vurderes, medmindre der er tale om markante ændringer i EUR, at ville have en mindre betydning for de regnskabsmæssige resultater.

Likviditetsmæssige risici

Koncernens likviditetsreserve består af likvide midler, værdipapirer og kreditfaciliteter. Det er koncernens målsætning at have et tilstrækkeligt likviditetsberedskab til fortsat at kunne disponere hensigtsmæssigt i tilfælde af uforudsete udsving i likviditeten. Der henvises i øvrigt til note 1.

Koncernens gældsforpligtelser forfalder som følger:

t.kr.

	Regn- skabs- mæssig værdi	Kontrakt- lige penge- strømme	Inden for 1 år	1 til 5 år	Efter 5 år
2009					
<i>Ikke-afledte finansielle instrumenter</i>					
Kreditinstitutter	2.117.343	2.306.133	1.152.457	477.023	676.653
Leverandørgæld og anden gæld	83.633	83.633	83.633	0	0
<i>Afledte finansielle instrumenter</i>					
Renteswaps	69.197	168.530	26.226	71.258	71.046
31. december før forpligtelser bestemt for salg	2.270.173	2.558.296	1.262.316	548.281	747.699
31. december korrigeret for forpligtelser bestemt for salg	2.270.173	2.558.296	1.262.316	548.281	747.699

Noter

Note 34 (fortsat)

Der er indgået en ny bankaftale med hovedbankforbindelsen i februar 2010, som er betinget af gennemførelse af en aktieemission. Der er til bankaftalen knyttet en ejerskabsbestemmelse, der berettiger hovedbankforbindelsen til at opsiges bankaftalen, såfremt en ny storaktionær forskellig fra de nuværende storaktionærer, direkte eller indirekte, opnår kontrol med selskabet alene eller sammen med en eller flere af de eksisterende storaktionærer. Der er derudover ikke knyttet særlige betingelser til bankaftalen.

Lånerammen i den nye aftale udgør 1.407 mio. kr. efter nedbringelse med 90% af nettoprovenuet over for hovedbankforbindelsen. Lånerammen består af bankfaciliteter og realkreditlån som følger:

5 års committet revolverende kreditfacilitet på 250 mio. kr.

Lån, som afdrages fra 2012-2015, på 387 mio. kr.

20-årige realkreditlån, som indeholder 5 års afdragsfrihed, på i alt 770 mio. kr.

Derudover har koncernen fortsat realkreditlån i andet kreditinstitut.

t.kr.

	Regn- skabs- mæssig værdi	Kontrakt- lige penge- strømme	Inden for 1 år	1 til 5 år	Efter 5 år
2008					
<i>Ikke-afledte finansielle instrumenter</i>					
Kreditinstitutter	2.079.222	2.617.547	1.088.408	616.851	912.288
Leverandørgæld og anden gæld	212.379	212.379	212.379	0	0
<i>Afledte finansielle instrumenter</i>					
Renteswaps	66.497	76.902	7.345	27.195	42.362
31. december før forpligtelser bestemt for salg	2.358.098	2.906.828	1.308.132	644.046	954.650
Forpligtelser bestemt for salg	-896	-896	-896	0	0
31. december korrigeret for forpligtelser bestemt for salg	2.357.202	2.905.932	1.307.236	644.046	954.650

Forfaldsanalysen er baseret på alle udiskonterede pengestrømme inklusive renter til nugældende renteniveauer.

2007

<i>Ikke-afledte finansielle instrumenter</i>					
Kreditinstitutter	1.186.732	1.361.424	1.067.304	99.303	194.817
Leverandørgæld og anden gæld	174.778	174.778	174.778	0	0
<i>Afledte finansielle instrumenter</i>					
Renteswaps	2.574	4.823	1.273	3.968	-418
31. december før forpligtelser bestemt for salg	1.364.084	1.541.025	1.243.355	103.271	194.399
Forpligtelser bestemt for salg	-51.353	-51.353	-51.353	0	0
31. december korrigeret for forpligtelser bestemt for salg	1.312.731	1.489.672	1.192.002	103.271	194.399

Noter

Note 34 (fortsat)

t.kr.

Kategorier af finansielle instrumenter

	2009		2008		2007	
	Regnskabs- mæssig værdi	Dagsværdi	Regnskabs- mæssig værdi	Dagsværdi	Regnskabs- mæssig værdi	Dagsværdi
Værdipapirer	9.000	9.000	7.950	7.950	7.520	7.520
Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	9.000	9.000	7.950	7.950	7.520	7.520
Udlån	5.445	5.445	5.445	5.445	0	0
Deposita	18.373	18.373	17.850	17.850	18.943	18.943
Tilgodehavender fra salg	45.672	45.672	60.892	60.892	63.468	63.468
Andre tilgodehavender	37.672	37.672	195.568	195.568	24.275	24.275
Likvide beholdninger	172.607	172.607	122.554	122.554	101.133	101.133
Udlån og tilgodehavender	279.769	279.769	402.309	402.309	207.819	207.819
Andre kapitalandele	7.500	7.500	7.500	7.500	0	0
Finansielle aktiver disponible for salg	7.500	7.500	7.500	7.500	0	0
Afledte finansielle instrumenter, der indgår i handelsbeholdning	69.197	69.197	66.497	66.497	2.574	2.574
Finansielle forpligtelser der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	69.197	69.197	66.497	66.497	2.574	2.574
Kreditinstitutter	2.117.343	2.122.163	2.079.222	2.078.927	1.136.732	1.143.123
Deposita	4.100	4.100	1.042	1.042	1.232	1.232
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	83.633	83.633	211.483	211.483	173.425	173.425
Finansielle forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	0	0	3.554	3.554	56.682	56.682
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	2.205.076	2.209.896	2.295.301	2.295.006	1.368.071	1.374.462

Metoder og forudsætninger for opgørelsen af dagsværdier

Værdipapirer

Beholdningen af børsnoterede obligationer værdiansættes til noterede priser.

Andre kapitalandele

Andre kapitalandele, som omfatter en 10%-s ejerandel i Creatrix ApS (selskabet bag Billetlugen A/S) måles til kostpris, da en dagsværdi ikke kan opgøres pålideligt.

Afledte finansielle instrumenter

Renteswaps værdiansættes efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker baseret på relevante observerbare swap-kurver.

Øvrige finansielle instrumenter (måles til amortiseret kostpris i balancen)

Dagsværdien af fastforrentede lån er værdiansat på baggrund af dagsværdien på de underliggende obligationer.

Dagsværdien af deposita vurderes tilnærmelsesvis at være lig den regnskabsmæssige værdi.

Finansielle instrumenter vedrørende salg og køb af varer m.v. med en kort kredittid vurderes at have en dagsværdi, som er lig den regnskabsmæssige værdi.

Noter

Note 34 (fortsat)

t.kr.

Dagsværdihieraki for finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen	Noterede Priser (Niveau 1)	Observerbare input (Niveau 2)	Ikke-observerbare input (Niveau 3)	I alt
2009				
Finansielle aktiver				
Værdipapirer	9.000	0	0	9.000
Finansielle aktiver i alt	9.000	0	0	9.000
Finansielle forpligtelser				
Afledte finansielle instrumenter, der indgår i handelsbeholdning	0	69.197	0	69.197
Finansielle forpligtelser i alt	0	69.197	0	69.197
2008				
Finansielle aktiver				
Værdipapirer	7.950	0	0	7.950
Finansielle aktiver i alt	7.950	0	0	7.950
Finansielle forpligtelser				
Afledte finansielle instrumenter, der indgår i handelsbeholdning	0	66.497	0	66.497
Finansielle forpligtelser i alt	0	66.497	0	66.497
2007				
Finansielle aktiver				
Værdipapirer	7.520	0	0	7.520
Finansielle aktiver i alt	7.520	0	0	7.520
Finansielle forpligtelser				
Afledte finansielle instrumenter, der indgår i handelsbeholdning	0	2.574	0	2.574
Finansielle forpligtelser i alt	0	2.574	0	2.574

Noter

Note 35

Oplysning om nærtstående parter og transaktioner med disse

PARKEN Sport & Entertainment A/S' nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter selskabets bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere samt disse personers relaterede familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte personkreds har væsentlige interesser.

Der er gennemført transaktioner med nærtstående parter vedrørende lejemål, konsulentytelser og samarbejdsaftaler. Alle transaktioner er gennemført på markeds-mæssige vilkår og udgør:

t.kr.

	2009	2008	2006/07
Erhvervslejekontrakter	1.794	1.718	3.634
Konsulentaftale med Flemming Østergaard Management A/S	2.250	4.500	11.000
Køb af egne aktier fra bestyrelsesmedlemmer	0	96.473	44.100
Køb af egne aktier fra direktionen	0	6.320	10.024
Salg af samarbejdsaftaler og markedsføringsaftaler	2.580	2.380	3.035
	6.624	111.391	71.793

Koncernen har en formidlingsaftale med Nybolig Erhverv, hvorefter Nybolig Erhverv har fået eksklusivitet til formidling af udlejning i de nyopførte kontortårne H og F1 samt til dele af de eksisterende kontortårne i PARKEN. Tidligere bestyrelsesmedlem i moderselskabet, Peter Norvig, er indehaver af en række Nybolig forretninger, men er i øvrigt ikke medejer af Nybolig Erhverv.

Koncernen erhvervede i 2007 100 % af aktiekapitalen i REH A/S, der ejede og fortsat ejer 25 % af Lalandia Billund A/S, til en samlet købspris på DKK 43 mio. To af hovedaktionærerne i REH A/S sad begge i bestyrelsen for Lalandia Billund A/S på tidspunktet for overdragelsen. Begge udtrådte af bestyrelsen i Lalandia Billund A/S i forbindelse med overdragelsen. REH A/S er efterfølgende fusioneret ind i Lalandia Billund A/S.

Koncernen erhvervede i 2008 100% af anpartskapitalen i ERS Invest ApS, der ejede de resterende 25% af Lalandia A/S, Ejendoms-selskabet 4F A/S og Skansen Huse A/S, af tre medarbejdere med ledende stillinger, herunder én som adm. direktør i Lalandia A/S på erhvervelsestidspunktet. Der henvises i øvrigt til koncernregnskabs note 33.

Lalandia Billund A/S har i 2007 i forbindelse med salg af feriehusene i Lalandia i Billund solgt i alt 75 feriehus bl.a. til en række bestyrelses- og direktionsmedlemmer samt medarbejdere i koncernen og disses familiemedlemmer.

I tilknytning til den planlagte aktieemission har selskabet med en række aktionærer indgået forhåndstilsagn om tegning af deres respektive andel af de udbudte aktier i henhold til hvilke forhåndstilsagn visse aktionærer har deponeret et beløb. Forhåndstilsagn indgået med to af aktionærerne indbefatter deponering af 50% af tegningstilsagnet. I øvrige forhåndstilsagn er der indgået aftale om deponering af 100% af tegningstilsagnet. For alle deponeringsaftaler er der indgået aftale om, at moderselskabet er pligtig at tilskrive en rente svarende til diskontoen med tillæg af 3% p.a. på de af aktionærerne deponerede midler, hvilken rente er højere end den rente, som tilskrives deponeringskontiene. En aktionær har ikke foretaget deponering i forbindelse med tegningstilsagnet.

fitness dk har i 2007 indgået lejekontrakt for et lejemål i Svendborg med Svendborg Fitness Holding ApS, der på tidspunktet var ejet af daværende bestyrelsesmedlem i koncernens moderselskab Hans Henrik Palm. Lejemålet kan af fitness dk tidligst opsiges til fraflytning den 1. januar 2024.

Koncernen er i forbindelse med købet af fitness dk pr. 1. juli 2006 indtrådt i en række erhvervslejekontrakter som lejer, hvor Hans Henrik Palm direkte eller indirekte var udlejer på tidspunktet for overdragelsen. Hans Henrik Palm indtrådte efter erhvervelsen af fitness dk i bestyrelsen for moderselskabet.

Koncernen har i 2008 solgt licens- og patentrettighederne til Global Goal Aps på det amerikanske marked til Peter Østergaard, der er søn af bestyrelsesformand Flemming Østergaard.

I forbindelse med Jørgen Glistrups fratræden som adm. direktør blev der indgået en konsulentaftale mellem selskabet og Jørgen Glistrup om konsulentassistance til en række definerede enkeltstående opgaver. Konsulentaftalen blev indgået for en 2-årig periode. I november 2009 har selskabet opsagt aftalen ved udløb af den 2-årige periode, og samtidig meddelt, at man ikke ønsker at anvende yderligere konsulentassistance i restperioden.

Noter

Note 35 (fortsat)

KB og B 1903 har i henhold til moderselskabets vedtægter ret til at udpege hver ét medlem til moderselskabets bestyrelse. Moderselskabet har indgået aftale med B 1903 om benyttelse af spillelicens og med KB om samarbejde i relation til elitesport.

Transaktioner med nærtstående parter er sket på markedsvilkår. Den mellem koncernen og Flemming Østergaard Management A/S indgåede samarbejdsaftale kan ikke anses som sædvanlig. Aftalens vilkår var imidlertid begrundet i, at de aftalte opgaver havde et betydeligt omfang og væsentlig økonomisk betydning for koncernen. Bestyrelsen har derfor fundet, at det var formålstjenligt at indgå samarbejdsaftalen. Bestyrelsen har løbende oplyst om omkostningerne i relation til samarbejdsaftalen i koncernens årsrapporter, der er godkendt på moderselskabets generalforsamlinger.

PARKEN Sport & Entertainment A/S har en række aftaler med KB og B1903 om bl.a. brugsret af træningsfaciliteter m.v.

Koncernen har i 2007 solgt Tårn D til K/S PARKEN Tårn D. Koncernen er bekendt med, at daværende bestyrelsesmedlem i moderselskabet Hans-Henrik Palm på tidspunktet for aftalens indgåelse havde ejerinteresser i det erhvervende selskab. Salgssummen udgjorde DKK 135 mio. kontant.

Koncernen har i ejerperioden for kontortårn D haft lejekontrakt med X-large A/S, hvor adm. direktør i fitness dk Anders Hørsholt er hovedaktionær. Koncernen har endvidere haft mindre samhandel med X-large A/S.

Bestyrelsens og direktionens vederlæggelse og udnyttelse af optioner fremgår af note 7.

Koncernen har i øvrigt tegnet bestyrelsesansvarsforsikring for Flemming Østergaards virke som bestyrelsesformand i SH Finans A/S, og for Jørgen Glistrups virke som bestyrelsesmedlem i SH Finans A/S og SL Nordic Holding ApS. Både Flemming Østergaard og Jørgen Glistrup udtrådte af bestyrelsen i SH Finans A/S og SL Nordic Holding ApS i februar 2009.

Note 36

Efterfølgende begivenheder

Anders Hørsholt er fratrådt som administrerende direktør i PARKEN Venues A/S, og Lotte Reimar er tiltrådt som ny administrerende direktør.

Anders Hørsholt er tiltrådt som administrerende direktør i fitness dk.

Global Goal ApS er afhændet. Dette har ikke resultateffekt i 2010.

Bestyrelsen har på bestyrelsesmødet d. 26. februar 2010 besluttet at kontakte Dansk Håndbold Forbund (DHF) angående en dialog om en eventuel nedlæggelse af de professionelle aktiviteter i FCK Håndbold efter indeværende sæson.

Samtidig fortsætter PARKEN drøftelserne med KasiGroup om AG København. Den tidligere ikke-bindende hensigtserklæring har fortsat ikke medført, at parterne har opnået enighed om en aftale.

PARKEN Sport & Entertainment A/S forventer at træffe den endelige beslutning om fremtiden for FCK Håndbold A/S i 1. halvår 2010.

Bestyrelsen har på bestyrelsesmødet d. 26. februar 2010 truffet beslutning om at indlede dialog med Københavns Kommune om anvendelsen af den tidligere skøjtehalgrund ved PARKEN, der blev købt med henblik på opførelse af en arena. Da Københavns Kommune har en tilbagekøbsret til grundstykket i tilfælde af, at byggeriet ikke påbegyndes senest 6 måneder efter, at Københavns Kommune efter den 1. april 2010 afgiver påbud om påbegyndelse af byggeriet af en arena, vil en dialog med Københavns Kommune være nødvendig.

PARKEN forventer at kunne meddele yderligere om resultatet af forhandlingerne med Københavns Kommune inden udgangen af april 2010.

Koncernen har indgået en ny bankaftale med hovedbankforbindelsen, jf. note 1.

I marts/april 2010 forventes gennemført en aktieemission med et bruttoprovenu på 500 mio. kr.

Noter

Note 37

Anvendt regnskabspraksis

PARKEN Sport & Entertainment A/S er et aktieselskab hjemmehørende i Danmark.

Koncernregnskabet for PARKEN Sport & Entertainment A/S for 2009 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU.

Koncernregnskabet opfylder tillige International Financial Reporting Standards (IFRS) udstedt af IASB.

Grundlag for udarbejdelse

Koncernregnskabet aflægges i danske kroner og afrundet til nærmeste kr. 1.000.

Koncernregnskabet er udarbejdet efter det historiske kostprisprincip, bortset fra at følgende aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi: Investerings ejendomme og afledte finansielle instrumenter.

Langfristede aktiver og afhændelsesgrupper bestemt for salg måles til den laveste værdi af regnskabsmæssig værdi før den ændrede klassifikation eller dagsværdi fratrukket salgsomkostninger.

Den anvendte regnskabspraksis, som er beskrevet nedenfor, er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstallene.

Ændret klassifikation

Af hensyn til sammenligneligheden præsenteres særlige poster særskilt i resultatopgørelsen. Regnskabsposten omfatter væsentlige indtægter og omkostninger, der har en særlig karakter i forhold til koncernens ordinære driftsaktiviteter herunder nedskrivning af immaterielle og materielle aktiver.

Ændringerne i præsentationen af resultatopgørelse og segmentoplysninger påvirker ikke periodens resultat, aktiver og egenkapital.

Der er foretaget ændring af sammenligningstallene.

Den ændrede klassifikation har ikke påvirket indregning og måling og har således ikke påvirket resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie.

Ændring af anvendt regnskabspraksis

Koncernen har med virkning fra 1. januar 2009 implementeret:

- IAS 1 (ajourført 2007) Præsentation af årsregnskaber
- IAS 23 (ajourført 2007) Låneomkostninger
- IFRS 8 Driftssegmenter
- IFRS 2 Share-based Payments: Vesting Conditions and Cancellations
- Amendments to IAS 32 and IAS 1: Puttable Financial Instruments and Obligations Arising on liquidation
- Amendments to IFRS 1 og IAS 27: Cost of an investment in a Subsidiary, Jointly-Controlled Entity or Associate

- Amendment to IFRS 7: Improving Disclosures about Financial Instruments
- Dele af Improvements to IFRSs May 2008 med ikrafttrædelsesdato 1. januar 2009 og
- IFRIC 14-17.

IAS 1 ændrer præsentationen af de primære opgørelser og visse noteoplysninger.

IFRS 8 påvirker alene koncernens oplysninger om segmenter. Standarden kræver, at koncernens segmentrapportering tager afsæt i driftssegmenter. Driftssegmenter er de forretningsenheder, som den daglige koncernledelse løbende overvåger, og for hvilke der findes separat regnskabsrapportering til ledelsesformål, som den øverste operationelle ledelse anvender til ressourceallokering og resultatopfølgning. I modsætning hertil krævede IAS 14 en opdeling på forretningsmæssige henholdsvis geografiske områder. Segmentnoten er tilpasset i overensstemmelse hermed.

IAS 23 kræver, at låneomkostninger fra både specifik og generel låntagning, der direkte vedrører opførelse eller udvikling af kvalificerende aktiver (immaterielle og materielle aktiver samt varebeholdninger og investeringsejendomme, der måles til kostpris), henføres til kostprisen for sådanne aktiver. Koncernen har hidtil indregnet låneomkostninger i kostprisen for førnævnte aktiver, hvorfor indregning og måling i 2009 ikke er påvirket.

De øvrige nye standarder og fortolkningsbidrag har ligeledes ikke påvirket indregning og måling i 2009.

Resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie for 2009 er således ikke påvirket af de nye standarder og fortolkningsbidrag.

Beskrivelse af anvendt regnskabspraksis

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet PARKEN Sport & Entertainment A/S samt dattervirksomheder, hvori PARKEN Sport & Entertainment A/S har bestemmende indflydelse på virksomhedens finansielle og driftsmæssige politikker for at opnå afkast eller andre fordele fra dens aktiviteter. Bestemmende indflydelse opnås ved direkte eller indirekte at eje eller råde over mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde kontrollere den pågældende virksomhed.

Ved vurdering af om PARKEN Sport & Entertainment A/S har bestemmende eller betydelig indflydelse tages højde for potentielle stemmerettigheder, der på balancedagen kan udnyttes.

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af moderselskabets og de enkelte dattervirksomheders regnskaber opgjort efter koncernens regnskabspraksis, elimineret for koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder. Urealiserede fortjenester ved transaktioner med associerede virksomheder elimineres i forhold til koncernens ejerandel i virksomheden. Urealiserede tab elimineres på samme måde som

Noter

Note 37 (fortsat)

urealiserede fortjenester, i det omfang der ikke er sket værdiforringelse.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%. Minoritetsinteressernes andel af årets resultat og af egenkapitalen i dattervirksomheder, der ikke ejes 100%, indgår som en del af koncernens resultat henholdsvis egenkapital, men vises særskilt.

Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

Ved køb af nye virksomheder, hvor PARKEN Sport & Entertainment A/S opnår bestemmende indflydelse over den købte virksomhed, anvendes overtagelsesmetoden. De tilkøbte virksomheders identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Identificerbare immaterielle aktiver indregnes, såfremt de kan udskilles eller udspringer fra en kontraktlig ret, og dagsværdien kan opgøres pålideligt. Der indregnes udskudt skat af de foretagne omvurderinger.

Minoritetsinteresser måles ved første indregning til den forholdsmæssige andel af den overtagne virksomheds identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser.

Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor PARKEN Sport & Entertainment A/S faktisk opnår kontrol over den overtagne virksomhed.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostprisen for virksomheden og dagsværdien af de overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes som goodwill under immaterielle aktiver. Goodwill afskrives ikke, men testes årligt for værdiforringelse. Første værdiforringelsestest udføres inden udgangen af overtagelsesåret. Ved overtagelsen henføres goodwill til de pengestrømsfrembringende enheder, der efterfølgende danner grundlag for værdiforringelsestest. Negative forskelsbeløb (negativ goodwill) indregnes i resultatopgørelsen på overtagelsestidspunktet.

Kostprisen for en virksomhed består af dagsværdien af det aftalte vederlag med tillæg af omkostninger, der direkte kan henføres til overtagelsen.

Hvis der på overtagelsestidspunktet er usikkerhed om målingen af overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser, sker første indregning på grundlag af foreløbigt opgjorte dagsværdier. Såfremt det efterfølgende viser sig, at identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser havde en anden dagsværdi på overtagelsestidspunktet end først antaget, reguleres goodwill indtil 12 måneder efter overtagelsen. Effekten af reguleringerne indregnes i primoegenkapitalen, og sammenligningstal tilpasses. Herefter reguleres goodwill alene som følge af ændringer i skøn over betingede købsvederlag, med mindre der er tale om væsentlige fejl. Dog medfører efterføl-

gende realisation af den overtagne virksomheds udskudte skatteaktiver, som ikke blev indregnet på overtagelsestidspunktet, indregning af skattefordelen i resultatopgørelsen og samtidig nedskrivning af den regnskabsmæssige værdi af goodwill til det beløb, der ville have været indregnet, såfremt det udskudte skatteaktiv havde været indregnet som et identificerbart aktiv på overtagelsestidspunktet.

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

For hver af de rapporterende virksomheder i koncernen fastsættes en funktionel valuta. Den funktionelle valuta er den valuta, som benyttes i det primære økonomiske miljø, hvori den enkelte rapporterende virksomhed opererer. Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til den funktionelle valuta efter transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen eller kursen i den seneste årsrapport indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Ved indregning i koncernregnskabet af virksomheder med en anden funktionel valuta end DKK omregnes resultatopgørelserne til transaktionsdagens kurs, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Som transaktionsdagens kurs anvendes gennemsnitskurs for de enkelte måneder, i det omfang dette ikke giver et væsentligt anderledes billede. Kursforskelle, opstået ved omregning af disse virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser og ved omregning af resultatopgørelser fra transaktionsdagens kurs til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i egenkapitalen under overført resultat.

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, og modregning af positive og negative værdier foretages alene, når virksomheden har ret til og intention om at afregne flere kontrakter samlet (ved differenceafregning). Dagsværdier for afledte finansielle instrumenter opgøres på grundlag af aktuelle markedsdata og anerkendte værdiansættelsesmetoder.

Dagsværdisikring

Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien

Noter

Note 37 (fortsat)

af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse for så vidt angår den del, der er sikret. Sikring af fremtidige betalingsstrømme i henhold til en indgået aftale, bortset fra valutakurssikring, behandles som sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse.

Pengestrømssikring

Ændringer i den del af dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, og som effektivt sikrer ændringer i fremtidige pengestrømme, indregnes i egenkapitalen under under en særskilt reserve for sikringstransaktioner, indtil de sikrede pengesstrømme påvirker resultatopgørelsen. På dette tidspunkt overføres gevinst eller tab vedrørende sådanne sikringstransaktioner fra egenkapitalen og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede.

Forventes de sikrede pengestrømme ikke længere at blive realiseret overføres den akkumulerede værdiændring straks til resultatopgørelsen.

Andre afledte finansielle instrumenter

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi løbende i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Nettoomsætning omfatter periodiserede indtægter fra entré, TV-aftaler, samarbejdsaftaler, udlejning af stadion, udlejning af investeringsejendomme, udlejning af bygninger, F&B og konferencecenter, salg af merchandise, provisioner og billetgebyrer, medlemskontingenter samt detailvaresalg m.v.

Nettoomsætningen måles ekskl. moms og afgifter opkrævet på vegne af tredjepart. Alle former for afgivne rabatter indregnes i nettoomsætningen.

Værdiregulering af investeringsejendomme

Koncernens investeringsejendomme måles til dagsværdi og værdireguleringerne indregnes i resultatopgørelsen.

Eksterne omkostninger

Eksterne omkostninger omfatter omkostninger medgået til opnåelse af nettoomsætningen samt omkostninger til drift af ejendomme, salg, markedsføring og administration m.v.

Investeringsejendommenes driftsomkostninger omfatter omkostninger til ejendomsskatter, forbrugsafgifter m.v.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter lønninger, gager, honorarer samt omkostninger til pension og social sikring. Endvidere omfatter personaleomkostninger indtægter fra udlejning af spillere samt omkostninger til leje af spillere.

Resultat af transferaktiviteter

Indtægter omfatter beløb opnået ved salg af kontraktrettigheder, herunder efterfølgende performancebaserede betalinger, med fradrag af eventuelle salgsomkostninger, herunder honorarer til agenter, solidaritetsbetalinger til spillerens tidligere klubber m.v.

Omkostninger omfatter amortiseringer og eventuelle nedskrivninger på kontraktrettigheder, den ikke-amortiserede del af kontraktrettigheder på salgstidspunktet, præmier til forsikring af spillertrupperne, nedskrivning af tilgodehavender fra salg af kontraktrettigheder samt forventede omkostninger til overholdelse af betingede forpligtelser i indgåede kontrakter m.v.

Kontraktrettighederne amortiseres lineært over kontraktperioderne.

Særlige poster

Af hensyn til sammenligneligheden præsenteres særlige poster særskilt i resultatopgørelsen. Regnskabsposten omfatter væsentlige indtægter og omkostninger, der har en særlig karakter i forhold til koncernens ordinære driftsaktiviteter herunder nedskrivning af immaterielle og materielle aktiver.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, kursgevinster og -tab samt op- og nedskrivninger vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen m.v. Endvidere medtages realiserede og urealiserede gevinster og tab vedrørende afledte finansielle instrumenter, der ikke kan klassificeres som sikringsaftaler.

Låneomkostninger fra generel låntagning eller lån, der direkte vedrører anskaffelse, opførelse eller udvikling af kvalificerende aktiver, henføres til kostprisen for sådanne aktiver.

Skat af årets resultat

Selskabet er omfattet af de danske regler om sambeskatning af PARKEN Sport & Entertainment koncernens danske selskaber.

Den aktuelle danske selskabsskat fordeles ved afregning af sambeskatningsbidrag mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster. I tilknytning hertil modtager selskaber med skattemæssigt underskud sambeskatningsbidrag fra selskaber, der har kunnet anvende dette underskud til nedsettelse af eget skattemæssigt overskud.

Årets skat, der består af årets aktuelle selskabsskat og ændring i udskudt skat – herunder som følge af ændring i skattesats – indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte i egenkapitalen.

Noter

Note 37 (fortsat)

Balancen

Immaterielle aktiver

Goodwill

Goodwill indregnes ved første indregning i balancen til kostpris som beskrevet under "Virksomhedssammenslutninger". Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag af akkumulerede nedskrivninger. Der foretages ikke amortisering af goodwill.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill allokere til koncernens pengestrømsfrembringende enheder på overtagelsestidspunktet. Fastlæggelsen af pengestrømsfrembringende enheder følger den ledelsesmæssige struktur og interne økonomistyring.

Kontraktrettigheder

Kontraktrettigheder måles til kostpris med fradrag af akkumulerede amortiseringer og eventuelle nedskrivninger. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen.

Kontraktrettighederne amortiseres lineært over kontraktperioderne. Amortiseringerne indregnes i resultatopgørelsen under resultat af transferaktiviteter.

Eventuelle yderligere betalinger indregnes på det tidspunkt, hvor betalingerne bliver sandsynlige, og amortiseres lineært over kontraktens restløbetid. Ved forlængelse af en kontrakt i kontraktperioden, ændres amortiseringsperioden i overensstemmelse hermed.

Fortjeneste og tab ved afhændelse af kontraktrettigheder opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under resultat af transferaktiviteter.

Udviklingsprojekter, patenter og licenser m.v.

Udviklingsprojekter, der er klart definerede og identificerbare, hvor den tekniske udnyttelsesgrad, tilstrækkelige ressourcer og et potentielt fremtidigt marked eller anvendelsesmulighed i virksomheden kan påvises, og hvor det er hensigten at fremstille, markedsføre eller anvende projektet, indregnes som immaterielle aktiver, såfremt kostprisen kan opgøres pålideligt, og der er tilstrækkelig sikkerhed for, at den fremtidige indtjening eller nettosalgsprisen kan dække salgs- og administrationsomkostninger samt udviklingsomkostninger. Øvrige udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen, efterhånden som omkostningerne afholdes.

Indregnede udviklingsomkostninger måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostprisen omfatter gager, afskrivninger og andre omkostninger, der kan henføres til koncernens udviklingsaktiviteter og låneomkostninger fra specifik og generel låntagning, der direkte vedrører udviklingen af udviklingsprojekter.

Efter færdiggørelsen af udviklingsarbejdet amortiseres udviklingsprojekter lineært over den vurderede økonomiske brugstid fra det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. Amortiseringsperioden udgør sædvanligvis 4 år og overstiger ikke 10 år. Amortiseringsgrundlaget reduceres med eventuelle nedskrivninger.

Patenter og licenser måles til kostpris med fradrag af akkumulerede amortiseringer. Patenter og licenser amortiseres lineært over den resterende patent- eller aftaleperiode eller brugstiden, hvis denne er kortere.

Andre immaterielle aktiver

Andre immaterielle aktiver, herunder immaterielle aktiver erhvervet i forbindelse med virksomhedssammenslutninger, måles til kostpris med fradrag af amortiseringer. Andre immaterielle aktiver amortiseres lineært over den forventede brugstid som udgør op til 10 år.

Immaterielle aktiver med udefinerbar brugstid amortiseres dog ikke, men testes årligt for værdiforringelse.

Materielle aktiver

Investeringsejendomme

Investeringsejendomme indregnes på opførelsestidspunktet til kostpris omfattende omkostninger medgået til opførelse samt låneomkostninger fra specifik og generel låntagning, der direkte vedrører opførelsen af det enkelte aktiv.

Investeringsejendomme måles efterfølgende til dagsværdi og værdireguleringen indregnes i resultatopgørelsen i en særskilt post. Værdiansættelsen foretages med udgangspunkt i en afkast-baseret værdiansættelsesmodel. I modellen indgår bl.a. ejendommenes driftsresultat og et af koncernen fastsat afkastkrav. Afkastkravet fastsættes på grundlag af udviklingen i markedsforholdene og renteutviklingen.

Grunde og bygninger m.v.

Grunde og bygninger samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. Kostprisen tillægges låneomkostninger fra specifik og generel låntagning, der direkte vedrører opførelsen af det enkelte aktiv.

Efterfølgende omkostninger, f.eks. ved udskiftning af bestanddele af et materielt aktiv, indregnes i den regnskabsværdi værdi af det pågældende aktiv, når det er sandsynligt, at afholdelsen vil medføre fremtidige økonomiske fordele for koncernen. Indregning af de udskiftede bestanddele i balancen ophører, og den regnskabsmæssige værdi overføres til resultatopgørelsen. Alle andre omkostninger til almindelig reparation og vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, hvis brugstiden på de enkelte bestanddele er forskellig. Materielle aktiver afskrives lineært over aktivernes forventede brugstid, der udgør:

Stadionanlægget PARKEN: 20-62 år

Øvrige bygninger: 20-50 år

Vandrutchebaner: 20 år

Teleskoptribune: 15 år

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar: 3-10 år

Noter

Note 37 (fortsat)

Grunde afskrives alene under hensyntagen til hjemfaldspligt.

Afskrivningsgrundlaget opgøres under hensyntagen til aktivets scrapværdi og reduceres med eventuelle nedskrivninger. Scrapværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revurderes årligt. Overstiger scrapværdien aktivets regnskabsmæssige værdi, ophører afskrivning.

Ved ændring i afskrivningsperioden eller scrapværdien indregnes virkningen for afskrivninger fremadrettet, som en ændring i regnskabsmæssigt skøn.

Afskrivninger indregnes i resultatopgørelsen i en særskilt post. Fortjeneste og tab ved afhændelse af materielle aktiver opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter eller eksterne omkostninger.

Værdiforringelse af langfristede aktiver

Goodwill og immaterielle aktiver med udefinerbar brugstid testes årligt for værdiforringelse, første gang inden udgangen af overtagelsesåret.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill testes for værdiforringelse sammen med de øvrige langfristede aktiver i den pengestrømsfrembringende enhed, hvortil goodwill er allokeret, og nedskrives til genindvindingsværdi over resultatopgørelsen, såfremt den regnskabsmæssige værdi er højere. Genindvindingsværdien opgøres som hovedregel som nutidsværdien af de forventede fremtidige nettopengestrømme fra den virksomhed eller aktivitet (pengestrømsfrembringende enhed), som goodwill er knyttet til. Nedskrivning af goodwill indregnes i særlige poster i resultatopgørelsen.

Den samlede værdi af kontraktrettigheder testes pr. aktivitet (fodbold og håndbold) for værdiforringelse sammen med de øvrige langfristede aktiver tilknyttet den underliggende aktivitet. Der nedskrives til genindvindingsværdi over resultatopgørelsen, såfremt den regnskabsmæssige værdi er højere. Genindvindingsværdien opgøres pr. aktivitet på basis af fremtidige nettopengestrømme ved aktivernes brug eller samlet skønnet salgsværdi. Der foretages individuel værdiforringelsesvurdering for skadede og udlejede spillere samt spillere som langsigtede ikke vurderes at indgå i planerne for 1. holdstruppen.

Udskudte skatteaktiver vurderes årligt og indregnes kun i det omfang, det er sandsynligt, at de vil blive udnyttet.

Den regnskabsmæssige værdi af øvrige langfristede aktiver vurderes 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. Kapitalværdien beregnes som nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme fra aktivet eller den pengestrømsfrembringende enhed, som aktivet er en del af.

Et tab ved værdiforringelse indregnes, når den regnskabsmæssige værdi af et aktiv henholdsvis en pengestrømsfrembringende enhed overstiger aktivets eller den pengestrømsfrembringende

enheds genindvindingsværdi. Tab ved værdiforringelse indregnes i særlige poster i resultatopgørelsen.

Nedskrivninger på goodwill tilbageføres ikke. Nedskrivninger på andre aktiver tilbageføres i det omfang, der er sket ændringer i de forudsætninger og skøn, der førte til nedskrivningen. Nedskrivninger tilbageføres kun i det omfang, aktivets nye regnskabsmæssige værdi ikke overstiger den regnskabsmæssige værdi, aktivet ville have haft efter afskrivninger, såfremt aktivet ikke havde været nedskrevet.

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden. Er nettorealisationsværdien lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi.

Kostpris for grunde og bygninger omfatter omkostninger medgået til opførelse af bygningerne samt låneomkostninger fra specifik og generel låntagning, der direkte vedrører opførelsen af det enkelte aktiv.

Kostpris for handelsvarer omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Nettorealisationsværdien for varebeholdninger opgøres som salgssum med fradrag af omkostninger, der afholdes for at effektivisere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgsspris.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab, hvor der vurderes at være indtruffet en objektiv indikation på, at et tilgodehavende er værdiforringet.

Nedskrivninger opgøres som forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi og nutidsværdien af de forventede pengestrømme, herunder realisationsværdi af eventuelle modtagne sikkerhedsstillelse.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under aktiver, omfatter betalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår og måles til kostpris.

Værdipapirer

Aktier og obligationer, der løbende overvåges, måles og rapporteres til dagsværdi i henhold til koncernens investeringspolitik, indregnes på handelsdatoen til dagsværdi under kortfristede aktiver og måles efterfølgende til dagsværdi. Ændringer i dagsværdien indregnes løbende i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Aktiver bestemt for salg

Aktiver bestemt for salg omfatter langfristede aktiver og afhændelsesgrupper, som er bestemt for salg. Afhændelsesgrupper er en gruppe af aktiver, som skal afhændes samlet ved salg eller lignende i en enkelt transaktion. Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg er forpligtelser direkte tilknyttet disse aktiver, som vil blive overført ved transaktionen. Aktiver klassificeres som

Noter

Note 37 (fortsat)

"bestemt for salg", når deres regnskabsmæssige værdi primært vil blive genindvundet gennem et salg inden for 12 måneder i henhold til en formel plan frem for gennem fortsat anvendelse.

Aktiver eller afhændelsesgrupper, der er bestemt for salg, måles til den laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi på tidspunktet for klassifikationen som "bestemt for salg" eller dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger. Der afskrives og amortiseres ikke på aktiver fra det tidspunkt, hvor de klassificeres som "bestemt for salg".

Tab ved værdiforringelse, som opstår ved den første klassifikation som "bestemt for salg", og gevinster eller tab ved efterfølgende måling til laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi eller dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen under de poster, de vedrører. Gevinster og tab oplyses i noterne.

Aktiver og dertil tilknyttede forpligtelser udskilles i særskilte linjer i balancen, og hovedposterne specificeres i noterne. Sammenligningstal i balancen tilpasses ikke.

Egenkapital

Udbytte

Udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling (deklareringstidspunktet). Udbytte, som foreslås udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Reserve for egne aktier

Reserve for egne aktier indeholder anskaffelsessummer for selskabets beholdning af egne aktier. Udbytte for egne aktier indregnes direkte i overført resultat i egenkapitalen.

Gevinst og tab ved salg af egne aktier føres på overkurs ved emission.

Reserve for valutakursregulering

Reserve for valutakursregulering omfatter kursdifferencer, opstået ved omregning af regnskaber for enheder med en anden funktionel valuta end danske kroner, og kursreguleringer vedrørende aktiver og forpligtelser, der udgør en del af koncernens nettoinvestering i sådanne enheder.

Reserven vedrører selskab i Sydafrika uden aktivitet.

Ved hel eller delvis realisation af nettoinvesteringen indregnes valutakursreguleringerne i resultatopgørelsen.

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.

Reserven vedrører renteswaps indgået før 2007, som blev behandlet som sikringstransaktioner. De pågældende renteswaps er efterfølgende lukket.

Reserve for dagsværdiregulering på investeringsaktiver

Reserve for dagsværdiregulering på investeringsaktiver omfatter akkumulerede ændringer af dagsværdien på investeringsaktiver.

Reserven blev med virkning fra 2009 opløst i henhold til ændring i Årsregnskabsloven.

Overkurs ved emission

Overkurs ved emission omfatter beløb ud over den nominelle aktiekapital, som er indbetalt af aktionærerne ved kapitaludvidelser samt gevinster og tab ved salg af egne aktier. Reserven er en del af virksomhedens frie reserver.

Incitamentsprogrammer

Koncernens incitamentsprogrammer omfatter aktieoptionsprogrammer og medarbejderaktier.

Aktieoptionsprogram

Værdien af serviceydelser modtaget som modydelse for tildelte optioner måles til dagsværdien af optionerne.

For egenkapitalafregnede aktieoptioner måles dagsværdien på til-delings-tidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen under personaleomkostninger over perioden, hvor den endelige ret til optionerne opfyldes. Modposten hertil indregnes direkte i egenkapitalen.

I forbindelse med første indregning af aktieoptionerne skønnes over antallet af optioner medarbejderne forventes at erhverve ret til. Efterfølgende justeres for ændringer i skønnet over antallet af retserhvervede optioner, således at den samlede indregning er baseret på det faktiske antal retserhvervede optioner.

Dagsværdien af de tildelte optioner estimeres ved anvendelse af en optionsprismodel. Ved beregningen tages der hensyn til de betingelser og vilkår, der knytter sig til de tildelte aktieoptioner.

Medarbejderaktier

Når PARKEN Sport & Entertainment koncernens medarbejdere gives mulighed for at tegne aktier til en kurs, som er lavere end markedskursen, indregnes favørelementet som en omkostning under personaleomkostninger. Modposten hertil indregnes direkte i egenkapitalen. Favørelementet opgøres på tegningstidspunktet som forskellen mellem dagsværdien og tegningskursen for de tegnede aktier.

Betalbar skat og udskudt skat

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for 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. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende skattemæssigt ikke afskrivningsberettiget goodwill og kontorejendomme samt andre poster, hvor midlertidige forskelle – bortset fra virksomhedsovertagelser – er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt

Noter

Note 37 (fortsat)

på resultat eller skattepligtig indkomst. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter forskellige beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den af ledelsen planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes under andre langfristede aktiver med den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed og jurisdiktion.

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 indregnes i resultatopgørelsen.

Hensatte forpligtelser

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

Hensatte forpligtelser, herunder til istandsættelse af lejemål ved fraflytning, måles til ledelsens bedste skøn over det beløb, hvorved forpligtelsen forventes at kunne indfries.

Ved målingen af hensatte forpligtelser foretages tilbagediskontering af de omkostninger, der er nødvendige for at afvikle forpligtelsen, såfremt dette har en væsentlig effekt på målingen af forpligtelsen. Der anvendes en før-skat diskonteringsfaktor, som reflekterer samfundets generelle renteniveau med tillæg af de konkrete risici, som skønnes at være på den hensatte forpligtelse. Regnskabsårets forskydning i nutidsværdier indregnes under finansielle omkostninger.

Finansielle forpligtelser

Gæld til kreditinstitutter m.v. indregnes ved lånoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris, svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af "den effektive rentes metode", således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

Øvrige finansielle forpligtelser måles til nettorealiseringsværdi.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under forpligtelser, omfatter modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år, målt til kostpris.

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme fordelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsop-

gørelsen indregnes købte virksomheders pengestrømme fra overtagelsestidspunktet, og solgte virksomheders pengestrømme indregnes frem til salgstidspunktet.

Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres efter den indirekte metode som resultat før skat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital, modtagne og betalte renter, modtagne udbytter samt betalt selskabsskat.

Pengestrøm til investeringsaktivitet

Pengestrømme til investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter, køb og salg af immaterielle, materielle og andre langfristede aktiver samt køb og salg af værdipapirer, der ikke medregnes som likvider.

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af aktiekapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld samt betaling af udbytte til selskabsdeltagere.

Likvider

Likvider omfatter likvide beholdninger samt værdipapirer med en restløbetid under 3 måneder, og som uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger, og hvorpå der kun er ubetydelige risici for værdiændringer.

Segmentoplysninger

Der gives oplysninger på forretningssegmenterne: Sport, PARKEN Venues, Kontorejendomme, Lalandia og fitness dk.

Segmentet Sport omfatter fodboldaktiviteterne i F.C. København og håndboldaktiviteterne i FCK Håndbold.

PARKEN Venues omfatter aktiviteterne i selve PARKEN (sportsarrangementer, conference- og logeaktiviteter m.v.).

Kontorejendomme omfatter koncernens erhvervslejemål i PARKEN.

I segmentet Lalandia indgår aktiviteterne i Lalandia i Billund og i Lalandia i Rødby.

I segmentet fitness dk indgår koncernens fitness aktiviteter.

I ikke-fordelte koncernomkostninger indgår en række af moder-selskabets omkostninger, herunder koncernfunktioner.

Der gives ikke segmentoplysninger for geografiske markeder, idet koncernen alene opererer på det danske marked.

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

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

Noter

Note 37 (fortsat)

segment på et pålideligt grundlag. Ikke-fordelte poster omfatter primært aktiver og forpligtelser samt indtægter og omkostninger vedrørende koncernens administrative funktioner, investeringsaktivitet, indkomstskatter m.v.

Langfristede aktiver i segmentet omfatter de langfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder immaterielle og materielle aktiver. Kortfristede aktiver i segmentet omfatter de kortfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder varebeholdninger, tilgodehavender fra salg, andre tilgodehavender, periodeafgrænsningsposter samt likvide beholdninger.

Segmentforpligtelser omfatter forpligtelser, der er afledt af segmentets drift, herunder leverandører af varer og tjenesteydelser samt anden gæld.

Nøgletal

Resultat pr. aktie (EPS) og udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) opgøres i overensstemmelse med IAS 33.

Note 38

Ny regnskabsregulering

IASB har udsendt følgende nye regnskabsstandarder (IAS og IFRS) og fortolkningsbidrag (IFRIC), der ikke er obligatoriske for PARKEN Sport & Entertainment A/S ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2009: IFRS 3, amendments to IAS 27, flere amendments til IAS 32 og 39 samt IFRIC 9, amendments to IFRS 2, amendments to IFRS 1, enkelte dele af "improvement to IFRSs (May 2008)", "improvements to IFRSs (April 2009)", IFRIC 17-19, amendment to IFRIC 14, revised IAS 24 og IFRS 9. Amendments to IFRS 2, amendments to IFRS 1, Improvements to IFRS (April 2009), IFRIC 19, amendment to IFRIC 14, revised IAS 24 og IFRS 9 er endnu ikke godkendt af EU.

PARKEN Sport & Entertainment A/S forventer at implementere de nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, når de bliver obligatoriske. De standarder og fortolkningsbidrag, der godkendes med en anden ikrafttrædelsesdato i EU end de tilsvarende ikrafttrædelsesdatoer fra IASB, førtidsimplementeres, således at implementeringen følger IASBs ikrafttrædelsesdatoer. Ingen af de nye standarder eller fortolkningsbidrag forventes at få væsentlig indvirkning på regnskabsaflæggelsen for PARKEN Sport & Entertainment A/S.