

ILLUSTRATION:
FRÝDEK MÍSTEK, SHOPPINGCENTER
TJEKKIET



TK DEVELOPMENT A/S | CVR-NR. 24256782
SELSKABSMEDDELELSE NR. 32/2013 | 18. DECEMBER 2013

DELÅRSRAPPORT 1.-3. KVARTAL 2013/14

Side

3	Resume
5	Hoved- og nøgletal for koncernen
6	Resultater 1.-3. kvartal 2013/14 og forventninger til 2013/14
12	Markedsforhold
13	Development
17	Asset management
22	Afviklingsaktiviteter
23	Øvrige forhold
24	Ledelsespåtegning
25	Koncernregnskab
34	Selskabsoplysninger

RESULTATER I DE FØRSTE NI MÅNEDER
2013/14

- TK Development realiserede i de første ni måneder 2013/14 et resultat før skat af de fortsættende aktiviteter på DKK -21,6 mio. mod DKK -292,7 mio. for samme periode 2012/13.
- Balancen udgør pr. 31. oktober 2013 DKK 3.936,2 mio. mod DKK 4.009,3 mio. pr. 31. januar 2013. Koncernens egenkapital udgør DKK 1.566,2 mio., svarende til en soliditet på 39,8 %.
- Periodens pengestrømme udgør DKK 11,3 mio. mod DKK -22,4 mio. for samme periode året før. Netto rentebærende gæld udgør pr. 31. oktober 2013 DKK 1.921,7 mio. mod DKK 2.206,1 mio. pr. 31. januar 2013.

DEVELOPMENT

- TK Development har i juni 2013 solgt et ca. 20.000 m² retailparkprojekt i Barkarby, Stockholm i Sverige til en fond administreret af Cordea Savills. Salget er baseret på forward funding. Projektet er 82 % udlejet (Q2 2013/14: 73 %). Optionen på køb af jorden til projektet er udnyttet i forbindelse med byggestart i august 2013. Byggeriet forløber planmæssigt. Indtjeningen fra salget vil blive indregnet i regnskabsåret 2014/15.
- I Danderyd kommune nær Stockholm afleverede TK Development i 2010/11 første etape på knap 13.000 m² af en retailpark til investor. Byggeriet af anden etape på ca. 1.800 m² er afsluttet i marts 2013 og overdraget til investor i første kvartal 2013/14.
- I januar 2013 blev byggeriet af første etape på 7.850 m², i alt 136 enheder, af TK Developments boligprojekt i Bielany, Warszawa i Polen afsluttet. Aflevering til købere er påbegyndt i februar 2013. Der er i alt solgt 93 % (Q2 2013/14: 88 %) af enhederne i første etape.
- I den tjekkiske by Frýdek Místek har TK Development i tredje kvartal 2013/14 solgt 80 % af et planlagt shoppingcenterprojekt på 14.800 m² til en samarbejdspartner. TK Developments ejerandel af projektet udgør herefter 10 %. TK Development modtager honorar for bl.a. udlejning og byggestyring i forbindelse med projektets gennemførelse. Aktuell udlejningsgrad udgør 82 %. Byggeriet er påbegyndt i efteråret 2013, og åbning forventes ultimo 2014.
- I Esbjerg ejer TK Development et areal hvorpå der planlægges opført et nyt shoppingcenter, Citycenter BROEN, på ca. 29.800 m². Den aktuelle udlejningsgrad udgør 72 %. Der pågår en dialog med en potentiel investor til en andel af



ILLUSTRATION:
BARKARBY GATE, RETAILPARK
 STOCKHOLM, SVERIGE

projektet. De forberedende byggearbejder er igangsat, men projektet skal igennem en særlig validerings- og godkendelsesproces i forhold til sikkerheden i banedriften m.v. hvilket medfører en forsinkelse af opstarten af byggeriet.

- Der er herudover indgået aftaler om udlejning og salg af flere mindre retailprojekter. Indtjeningen fra disse salg forventes indregnet i regnskabsåret 2014/15 i forbindelse med overdragelse af projekterne til investorerne.
- Koncernens projektportefølje inden for development udgør pr. 31. oktober 2013 434.000 m² (31.7.13: 451.000 m²).

ASSET MANAGEMENT

- Den samlede portefølje af egne ejendomme under asset management og dermed cashflow-genererende ejendomme består af 138.250 m² og udgør pr. 31. oktober 2013 DKK 1.943,6 mio. hvoraf investeringsejendomme udgør DKK 314,7 mio. Den årlige nettoleje ved aktuel udlejning svarer til en forrentning af bogført værdi på 6,7 %. Forrentning af bogført værdi ved fuld udlejning forventes at udgøre 7,9 %.
- Driften af ejendommene forløber generelt tilfredsstillende. Samlet set udvikler omsætningen i centrene sig positivt, dog er kundetallet vigende på enkelte centre.

AFVIKLINGSAKTIVITETER

- Resultat før skat af afviklingsaktiviteterne udgør i de første ni måneder 2013/14 DKK -13,5 mio. mod DKK -33,7 mio. for samme periode året før.
- Balancen for afviklingsaktiviteterne udgør pr. 31. oktober 2013 DKK 374,7 mio. mod DKK 425,4 mio. pr. 31. januar 2013 hvilket svarer til en reduktion på 11,9 %. I balancen pr. 31. oktober 2013 indgår DomusPro Retail Park i Vilnius, Litauen, med DKK 78,9 mio. Af resultat før skat af afviklingsaktiviteterne på DKK -13,5 mio. udgør nedskrivninger af projektbeholdningen DKK 3,4 mio.
- I juni 2013 er en mindre investeringsejendom i Tyskland solgt og overdraget til køber.

- TK Development har i september 2013 indgået aftale om salg af yderligere en tysk investeringsejendom, og ejendommen er overdraget til køber ultimo september 2013. Salgsprisen udgør DKK 43,8 mio., svarende til bogført værdi.
- TK Development har i august 2013 offentliggjort at koncernens projekt DomusPro Retail Park i Vilnius, Litauen, er betinget solgt til BPT Baltic Opportunity Fund der er under management af BPT Asset Management. Projektet overdrages til køber når sædvanlige kommercielle betingelser er opfyldt, herunder projektets opførelse og udlejning. Salgsprisen er baseret på et afkastkrav på 8,5 %. Projektet opføres i etaper, og byggeriet af første etape på ca. 7.500 m² er påbegyndt i august 2013 med forventet åbning i foråret 2014.

MARKEDSFORHOLD

- Det er ledelsens vurdering at markedsforholdene for koncernen er i bedring. Der er en generelt stigende forbrugertilid og forventninger om økonomisk vækst på koncernens markeder, omend med variation fra land til land.
- Der er dog en større usikkerhed på koncernens markeder end sædvanligt i denne fase af konjunkturløbet hvor den økonomiske vækst er i bedring. Dette medfører en vis usikkerhed på ejendomsmarkederne og fortsat lange beslutningsprocesser hos både investorer, lejere og finansieringskilder i de enkelte lande.
- Adgangen til finansiering af projekter har i en længere periode været vanskelig og den væsentligste udfordring for ejendomsbranchen. Der opleves nu en opblødning i mulighederne for at opnå finansiering af projekter. Mulighederne varierer 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.

FINANSIELLE FORHOLD

- Bestyrelsen blev på selskabets ordinære generalforsamling den 22. maj 2013 bemyndiget til at gennemføre en kapitaludvidelse med et bruttoprovenu i niveauet DKK 210-231 mio. Kapitaludvidelsen er gennemført i september 2013.

En væsentlig del af provenuet fra kapitaludvidelsen er anvendt til nedbringelse af gæld til kreditinstitutter samt projektfinansiering på DKK 68,5 mio. ydet af en kreds af større aktionærer i selskabet og medlemmer af ledelsen.

- TK Development har en overordnet aftale med koncernens hovedbankforbindelse om såvel drifts- som projektfinansiering. Engagementet er forlænget i en toårig periode under forudsætning af at driftskreditrammen nedbringes med

DKK 83,5 mio. i forbindelse med gennemførelsen af kapitaludvidelsen. Denne nedbringelse er gennemført i september 2013.

- TK Development har siden 31. januar 2013 opnået aftaler om refinansiering af projektkreditter på DKK 1,2 mia. Den væsentligste af de projektkreditter der er refinansieret, er forlænget i to år under forudsætning af at kreditten nedbringes med DKK 50 mio. i forbindelse med gennemførelsen af kapitaludvidelsen. Denne nedbringelse er gennemført i september 2013.

Pr. 31. oktober 2013 har DKK 0,1 mia. udløb i 2013/14. Der er underskrevet betinget aftale med kreditgiver herom, og betingelserne for en fornyet aftale forventes opfyldt inden forfald ultimo januar 2014.

- Med gennemførelsen af kapitaludvidelsen har koncernen opfyldt den strategiske målsætning om at opnå en soliditet på ca. 40 %. Der er herudover opnået rentemarginalnedsættelser på flere større kreditter.

FORVENTNINGER TIL 2013/14

Ledelsen forventer for regnskabsåret 2013/14 et positivt resultat før skat af de fortsættende aktiviteter.

Timing og forløb for udfasning af afviklingsaktiviteterne er forbundet med større usikkerhed. Resultat før skat af afviklingsaktiviteterne udgør for de første ni måneder 2013/14 DKK -13,5 mio. 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 2012/13, herunder kan fremhæves vurderingen af værdiansættelsen af koncernens projektportefølje.

HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN

DKK mio.	9 mdr. 2013/14	9 mdr. 2012/13	Hele året 2012/13
HOVEDTAL:			
Nettoomsætning	285,5	204,0	632,3
Værdiregulering investeringsejendomme, netto	-0,3	-32,5	-37,8
Bruttoresultat	111,9	-191,7	-139,5
Resultat af primær drift (EBIT)	41,2	-269,0	-241,1
Finansiering, m.v.	-77,4	-58,7	-87,4
Resultat før skat og nedskrivninger, m.v.	-28,8	-1,7	-0,3
Resultat før skat	-35,1	-326,4	-326,0
Periodens resultat	-39,2	-473,4	-493,3
Samlet balance	3.936,2	4.338,1	4.009,3
Materielle anlægsaktiver	450,0	420,2	498,8
heraf investeringsejendomme/investeringsejendomme under opførelse	448,5	417,2	496,3
Projektportefølje	3.019,2	3.395,7	3.030,9
Egenkapital	1.566,2	1.414,1	1.389,7
Pengestrøm fra driften	-22,2	-116,5	45,6
Netto rentebærende gæld, ultimo	1.921,7	2.353,6	2.206,1

NØGLETAL:

Egenkapitalforrentning (ROE) ¹⁾	-3,6%	-38,4%	-30,2%
Overskudsgrad (EBIT margin)	14,4%	-131,9%	-38,1%
Soliditetsgrad (egenkapital)	39,8%	32,6%	34,7%
Indre værdi i DKK pr. aktie	16,0	28,9	28,4
Kurs/indre værdi (P/BV)	0,4	0,4	0,4
Antal aktier ultimo	98.153.335	42.065.715	42.065.715
Justeret gennemsnitligt antal aktier	59.735.537	42.065.715	42.065.715
Resultat i DKK pr. aktie (EPS)	-0,7	-9,7	-10,1
Udbytte i DKK pr. aktie	0	0	0
Børskurs i DKK pr. aktie	7	12	11

NØGLETAL KORRIGERET FOR WARRANTS:

Egenkapitalforrentning (ROE) ¹⁾	-3,6%	-38,4%	-30,2%
Soliditetsgrad (egenkapital)	39,8%	32,6%	34,7%
Indre værdi i DKK pr. aktie	16,0	28,9	28,4
Resultat i DKK pr. aktie (EPS-D)	-0,7	-9,7	-10,1

Ved beregning af nøgletal er Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning 2010 anvendt.

Sammenligningstal hvori antal aktier indgår, er korrigeret med en justeringsfaktor på 0,86 for effekten af den gennemførte kapitaludvidelse.

¹⁾ Omregnet til helårsbasis.

TK Development realiserede i de første ni måneder 2013/14 et resultat før skat af de fortsættende aktiviteter på DKK -21,6 mio. mod DKK -292,7 mio. i samme periode året før.

Resultat før skat inkl. afviklingsaktiviteter udgør DKK -35,1 mio. mod DKK -326,4 mio. for de første ni måneder 2012/13.

Resultat efter skat udgør DKK -39,2 mio. mod DKK -473,4 mio. i samme periode 2012/13.

Balancen udgør pr. 31. oktober 2013 DKK 3.936,2 mio. mod DKK 4.009,3 mio. pr. 31. januar 2013. Koncernens egenkapital udgør DKK 1.566,2 mio., svarende til en soliditet på 39,8 %.

Resultatet for de første ni måneder 2013/14 og balancen pr. 31. oktober 2013 inddelt i forretningsområder fremgår af skemaerne nedenfor.

Aktiviteterne for hvert enkelt forretningsområde er nærmere beskrevet på side 13-22.

Forretningsområdet development er beskrevet på side 13-16. Beskrivelsen omhandler bl.a. udviklingspotentialer i TK Developments projektportefølje og giver en beskrivelse af de enkelte udviklingsprojekter.

Forretningsområdet asset management er beskrevet på side 17-21. 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.

RESULTAT Q1-Q3 2013/14 (DKK MIO.)

Resultat	Q1-Q3		Asset		
	2013/14	Development	management	Til afvikling	Ikke fordelt
Omsætning	285,5	174,2	102,2	9,1	0,0
Bruttoresultat	111,9	24,7	89,0	-1,8	0,0
Omkostninger	69,5	-	-	7,5	62,0
Resultat af primær drift	41,2	24,7	89,0	-9,3	-63,2
Finansiering, netto	-77,4	-14,7	-47,8	-4,5	-10,4
Resultat før skat	-35,1	10,6	41,4	-13,5	-73,6
Skat af periodens resultat	4,1	-	-	-	4,1
Periodens resultat	-39,2				-77,7

BALANCESTRUKTUR PR. 31.10.13 (DKK MIO.)

Balance	31.10.13		Asset		
	Development	management	Til afvikling	Ikke fordelt	
Aktiver					
Investeringsejendomme	426,4	-	314,7	111,7	-
Investeringsejendomme under opførelse	22,1	22,1	-	-	-
Øvrige langfristede aktiver	163,2	3,8	3,3	-	156,1
Igangværende og færdige projekter	3.019,2	1.149,9	1.628,9	240,4	-
Tilgodehavender	223,8	58,7	139,9	22,2	3,0
Likvider, deponeringskonti, m.v.	81,5	22,8	15,7	0,4	42,6
Aktiver	3.936,2	1.257,3	2.102,5	374,7	201,7
Passiver					
Egenkapital	1.566,2	661,2	758,3	227,6	-80,9
Kreditinstitutter	2.031,6	489,7	1.186,0	114,8	241,1
Gældsforpligtelser i øvrigt	338,4	106,4	158,2	32,3	41,5
Passiver	3.936,2	1.257,3	2.102,5	374,7	201,7
Soliditet	39,8 %	52,6 %	36,1 %	60,7 %	-40,1 %

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

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Delårsrapporten 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 2013.

Implementeringen af nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag som er trådt i kraft i 2013/14, har ikke påvirket indregning og måling i koncernregnskabet og har således ingen effekt på resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie.

Bestyrelsen har i marts 2013 besluttet at ændre den interne rapportering. Segmentfordelingen er i den forbindelse ændret og omfatter nu development-, asset management- og afviklingsaktiviteter. Sammenligningstallene er tilpasset i overensstemmelse hermed.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2012/13. Der henvises til denne årsrapport for en fuldstændig beskrivelse af koncernens anvendte regnskabspraksis.

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

REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

De væsentligste regnskabsmæssige skøn og vurderinger som ledelsen har foretaget i forbindelse med anvendelsen af koncernens regnskabspraksis og den væsentligste skønsmæssige usikkerhed forbundet hermed, er de samme som ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2012/13. For en nærmere beskrivelse henvises derfor til denne.

RESULTATOPGØRELSEN

Omsætning

Omsætningen er realiseret med DKK 285,5 mio. mod DKK 204,0 mio. i de første ni måneder 2012/13.

Omsætningen vedrører salg af projekter, lejeindtægter og honorarer, m.v.

Afleverede projekter

Retailpark, Enebyängen, Danderyd, Sverige

I Danderyd kommune nær Stockholm afleverede TK Development i 2010/11 retailparkens første etape på knap 13.000 m² til investor. Byggeriet af anden etape på ca. 1.800 m² er afsluttet i marts 2013 og overdraget til investor i første kvartal

2013/14. Anden etape er fuldt udlejet til Plantagen (2012/13: 100 %). Det samlede projekt er solgt til den tyske investeringsfond Commerz Real.

Residential Park, Bielany, Warszawa, Polen

Første etape på 7.850 m², i alt 136 enheder, blev i januar 2013 færdigopført og i februar 2013 påbegyndt overdraget til køberne. Der er nu indgået aftale om salg af 93 % (Q2 2013/14: 88 %) af enhederne. Der er i første kvartal 2013/14 overdraget 50 % af enhederne til købere, i andet kvartal 2013/14 11 % og i tredje kvartal 2013/14 yderligere 23 %. Boligerne sælges som ejerlejligheder til private brugere.

Shoppingcenter, Frýdek Místek, Tjekkiet

I den tjekkiske by Frýdek Místek har TK Development i tredje kvartal 2013/14 solgt 80 % af et planlagt shoppingcenterprojekt på 14.800 m² til en samarbejdspartner. TK Developments ejerandel af projektet udgør herefter 10 %. TK Development modtager honorar for bl.a. udlejning og byggestyring i forbindelse med projektets gennemførelse.

Bruttoresultat

Bruttoresultatet udgør DKK 111,9 mio. mod DKK -191,7 mio. i de første ni måneder 2012/13. I bruttoresultatet indgår drift af koncernens færdigopførte projekter, drift og værdiregulering af koncernens investeringsejendomme og avancer fra afleverede projekter.

Værdireguleringen af koncernens investeringsejendomme udgør netto DKK -0,3 mio. fordelt med DKK -1,0 mio. vedrørende de tyske investeringsejendomme og DKK 0,7 mio. vedrørende de øvrige investeringsejendomme. Værdireguleringen udgjorde i de første ni måneder 2012/13 DKK -32,5 mio.

Personaleomkostninger og andre eksterne omkostninger

Personaleomkostninger og andre eksterne omkostninger udgør DKK 69,5 mio. mod DKK 75,6 mio. i de første ni måneder 2012/13, svarende til en reduktion på ca. 8 %.

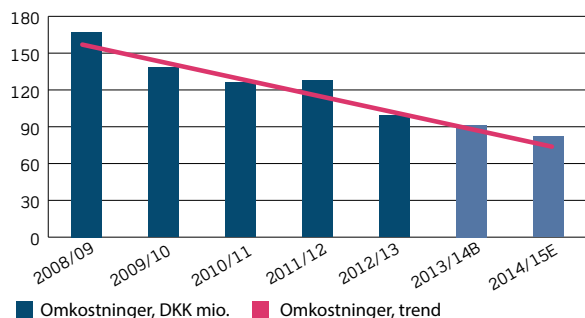
Personaleomkostninger udgør DKK 49,1 mio. mod DKK 52,7 mio. i samme periode året før og svarer til et fald på ca. 7 %. Antal medarbejdere udgør 92 pr. 31. oktober 2013 (31.7.2013: 102), inkl. medarbejdere ansat på centre i drift.

Andre eksterne omkostninger er realiseret med DKK 20,4 mio. og er et fald på ca. 11 % i forhold til de første ni måneder 2012/13.

De faste omkostninger skal nedbringes med i niveauet 20 % i forhold til 2012/13 hvoraf halvdelen fremkommer som følge af nedlukning af aktiviteterne i Tyskland, Finland og Baltikum. Tiltag til nedbringelse af omkostningerne er effektueret, og fuld

effekt forventes opnået i løbet af 2014/15.

Udvikling i omkostninger:



Finansiering

TK Development har realiseret nettofinansieringsudgifter på DKK 77,4 mio. mod DKK 58,7 mio. i de første ni måneder 2012/13. Stigningen er bl.a. en følge af øgede finansieringsomkostninger på enkelte projektkreditter og en følge af at omfanget af projekter hvorpå der aktiveres renter, er faldet efter beslutningen om at gennemføre en række grundsalg i koncernen.

TK Development har i forbindelse med den i september 2013 gennemførte kapitaludvidelse opnået rentemarginalnedsættelser på flere større kreditter.

Skat

Skat af periodens resultat udgør DKK 4,1 mio. Skatten er negativt påvirket af en nedskrivning af koncernens danske skatteaktiv på DKK 8,5 mio. som følge af vedtagelsen af en gradvis nedsættelse af selskabsskatten idet tidshorisonten for udnyttelse af koncernens danske skatteaktiv dermed bliver længere.

BALANCEN

Koncernens balance udgør DKK 3.936,2 mio. og er dermed faldet med DKK 73,1 mio. i forhold til 31. januar 2013.

Goodwill

Goodwill er uændret i forhold til 31. januar 2013 og udgør DKK 33,3 mio. 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 og investeringsejendomme under opførelse

TK Developments investeringsejendomme består af:

- Futurum Hradec Králové, shoppingcenter, Tjekkiet (20 % ejerandel).
- Galeria Tarnovia, shoppingcenter, Tarnów, Polen (30 % ejerandel).
- Tyske investeringsejendomme.

Den samlede værdi af koncernens investeringsejendomme udgør DKK 426,4 mio. mod DKK 479,4 mio. pr. 31. januar 2013. Faldet relaterer sig til salget af to af koncernens tyske investeringsejendomme.

Af værdien pr. 31. oktober 2013 vedrører DKK 111,7 mio. koncernens tyske investeringsejendomme som er nærmere omtalt i afsnittet "Afviklingsaktiviteter" nedenfor. De to øvrige investeringsejendomme, i alt DKK 314,7 mio., hører under asset management-aktiviteterne og er nærmere beskrevet der.

Værdiansættelsen af den tjekkiske investeringsejendom, shoppingcentret Futurum Hradec Králové, var pr. 31. januar 2013 foretaget med baggrund i den igangværende salgsproces. Værdien er pr. 31. oktober 2013 fastholdt.

TK Developments 30 % ejerandel af Galeria Tarnovia er værdiansat til dagsværdi med udgangspunkt i den i december 2012 indgåede aftale med Heitman om deres køb af 70 % af centret.

TK Developments investeringsejendomme under opførelse består af koncernens ejerandel af udviklingsprojektet i Jelenia Góra, Polen. Der er ikke pr. 31. oktober 2013 foretaget værdiregulering heraf idet dette afventer opfyldelse af betingelserne i aftalen med investor og dermed igangsætning af projektet.

Udsudte skatteaktiver

Udsudte skatteaktiver i balancen udgør DKK 120,5 mio. mod DKK 127,0 mio. pr. 31. januar 2013.

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 lavere end værdien opgjort pr. 31. oktober 2013 hvilket kan have en negativ betydning for koncernens resultater og finansielle stilling.

Projektbeholdning

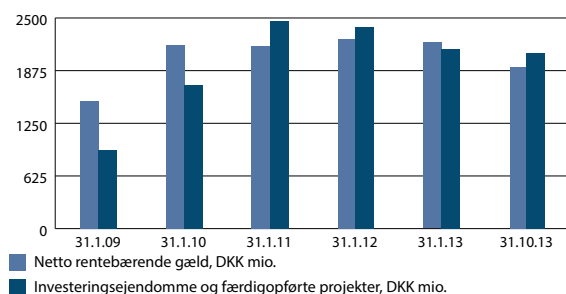
Den samlede projektbeholdning udgør DKK 3.019,2 mio. mod DKK 3.030,9 mio. pr. 31. januar 2013. Faldet er en kombinati-

on af en stigning i projektbeholdningen relateret til koncernens igangværende projekter og et fald som følge af salg af projekter.

De samlede forudbetalinger baseret på forward funding-aftaler udgør DKK 0,3 mio. mod DKK 369,6 mio. pr. 31. januar 2013. Faldet er en følge af aflevering af projekter til investorer i de første ni måneder 2013/14.

Koncernens samlede portefølje af færdigopførte projekter og investeringsejendomme udgør pr. 31. oktober 2013 DKK 2.086 mio. (31.7.13: DKK 2.126 mio.), og koncernens netto rentebærende gæld udgør DKK 1.922 mio. (31.7.13: DKK 2.183 mio.).

Samlet portefølje og rentebærende gæld:



Tilgodehavender

De samlede tilgodehavender udgør DKK 223,8 mio. og er et fald i forhold til 31. januar 2013 på DKK 17,2 mio., primært vedrørende andre tilgodehavender.

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger udgør DKK 42,5 mio. mod DKK 31,2 mio. pr. 31. januar 2013. Koncernens samlede likviditetsberedskab, jf. note 4, udgør DKK 94,5 mio. mod DKK 70,1 mio. pr. 31. januar 2013.

Egenkapital

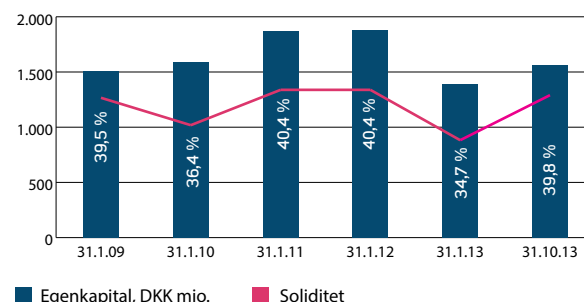
Koncernens egenkapital udgør DKK 1.566,2 mio. mod DKK 1.389,7 mio. pr. 31. januar 2013.

I egenkapitalen indgår den i september 2013 gennemførte kapitaludvidelse med et nettoprovenu på DKK 218,6 mio. Herudover er egenkapitalen siden 31. januar 2013 bl.a. ændret med periodens resultat og negative kursreguleringer efter skat på DKK 3,4 mio., relateret til udenlandske dattervirksomheder og sikringsinstrumenter.

Soliditeten udgør 39,8 %.

Med gennemførelsen af kapitaludvidelsen har koncernen dermed opfyldt den strategiske målsætning om at opnå en soliditet på ca. 40 %.

Egenkapital og soliditet:



Langfristede forpligtelser

Koncernens langfristede forpligtelser udgør DKK 139,8 mio. mod DKK 141,0 mio. pr. 31. januar 2013. Ændringen vedrører primært gæld til kreditinstitutter.

Kortfristede forpligtelser

De kortfristede forpligtelser udgør DKK 2.230,2 mio. mod DKK 2.478,6 mio. pr. 31. januar 2013.

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Koncernens pengestrømme fra driftsaktivitet er negative med DKK 22,2 mio. (Q2 2013/14: positive med DKK 43,1 mio.). Beløbet er primært en kombination af en reduceret pengebinding i projekter i forbindelse med salg, nyinvestering i projekter, betalte renter og skat samt drift i øvrigt.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet er positive med DKK 47,6 mio. (Q2 2013/14: positive med DKK 6,8 mio.) hvilket primært er et resultat af de realiserede salg af to af koncernens tyske investeringsejendomme.

Periodens pengestrømme fra finansieringsaktivitet er negative med DKK 14,1 mio. (Q2 2013/14: negative med DKK 53,0 mio.). De negative pengestrømme er en kombination af det opnåede provenu fra den i september 2013 gennemførte kapitaludvidelse, nedbringelse af mellemværender med kreditinstitutter og optagelse af finansiering til investering i projekter.

Samlet set er periodens pengestrømme positive med DKK 11,3 mio. mod DKK -22,4 mio. for samme periode året før.

EKSEKVERING AF UDMELDT STRATEGI

Som beskrevet i selskabsmeddelelse nr. 6/2013 og årsrapporten for 2012/13 vedtog ledelsen i marts 2013 en justeret strategi og forretningsmodel, herunder et justeret markeds-mæssigt fokus.

Som udmeldt er det målsætningen at disse tilpasninger skal være gennemført inden for en periode på to år. Det er ledelsens opfattelse at eksekveringen heraf forløber tilfredsstillende og i henhold til planerne.

De besluttede tiltag og en kort status herpå fremgår nedenfor:

- Aktiviteterne skal alene bero i Danmark, Sverige, Polen og Tjekkiet.
 - TK Developments aktiviteter i Tyskland, Finland og Baltikum er under afvikling, og afviklingen forløber tilfredsstillende. De tyske aktiviteter er nedbragt ved salg af investeringsejendomme. I Baltikum er der indgået betinget aftale om salg af koncernens retailpark-projekt DomusPro i Vilnius, og projektet overdrages til køber når byggeriet er færdiggjort. Afdelingskontorerne i Berlin, Tyskland, og Helsinki, Finland, er lukket, og medarbejderne er fratrådt.
- Porteføljen af ikke-igangsatte projekter (grunde) skal nedbringes fra ca. DKK 1,1 mia. til i niveauet DKK 500 mio.
 - Nedbringelsen forløber tilfredsstillende og i henhold til planerne.
- Balancen skal tilpasses med en soliditet på ca. 40 %.
 - Efter gennemførelsen af kapitaludvidelsen i september 2013 er dette strategiske mål opfyldt. Soliditeten udgør pr. 31. oktober 2013 39,8 %.
- De faste omkostninger skal nedbringes med i niveauet 20 % i forhold til 2012/13 hvoraf halvdelen fremkommer som følge af nedlukning af aktiviteterne i Tyskland, Finland og Baltikum.
 - Tiltag til nedbringelse af omkostningerne er effektueret, og fuld effekt forventes opnået i løbet af 2014/15.
- Finansieringsomkostningerne skal normaliseres på baggrund af de gennemførte tiltag.
 - I forbindelse med gennemførelsen af kapitaludvidelsen er der opnået aftale om reduktion af rentesatsen på flere større kreditter, og der pågår forhandlinger om rentenedsættelser på andre kreditter.

Ved gennemførelse af ovenstående tiltag er det ledelsens vurdering at der er skabt grundlag for en normaliseret indtjening.

FINANSIELLE FORHOLD

Forhøjelse af kapitalgrundlag

Bestyrelsen blev på selskabets ordinære generalforsamling den 22. maj 2013 bemyndiget til at gennemføre en kapitaludvidelse med et bruttoprovenu i niveauet DKK 210-231 mio. Kapitaludvidelsen er gennemført i september 2013.

Af tekniske årsager er der forud for kapitalforhøjelsen gennem-

ført en kapitalnedsættelse hvorved stykstørrelsen af alle aktier er nedsat fra DKK 15 til DKK 1. Kapitalnedsættelsen udgør DKK 588,9 mio. som er overført til en særlig fond under egenkapitalen. Denne særlige fond kan efterfølgende kun anvendes efter beslutning fra generalforsamlingen.

Kapitalforhøjelsen er gennemført ved udstedelse af 56.087.620 stk. nye aktier a nom. DKK 1 til kurs 4,11 og dermed et bruttoprovenu på DKK 230,5 mio. Nettoprovenuet efter fradrag af omkostninger udgør DKK 218,6 mio.

En væsentlig del af provenuet fra kapitaludvidelsen er anvendt til nedbringelse af gæld til kreditinstitutter samt projektfinansiering på DKK 68,5 mio. ydet af en kreds af større aktionærer i selskabet og medlemmer af ledelsen.

Øvrige finansielle forhold

Som følge af manglende salg af færdigopførte projekter har koncernen bundet en betydelig del af de finansielle ressourcer i disse projekter. Ved salg af færdigopførte projekter vil der frigøres likviditet som vil sikre en vigtig styrkelse af koncernens finansielle beredskab, og der sikres finansielle ressourcer til fornyet fremdrift og dermed synliggørelse af det udviklingspotentiale som et antal af koncernens projekter indeholder.

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 under hensyntagen til de likviditetscovenants som ledelsen har vedtaget.

TK Development har en overordnet aftale med koncernens hovedbankforbindelse om såvel drifts- som projektfinansiering. Engagementet er forlænget i en toårig periode under forudsætning af at driftskreditrammen nedbringes med DKK 83,5 mio. i forbindelse med gennemførelsen af kapitaludvidelsen. Denne nedbringelse er gennemført i september 2013.

TK Development har siden 31. januar 2013 opnået aftaler om refinansiering af projektkreditter på DKK 1,2 mia. Den væsentligste af de projektkreditter der er refinansieret, er forlænget i to år under forudsætning af at kreditten nedbringes med DKK 50 mio. i forbindelse med gennemførelsen af kapitaludvidelsen. Denne nedbringelse er gennemført i september 2013.

Pr. 31. oktober 2013 har DKK 0,1 mia. udløb inden 31. januar 2014. Der er underskrevet betinget aftale med kreditgiver herom, og betingelserne for en fornyet aftale forventes opfyldt inden forfald ultimo januar 2014.

FORVENTNINGER TIL 2013/14

Ledelsen forventer for regnskabsåret 2013/14 et positivt resultat før skat af de fortsættende aktiviteter.

Timing og forløb for udfasning af afviklingsaktiviteterne er forbundet med større usikkerhed. Resultat før skat af afviklingsaktiviteterne udgør for de første ni måneder 2013/14 DKK -13,5 mio. 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 2012/13, herunder kan fremhæves vurderingen af værdiansættelsen af koncernens projektportefølje.

BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSPERIODENS UDLØB

Der er ikke indtrådt andre væsentlige selskabsspecifikke begivenheder efter regnskabsperiodens udløb end de i ledelsesberetningen nævnte.

Det er ledelsens vurdering at markedsforholdene for koncernen er i bedring. Der er en generelt stigende forbrugertilid og forventninger om økonomisk vækst på koncernens markeder, omend med variation fra land til land.

Der er dog en større usikkerhed på koncernens markeder end sædvanligt i denne fase af konjunkturløbet hvor den økonomiske vækst er i bedring. Dette medfører en vis usikkerhed på ejendomsmarkederne og fortsat lange beslutningsprocesser hos både investorer, lejere og finansieringskilder i de enkelte lande.

Adgangen til finansiering af projekter har i en længere periode været vanskelig og den væsentligste udfordring for ejendomsbranchen. Der opleves nu en opblødning i mulighederne for at opnå finansiering af projekter. Mulighederne varierer fra projekt til projekt afhængigt af type, beliggenhed og status, herunder udlejning og salg. Ved bevilling af projektf finansiering stiller banker fortsat krav om en relativt høj egenfinansiering.

På investorsiden opleves stigende optimisme og øget interesse for investering i udvalgte segmenter inden for retailprojekter hvor især beliggenhed og afkast er afgørende elementer for investorerne. I Danmark opleves stigende interesse fra udenlandske investorer for investering i ejendomme i de større byer med København som den foretrukne. Det må dog konstateres at beslutningsprocesserne, bl.a. som følge af investorernes krav om lavere risici i projekterne, fortsat er lange.

De institutionelle investorer, bl.a. pensionskasserne, har behov for placering af kapital og viser stigende interesse for investering i fast ejendom, herunder deltagelse med projektf finansiering og efterfølgende ejerskab. Dette giver muligheder for etablering af partnerskaber på nye projekter hvor projekterne gennemføres i samarbejde med disse investorer. Disse muligheder er i tråd med koncernens forretningsmodel hvor TK Development ønsker at indgå partnerskaber omkring færdigopførte ejendomme og nye udviklingsprojekter for derigennem at opnå en mere optimal allokering af selskabets egenkapital, en større risikospredning og en bedre udnyttelse af koncernens udviklingskompetencer.

På udlejningssiden inden for retail er lejernes fokus fortsat på den rette beliggenhed. Lejeniveauet på velbeliggende projekter forventes fremadrettet at være nogenlunde stabilt. TK Development oplever god interesse for velbeliggende projekter, og flere stærke nationale og internationale kæder ekspanderer. Lejerinteressen for sekundære placeringer er relativt svag, og lejeniveauet på disse placeringer forventes fortsat at være under pres.

Inden for boligsegmentet i Warszawa i Polen opleves nu en bed-

ring i efterspørgslen efter boliger, og der indgås løbende aftaler om salg af lejligheder i koncernens færdigopførte boligprojekt i Bielany. Omfanget af igangsatte projekter har i en periode været faldende, og udbuddet af boliger til salg har stabiliseret sig. Aktuelt overstiger salgsvolumen udbuddet af nye boliger hvilket har medvirket til svagt stigende priser på attraktive boliger. Det er ledelsens vurdering at det igen er attraktivt at udvikle boliger i Polen, primært i Warszawa-området.

DEVELOPMENT

Koncernens primære forretningsområde er udvikling af fast ejendom, benævnt development.

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.
- Serviceydelse for tredjemand.

Development

Lande:	Danmark, Sverige, Polen og Tjekkiet
Omsætning:	Q1-Q3 2013/14: DKK 174,2 mio. (Q1-Q3 2012/13: DKK 78,3 mio.)
Bruttoresultat:	Q1-Q3 2013/14: DKK 24,7 mio. (Q1-Q3 2012/13: DKK -115,2 mio.)
Balancesum:	31.10.13: DKK 1.257,3 mio. (31.1.13: DKK 1.284,5 mio.)

TK Development har i development-segmentet fokus på gennemførelse af de eksisterende projekter i porteføljen, herunder sikring af en stærk forhåndsudlejning eller salg inden påbegyndelse af byggeri. Herudover arbejder koncernen løbende på nye projektmuligheder.

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 under hensyntagen til de likviditetscovenants som ledelsen har vedtaget.

Bruttoresultatet i de første ni måneder 2013/14 for development udgør DKK 24,7 mio. mod DKK -115,2 mio. i samme periode 2012/13.

På koncernens retailprojekter med igangværende byggeri eller nært forestående byggestart oplever koncernen fortsat god lejerinteresse, og der er også i denne periode indgået lejeaftaler på flere af disse projekter.

Der er endvidere indgået aftaler om udlejning og salg af flere mindre retailprojekter. Indtjeningen fra disse salg forventes indregnet i regnskabsåret 2014/15 i forbindelse med overdragelse af projekterne til investorerne.

Udviklingspotentialet i projektporteføljen udgør pr. 31. oktober 2013 434.000 m², fordelt med 21.000 m² solgte projekter og

413.000 m² øvrige projekter. Det samlede udviklingspotentiale udgjorde pr. 31. januar 2013 452.000 m².

Udviklingen i koncernens projektporteføje kan skitses således:

DKK mio.	31.1.2012	31.1.2013	31.10.2013
Solgte			
Færdigopførte	0	15	3
Under opførelse	17	17	26
Ikke påbegyndte	10	6	0
Total	27	38	29
Øvrige			
Færdigopførte	0	38	8
Under opførelse	286	198	205
Ikke påbegyndte	938	901	908
Total	1.224	1.137	1.121
Projektporteføje, netto	1.251	1.175	1.150
Forward funding	293	370	0
Projektporteføje, brutto	1.544	1.545	1.150
Forward funding i % af bogført værdi af solgte projekter, brutto	91,6 %	91,1 %	0,0 %

Tabel 1

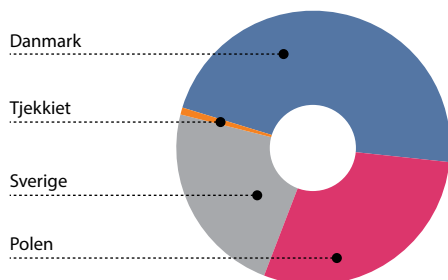
Ved anvendelse af forward funding reducerer koncernen pengebindingen i den solgte projektporteføje. Forward funding er i forhold til 31. januar 2013 faldet som følge af aflevering af projekter til investorer.

Udviklingspotentialet i koncernens projektporteføje i kvadrater fremgår nedenfor:

('000) m ²	31.1.2012	31.1.2013	31.10.2013
Solgte			
Færdigopførte	0	4	0
Under opførelse	7	3	21
Ikke påbegyndte	29	0	0
Total	36	7	21
Øvrige			
Færdigopførte	0	3	1
Under opførelse	39	20	21
Ikke påbegyndte	560	422	391
Total	599	445	413
Total projektporteføje	635	452	434
Antal projekter	50	37	36

Tabel 2

Geografisk segmentering af udviklingspotentialet i kvadratmeter:



Projektoversigt

Oversigten nedenfor viser de væsentligste projekter i projektporteføljen inden for development.

Projekt	By	Land	Segment	TKD's ejerandel af areal (m ²)	Byggestart/ TKD's ejerandel forventet byggestart	Åbning/ forventet åbning
Færdigopførte						
Residential Park, Bielany, etape I	Warszawa	PL	Boliger/service	1.150	100 % Medio 2011	Januar 2013
Under opførelse						
Amerika Plads, p-kælder	København	DK	P-kælder	16.000	50 % 2004	Løbende
Vasevej	Birkerød	DK	Mix	3.400	100 % -	-
Ahlgade	Holbæk	DK	Mix	1.550	50 % Oktober 2013	Efterår 2014
Barkarby Gate, retailpark	Stockholm	SE	Butik	20.000	100 % August 2013	Efterår 2014
Shoppingcenter, Frýdek Místek	Frýdek Místek	CZ	Butik	1.480	10 % Efterår 2013	Ultimo 2014
Ikke påbegyndte						
Citycenter BROEN, shoppingcenter	Esbjerg	DK	Butik	29.800	100 % -	-
Østre Teglgade	København	DK	Kontor/bolig	32.700	¹⁾ 100 % Løbende	Løbende
Amerika Plads, felt C	København	DK	Mix	6.500	50 % 2014	2016
Amerika Plads, felt A	København	DK	Kontor	5.900	50 % 2014	2016
Aarhus Syd, etape II	Aarhus	DK	Butik	2.800	100 % 2014	2015
Ejby Industrivej	København	DK	Kontor	12.900	100 % -	-
Østre Havn/Stuhrs Brygge	Aalborg	DK	Mix	36.000	¹⁾ 50 % Løbende	Løbende
Retailpark, Marsvej	Randers	DK	Butik	4.700	100 % Medio 2014	2015
Udvikling af centrum	Køge	DK	Mix	26.500	100 % 2014	Løbende
Handelskvarteret Kulan	Gøteborg	SE	Mix	45.000	100 % 2014	2016
Retailpark, Söderhamn	Söderhamn	SE	Butik	10.000	100 % 2014	2015
Retailpark, Gävle, etape II	Gävle	SE	Butik	15.800	100 % Løbende	Løbende
Shoppingcenter, Jelenia Góra	Jelenia Góra	PL	Butik	7.320	30 % Primo 2014	Ultimo 2015
Residential Park, Bielany, øvrige etaper	Warszawa	PL	Boliger/service	48.350	100 % Løbende	Løbende
Bytom Retail Park	Bytom	PL	Butik	25.800	100 % Løbende	Løbende
Most Retail Park, etape II	Most	CZ	Butik	2.000	100 % -	-
Development, totalt areal				ca. 356.000		

¹⁾ Avanceandel på udvikling udgør 70 %.

FÆRDIGOPFØRTE PROJEKTER**Residential Park, Bielany, Warszawa, Polen**

TK Development ejer et areal i Warszawa hvor der er mulighed for at opføre et boligbyggeri på ca. 56.200 m² bestående af 900-1.000 enheder. Projektet planlægges opført i fire etaper. Første etape omfatter 7.850 m² og består af 136 enheder. Byggeriet heraf er afsluttet i januar 2013. 93 % af enhederne i første etape (Q2 2013/14: 88 %) er solgt. Boligerne sælges som ejerlejligheder til private brugere, og pr. 31. oktober 2013 er 84 % (Q2 2013/14: 61 %) af enhederne overdraget til køberne. Det er ledelsens forventning at de resterende lejligheder kan sælges i løbet af de næste 3-4 måneder.

PROJEKTER UNDER OPFØRELSE**Amerika Plads, p-kælder, København, Danmark**

Kommanditaktieselskabet Danlink Udvikling (DLU) som ejes ligeligt af Udviklingsselskabet By og Havn I/S og TK Development, ejer tre projekter på Amerika Plads: felt A, felt C og en parkeringskælder. Parkeringskælderen på Amerika Plads-området er delvist opført, og efter færdiggørelse af det samlede parkeringsanlæg forventes dette solgt. For beskrivelse af Amerika Plads, felt A og C, henvises til afsnittet "Ikke påbegyndte projekter" nedenfor.

Vasevej, Birkerød, Danmark

TK Development ejer en ejendom på knap 3.000 m² på Vasevej i Birkerød med SuperBest som lejer. Der arbejdes med renovering af den eksisterende ejendom og en mindre tilbygning omfattende bl.a. enkelte butikker og boliger.

Ahlgade, Holbæk, Danmark

TK Development ejer 50 % af aktierne i et selskab der udvikler ca. 3.100 m² boliger og butikker i Holbæk. Boligdelen udgør ca. 1.900 m² og er betinget solgt til et boligselskab. Boligdelen er overdraget til investor efter regnskabsperiodens udløb. Erhvervsdelen udgør ca. 1.200 m² og er delvist udlejet. Udlejning af den resterende erhvervsdel pågår. Byggeriet er påbegyndt i oktober 2013 og forventes færdigt i efteråret 2014.

Barkarby Gate, retailpark, Stockholm, Sverige

I Barkarby i den nordvestlige del af Stockholm udvikler TK Development en 20.000 m² retailpark. Retailparken forventes at bestå af 12-14 enheder hvoraf 9-10 enheder vil være butikker. Den aktuelle udlejningsgrad udgør 82 % (Q2 2013/14: 73 %), og der er bl.a. indgået lejeaftaler med større lejere som XXL (sportsforretning), Clas Ohlson, Intersport, Lager 157, Grizzly, Kjell & Co., Burger King, Pizza Hut og fitnesskæden Nordic Wellness. Projektet er i juni 2013 solgt til en fond administreret af Cordea Savills. Salget er baseret på forward funding. Byggeriet er påbegyndt i august 2013 og forløber planmæssigt. Åbning er planlagt til efteråret 2014. Indtjeningen fra salget vil blive indregnet i 2014/15 i forbindelse med overdragelse af projek-

tet til investor.

Shoppingcenter, Frýdek Místek, Tjekkiet

I den tjekkiske by Frýdek Místek har TK Development i tredje kvartal 2013/14 solgt 80 % af et planlagt shoppingcenterprojekt til en samarbejdspartner. TK Developments ejerandel af projektet udgør herefter 10 %. Shoppingcentret vil bestå af ca. 60 butikker. TK Development modtager honorar for bl.a. udlejning og byggestyring i forbindelse med projektets gennemførelse. Aktuell udlejningsgrad udgør 82 % (Q2 2013/14: 80 %), og der er bl.a. indgået lejekontrakter med Billa, Intersport, H&M, NewYorker og Euronics. Byggeriet er påbegyndt i efteråret 2013, og åbning forventes ultimo 2014.

IKKE PÅBEGYNDTE PROJEKTER**Citycenter BROEN, shoppingcenter, Esbjerg, Danmark**

I Esbjerg ejer TK Development et areal hvorpå der planlægges opført et nyt shoppingcenter, Citycenter BROEN, på ca. 29.800 m² ved Esbjerg Station. Centret forventes at bestå af ca. 70 butikker. Den aktuelle udlejningsgrad udgør 72 % (Q2 2013/14: 72 %) og omfatter lejere som bl.a. H&M, Kvickly, Aldi, Imerco, Skoringen, Sport-Master, Bahne, Panduro Hobby, Kong Kaffe, Gina Tricot og Fitness World. Der pågår en dialog med en potentiel investor til en andel af projektet. De forberedende byggearbejder er igangsat, men projektet skal igennem en særlig validerings- og godkendelsesproces i forhold til sikkerheden i banedriften m.v. hvilket medfører en forsinkelse af opstarten af byggeriet.

Østre Teglgade, København, Danmark

TK Development ejer et projektareal med en attraktiv beliggenhed på Tegholm. Projektarealet udgør ca. 32.700 m². Aktuelt arbejdes der med muligheder for etablering af en kirke og eventuelt et plejecenter på en del af arealet. Herudover er der drøftelser med en interessent om et boligprojekt på arealet.

Amerika Plads, felt A og C, København, Danmark

Kommanditaktieselskabet Danlink Udvikling (DLU) som ejes ligeligt af Udviklingsselskabet By og Havn I/S og TK Development, ejer tre projekter på Amerika Plads: felt A, felt C og en parkeringskælder. På felt A planlægges opført et bygningskompleks indeholdende ca. 11.800 m² kontorer, og på felt C planlægges opført et bygningskompleks indeholdende ca. 13.000 m² erhverv og boliger. Opførelse sker i takt med udlejningen.

Østre Havn/Stuhrs Brygge, Aalborg, Danmark

På de tidligere Aalborg Værft-arealer på Stuhrs Brygge udvikler TK Development gennem et fælles 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. Der er indgået betinget lejekontrakt med Alfa Laval om opfø-

relse af et kontorbyggeri på ca. 6.100 m² på en del af arealet. Projektet kan holdes inden for den gældende lokalplan, og byggeriet forventes påbegyndt i foråret 2014. Herudover er en ny lokalplan omfattende ca. 31.000 m² boliger, kontorer og parkering igangsat.

Retailpark, Marsvej, Randers, Danmark

På Marsvej i Randers har koncernen i oktober 2010 overtaget en grund med henblik på udvikling af et projekt på 4.700 m² butikker. Udlejningen er igangsat, og der opleves en tilfredsstillende lejerinteresse for projektet.

Udvikling af centrum, Køge, Danmark

TK Development arbejder med en projektmulighed i Køge. Køge Kyst og TK Development har i februar 2012 indgået en betinget købsaftale hvor TK Development køber et areal med henblik på opførelse af et projekt på ca. 26.500 m². Projektet opføres i umiddelbar tilknytning til Køge Station og butiksområdet i bymidten og omfatter ca. 11.500 m² butikker, ca. 8.700 m² offentlige funktioner, herunder rådhus og genoptræningscenter, ca. 3.300 m² boliger og ca. 2.900 m² kontorer/fitness. Hertil kommer ca. 14.000 m² parkeringskælder. Lokalplanen er vedtaget i juni 2013. Der forventes indgået aftale med Køge Kommune om kommunens overtagelse af både rådhus og genoptræningscenter. Udlejningen af butiksdelene er påbegyndt, og der opleves god interesse fra lejere for projektet.

Projektet planlægges opført i etaper. Første etape vil omfatte ca. 2.500 m² butikker hvoraf ca. 2.000 m² er udlejet til dagligvareoperatører, ca. 5.400 m² genoptræningscenter til kommunen og ca. 5.600 m² af den planlagte parkeringskælder på ca. 14.000 m² der er lejet ud til EuroPark. Byggestart forventes i 2014 når entreprenorkontrakt med en entreprenør er på plads.

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

TK Development har sammen med den svenske boligudvikler JM AB indgået samarbejdsaftale med SKF Sverige AB om udvikling af SKF's fabriksområde i Gamlestaden i Gøteborg. Det påtænkte projekt omfatter i alt ca. 75.000 m² fordelt med 30.000 m² shoppingcenter, 15.000 m² service/erhverv samt 30.000 m² boliger. TK Development skal stå for de 45.000 m² shoppingcenter og service/erhverv, og JM AB for de resterende 30.000 m² boliger. Lokalplanen er under udarbejdelse. Lokalplanprocessen tager længere tid end forventet, og lokalplanen forventes nu godkendt medio 2014 mod tidligere forventet i 2013. Projektet drøftes med potentielle lejere, og en række lejeaftaler er på plads.

Retailpark, etape II, Gävle, Sverige

TK Development har i 2012/13 solgt og overdraget en ca. 8.300 m² retailpark i den svenske by Gävle til det svenske

ejendomsselskab Nordika Fastigheter AB. TK Development har herudover option på et areal til brug for udvikling af yderligere 15.800 m² retailpark.

Shoppingcenter, Jelenia Góra, Polen

I Jelenia Góra har TK Development købt et areal og har option på yderligere arealer med henblik på udvikling af ca. 24.400 m² shoppingcenter. Projektet vil omfatte en ca. 2.200 m² dagligvareenhed og ca. 22.200 m² butikker, restauranter og serviceenheder. Byggetilladelse til projektet foreligger. Udlejningen pågår, og der er aktuelt indgået lejekontrakter på knap 50 % af arealet. Lejerne omfatter bl.a. Intermarché, H&M, CCC, Reserved og Bershka. Byggestart forventes primo 2014 med åbning ultimo 2015. 70 % af projektet er i december 2012 overdraget til Heitman, og koncernens 30 % ejerandel er i samme forbindelse klassificeret under "Investerings ejendomme under opførelse". TK Development vil modtage honorarindtægter fra det fællesjede selskab for udvikling, udlejning og byggestyring af projektet.

Residential Park, Bielany, Warszawa, Polen

TK Development ejer et areal i Warszawa hvor der er mulighed for at opføre et boligbyggeri på ca. 56.200 m², jf. omtale ovenfor under "Færdigopførte projekter". Første etape på 7.850 m² er færdigopført. De resterende ca. 48.350 m² planlægges opført i tre etaper som forventes igangsat løbende, i forlængelse af afslutningen af første etape, og når der er opnået et tilfredsstillende forhåndssalg. Byggetilladelse til projektets anden fase bestående af ca. 300 boligenheder og servicearealer foreligger. Forhåndssalget er påbegyndt i december 2013.

Bytom Retail Park, Bytom, Polen

På TK Developments grund ved shoppingcentret Plejada i Bytom der har en central placering i Katowice-regionen, forventes udviklet en retailpark med et samlet udlejningsareal på ca. 25.800 m². Projektet opføres etapevis i takt med udlejningen. Udlejningsbestrebelse pågår, og byggeriet igangsættes i takt med udlejning.

ASSET MANAGEMENT

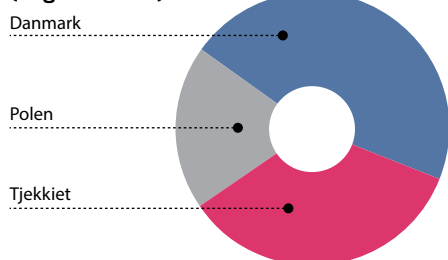
Koncernens sekundære forretningsområde er asset management og omfatter ejerskab, drift, indkøring og modning samt optimering af færdigopførte projekter i en mellemlang driftsperiode hvor denne periode relaterer sig til mulighederne for at tilføre værdi.

Strategi for forretningsområde - Asset management

Ejerskab, drift, modning og optimering af færdigopførte projekter i en mellemlang driftsperiode relateret til muligheder for at tilføre værdi.

Asset management	
Lande:	Danmark, Sverige, Polen og Tjekkiet
Omsætning:	Q1-Q3 2013/14: DKK 102,2 mio. (Q1-Q3 2012/13: DKK 114,8 mio.)
Bruttoresultat:	Q1-Q3 2013/14: DKK 89,0 mio. (Q1-Q3 2012/13: DKK -55,3 mio.)
Balancesum:	31.10.13: DKK 2.102,5 mio. (31.1.13: DKK 2.100,7 mio.)
Ansatte på centrene:	31.10.13: 13 (31.1.13: 12)

Landefordeling af egne ejendomme under asset management (bogført værdi):



Bruttoresultatet i de første ni måneder 2013/14 for asset management udgør DKK 89,0 mio. mod DKK -55,3 mio. i samme periode 2012/13.

Uagtet at disse ejendomme er klassificeret under asset management, har TK Development fokus på salg/delvist salg heraf idet et salg af disse vil medføre en væsentlig styrkelse af koncernens finansielle beredskab. Der pågår derfor fortsat en salgsproces vedrørende flere af koncernens færdigopførte projekter. Det er ledelsens forventning at der i løbet af en kortere periode kan indgås endelige aftaler om salg af en eller flere af disse ejendomme.

Den samlede portefølje af ejendomme under asset management udgør pr. 31. oktober 2013 DKK 1.943,6 mio. (31.7.13: DKK 1.939,0 mio.) hvoraf investeringsejendommene udgør DKK 314,7 mio. (31.7.13: DKK 314,4 mio.). Driften af disse, primært shoppingcentre, forløber generelt tilfredsstillende. Den årlige nettoleje ved aktuel udlejning svarer til en forrentning af bogført værdi på 6,7 % (Q2 2013/14: 6,7 %). Forrentning af bogført værdi ved fuld udlejning forventes at udgøre 7,9 % (Q2 2013/14: 7,9 %).

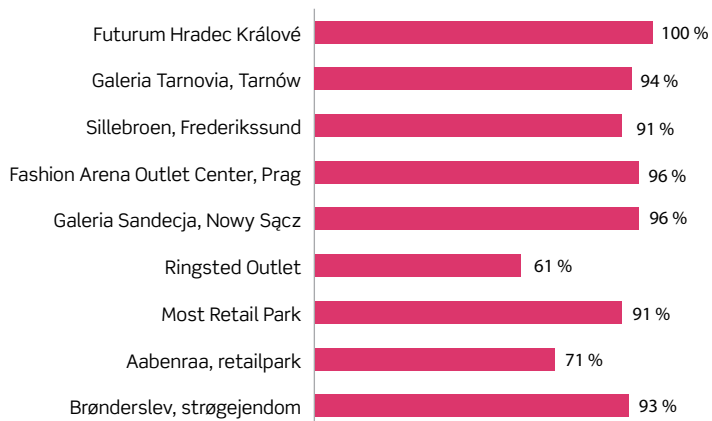
Der var i 2012 generelt en positiv udvikling i de enkelte centre, og den positive udvikling i omsætningen i centrene er fortsat i 2013, dog er kundetallet vigende på enkelte centre.

Udviklingen i de enkelte centre fremgår af siderne 19-21.

Koncernens egne ejendomme under asset management omfatter følgende ni ejendomme:

Projekt	Land	Type	TKD's ejerandel	Projektareal m ²
Investerings ejendomme				
Futurum Hradec Králové	Tjekkiet	Shoppingcenter	20 %	28.250
Galeria Tarnovia, Tarnów	Polen	Shoppingcenter	30 %	16.500
Øvrige færdigopførte projekter				
Sillebroen, Frederikssund	Danmark	Shoppingcenter	100 %	25.000
Fashion Arena Outlet Center, Prag	Tjekkiet	Outletcenter	75 %	25.000
Galeria Sandecja, Nowy Sącz	Polen	Shoppingcenter	100 %	17.300
Ringsted Outlet	Danmark	Outletcenter	50 %	13.200
Most Retail Park	Tjekkiet	Retailpark	100 %	6.400
Aabenraa	Danmark	Retailpark	100 %	4.200
Brønderslev	Danmark	Strøgejendom	100 %	2.400
I alt				138.250

TK Developments ejendomme har generelt en tilfredsstillende udlejningssituation, og de aktuelle udlejningsprocenter er:



FUTURUM HRADEC KRÁLOVÉ, TJEKKIET

Åbning	November 2000/maj 2012
Udlejningsareal	28.250 m²
Udlejningsgrad	100 % (Q2 2013/14: 100 %)
Kundetal 2012	5,6 mio.

Shoppingcentret er i 2012 udvidet med knap 10.000 m², og det eksisterende center er i samme forbindelse moderniseret. Centret består nu af 110 butikker. Centret er fuldt udlejet og har fortsat en tilfredsstillende udlejningssituation, drift og kundetilstrømning. Både omsætning i centret og antal besøgende har været stigende i 2013 i forhold til 2012.

Større lejere: Cinestar, Tommy Hilfiger, H&M, New Yorker, Adidas, Reserved, Intersport, Takko Fashion, Foot Locker, Gant, C & A, Lindex, Datart.



GALERIA TARNOVIA, SHOPPINGCENTER, TARNÓW, POLEN

Åbning	November 2009
Udlejningsareal	16.500 m², heraf ca. 2.000 m² supermarked
Udlejningsgrad	94 % (Q2 2013/14: 94 %)
Kundetal 2012	1,8 mio.

Antal besøgende i centret har i årets første ti måneder været stigende i forhold til samme periode året før. Omsætningen i centret er på niveau med året før. TK Development har fokus på at øge centrets attraktionsværdi og arbejder med flere tiltag der skal medvirke til bl.a. at styrke udlejningsgraden i centret og øge kundetilstrømningen.

Større lejere: H&M, New Yorker, Euro RTV AGD, Reserved, Deichmann, Douglas, Rossmann, Stradivarius, Takko Fashion, Simply Market.



SILLEBROEN, SHOPPINGCENTER, FREDERIKSSUND, DANMARK

Åbning	Marts 2010
Udlejningsareal	25.000 m², heraf ca. 5.000 m² dagligvareenheder
Udlejningsgrad	91 % (Q2 2013/14: 92 %)
Kundetal 2012	3,0 mio.

I et fortsat vanskeligt marked med afdæmpet privatforbrug er både antal besøgende og omsætning i centret svagt vigende i forhold til 2012. Der sker løbende lejerudskiftninger for at optimere centret, og nye lejere kommer til. I foråret 2013 åbnede både Gina Tricot og Signal en butik i centret, og senest har både Sisters Point og Tippy åbnet butik i centret. Der forhandles med lejere til flere af de resterende lejermål. Centret er fortsat i en indkørings- og modningsfase, og der arbejdes med en fortsat positionering af centret i markedet. TK Development har fokus på at styrke både udlejningsgrad og omsætningsniveau i centret.

Større lejere: Kvikly, Fakta, H&M, Fona, Gina Tricot, Matas, Sport-Master, Frederikssund Isenkram, Deichmann, Vero Moda, Designersmarket, Wagner, Frederikssund Apotek, Tøjeksperten, Skoringen, Companys, Bog & Idé, Café Vivaldi.



FASHION ARENA OUTLET CENTER, PRAG, TJEKKIET

Åbning	November 2007/oktober 2010
Udlejningsareal	25.000 m²
Udlejningsgrad	96 % (Q2 2013/14: 96 %)
Kundetal 2012	2,2 mio.

Igennem de senere år har Fashion Arena Outlet Center for alvor manifesteret sig som et af de succesrige outletcentre i Centraleuropa. Siden åbningen af anden etape i 2010 har der været en meget positiv udvikling i både kundetal og omsætning i centret. I 2012 steg omsætningen i centret med 24 % i forhold til 2011, og den positive udvikling er fortsat i de forløbne måneder af 2013.

Større lejere: Tommy Hilfiger, Nike, Adidas, Benetton, Tom Tailor, Ecco, Gant, Lacoste, Levi Strauss & Co., Esprit.



GALERIA SANDECJA, SHOPPINGCENTER, NOWY SĄCZ, POLEN

Åbning	Oktober 2009
Udlejningsareal	17.300 m², heraf ca. 5.000 m² hypermarked
Udlejningsgrad	96 % (Q2 2013/14: 97 %)
Kundetal 2012	2,4 mio.

Driften af Galeria Sandecja forløber fortsat tilfredsstillende. I de første ti måneder af 2013 er både omsætning og antal besøgende i centret steget i forhold til samme periode af 2012.

Konkurrencesituationen i byen er øget, og TK Development har derfor fokus på tiltag der kan fastholde og udbygge den hidtidige udvikling. De ledige lokaler søges løbende udlejet på midlertidige lejekontrakter hvilket er med til at skabe øget aktivitet og dynamik i centret og sikre at centret fremstår fuldt udlejet.

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



RINGSTED OUTLET, RINGSTED, DANMARK

Åbning	Marts 2008
Udlejningsareal	13.200 m²
Udlejningsgrad	61 % (Q2 2013/14: 62 %)
Kundetal 2012	1,1 mio.

Efter en lang indkøringsperiode har Ringsted Outlet over de seneste to år vist en fin fremgang. På trods af en svær udlejningssituation og en øget konkurrencesituation i den danske detailhandel havde Ringsted Outlet i 2012 sit højeste antal besøgende og sin højeste omsætning siden centrets åbning. Omsætningsvæksten var på 25 % som dog bl.a. dækkede over en forholdsvis lav omsætning i centret året før.

Der er indgået lejekontrakter med flere nye lejere, og der har indtil nu i 2013 været flere nye butiksåbninger, bl.a. Superdry, Saint Tropez, Envii, Mio my Mio og senest Haglöfs som åbnede butik i centret i oktober 2013.

Målt på omsætning i centret og antal besøgende er den positive udvikling i 2012 fortsat i de første ni måneder af 2013.

Større lejere: Hugo Boss, Nike, Puma, Diesel, G-Star Raw, Redgreen, Ticket to Heaven, McDonald's, Superdry, Le Creuset, Levi's, Sparkz, Samsøe & Samsøe, Rosendahl, Noa Noa, Helly Hansen, Saint Tropez, Asics, Envii, Signal.



MOST RETAIL PARK, TJEKKIET

TK Development udvikler i den tjekkiske by Most en retailpark på ca. 8.400 m². Projektet opføres i etaper. Første etape på ca. 6.400 m² åbnede i april 2009. Den aktuelle udlejningsgrad på første etape udgør 91 % (Q2 2013/14: 91 %). Der er ét ledigt lejemål i projektet, og der arbejdes med udlejning heraf. Forinden et salg af projektet kan gennemføres, er det ledelsens vurdering at det ledige lejemål skal være udlejet.



RETAILPARK, AABENRAA, DANMARK

TK Development har i 2009 opført en retailpark på ca. 4.200 m² i Aabenraa. Udlejningsgraden i retailparken er i 2. kvartal 2013/14 faldet fra 100 % til 71 % (Q2 2013/14: 71 %) efter Bivas konkurs og fraflytning. Lejerne i retailparken er jem & fix, Petworld, T. Hansen og Sport24. Der er drøftelser med potentielle lejere til det ledige lejemål.



STRØGEJENDOM, BRØNDERSLEV, DANMARK

I den tidligere Føtex-ejendom på Mejlstedgade i Brønderslev har TK Development udviklet ca. 2.400 m² butikker. Projektet er lejet ud til Deichmann, Fitness World og Intersport. Aktuell udlejningsgrad udgør 93 % (Q2 2013/14: 93 %).



Som tidligere oplyst har ledelsen vedtaget en markeds­mæssig fokusering på de lande der forventes at kunne bidrage frem­drettet med en langsigtet, profitabel drift. Det betyder at koncernens aktiviteter i Finland, Tyskland, Baltikum og Rusland udfases. Udfasningen medfører lukning af kontorer og afske­digelse af medarbejdere og vil ske hurtigst muligt i respekt for at der i alle lande er projekter der skal håndteres så værdierne i den eksisterende portefølje bevares bedst muligt. I løbet af tredje kvartal 2013/14 er selskabets kontorer i Berlin i Tyskland og Helsinki i Finland lukket, og medarbejderne i disse lande er fratrukket.

Afviklingsaktiviteter	
Lande:	Tyskland, Finland, Litauen, Letland og Rusland
Omsætning:	Q1-Q3 2013/14: DKK 9,1 mio. (Q1-Q3 2012/13: DKK 10,9 mio.)
Bruttoresultat:	Q1-Q3 2013/14: DKK -1,8 mio. (Q1-Q3 2012/13: DKK -21,2 mio.)
Balancesum:	31.10.13: DKK 374,7 mio. (31.1.13: DKK 425,4 mio.)
Antal medarbejdere:	31.10.13: 3 (31.1.13: 11)

Resultat før skat af afviklingsaktiviteterne udgør i de første ni måneder af 2013/14 DKK -13,5 mio. mod DKK -33,7 mio. i samme periode 2012/13. Værdireguleringer af de tyske investeringsejendomme udgør i de første ni måneder af 2013/14 DKK -1,0 mio. mod DKK -8,2 mio. i samme periode året før. Balancen for afviklingsaktiviteterne udgør pr. 31. oktober 2013 DKK 374,7 mio. mod DKK 425,4 mio. pr. 31. januar 2013 hvilket svarer til en reduktion på 11,9 %. I balancen pr. 31. oktober 2013 indgår DomusPro Retail Park i Vilnius med DKK 78,9 mio. Af resultat før skat af afviklingsaktiviteterne på DKK -13,5 mio. udgør nedskrivninger af projektbeholdningen DKK 3,4 mio.

TYSKLAND

TK Development har i september 2013 indgået aftale om salg af yderligere en tysk investeringsejendom, og ejendommen er overdraget til køber ultimo september 2013. Salgsprisen udgør DKK 43,8 mio., svarende til bogført værdi.

Koncernen har efter salg af en boligudlejningsejendom i juni 2013 og ovenstående salg i september 2013 nu to investeringsejendomme i Tyskland tilbage. Disse omfatter en kombineret erhvervs- og boligudlejningsejendom i Lüdenscheid i det vestlige Tyskland og en boligudlejningsejendom i randområdet af Berlin. Ledelsen tillægger det stor betydning fortsat at reducere de tyske aktiviteter.

Værdien af disse ejendomme udgør pr. 31. oktober 2013 DKK 111,7 mio. (31.7.13: DKK 155,4 mio.). Værdiansættelsen af ejendommene er 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.

Udover disse investeringsejendomme ejer koncernen en andel af et mindre shoppingcenter og enkelte grunde.

Medarbejderne er fratrukket ultimo september 2013, og kontoret er lukket.

FINLAND

Koncernens aktiviteter i Finland er forholdsvist begrænsede og omfatter ud over enkelte projektmuligheder nedenstående projekter.

Projekt	By	Segment	Areal (m ²)
Pirkkala Retail Park, etape II	Tammerfors	Butik	5.400
Kaarina Retail Park	Turku	Butik	6.600

Aktiviteterne søges fortsat afviklet hurtigst muligt, og ledelsen forventer at aktiviteterne vil kunne afvikles i løbet af foråret 2014 mod tidligere forventet i løbet af 2013/14. Medarbejderne er fratrukket, og kontoret er lukket pr. 31. oktober 2013.

BALTIKUM

Koncernens baltiske aktiviteter omfatter følgende projekter:

Projekt	By	Segment	Areal (m ²)
DomusPro Retail Park	Vilnius (LT)	Butik	11.100
Milgravja Street	Riga (LV)	Bolig	10.400
Ulmana Retail Park	Riga (LV)	Butik	12.500

DomusPro Retail Park, Vilnius, Litauen

I Vilnius ejer TK Development et areal med henblik på opførelse af en retailpark på i alt 11.100 m². Projektet er betinget solgt til BPT Baltic Opportunity Fund der er under management af BPT Asset Management. Projektet overdrages til køber når sædvanlige kommercielle betingelser er opfyldt, herunder projektets opførelse og udlejning. Salgsprisen er baseret på et afkastkrav på 8,5 %. Projektet opføres i etaper. Byggeriet af første etape på ca. 7.500 m² er påbegyndt i august 2013 og forløber planmæssigt. Åbning forventes i foråret 2014. Der er en god dialog med lejere til projektet, og første etape er 81 % udlejet med dagligvareoperatøren RIMI som ankerlejer. Byggeriet af anden etape vil blive påbegyndt når der er opnået en tilfredsstillende udlejning heraf.

De øvrige aktiviteter i Baltikum søges afviklet hurtigst muligt under hensyntagen til at værdierne i den eksisterende portefølje bevares bedst muligt. Ledelsen forventer at afviklingen af aktiviteterne vil fortsætte i næste regnskabsår.

RUSLAND

Koncernen ejer et mindre projekt i Moskva. Projektet består af huse i skandinavisk stil og bruges til udlejning, primært til udstationerede medarbejdere i internationale virksomheder. Projektet vil blive søgt afhændet.

ØVRIGE FORHOLD

TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER

Der er i de første ni måneder af 2013/14 foretaget rentebetalinger på projektf finansiering optaget hos en kreds af større aktionærer, herunder medlemmer af ledelsen. TK Development har i september 2013 tilbagebetalt denne projektf finansiering med provenu fra den gennemførte kapitalforhøjelse. Der har herudover ikke været væsentlige eller usædvanlige transaktioner med nærtstående parter. For transaktioner med nærtstående parter henvises til note 7 i delårsrapporten.

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 i niveauet 40 %, beregnet som egenkapital i forhold til samlede aktiver.

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

REGULERING AF WARRANTS

Som følge af den i 2013 gennemførte kapitalnedsættelse og kapitalforhøjelse har bestyrelsen i overensstemmelse med selskabets vedtægter besluttet at regulere det antal warrants der er tildelt selskabets direktion og ledende medarbejdere, og tegningskursen for udnyttelse af optionerne. Reguleringen foretages for at sikre at værdien for medarbejderne af de tildelte warrants bevares efter gennemførelsen af de nævnte ændringer i TK Developments kapitalforhold.

Reguleringen medfører at medarbejderne tildeles et yderligere antal warrants, og at tegningskursen ved udnyttelse nedsættes. Der henvises i øvrigt til selskabsmeddelelse nr. 26/2013.

ØVRIGE FORHOLD

For nærmere omtale af koncernens øvrige forhold, herunder risikoforhold, henvises til koncernens årsrapport for 2012/13 der er tilgængelig på selskabets hjemmeside: www.tk-development.dk

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. februar – 31. oktober 2013 for TK Development A/S.

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

Det er vores opfattelse at delårsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr.

31. oktober 2013 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. februar – 31. oktober 2013.

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

Aalborg, 18. december 2013

DIREKTIONEN

Frede Clausen
Administrerende direktør

Robert Andersen
Direktør

BESTYRELSEN

Niels Roth
Bestyrelsesformand

Peter Thorsen
Næstformand

Per Søndergaard Pedersen

Arne Gerlyng-Hansen

Kim Mikkelsen

Morten Astrup

RESULTATOPGØRELSE

DKK mio.	Note	9 mdr. 2013/14	9 mdr. 2012/13	3. kvartal 2013/14	3. kvartal 2012/13	Hele året 2012/13
Nettoomsætning		285,5	204,0	66,7	74,7	632,3
Eksterne direkte projektkomkostninger	2	-173,3	-363,2	-31,2	-307,6	-734,0
Værdiregulering investeringsejendomme, netto		-0,3	-32,5	-0,3	-8,2	-37,8
Bruttoresultat		111,9	-191,7	35,2	-241,1	-139,5
Andre eksterne omkostninger		20,4	22,9	6,9	7,3	30,2
Personaleomkostninger		49,1	52,7	16,3	16,5	69,2
I alt		69,5	75,6	23,2	23,8	99,4
Resultat før finansiering og afskrivninger		42,4	-267,3	12,0	-264,9	-238,9
Af- og nedskrivninger på langfristede aktiver		1,2	1,7	0,3	0,5	2,2
Resultat af primær drift		41,2	-269,0	11,7	-265,4	-241,1
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder		1,1	1,3	0,3	0,2	2,5
Finansielle indtægter		3,7	3,4	1,0	0,7	5,6
Finansielle omkostninger		-81,1	-62,1	-23,8	-21,9	-93,0
I alt		-76,3	-57,4	-22,5	-21,0	-84,9
Resultat før skat		-35,1	-326,4	-10,8	-286,4	-326,0
Skat af periodens resultat		4,1	147,0	-1,7	0,4	167,3
Periodens resultat		-39,2	-473,4	-9,1	-286,8	-493,3

RESULTAT PR. AKTIE I DKK

Resultat pr. aktie (EPS) a nom. DKK 1	-0,7	-9,7	0,0	-5,9	-10,1
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) a nom. DKK 1	-0,7	-9,7	0,0	-5,9	-10,1

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

Periodens resultat	-39,2	-473,4	-9,1	-286,8	-493,3
Poster, som kan blive omklassificeret til resultatet:					
Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder	-0,5	13,5	4,6	2,7	6,1
Skat af valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder	-1,2	-4,9	-3,3	-0,2	-2,9
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-2,1	2,1	-0,6	0,7	3,1
Skat af værdiregulering af sikringsinstrumenter	0,4	-0,4	0,1	-0,2	-0,6
Periodens anden totalindkomst	-3,4	10,3	0,8	3,0	5,7
Periodens totalindkomst	-42,6	-463,1	-8,3	-283,8	-487,6

BALANCE

DKK mio.	Note	31.10.2013	31.1.2013	31.10.2012
AKTIVER				
Langfristede aktiver				
Goodwill		33,3	33,3	33,3
Immaterielle aktiver		33,3	33,3	33,3
Investeringsejendomme		426,4	479,4	417,2
Investeringsejendomme under opførelse		22,1	16,9	0,0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		1,5	2,5	3,0
Materielle aktiver		450,0	498,8	420,2
Kapitalandele i associerede virksomheder		2,5	1,7	1,2
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		4,6	4,6	2,5
Andre værdipapirer og kapitalandele		0,8	0,8	1,5
Udskudte skatteaktiver		120,5	127,0	151,9
Andre langfristede aktiver		128,4	134,1	157,1
Langfristede aktiver i alt		611,7	666,2	610,6
Kortfristede aktiver				
Igangværende og færdige projekter		3.019,2	3.030,9	3.395,7
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser		77,4	73,2	63,9
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		19,2	19,0	18,3
Tilgodehavende selskabsskat		3,0	4,0	5,6
Andre tilgodehavender		105,5	122,4	115,7
Periodeafgrænsningsposter		18,7	22,4	21,8
Tilgodehavender i alt		223,8	241,0	225,3
Værdipapirer		4,0	4,3	4,0
Indeståender på deponerings- og sikringskonti	4	35,0	35,7	68,4
Likvide beholdninger	4	42,5	31,2	34,1
Kortfristede aktiver i alt		3.324,5	3.343,1	3.727,5
AKTIVER		3.936,2	4.009,3	4.338,1

BALANCE

DKK mio.	Note	31.10.2013	31.1.2013	31.10.2012
PASSIVER				
Egenkapital				
Aktiekapital	5	98,2	631,0	631,0
Andre reserver	6	590,8	5,3	9,9
Overført resultat		877,2	753,4	773,2
Egenkapital i alt		1.566,2	1.389,7	1.414,1
Forpligtelser				
Kreditinstitutter		108,3	102,2	45,1
Hensatte forpligtelser		0,4	2,3	4,0
Udsudte skatteforpligtelser		29,6	35,0	38,9
Anden gæld		1,5	1,5	3,8
Langfristede forpligtelser i alt		139,8	141,0	91,8
Kreditinstitutter		1.923,3	2.189,1	2.426,9
Leverandørgæld		98,6	106,3	208,5
Selskabsskat		8,1	5,0	7,8
Hensatte forpligtelser		9,2	13,1	6,6
Anden gæld		177,7	150,2	167,8
Periodeafgrænsningsposter		13,3	14,9	14,6
Kortfristede forpligtelser i alt		2.230,2	2.478,6	2.832,2
Forpligtelser i alt		2.370,0	2.619,6	2.924,0
PASSIVER		3.936,2	4.009,3	4.338,1

EGENKAPITALOPGØRELSE

DKK mio.	Aktiekapital	Andre reserver	Overført resultat	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1. februar 2012	631,0	139,8	1.105,6	1.876,4
Periodens resultat	0,0	0,0	-473,4	-473,4
Periodens anden totalindkomst	0,0	10,3	0,0	10,3
Periodens totalindkomst	0,0	10,3	-473,4	-463,1
Særlig reserve overført til frie reserver	0,0	-140,2	140,2	0,0
Aktiebaseret aflønning	0,0	0,0	0,8	0,8
Egenkapital pr. 31. oktober 2012	631,0	9,9	773,2	1.414,1
Egenkapital pr. 1. februar 2013	631,0	5,3	753,4	1.389,7
Periodens resultat	0,0	0,0	-39,2	-39,2
Periodens anden totalindkomst	0,0	-3,4	0,0	-3,4
Periodens totalindkomst	0,0	-3,4	-39,2	-42,6
Kapitalnedsættelse	-588,9	588,9	0,0	0,0
Kapitalforhøjelse	56,1	0,0	0,0	56,1
Overkurs ved emission	0,0	174,4	0,0	174,4
Emissionsomkostninger	0,0	-11,9	0,0	-11,9
Særlig reserve overført til frie reserver	0,0	-162,5	162,5	0,0
Aktiebaseret aflønning	0,0	0,0	0,5	0,5
Egenkapital pr. 31. oktober 2013	98,2	590,8	877,2	1.566,2

PENGESTRØMSOPGØRELSE

DKK mio.	9 mdr. 2013/14	9 mdr. 2012/13	Hele året 2012/13
Resultat af primær drift	41,2	-269,0	-241,1
Reguleringer for ikke-kontante poster:			
Værdireguleringer investeringsejendomme, netto	0,3	32,5	37,8
Af- og nedskrivninger	7,4	293,8	290,1
Aktiebaseret aflønning	0,5	0,8	0,9
Hensatte forpligtelser	-5,6	-4,4	0,4
Kursreguleringer	-13,2	4,3	7,5
Ændringer i investeringer i projekter, m.v.	27,9	-127,8	139,9
Ændringer i tilgodehavender	-9,3	41,6	22,4
Ændring i deponerings- og sikringskonti	0,7	-23,2	9,5
Ændringer i kreditorer og anden gæld	19,1	59,5	-61,1
Pengestrøm fra driftsaktivitet før finansielle poster og skat	69,0	8,1	206,3
Betalte renter, m.v.	-95,7	-104,7	-142,9
Modtagne renter, m.v.	4,7	3,6	4,3
Betalt selskabsskat	-0,2	-23,5	-22,1
Pengestrøm fra driftsaktivitet	-22,2	-116,5	45,6
Køb af materielle anlægsaktiver	-0,2	-0,3	-0,2
Salg af materielle anlægsaktiver	0,1	0,3	0,4
Investeringer i investeringsejendomme	-7,3	-7,5	-11,3
Salg af investeringsejendomme	54,7	0,0	17,3
Køb af værdipapirer og kapitalandele	-0,1	-0,7	-0,7
Salg af værdipapirer og kapitalandele	0,4	0,5	0,9
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	47,6	-7,7	6,4
Afdrag langfristet finansiering	0,0	0,0	-0,7
Optagelse af langfristet finansiering	0,0	12,9	13,0
Optagelse af projektf finansiering	25,1	122,1	149,5
Nedbringelse af projektf finansiering/afdrag kreditinstitutter	-257,8	-33,2	-238,0
Kapitalforhøjelse	230,5	0,0	0,0
Emissionsomkostninger	-11,9	0,0	0,0
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	-14,1	101,8	-76,2
Periodens pengestrøm	11,3	-22,4	-24,2
Likvider, primo	31,2	55,1	55,1
Valutakursregulering af likvider	0,0	1,4	0,3
Likvider ultimo	42,5	34,1	31,2

Pengestrømsopgørelsens tal kan ikke udledes af koncernregnskabet alene.

Side	
30	Note 1. Segmentoplysninger
30	Note 2. Eksterne direkte projektkostninger
31	Note 3. Aktiebaseret vederlæggelse
31	Note 4. Likviditetsreserver
31	Note 5. Aktiekapital
32	Note 6. Andre reserver
33	Note 7. Ændringer i eventualaktiver og eventualforpligtelser
33	Note 8. Transaktioner med nærtstående parter
33	Note 9. Finansielle instrumenter

NOTE 1. SEGMENTOPLYSNINGER

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

DKK mio.	Development	Asset management	Afvikling	Ikke fordelt	I alt
31.10.2013					
Nettoomsætning, eksterne kunder	174,2	102,2	9,1	0,0	285,5
Resultat før skat	10,6	41,4	-13,5	-73,6	-35,1
Segmentaktiver	1.257,3	2.102,5	374,7	201,7	3.936,2
Segmentforpligtelser	596,1	1.344,2	147,1	282,6	2.370,0

DKK mio.	Development	Asset management	Afvikling	Ikke fordelt	I alt
31.10.2012					
Nettoomsætning, eksterne kunder	78,3	114,8	10,9	0,0	204,0
Resultat før skat	-109,1	-103,5	-33,7	-80,1	-326,4
Segmentaktiver	1.364,6	2.289,8	454,3	229,4	4.338,1
Segmentforpligtelser	798,0	1.551,4	221,1	353,5	2.924,0

NOTE 2. EKSTERNE DIREKTE PROJEKTKOSTNINGER

	9 mdr. 2013/14	9 mdr. 2012/13	Hele året 2012/13
Projektkostninger	167,0	71,0	446,1
Nedskrivning af igangværende og færdigopførte projekter	6,3	292,2	303,5
Tilbageførsel af nedskrivning af igangværende og færdigopførte projekter	0,0	0,0	-15,6
Eksterne direkte projektkostninger i alt	173,3	363,2	734,0

NOTE 3. AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE

For nærmere omtale af koncernens incitamentsprogrammer henvises til koncernens årsrapport for 2012/13.

Som det fremgår har bestyrelsen i juni 2011 tildelt 500.000 stk. warrants til direktion og ledende medarbejdere fordelt med 62.500 stk. til hvert direktionsmedlem og 375.000 stk. til øvrige ledende medarbejdere. Efter den i september 2013 gennemførte kapitalnedsættelse og kapitaludvidelse er de tildelte warrants korrigeret med 171.461 stk. til alt 615.461 stk. fordelt med 173.272 stk. til direktionen og 442.189 stk. til øvrige ledende medarbejdere.

Udviklingen i udestående warrants kan specificeres således:

	31.10.2013	31.1.2013	31.10.2012
Antal warrants			
Udestående warrants primo	930.315	1.707.812	1.707.812
Tildelt i regnskabsperioden	171.461	0	0
Fortabt grundet ophør af ansættelsesforhold	-40.000	-16.000	0
Udløbet i regnskabsperioden	-446.315	-761.497	-761.497
Udestående warrants ultimo	615.461	930.315	946.315
Antal warrants der kan udnyttes pr. balancedagen	0	446.315	446.315
Resultatført aktiebaseret vederlæggelse (DKK mio.)	0,5	0,9	0,8

NOTE 4. LIKVIDITETSRESERVER

	31.10.2013	31.1.2013	31.10.2012
Likviditetsreserverne sammensætter sig således:			
Likvide beholdninger	42,5	31,2	34,1
Udnyttede kreditfaciliteter	17,0	3,2	1,2
I alt	59,5	34,4	35,3
Deponerede midler til senere frigivelse	35,0	35,7	68,4
Likviditetsreserve i alt	94,5	70,1	103,7

NOTE 5. AKTIEKAPITAL

I maj 2013 vedtog generalforsamlingen at nedsætte selskabskapitalen med DKK 588,9 mio. fra DKK 631,0 mio. til DKK 42,1 mio. ved en ligelig nedskrivning af alle aktier fra DKK 15,00 til DKK 1,00, som led i en planlagt kapitaludvidelse. Kapitalnedsættelsen blev gennemført i juni 2013. I september 2013 gennemførte koncernen en fortegningsmission hvor der blev tegnet 56.087.620 nye aktier a nominelt DKK 1,00. Aktiekapitalen består herefter af 98.153.335 stk. aktier a DKK 1.

Aktiekapitalen har ændret sig således:

	Antal stk. i tusinder		Nominel værdi	
	Ændringer	Ultimo	Ændringer	Ultimo
31.10.12	-	42.065,7	-	631,0
31.1.13	-	42.065,7	-	631,0
31.10.13:				
Kapitalnedsættelse ved ændring i aktiestørrelsen fra nom. 15 til nom. 1	-	42.065,7	-588,9	42,1
Kapitalforhøjelse ved kontant indbetaling	56.087,6	98.153,3	56,2	98,2

Koncernen ejer ikke egne aktier.

NOTE 6. ANDRE RESERVER

	Særlig reserve	Reserve for værdireg. af finansielle akti- ver disponible for salg	Reserve for værdireg. af sikringsinstru- menter	Reserve for valutakurs- reguleringer	I alt
Andre reserver pr. 1. februar 2012	140,2	-0,1	-3,2	2,9	139,8
Særlig reserve overført til frie reserver	-140,2	0,0	0,0	0,0	-140,2
Anden totalindkomst:					
Valutakursregulering, udenlandske virksomheder	0,0	0,0	0,0	13,5	13,5
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	0,0	0,0	2,1	0,0	2,1
Udskudt skat af anden totalindkomst	0,0	0,0	-0,4	-4,9	-5,3
Anden totalindkomst i alt	0,0	0,0	1,7	8,6	10,3
Andre reserver pr. 31. oktober 2012	0,0	-0,1	-1,5	11,5	9,9
Andre reserver pr. 1. februar 2013	0,0	-0,1	-0,7	6,1	5,3
Kapitalnedsættelse	588,9	0,0	0,0	0,0	588,9
Overkurs ved emission	174,4	0,0	0,0	0,0	174,4
Emissionsomkostninger	-11,9	0,0	0,0	0,0	-11,9
Særlig reserve overført til frie reserver	-162,5	0,0	0,0	0,0	-162,5
Anden totalindkomst:					
Valutakursregulering, udenlandske virksomheder	0,0	0,0	0,0	-0,5	-0,5
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	0,0	0,0	-2,1	0,0	-2,1
Udskudt skat af anden totalindkomst	0,0	0,0	0,4	-1,2	-0,8
Anden totalindkomst i alt	0,0	0,0	-1,7	-1,7	-3,4
Andre reserver pr. 31. oktober 2013	588,9	-0,1	-2,4	4,4	590,8

I maj 2013 vedtog generalforsamlingen at nedsætte selskabskapitalen med DKK 588,9 mio. fra DKK 631,0 mio. til DKK 42,1 mio. ved en ligelig nedskrivning af alle aktier fra DKK 15,00 til DKK 1,00, som led i den planlagte kapitaludvidelse der efterfølgende er gennemført i september 2013. Kapitalnedsættelsen er gennemført i juni 2013, og nedsættelsesbeløbet er henlagt til en særlig reserve der kun kan anvendes efter beslutning på generalforsamlingen. Ved gennemførelsen af fortegningsmissionen i september 2013 blev der tegnet 56.087.620 nye aktier a nominelt DKK 1,00. De nye aktier blev tegnet til kurs DKK 4,11 pr. aktie og gav efter omkostninger i forbindelse med udbuddet et nettoprovenu på DKK 218,6 mio. Den indbetalte overkurs DKK 174,4 mio. med fradrag af emissionsomkostninger DKK 11,9 mio. er overført til frie reserver.

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 urealiserede tab på indgåede valutaterminforretninger og rentefædækningsforretninger 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 7. ÆNDRINGER I EVENTUALAKTIVER OG EVENTUALFORPLIGTELSE

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

NOTE 8. 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.

	31.10.2013	31.1.2013	31.10.2012
Bestyrelse og direktion (og disses nærtstående)			
Andel af aktiekapitalen i antal stk. (saldo)	26.519.562 ¹⁾	1.940.251	1.771.224
Forpligtelse over for direktion vedr. medarbejderobligationer (saldo)	1,5	1,5	1,5
Bestyrelseshonorar	1,2	1,8	1,4
Gager, m.v., direktion	3,9	6,2	4,7
Renteomkostninger, projektfinsiering optaget hos direktion og bestyrelse	1,3	0,4	0,0
Projektfinsiering optaget hos direktion og bestyrelse (saldo)	0,0	21,7	10,0
Indfrielse af projektfinsiering optaget hos direktion og bestyrelse	-20,7	0,0	0,0
Skyldige renter, projektfinsiering optaget hos direktion og bestyrelse (saldo)	0,0	0,3	0,0
Joint ventures			
Honorarer fra joint ventures	1,3	1,5	1,3
Renteindtægter fra joint ventures	2,3	2,5	1,8
Renteomkostninger til joint ventures	-2,0	-1,3	-1,0
Tilgodehavender hos joint ventures (saldo)	80,5	46,2	70,7
Gæld til joint ventures (saldo)	107,1	88,4	90,6
Associerede virksomheder			
Renteindtægter fra associerede virksomheder	0,3	0,4	0,3
Tilgodehavender hos associerede virksomheder (saldo)	23,8	23,6	20,8

¹⁾ Stigningen er primært en følge af ændringer i bestyrelsen i forbindelse med selskabets ordinære generalforsamling i maj 2013.

Der er ikke stillet sikkerheder eller garantier for mellemværender med nærtstående parter på balancedagen. Tilgodehavender og gæld afvikles ved kontant betaling. Der er ikke realiseret tab på tilgodehavender hos nærtstående parter. Der er ikke i 1.-3. kvartal 2013/14 foretaget nedskrivninger af sådanne til imødegåelse af sandsynlige tab (Q1-Q3 2012/13: DKK 0,0 mio.).

NOTE 9. FINANSIELLE INSTRUMENTER

TK Development har ingen væsentlige finansielle instrumenter der måles til dagsværdi.

Der er ikke i regnskabsperioden sket ændringer i klassifikationen i henhold til dagsværdihierarkiet. Der har ikke været 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 2012/13.

TK Development A/S

CVR-nr.:
24256782

ISIN kode:
DK0010258995 (TKDV)

Hjemstedskommune:
Aalborg, Danmark

Hjemmeside:
www.tk-development.dk

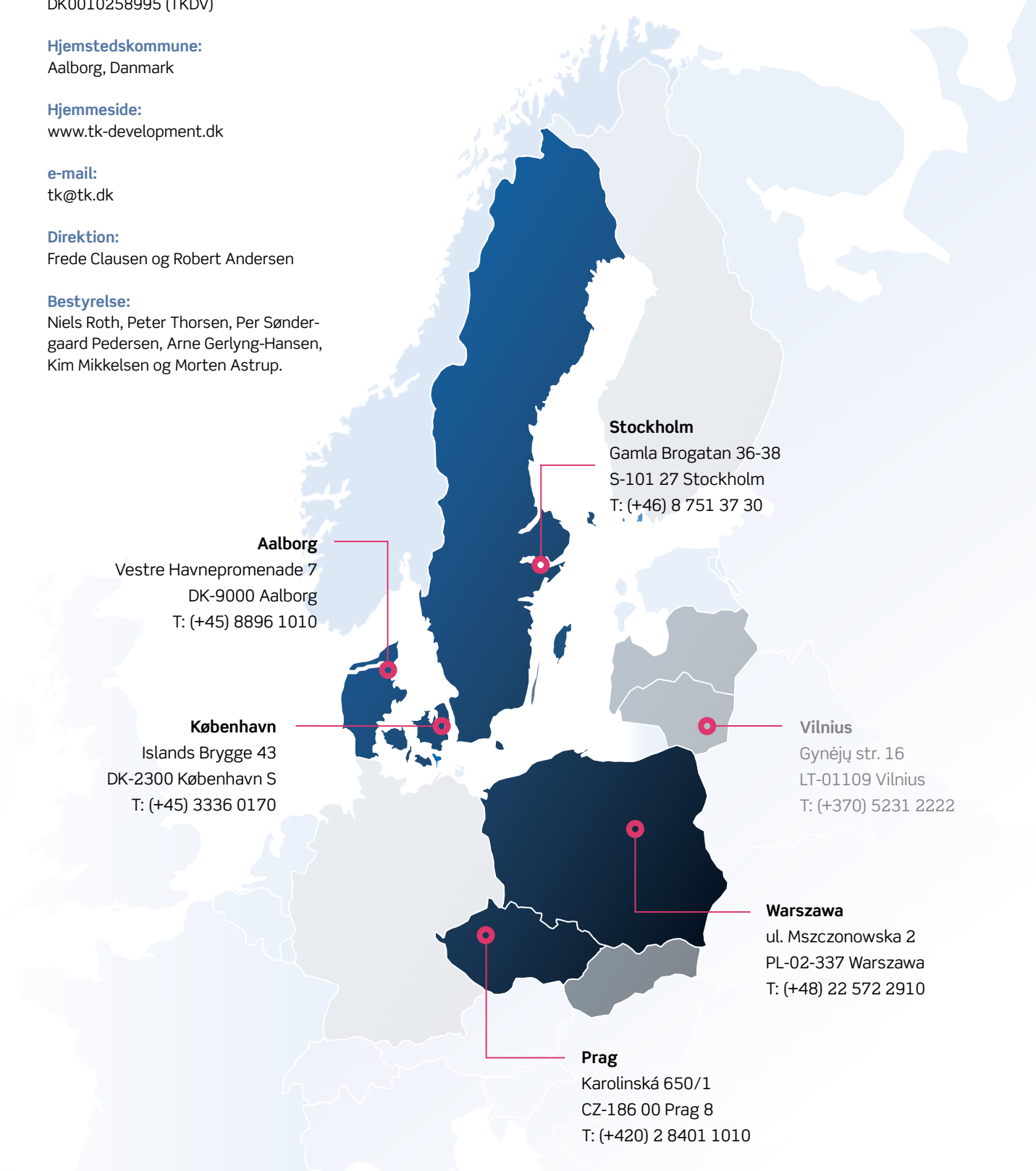
e-mail:
tk@tk.dk

Direktion:
Frede Clausen og Robert Andersen

Bestyrelse:
Niels Roth, Peter Thorsen, Per Søndergaard Pedersen, Arne Gerlyng-Hansen, Kim Mikkelsen og Morten Astrup.

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 resultat-skabende og kreative bindeled mellem lejer og investor.



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

København
Islands Brygge 43
DK-2300 København S
T: (+45) 3336 0170

Stockholm
Gamla Brogatan 36-38
S-101 27 Stockholm
T: (+46) 8 751 37 30

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