TK DEVELOPMENT A/S | CVR-NR. 24256782
SELSKABSMEDDELELSE NR. 12/2015 | 11. SEPTEMBER 2015

DELÅRSRAPPORT 1. HALVÅR 2015/16

(1.2.2015-31.7.2015)

TK·development

INDHOLDSFORTEGNELSE

Side	
3	Resumé
6	Hoved- og nøgletal for koncernen
7	Resultater 1. halvår 2015/16 og forventninger til 2015/16
12	Markedsforhold
14	Development
18	Asset management
22	Afviklingsaktiviteter
23	Øvrige forhold
24	Ledelsespåtegning
25	Koncernregnskab
33	Selskabsoplysninger

RESULTATER I FØRSTE HALVÅR 2015/16

- TK Development realiserede i første halvår 2015/16 et resultat før skat, ekskl. afviklingsaktiviteter, på DKK 0,7 mio.*) mod DKK 15,0 mio.*) i første halvår 2014/15.

- Koncernens samlede resultat efter skat udgør DKK -7,2 mio. mod DKK 7,0 mio. i første halvår 2014/15.

- Balancen udgør pr. 31. juli 2015 DKK 2.835,3 mio. mod DKK 2.845,2 mio. pr. 31. januar 2015. Koncernens egenkapital udgør DKK 1.510,0 mio. mod DKK 1.509,4 mio. pr. 31. januar 2015, og svarer til en soliditet på 53,3 % (31.1.15: 53,1 %).

- Periodens pengestrømme udgør DKK -14,5 mio. mod DKK 4,3 mio. for samme periode året før. Netto rentebærende gæld udgør pr. 31. juli 2015 DKK 978,1 mio. mod DKK 1.000,4 mio. pr. 31. januar 2015.

DEVELOPMENT

TK Development har i første halvår 2015/16 bl.a. gennemført følgende salg:

- TK Development har i et joint venture med bl.a. en entreprenør udviklet ca. 1.500 m² ungdomsboliger i Smallegade, Frederiksberg, Danmark. Byggeriet er færdigt, og boligerne var klar til indflytning i december 2014. TK Development har med avance solgt sin ejerandel af joint venturet til en af de øvrige ejere i første kvartal 2015/16.

- På Marsvej i Randers, Danmark, udvikler koncernen et projekt på ca. 3.700 m² butikker. Første etape på ca. 1.550 m² er færdigopført og udlejet til jem & fix og Petworld. Petworld delen er i første kvartal 2015/16 overdraget til en privat investor. Salgssummen svarer til bogført værdi.

- TK Development har udviklet et 6.000 m² kontorprojekt i Aalborg, Danmark, til den internationale Alfa Laval-koncern som har indgået en længerevarende lejekontrakt på ejendommen. Projektet er solgt til PensionDanmark til en samlet pris på DKK 126,1 mio. Byggeriet er afsluttet i april 2015, og det færdige projekt er som planlagt overdraget til investor i juni 2015. Indtjeningen fra salget er indregnet i andet kvartal 2015/16.

- På Amerika Plads, København, Danmark, har TK Development solgt et byggefelt på ca. 13.000 m² til A.P. Møller - Mærsk A/S. Salgsprisen udgør DKK 97,5 mio., og TK Developments ejerandel udgør 50 %. Byggefeltet er overdraget til A.P. Møller - Mærsk A/S i juni 2015, og avancen fra salget indgår dermed i TK Developments resultat i andet kvartal 2015/16.

TK Development er herudover involveret i flere igangværende byggerier, herunder større udviklingsprojekter som er igangsat i første halvår 2015/16:

- I Esbjerg, Danmark, arbejder TK Development med udvikling og opførelse af et nyt shoppingcenter, Citycenter BROEN, på ca. 29.800 m². Koncernen har oplevet stor interesse fra lejerne og har indgået lejekontrakter på mere end 60 % af arealet. Ankerlejerne er bl.a. Kvickly, H&M, Bahne, Fona, Imerco, Sportmaster og Gina Tricot. Forureningsoprensning og forberedende byggearbejder er gennemført over de seneste måneder, og første spadestik blev taget ultimo maj 2015. Centret forventes færdigopført i foråret 2017.

  Salget af en ejerandel på 65 % af projektet til CapMan Real Estate er effektueret i maj 2015. CapMan Real Estate indtrådte i projektet på dets aktuelle stadie og deltager i færdigudviklingen af projektet. Salget giver her og nu ingen resultateffekt for koncernen. Indtjeningen på projektet relaterer sig til indtjeningspotentialet på den resterende 35-% ejerandel hvortil kommer løbende fee-indtjening for udlejning og udvikling.

- TK Development udvikler i Køge, Danmark, et projekt, Strædet, på ca. 34.300 m², ekskl. parkering. Projektet opføres i umiddelbar tilknytning til Køge Station og butiksområdet i bymidten. Det samlede projekt der planlægges opført i tre faser, omfatter et retailprojekt på ca. 19.000 m², ca. 9.000 m² offentlige funktioner, herunder rådhus og genoptræningscenter, og ca. 6.300 m² boliger. Hertil kommer ca. 13.000 m² parkering. Retailprojektet er sammen med de ca. 13.000 m² parkering betinget solgt til finske Citycon baseret på et afkast på 6,25 %. Dette salg forventes at få en væsentlig positiv resultateffekt i regnskabsåret 2017/18 i forbindelse med overdragelse af det færdige projekt til Citycon. Der er herudover indgået aftale med Køge Kommune om kommunens overtagelse af byggeretterne til både rådhus og genoptræningscenter. Disse byggeretter forventes overdraget til kommunen ultimo regnskabsåret 2015/16. Byggeriet af første etape er påbegyndt i marts 2015, og byggeriet af næste etape forventes påbegyndt i efteråret 2015.

*) Korrigeret for skat indeholdt i Indtægter af kapitalandele i joint ventures.

- I Bielany i Warszawa, Polen, udvikler TK Development et boligprojekt på ca. 53.700 m². Første etape på 7.850 m² er færdigopført og solgt til private brugere. De resterende ca. 45.850 m² planlægges opført i tre etaper. Projektets anden etape består af 297 boligenheder og servicearealer. Boligerne sælges som ejerlejligheder til private brugere, og 67 % af enhederne er forhåndssolgt. Byggeriet er i gang og aflevering til køberne forventes i foråret 2016.

- Samlet set er TK Development involveret i igangværende byggerier på mere end 100.000 m² hvoraf byggerier på mere end 65.000 m² i Danmark er igangsat i første halvår 2015/16. Byggerier på yderligere 15.000 m² igangsættes i tredje kvartal 2015/16, og der er god fremdrift på en række af de øvrige projekter i porteføljen.

- Koncernens projektportefølje inden for development udgør pr. 31. juli 2015 314.000 m² (31.1.15: 351.000 m²).

ASSET MANAGEMENT

- Den samlede portefølje af ejendomme i forretningsområdet asset management og dermed cashflow-genererende ejendomme består af 117.200 m² og udgør pr. 31. juli 2015 DKK 1.382,7 mio., inklusive projekter i joint ventures, mod DKK 1.256,1 mio. pr. 31. januar 2015.

- Den årlige nettoleje på den samlede portefølje ved aktuel udlejning svarer til en forrentning af bogført værdi på 4,1 %. Dette dækker over en stor spredning i afkastet på de enkelte ejendomme. Forrentning af bogført værdi ved fuld udlejning forventes at udgøre 6,2 %. Den aktuelle udlejning er påvirket af tomgang, korterevarende rabataftaler og forbedringstiltag som endnu ikke har materialiseret sig.

AFVIKLINGSAKTIVITETER

- TK Developments aktiviteter i Tyskland, Finland, Baltikum og Rusland er under afvikling.

- Resultat før skat af afviklingsaktiviteterne udgør i første halvår 2015/16 DKK -4,1 mio. mod DKK -6,3 mio. i første halvår 2014/15. Balancen for afviklingsaktiviteterne udgør pr. 31. juli 2015 DKK 245,7 mio. mod DKK 250,3 mio. pr. 31. januar 2015.

- Pr. 31. juli 2015 omfatter koncernens afviklingsaktiviteter følgende:
  - Tyskland: en investeringsejendom og to mindre grunde, i alt DKK 103,9 mio.
  - Finland: en mindre grund, i alt DKK 7,2 mio.
  - Baltikum: et retailparkprojekt, jf. nedenfor, og to grunde, i alt DKK 96,2 mio.
  - Rusland: et mindre projekt til udlejning, i alt DKK 22,6 mio.

- TK Developments projekt DomusPro Retail Park i Vilnius, Litauen, er betinget solgt til BPT Baltic Opportunity Fund der er under management af BPT Asset Management. Første etape på ca. 7.500 m² er afleveret til investor i regnskabsåret 2014/15. Projektets anden etape på ca. 3.800 m² er fuldt udlejet. Byggeriet er påbegyndt i foråret 2015 og overdrages til køber ved færdiggørelsen i 2016.

- Timing og forløb for udfasning af afviklingsaktiviteterne er forbundet med usikkerhed. Afviklingsprocessen pågår, og der er risiko for at afviklingen af disse aktiviteter kan ske til lavere værdier end bogførte værdier.

MARKEDSFORHOLD

- Ledelsens overordnede vurdering af markedsforholdene for ejendomsbranchen er uændret i forhold til koncernens senest offentliggjorte vurdering. Ejendomsmarkederne er generelt præget af optimisme, fornuftige muligheder for at finansiere køb af fast ejendom og en pæn investorinteresse. Det historisk lave renteniveau og overskud af likviditet har medvirket til at øge interessen for investering i fast ejendom som aktivklasse for især institutionelle investorer.

- Det er ledelsens vurdering at nye projekter i det nuværende marked kan gennemføres med tilfredsstillende avance.

- Der er forventninger om en moderat til pæn vækst og et moderat stigende privatforbrug på koncernens markeder, dog varierende i styrke fra land til land. Den stigende e-handel forventes i de kommende år at øge konkurrencen i detailhandelsbranchen.

- TK Development har kompetencer til at gennemføre store og komplicerede udviklingsprojekter inden for såvel retail-, kontor- og boligsegmentet samt et mix heraf og vil fortsat prioritere sådanne projekter. Samtidig vil fokus være på at gennemføre flere mindre projekter hvor gennemløbstiden er relativt hurtig, og hvor der kan opnås en fornuftig indtjening uden en større kapitalbinding over længere tid. Disse projekter vil typisk være kombinerede bolig- og retailprojekter. Ledelsen forventer at en stigende andel af koncernens projekter fremadrettet vil være boligprojekter idet koncernen

ønsker at udnytte de attraktive projektmuligheder inden for boligsegmentet.

- Der er et stigende aktivitetsniveau inden for forretningsområdet development, og der arbejdes med flere nye projektmuligheder inden for såvel retail- som boligsegmentet.

FINANSIELLE FORHOLD

- Netto rentebærende gæld udgør pr. 31. juli 2015 DKK 978,1 mio. mod DKK 1.000,4 mio. pr. 31. januar 2015.

- Projektkreditter på DKK 495,9 mio. som pr. 31. januar 2015 har udløb inden udgangen af januar 2016, er i første kvartal 2015/16 forlænget.

- TK Development har en overordnet aftale med koncernens hovedbankforbindelse om såvel drifts- som projektfinansiering. Engagementet der sædvanligvis genforhandles årligt, er i første kvartal 2015/16 forlænget frem til 1. maj 2016.

FORVENTNINGER TIL 2015/16

- Ledelsen forventer fortsat for regnskabsåret 2015/16 et positivt resultat før skat, ekskl. afviklingsaktiviteter, i niveauet DKK 40 mio.

- Timing og forløb for udfasning af afviklingsaktiviteterne er forbundet med større usikkerhed. Afviklingsprocessen pågår, og der er risiko for yderligere tab inden afviklingen er tilendebragt. Resultat før skat af afviklingsaktiviteterne indgår derfor ikke i forventningerne.

De forventninger der er omtalt i denne delårsrapport, herunder forventninger til indtjeningen, er i sagens natur forbundet med risici og usikkerheder hvilket kan medføre afvigelser i forhold til det forventede. Forventningerne påvirkes bl.a. af faktorer som nævnt i afsnittet Risikoforhold i koncernens årsrapport 2014/15, herunder kan fremhæves vurderingen af værdiansættelsen af koncernens projektportefølje som omtalt under Forretningsmæssige risici og Risici i forbindelse med regnskabsaflæggelsen.

Spørgsmål til denne meddelelse kan rettes til Frede Clausen, adm. direktør, tel. +45 8896 1010.

FOTO:
BYGGERI AF CITYCENTER BROEN
ESBJERG, DANMARK

HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN

DKK mio.	**1. halvår 2015/16**	1. halvår 2014/15	Hele året 2014/15
HOVEDTAL			
Nettoomsætning	**168,1**	194,3	854,7
Værdiregulering investeringsejendomme, netto	**0,0**	0,0	-3,5
Bruttoresultat	**30,8**	48,8	93,3
Resultat af primær drift (EBIT)	**-9,7**	9,0	12,3
Indtægter af kapitalandele i joint ventures	**27,2**	25,9	30,1
Finansiering, m.v.	**-21,2**	-30,4	-57,9
Resultat før skat og nedskrivninger, m.v.	**-1,2**	9,4	42,1
Resultat før skat	**-3,2**	4,8	-25,2
Periodens resultat	**-7,2**	7,0	-37,7
Periodens resultat før skat, fremadrettet strategi	**0,7**	15,0	36,7
Periodens totalindkomst	**0,6**	0,1	-44,4
Samlet balance	**2.835,3**	3.204,7	2.845,2
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	**0,9**	1,0	1,0
Investeringsejendomme	**78,3**	103,2	78,1
Projektportefølje	**2.022,2**	2.246,9	2.121,7
Egenkapital	**1.510,0**	1.553,9	1.509,4
Periodens pengestrøm	**-14,5**	4,3	17,4
Netto rentebærende gæld, ultimo	**978,1**	1.335,0	1.000,4
NØGLETAL			
Egenkapitalforrentning (ROE)*)	**-1,0 %**	0,9 %	-2,5 %
Soliditetsgrad (egenkapital)	**53,3 %**	48,5 %	53,1 %
Indre værdi i DKK pr. aktie	**15,4**	15,8	15,4
Kurs/indre værdi (P/BV)	**0,6**	0,6	0,6
Antal aktier ultimo	**98.153.335**	98.153.335	98.153.335
Resultat i DKK pr. aktie (EPS)	**-0,1**	0,1	-0,4
Udbytte i DKK pr. aktie	**0**	0	0
Børskurs i DKK pr. aktie	**9**	9	9
NØGLETAL KORRIGERET FOR WARRANTS			
Egenkapitalforrentning (ROE)*)	**n/a**	0,9 %	-2,5 %
Soliditetsgrad (egenkapital)	**n/a**	48,5 %	53,1 %
Indre værdi i DKK pr. aktie	**n/a**	15,8	15,4
Resultat i DKK pr. aktie (EPS-D)	**n/a**	0,1	-0,4

*) Omregnet til helårsbasis.

Ved beregning af nøgletal er Finansforeningen i Danmarks vejledning 2015 anvendt.

RESULTATER 1. HALVÅR 2015/16 OG FORVENTNINGER TIL 2015/16

TK Development realiserede i første halvår 2015/16 et resultat før skat, ekskl. afviklingsaktiviteter, på DKK 0,7 mio.**) mod DKK 15,0 mio. i første halvår 2014/15.

I opgørelsen af resultat før skat, ekskl. afviklingsaktiviteter, er der korrigeret for den skat der er indeholdt i Indtægter af kapitalandele i joint ventures idet disse er opgjort efter skat. Skatten udgør DKK -0,2 mio.

Koncernens samlede resultat efter skat udgør DKK -7,2 mio. mod DKK 7,0 mio. i første halvår 2014/15.

Balancen udgør pr. 31. juli 2015 DKK 2.835,3 mio. mod DKK 2.845,2 mio. pr. 31. januar 2015. Koncernens egenkapital udgør DKK 1.510,0 mio. mod DKK 1.509,4 mio. pr. 31. januar 2015, og svarer til en soliditet på 53,3 % (31.1.15: 53,1 %).

Resultatet for første halvår 2015/16 og balancen pr. 31. juli 2015 inddelt i forretningsområder fremgår af skemaerne nedenfor.

Aktiviteterne for hvert enkelt forretningsområde er nærmere beskrevet på side 14-22.

- Forretningsområdet development er beskrevet på side 14-17. Beskrivelsen omhandler bl.a. udviklingspotentialet i TK Developments projektportefølje og giver en beskrivelse af de enkelte udviklingsprojekter.

RESULTAT H1 2015/16 (DKK MIO.)

Resultat	H1 2015/16	Development	Asset management	Til afvikling	Ikke fordelt
Omsætning	168,1	139,0	27,8	1,3	-
Bruttoresultat	30,8	9,5	23,6	-2,3	-
Omkostninger, ekskl. afskrivninger	40,2	-	-	1,1	39,1
Resultat af primær drift	-9,7	9,5	23,6	-3,4	-39,4
Indtægter af kapitalandele i joint ventures*)	27,2	26,9	0,1	-	0,2
Finansiering, netto	-21,2	-0,4	-18,1	-0,6	-2,1
Resultat før skat**)	-3,2	36,6	5,6	-4,1	-41,3
Skat af periodens resultat	4,0				
Periodens resultat	**-7,2**				

*) Indtægter af kapitalandele i joint ventures er i henhold til IFRS opgjort efter skat. For at få den rigtige segmentfordeling og et brugbart resultat før skat i forhold til koncernens resultatforventninger til 2015/16 som er opgjort før skat og før resultat af afviklingsaktiviteter, er skatten af resultatet af joint ventures medtaget i kolonnen Ikke fordelt.
**) Resultat før skat, ekskl. afviklingsaktiviteter, på DKK 0,7 mio. er opgjort som resultat før skat på DKK -3,2 mio. korrigeret for underskud af afviklingsaktiviteter på DKK 4,1 mio. og skat af resultatet af joint ventures på DKK -0,2 mio.

BALANCESTRUKTUR PR. 31.7.15 (DKK MIO.)

Balance	31.7.15	Development	Asset management	Til afvikling	Ikke fordelt
Aktiver					
Investeringsejendomme	78,3	-	-	78,3	-
Kapitalandele i joint ventures	234,9	99,3	135,6	-	-
Tilgodehavender, langfristede	217,9	150,9	67,0	-	-
Øvrige langfristede aktiver	164,4	2,4	1,5	12,9	147,6
Igangværende og færdige projekter	2.022,2	772,4	1.098,2	151,6	-
Tilgodehavender, kortfristede	41,5	27,9	10,6	2,9	0,1
Likvider, deponeringskonti, m.v.	76,1	53,6	12,9	-	9,6
Aktiver	**2.835,3**	**1.106,5**	**1.325,8**	**245,7**	**157,3**
Passiver					
Egenkapital	**1.510,0**	**788,2**	**490,3**	**198,7**	**32,8**
Kreditinstitutter	1.217,0	276,1	811,3	37,1	92,5
Gældsforpligtelser i øvrigt	108,3	42,2	24,2	9,9	32,0
Passiver	**2.835,3**	**1.106,5**	**1.325,8**	**245,7**	**157,3**
Soliditet	**53,3 %**	**71,2 %**	**37,0 %**	**80,9 %**	**20,9 %**

- Forretningsområdet asset management er beskrevet på side 18-21. Beskrivelsen omhandler TK Developments egne ejendomme under asset management og giver en beskrivelse af drift og kundetilstrømning på de enkelte projekter.

- Afviklingsaktiviteterne er beskrevet på side 22 og beskriver nærmere TK Developments ejendomme og projekter i de lande hvor ledelsen har besluttet at udfase aktiviteterne.

Regnskabsberetningen nedenfor er alene en beskrivelse af resultat og balance på koncernniveau.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Delårsrapporten for første halvår 2015/16 er aflagt i overensstemmelse med IAS 34, Præsentation af delårsregnskaber, som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med de standarder (IFRS/IAS) og fortolkningsbidrag (IFRIC) der gælder for regnskabsår der begynder 1. februar 2015.

Der er ikke udarbejdet delårsregnskab for moderselskabet. Delårsrapporten aflægges i DKK der er præsentationsvaluta for koncernens aktiviteter og den funktionelle valuta i moderselskabet. Delårsrapporten er ikke revideret eller reviewet af selskabets revisor.

Der er med virkning fra 1. februar 2015 implementeret en række nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag som ikke har medført ændringer i koncernens anvendte regnskabspraksis i forhold til årsrapporten for 2014/15. Implementeringen har ingen effekt på resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie.

USIKKERHED VED INDREGNING OG MÅLING

I forbindelse med den praktiske anvendelse af koncernens regnskabspraksis foretager ledelsen en række regnskabsmæssige skøn og vurderinger som har betydelig indflydelse på delårsregnskabet, særligt vedrørende måling af koncernens igangværende og færdige projekter og koncernens udskudte skatteaktiver. For en nærmere gennemgang heraf henvises til note 3 i årsrapporten 2014/15.

RESULTATOPGØRELSEN

Omsætning

Omsætningen er realiseret med DKK 168,1 mio. mod DKK 194,3 mio. i første halvår 2014/15. Omsætningen vedrører salg af projekter, lejeindtægter og honorarer, m.v.

Bruttoresultat

Bruttoresultatet udgør DKK 30,8 mio. mod DKK 48,8 mio. i første halvår 2014/15. I bruttoresultatet indgår primært drift af koncernens 100-%-ejede færdigopførte projekter, drift af koncernens tyske investeringsejendom, avancer fra afleverede projekter og honorarindtægter.

Afleverede projekter

De afleverede projekter i første halvår 2015/16 omfatter bl.a.:

Boliger, Smallegade, Frederiksberg, Danmark

TK Development har i et joint venture med bl.a. en entreprenør udviklet ca. 1.500 m² ungdomsboliger i Smallegade, Frederiksberg. Byggeriet er færdigt, og boligerne var klar til indflytning i december 2014. TK Development har med avance solgt sin ejerandel af joint venturet til en af de øvrige ejere i første kvartal 2015/16.

Retailpark, Marsvej, Randers, Danmark

På Marsvej i Randers udvikler koncernen et projekt på ca. 3.700 m² butikker. Første etape på ca. 1.550 m² er færdigopført og udlejet til jem & fix og Petworld. Petworld-delen er overdraget til en privat investor i første kvartal 2015/16. Salgssummen svarer til bogført værdi.

Alfa Laval, Østre Havn/Stuhrs Brygge, Aalborg, Danmark

TK Development har via et joint venture med Frederikshavn Maritime Erhvervspark overdraget et 6.000 m² kontorprojekt i Aalborg udviklet til den internationale Alfa Laval-koncern til PensionDanmark som har købt projektet for en samlet pris på DKK 126,1 mio. Byggeriet er afsluttet i april 2015, og det færdige projekt er som planlagt overdraget til investor i juni 2015. Indtjeningen fra salget er indregnet i andet kvartal 2015/16.

Amerika Plads, felt A, København, Danmark

Kommanditaktieselskabet Danlink Udvikling som ejes ligeligt af Udviklingsselskabet By & Havn I/S og TK Development, har i juni 2015 overdraget byggefelt A på ca. 13.000 m² til A.P. Møller - Mærsk A/S. Salgsprisen udgør DKK 97,5 mio., og avancen fra salget er dermed indregnet i andet kvartal 2015/16.

Herudover er der realiseret enkelte mindre grundsalg og opnået honorarindtægter på enkelte projekter.

Personaleomkostninger og andre eksterne omkostninger

Personaleomkostninger udgør DKK 28,9 mio. mod DKK 27,7 mio.

i første halvår 2014/15. Antal medarbejdere udgør 87 pr. 31. juli 2015 (31.1.2015: 88), inkl. medarbejdere ansat på centre i drift.

Andre eksterne omkostninger er realiseret med DKK 11,3 mio. mod DKK 11,7 mio. i første halvår 2014/15.

Resultat af joint ventures

Resultat af joint ventures udgør i første halvår 2015/16 DKK 27,2 mio. mod DKK 25,9 mio. i samme periode året før. I resultatet indgår drift af koncernens delejede færdigopførte projekter, drift af koncernens ejerandele i projekter klassificeret som investeringsejendomme samt avancer, m.v. fra salg af delejede projekter. Således indgår bl.a. avancen fra salg af TK Developments ejerandel af det joint venture der har etableret boliger i Smallegade, Frederiksberg, og avancerne fra salg af en kontorejendom udviklet til Alfa Laval, Aalborg, samt byggefelt A på Amerika Plads, København, jf. omtale ovenfor.

Finansiering

TK Development har realiseret nettofinansieringsudgifter på DKK 21,2 mio. mod DKK 30,4 mio. i første halvår 2014/15. Faldet kan i vid udstrækning henføres til effekten af salg af flere grunde og større færdigopførte projekter.

Skat

Skat af periodens resultat udgør DKK 4,0 mio., og skat indeholdt i resultat af joint ventures udgør DKK -0,2 mio. Den samlede skat for første halvår 2015/16 udgør dermed DKK 3,8 mio.

BALANCEN

Koncernens balance udgør DKK 2.835,3 mio. mod DKK 2.845,2 mio. pr. 31. januar 2015.

Goodwill

Goodwill udgør DKK 33,3 mio. og er uændret i forhold til 31. januar 2015. Goodwill vedrører koncernens development- og asset management-aktiviteter i Polen og Tjekkiet. Der er ikke indikationer på at der skal foretages nedskrivning af værdien.

Investeringsejendomme

TK Developments investeringsejendomme består pr. 31. juli 2015 alene af en tysk investeringsejendom. Værdien udgør DKK 78,3 mio. mod DKK 78,1 mio. pr. 31. januar 2015. Ejendommen er nærmere omtalt i afsnittet Afviklingsaktiviteter nedenfor.

Kapitalandele i joint ventures

Nettoinvesteringen i joint ventures udgør pr. 31. juli 2015 DKK 234,9 mio. mod DKK 171,9 mio. pr. 31. januar 2015. Stigningen vedrører bl.a. koncernens 35-% ejerandel af Citycenter BROEN, Esbjerg, der efter salget af 65 % af projektet til CapMan Real Estate, indgår under joint ventures.

De projekter der ejes i joint ventures, omfatter pr. 31. juli 2015 primært (TK Developments ejerandel i parentes):

Development-projekter:

- Jelenia Góra, Polen (30 %)
- Amerika Plads, felt C, København, Danmark (25 %)
- Østre Havn, Aalborg, Danmark (50 %)
- Citycenter BROEN, Esbjerg, Danmark (35 %)

Asset management-projekter:

- Galeria Tarnovia, Tarnów, Polen (30 %)
- Ringsted Outlet, Danmark (50 %)
- Amerika Plads, p-kælder, København, Danmark (50 %)

Omtalen af de enkelte projekter ejet i joint ventures, indgår i projektomtalen i de to afsnit Development og Asset management.

Udskudte skatteaktiver

Udskudte skatteaktiver i balancen udgør DKK 113,4 mio. mod DKK 114,7 mio. pr. 31. januar 2015.

Værdiansættelsen af skatteaktiverne er foretaget på baggrund af foreliggende budgetter og resultatfremskrivninger for en femårig periode. De første tre år er budgetteret ud fra en vurdering af konkrete projekter i koncernens projektportefølje. De efterfølgende to år er baseret på resultatfremskrivninger som er underbygget, dels af konkrete projekter i projektporteføljen med en længere tidshorisont end tre år, dels af en række projektmuligheder.

Som følge af de væsentlige usikkerheder der er knyttet hertil, er der indregnet reservationer til imødegåelse af risikoen for manglende projektgennemførelse, udskydelse af projekter og risikoen for reducerede projektavancer i forhold til det forventede. Såfremt vilkårene og forudsætningerne for budgetter og resultatfremskrivninger, herunder de tidsmæssige forventninger, ændres, kan værdien af skatteaktiverne være betydeligt lavere end værdien opgjort pr. 31. juli 2015 hvilket kan have en negativ betydning for koncernens resultater og finansielle stilling.

Igangværende og færdige projekter

Den samlede projektbeholdning udgør DKK 2.022,2 mio. mod DKK 2.121,7 mio. pr. 31. januar 2015. Faldet er en kombinati-

on af en stigning i projektbeholdningen vedrørende koncernens igangværende projekter og et fald som følge af salg af projekter og grunde, herunder Citycenter BROEN, Esbjerg, der efter salg af 65 % af projektet nu indgår som en nettoinvestering under Kapitalandele i joint ventures.

De samlede forudbetalinger baseret på forward funding-aftaler udgør DKK 34,7 mio. mod DKK 5,0 mio. pr. 31. januar 2015. Stigningen er en følge af opbygning af forward funding på igangværende projekter.

Koncernens samlede portefølje af færdigopførte projekter og investeringsejendomme, eksklusive projekter og investeringsejendomme i joint ventures, udgør pr. 31. juli 2015 DKK 1.199 mio. (31.1.15: DKK 1.185 mio.), og koncernens netto rentebærende gæld udgør DKK 978 mio. (31.1.15: DKK 1.000 mio.).

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger udgør DKK 9,4 mio. mod DKK 23,6 mio. pr. 31. januar 2015. TK Developments likviditetsberedskab, jf. note 4 i delårsrapporten, udgør DKK 144,6 mio. mod DKK 268,3 mio. pr. 31. januar 2015.

Egenkapital

Koncernens egenkapital udgør DKK 1.510,0 mio. mod DKK 1.509,4 mio. pr. 31. januar 2015.

Egenkapitalen er siden 31. januar 2015 bl.a. ændret med periodens resultat og positive kursreguleringer efter skat på DKK 7,8 mio., relateret til udenlandske dattervirksomheder og joint ventures samt sikringsinstrumenter.

Soliditeten udgør 53,3 %.

Langfristede forpligtelser

Koncernens langfristede forpligtelser udgør DKK 23,5 mio. mod DKK 19,8 mio. pr. 31. januar 2015.

Kortfristede forpligtelser

De kortfristede forpligtelser udgør DKK 1.301,8 mio. mod DKK 1.316,0 mio. pr. 31. januar 2015.

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Koncernens pengestrømme fra driftsaktivitet er positive med DKK 89,9 mio. (H1 2014/15: negative med DKK 18,6 mio.). I beløbet indgår bl.a. en lavere pengebinding i projekter, øget pengebinding i deponeringskonti, m.v. samt lavere pengebinding i tilgodehavender, lavere gæld, betalte renter samt drift i øvrigt.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet er negative med DKK 122,9 mio. (H1 2014/15: positive med DKK 171,3 mio.). De negative pengestrømme består primært af investeringer i og udlån til joint ventures, bl.a. som en konsekvens af at koncernens projekt Citycenter BROEN, Esbjerg, efter salg af 65 % til CapMan Real Estate nu behandles under joint ventures. Pengestrømmene i første halvår 2014/15 indeholder salg af koncernens 75-% ejerandel af Fashion Arena Outlet Center, Prag, Tjekkiet.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet er positive med DKK 18,5 mio. som en kombination af optagelse af projektfinansiering og nedbringelse af mellemværender med kreditinstitutter (H1 2014/15: negative med DKK 148,4 mio.).

Samlet set er periodens pengestrømme negative med DKK 14,5 mio. mod positive pengestrømme med DKK 4,3 mio. for samme periode året før.

FINANSIELLE FORHOLD

Netto rentebærende gæld udgør pr. 31. juli 2015 DKK 978,1 mio. mod DKK 1.000,4 mio. pr. 31. januar 2015.

Projektkreditter på DKK 495,9 mio. som pr. 31. januar 2015 har udløb inden udgangen af januar 2016, er i første kvartal 2015/16 forlænget.

TK Development har en overordnet aftale med koncernens hovedbankforbindelse om såvel drifts- som projektfinansiering. Engagementet der sædvanligvis genforhandles årligt, er i første kvartal 2015/16 forlænget frem til 1. maj 2016.

I et af koncernens delejede selskaber arbejdes der med en omlægning af lejerstrukturen i selskabets shoppingcenter med henblik på at opnå en mere optimal lejersammensætning og et mere optimalt kundeflow. Det har betydet en midlertidig nedgang i udlejningsgrad og nettoleje, og der forhandles som tidligere oplyst om en løsning med den kreditgivende bank.

Ledelsen vægter soliditeten i koncernen højt og har som målsætning at soliditetsgraden til stadighed skal udgøre minimum 40 %. Soliditeten udgør pr. 31. juli 2015 53,3 %.

FORVENTNINGER TIL 2015/16

Ledelsen forventer fortsat for regnskabsåret 2015/16 et positivt resultat før skat, ekskl. afviklingsaktiviteter, i niveauet DKK 40 mio.

Timing og forløb for udfasning af afviklingsaktiviteterne er forbundet med større usikkerhed. Afviklingsprocessen pågår, og der er risiko for yderligere tab inden afviklingen er tilendebragt. Resultat før skat af afviklingsaktiviteterne indgår derfor ikke i forventningerne.

De forventninger der er omtalt i denne delårsrapport, herunder forventninger til indtjeningen, er i sagens natur forbundet med risici og usikkerheder hvilket kan medføre afvigelser i forhold til det forventede. Forventningerne påvirkes bl.a. af faktorer som nævnt i afsnittet Risikoforhold i koncernens årsrapport 2014/15, herunder kan fremhæves vurderingen af værdiansættelsen af koncernens projektportefølje som omtalt under Forretningsmæssige risici og Risici i forbindelse med regnskabsaflæggelsen.

BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSPERIODENS UDLØB

TK Development har efter regnskabsperiodens udløb indgået aftale om salg af et ca. 2.500 m² boligudlejningsprojekt i Aarhus til en privat investor. Projektet overdrages til investor når byggetilladelse til projektet foreligger, forventeligt inden udgangen af 2015. Selve byggeriet af projektet vil blive gennemført af køber med TK Development som byggestyrer på projektet. Der er ikke indtrådt andre væsentlige selskabsspecifikke begivenheder efter regnskabsperiodens udløb.

Ledelsens overordnede vurdering af markedsforholdene for ejendomsbranchen er uændret i forhold til koncernens senest offentliggjorte vurdering. Ejendomsmarkederne er generelt præget af optimisme, fornuftige muligheder for at finansiere køb af fast ejendom og en pæn investorinteresse. Det historisk lave renteniveau og overskud af likviditet har medvirket til at øge interessen for investering i fast ejendom som aktivklasse for især institutionelle investorer.

Det er ledelsens vurdering at de afgørende variable inden for udvikling af fast ejendom - jordpriser, byggeomkostninger, lejeniveauer og salgspriser – har et prisleje der betyder at nye projekter kan gennemføres med en tilfredsstillende avance.

Der er forventninger om en moderat til pæn vækst og et moderat stigende privatforbrug på koncernens markeder, dog varierende i styrke fra land til land. Den stigende e-handel forventes i de kommende år at øge konkurrencen i detailhandelsbranchen.

TK Development har kompetencer til at gennemføre store og komplicerede udviklingsprojekter inden for såvel retail-, kontor- og boligsegmentet samt et mix heraf og vil fortsat prioritere sådanne projekter. Samtidig vil der være fokus på at gennemføre flere mindre projekter hvor gennemløbstiden er relativt hurtig, og hvor der kan opnås en fornuftig indtjening uden en større kapitalbinding over længere tid. Disse projekter vil typisk være kombinerede bolig- og retailprojekter. Ledelsen forventer at en stigende andel af koncernens projekter fremadrettet vil være boligprojekter idet koncernen ønsker at udnytte de attraktive projektmuligheder inden for boligsegmentet.

Der er et stigende aktivitetsniveau inden for forretningsområdet development, og der arbejdes med flere nye projektmuligheder inden for såvel retail- som boligsegmentet.

LEJERE

Inden for retail er lejernes fokus fortsat på den rette beliggenhed, og lejeniveauet for velbeliggende projekter forventes fremadrettet at være nogenlunde stabilt. Tomgangen for retaillokaler varierer meget idet tomgangen på primære placeringer er lav og på sekundære placeringer relativt høj. Der er således i retailbranchen en god interesse for velbeliggende projekter hvor både de stærke nationale og internationale brands ønsker at ekspandere og/eller optimere placeringen af deres butikker. Lejerinteressen for sekundære placeringer er derimod svag ligesom lejeniveauet for sådanne placeringer også fremadrettet forventes at være under pres. I relation til shoppingcentre er det generelle billede fortsat at kædebutikkerne klarer sig tilfredsstillende, og at de lokale lejere generelt har det svært. Stigende forbrugertillid på koncernens markeder medvirker til at der for de kommende år forventes vækst i privatforbruget til glæde for detailhandelsbranchen. Dog vurderes den stigende e-handel at medvirke til en øget konkurrence i detailhandelsbranchen.

På kontormarkedet opleves generelt en relativt høj tomgang, dog med stor differentiering mellem primære og sekundære beliggenheder. Der er forventninger om en fortsat relativt høj tomgang i årene fremover, men med en fornuftig efterspørgsel efter nyere og effektivt indrettede lejemål. Lejeniveauet på de primære placeringer vurderes at være relativt stabilt, men forventes fortsat at være under pres på de sekundære placeringer.

På boligmarkedet er tendensen klar på alle markeder: der er en relativt massiv søgning mod de større byer der således oplever et behov for nye boliger. Afhængigt af traditioner på de forskellige markeder giver dette sig udslag i enten behov for nye ejerboliger, nye lejeboliger eller begge dele. For lejeboligernes vedkommende har dette over en periode medført et stigende lejeniveau, og det højere niveau forventes bibeholdt i den kommende periode.

INVESTORER

På investorsiden oplever TK Development god interesse for investering i fast ejendom, og det historisk lave renteniveau har medvirket til at øge interessen for investering i fast ejendom som aktivklasse for især institutionelle investorer. Mange institutionelle investorer har et ønske om at øge andelen af ejendomsinvesteringer i porteføljen idet de har tillid til at fast ejendom fremadrettet kan give et stabilt og konkurrencedygtigt afkast. Ledelsen oplever at investorerne også interesserer sig for projekter i større byer, uden for hovedstaden, og at investorerne i flere tilfælde også ønsker at deltage aktivt i projektudviklingen og derved påtage sig en højere risiko mod et forventet højere afkast. Disse muligheder er i tråd med koncernens forretningsmodel hvor TK Development gerne indgår partnerskaber omkring udviklingsprojekter og færdigopførte ejendomme for derigennem at opnå en mere optimal allokering af selskabets egenkapital, en større risikospredning og en bedre udnyttelse af koncernens udviklingskompetencer.

For retailejendomme er beliggenhed afgørende, og er der tale om centre, vil en dokumenteret god drift, kundetilstrømning og omsætning ligeledes være af stor betydning for investors tryghed i forhold til investeringen. For de gode placeringer er

der relativt lave afkastkrav. Afkastkravet er noget højere på mere sekundært placerede ejendomme. Dog opleves en trend i retning af at investorerne er villige til at foretage investeringer med en anden og lidt højere risiko end i de seneste år.

For kontorejendomme er der en stor investorinteresse for primært beliggende ejendomme med solide lejerforhold, og afkastkravet er tilfredsstillende. Afkastkravene er en del højere for mere sekundært beliggende ejendomme selv om investorerne også her aktuelt vurderes at være indstillet på lidt højere risiko end set i de seneste år.

For boligejendomme er der ligeledes en stor investorinteresse. Denne interesse er koncentreret om hovedstadsplaceringer og de store byer hvor der opleves en betydelig befolkningstilvækst. Søgningen mod de større byer forventes at fortsætte de kommende år. Den højere leje kombineret med lave afkastkrav på gode placeringer har gjort det interessant igen at udvikle boliger. Potentielle investorer er både private velhavere, lokale eller større ejendomsselskaber, institutionelle investorer og udenlandske investorer.

Befolkningstilvæksten i de større byer kombineret med tillid til den fremtidige udvikling er samtidig afgørende parametre for familiers interesse i at købe ejerboliger, og prisniveauet herfor er steget pænt det seneste år. Markedet for udvikling af ejerboliger til salg til private er således også interessant igen.

FINANSIERING

Det er ledelsens opfattelse at det igen er muligt at opnå finansiering af projekter. Mulighederne varierer dog fra projekt til projekt, afhængigt af type, beliggenhed og status, herunder udlejning og salg. Ved bevilling af projektfinansiering stiller bankerne fortsat krav om en relativt høj egenfinansiering.

Koncernens primære forretningsområde er udvikling af fast ejendom, benævnt development. Koncernens primære segmenter er butikker, kontorer og boliger, med variation fra land til land. Projekterne udvikles i eget regi og med samarbejdspartnere i joint ventures.

Strategi for forretningsområde – Development
Udvikling af projekter fra idéfase til færdigopført projekt hvor de kan gennemføres efter en af flere modeller: • Solgte projekter (forward funding/forward purchase). • Projekter med partner. • I eget regi med høj grad af tillid til udlejning og salgbarhed. • Serviceydelser for tredjemand.

Development	
Lande:	Danmark, Sverige, Polen og Tjekkiet
Omsætning:	H1 2015/16: DKK 139,0 mio. (H1 2014/15: DKK 76,9 mio.)
Bruttoresultat:	H1 2015/16: DKK 9,5 mio. (H1 2014/15: DKK 26,7 mio.)
Resultat af joint ventures:	H1 2015/16: DKK 26,9 mio. (H1 2014/15: DKK 1,0 mio.)
Balancesum:	31.7.15: DKK 1.106,5 mio. (31.1.15: DKK 1.172,1 mio.)

TK Development har inden for forretningsområdet development fokus på gennemførelse af de eksisterende projekter i porteføljen, herunder sikring af en stærk forhåndsudlejning eller salg inden påbegyndelse af byggeri. Herudover fokuserer ledelsen på nye projekter og projektmuligheder der skal medvirke til fremadrettet at skabe et tilfredsstillende afkast til selskabets aktionærer.

Igangsætning af planlagte projekter sker når de kommercielle betingelser for igangsætning af byggeriet er opfyldt, og der er opnået hel eller delvis finansiering af projektet, enten hos kreditinstitutter eller hos investorer i form af forward funding, og der er tilvejebragt eventuel egenfinansiering i projektet via TK Developments egne finansielle ressourcer.

Bruttoresultatet udgør i første halvår 2015/16 DKK 9,5 mio. mod DKK 26,7 mio. i samme periode 2014/15. Resultat af joint ventures udgør DKK 26,9 mio. mod DKK 1,0 mio. i første halvår 2014/15.

Udviklingspotentialet i projektporteføljen udgør pr. 31. juli 2015 314.000 m², fordelt med 40.000 m² solgte projekter og 274.000 m² øvrige projekter. Det samlede udviklingspotentiale udgjorde pr. 31. januar 2015 351.000 m². Udviklingspotentialet er faldet med netto 37.000 m², bl.a. som følge af omklassifikation af Amerika Plads, p-kælder, København, til asset management og aflevering af projekter til investorer i første halvår 2015/16.

Samlet set er TK Development involveret i igangværende byggerier på mere end 100.000 m² hvoraf byggerier på mere end 65.000 m² i Danmark er igangsat i første halvår 2015/16. Byggerier på yderligere 15.000 m² igangsættes i tredje kvartal 2015/16, og der er god fremdrift på en række af de øvrige projekter i porteføljen.

Udviklingen i koncernens projektportefølje, inklusive projekter i joint ventures, kan skitseres således:

DKK mio.	31.1.2014	31.1.2015	31.7.2015
Solgte			
Færdigopførte	2	0	0
Under opførelse	10	94	126
Ikke påbegyndte	0	44	0
Total	**12**	**138**	**126**
Øvrige			
Færdigopførte	6	49	31
Under opførelse	206	183	52
Ikke påbegyndte	887	739	580
Total	**1.099**	**971**	**663**
Projektportefølje, netto	**1.111**	**1.109**	**789**
Forward funding	59	5	35
Projektportefølje, brutto	1.170	1.114	824
Forward funding i % af bogført værdi af solgte projekter, brutto	83,1 %	3,5 %	21,7 %

Tabel 1

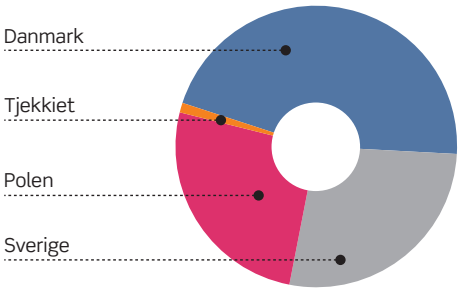
Ved anvendelse af forward funding reducerer koncernen pengebindingen i den solgte projektportefølje. Forward funding er steget i forhold til 31. januar 2015 som følge af opbygning af forward funding på igangværende projekter.

Udviklingspotentialet i koncernens projektportefølje i kvadratmeter, inklusive projekter i joint ventures, fremgår nedenfor:

('000) m²	31.1.2014	31.1.2015	31.7.2015
Solgte			
Færdigopførte	0	0	0
Under opførelse	21	10	40
Ikke påbegyndte	0	35	0
Total	**21**	**45**	**40**
Øvrige			
Færdigopførte	0	3	2
Under opførelse	21	32	29
Ikke påbegyndte	363	271	243
Total	**384**	**306**	**274**
Total projektportefølje	**405**	**351**	**314**
Antal projekter	**36**	**39**	**39**

Tabel 2

Geografisk segmentering af udviklingspotentialet i kvadratmeter:



PROJEKTOVERBLIK

Oversigten nedenfor viser de væsentligste projekter i projektporteføljen inden for development. Oversigten indeholder projekter i såvel 100-%-ejede selskaber som i joint ventures.

Projekt	By	Land	Segment	TKD's ejerandel af areal (m²)	TKD's ejerandel	Byggestart/ forventet byggestart	Åbning/ forventet åbning
Færdigopførte							
Ahlgade	Holbæk	DK	Mix	1.200	100 %	Oktober 2013	Oktober 2014
Shoppingcenter, Frýdek Místek	Frýdek Místek	CZ	Butik	1.480	10 %	Efterår 2013	November 2014
Under opførelse							
Strædet	Køge	DK	Mix	34.300	100 %	Marts 2015	Forår 2017
Citycenter BROEN, shoppingcenter	Esbjerg	DK	Butik	10.430	35 %	Maj 2015	Forår 2017
Retailpark, Marsvej, etape 2	Randers	DK	Butik	2.150	100 %	Forår 2015	Ultimo 2015
Residential Park, Bielany, etape 2	Warszawa	PL	Boliger/service	14.850	100 %	Juni 2014	Forår 2016
Shoppingcenter, Jelenia Góra	Jelenia Góra	PL	Butik	7.380	30 %	Maj 2014	Oktober 2015
Ikke påbegyndte							
Amerika Plads, felt C	København	DK	Mix	3.125	25 %	September 2015	Forår 2017
Vasevej	Birkerød	DK	Boliger	1.900	100 %	-	-
Aarhus Syd, etape 2	Aarhus	DK	Butik	2.800	100 %	2015	2016
Ejby Industrivej	København	DK	Kontor	12.900	100 %	-	-
Østre Havn/Stuhrs Brygge	Aalborg	DK	Mix	33.000	1) 50 %	Løbende	Løbende
Handelskvarteret Kulan	Gøteborg	SE	Mix	55.000	100 %	2017	2019
Retailpark, Söderhamn	Söderhamn	SE	Butik	10.000	100 %	2016	2017
Residential Park, Bielany, etape 3-4	Warszawa	PL	Boliger/ service	31.000	100 %	Løbende	Løbende
Bytom Retail Park	Bytom	PL	Butik	21.400	100 %	Løbende	Løbende
Most Retail Park, etape 2	Most	CZ	Butik	2.000	100 %	-	-
Development, totalt areal				**ca. 245.000**			

1) Avanceandel på udvikling udgør 70 %.

FÆRDIGOPFØRTE PROJEKTER

Ahlgade, Holbæk, Danmark

TK Development har udviklet ca. 3.100 m² boliger og butikker i Holbæk. Boligdelen udgør ca. 1.900 m² og er i regnskabsåret 2014/15 solgt og overdraget til et boligselskab. Erhvervsdelen udgør ca. 1.200 m² og er fuldt udlejet til Imerco og de to Bestseller-koncepter Jack & Jones og Vila (Q1 2015/16: 100 %). Ejendommen er færdigopført i oktober 2014. Projektet er udviklet i et joint venture med en entreprenør, og TK Development har i november 2014 købt retaildelen fra det fælles selskab med henblik på videresalg til investor.

PROJEKTER UNDER OPFØRELSE

Udvikling af centrum, Strædet, Køge, Danmark

TK Development udvikler i Køge et projekt, Strædet, på ca. 34.300 m², ekskl. parkering. Projektet opføres i umiddelbar tilknytning til Køge Station og butiksområdet i bymidten. Det samlede projekt der planlægges opført i tre faser, omfatter et retailprojekt på ca. 19.000 m², ca. 9.000 m² offentlige funktioner, herunder rådhus og genoptræningscenter, og ca. 6.300 m² boliger. Hertil kommer ca. 13.000 m² parkering.

Retailprojektet på ca. 19.000 m² vil bestå af ca. 11.700 m² butikker, ca. 2.900 m² kontorer/fitness og ca. 4.400 m² service/restauranter og biograf. Retailprojektet er sammen med de ca. 13.000 m² parkering betinget solgt til finske Citycon. Projektet afleveres til investor efter færdiggørelse af byggeriet, og salget til Citycon forventes dermed at få en væsentlig positiv resultateffekt i regnskabsåret 2017/18. Salgsprisen forventes at udgøre i niveauet DKK 560 mio. og er baseret på et afkast på 6,25 %.

Der er herudover indgået aftale med Køge Kommune om kommunens overtagelse af byggeretterne til både rådhus og genoptræningscenter. Disse byggeretter forventes overdraget til kommunen ultimo regnskabsåret 2015/16.

Udlejningen af retailprojektet er påbegyndt, og der opleves god interesse fra lejere for projektet. En række lejekontrakter med ankerlejere er på plads, bl.a. Irma, Fakta, samt en lejekontrakt med Nordisk Film Biografer om etablering af en biograf med seks sale. Aktuel udlejningsgrad for det samlede retailprojekt udgør 59 %.

Byggeriet af første etape er påbegyndt i marts 2015. Første etape omfatter ca. 3.800 m² butikker hvoraf ca. 2.000 m² er udlejet til dagligvareoperatører, ca. 5.700 m² genoptræningscenter til kommunen, ca. 3.300 m² udvidelse af det eksisterende rådhus og ca. 4.500 m² parkeringskælder udlejet til Apcoa Parking.

Byggeriet af næste etape omfattende ca. 4.400 m² service/restauranter og biograf forventes igangsat i efteråret 2015.

Citycenter BROEN, shoppingcenter, Esbjerg, Danmark

I Esbjerg arbejder TK Development med udvikling og opførelse af et nyt shoppingcenter, Citycenter BROEN, på ca. 29.800 m² ved Esbjerg Station. Centret forventes at bestå af ca. 70 butikker. Koncernen har oplevet stor interesse fra lejerne og har indgået lejekontrakter på mere end 60 % af arealet. Ankerlejerne er bl.a. Kvickly, H&M, Bahne, Fona, Imerco, Sportmaster og Gina Tricot.

Projektet skulle forinden byggestart igennem en validerings- og godkendelsesproces i forhold til sikkerheden i banedriften, m.v. (CSM-godkendelse). TK Development har i maj 2015 opnået CSM-godkendelse af projektet. Forureningsoprensning og forberedende byggearbejder er gennemført over de seneste måneder, og første spadestik blev taget ultimo maj 2015. Centret forventes færdigopført i foråret 2017.

65 % af projektet er i maj 2015 solgt til CapMan Real Estate der indtrådte i projektet på dets aktuelle stadie og deltager i færdigudviklingen af projektet. Salget giver her og nu ingen resultateffekt for koncernen. Indtjeningen på projektet relaterer sig til indtjeningspotentialet på den resterende 35-% ejerandel hvortil kommer løbende fee-indtjening for udlejning og udvikling.

Retailpark, Marsvej, Randers, Danmark

På Marsvej i Randers udvikler koncernen et projekt på ca. 3.700 m² butikker hvoraf første etape på ca. 1.550 m² er udlejet, solgt og overdraget til private investorer. Anden etape er fuldt udlejet til Harald Nyborg (Q1 2015/16: 100 %). Byggeriet er påbegyndt i foråret 2015, og projektet er solgt til private investorer med aftalt overdragelse efter projektet færdigopførelse.

Residential Park, Bielany, Warszawa, Polen

TK Development ejer et areal i Warszawa hvorpå der udvikles et boligprojekt på ca. 53.700 m². Første etape på 7.850 m² er færdigopført og solgt til private brugere. De resterende ca. 45.850 m² planlægges opført i tre etaper som forventes igangsat løbende når et tilfredsstillende forhåndssalg er opnået. Projektets anden etape består af 297 boligenheder og servicearealer. 67 % af enhederne er forhåndssolgt (Q1 2015/16: 58 %). Byggeriet er påbegyndt i juni 2014 med forventet aflevering

til køberne i foråret 2016. Boligerne sælges som ejerlejligheder til private brugere.

Shoppingcenter, Jelenia Góra, Polen

I Jelenia Góra udvikler TK Development et shoppingcenter på ca. 24.600 m². Projektet gennemføres i et joint venture med Heitman, og koncernens ejerandel udgør 30 %. Projektet omfatter en ca. 2.400 m² dagligvareenhed og ca. 22.200 m² butikker, restauranter og serviceenheder. 93 % af arealet er nu udlejet (Q1 2015/16: ca. 80 %). Lejerne omfatter bl.a. Intermarché, H&M, Reserved, Stradivarius, Carry, Bershka, CCC, Deichmann, Rossmann, New Yorker og Sportisimo. Byggeriet er påbegyndt i maj 2014 med planlagt åbning i oktober 2015. TK Development modtager honorarindtægter fra det fællesejede selskab for udvikling, udlejning og byggestyring af projektet.

IKKE PÅBEGYNDTE PROJEKTER

Amerika Plads, felt C, København, Danmark

Kommanditaktieselskabet Danlink Udvikling (DLU) som ejes ligeligt af Udviklingsselskabet By & Havn I/S og TK Development, ejer efter salg af byggefelt A til A.P. Møller - Mærsk A/S i juni 2015 nu to projekter på Amerika Plads: felt C og en parkeringskælder.

Byggefelt C udvikles i samarbejde med AP Pension i et 50/50 ejerskab mellem AP Pension og DLU. Projektet omfatter ca. 12.500 m², heraf ca. 12.000 m² boliger og ca. 500 m² publikumsorienteret erhverv i stueplan. Der opføres ca. 120 kvalitetslejligheder med henblik på salg til private købere. Principiel myndighedstilladelse til projektet er imødekommet, og byggestart forventes i september 2015. Den forventede avance ved projektets udvikling, opførelse og salg vil blive indregnet på tidspunktet for lejlighedernes overdragelse til de respektive købere, forventeligt fra foråret 2017.

Den del af parkeringskælderen der ejes af DLU, er færdigopført. Parkeringskælderens belægning og drift vil blive optimeret ved udvikling af projekter på de to resterende byggefelter, A og C. Parkeringskælderen forventes først solgt efter færdiggørelsen af disse to projekter. Ledelsen har derfor valgt at omklassificere projektet fra forretningsområdet development til forretningsområdet asset management.

Østre Havn/Stuhrs Brygge, Aalborg, Danmark

På de tidligere Aalborg Værft-arealer på Stuhrs Brygge udvikler TK Development gennem et fællesejet selskab (50/50) med Frederikshavn Maritime Erhvervspark en business- og boligpark på ca. 72.000 m². Arealet er erhvervet af det fælles selskab hvor der sker løbende betaling for de erhvervede byggeretter i takt med at der udvikles og gennemføres konkrete projekter. Bl.a. er der udviklet en kontorejendom til den internationale Alfa Laval-koncern, jf. omtale foran. Herudover er arbejdet med en ny lokalplan omfattende ca. 31.000 m² boliger, kontorer og parkering igangsat.

Handelskvarteret Kulan, shoppingcenter og service/erhverv, Gøteborg, Sverige

TK Development har indgået samarbejdsaftale med SKF Sverige AB om udvikling af SKF's fabriksområde i Gamlestaden i Gøteborg. Det påtænkte projekt omfatter i alt ca. 85.000 m² fordelt med 40.000 m² shoppingcenter, 15.000 m² service/erhverv samt 30.000 m² boliger. TK Development skal stå for de 55.000 m² shoppingcenter og service/erhverv, og en boligudvikler for de resterende 30.000 m² boliger. Lokalplanen er under udarbejdelse men er forsinket og forventes nu først vedtaget i efteråret 2016. Projektet drøftes med potentielle lejere, og en række lejeaftaler er på plads.

Residential Park, Bielany, Warszawa, Polen

Der henvises til projektomtalen under Projekter under opførelse.

Bytom Retail Park, Bytom, Polen

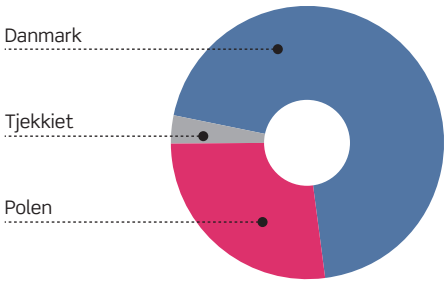
En andel af TK Developments grund ved shoppingcentret Plejada i Bytom der har en central placering i Katowice, er i 2014/15 solgt til Decathlon hvilket er med til at styrke interessen og udviklingsmulighederne for området. På den resterende del af grunden forventes udviklet en retailpark med et samlet udlejningsareal på ca. 21.400 m². Projektet opføres etapevis i takt med udlejningen. Udlejningsbestræbelser pågår, og byggeriet igangsættes i takt med udlejning.

Koncernens sekundære forretningsområde er asset management og omfatter ejerskab, drift, indkøring og modning samt optimering af færdigopførte projekter i en mellemlang driftsperiode hvor denne periode relaterer sig til mulighederne for at tilføre værdi. Projekterne ligger dels i 100-%-ejede selskaber, dels i joint ventures.

Strategi for forretningsområde – Asset management
Ejerskab, drift, modning og optimering af færdigopførte projekter i en mellemlang driftsperiode relateret til mulighederne for at tilføre værdi.

Asset management	
Lande:	Danmark, Sverige, Polen og Tjekkiet
Omsætning:	H1 2015/16: DKK 27,8 mio. (H1 2014/15: DKK 32,7 mio.)
Bruttoresultat:	H1 2015/16: DKK 23,6 mio. (H1 2014/15: DKK 25,7 mio.)
Resultat af joint ventures:	H1 2015/16: DKK 0,1 mio. (H1 2014/15: DKK 28,8 mio.)
Balancesum:	31.7.15: DKK 1.325,8 mio. (31.1.15: DKK 1.249,9 mio.)
Ansatte på centrene:	31.7.15: 13 (31.1.15: 13)

Landefordeling af ejendomme i forretningsområdet asset management (bogført værdi):



Bruttoresultatet i første halvår 2015/16 for asset management udgør DKK 23,6 mio. mod DKK 25,7 mio. i første halvår 2014/15. Bruttoresultatet er faldet i forhold til året før, bl.a. som følge af øget tomgang og ydede lejerabatter i enkelte af centrene.

Resultat af joint ventures inden for asset management udgør i første halvår 2015/16 DKK 0,1 mio. mod DKK 28,8 mio. i samme periode året før. Første halvår 2014/15 indeholder avancen fra salget af Fashion Arena Outlet Center. Nettolejeindtægterne i joint ventures er faldet som en naturlig konsekvens af de effektuerede salg af to tjekkiske projekter, Fashion Arena Outlet Center og Futurum Hradec Králové, i regnskabsåret 2014/15.

TK Development arbejder fortsat med salg eller delvist salg af ejendommene i forretningsområdet asset management. Fokus er aktuelt at modne de enkelte ejendomme mest muligt og sælge dem når det vurderes at det for koncernen mest optimale forhold mellem salgspris og forventet fremtidig ressourceindsats er nået og ud fra en vurdering af mulighederne for alternativ kapitalanvendelse.

Den samlede portefølje af ejendomme under asset management, inklusive ejendomme i joint ventures, udgør pr. 31. juli 2015 DKK 1.382,7 mio. mod DKK 1.256,1 mio. pr. 31. januar 2015. Stigningen vedrører bl.a. Amerika Plads, p-kælder, København, idet dette projekt i andet kvartal 2015/16 er omklassificeret fra forretningsområdet development til asset management.

Kommanditaktieselskabet Danlink Udvikling (DLU) som ejes ligeligt af Udviklingsselskabet By & Havn I/S og TK Development, ejer en del af parkeringskælderen på Amerika Plads. Denne del af parkeringskælderen er færdigopført. Parkeringskælderen er aktuelt ikke fuldt udnyttet, men parkeringskælderens belægning og drift vil blive optimeret ved udvikling af projekter på de to resterende byggefelter, A og C. Parkeringskælderen forventes først solgt efter færdiggørelsen af disse to projekter. Ledelsen har derfor valgt at omklassificere projektet fra forretningsområdet development til forretningsområdet asset management.

Den årlige nettoleje på den samlede portefølje ved aktuel udlejning svarer til en forrentning af bogført værdi på 4,1 % (Q1 2015/16: 4,4 %) og dækker over en stor spredning i afkastet på de enkelte centre hvor især de lokale lejere generelt har det svært. Forrentning af bogført værdi ved fuld udlejning forventes at udgøre 6,2 % (Q1 2015/16: 6,5 %). Faldet skyldes bl.a. Amerika Plads, p-kælder, København, der med virkning fra andet kvartal 2015/16 indgår i asset management. Den aktuelle udlejning er fortsat påvirket af tomgang, korterevarende rabataftaler med lejere og forbedringstiltag som endnu ikke har materialiseret sig.

Koncernens ejendomme i forretningsområdet asset management omfatter pr. 31. juli 2015 følgende:

Projekt	Land	Type	TKD's ejerandel	Projektareal m²	Aktuel udlejningsgrad
Projekter i joint ventures					
Investeringsejendomme					
Galeria Tarnovia, Tarnów	Polen	Shoppingcenter	30 %	16.500	76 %
Øvrige færdigopførte projekter					
Ringsted Outlet	Danmark	Outletcenter	50 %	13.200	80 %
Amerika Plads, p-kælder	Danmark	P-kælder	50 %	32.000	n/a
Projekter i 100-%-ejede selskaber					
Øvrige færdigopførte projekter					
Sillebroen, Frederikssund	Danmark	Shoppingcenter	100 %	*) 26.400	91 %
Galeria Sandecja, Nowy Sącz	Polen	Shoppingcenter	100 %	17.300	99 %
Most Retail Park	Tjekkiet	Retailpark	100 %	6.400	69 %
Aabenraa	Danmark	Retailpark	100 %	4.200	71 %
Brønderslev	Danmark	Butiksejendom	100 %	1.200	100 %
I alt				**117.200**	

*) inklusive aftalt 4-sals biograf til Nordisk Film på ca. 1.400 m².

Udviklingen i de væsentligste af ejendommene fremgår nedenfor.

SILLEBROEN, SHOPPINGCENTER, FREDERIKSSUND, DANMARK

Åbning	**Marts 2010**
Udlejningsareal *)	**26.400 m², heraf ca. 5.000 m² dagligvareenheder**
Udlejningsgrad	**91 % (Q1 2015/16: 91 %)**
Kundetal 2014	**3,1 mio.**

*) Inklusive aftalt 4-sals biograf til Nordisk Film på ca. 1.400 m².

Sillebroen åbnede i foråret 2010. Indkørings- og modningsfasen har taget længere tid end forventet og flere, særligt lokale, lejere har haft det svært. På trods af en stigende kundetilstrømning i 2014 til ca. 3,1 mio. udgjorde omsætningen i centret i 2014 indeks 99 i forhold til 2013. For de første syv måneder af 2015 ligger kundetilstrømningen på indeks 106 og omsætningen på indeks 99, begge i forhold til samme periode i 2014.

Udlejningsgraden har siden centrets åbning ligget omkring 90-92 %. Kædebutikkerne klarer sig generelt tilfredsstillende, og ledelsen har ultimo 2014 og primo 2015 forhandlet forlængelser af lejeaftaler med flere væsentlige lejere på plads. Herudover er der indgået lejekontrakt med Imerco som har åbnet butik i centret primo september 2015.

Ledelsen arbejder med at styrke kundetilstrømningen til centret for derigennem at styrke centrets omsætning og dermed perspektiverne for at kunne tiltrække yderligere lejere med bæredygtige forretningsenheder. Som et led heri har TK Development indgået aftale med Nordisk Film Biografer om etablering af en ca. 1.400 m² biograf i Sillebroen. Ledelsen ser dette som et vigtigt tiltag til at øge kundeflowet og styrke omsætningen i det øvrige center. Etableringen af en biograf kræver en udbygning af centret, og denne udbygning er igangsat i juni 2015.

Ud over biografen vil ledelsen etablere lejemål bestående af alternative koncepter som dels kan give en højere udlejningsgrad, dels kan bidrage til at skabe et sammenhængende og bæredygtigt center.

Større lejere: Kvickly, Fakta, H&M, Fona, Gina Tricot, Imerco, Matas, Sportmaster, Tiger, Frederikssund Isenkram, Deichmann, Vero Moda, Designersmarket, Wagner, Frederikssund Apotek, Tøjeksperten, Skoringen, Bog & Idé, Café Vivaldi.

GALERIA TARNOVIA, SHOPPINGCENTER, TARNÓW, POLEN

Åbning	**November 2009**
Udlejningsareal	**16.500 m², heraf ca. 2.000 m² supermarked**
Udlejningsgrad	**76 % (Q1 2015/16: 78 %)**
Kundetal 2014	**1,9 mio.**

TK Development ejer 30 % af centret. I 2014 udgjorde omsætningen i centret indeks 101 i forhold til 2013, og antal besøgende udgjorde indeks 100. I de første syv måneder af 2015 ligger omsætningen i centret på indeks 95 i forhold til samme periode i 2014, og antal besøgende ligger på indeks 96.

Udlejningsgraden udgør 76 % efter at enkelte butikker, herunder en større, er lukket. Det generelle billede er fortsat at kædebutikkerne klarer sig tilfredsstillende, og at de lokale lejere har det svært. Der er fokus på at sikre en højere udlejningsgrad og udskifte svage lejere med stærkere lejere for derved at øge både antal besøgende og omsætningen i centret til gavn for lejerne. Lejeniveauet er generelt under pres.

Carrefour overtog i oktober 2014 lejemålet fra den daværende supermarkedsoperatør og er nu supermarkedsoperatør i centret. Dette forventes på sigt at ville medvirke til at øge besøgstal og omsætning i centret.

Der arbejdes aktuelt med en omlægning af lejerstrukturen i centret, herunder etablering af en biograf, og der er indgået lejekontrakt med en biografoperatør herom. Såfremt den planlagte omlægning, m.v. realiseres, forventes biografen at åbne i efteråret 2016.

Større lejere: Carrefour, H&M, New Yorker, Euro RTV AGD, Reserved, Deichmann, Carry, Douglas, Rossmann, Stradivarius, CCC.

GALERIA SANDECJA, SHOPPINGCENTER, NOWY SĄCZ, POLEN

Åbning	**Oktober 2009**
Udlejningsareal	**17.300 m², heraf ca. 5.000 m² hypermarked**
Udlejningsgrad	**99 % (Q1 2015/16: 97 %)**
Kundetal 2014	**2,2 mio.**

Driften af Galeria Sandecja er påvirket af et konkurrerende center som åbnede i byen i efteråret 2013. Omsætningen udgjorde i 2014 indeks 80 i forhold til 2013 og antal besøgende indeks 90. I de første syv måneder af 2015 udgør omsætningen i centret indeks 93 i forhold til samme periode i 2014, og antal besøgende ligger på indeks 95.

Ændringen i konkurrencesituationen har medført at lejeniveauet er under pres ligesom der over en periode har været en øget tomgang i centret. Med de senest indgåede lejeaftaler har centret nu en udlejningsgrad på 99 %.

Der arbejdes med en langsigtet plan for centret så der inden for en kortere årrække igen kan opnås en tilfredsstillende kundetilstrømning og omsætning i centret. I første omgang har fokus været at skabe et stærkt lejermix i stueplan, og bl.a. er Rossmann åbnet i centret i april 2015. Stueplan er nu fuldt udlejet, og der forhandles med potentielle lejere med henblik på udskiftning af enkelte svage lejere.

Herudover arbejdes der med en relancering af førstesalen med discountbutikker med henblik på at sikre et bedre kundeflow. En del af førstesalen er udlejet til dette formål. Der er senest indgået lejekontrakt med en sportskæde til et større areal på førstesalen, og butikken åbner i december 2015.

Større lejere: Carrefour, H&M, New Yorker, Rossmann, Deichmann, Douglas, Carry, Euro RTV AGD.

RINGSTED OUTLET, RINGSTED, DANMARK

Åbning	**Marts 2008**
Udlejningsareal	**13.200 m²**
Udlejningsgrad	**80 % (Q1 2015/16: 75 %)**
Kundetal 2014	**1,3 mio.**

Ringsted Outlet er udviklet i et 50/50-ejet joint venture med Miller Developments. Efter en lang indkøringsperiode har Ringsted Outlet over de seneste år vist en fin fremgang. I 2014 havde Ringsted Outlet en omsætningsvækst på ca. 14 % i forhold til 2013, og antal besøgende steg med ca. 10 % i forhold til 2013. Fremgangen i 2014 er fortsat i de første syv måneder af 2015 hvor antal besøgende er steget med ca. 11 % i forhold til samme periode i 2014, og omsætningsvæksten er på ca. 16 %.

I 2014 lykkedes det at øge udlejningsgraden betydeligt, og 2014 bød på flere nye butiksåbninger, bl.a. åbnede Stiletto, LEGO Wear, Hunkemöller, POMPdeLUX, Desigual og Samsonite. I 2015 har OBH Nordica, Peak Performance og The Body Shop åbnet butikker i centret.

Konkurrencesituationen er skærpet efter åbningen af et nyt outlet tættere på København. Åbningen af dette outlet har dog indtil videre ikke haft en negativ effekt på Ringsted Outlet.

Større lejere: Hugo Boss, Nike, Puma, Diesel, G-Star Raw, Redgreen, Desigual, McDonald's, Superdry, Levi's, Samsøe & Samsøe, Rosendahl, Noa Noa, Helly Hansen, Le Creuset, Asics, Signal, LEGO Wear, Samsonite, Peak Performance.

AFVIKLINGSAKTIVITETER

TK Development har markedsmæssigt fokus på de lande der fremadrettet forventes at kunne bidrage med en betydende værdiskabelse og en mere effektiv kapitaludnyttelse. Derfor udfases koncernens aktiviteter i Finland, Tyskland, Baltikum og Rusland. Udfasningen sker hurtigst muligt med samtidig respekt for at der i landene er projekter der skal håndteres så værdierne bevares bedst muligt.

Afviklingsaktiviteter	
Lande:	Tyskland, Finland, Litauen, Letland og Rusland
Omsætning:	H1 2015/16: DKK 1,3 mio. (H1 2014/15: DKK 84,7 mio.)
Bruttoresultat:	H1 2015/16: DKK -2,3 mio. (H1 2014/15: DKK -3,6 mio.)
Balancesum:	31.7.15: DKK 245,7 mio. (31.1.15: DKK 250,3 mio.)
Antal medarbejdere:	31.7.15: 2 (31.1.15: 2)

Resultat før skat af afviklingsaktiviteterne udgør i første halvår 2015/16 DKK -4,1 mio. mod DKK -6,3 mio. i første halvår 2014/15. Balancen for afviklingsaktiviteterne udgør pr. 31. juli 2015 DKK 245,7 mio. mod DKK 250,3 mio. pr. 31. januar 2015.

Afviklingsaktiviteterne omfatter pr. 31. juli 2015 følgende:

- Tyskland: en investeringsejendom og to mindre grunde, i alt DKK 103,9 mio.
- Finland: en grund, i alt DKK 7,2 mio.
- Baltikum: et retailparkprojekt og to grunde, i alt DKK 96,2 mio.
- Rusland: et mindre projekt til udlejning, i alt DKK 22,6 mio.

Timing og forløb for udfasning af afviklingsaktiviteterne er forbundet med usikkerhed. Afviklingsprocessen pågår, og der er risiko for at afviklingen af disse aktiviteter kan ske til lavere værdier end bogførte værdier.

TYSKLAND

Koncernens tyske investeringsejendom omfatter en kombineret erhvervs- og boligudlejningsejendom i Lüdenscheid i det vestlige Tyskland. Værdiansættelsen af denne ejendom udgør pr. 31. juli 2015 DKK 78,3 mio. mod DKK 78,1 mio. pr. 31. januar 2015. Periodens værdiregulering udgør DKK 0,0 mio. Værdiansættelsen er i lighed med 31. januar 2015 baseret på et afkastkrav på 6,5 % p.a., beregnet ud fra en discounted cashflow-model over en 10-årig periode og indregning af terminalværdien i år 10. En del af ejendommen er uudlejet, og der arbejdes med en udviklingsplan for den samlede ejendom med henblik på optimering og efterfølgende salg. Ledelsen forventer derfor en lidt længere tidshorisont for afviklingen af denne ejendom.

FINLAND

Koncernens tilbageværende grund i Finland ligger i Tammerfors, og der er mulighed for etablering af en retailpark på ca. 5.400 m². Der er indgået lejekontrakt med Plantagen om etablering af en butik på 2.000 m² på arealet. Projektet søges solgt hurtigst muligt.

BALTIKUM

Koncernens baltiske aktiviteter omfatter følgende projekter:

Projekt	By	Segment	Areal (m²)
DomusPro Retail Park, etape 2	Vilnius (LT)	Butik	3.800
Milgravja Street	Riga (LV)	Bolig	10.400
Ulmana Retail Park	Riga (LV)	Butik	12.500

DomusPro Retail Park, Vilnius, Litauen

I Vilnius udvikler TK Development en retailpark på i alt 11.300 m². Projektet er solgt til BPT Baltic Opportunity Fund der er under management af BPT Asset Management. Salgsprisen er baseret på et afkastkrav på 8,5 %. Første etape på ca. 7.500 m² er færdig og overdraget til investor i regnskabsåret 2014/15. Projektets anden etape på ca. 3.800 m² er fuldt udlejet. Byggeriet er påbegyndt i foråret 2015 og overdrages til køber ved færdiggørelsen i 2016. TK Development har herudover mulighed for at udvikle og opføre en tredje etape bestående af ca. 850 m² retail og ca. 3.900 m² boliger, alternativt 2-3.000 m² kontorer. Begge muligheder afdækkes p.t.

De øvrige aktiviteter i Baltikum søges afviklet hurtigst muligt under hensyntagen til at værdierne i den eksisterende portefølje bevares bedst muligt. Til dette formål har ledelsen valgt at fastholde en lille medarbejderstab i Baltikum.

RUSLAND

Koncernens projekt i Moskva består af huse i skandinavisk stil og bruges til boligudlejning. Projektet vil blive søgt afhændet når markedssituationen er normaliseret.

ØKONOMISKE STYREMÅL

For at kunne sikre et fremadrettet finansielt beredskab arbejdes der med likviditetsstyremål i den samlede koncern. Ligeledes har ledelsen vedtaget et soliditetsmål på koncernniveau på minimum 40 %, beregnet som egenkapital i forhold til samlede aktiver.

I forhold til koncernens hovedbankforbindelse anvendes ligeledes likviditets- og soliditetsmæssige styremål. Begge er opfyldt i perioden.

TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER

Der har i første halvår 2015/16 ikke været væsentlige eller usædvanlige transaktioner med nærtstående parter.

ØVRIGE FORHOLD

Divisionsdirektør i Polen frikendt

Koncernens divisionsdirektør i Polen blev i 2006 sigtet og efterfølgende tiltalt for uregelmæssigheder i forbindelse med opnåelse af myndighedstilladelser til et polsk shoppingcenterprojekt. TK Developments ledelse har igennem hele forløbet ikke været i stand til at konstatere uregelmæssigheder i forbindelse med sagen og har stået uforstående over for at divisionsdirektøren skulle været involveret i de påståede uregelmæssigheder.

Sagen har pågået over længere tid, og koncernens divisionsdirektør er i maj 2015 blevet frikendt ved første instans. Anklagemyndigheden har valgt at anke sagen til næste instans.

For nærmere omtale af koncernens øvrige forhold, herunder risikoforhold, henvises til koncernens årsrapport for 2014/15 der er tilgængelig på selskabets hjemmeside www.tk-development.dk.

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. februar 2015 – 31. juli 2015 for TK Development A/S.

Delårsrapporten, der ikke er revideret eller reviewet af selskabets revisor, er aflagt i overensstemmelse med IAS 34, Præsentation af delårsregnskaber, som godkendt af EU og danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse at delårsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. juli 2015 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. februar 2015 – 31. juli 2015.

Det er endvidere vores opfattelse at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultater og for koncernens finansielle stilling som helhed og en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer som koncernen står overfor.

Aalborg, 11. september 2015

DIREKTIONEN

Frede Clausen
Administrerende direktør

Robert Andersen
Direktør

BESTYRELSEN

Niels Roth
Bestyrelsesformand

Peter Thorsen
Næstformand

Arne Gerlyng-Hansen

Kim Mikkelsen

Morten E. Astrup

Henrik Heideby

RESULTATOPGØRELSE

DKK mio.	Note	**1. halvår 2015/16**	1. halvår 2014/15	**2. kvartal 2015/16**	2. kvartal 2014/15	Hele året 2014/15
Nettoomsætning		**168,1**	194,3	**127,4**	71,0	854,7
Eksterne direkte projektomkostninger	2	**-137,3**	-145,5	**-112,2**	-44,3	-757,9
Værdiregulering investeringsejendomme, netto		**0,0**	0,0	**0,0**	0,0	-3,5
Bruttoresultat		**30,8**	48,8	**15,2**	26,7	93,3
Andre eksterne omkostninger		**11,3**	11,7	**5,7**	5,9	23,9
Personaleomkostninger		**28,9**	27,7	**15,0**	14,0	56,5
I alt		**40,2**	39,4	**20,7**	19,9	80,4
Resultat før finansiering og afskrivninger		**-9,4**	9,4	**-5,5**	6,8	12,9
Af- og nedskrivninger på langfristede aktiver		**0,3**	0,4	**0,2**	0,3	0,6
Resultat af primær drift		**-9,7**	9,0	**-5,7**	6,5	12,3
Indtægter af kapitalandele i joint ventures		**27,2**	25,9	**19,2**	6,3	30,1
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder		**0,5**	0,3	**0,2**	0,2	-9,7
Finansielle indtægter		**3,9**	1,1	**1,4**	0,8	5,0
Finansielle omkostninger		**-25,1**	-31,5	**-12,4**	-14,3	-62,9
I alt		**6,5**	-4,2	**8,4**	-7,0	-37,5
Resultat før skat		**-3,2**	4,8	**2,7**	-0,5	-25,2
Skat af periodens resultat		**4,0**	-2,2	**3,2**	-0,2	12,5
Periodens resultat		**-7,2**	7,0	**-0,5**	-0,3	-37,7

RESULTAT PR. AKTIE I DKK

Resultat pr. aktie (EPS)	**-0,1**	0,1	**0,0**	0,0	-0,4
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	**-0,1**	0,1	**0,0**	0,0	-0,4

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

Periodens resultat	**-7,2**	7,0	**-0,5**	-0,3	-37,7
Poster, som kan blive omklassificeret til resultatet:					
Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder	**9,7**	-4,5	**-7,5**	1,0	0,9
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	**0,5**	0,0	**0,3**	0,0	0,2
Værdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	**0,0**	0,1	**0,0**	0,0	0,0
Skat af anden totalindkomst	**-3,2**	-1,6	**3,4**	-1,3	-2,4
Anden totalindkomst efter skat i joint ventures	**0,8**	-0,9	**0,5**	-0,6	-5,4
Periodens anden totalindkomst	**7,8**	-6,9	**-3,3**	-0,9	-6,7
Periodens totalindkomst	**0,6**	0,1	**-3,8**	-1,2	-44,4

BALANCE

DKK mio.	Note	31.7.2015	31.1.2015
AKTIVER			
Langfristede aktiver			
Goodwill		**33,3**	33,3
Immaterielle aktiver		**33,3**	33,3
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		**0,9**	1,0
Materielle aktiver		**0,9**	1,0
Investeringsejendomme		**78,3**	78,1
Investeringsejendomme		**78,3**	78,1
Kapitalandele i joint ventures		**234,9**	171,9
Kapitalandele i associerede virksomheder		**3,8**	3,2
Tilgodehavender hos joint ventures		**213,3**	124,2
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		**4,6**	4,7
Andre værdipapirer og kapitalandele		**13,0**	14,2
Finansielle aktiver		**469,6**	318,2
Udskudte skatteaktiver		**113,4**	114,7
Andre langfristede aktiver		**113,4**	114,7
Langfristede aktiver		**695,5**	545,3
Kortfristede aktiver			
Igangværende og færdige projekter		**2.022,2**	2.121,7
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser		**10,7**	71,4
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		**0,0**	1,9
Tilgodehavende selskabsskat		**0,1**	0,1
Andre tilgodehavender		**18,9**	19,4
Periodeafgrænsningsposter		**11,8**	11,9
Tilgodehavender		**41,5**	104,7
Andre værdipapirer og kapitalandele		**4,1**	4,1
Indeståender på deponerings- og sikringskonti	4	**62,6**	45,8
Likvide beholdninger	4	**9,4**	23,6
Kortfristede aktiver		**2.139,8**	2.299,9
AKTIVER		**2.835,3**	2.845,2

BALANCE

DKK mio.	Note	31.7.2015	31.1.2015
PASSIVER			
Egenkapital			
Aktiekapital		**98,2**	98,2
Andre reserver	5	**-0,1**	-7,9
Overført resultat		**1.411,9**	1.419,1
Egenkapital		**1.510,0**	1.509,4
Forpligtelser			
Hensatte forpligtelser		**0,6**	0,5
Udskudte skatteforpligtelser		**22,9**	19,3
Langfristede forpligtelser		**23,5**	19,8
Kreditinstitutter		**1.217,0**	1.195,3
Leverandørgæld		**35,4**	49,1
Selskabsskat		**9,1**	6,9
Hensatte forpligtelser		**7,2**	15,0
Anden gæld		**27,6**	43,9
Periodeafgrænsningsposter		**5,5**	5,8
Kortfristede forpligtelser		**1.301,8**	1.316,0
Forpligtelser		**1.325,3**	1.335,8
PASSIVER		**2.835,3**	2.845,2

EGENKAPITALOPGØRELSE

DKK mio.	Aktie-kapital	Andre reserver	Overført resultat	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1. februar 2014	98,2	587,7	867,8	1.553,7
Periodens resultat	0,0	0,0	7,0	7,0
Periodens anden totalindkomst	0,0	-6,9	0,0	-6,9
Periodens totalindkomst	0,0	-6,9	7,0	0,1
Særlig reserve overført til frie reserver	0,0	-588,9	588,9	0,0
Aktiebaseret aflønning	0,0	0,0	0,1	0,1
Egenkapital pr. 31. juli 2014	98,2	-8,1	1.463,8	1.553,9
Egenkapital pr. 1. februar 2015	**98,2**	**-7,9**	**1.419,1**	**1.509,4**
Periodens resultat	**0,0**	**0,0**	**-7,2**	**-7,2**
Periodens anden totalindkomst	**0,0**	**7,8**	**0,0**	**7,8**
Periodens totalindkomst	**0,0**	**7,8**	**-7,2**	**0,6**
Egenkapital pr. 31. juli 2015	**98,2**	**-0,1**	**1.411,9**	**1.510,0**

PENGESTRØMSOPGØRELSE

DKK mio.	**1. halvår 2015/16**	1. halvår 2014/15
Resultat af primær drift	**-9,7**	9,0
Reguleringer for ikke-kontante poster:		
Af- og nedskrivninger	**2,2**	2,3
Aktiebaseret aflønning	**0,0**	0,1
Hensatte forpligtelser	**-7,9**	-1,1
Kursreguleringer	**-3,1**	-4,9
Ændringer i investeringer i projekter, m.v.	**117,8**	74,0
Ændringer i tilgodehavender	**63,9**	-5,8
Ændring i deponerings- og sikringskonti	**-16,7**	-26,8
Ændringer i kreditorer og anden gæld	**-30,0**	-24,9
Pengestrøm fra primær drift	**116,5**	21,9
Betalte renter, m.v.	**-30,1**	-37,8
Modtagne renter, m.v.	**3,3**	1,1
Betalt selskabsskat	**0,2**	-3,8
Pengestrøm fra driftsaktivitet	**89,9**	-18,6
Salg af joint ventures	**10,0**	159,4
Investering i joint ventures	**-52,0**	-2,0
Modtaget udlodning fra joint ventures	**7,0**	0,0
Ændringer i tilgodehavender hos joint ventures	**-89,1**	24,3
Køb af værdipapirer og kapitalandele	**0,0**	-10,4
Salg af værdipapirer og kapitalandele	**1,2**	0,0
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	**-122,9**	171,3
Optagelse af projektfinansiering	**70,1**	0,1
Nedbringelse af projektfinansiering/afdrag kreditinstitutter	**-51,6**	-148,5
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	**18,5**	-148,4
Periodens pengestrøm	**-14,5**	4,3
Likvider, primo	**23,6**	6,1
Valutakursregulering af likvider	**0,3**	0,5
Likvider, ultimo	**9,4**	10,9

Pengestrømsopgørelsens tal kan ikke udledes af koncernregnskabet alene.

NOTE 1. SEGMENTOPLYSNINGER

Den interne rapportering i TK Development er opdelt i forrretningsområderne development, asset management og afviklingsaktiviteter. Segmentoplysningerne er oplyst i overensstemmelse hermed.

	Development	Asset management	Afvikling	Ikke fordelt	I alt
31.7.2015					
Nettoomsætning, eksterne kunder	**139,0**	**27,8**	**1,3**	**0,0**	**168,1**
Resultat før skat	**36,6**	**5,6**	**-4,1**	**-41,3**	**-3,2**
Segmentaktiver	**1.106,5**	**1.325,8**	**245,7**	**157,3**	**2.835,3**
Segmentforpligtelser	**318,3**	**835,5**	**47,0**	**124,5**	**1.325,3**

	Development	Asset management	Afvikling	Ikke fordelt	I alt
31.7.2014					
Nettoomsætning, eksterne kunder	76,9	32,7	84,7	0,0	194,3
Resultat før skat	24,9	33,8	-6,3	-47,6	4,8
Segmentaktiver	1.190,4	1.541,3	306,0	167,0	3.204,7
Segmentforpligtelser	377,7	950,8	79,1	243,2	1.650,8

NOTE 2. EKSTERNE DIREKTE PROJEKTOMKOSTNINGER

	1. halvår 2015/16	1. halvår 2014/15	Hele året 2014/15
Projektomkostninger	**135,3**	140,9	694,1
Nedskrivning af igangværende og færdigopførte projekter	**2,0**	4,6	63,8
Eksterne direkte projektomkostninger i alt	**137,3**	145,5	757,9

NOTE 3. AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE

Selskabet har ikke pr. 31. juli 2015 igangværende incitamentsprogrammer.

Udviklingen i udestående warrants kan specificeres således:

Antal warrants	**31.7.2015**	31.1.2015	31.7.2014
Udestående warrants primo	**615.461**	615.461	615.461
Udløbet i regnskabsperioden	**-615.461**	0	0
Udestående warrants ultimo	**0**	615.461	615.461
Antal warrants der kan udnyttes pr. balancedagen	**0**	615.461	615.461
Resultatført aktiebaseret vederlæggelse (DKK mio.)	**0,0**	0,1	0,1

NOTE 4. LIKVIDITETSRESERVER

	31.7.2015	31.1.2015
Likviditetsreserverne sammensætter sig således:		
Likvide beholdninger	**9,4**	23,6
Uudnyttede driftskreditfaciliteter	**72,6**	198,9
I alt	**82,0**	222,5
Deponerede midler til senere frigivelse	**62,6**	45,8
Likviditetsreserve i alt	**144,6**	268,3

NOTE 5. ANDRE RESERVER

	Særlig reserve	Reserve for værdi-reg. af finansielle aktiver disponible for salg	Reserve for værdireg. af sikrings-instrumenter	Reserve for valutakurs-reguleringer	I alt
Andre reserver pr. 1. februar 2014	588,9	-0,1	-2,7	1,6	587,7
Særlig reserve overført til frie reserver	-588,9	0,0	0,0	0,0	-588,9
Anden totalindkomst:					
Anden totalindkomst efter skat i joint ventures	0,0	0,0	-0,1	-0,8	-0,9
Valutakursregulering, udenlandske virksomheder	0,0	0,0	0,0	-4,5	-4,5
Værdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1
Udskudt skat af anden totalindkomst	0,0	0,0	0,0	-1,6	-1,6
Anden totalindkomst i alt	0,0	0,1	-0,1	-6,9	-6,9
Andre reserver pr. 31. juli 2014	0,0	0,0	-2,8	-5,3	-8,1
Andre reserver pr. 1. februar 2015	**0,0**	**-0,1**	**-2,0**	**-5,8**	**-7,9**
Anden totalindkomst:					
Anden totalindkomst efter skat i joint ventures	**0,0**	**0,0**	**0,1**	**0,7**	**0,8**
Valutakursregulering, udenlandske virksomheder	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**9,7**	**9,7**
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	**0,0**	**0,0**	**0,5**	**0,0**	**0,5**
Udskudt skat af anden totalindkomst	**0,0**	**0,0**	**-0,1**	**-3,1**	**-3,2**
Anden totalindkomst i alt	**0,0**	**0,0**	**0,5**	**7,3**	**7,8**
Andre reserver pr. 31. juli 2015	**0,0**	**-0,1**	**-1,5**	**1,5**	**-0,1**

Reserve for værdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg indeholder den akkumulerede nettoændring i dagsværdien af finansielle aktiver der er klassificeret som finansielle aktiver disponible for salg. Reserven opløses i takt med at de pågældende finansielle aktiver afhændes eller udløber.

Reserve for værdiregulering af sikringsinstrumenter indeholder den akkumulerede nettoændring i dagsværdien af indgåede valuta-terminsforretninger og renteafdækningsforretninger vedrørende sikring af fremtidige transaktioner.

Reserve for valutakursreguleringer indeholder alle kursreguleringer der opstår 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, samt kursreguleringer vedrørende eventuelle sikringstransaktioner der kurssikrer koncernens nettoinvestering i sådanne enheder. Ved salg eller afvikling af dattervirksomheder overføres de akkumulerede valutakursreguleringer indregnet i anden totalindkomst vedrørende den pågældende dattervirksomhed til resultatet.

NOTE 6. ÆNDRINGER I EVENTUALAKTIVER OG EVENTUALFORPLIGTELSER

Siden den senest offentliggjorte årsrapport er der ikke sket væsentlige ændringer i koncernens eventualaktiver og eventualforpligtelser.

NOTE 7. TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER

Koncernen har ingen nærtstående parter med bestemmende indflydelse.

Nærtstående parter omfatter følgende:

- Bestyrelse og direktion (og disses nærtstående)
- Joint ventures og associerede virksomheder.

	31.7.2015	31.1.2015	31.7.2014
Bestyrelse og direktion (og disses nærtstående):			
Andel af aktiekapitalen i antal stk. (saldo)	**30.306.745**	30.958.931	30.773.964
Forpligtelse over for direktion vedr. medarbejderobligationer (saldo)	**0,0**	0,0	0,5
Bestyrelseshonorar	**0,7**	1,4	0,7
Vederlag, m.v., direktion	**3,1**	5,2	2,4
Joint ventures:			
Honorarer fra joint ventures	**5,5**	14,8	10,2
Renteindtægter fra joint ventures	**3,5**	3,3	2,1
Renteomkostninger til joint ventures	**0,0**	-2,6	-1,3
Tilgodehavender hos joint ventures (saldo)	**213,3**	124,2	121,4
Gæld til joint ventures (saldo)	**0,0**	0,0	59,5
Associerede virksomheder:			
Renteindtægter fra associerede virksomheder	**0,0**	0,2	0,1
Tilgodehavender hos associerede virksomheder (saldo)	**4,6**	6,6	16,8

Der er ikke stillet sikkerheder eller garantier for mellemværender med nærtstående parter hverken på balancedagen eller pr. 31 januar 2015. Tilgodehavender og gæld afvikles ved kontant betaling. Der er ikke realiseret tab på tilgodehavender hos nærtstående parter. Der er ikke i første halvår 2015/16 foretaget nedskrivninger af tilgodehavender hos nærtstående parter (H1 2014/15: DKK 0,0 mio.).

NOTE 8. FINANSIELLE INSTRUMENTER

TK Development har ingen væsentlige finansielle instrumenter der måles til dagsværdi. Den regnskabsmæssige værdi af koncernens finansielle instrumenter svarer i al væsentlighed til dagsværdi.

Der er ikke i regnskabsperioden sket ændringer i klassifikationen i henhold til dagsværdihierarkiet. Der er ikke sket ændringer i koncernens forhold eller de finansielle markeder som i væsentlig grad påvirker de informationer vedrørende finansielle instrumenter der måles til dagsværdi som fremgår af koncernens årsrapport 2014/15.

TK Development A/S

CVR-nr.:
24256782

ISIN kode:
DK0010258995 (TKDV)

Hjemstedskommune:
Aalborg, Danmark

Hjemmeside:
www.tk-development.dk

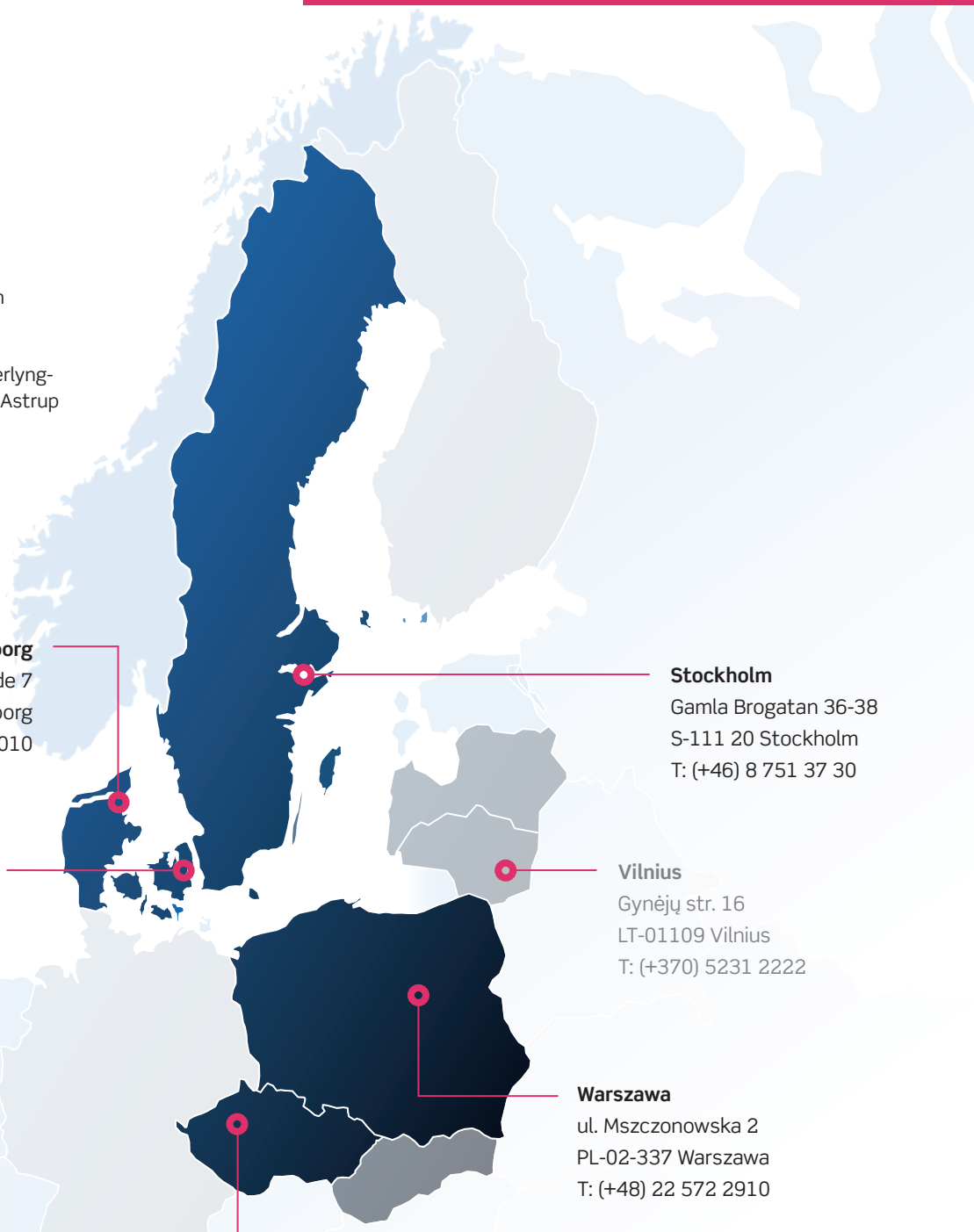
e-mail:
tk@tk.dk

Direktion:
Frede Clausen og Robert Andersen

Bestyrelse:
Niels Roth, Peter Thorsen, Arne Gerlyng-Hansen, Kim Mikkelsen, Morten E. Astrup og Henrik Heideby.

Koncernens idégrundlag

Det er TK Developments overordnede idégrundlag at skabe værditilvækst gennem udvikling af fast ejendom. Koncernen er en udviklings- og servicevirksomhed der har specialiseret sig i at være det resultatskabende og kreative bindeled mellem lejer og investor.



Aalborg
Vestre Havnepromenade 7
DK-9000 Aalborg
T: (+45) 8896 1010

Stockholm
Gamla Brogatan 36-38
S-111 20 Stockholm
T: (+46) 8 751 37 30

København
Islands Brygge 43
DK-2300 København S
T: (+45) 8896 1010

Vilnius
Gynėjų str. 16
LT-01109 Vilnius
T: (+370) 5231 2222

Warszawa
ul. Mszczonowska 2
PL-02-337 Warszawa
T: (+48) 22 572 2910

Prag
Karolinská 650/1
CZ-186 00 Prag 8
T: (+420) 2 8401 1010