

# Delårsrapport 1. kvartal 2012/13

Selskabsmeddelelse nr. 11/2012, 25. juni 2012, TK Development A/S, CVR-nr. 24256782



*Boligbyggeri, Residential Park, Bielany, Warszawa, Polen*

## INDHOLDSFORTEGNELSE

---

Resume	3
Hoved- og nøgletal for koncernen	4
TK Development i hovedtræk	5
Regnskabsberetning	5
Afleverede projekter	7
Fremdrift i koncernens projekter	7
Begivenheder efter regnskabsperiodens udløb	8
Forventninger	8
Markedsforhold	9
Projektporteføljen i koncernen	10
Status på projektporteføljen	10
TKD Nordeuropa	12
Projektportefølje	12
Projektoverblik	13
Euro Mall Holding	15
Projektportefølje	15
Projektoverblik	16
TK Development, øvrig koncern	18
Investeringsjendomme	19
Øvrige forhold	20
Ledelsespåtegning	21
Koncernregnskab	22
Selskabsoplysninger	31

## RESUME

---

- TK Development realiserede et resultat før skat på DKK -6,9 mio. mod DKK -7,5 mio. for samme periode året før.
- Der er i april 2012 fremsat et lovforslag hvor reglerne for underskudsfræmførsel ændres. Lovforslaget er vedtaget i juni 2012. For TK Development betyder dette at tidshorizonten for anvendelsen af de skattemæssige underskud er blevet væsentligt længere, og dermed at usikkerheden knyttet til udnyttelsen af skatteaktivet er væsentligt forøget. Med baggrund heri har TK Development opgjort et nedskrivningsbehov på koncernens skatteaktiv på DKK 150,0 mio. Beløbet er indarbejdet i delårsrapporten for første kvartal 2012/13.
- Resultat efter skat udgør DKK -154,9 mio. mod DKK -5,1 mio. for samme periode året før.
- Koncernens egenkapital udgør pr. 30. april 2012 DKK 1.725,7 mio., svarende til en soliditet på 38,5 %.
- Udvidelsen af koncernens tjekkiske investeringsejendom, shoppingcentret Futurum Hradec Králové, er færdigopført og åbnet som planlagt den 10. maj 2012. Aktuell udlejningsgrad for udvidelsen udgør 90 %.
- Byggeriet af første fase af koncernens projekt i Bielany, Polen, forløber planmæssigt. Det samlede projekt omfatter ca. 56.200 m<sup>2</sup>, primært boliger, bestående af 900-1.000 enheder hvoraf første fase udgør 136 enheder. Der er indgået salgsaftaler på ca. 39 % af disse enheder.
- Koncernens samlede projektportefølje udgør pr. 30. april 2012 DKK 3.547 mio. Heraf udgør de færdigopførte projekter DKK 2.024 mio. som dermed er cashflow-genererende. Den årlige nettoleje ved aktuell udlejning udgør DKK 137 mio., svarende til en forrentning af anskaffelsessummen på 6,8 %. Forrentning af anskaffelsessummen ved fuld udlejning forventes at udgøre 7,8 %. Der er igangværende salgsforhandlinger om flere af disse projekter.
- Samlet set udgør koncernens færdigopførte og cashflow-genererende projekter samt koncernens investeringsejendomme DKK 2.392 mio. Koncernens netto rentebærende gæld udgør DKK 2.278 mio.
- Koncernens projektportefølje udgør pr. 30. april 2012 774.000 m<sup>2</sup> (31. januar 2012: 776.000 m<sup>2</sup>).
- Den fortsatte usikkerhed på de internationale finansielle markeder medfører en fortsat lang beslutningsproces hos både finansieringskilder, lejere og investorer.
- Igangsætning af nye større projekter er afhængig af at der kan opnås hel eller delvis finansiering heraf, samt at der frigøres likviditet fra salg af et eller flere af de færdigopførte, betydende projekter.
- Ledelsen tillægger det fortsat stor betydning at der foretages salg af flere færdigopførte, betydende projekter i 2012/13. Et salg af de færdigopførte, betydende projekter vil generere den likviditet der er en forudsætning for den fremtidige drift og projektflowet og dermed den langsigtede indtjening. Set i lyset af usikkerheden på de finansielle markeder vil der være usikkerhed knyttet til omfang og timing af salg af større projekter og resultaterne heraf. På trods af denne usikkerhed forventer ledelsen flere snarlige salg og et positivt resultat før skat for 2012/13.

*Spørgsmål til denne meddelelse kan rettes til adm. direktør Frede Clausen på telefon +45 8896 1010.*

*De forventninger der er omtalt i denne meddelelse, 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 2011/12.*

## HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN

DKK mio.	1. kvartal 2012/13	1. kvartal 2011/12	Hele året 2011/12
<b>Hovedtal</b>			
Nettoomsætning	54,7	116,9	359,8
Værdiregulering investeringsejendomme, netto	-0,3	7,8	36,7
Bruttoresultat	39,4	48,6	195,8
Resultat af primær drift (EBIT)	12,1	16,5	65,5
Finansiering m.v.	-19,1	-24,5	-83,6
Resultat før skat	-6,9	-7,5	14,3
Periodens resultat	-154,9	-5,1	27,0
<b>Aktionærernes andel af periodens resultat</b>	<b>-154,9</b>	<b>-5,1</b>	<b>27,0</b>
<b>Samlet balance</b>			
Samlet balance	4.480,6	4.541,9	4.639,5
Materielle anlægsaktiver	447,5	402,2	445,2
heraf investeringsejendomme/investeringsejendomme under opførelse	443,4	396,0	440,5
Projektportefølje	3.546,6	3.402,4	3.498,1
heraf igangværende og færdige projekter	3.546,6	3.402,4	3.498,1
Igangværende arbejder for fremmed regning	0,0	10,5	18,2
<b>Egenkapital</b>	<b>1.725,7</b>	<b>1.866,4</b>	<b>1.876,4</b>
Pengestrøm fra driften	-24,8	23,0	-78,8
Netto rentebærende gæld, ultimo	2.278,3	2.157,6	2.244,9
<b>Nøgletal</b>			
Egenkapitalforrentning (ROE) <sup>1)</sup>	-34,4 %	-1,1 %	1,4 %
Overskudsgrad (EBIT margin)	22,1 %	14,1 %	18,2 %
Soliditetsgrad (egenkapital)	38,5 %	41,1 %	40,4 %
Indre værdi i DKK pr. aktie	41,0	44,4	44,6
Kurs/indre værdi (P/BV)	0,4	0,5	0,3
Antal aktier ultimo	42.065.715	42.065.715	42.065.715
Resultat i DKK pr. aktie (EPS)	-3,7	-0,1	0,6
Udbytte i DKK pr. aktie	0	0	0
Børskurs i DKK pr. aktie	15	23	14
<b>Nøgletal korrigeret for warrants</b>			
Egenkapitalforrentning (ROE) <sup>1)</sup>	-34,4 %	-1,1 %	1,4 %
Soliditetsgrad (egenkapital)	38,5 %	41,1 %	40,4 %
Indre værdi i DKK pr. aktie	41,0	44,4	44,6
Resultat i DKK pr. aktie (EPS-D)	-3,7	-0,1	0,6

Ved beregning af nøgletal er Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning 2010 anvendt. Anvendt beregning for soliditetsgrad er egenkapital ultimo/samlede aktiver.

<sup>1)</sup> Omregnet til helårsbasis.

## Regnskabsberetning

TK Development realiserede et resultat før skat på DKK -6,9 mio. mod DKK -7,5 mio. for samme periode året før. Resultat efter skat udgør DKK -154,9 mio. mod DKK -5,1 mio. for samme periode året før.

Koncernens egenkapital udgør pr. 30. april 2012 DKK 1.725,7 mio., svarende til en soliditet på 38,5 %.

## Anvendt regnskabspraksis

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med IAS 34, *Præsentation af delårsregnskaber*, som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede virksomheder.

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med de standarder (IFRS/IAS) og fortolkningsbidrag (IFRIC) der gælder for regnskabsår der begynder 1. februar 2012.

Implementeringen af nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag har ikke påvirket indregning og måling i koncernregnskabet. De nye standarder og fortolkningsbidrag har således ingen effekt på resultat pr. aktie og udvaldet resultat pr. aktie.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2011/12. 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 moderselskabets funktionelle valuta. Delårsrapporten er ikke revideret eller gennemgået (reviewet) af selskabets revisorer.

## Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

De væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger som ledelsen har foretaget i forbindelse med anvendelse af koncernens regnskabspraksis og den væsentligste skønsmæssige usikkerhed forbundet hermed, er de samme som ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2011/12. For en nærmere beskrivelse henvises derfor til denne.

## Resultatopgørelsen

### Omsætning

Omsætningen er realiseret med DKK 54,7 mio. mod DKK 116,9 mio. i første kvartal 2011/12. Faldet i omsætningen skyldes at der i første kvartal 2012/13 alene er afleveret et enkelt mindre projekt.

Omsætningen vedrører dermed primært lejeindtægter og honorarer, m.v.

### Bruttoresultat

Bruttoresultatet udgør DKK 39,4 mio. mod DKK 48,6 mio. i første kvartal 2011/12. I bruttoresultatet indgår primært drift af koncernens færdigopførte projekter, drift og værdiregulering af koncernens investeringsejendomme samt avance fra afleveret projekt.

Værdireguleringen af koncernens investeringsejendomme udgør DKK -0,3 mio. hvoraf DKK 0,7 mio. vedrører den tjekiske investeringsejendom, Futurum Hradec Králové, og DKK -1,0 mio. udvidelsen af samme ejendom. Den samlede værdiregulering i første kvartal 2011/12, udgjorde DKK 7,8 mio.

### Personaleomkostninger og andre eksterne omkostninger

Personaleomkostninger og andre eksterne omkostninger udgør DKK 26,7 mio. mod DKK 31,3 mio. i første kvartal 2011/12 svarende til en reduktion på knap 15 %.

Personaleomkostninger udgør DKK 18,7 mio. mod DKK 22,5 mio. i første kvartal 2011/12, svarende til et fald på ca. 17 %. Antal medarbejdere udgør 120 pr. 30. april 2012 inkl. medarbejdere ansat på centre i drift. I takt med at opsagte, endnu ikke fratrådte medarbejdere fratræder, vil antal medarbejdere reduceres.

Andre eksterne omkostninger er realiseret med DKK 8,0 mio. og er et fald på knap 9 % i forhold til første kvartal 2011/12.

Ledelsen forventer fortsat en årlig omkostningsbesparelse på ca. 20 % når der i august 2012 opnås fuld effekt af den i januar 2012 gennemførte omkostningstilpasning.

### Finansiering

TK Development har realiseret en nettofinansieringsudgift på DKK 19,1 mio. mod DKK 24,5 mio. i første kvartal 2011/12. Reduktionen relaterer sig bl.a. til lavere negative kursreguleringer.

### Skat af periodens resultat

Skat af periodens resultat udgør en udgift på DKK 148,0 mio. hvoraf DKK 150,0 mio. er en nedskrivning af koncernens skatteaktiv som følge af ændrede skatteregler, jf. om-tale nedenfor under "Udskudte skatteaktiver".

### Balancen

Koncernens samlede balance udgør DKK 4.480,6 mio. og er dermed et fald på DKK 158,9 mio. i forhold til 31. januar 2012.

### Goodwill

Goodwill er uændret i forhold til 31. januar 2012 og udgør DKK 33,3 mio. Goodwill vedrører forretningsenheden Euro



Mall Holding. Der er ikke indikationer på at der skal foretages nedskrivning af værdien.

#### **Investeringsjendomme og investeringsjendomme under opførelse**

Værdiansættelsen af koncernens investeringsjendomme og investeringsjendomme under opførelse finder sted ud fra en discounted cashflow-model hvor de fremtidige betalingsstrømme tilbagediskonteres til nutidsværdi ud fra et givet afkast. Værdiansættelsen er pr. 30. april 2012 baseret på uændrede afkastkrav i forhold til 31. januar 2012 og udgør 6,5 % for de tyske investeringsjendomme og 7,0 % for den tjekkiske investeringsjendom, herunder den igangværende udvidelse.

Værdiansættelsen af koncernens investeringsjendom under opførelse er herudover foretaget ud fra en konkret vurdering af projektet pr. statusdagen, herunder risici knyttet til færdiggørelsen.

Den samlede værdi af koncernens investeringsjendomme udgør DKK 367,8 mio. mod DKK 366,9 mio. pr. 31. januar 2012. Af værdien pr. 30. april 2012 vedrører DKK 197,6 mio. koncernens tyske investeringsjendomme, og DKK 170,2 mio. koncernens tjekkiske investeringsjendom. Værdien af koncernens investeringsjendom under opførelse udgør DKK 75,6 mio. mod DKK 73,6 mio. pr. 31. januar 2012.

#### **Udskudte skatteaktiver**

Udskudte skatteaktiver andrager i balancen DKK 143,4 mio. mod DKK 291,7 mio. pr. 31. januar 2012. Faldet kan primært henføres til en yderligere nedskrivning af koncernens danske skatteaktiv, jf. omtale nedenfor.

Der er i april 2012 fremsat et dansk lovforslag hvor reglerne for underskudsfræmførsel ændres. Lovforslaget er vedtaget i juni 2012 og medfører at underskud over DKK 7,5 mio. fra tidligere indkomstår alene vil kunne fradrages med 60 % i årets skattepligtige indkomst. For TK Development medfører dette at tidshorizonten for anvendelsen af de skattemæssige underskud er blevet væsentligt længere, og at usikkerheden knyttet til udnyttelsen af skatteaktivet er væsentligt forøget. Med baggrund heri har TK Development opgjort et nedskrivningsbehov på koncernens skatteaktiv på DKK 150,0 mio. Beløbet er indarbejdet i delårsrapporten for første kvartal 2012/13.

Værdiansættelsen af skatteaktiverne er i øvrigt 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 tidshorizont

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. 30. april 2012 hvilket kan have en negativ betydning for koncernens resultater og finansielle stilling.

#### **Projektbeholdning**

Den samlede projektbeholdning udgør DKK 3.546,6 mio. mod DKK 3.498,1 mio. pr. 31. januar 2012. Stigningen, DKK 48,5 mio., er i al væsentlighed relateret til koncernens igangværende byggerier.

De samlede forudbetalinger baseret på forward funding-aftaler udgør DKK 319,2 mio. mod DKK 293,3 mio. pr. 31. januar 2012. Forward funding er steget, primært som følge af opbygning af forward funding og forudbetalinger på igangværende projekter. Pr. 30. april 2012 udgør forward funding 91,7 % af den bogførte værdi af solgte projekter, brutto.

#### **Tilgodehavender**

De samlede tilgodehavender udgør DKK 216,5 mio. og er et fald i forhold til 31. januar 2012 på DKK 45,8 mio., primært vedrørende andre tilgodehavender.

#### **Likvide beholdninger**

Likvide beholdninger udgør DKK 42,5 mio. mod DKK 55,1 mio. pr. 31. januar 2012. Koncernens samlede likviditetsberedskab udgør DKK 96,3 mio. mod DKK 134,8 mio. pr. 31. januar 2012.

#### **Egenkapital**

Koncernens egenkapital udgør DKK 1.725,7 mio. mod DKK 1.876,4 mio. pr. 31. januar 2012.

Egenkapitalen er siden 31. januar 2012 bl.a. ændret med periodens resultat og positive kursreguleringer efter skat på DKK 3,7 mio. relateret til udenlandske dattervirksomheder.

Soliditeten udgør 38,5 %.

#### **Langfristede forpligtelser**

Koncernens langfristede forpligtelser udgør DKK 75,8 mio. hvilket i forhold til 31. januar 2012 er et fald på 119,9 mio. Faldet er primært en følge af at en væsentlig del af langfristet gæld til kreditinstitutter nu er overført til kortfristet gæld.

### Kortfristede forpligtelser

De kortfristede forpligtelser udgør DKK 2.679,1 mio. mod DKK 2.567,4 mio. pr. 31. januar 2012.

Koncernens kortfristede gæld til kreditinstitutter består både af drifts- og projektf finansiering. TK Development har indgået en overordnet aftale med koncernens hovedbankforbindelse om såvel drifts- som projektf finansiering. Engagementet og betingelserne genforhandles årligt, og det er ledelsens forventning at samarbejdet vil blive forlænget.

Koncernen har herudover aftaler om projektf finansiering i forskellige banker i Danmark og udlandet. Projektkreditterne bevilges sædvanligvis med forskellige løbetider, afhængigt af det konkrete projekt.

Af den samlede projektf finansiering pr. 31. januar 2012 havde DKK 516,0 mio. udløb i 2012/13. Flere af projektkreditterne forventes indfriet i forbindelse med salg af projekter. Koncernen er afhængig af at der kan opnås enten en forlængelse eller en anden finansiering af de øvrige projektkreditte. Der pågår løbende dialog med kreditinstitutterne herom, og det er ledelsens forventning at disse projektkreditte vil blive enten forlænget eller refinansieret på anden vis.

### Pengestrømsopgørelse

Koncernens pengestrømme fra driftsaktivitet er negative med DKK 24,8 mio. (Q1 2011/12: DKK 23,0 mio.), bl.a. som følge af nettoinvestering i projekter, betalt skat samt drift i øvrigt.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet er negative med DKK 2,8 mio. (Q1 2011/12: DKK -0,8 mio.) hvilket primært skyldes yderligere investering i den igangværende udvidelse af koncernens tjekkiske investeringsejendom.

Periodens pengestrømme fra finansieringsaktivitet er positive med DKK 14,7 mio. (Q1 2011/12: DKK -56,5 mio.). Dette er primært en kombination af positive pengestrømme fra finansiering af investering i projekter og negative pengestrømme som følge af indfrielse af gæld i forbindelse med salg af projekter.

### Afleverede projekter

Der er i første kvartal 2012/13 afleveret et mindre projekt i Aarhus, Danmark, bestående af bl.a. en dagligvarebutik til Rema1000. Der er ikke herudover afleveret projekter til investorer i første kvartal 2012/13.

### Fremdrift i koncernens projekter

TK Development har fokus på salg af de færdigopførte projekter tillige med gennemførelse af de øvrige eksisterende projekter i porteføljen, herunder sikring af en stærk forhåndsudlejning eller salg inden påbegyndelse af byggeri. Herudover arbejder koncernen fremdeles på nye projektmuligheder. Dette har løbende sikret god fremdrift og yderligere optimering af de enkelte projekter hvilket betyder at koncernen har en robust projektporteføje.

Igangsætning af nye større projekter er afhængig af at der kan opnås hel eller delvis finansiering heraf, samt at der frigøres likviditet fra salg af et eller flere af de færdigopførte, betydende projekter.

Koncernens samlede projektporteføje udgør pr. 30. april 2012 DKK 3.547 mio. (31.1.12: DKK 3.498 mio.). Heraf udgør de færdigopførte projekter DKK 2.024 mio. (31.1.12: DKK 2.027 mio.) som dermed er cashflow-genererende. Driften af disse færdigopførte projekter, primært shoppingcentre, forløber generelt tilfredsstillende. Den årlige nettoleje ved aktuel udlejning udgør DKK 137 mio. (31.1.12: DKK 140 mio.), svarende til en forrentning af anskaffelsessummen på 6,8 %. Forrentning af anskaffelsessummen ved fuld udlejning forventes at udgøre 7,8 %.

Samlet set udgør koncernens færdigopførte og cashflow-genererende projekter samt koncernens investeringsejendomme DKK 2.392 mio. (31.1.12: DKK 2.394 mio.). Koncernens netto rentebærende gæld udgør DKK 2.278 mio. (31.1.12: DKK 2.245 mio.).

Der pågår fortsat en salgsproces vedrørende koncernens færdigopførte, betydende projekter. Der er igangværende salgsforhandlinger om flere af disse projekter, og det er ledelsens forventning at der i løbet af kort tid kan indgås endelige aftaler om salg.

### Færdigopførte projekter

Koncernens shoppingcenter Sillebroen i Frederikssund, Danmark som åbnede i marts 2010, har en aktuel udlejningsgrad på 87 %. Udlejningsgraden er i forhold til det senest offentliggjorte reduceret som følge af fraflytning af en enkelt lejer. Initiativer til opnåelse af en højere udlejning er igangsat, og der forhandles med lejere til flere af de resterende lejemål. Centret oplever fortsat både en tilfredsstillende kundetilstrømning der svarer til det forventede, og en tilfredsstillende drift. Centret blev i 2011 besøgt af mere end 3 mio. kunder. Af væsentlige lejere kan bl.a. nævnes Kvicky, Fakta, H&M, Fona, Sport-Master, Vero Moda, Vila og Wagner.

I koncernens shoppingcenter Galeria Sandecja i Nowy Sącz,

Polen, er både driften og kundetilstrømningen fortsat tilfredsstillende. Der har i 2011 været godt 2,4 mio. besøgende i centret. Den aktuelle udlejningsgrad udgør 96 %. Af væsentlige lejere kan bl.a. nævnes Carrefour som dagligvareoperatør samt H&M, New Yorker, Reserved, Deichmann, Douglas, Camaieu og Euro RTV AGD.

Koncernens shoppingcenter Galeria Tarnovia i Tarnów, Polen, har en aktuel udlejningsgrad på 97 %. Centret oplever fortsat både en tilfredsstillende drift og kundetilstrømning hvor der i 2011 har været godt 1,7 mio. besøgende. Der er i december 2011 sket en udskiftning af dagligvareoperatøren til Simply Market. Denne udskiftning har været medvirkende til at centret har oplevet en markant fremgang i de første måneder af 2012. Af øvrige lejere kan bl.a. nævnes H&M, New Yorker, Reserved, Douglas, Rossman, Stradivarius, Takko Fashion og Euro RTV AGD.

Første fase af Fashion Arena Outlet Center, Prag, Tjekkiet, åbnede i 2007, og anden og sidste fase af projektet åbnede i oktober 2010. Siden åbningen af anden fase har der været en meget positiv udvikling i både kundetal og omsætning i centret. I 2011 har der været godt 1,9 mio. besøgende. Den aktuelle udlejningsgrad på det samlede projekt udgør 91 %. Der pågår forhandlinger med både lokale og internationale lejere til de resterende ledige lejemål. Af væsentlige lejere kan bl.a. nævnes Nike, Adidas, Tommy Hilfiger, Benetton, Tom Tailor, Gant, Lacoste, Levi Strauss & Co. og Esprit.

#### **Projekter under opførelse/ikke påbegyndte projekter**

I Esbjerg, Danmark, har TK Development indgået betinget købsaftale på et areal hvor der planlægges opført et nyt shoppingcenter, Citycenter BROEN, på ca. 29.800 m<sup>2</sup> på baneearealerne ved Esbjerg Station. Centret forventes at bestå af ca. 70 butikker. Den aktuelle udlejningsgrad udgør 70 % og omfatter lejere som bl.a. H&M, Kvickly, Imerco, Skoringen, Sport-Master, Bahne, Panduro Hobby, Kong Kaffe og Gina Tricot. Fitness-delen er lejet ud til Fitness World. Som følge af den fortsatte uro på de internationale finansielle markeder ønsker ledelsen en endnu højere udlejningsgrad inden byggeriet igangsættes, og byggestart forventes nu i efteråret 2012 mod senest forventet medio 2012. Åbning forventes i efteråret 2014.

I den svenske by Gävle udvikler TK Development en retailpark på ca. 8.200 m<sup>2</sup>. Byggeriet er påbegyndt i december 2011 og forløber planmæssigt. Åbning forventes i efteråret 2012. Aktuel udlejningsgrad udgør 94 %, og der er indgået lejekontrakter med bl.a. Rusta, Jysk, Stadium Outlet og Ö&B. TK Development har herudover option på et areal til brug for udvikling af yderligere 15.800 m<sup>2</sup> retailpark.

Byggeriet af første fase af koncernens projekt i Bielany, Po-

len, forløber planmæssigt. Det samlede projekt omfatter ca. 56.200 m<sup>2</sup>, primært boliger, bestående af 900-1.000 enheder hvoraf første fase udgør 136 enheder. Byggeriet af første fase er påbegyndt medio 2011 og forventes færdigt ultimo 2012. Forhåndssalg er påbegyndt som ejerlejlighedssalg til private brugere, og der er aktuelt solgt ca. 39 % af enhederne i første fase.

I den tjekkiske by Frýdek Místek har koncernen option på et areal med henblik på opførelse af et shoppingcenter på ca. 14.800 m<sup>2</sup>, bestående af ca. 60 butikker. Aktuel udlejningsgrad udgør 57 %. Bl.a. er der indgået lejekontrakter med Intersport, H&M og Euronics. Ledelsen ønsker i det nuværende marked at opnå en højere udlejningsgrad inden igangsætning af byggeriet, og byggestart forventes nu først i løbet af foråret 2013 mod tidligere forventet i efteråret 2012. Åbning forventes i foråret 2014.

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

Den fortsatte usikkerhed på de internationale finansielle markeder medfører en stadig lang beslutningsproces hos både finansieringskilder, lejere og investorer, jf. omtale under "Markedsforhold". På den baggrund er tidspunktet for forventet byggestart på enkelte af koncernens projekter udskudt i forhold til det senest forventede i årsrapporten for 2011/12.

## **Begivenheder efter regnskabsperiodens udløb**

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

## **Forventninger**

Forventningerne til 2012/13 fastholdes. Ledelsen tillægger det således fortsat stor betydning at der foretages salg af flere færdigopførte, betydende projekter i 2012/13. Et salg af de færdigopførte, betydende projekter vil generere den likviditet der er en forudsætning for den fremtidige drift og projektflowet og dermed den langsigtede indtjening. Set i lyset af usikkerheden på de finansielle markeder vil der være usikkerhed knyttet til omfang og timing af salg af større projekter og resultaterne heraf. På trods af denne usikkerhed forventer ledelsen flere snarlige salg og et positivt resultat før skat for 2012/13.

*De forventninger der er omtalt i denne meddelelse, 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 2011/12.*

## **Markedsforhold**

Markedsforholdene for koncernen har gennem de seneste år været vanskelige. Særligt det danske marked har igen en længere periode været og er fortsat præget af usikkerhed, bl.a. som følge af en svækket finansiel sektor.

Markedsforholdene på TK Developments markeder, og den finansielle krises indflydelse på jordpriser, byggeomkostninger, lejeniveau, priser på de opførte ejendomme og adgang til finansiering, har materielt set ikke ændret sig gennem de seneste måneder. De nævnte variable har fundet et nyt prisleje, og nye projekter forventes at kunne realiseres med de før krisen realiserede avancer, og dermed bruttofortjenester på 15-20 % målt på projekternes kostpris. Allerede færdigudviklede projekter må dog forventes realiseret til en lav avance.

Ledelsen forventer stadig ikke at der på kortere sigt sker en bedring i markedsforholdene.

Uroen på de internationale finansielle markeder og den svækkede finansielle sektor bevirker fortsat at kreditinstitutterne er tilbageholdende med at yde lån til finansiering af fast ejendom hvilket påvirker TK Development negativt. TK Development er afhængig af at der fortsat kan opnås hel eller delvis finansiering af projekter, enten hos kreditinstitutter eller hos investorer i form af forward funding, eller at der frigøres betydelig likviditet fra salg af et eller flere af de færdigopførte, betydende projekter.

På udlejningssiden inden for retail er lejernes fokus fortsat på den rette beliggenhed. TK Development oplever en god interesse for velbeliggende projekter, og flere stærke nationale og internationale kæder ekspanderer, om end beslutningsprocesserne under indtryk af den aktuelle uro på de internationale finansielle markeder, er langtrukne.

Lejeniveauet forventes fremadrettet at være nogenlunde stabilt. Dog må det forventes at lejeniveauet på sekundære placeringer vil være under pres.

Samtidig har markedsforholdene åbnet for en række spændende, nye projektmuligheder. TK Development indgår så vidt muligt optionsaftaler eller lignende vedrørende disse projektmuligheder der forventes at bidrage til den fremtidige indtjening i koncernen.

## PROJEKTPORTEFØLJEN I KONCERNEN

### Status på projektporteføljen

Koncernens projektportefølje udgør 774.000 m<sup>2</sup> pr. 30. april 2012. Projektporteføljen består af 35.000 m<sup>2</sup> solgte projekter og 739.000 m<sup>2</sup> øvrige projekter. Koncernens projektportefølje udgjorde pr. 31. januar 2012 776.000 m<sup>2</sup>.

Udviklingen i koncernens projektportefølje kan skitseres således:

DKK mio.	31.1.11	31.1.12	30.4.12
<b>Solgte</b>			
Færdigopførte	0	0	0
Under opførelse	12	17	19
Ikke påbegyndte	14	10	10
<b>Total</b>	<b>26</b>	<b>27</b>	<b>29</b>
<b>Øvrige</b>			
Færdigopførte	2.107	2.027	2.024
Under opførelse	149	286	312
Ikke påbegyndte	1.143	1.158	1.182
<b>Total</b>	<b>3.399</b>	<b>3.471</b>	<b>3.518</b>
<b>Projektportefølje, netto</b>	<b>3.425</b>	<b>3.498</b>	<b>3.547</b>
Forward funding	284	293	319
Projektportefølje, brutto	3.709	3.791	3.866
Forward funding i % af bogført værdi af solgte projekter, brutto	91,6 %	91,6 %	91,7 %

Tabel 1

Ved anvendelse af forward funding reducerer koncernen pengebindingen i den solgte projektportefølje. Forward funding er i forhold til 31. januar 2012 steget, primært som følge af opbygning af forward funding og forudbetalinger på igangværende projekter.

Som det fremgår ovenfor, er der i perioden sket en væsentlig forøgelse af bogført værdi af projekter under opførelse. Stigningen vedrører bl.a. det igangværende byggeri af første fase af koncernens retailparkprojekt i Gävle, Sverige, og af første fase af boligerne i Bielany, Warszawa, Polen.

Udviklingen i koncernens projektportefølje i kvadratmeter fremgår nedenfor:

('000) m <sup>2</sup>	31.1.11	31.1.12	30.4.12
<b>Solgte</b>			
Færdigopførte	0	0	0
Under opførelse	4	7	6
Ikke påbegyndte	79	29	29
<b>Total</b>	<b>83</b>	<b>36</b>	<b>35</b>
<b>Øvrige</b>			
Færdigopførte	102	95	95
Under opførelse	22	39	39
Ikke påbegyndte	591	606	605
<b>Total</b>	<b>715</b>	<b>740</b>	<b>739</b>
<b>Projektportefølje</b>	<b>798</b>	<b>776</b>	<b>774</b>
<b>Antal projekter</b>	<b>67</b>	<b>62</b>	<b>60</b>

Tabel 2

I nedenstående tabel fremgår fordelingen af den regnskabsmæssige værdi af projekterne i projektporteføljen pr. 30. april 2012 opdelt på de to forretningsenheder.

Projekter pr. 30. april 2012 DKK mio.	TKD Nord- europa	Euro Mall Holding	Koncern i alt *) Procent af total	
<b>Solgte</b>				
Færdigopførte	0	0	0	0,0 %
Under opførelse	9	10	19	0,5 %
Ikke påbegyndte	4	6	10	0,3 %
<b>Total</b>	<b>13</b>	<b>16</b>	<b>29</b>	<b>0,8 %</b>
<b>Øvrige</b>				
Færdigopførte	904	1.085	1.989	57,1 %
Under opførelse	262	50	312	9,0 %
Ikke påbegyndte	499	654	1.153	33,1 %
<b>Total</b>	<b>1.665</b>	<b>1.789</b>	<b>3.454</b>	<b>99,2 %</b>
<b>Projektportefølje</b>	<b>1.678</b>	<b>1.805</b>	<b>3.483</b>	<b>100,0 %</b>

\*) ekskl. TK Development, øvrig koncern, i alt DKK 64 mio.

Tabel 3

I nedenstående tabel fremgår projektporteføljens kvadratmeter opdelt på de to forretningsenheder. Der er ikke udviklingsprojekter i den resterende del af koncernen.

Projekter pr. 30. april 2012 ('000) m <sup>2</sup>	TKD Nord- europa	Euro Mall Holding	Koncern i alt *) Procent af total	
<b>Solgte</b>				
Færdigopførte	0	0	0	0,0 %
Under opførelse	4	2	6	0,8 %
Ikke påbegyndte	2	27	29	3,7 %
<b>Total</b>	<b>6</b>	<b>29</b>	<b>35</b>	<b>4,5 %</b>
<b>Øvrige</b>				
Færdigopførte	36	59	95	12,3 %
Under opførelse	32	7	39	5,0 %
Ikke påbegyndte	374	231	605	78,2 %
<b>Total</b>	<b>442</b>	<b>297</b>	<b>739</b>	<b>95,5 %</b>
<b>Projektportefølje</b>	<b>448</b>	<b>326</b>	<b>774</b>	<b>100,0 %</b>

\*) ekskl. TK Development, øvrig koncern.

Tabel 4

En nærmere beskrivelse af alle væsentlige projekter fremgår af afsnittet om projektporteføljen under de respektive forretningsenheder.

## TKD NORDEUROPA

---

Koncernens aktiviteter i Nordeuropa er placeret i den 100 % ejede delkoncern TKD Nordeuropa. TKD Nordeuropa opererer primært inden for projektsegmenterne butiksejendomme (shoppingcentre og retailparker), kontorejendomme og projekter med segmentmix.

### Projektportefølje

Udviklingspotentialer i projektporteføljen udgør pr. 30. april 2012 448.000 m<sup>2</sup>, fordelt med 6.000 m<sup>2</sup> solgte projekter og 442.000 m<sup>2</sup> øvrige projekter. Det samlede udviklingspotentialer udgjorde pr. 31. januar 2012 450.000 m<sup>2</sup>.

### Færdigopførte projekter

#### *Sillebroen, shoppingcenter, Frederikssund, Danmark*

TKD Nordeuropa har i Frederikssund opført et shoppingcenter på i alt ca. 25.000 m<sup>2</sup>. Centret består af ca. 5.000 m<sup>2</sup> dagligvareenheder og ca. 20.000 m<sup>2</sup> specialbutikker og restauranter. Udlejningsgraden udgør aktuelt 87 %, og er i forhold til det senest offentliggjorte reduceret som følge af fraflytning af en enkelt lejer. Initiativer til opnåelse af en højere udlejning er igangsat, og der forhandles med lejere til flere af de resterende lejemål. Væsentlige lejere er bl.a. Kwickly, Fakta, H&M, Synoptik, Matas, Skoringen, Deichmann og Vero Moda. I tilknytning til centret er der etableret et parkeringshus med ca. 800 parkeringspladser.

#### *Ringsted Outlet (tidl. Premier Outlets Center), Ringsted, Danmark*

Projektet er udviklet i et 50/50-ejet joint venture med skotske Miller Developments. Projektet omfatter et factory outlet center og tilhørende restaurationsfaciliteter, i alt 13.200 m<sup>2</sup>, samt ca. 1.000 p-pladser. Centret åbnede i marts 2008. Der er sket en udskiftning af flere lejere. Senest er Holly's, Redgreen, Ticket to Heaven og McDonald's åbnet i Ringsted Outlet. Udlejningsgraden udgør aktuelt 59 %. Der forhandles med flere potentielle danske og internationale lejere.

#### *Retailpark, Aabenraa, Danmark*

TKD Nordeuropa har i Aabenraa, Danmark, opført en retailpark på ca. 4.200 m<sup>2</sup>. Projektet er fuldt udlejet til bl.a. jem & fix, Biva, T. Hansen og Sport24.

### Projekter under opførelse

#### *Amerika Plads, p-kælder, København, Danmark*

Kommanditaktieselskabet Danlink Udvikling (DLU) som ejes ligeligt af Udviklingselskabet By og Havn I/S og TKD Nordeuropa, ejer tre projekter på Amerika Plads: felt A, felt C og en parkeringskælder. Parkeringskælderens på Amerika Plads-området er delvist opført, og efter færdiggørelse af det samlede parkeringsanlæg forventes dette solgt.

#### *Strøgejendom, Mejlstedgade, Brønderslev, Danmark*

I forbindelse med aflevering af Føtex-delen til Dansk Supermarked i koncernens projekt på Østergade i Brønderslev har koncernen overtaget den tidligere Føtex-ejendom på ca. 2.400 m<sup>2</sup>. Projektet udvikles til butikker. Der er indgået lejekontrakter med Deichmann og Intersport, og begge lejemål er åbnet primo 2011. Der pågår forhandlinger med lejere til det resterende areal på ca. 1.300 m<sup>2</sup>.

#### *Vasevej, Birkerød, Danmark*

TKD Nordeuropa ejer en ejendom på knap 3.000 m<sup>2</sup> på Vasevej i Birkerød med SuperBest som lejer. Der arbejdes med renovering af den eksisterende del og en tilbygning omfattende bl.a. yderligere butikker og enkelte boliger. Det samlede projekt forventes at udgøre ca. 4.400 m<sup>2</sup>.

#### *Kofoten, Kristianstad, Sverige*

Projektet omfatter ud over en eksisterende bygning på ca. 4.500 m<sup>2</sup> der er afleveret til investor i april 2011, en tilbygning på ca. 1.700 m<sup>2</sup> der er solgt til samme investor. Tilbygningen er fuldt udlejet, og byggeriet heraf er påbegyndt i efteråret 2011. Projektet er færdigopført i maj 2012 og afleveret til investor efter regnskabsperiodens udløb.

#### *Retailpark, etape I, Gävle, Sverige*

I den svenske by Gävle har TKD Nordeuropa købt et areal til brug for udvikling af en retailpark på ca. 8.200 m<sup>2</sup>. Aktuell udlejningsgrad udgør 94 %, og der er indgået lejekontrakter med bl.a. Rusta, Jysk, Stadium Outlet og Ö&B. Byggeriet er påbegyndt, og åbning forventes i efteråret 2012. TK Development har herudover option på et areal til brug for udvikling af yderligere 15.800 m<sup>2</sup> retailpark.

### Ikke påbegyndte projekter

#### *Østre Teglgade, København, Danmark*

TKD Nordeuropa ejer et projektareal med en attraktiv beliggenhed på Teglholmen. Efter vedtagelse af ny lokalplan udgør projektarealet ca. 32.700 m<sup>2</sup>. Grunden er velegnet til et kombineret bolig- og kontorprojekt. Projektet kan opføres etapevis i takt med udlejning og/eller salg.

#### *Amerika Plads, felt A og C, København, Danmark*

Kommanditaktieselskabet Danlink Udvikling (DLU) som ejes ligeligt af Udviklingselskabet By og Havn I/S og TKD Nordeuropa, ejer tre projekter på Amerika Plads: felt A, felt C og en parkeringskælder. På felt A planlægges opført et bygningskompleks indeholdende ca. 11.800 m<sup>2</sup> kontorer, og på felt C planlægges opført et bygningskompleks indeholdende ca. 13.000 m<sup>2</sup> erhverv og boliger. Opførelse sker i takt med udlejningen.

#### *Citycenter BROEN, shoppingcenter, Esbjerg, Danmark*

I Esbjerg, Danmark, har TK Development indgået betinget købsaftale på et areal hvor der planlægges opført et nyt

## Projektoverblik

Oversigten nedenfor viser de væsentligste projekter i projektporteføljen for TKD Nordeuropa. Den bogførte værdi af nedenstående projekter udgør mere end 95 % af den samlede bogførte værdi af projektbeholdningen pr. 30. april 2012.

Projektnavn	By	Land	Segment	TKD's andel af areal (m <sup>2</sup> )	TKD's ejerandel	Byggestart/ forventet byggestart	Åbning/ forventet åbning
<b>Færdigopførte</b>							
Sillebroen, shoppingcenter	Frederikssund	DK	Butik/bolig	25.000	100 %	Medio 2008	Marts 2010
Ringsted Outlet	Ringsted	DK	Butik	6.600	50 %	Efterår 2006	Marts 2008
Retailpark, Aabenraa	Aabenraa	DK	Butik	4.200	100 %	Efterår 2008	Medio 2009/ primo 2010
<b>Under opførelse</b>							
Amerika Plads, p-kælder	København	DK	P-kælder	16.000	50 %	2004	Løbende
Strøgejendom, Mejlstedgade	Brønderslev	DK	Butik	2.400	100 %	-	-
Vasevej	Birkerød	DK	Mix	4.400	100 %	-	-
Retailpark, Kofoten	Kristianstad	SE	Butik	1.700	100 %	Efterår 2011	Forår 2012
Retailpark, Gävle, etape I	Gävle	SE	Butik	8.200	100 %	Ultimo 2011	Efterår 2012
<b>Ikke påbegyndte</b>							
Østre Teglgade	København	DK	Kontor/bolig	32.700	<sup>1)</sup> 100 %	Løbende	Løbende
Amerika Plads, felt C	København	DK	Mix	6.500	50 %	2013	2014
Amerika Plads, felt A	København	DK	Kontor	5.900	50 %	2012	2014
Citycenter BROEN, shoppingcenter	Esbjerg	DK	Butik	29.800	100 %	Efterår 2012	Efterår 2014
Aarhus Syd, etape II	Aarhus	DK	Butik	2.800	100 %	2013	2013
Ejby Industrivej	København	DK	Kontor	12.900	100 %	-	-
Østre Havn/Stuhrs Brygge	Aalborg	DK	Mix	36.000	<sup>1)</sup> 50 %	Løbende	Løbende
Retailpark, Marsvej	Randers	DK	Butik	10.500	100 %	2012	2013
Udvikling af centrum	Køge	DK	Mix	36.000	100 %	2013	Løbende
Farum Bytorv, udvidelse	Farum	DK	Butik	8.000	100 %	2013	2014
Retailpark, Enebyängen, etape II	Danderyd	SE	Butik	1.800	100 %	Medio 2012	Forår 2013
Handelskvarteret Kulan	Gøteborg	SE	Mix	45.000	100 %	2013	2015
Retailpark, Söderhamn	Söderhamn	SE	Butik	10.000	100 %	Forår 2013	Ultimo 2013
Retailpark, Gävle, etape II	Gävle	SE	Butik	15.800	100 %	Løbende	Løbende
Pirkkala Retail Park, etape II	Tammerfors	FI	Butik	5.400	100 %	2012	2013
Kaarina Retail Park	Turku	FI	Butik	6.600	100 %	2012	2013
DomusPro Retail Park	Vilnius	LT	Butik	11.300	100 %	2012	2013
Milgravja Street	Riga	LV	Bolig	10.400	100 %	-	-
Ulmana Retail Park	Riga	LV	Butik	12.500	100 %	-	-
TKD Nordeuropa totalt areal				<b>ca. 368.000</b>			

<sup>1)</sup> TKD Nordeuropas avanceandel på udvikling udgør 70 %.



shoppingcenter, Citycenter BROEN, på ca. 29.800 m<sup>2</sup> på banerealerne ved Esbjerg Station. Centret forventes at bestå af ca. 70 butikker. Den aktuelle udlejningsgrad udgør 70 % og omfatter lejere som bl.a. H&M, Kvickly, Imerco, Skoringen, Sport-Master, Bahne, Panduro Hobby, Kong Kaffe og Gina Tricot. Fitness-delen er lejet ud til Fitness World. Som følge af den fortsatte uro på de internationale finansielle markeder ønsker ledelsen en endnu højere udlejningsgrad inden byggeriet igangsættes, og byggestart forventes nu i efteråret 2012 mod senest forventet medio 2012. Åbning forventes i efteråret 2014.

#### *Østre Havn/Stuhrs Brygge, Aalborg, Danmark*

På de tidligere Aalborg Værft-arealer på Stuhrs Brygge udvikler TKD Nordeuropa gennem et fællesjet selskab (50/50) med Frederikshavn Maritime Erhvervspark en business- og boligpark på ca. 72.000 m<sup>2</sup>. 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. En ny lokalplan omfattende 31.000 m<sup>2</sup> boliger, kontorer og parkering er igangsat.

#### *Retailpark, Marsvej, Randers, Danmark*

På Marsvej i Randers, Danmark, har koncernen i oktober 2010 overtaget en grund med henblik på udvikling af et projekt på 10.500 m<sup>2</sup> butikker. Udlejningen er igangsat, og der opleves en tilfredsstillende lejerinteresse til projektet. Der arbejdes sideløbende med en mulig udvidelse af 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 ca. 36.000 m<sup>2</sup> butikker, boliger og kontorer i umiddelbar tilknytning til Køge Station og butiksområdet i bymidten. En betingelse i aftalen er bl.a. at lokalplanen for området skal endeligt vedtages hvilket forventes at ske ultimo 2012.

#### *Farum Bytorv, udvidelse, Farum, Danmark*

I Farum har TK Development vundet et udbud med henblik på en udvidelse af Farum Bytorv med 20-30 butikker, i alt ca. 8.000 m<sup>2</sup>. Furesø Kommune og TK Development har indgået betinget købsaftale herom. En af betingelserne i aftalen er bl.a. at der skal udarbejdes og vedtages en ny lokalplan for området.

#### *Retailpark, Enebyängen, Danderyd, Sverige*

I Danderyd kommune nær Stockholm har TKD Nordeuropa i 2010/11 afleveret retailparkens første fase på knap 13.000 m<sup>2</sup> til investor. Byggeriet af anden etape på ca. 1.800 m<sup>2</sup> bestående af Plantagen forventes påbegyndt medio 2012 med færdiggørelse i foråret 2013. Det samlede projekt er

solgt til den tyske investeringsfond Commerz Real baseret på forward funding.

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

TKD Nordeuropa har sammen med den svenske boligudvikler JM AB indgået samarbejdsaftale med SKF Sverige AB om udvikling af SKF's fabriksområde i "Gamla Staden" i Gøteborg. Det påtænkte projekt omfatter i alt ca. 75.000 m<sup>2</sup> fordelt med 30.000 m<sup>2</sup> shoppingcenter, 15.000 m<sup>2</sup> service/erhverv samt 30.000 m<sup>2</sup> boliger. TKD Nordeuropa skal stå for de 45.000 m<sup>2</sup> shoppingcenter og service/erhverv, og JM AB for de resterende 30.000 m<sup>2</sup> boliger. Det endelige køb af arealet til projektet finder sted når der foreligger en godkendt lokalplan hvilket forventes i 2013.

#### *Retailpark, etape II, Gävle, Sverige*

Der henvises til omtale ovenfor under "Projekter under opførelse".

#### *Kaarina Retail Park, Turku, Finland*

I den finske by Turku ejer TKD Nordeuropa et areal hvorpå der kan opføres en retailpark på ca. 6.600 m<sup>2</sup>. Der pågår forhandlinger med lejere hertil. Der vil være mulighed for en eventuel faseopdeling af projektet.

#### *DomusPro Retail Park, Vilnius, Litauen*

I Vilnius ejer TKD Nordeuropa et areal med henblik på opførelse af en retailpark på i alt 11.300 m<sup>2</sup>. Der er en god dialog med lejere til projektet, og der er indgået bindende lejeaftaler på knap halvdelen af arealet. Opstart af byggeriet forventes i 2012.

TK Developments aktiviteter i Centraleuropa udøves primært gennem Euro Mall Holding der fokuserer sine aktiviteter på projektsegmenterne butikker (shoppingcentre og retailparker), projekter med segmentmix, samt i Polen tillige boligsegmentet.

## Projektportefølje

Udviklingspotentialer i projektporteføljen udgør pr. 30. april 2012 326.000 m<sup>2</sup> fordelt med 29.000 m<sup>2</sup> solgte projekter og 297.000 m<sup>2</sup> øvrige projekter. Det samlede udviklingspotentialer udgjorde pr. 31. januar 2012 ligeledes 326.000 m<sup>2</sup>.

### Færdigopførte projekter

#### *Galeria Tarnovia, shoppingcenter, Tarnów, Polen*

I den polske by Tarnów har Euro Mall Holding opført et 16.500 m<sup>2</sup> shoppingcenter hvoraf ca. 2.000 m<sup>2</sup> udgør supermarked og ca. 14.500 m<sup>2</sup> specialbutikker. Centret har en aktuell udlejningsgrad på 97 %.

#### *Galeria Sandecja, shoppingcenter, Nowy Sącz, Polen*

Euro Mall Holding har i den polske by Nowy Sącz opført et shoppingcenter på ca. 17.300 m<sup>2</sup> bestående af ca. 5.000 m<sup>2</sup> hypermarked og ca. 12.300 m<sup>2</sup> specialbutikker. Centret har en aktuell udlejningsgrad på 96 %.

#### *Fashion Arena Outlet Center, Prag, Tjekkiet*

I Prag har koncernen i et joint venture med en international samarbejdspartner udviklet et 25.000 m<sup>2</sup> factory outlet center hvor anden fase på ca. 7.000 m<sup>2</sup> åbnede i oktober 2010. Aktuell udlejningsgrad for det samlede projekt udgør 91 %. Der pågår forhandlinger med flere potentielle tjekkiske og internationale lejere til de resterende lejemaal.

#### *Most Retail Park, Tjekkiet*

Euro Mall Holding udvikler i den tjekkiske by Most en retailpark på ca. 8.400 m<sup>2</sup>. Projektet opføres i etaper. Første etape på ca. 6.400 m<sup>2</sup> åbnede i april 2009, og den aktuelle udlejningsgrad på første etape udgør 84 %.

### Projekter under opførelse

#### *Futurum Hradec Králové, udvidelse, Tjekkiet*

I tilknytning til shoppingcentret Futurum Hradec Králové der ejes i et joint venture af GE Capital, Heitman og TK Development, hvor TK Developments ejerandel udgør 20 %, er byggeriet af en udvidelse af centret med 9.950 m<sup>2</sup> afsluttet, og udvidelsen åbnede som planlagt den 10. maj 2012. Den aktuelle udlejningsgrad udgør 90 %. Euro Mall Holding modtager honorarer fra det fællesjede selskab for udlejning og byggestyring.

#### *Residential Park, Bielany, Warszawa, Polen*

Euro Mall Holding ejer et areal i Warszawa hvor der er mu-

lighed for at opføre et boligbyggeri på ca. 56.200 m<sup>2</sup> bestående af 900-1.000 enheder. Projektet planlægges opført i fire etaper. Første etape består af 136 enheder. Byggeriet heraf er påbegyndt medio 2011, forløber planmæssigt og forventes færdigt ultimo 2012. Forhåndssalget er påbegyndt i foråret 2011, og der er indgået aftaler om salg af ca. 39 % af enhederne i første etape. De øvrige etaper forventes færdigopført løbende herefter. Boligerne sælges som ejerlejligheder til private brugere.

### Ikke påbegyndte projekter

*Stocznia, multifunktionelt center, Young City, Gdansk, Polen*  
Projektet omfatter p.t. ca. 61.000 m<sup>2</sup> multifunktionelt center i Gdansk og udvikles i et joint venture med Atrium European Real Estate. Centret vil indeholde retail-, restaurant- og leisurfaciliteter. Atrium European Real Estate har påtaget sig den samlede finansiering af projektet og bliver den langsigtede investor på retail-, restaurant- og leisurerealene. Der pågår drøftelser med adskillige lejere der alle viser stor interesse for at etablere sig i centret. TK Development vil i udviklingsperioden generere indtjening via honorarbetaling.

#### *Residential Park, Bielany, Warszawa, Polen*

Der henvises til omtale ovenfor under "projekter under opførelse".

#### *Shoppingcenter, Jelenia Góra, Polen*

I Polen i Jelenia Góra har TK Development købt et areal og har option på yderligere arealer med henblik på udvikling af ca. 24.000 m<sup>2</sup> shoppingcenter. Projektet omfatter en ca. 3.500 m<sup>2</sup> dagligvareenhed og ca. 20.500 m<sup>2</sup> butikker, restauranter og serviceenheder. Lokalplanen for området er på plads, og udlejningen er påbegyndt. Byggestart forventes i 2013 med åbning i 2015.

#### *Bytom Retail Park, Bytom, Polen*

På Euro Mall Holdings 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 m<sup>2</sup>. Projektet opføres etapevis i takt med udlejningen. Udlejningsbestræbelser pågår, og byggeriet igangsættes i takt med udlejning.

#### *Shoppingcenter, Frýdek Místek, Tjekkiet*

I den tjekkiske by Frýdek Místek har Euro Mall Holding option på et areal med henblik på opførelse af et shoppingcenter på ca. 14.800 m<sup>2</sup>, bestående af ca. 60 butikker. Aktuell udlejningsgrad udgør 57 %. Bl.a. er der indgået lejekontrakter med Intersport, H&M og Euronics. Ledelsen ønsker i det nuværende marked at opnå en højere udlejningsgrad inden igangsætning af byggeriet, og byggestart forventes nu først i løbet af foråret 2013 mod tidligere forventet i efteråret 2012. Åbning forventes i foråret 2014.

## Projektoverblik

Oversigten nedenfor viser de væsentligste projekter i projektporteføljen for Euro Mall Holding. Den bogførte værdi af nedenstående projekter udgør mere end 95 % af den samlede bogførte værdi af projektbeholdningen pr. 30. april 2012.

Projekt navn	By	Land	Segment	TKD's andel af areal (m <sup>2</sup> )	TKD's ejerandel	Byggestart/forventet byggestart	Åbning/forventet åbning
<b>Færdigopførte</b>							
Galeria Tarnovia, shoppingcenter	Tarnów	PL	Butik	16.500	100 %	Efterår 2008	November 2009
Galeria Sandecja, shoppingcenter	Nowy Sącz	PL	Butik	17.300	100 %	Medio 2008	Oktober 2009
Fashion Arena Outlet Center	Prag	CZ	Butik	18.750	75 %	Forår 2007	Fase I: November 2007 Fase II: Oktober 2010
Most Retail Park, fase I	Most	CZ	Butik	6.400	100 %	Efterår 2008	April 2009
<b>Under opførelse</b>							
Futurum Hradec Králové, udvidelse	Hradec Králové	CZ	Butik	1.990	<sup>1)</sup> 20 %	Primo 2011	Maj 2012
Residential Park, Bielany, fase I	Warszawa	PL	Boliger/ service	7.850	100 %	Medio 2011	Ultimo 2012
<b>Ikke påbegyndte</b>							
Stocznia, multifunktionelt center, Young City	Gdansk	PL	Mix	27.450	<sup>1)</sup> 45 %	2013	2016
Residential Park, Bielany, øvrige faser	Warszawa	PL	Boliger/ service	48.350	100 %	Løbende	Løbende
Poznan Warta	Poznan	PL	Boliger	50.000	100 %	-	-
Shoppingcenter, Jelenia Góra	Jelenia Góra	PL	Butik	24.000	100 %	2013	2015
Bytom Retail Park	Bytom	PL	Butik	25.800	100 %	Løbende	Løbende
Shoppingcenter, Frýdek Místek	Frýdek Místek	CZ	Butik	14.800	100 %	Forår 2013	Forår 2014
Most Retail Park, fase II	Most	CZ	Butik	2.000	100 %	Forår 2013	Efterår 2013
Designer Outlet Village Moravia	Moravien	CZ	Butik	21.500	100 %	Fase I: Efterår 2013	Fase 1: Efterår 2014
Euro Mall Holding totalt areal				<b>ca. 283.000</b>			

<sup>1)</sup> Baseret på honorarindtægter.

*Designer Outlet Village Moravia, Tjekkiet*

I den østlige del af Tjekkiet, i Moravien, har TK Development option på et areal med henblik på opførelse af en Designer Outlet Village (factory outlet center) på ca. 21.500 m<sup>2</sup>. Projektet opdeles i faser hvor første fase forventes at udgøre ca. 11.700 m<sup>2</sup>. Projektet drøftes med potentielle lejere, og de første lejeaftaler er indgået. Byggestart af første fase forventes i efteråret 2013, og åbning forventes i efteråret 2014.

## TK DEVELOPMENT, ØVRIG KONCERN

---

### Øvrig koncern

TK Development, øvrig koncern, omfatter bl.a. TK Development A/S der er ultimativt moderselskab i koncernen og således også for TKD Nordeuropa A/S og Euro Mall Holding A/S. Derudover er projekterne i Tyskland og et mindre projekt i Rusland samt enkelte andre aktiviteter placeret i denne del af koncernen.



*Futurum Hradec Králové, Tjekkiet – åbning af udvidelse*



# INVESTERINGSEJENDOMME

## Koncernens investeringsejendomme

Projekt navn	By	Segment	Areal <sup>1)</sup> (m <sup>2</sup> )	Ejerandel	Åbning
Futurum Hradec Králové, Tjekkiet	Hradec Králové	Butik	18.300	20 %	November 2000
Futurum Hradec Králové, Tjekkiet – udvidelse	Hradec Králové	Butik	9.950	20 %	Maj 2012
Tyskland	Lüdenscheid / Berlin	Boliger / mix	26.000	100 %	1994-1998
<b>Investerings ejendomme i alt, inkl. udvidelse under opførelse</b>			<b>54.250</b>		

<sup>1)</sup> Inkl. fællesarealer

Koncernens investeringsejendomme indregnes i balancen under materielle aktiver. Værdien heraf måles til dagsværdi og udgør pr. 30. april 2012 DKK 367,8 mio. mod DKK 366,9 mio. pr. 31. januar 2012.

### Centraleuropa

Euro Mall Holdings investeringsejendom shoppingcentret Futurum Hradec Králové er pr. 30. april 2012 bogført til DKK 170,2 mio. baseret på et afkastkrav på 7,0 % p.a. beregnet ud fra en discounted cashflow-model over en fem-årig periode. Afkastkravet er vurderet uændret i forhold til 31. januar 2012.

Investerings ejendommen ejes i et joint venture med GE Capital og Heitman. TK Development har adgang til en performance-bestemt andel af værdireguleringerne på ejendommen hvilket er indregnet i den bogførte værdi. Centret er fuldt udlejet og har i perioden haft en tilfredsstillende udlejningssituation, drift og kundetilstrømning.

I tilknytning til shoppingcentret Futurum Hradec Králové er der opført en udvidelse af centret på ca. 9.950 m<sup>2</sup>. Byggeriet er forløbet planmæssigt, og udvidelsen åbnede som planlagt den 10. maj 2012.

Udvidelsen er klassificeret under "Investerings ejendomme under opførelse" og vil i andet kvartal 2012/13 blive overført til "Investerings ejendomme" som følge af at byggeriet nu er færdigt og udvidelsen åbnet.

Den aktuelle udlejningsgrad for udvidelsen udgør 90 % mod 97 % pr. 31. januar 2012. Faldet skyldes at en lejekontrakt på et større areal er bortfaldet efter aftale med lejer. Der pågår forhandlinger med lejere til de resterende lokaler, og udvidelsen forventes fuldt udlejet i løbet af kort tid.

Værdiansættelsen beregnes ud fra en discounted cashflow-model over en femårig periode hvor de fremtidige betalingsstrømme tilbagediskonteres til nutidsværdi ud fra et givet afkastkrav. Værdiansættelsen er pr. 30. april 2012 baseret på et afkastkrav på 7,0 % hvilket er uændret i forhold til 31. januar 2012. Værdiansættelsen er herudover foretaget ud fra en konkret vurdering af projektet pr. statusdagen, herunder risici knyttet til færdiggørelsen. Den samlede værdi heraf udgør pr. 30. april 2012 DKK 75,6 mio. mod DKK 73,6 mio. pr. 31. januar 2012.

### Tyskland

Koncernen har fem investeringsejendomme i Tyskland hvoraf en kombineret erhvervs- og boligudlejningsejendom er beliggende i Lüdenscheid i det vestlige Tyskland, og de fire resterende ejendomme er boligudlejningsejendomme i randområdet af Berlin. På de tyske boligudlejningsejendomme oplever koncernen generelt et stigende lejeniveau ved udskiftning af lejere.

Værdien af disse ejendomme udgør pr. 30. april 2012 DKK 197,6 mio. baseret på et afkastkrav på 6,5 % p.a. beregnet ud fra en discounted cashflow-model over en 10-årig periode. Afkastkravet er vurderet uændret i forhold til 31. januar 2012.

## ØVRIGE FORHOLD

---

### Bestyrelsen

På selskabets ordinære generalforsamling den 24. maj 2012 blev det vedtaget at bestyrelsen skal bestå af syv medlemmer. De hidtidige fem bestyrelsesmedlemmer blev genvalgt og nyvalgt blev Peter Thorsen og Ernst Michael- sen. Bestyrelsen konstituerede sig efterfølgende med Niels Roth som formand og Torsten Erik Rasmussen som næst- formand.

### Transaktioner med nærtstående parter

Der har ikke i første kvartal 2012/13 været væsentlige eller usædvanlige transaktioner med nærtstående parter. For transaktioner med nærtstående parter henvises til note 7 i delårsrapporten.

### Incentiveprogrammer

Bestyrelsens forslag på selskabets ordinære generalfor- samling den 24. maj 2012 om bemyndigelse til at udstede tegningsoptioner (warrants), jf. dagsordenens punkt 4.1.1, bortfaldt idet bestyrelsen ved generalforsamlingens ind- ledning meddelte at den tilbagekaldte forslaget.

### Økonomiske styremål

For at kunne sikre et fremadrettet finansielt beredskab har ledelsen vedtaget likviditetsstyremål i den samlede koncern. Ligeledes er der vedtaget et soliditetsmål for den samlede koncern svarende til en soliditet på minimum 30 %, beregnet som egenkapital i forhold til samlede aktiver. I forhold til koncernens hovedbankforbindelse anvendes både likviditets- og soliditetsmæssige styremål. Begge er opfyldt i perioden.

### Øvrige forhold

For nærmere omtale af koncernens øvrige forhold, herun- der risikoforhold, henvises til koncernens årsrapport for 2011/12 der er tilgængelig på koncernens hjemmeside: [www.tk-development.dk](http://www.tk-development.dk).

## LEDELSESPÅTEGNING

---

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. februar – 30. april 2012 for TK Development A/S.

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

Det er vores opfattelse at delårsregnskabet giver et retvi-

sende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. april 2012 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. februar – 30. april 2012.

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 over for.

Aalborg, 25. juni 2012

### DIREKTIONEN



Frede Clausen

Administrerende direktør



Robert Andersen  
Direktør

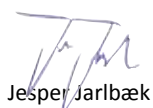
### BESTYRELSEN



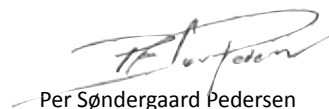
Niels Roth  
Bestyrelsesformand



Torsten Erik Rasmussen  
Næstformand



Jesper Jarlbæk



Per Søndergaard Pedersen



Jens Erik Christensen



Peter Thorsen



Ernst Michaelsen

# KONCERNREGNSKAB

## Resultatopgørelse

DKK mio.	Note	1. kvartal 2012/13	1. kvartal 2011/12	Hele året 2011/12
Nettoomsætning		54,7	116,9	359,8
Eksterne direkte projektkomkostninger	2	-15,0	-76,1	-200,7
Værdiregulering investeringsejendomme, netto		-0,3	7,8	36,7
<b>Bruttoresultat</b>		<b>39,4</b>	<b>48,6</b>	<b>195,8</b>
Andre eksterne omkostninger		8,0	8,8	34,6
Personaleomkostninger		18,7	22,5	92,9
<b>I alt</b>		<b>26,7</b>	<b>31,3</b>	<b>127,5</b>
<b>Resultat før finansiering og afskrivninger</b>		<b>12,7</b>	<b>17,3</b>	<b>68,3</b>
Af- og nedskrivninger på langfristede aktiver		0,6	0,8	2,8
<b>Resultat af primær drift</b>		<b>12,1</b>	<b>16,5</b>	<b>65,5</b>
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder		0,1	0,5	32,4
Finansielle indtægter		1,4	1,6	9,2
Finansielle omkostninger		-20,5	-26,1	-92,8
<b>I alt</b>		<b>-19,0</b>	<b>-24,0</b>	<b>-51,2</b>
<b>Resultat før skat</b>		<b>-6,9</b>	<b>-7,5</b>	<b>14,3</b>
Skat af periodens resultat		148,0	-2,4	-12,7
<b>Periodens resultat</b>		<b>-154,9</b>	<b>-5,1</b>	<b>27,0</b>

## Resultat pr. aktie i DKK

Resultat pr. aktie (EPS) a nom. DKK 15	-3,7	-0,1	0,6
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) a nom. DKK 15	-3,7	-0,1	0,6

## Totalindkomstopgørelse

Periodens resultat	-154,9	-5,1	27,0
Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder	7,1	3,3	-30,0
Skat af valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder	-4,1	-0,1	11,0
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	0,9	1,4	-1,6
Skat af værdiregulering af sikringsinstrumenter	-0,2	-0,2	0,3
<b>Periodens anden totalindkomst</b>	<b>3,7</b>	<b>4,4</b>	<b>-20,3</b>
<b>Periodens totalindkomst</b>	<b>-151,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>6,7</b>

## Balance

DKK mio.	Note	30.4.2012	31.1.2012	30.4.2011
<b>AKTIVER</b>				
<b>Langfristede aktiver</b>				
Goodwill		33,3	33,3	33,3
<b>Immaterielle aktiver</b>		<b>33,3</b>	33,3	33,3
Investeringsejendomme		367,8	366,9	360,0
Investeringsejendomme under opførelse		75,6	73,6	36,0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		4,1	4,7	6,2
<b>Materielle aktiver</b>		<b>447,5</b>	445,2	402,2
Kapitalandele i associerede virksomheder		0,3	0,2	4,1
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		2,5	2,5	2,5
Andre værdipapirer og kapitalandele		1,8	1,9	1,9
Udskudte skatteaktiver		143,4	291,7	290,1
<b>Andre langfristede aktiver</b>		<b>148,0</b>	296,3	298,6
<b>Langfristede aktiver i alt</b>		<b>628,8</b>	774,8	734,1
<b>Kortfristede aktiver</b>				
<b>Igangværende og færdige projekter</b>		<b>3.546,6</b>	3.498,1	3.402,4
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser		72,4	68,4	127,8
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		18,0	17,9	16,3
Igangværende arbejder for fremmed regning		0,0	18,2	10,5
Tilgodehavende selskabsskat		0,6	3,1	0,0
Andre tilgodehavender		101,9	131,4	107,7
Periodeafgrænsningsposter		23,6	23,3	20,8
<b>Tilgodehavender i alt</b>		<b>216,5</b>	262,3	283,1
Værdipapirer		4,0	4,0	4,0
Indestående på deponerings- og sikringskonti	4	42,2	45,2	56,8
Likvide beholdninger	4	42,5	55,1	61,5
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>		<b>3.851,8</b>	3.864,7	3.807,8
<b>AKTIVER</b>		<b>4.480,6</b>	4.639,5	4.541,9



## Balance

DKK mio.	Note	30.4.2012	31.1.2012	30.4.2011
<b>PASSIVER</b>				
<b>Egenkapital</b>				
Aktiekapital		631,0	631,0	631,0
Andre reserver	5	143,5	139,8	164,5
Overført resultat		951,2	1.105,6	1.070,9
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>1.725,7</b>	<b>1.876,4</b>	<b>1.866,4</b>
<b>Forpligtelser</b>				
Kreditinstitutter		37,5	156,9	143,2
Hensatte forpligtelser		1,8	3,0	6,0
Udsudte skatteforpligtelser		32,7	32,0	54,8
Anden gæld		3,8	3,8	3,9
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>		<b>75,8</b>	<b>195,7</b>	<b>207,9</b>
Kreditinstitutter		2.341,5	2.204,3	2.146,2
Leverandørgæld		162,9	159,8	99,0
Selskabsskat		1,8	22,4	17,1
Hensatte forpligtelser		11,2	11,6	10,3
Anden gæld		148,3	153,4	178,8
Periodeafgrænsningsposter		13,4	15,9	16,2
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>		<b>2.679,1</b>	<b>2.567,4</b>	<b>2.467,6</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>		<b>2.754,9</b>	<b>2.763,1</b>	<b>2.675,5</b>
<b>PASSIVER</b>		<b>4.480,6</b>	<b>4.639,5</b>	<b>4.541,9</b>

## Egenkapitaloppgørelse

Aktiekapitalen i TK Development A/S er ikke opdelt i klasser og består af 42.065.715 stk. aktier a DKK 15 (nominelt DKK 630.985.725). Selskabet ejer fortsat ikke egne aktier.

DKK mio.	Aktiekapital	Andre reserver	Overført resultat	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital pr. 1. februar 2011</b>	631,0	160,1	1.074,9	1.866,0
Periodens resultat	0,0	0,0	-5,1	-5,1
Periodens anden totalindkomst	0,0	4,4	0,0	4,4
<b>Periodens totalindkomst</b>	0,0	4,4	-5,1	-0,7
Aktiebaseret aflønning	0,0	0,0	1,1	1,1
<b>Egenkapital pr. 30. april 2011</b>	631,0	164,5	1.070,9	1.866,4
<b>Egenkapital pr. 1. februar 2012</b>	631,0	139,8	1.105,6	1.876,4
Periodens resultat	0,0	0,0	-154,9	-154,9
Periodens anden totalindkomst	0,0	3,7	0,0	3,7
<b>Periodens totalindkomst</b>	0,0	3,7	-154,9	-151,2
Aktiebaseret aflønning	0,0	0,0	0,5	0,5
<b>Egenkapital pr. 30. april 2012</b>	631,0	143,5	951,2	1.725,7

## Pengestrømsopgørelse

DKK mio.	1. kvartal 2012/13	1. kvartal 2011/12	Hele året 2011/12
Resultat af primær drift	12,1	16,5	65,5
Reguleringer for ikke-kontante poster:			
Værdireguleringer investeringsejendomme, netto	0,3	-7,8	-36,7
Af- og nedskrivninger	0,6	0,7	2,6
Aktiebaseret aflønning	0,4	1,1	3,7
Hensatte forpligtelser	-1,7	-0,8	-2,5
Kursreguleringer	-1,5	-0,9	1,9
Ændringer i investeringer i projekter m.v.	-22,6	37,4	-70,9
Ændringer i tilgodehavender	43,3	28,1	57,2
Ændring i deponerings- og sikringskonti	3,0	6,8	18,5
Ændringer i kreditorer og anden gæld	-5,8	-19,2	21,0
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet før finansielle poster og skat</b>	<b>28,1</b>	<b>61,9</b>	<b>60,3</b>
Betalte renter m.v.	-33,4	-34,6	-139,1
Modtagne renter m.v.	1,4	1,3	6,4
Betalt selskabsskat	-20,9	-5,6	-6,4
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>	<b>-24,8</b>	<b>23,0</b>	<b>-78,8</b>
Køb af materielle anlægsaktiver	-0,2	-0,2	-0,6
Salg af materielle anlægsaktiver	0,2	0,0	0,1
Investeringer i investeringsejendomme	-2,9	-0,6	-17,4
Salg af værdipapirer og kapitalandele	0,1	0,0	27,7
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>	<b>-2,8</b>	<b>-0,8</b>	<b>9,8</b>
Afdrag langfristet finansiering	0,0	-24,8	-24,8
Optagelse af langfristet finansiering	3,0	21,7	35,7
Optagelse af projektf finansiering	34,5	9,4	76,4
Nedbringelse af projektf finansiering/afdrag kreditinstitutter	-22,8	-62,8	-55,0
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>	<b>14,7</b>	<b>-56,5</b>	<b>32,3</b>
<b>Periodens pengestrøm</b>	<b>-12,9</b>	<b>-34,3</b>	<b>-36,7</b>
Likvider, primo	55,1	96,3	96,3
Valutakursregulering af likvider	0,3	-0,5	-4,5
<b>Likvider ultimo</b>	<b>42,5</b>	<b>61,5</b>	<b>55,1</b>

Pengestrømsopgørelsens tal kan ikke udledes af koncernregnskabet alene.

## Noter

	Side
Note 1. Segmentoplysninger	27
Note 2. Eksterne direkte projektkostninger	27
Note 3. Aktiebaseret vederlæggelse	28
Note 4. Likviditetsreserver	28
Note 5. Andre reserver	29
Note 6. Ændringer i eventualaktiver og eventualforpligtelser	30
Note 7. Transaktioner med nærtstående parter	30

### Note 1. Segmentoplysninger

Den interne rapportering i TK Development er opdelt i de to forretningsenheder TKD Nordeuropa og Euro Mall Holding samt den resterende del i TK Development, benævnt TKD. Segmentoplysningerne er oplyst i overensstemmelse hermed.

DKK mio.	TKD Nordeuropa	Euro Mall Holding	TKD	Eliminering	I alt
<b>30.4.2012</b>					
Nettoomsætning, eksterne kunder	22,6	28,9	3,2	0,0	54,7
Resultat efter skat	-18,6	2,9	-139,2	0,0	-154,9
Segmentaktiver	1.855,3	2.155,2	1.912,2	-1.442,1	4.480,6
Segmentforpligtelser	1.665,2	1.239,7	186,6	-336,6	2.754,9

DKK mio.	TKD Nordeuropa	Euro Mall Holding	TKD	Eliminering	I alt
<b>30.4.2011</b>					
Nettoomsætning, eksterne kunder	73,7	39,7	3,5	0,0	116,9
Resultat efter skat	-10,6	7,6	-2,1	0,0	-5,1
Segmentaktiver	1.758,5	2.159,8	2.050,0	-1.426,4	4.541,9
Segmentforpligtelser	1.438,7	1.275,8	183,6	-222,6	2.675,5

### Note 2. Eksterne direkte projektkostninger

	1. kvartal 2012/13	1. kvartal 2011/12	Hele året 2011/12
Projektkostninger	15,0	76,1	179,5
Nedskrivning af igangværende og færdige projekter	0,0	0,0	21,2
Eksterne direkte projektkostninger i alt	15,0	76,1	200,7

### Note 3. Aktiebaseret vederlæggelse

For nærmere omtale af koncernens incitamentsprogrammer henvises til koncernens årsrapport for 2011/12.

Udviklingen i udestående warrants kan specificeres således:

Antal warrants	30.4.2012	31.1.2012	30.4.2011
Udestående warrants primo	1.707.812	1.207.812	1.207.812
Tildelt i regnskabsperioden	0	500.000	0
<b>Udestående warrants ultimo</b>	<b>1.707.812</b>	<b>1.707.812</b>	<b>1.207.812</b>
Antal warrants der kan udnyttes pr. balancedagen	1.207.812	761.497	761.497
Resultatført aktiebaseret vederlæggelse (DKK mio.)	0,5	3,7	1,1

### Note 4. Likviditetsreserver

	30.4.2012	31.1.2012	30.4.2011
<b>Likviditetsreserven sammensætter sig således:</b>			
Likvide beholdninger	42,5	55,1	61,5
Udnyttede kreditfaciliteter	11,6	34,5	110,1
<b>I alt</b>	<b>54,1</b>	<b>89,6</b>	<b>171,6</b>
Deponerede midler til senere frigivelse	42,2	45,2	56,8
<b>Likviditetsreserve i alt</b>	<b>96,3</b>	<b>134,8</b>	<b>228,4</b>

## Note 5. 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 2011	140,2	-0,1	-1,9	21,9	160,1
Valutakursregulering, udenlandske virksomheder	0,0	0,0	0,0	3,3	3,3
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	0,0	0,0	0,0	1,4	1,4
Udskudt skat af anden totalindkomst	0,0	0,0	0,0	-0,3	-0,3
<b>Anden totalindkomst i alt</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>4,4</b>	<b>4,4</b>
<b>Andre reserver pr. 30. april 2011</b>	<b>140,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,9</b>	<b>26,3</b>	<b>164,5</b>
Andre reserver pr. 1. februar 2012	140,2	-0,1	-3,2	2,9	139,8
Valutakursregulering, udenlandske virksomheder	0,0	0,0	0,0	7,1	7,1
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	0,0	0,0	0,9	0,0	0,9
Udskudt skat af anden totalindkomst	0,0	0,0	-0,2	-4,1	-4,3
<b>Anden totalindkomst i alt</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,7</b>	<b>3,0</b>	<b>3,7</b>
<b>Andre reserver pr. 30. april 2012</b>	<b>140,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>-2,5</b>	<b>5,9</b>	<b>143,5</b>

Den særlige reserve vedrører en særlig fond som er opstået i forbindelse med den i august 2010 gennemførte kapitalnedsættelse hvor stykstørrelsen på koncernens aktier er ændret fra DKK 20 til DKK 15. Denne reserve kan kun anvendes efter beslutning på generalforsamlingen. Det blev på selskabets ordinære generalforsamling den 24. maj 2012 vedtaget at den særlige reserve på DKK 140,2 mio. overføres til frie reserver. Overførslen vil ske i andet kvartal 2012/13.

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 valutaterminsforretninger 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 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.

	30.4.2012	31.1.2012	30.4.2011
<b>Bestyrelse og direktion (og disses nærtstående)</b>			
Andel af aktiekapitalen i antal stk.	1.525.061	1.355.435	3.631.447 <sup>*)</sup>
Forpligtelse over for direktion vedr. medarbejderobligationer	1,5	1,5	1,5
Bestyrelseshonorar	0,4	2,1	0,6
Gager, direktion	1,4	7,2	1,7
Bidragbaserede pensionsordninger, direktion	0,0	0,2	0,0
Aktiebaseret vederlæggelse, direktion	0,1	1,0	0,3
<b>Joint ventures</b>			
Honorarer fra joint ventures	0,5	1,7	0,4
Renteindtægter fra joint ventures	0,6	2,7	0,6
Renteomkostninger til joint ventures	-0,3	-2,8	-0,8
Tilgodehavender hos joint ventures	72,6	74,5	68,3
Gæld til joint ventures	89,0	88,2	93,3
<b>Associerede virksomheder</b>			
Renteindtægter fra associerede virksomheder	1,0	0,3	0,1
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	20,5	20,4	18,8

<sup>\*)</sup> Heri indgår Kurt Daell med 2.709.450 stk. aktier. Kurt Daell er udtrådt af bestyrelsen i forbindelse med den ordinære generalforsamling i maj 2011.

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. kvartal 2012/13 foretaget nedskrivninger af sådanne til imødegåelse af sandsynlige tab (Q1 2011/12: DKK 0,0 mio.).

## SELSKABSOPLYSNINGER

---

**ISIN kode:** DK0010258995 (TKDV) • **Hjemstedskommune:** Aalborg, Danmark

**Hjemmeside:** [www.tk-development.dk](http://www.tk-development.dk) • **e-mail:** [tk@tk.dk](mailto:tk@tk.dk)

TK Development A/S: CVR-nr. 24256782 • TKD Nordeuropa A/S: CVR-nr. 26681006 • Euro Mall Holding A/S: CVR-nr. 20114800

---

### Aalborg

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

### København

Arne Jacobsens Allé 16, 3. t.v.  
DK-2300 København S  
T: (+45) 3336 0170

### Helsinki

Uudenmaankatu 7, 4.  
FIN-00 120 Helsinki  
T: (+358) 103 213 110

### 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

### Prag

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

### Warszawa

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

### Berlin

Ahornstraße 16  
D-14163 Berlin  
T: (+49) 30 802 10 21

---

**Direktion:** Frede Clausen og Robert Andersen

**Bestyrelse:** Niels Roth, Torsten Erik Rasmussen, Per Søndergaard Pedersen, Jesper Jarlbæk, Jens Erik Christensen, Peter Thorsen og Ernst Michaelsen