FOTO:
SILLEBROEN, SHOPPINGCENTER
Frederikssund, Danmark

TK DEVELOPMENT A/S | CVR-NR. 24256782

ÅRSRAPPORT
2012/13

TK·development

INDHOLDSFORTEGNELSE

Side	
3	Resume
6	Hoved- og nøgletal for koncernen
7	Justering af strategi og markedsmæssigt fokus
9	Resultater i 2012/13 og forventninger til 2013/14
19	Markedsforhold
22	Forretningskoncept og videnressourcer
26	Development
31	Asset Management
37	Afviklingsaktiviteter
38	Økonomiske styremål
39	Risikoforhold
45	Aktionærforhold
49	God selskabsledelse
52	Lovpligtig redegørelse for samfundsansvar
53	Bestyrelsen
57	Direktionen
58	Ledelsespåtegning
59	De uafhængige revisorers erklæringer
60	Koncernregnskab
105	Moderselskabsregnskab
124	Selskabsoplysninger

RESULTATER I 2012/13

- TK Development realiserede i 2012/13 et resultat før skat på DKK -326,0 mio. mod DKK 14,3 mio. året før. Resultatet er negativt påvirket af værdireguleringer af investeringsejendomme og nedskrivninger af projekter med i alt DKK 341,3 mio. Resultatet svarer til det senest forventede i niveauet DKK -300 mio.

- Nedskrivningerne har i sig selv ingen likviditetsmæssig effekt.

- Eksklusive værdireguleringer/nedskrivninger udgør resultat før skat DKK -0,3 mio. Hvis der alene ses på koncernens fremadrettede strategi og markedsmæssige fokus, udgør resultat før skat og værdireguleringer/nedskrivninger DKK 9,2 mio.

- Udskudte skatteaktiver er i regnskabsåret 2012/13 nedskrevet med DKK 200,5 mio. En væsentlig del heraf vedrører koncernens danske skatteaktiv. Der blev i juni 2012 vedtaget et lovforslag hvor reglerne for underskudsfremførsel ændredes. For TK Development betyder dette at tidshorisonten 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 opgjorde og indregnede TK Development allerede i første kvartal 2012/13 et nedskrivningsbehov på koncernens danske skatteaktiv på DKK 150,0 mio. som derfor indgår i den samlede nedskrivning.

- Resultat efter skat udgør DKK -493,3 mio. mod DKK 27,0 mio. i 2011/12.

- Koncernens egenkapital udgør pr. 31. januar 2013 DKK 1.389,7 mio., svarende til en soliditet på 34,7 %.

- Ledelsen anser årets resultat for meget utilfredsstillende.

REVURDERING AF SALGSSTRATEGIEN

- Ledelsen besluttede i december 2012 at revurdere salgsstrategien i koncernen. TK Development havde igennem en længere periode i bestræbelserne på at afhænde færdigopførte projekter og investeringsejendomme oplevet en utilfredsstillende træghed i markedet. De manglende salg af færdigopførte projekter har medført binding af en betydelig del af koncernens finansielle ressourcer i færdigopførte projekter hvilket har vanskeliggjort allokering af den nødvendige kapital til sikring af fremdrift i nye projekter knyttet til koncernens grundbeholdning. Med henblik på at sikre det

langsigtede betydelige udviklingspotentiale som ledelsen vurderer et antal af koncernens projekter indeholder, blev det besluttet at revurdere salgsstrategien for at muliggøre en hurtigere realisering af salg. Den ændrede salgsstrategi er:

  - At gennemføre salg af udvalgte færdigopførte projekter og investeringsejendomme, også selvom dette sker til reducerede priser.
  - At gennemføre en nedbringelse af grundbeholdningen via salg af udvalgte grunde som ikke er væsentlige for TK Developments fremtidige strategi.
  - At foretage en række nedskrivninger af koncernens projekter som fordeler sig som anført nedenfor hvilket har medført et væsentligt negativt resultat i regnskabsåret 2012/13.
  - At der ved salg frigøres likviditet som vil sikre en vigtig styrkelse af koncernens finansielle beredskab.
  - At der ved salg tilvejebringes finansielle ressourcer til fornyet fremdrift og dermed synliggørelse af det betydelige udviklingspotentiale som et antal af koncernens projekter indeholder.

- Den ændrede salgsstrategi indebærer samlede nedskrivninger på projekter, investeringsejendomme og grundbeholdning på DKK 341,3 mio. som i hovedtræk fordeler sig som følger:

  - Nedskrivninger af projektporteføljen som en konsekvens af beslutning om at realisere projektsalg som beskrevet ovenfor, i alt DKK 123,0 mio.
  - Nedskrivninger af projektporteføljen, herunder beslutning om jordsalg, bl.a. som følge af vanskelige markedsforhold for boligsegmentet i Polen, i alt DKK 151,3 mio.
  - Nedskrivninger i øvrigt, baseret på markedsforhold og en længere tidshorisont for udvikling og modning af enkelte projekter end tidligere forventet, i alt DKK 67,0 mio.

- Uanset de vanskelige markedsforhold finder ledelsen det meget utilfredsstillende at måtte foretage de beskrevne nedskrivninger.

JUSTERET STRATEGI OG MARKEDSMÆSSIG FOKUSERING

- Med beslutningen om den ændrede salgsstrategi igangsatte ledelsen en gennemgang af koncernens forretningsområder med henblik på at vurdere koncernens fremtidige markedsplatform, herunder hvilke lande koncernen fortsat skal være til stede i, samt muligheden for yderligere omkostningsbesparelser.

- Som beskrevet i selskabsmeddelelse nr. 6/2013 den 11. marts 2013 er denne gennemgang nu afsluttet, og ledelsen har vedtaget en justeret strategi som indebærer:

  - At TK Development ud over sit primære forretningsområde, Development, vil have et sekundært forretningsområde, Asset Management, som omfatter ejerskab, drift, indkøring og modning samt optimering af færdigopførte projekter i en mellemlang driftsperiode. Asset management kan udføres i eget regi eller for tredjemand.
  - At TK Development har valgt en markedsmæssig fokusering på de lande der forventes at kunne bidrage fremadrettet med en langsigtet, profitabel drift: Danmark, Sverige, Polen og Tjekkiet.
  - At TK Developments aktiviteter i Finland, Tyskland, Baltikum og Rusland udfases.
  - At porteføljen af ikke-igangsatte projekter (grunde) nedbringes over en toårig periode til ca. DKK 0,5 mia.
  - At balancen over en toårig periode tilpasses med en soliditet på ca. 40 %.
  - At de faste omkostninger nedbringes med i niveauet 20 % hvoraf halvdelen fremkommer som følge af lukning af aktiviteterne i flere lande.
  - At den interne og eksterne rapportering ændres med henblik på i højere grad at skabe overblik og synliggøre værdier og værdiskabelsen i koncernens forretningsområder.

- Det er ledelsens vurdering at der efter ovenstående tiltag fremadrettet kan skabes et tilfredsstillende afkast til koncernens aktionærer.

DEVELOPMENT

- I den svenske by Gävle har TK Development udviklet en retailpark på ca. 8.300 m². Byggeriet er afsluttet i oktober 2012. Retailparken er i november 2012 overdraget til det svenske ejendomsselskab Nordika Fastigheter AB for SEK 110 mio.

- TK Development indgik i juli 2012 betinget aftale med Heitman om salg af to polske projekter til en samlet projektværdi af EUR 95 mio. Salget omfatter en ejerandel på 70 % af koncernens shoppingcenter Galeria Tarnovia i Tarnów og et nyt udviklingsprojekt i Jelenia Góra. TK Development realiserede en mindre avance ved handelens gennemførelse, fik frigjort likviditet og vil herudover opnå en fremtidig avance på honorarindtægter fra det fællesejede selskab for udvikling, udlejning og byggestyring af udviklingsprojektet. Handelen er effektueret ultimo 2012. Koncernens ejerandele af projekterne er reklassificeret til "Investeringsejendomme", henholdsvis "Investeringsejendomme under opførelse".

- Første etape af koncernens projekt i Bielany, Polen, er færdigopført. Det samlede projekt omfatter ca. 56.200 m², primært boliger, bestående af 900-1.000 enheder hvoraf første etape udgør 136 enheder. Salget er præget af træghed på det polske boligmarked, og der er opnået salgsaftaler på ca. 69 % af disse enheder.

- Koncernens projektportefølje inden for development udgør pr. 31. januar 2013 452.000 m² (31. januar 2012: 635.000 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. januar 2013 DKK 1.932,1 mio. hvoraf investeringsejendomme udgør DKK 312,1 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, og samlet set udvikler både kundetal og omsætning i centrene sig positivt.

MARKEDSFORHOLD

- Den væsentligste aktuelle udfordring for ejendomsbranchen er den vanskelige adgang til finansiering. Usikkerheden på de internationale finansielle markeder påvirker fortsat ejendomsbranchen negativt og medfører fortsat lange beslutningsprocesser 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 fri-

gøres likviditet fra salg af flere af de færdigopførte, betydende projekter.

FINANSIELLE FORHOLD

- Bestyrelsen vil på den kommende ordinære generalforsamling søge bemyndigelse til at kunne gennemføre en kapitaludvidelse med et bruttoprovenu i niveauet DKK 210-231 mio. Kapitaludvidelsen vil medvirke til at generere den likviditet der er en forudsætning for den fremtidige drift og projektflowet og dermed den langsigtede indtjening. Kapitaludvidelsen er drøftet med koncernens storaktionærer der sammen med enkelte, betydende private og institutionelle investorer har afgivet betingede tegnings- og garantitilsagn for den samlede kapitaludvidelse.

- Koncernens hovedbankforbindelse har tilkendegivet at ville forlænge sit engagement med TK Development under forudsætning af at enkelte betingelser opfyldes, bl.a. at der sker nedbringelse af driftskreditrammen med DKK 50 mio. Den formelle forlængelse forventes at finde sted efter offentliggørelse af TK Developments årsrapport 2012/13.

- Af den samlede projektfinansiering pr. 31. januar 2013 har DKK 1,5 mia. udløb i 2013/14, inklusive ca. DKK 80 mio. i løbende afdragsforpligtelser på de enkelte kreditter. Der er efter regnskabsårets udløb indgået aftaler om refinansiering af DKK 0,2 mia. Herudover har koncernens hovedbankforbindelse og andre kreditinstitutter tilkendegivet at ville forlænge sine engagementer. Ved opnåelse af endelige tilsagn herpå vil DKK 1,1 mia. være forlænget, og DKK 0,3 mia. vil have udløb i 2013/14. Koncernen er afhængig af at der kan opnås enten en forlængelse eller en anden finansiering af projektkreditterne i det omfang de inden forfald ikke er indfriet i forbindelse med salg af projekter. Der pågår løbende dialog med kreditinstitutterne herom, og det er ledelsens forventning at disse projektkreditter vil blive enten forlænget eller refinansieret på anden vis. Dele af provenuet fra kapitaludvidelsen eller frigørelse af likviditet fra salg af færdigopførte, betydende projekter vil medvirke til nedbringelse af gæld til kreditinstitutter, herunder projektfinansiering ydet af en kreds af større aktionærer i selskabet og medlemmer af ledelsen.

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, og resultatet heraf indgår dermed ikke i forventningerne.

- Som omtalt foran har ledelsen ændret salgsstrategien for koncernens projekter og valgt at acceptere udvalgte projektsalg til reducerede priser. Ledelsen tillægger det således betydning at der foretages salg af flere færdigopførte projekter og grunde i 2013/14.

De forventninger der er omtalt i denne årsrapport, 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", herunder kan fremhæves vurderingen af værdiansættelsen af koncernens projektportefølje.

HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN

DKK mio.	2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	**2012/13**
HOVEDTAL:					
Nettoomsætning	1.073,2	1.384,9	602,4	359,8	**632,3**
Værdiregulering investeringsejendomme, netto	57,7	-10,9	30,0	36,7	**-37,8**
Bruttoresultat	375,0	200,5	256,0	195,8	**-139,5**
Resultat af primær drift (EBIT)	201,7	57,5	127,2	65,5	**-241,1**
Finansiering, m.v.	-33,4	-17,9	-53,2	-83,6	**-87,4**
Resultat før skat og nedskrivninger m.v.	98,7	53,8	48,2	-1,2	**-0,3**
Resultat før skat	168,0	39,4	74,2	14,3	**-326,0**
Årets resultat	155,2	25,4	73,6	27,0	**-493,3**
Samlet balance	3.816,1	4.377,3	4.622,0	4.639,5	**4.009,3**
Materielle anlægsaktiver	380,8	364,3	394,2	445,2	**498,8**
heraf investeringsejendomme/investeringsejendomme under opførelse	366,5	355,1	387,4	440,5	**496,3**
Projektportefølje	2.541,3	3.249,5	3.424,7	3.498,1	**3.030,9**
Tilgodeh. vedr. igangværende arbejder for fremmed regning	3,7	17,8	12,2	18,2	**0,0**
Egenkapital	1.506,0	1.593,4	1.866,0	1.876,4	**1.389,7**
Pengestrøm fra driften	-331,7	-582,8	-182,7	-78,8	**45,6**
Netto rentebærende gæld, ultimo	1.509,5	2.178,9	2.170,2	2.244,9	**2.206,1**
NØGLETAL:					
Egenkapitalforrentning (ROE)	10,5 %	1,6 %	4,3 %	1,4 %	**-30,2 %**
Overskudsgrad (EBIT margin)	18,8 %	4,2 %	21,1 %	18,2 %	**-38,1 %**
Soliditetsgrad (egenkapital)	39,5 %	36,4 %	40,4 %	40,4 %	**34,7 %**
Indre værdi i DKK pr. aktie	50,5	53,4	44,4	44,6	**33,0**
Kurs/indre værdi (P/BV)	0,4	0,5	0,5	0,3	**0,4**
Antal aktier ultimo	28.043.810	28.043.810	42.065.715	42.065.715	**42.065.715**
Justeret gennemsnitligt antal aktier	28.043.810	28.043.810	35.095.222	42.065.715	**42.065.715**
Resultat i DKK pr. aktie (EPS)	5,2	0,9	2,1	0,6	**-11,7**
Udbytte i DKK pr. aktie	0	0	0	0	**0**
Børskurs i DKK pr. aktie	21	27	23	14	**13**
NØGLETAL KORRIGERET FOR WARRANTS:					
Egenkapitalforrentning (ROE)	10,5 %	1,6 %	4,3 %	1,4 %	**-30,2 %**
Soliditetsgrad (egenkapital)	39,5 %	36,4 %	40,4 %	40,4 %	**34,7 %**
Indre værdi i DKK pr. aktie	50,5	53,4	44,4	44,6	**33,0**
Resultat i DKK pr. aktie (EPS-D)	5,2	0,9	2,1	0,6	**-11,7**

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

JUSTERING AF STRATEGI OG MARKEDSMÆSSIGT FOKUS

TK Development oplyste i december 2012 i forbindelse med offentliggørelse af delårsrapporten for 3. kvartal 2012/13 at ledelsen ville igangsætte en gennemgang af koncernens forretningsområder med henblik på at vurdere den fremtidige markedsplatform, herunder hvilke lande koncernen fortsat skal være til stede i, samt muligheden for yderligere omkostningsbesparelser.

Som beskrevet i selskabsmeddelelse nr. 6/2013 den 11. marts 2013 er denne gennemgang nu afsluttet, og bestyrelsen har på bestyrelsesmødet den 11. marts 2013, altså efter regnskabsårets udløb, vedtaget en justeret strategi og forretningsmodel der i hovedtræk gennemgås nedenfor.

KONCERNENS IDÉGRUNDLAG FASTHOLDES

Koncernens idégrundlag

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

JUSTERET STRATEGI

Ud over koncernens primære forretningsområde i form af developmentaktivitet vil koncernen til stadighed have en portefølje af færdigudviklede projekter som skal værdioptimeres via indkøring/modning. Dette sekundære forretningsområde kan til tider være betydeligt i balanceomfang og resultateffekt for koncernen. De to forretningsområder indeholder:

Development

Udvikling af projekter fra idéfase til færdigopført projekt. Projekterne kan gennemføres efter en af flere modeller:

a) Solgte projekter
   - Forward funding
   - Forward purchase

b) Projekter med partner

c) I eget regi med høj grad af tillid til udlejning og salgbarhed

d) Serviceydelser for tredjemand.

Asset management

Ejerskab, drift, modning og optimering af færdigopførte projekter i en mellemlang driftsperiode hvor perioden relaterer sig til mulighederne for at kunne tilføre tilstrækkelig merværdi. Asset management kan udføres i eget regi og også for tredjemand.

TILTAG FOR AT GENSKABE EN BÆREDYGTIG FORRETNINGSMODEL

Det er ledelsens opfattelse at der kan skabes en attraktiv indtjening ved gennemførelse af udviklingsprojekter når der tages hensyn til de nye niveauer for de afgørende variable i udvikling af fast ejendom: jordpriser, byggepriser, udlejningsniveau og investorernes afkastkrav.

Det er også ledelsens opfattelse at der fremadrettet kan skabes en attraktiv indtjening ved asset management-aktiviteter hvor ikke mindst modningen af egne projekter er vital for at tilvejebringe optimale salgspriser.

De aktuelle udfordrende markedsforhold, kombineret med koncernens egne specifikke forhold, kræver dog påvirkning af en række faktorer med henblik på at øge koncernens evne til værdiskabelse for derigennem at genskabe en bæredygtig forretningsmodel og dermed også en attraktiv investeringscase for koncernens aktionærer.

Ledelsen har besluttet at gennemføre følgende tilpasninger:

1. En markedsmæssig fokusering på de lande der forventes at kunne bidrage fremadrettet med en langsigtet, profitabel drift: Danmark, Sverige, Polen og Tjekkiet.
2. En udfasning af aktiviteterne i Finland, Tyskland, Baltikum og Rusland. Udfasningen med lukning af kontorer og afskedigelse af ansatte sker hurtigst muligt, men dog i respekt for at der i alle lande er projekter der skal håndteres bedst muligt for at undgå unødig nedbrydning af værdier.
3. En nedbringelse af porteføljen af ikke-igangsatte projekter (grunde) over en toårig periode fra de aktuelle DKK 1,1 mia. til i niveauet DKK 0,5 mia.
4. Nedbringelse af de faste omkostninger med i niveauet 20 % hvoraf halvdelen fremkommer som følge af nedlukning af aktiviteterne i Tyskland, Baltikum og Finland.

Målet er at opnå en forøgelse af soliditeten til i niveauet 40 %. I takt med opfyldelsen af dette mål vil der blive arbejdet med at sikre en billigere finansiering for koncernen. Bestyrelsen vil på den kommende ordinære generalforsamling søge bemyndigelse til at kunne gennemføre en kapitaludvidelse med et bruttoprovenu i niveauet DKK 210-231 mio.

JUSTERING AF STRATEGI OG MARKEDSMÆSSIGT FOKUS

ÆNDRET INTERN OG EKSTERN RAPPORTERING

Det er besluttet at ændre den interne og eksterne rapportering med henblik på i højere grad at skabe overblik og synliggøre værdier og værdiskabelse i koncernens forretningsområder.

Segmenterne omfatter:

- Development-aktiviteter
- Asset management-aktiviteter
- Afviklingsaktiviteter

Der vil blive rapporteret på development-aktiviteter og asset management-aktiviteter som de bærende og fremadrettede aktiviteter. Aktiviteterne i lande under afvikling vil blive benævnt afviklingsaktiviteter, og der vil således blive rapporteret særskilt herpå.

Denne segmentering er indarbejdet i ledelsesberetningen i denne årsrapport.

ORGANISATORISK FOKUS PÅ SEGMENTER OG RISICI

For at understøtte den valgte segmentering er det besluttet at tilrettelægge en organisering der bedst muligt sikrer ledelsesmæssigt fokus på såvel development-aktiviteter som asset management-aktiviteter.

Koncernens risikostyring vil blive styrket med fokus på at projekter alene igangsættes ud fra nøje bevidsthed om at den forventede indtjening står mål med projektets kompleksitet, gennemløbstid, kapitalbinding og ressourceindsats i øvrigt. Herudover indgår porteføljesammensætningen og størrelsen af enkeltprojekter i forhold til den samlede balance og selskabets egenkapital som væsentlige elementer i koncernens risikostyring.

Hvor er koncernen om 2 år?

Transformationsprocessen for eksekveringen af de besluttede tiltag forventes at vare 2 år hvorefter koncernen forventes at befinde sig i en situation hvor:

- Aktiviteterne beror alene i Danmark, Sverige, Polen og Tjekkiet.
- Porteføljen af ikke-igangsatte projekter (grunde) er nedbragt fra ca. DKK 1,1 mia. til i niveauet DKK 500 mio.
- Balancen er tilpasset med en soliditet på ca. 40 %.
- Finansieringsomkostningerne er normaliseret på baggrund af de gennemførte tiltag.
- Der er skabt grundlag for en normaliseret indtjening.
- Den ændrede rapportering har bibragt et bedre overblik over koncernens aktiviteter, værdier, værdiskabelse og forventet udvikling.

RESULTATER I 2012/13 OG FORVENTNINGER TIL 2013/14

TK Development realiserede et resultat før skat på DKK -326,0 mio., svarende til det senest forventede i niveauet DKK -300 mio. før skat. Resultat efter skat udgør DKK -493,3 mio. I 2011/12 udgjorde resultat før skat DKK 14,3 mio. og efter skat DKK 27,0 mio.

TK Development forventede ved regnskabsårets start et positivt resultat før skat i 2012/13, og ledelsen anser det realiserede resultat for meget utilfredsstillende.

Resultatet er negativt påvirket af værdireguleringer af investeringsejendomme og nedskrivninger af projekter med i alt DKK 341,3 mio. Værdireguleringer og nedskrivninger har i sig selv ingen likviditetsmæssig effekt.

Eksklusive værdireguleringer/nedskrivninger udgør resultat før skat DKK -0,3 mio. Hvis der alene ses på koncernens fremadrettede strategi og markedsmæssige fokus udgør resultat før skat eksklusive værdireguleringer/nedskrivninger DKK 9,2 mio.

Balancen udgør pr. 31. januar 2013 DKK 4.009,3 mio. mod DKK 4.639,5 mio. pr. 31. januar 2012. Koncernens egenkapital udgør DKK 1.389,7 mio., svarende til en soliditet på 34,7 %.

Resultatet for 2012/13 og balancen pr. 31. januar 2013 fordelt efter den nye segmentering vedtaget af bestyrelsen, fremgår af skemaerne nedenfor.

Resultat og balance for hvert segment, herunder en nærmere redegørelse for hvad de enkelte forretningsområder/segmenter indeholder, er beskrevet på side 26-37.

- Forretningsområdet Development er beskrevet på side 26-30. Beskrivelsen omhandler bl.a. udviklingspotentialet i TK Developments projektportefølje og giver en beskrivelse af de enkelte udviklingsprojekter.
- Forretningsområdet Asset Management er beskrevet på side 31-36. 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 37 og beskriver nærmere TK Developments ejendomme og projekter i de lande hvor ledelsen har besluttet at udfase aktiviteterne.

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

RESULTAT 2012/13 (DKK MIO.)

Resultat	2012/13	Development	Asset Management	Til afvikling	Ikke fordelt
Omsætning	632,3	183,4	434,5	14,4	-
Bruttoresultat	-139,5	-81,8	-21,0	-36,7	-
Omkostninger	99,4	-	-	9,6	89,8
Resultat af primær drift	-241,1	-81,8	-21,0	-46,4	-91,9
Finansiering, netto	-87,4	-2,8	-63,4	-8,2	-13,0
Resultat før skat og nedskrivninger m.v.	-0,3	44,1	70,0	-9,5	-104,9
Resultat før skat	-326,0	-83,0	-84,4	-53,7	-104,9
Skat af årets resultat	167,3				167,3
Årets resultat	**-493,3**				**-272,2**

Balancestrukturen fremgår af næste side.

BALANCESTRUKTUR PR. 31.1.13 (DKK MIO.)

Balance	31.1.13	Development	Asset Management	Til afvikling	Ikke fordelt
Aktiver					
Investeringsejendomme	479,4	-	312,1	167,3	-
Investeringsejendomme under opførelse	16,9	16,9	-	-	-
Øvrige langfristede aktiver	169,9	3,2	3,2	0,1	163,4
Igangværende og færdige projekter	3.030,9	1.175,3	1.620,0	235,6	-
Tilgodehavender	241,0	70,6	144,4	22,0	4,0
Indestående på deponeringskonti, m.v.	40,0	18,5	21,0	0,4	0,1
Likvide beholdninger	31,2	-	-	-	31,2
Aktiver	**4.009,3**	**1.284,5**	**2.100,7**	**425,4**	**198,7**
Passiver					
Egenkapital	**1.389,7**	**566,5**	**712,6**	**234,3**	**-123,7**
Kreditinstitutter	2.291,3	567,2	1.258,9	186,6	278,6
Gældsforpligtelser i øvrigt	328,3	150,8	129,2	4,5	43,8
Passiver	**4.009,3**	**1.284,5**	**2.100,7**	**425,4**	**198,7**
Soliditet	**34,7 %**	**44,1 %**	**33,9 %**	**55,1 %**	**-62,3 %**

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet for 2012/13 for henholdsvis koncernen og TK Development A/S aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede virksomheder.

Koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet for 2012/13 er aflagt i overensstemmelse med de standarder (IFRS/IAS) og fortolkningsbidrag (IFRIC) der gælder for regnskabsår der begynder 1. februar 2012.

Implementeringen af ændrede standarder samt fortolkningsbidrag som er trådt i kraft i 2012/13, har ikke påvirket indregning og måling i koncernregnskabet og har således ingen effekt på resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til 2011/12.

Koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet præsenteres i mio. DKK, medmindre andet er anført. DKK er præsentationsvaluta for koncernens aktiviteter og den funktionelle valuta for moderselskabet.

RESULTATOPGØRELSEN

Omsætning

Omsætningen er realiseret med DKK 632,3 mio. mod DKK 359,8 mio. i 2011/12.

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

Overblik over afleverede projekter

Første kvartal 2012/13

- afleveret et mindre projekt i Aarhus, Danmark, bestående af bl.a. en dagligvarebutik til Rema1000.

Andet kvartal 2012/13

- afleveret anden og sidste etape af en retailpark i Kristianstad i Sverige. Det samlede projekt omfatter udover en eksisterende bygning på ca. 4.500 m² der er afleveret til investor i april 2011, en tilbygning på ca. 1.700 m² der er solgt til samme investor. Tilbygningen er fuldt udlejet, færdigopført og afleveret til investor i maj 2012.

- I tilknytning til shoppingcentret Futurum Hradec Králové, Tjekkiet, der ejes af et joint venture mellem GE Capital, Heitman og TK Development, hvor TK Developments ejerandel udgør 20 %, er byggeriet af en udvidelse af centret på 9.950

m² afsluttet, og udvidelsen er som planlagt åbnet den 10. maj 2012. TK Development har modtaget honorarer fra det fællesejede selskab for udlejning og byggestyring.

Tredje kvartal 2012/13

- færdigopført og afleveret et retailprojekt i Viborg, Danmark, med Harald Nyborg som lejer. Projektet er solgt til private investorer.

Fjerde kvartal 2012/13

- solgt og overdraget en ca. 8.300 m² retailpark i den svenske by Gävle. Byggeriet er afsluttet i oktober 2012 og i november 2012 overdraget til det svenske ejendomsselskab Nordika Fastigheter AB til SEK 110 mio. Aktuel udlejningsgrad udgør 94 % (Q1-Q3 2012/13: 94 %), og der er indgået lejekontrakter med Rusta, Jysk, Stadium Outlet og Ö&B. TK Development har herudover option på et areal til brug for udvikling af yderligere 15.800 m² retailpark.

- afsluttet den betingede aftale med Heitman om salg af to polske projekter, koncernens shoppingcenter Galeria Tarnovia i Tarnów og et nyt udviklingsprojekt i Jelenia Góra. Aftalen medfører at Heitman er indtrådt som 70 % aktionær i de to polske projekter. Nærmere omtale af aftalen ses på den efterfølgende side.

Bruttoresultat

Bruttoresultatet udgør DKK -139,5 mio. mod DKK 195,8 mio. i 2011/12. I bruttoresultatet indgår drift af koncernens færdigopførte projekter, drift og værdiregulering af koncernens investeringsejendomme, avancer fra afleverede projekter og nedskrivninger af projektporteføljen.

Bruttoresultatet er negativt påvirket af værdireguleringer af investeringsejendomme og nedskrivninger af projekter med i alt DKK 341,3 mio. hvoraf DKK 16,6 mio. vedrører fjerde kvartal 2012/13.

Ved udgangen af december 2012 i forbindelse med offentliggørelse af TK Developments delårsrapport for 3. kvartal 2012/13 besluttede ledelsen at revurdere salgsstrategien for at muliggøre en hurtigere realisering af salg. Koncernen havde igennem en længere periode i bestræbelserne på at afhænde færdigopførte projekter og investeringsejendomme oplevet en utilfredsstillende træghed i markedet.

De manglende salg af færdigopførte projekter har medført binding af en betydelig del af koncernens finansielle ressourcer i færdigopførte projekter hvilket har vanskeliggjort allokering af den nødvendige kapital til sikring af fremdrift i nye projekter knyttet til koncernens grundbeholdning. Med henblik på at sikre det langsigtede betydelige udviklingspotentiale som ledelsen vurderer et antal af koncernens projekter indeholder, blev det i december 2012 besluttet at revurdere salgsstrategien for at muliggøre en hurtigere realisering af salg. Den ændrede salgsstrategi er:

- At gennemføre salg af udvalgte færdigopførte projekter og investeringsejendomme, også selvom dette sker til reducerede priser.
- At gennemføre en nedbringelse af grundbeholdningen via salg af udvalgte grunde som ikke er væsentlige for TK Developments fremtidige strategi.
- At foretage en række nedskrivninger af koncernens projekter som fordeler sig som anført nedenfor hvilket har medført et markant negativt resultat i regnskabsåret 2012/13.
- At der ved salg frigøres likviditet som vil sikre en vigtig styrkelse af koncernens finansielle beredskab.
- At der ved salg tilvejebringes finansielle ressourcer til fornyet fremdrift og dermed synliggørelse af det betydelige udviklingspotentiale som et antal af koncernens projekter indeholder.

Den ændrede salgsstrategi indebærer samlede nedskrivninger på projekter, investeringsejendomme og grunde på DKK 341,3 mio. som i hovedtræk fordeler sig som følger:

- Nedskrivninger af projektporteføljen som en konsekvens af beslutning om at realisere projektsalg som beskrevet ovenfor, i alt DKK 123,0 mio. hvoraf DKK 37,8 mio. vedrører investeringsejendomme.
- Nedskrivninger af projektporteføljen, herunder beslutninger om jordsalg, bl.a. som følge af vanskelige markedsforhold for boligsegmentet i Polen, i alt DKK 151,3 mio.
- Nedskrivninger i øvrigt baseret på markedsforhold og en længere tidshorisont for udvikling og modning af enkelte projekter end tidligere forventet, i alt DKK 67,0 mio.

Nedskrivningerne i fjerde kvartal 2012/13 vedrører primært afviklingsaktiviteter, herunder koncernens tyske investeringsejendomme.

RESULTATER I 2012/13 OG FORVENTNINGER TIL 2013/14

AFTALE MED HEITMAN OM SALG AF TO POLSKE PROJEKTER

TK Development indgik i juli 2012 betinget aftale med Heitman om salg af to polske projekter til en samlet projektværdi af EUR 95 mio. Salget omfatter koncernens shoppingcenter Galeria Tarnovia i Tarnów og et nyt udviklingsprojekt i Jelenia Góra. Aftalen er endeligt effektueret i december 2012.

Aftalen medfører at Heitman indtræder som 70 % aktionær i de to polske projekter. TK Development realiserede en mindre avance ved handelens gennemførelse, fik frigjort likviditet og vil herudover opnå en fremtidig avance på honorarindtægter fra det fællesejede selskab for udvikling, udlejning og byggestyring af udviklingsprojektet.

GALERIA TARNOVIA, SHOPPINGCENTER, TARNÓW, POLEN

Salgsprisen for shoppingcentret Galeria Tarnovia udgør i niveauet EUR 40 mio. Den nuværende fremmedfinansiering i projektet videreføres, og Heitman stiller egenfinansiering til rådighed for selskabet i forhold til sin ejerandel. Med salget realiserer TK Development en mindre avance på projektet og får frigjort likviditet.

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. 24.000 m² shoppingcenter. Projektet vil omfatte en ca. 2.200 m² dagligvareenhed og ca. 21.800 m² butikker, restauranter og serviceenheder. Lokalplanen for området er på plads, og udlejningen er påbegyndt. Byggestart forventes i 2013 med åbning i 2015.

Heitman indtræder som 70 % ejer i projektet på det nuværende udviklingsstade, og den fremtidige udvikling af projektet, herunder opførelsen af projektet, vil finde sted i samarbejde med Heitman. Den samlede projektværdi forventes at udgøre i niveauet EUR 55 mio. Partnerskabet giver mulighed for en mere optimal udnyttelse af koncernens ressourcer, herunder egenkapitalallokering idet Heitman – når betingelserne er opfyldt – vil stille egenfinansiering til rådighed i forhold til sin ejerandel.

Aftalen indebærer at der skal ske yderligere modning af Galeria Tarnovia samt indkøring og modning af shoppingcentret i Jelenia Góra efter åbning som forventes i 2015. Herefter er det hensigten at projekterne videresælges. Det er aftalt at videresalg kan ske efter en periode på 3 år fra aftalens indgåelse.

Aftalen giver et præferenceafkast til Heitman, mens TK Development har adgang til en performance-bestemt andel af et eventuelt merprovenu ved videresalg af projekterne. TK Development vil herudover oppebære honorarer fra det fællesejede selskab for udvikling, udlejning og byggestyring af udviklingsprojektet.

Den samlede aftale med Heitman 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.

TK Developments ejerandel af projekterne er reklassificeret som "Investeringsejendomme", henholdsvis "Investeringsejendomme under opførelse".

Nedskrivninger af projektporteføljen som en konsekvens af beslutning om projektsalg udgør DKK 123,0 mio. hvoraf DKK 37,8 mio. vedrører investeringsejendomme, jf. omtale nedenfor. Den resterende del af nedskrivningen vedrører bl.a. koncernens tjekkiske projekt Fashion Arena Outlet Center i Prag. Ledelsen har tillagt det afgørende betydning at der af hensyn til driften, det fremtidige projektflow og den fremtidige indtjening realiseres projekter med samtidig frigørelse af likviditet til styrkelse af det finansielle beredskab. Ledelsen har derfor revurderet salgsstrategien for at muliggøre en hurtigere realisering af projektsalg og som en konsekvens heraf valgt at acceptere projektsalg til reducerede priser. Nedskrivningerne er foretaget på baggrund heraf.

Nedskrivninger af projektporteføljen, herunder beslutninger om jordsalg, bl.a. som følge af vanskelige markedsforhold for boligsegmentet i Polen, udgør DKK 151,3 mio. Nedskrivningen er primært en konsekvens af ledelsens beslutning om at søge nedbringelse af grundbeholdningen via salg af udvalgte grunde. Ledelsen ønsker at reducere koncernens risiko i det polske boligprojekt i Bielany, Warszawa, som i det nuværende, udfordrende marked forventes at have en utilfredsstillende lang tidshorisont, og har derfor besluttet at søge en andel af jorden solgt. Et jordsalg uden gennemførelse af et projekt vurderes at ville medføre et tab i forhold til bogført værdi, og dette indgår i vurderingen af den foretagne nedskrivning. En mindre del af nedskrivningen relaterer sig til lavere salgspriser end forventet på boligenhederne i projektets første etape og er en konsekvens af den træghed der er i markedet og den prismæssige korrektion der har fundet sted, bl.a. qua et stort udbud af nye boliger til salg.

Omfanget af igangsatte boligprojekter i Warszawa er nu faldende, og udbuddet af boliger forventes over tid at stabilisere sig. Det er fortsat vanskeligt for den enkelte køber at opnå en tilfredsstillende finansiering idet bankerne stiller høje krav om egenbetaling. Køberne prioriterer derfor billigere områder for at opnå flere kvadratmeter. Ledelsen har derfor valgt at prioritere et andet af koncernens boligprojekter i et billigere område af Warszawa. Igangsætningen af den tilbageværende del af Bielany-projektet afventer en bedring i markedsforholdene.

Nedskrivninger i øvrigt baseret på markedsforhold og en længere tidshorisont for udvikling og modning af enkelte projekter end tidligere forventet udgør DKK 67 mio. og vedrører bl.a. koncernens ejerandel af Ringsted Outlet. På trods af en fin fremgang i både omsætning og antal besøgende i Ringsted Outlet må ledelsen konstatere at den planlagte indkøring og modning med baggrund i de fortsatte vanskelige markedsforhold – herunder som følge af fortsat lange beslutningsprocesser hos lejere – tager længere tid end forventet.

Uanset de vanskelige markedsforhold finder ledelsen det meget utilfredsstillende at måtte foretage de beskrevne nedskrivninger.

Med beslutningen om den ændrede salgsstrategi igangsatte ledelsen en gennemgang af koncernens forretningsområder med henblik på at vurdere koncernens fremtidige markedsplatform, herunder hvilke lande koncernen fortsat skal være til stede i, samt muligheden for yderligere omkostningsbesparelser. Denne gennemgang er nu afsluttet, og bestyrelsen har på bestyrelsesmøde den 11. marts 2013, altså efter regnskabsårets udløb, vedtaget en justeret strategi og forretningsmodel der i hovedtræk er gennemgået ovenfor.

Det er ledelsens vurdering at der efter ovenstående tiltag fremadrettet kan skabes et tilfredsstillende afkast til koncernens aktionærer.

Værdireguleringen af koncernens investeringsejendomme udgør DKK -37,8 mio. mod DKK 36,7 mio. i 2011/12. Af værdireguleringen vedrører DKK -24,3 mio. den tjekkiske investeringsejendom Futurum Hradec Králové, herunder den i maj 2012 færdigopførte udvidelse af samme. Futurum Hradec Králové ejes i et joint venture med GE Capital og Heitman. Joint venturet har besluttet at søge ejendommen solgt. Med baggrund i den igangværende salgsproces har ledelsen valgt at ændre værdiansættelsen af ejendommen og har i andet kvartal 2012/13 indregnet den negative værdiregulering.

De tyske investeringsejendomme er værdireguleret med DKK -13,5 mio., primært relateret til igangværende salgsdrøftelser hvor ledelsen særligt efter den justerede strategi og markedsmæssige fokusering tillægger det stor betydning at reducere de tyske aktiviteter.

Personaleomkostninger og andre eksterne omkostninger

Personaleomkostninger og andre eksterne omkostninger udgør DKK 99,4 mio. mod DKK 127,5 mio. i 2011/12, svarende til en reduktion på ca. 22 %.

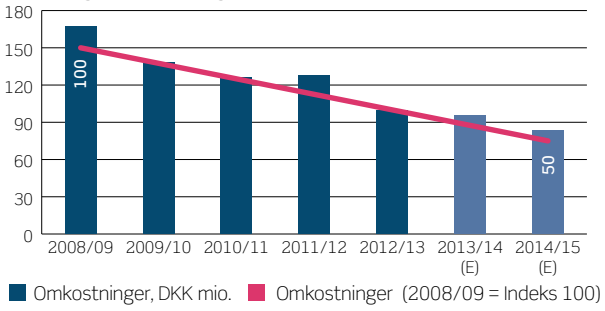
Personaleomkostninger udgør DKK 69,2 mio. mod DKK 92,9 mio. året før og svarer til et fald på ca. 25 %. Antal medarbejdere udgør 112 pr. 31. januar 2013, inkl. medarbejdere ansat på centre i drift.

Andre eksterne omkostninger er realiseret med DKK 30,2 mio.

og er et fald på ca. 13 % i forhold til 2011/12.

I forbindelse med justering af strategien og det markedsmæssige fokus, jf. omtale ovenfor, har ledelsen gennemført en tilpasning af omkostningerne som medfører en yderligere nedbringelse af de faste omkostninger med ca. 20 % hvoraf halvdelen fremkommer som følge af en nedlukning af koncernens aktiviteter i Tyskland, Finland og Baltikum.

Udvikling i omkostninger:



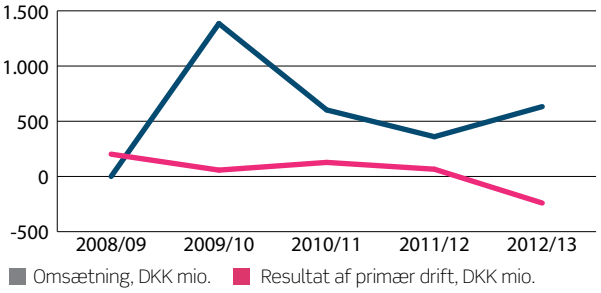
Finansiering

TK Development har realiseret nettofinansieringsudgifter på DKK 87,4 mio. mod DKK 83,6 mio. i 2011/12.

Skat af årets resultat

Skat af årets resultat udgør DKK 167,3 mio. Heri indgår samlede nedskrivninger af koncernens udskudte skatteaktiver på DKK 200,5 mio. En væsentlig del heraf vedrører koncernens danske skatteaktiv som følge af ændrede skatteregler, jf. omtale nedenfor under udskudte skatteaktiver.

Resultatudvikling



BALANCEN

Koncernens balance udgør DKK 4.009,3 mio. og er dermed faldet med DKK 630,2 mio. i forhold til 31. januar 2012, svarende til 13,6 %.

Goodwill

Goodwill er uændret i forhold til 31. januar 2012 og udgør DKK 33,3 mio. Goodwill vedrører koncernens aktiviteter i Polen og Tjekkiet i Euro Mall Holding A/S som er en delkoncern i TK Development. Med baggrund i den foretagne værdiforringelsestest er det ledelsens vurdering at der ikke 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 479,4 mio. mod DKK 366,9 mio. pr. 31. januar 2012. Af værdien pr. 31. januar 2013 vedrører DKK 167,3 mio. koncernens tyske investeringsejendomme, og disse er nærmere omtalt i afsnittet "Afviklingsaktiviteter" nedenfor. De to øvrige investeringsejendomme tilhører asset management-aktiviteterne og er nærmere beskrevet der.

Den tjekkiske investeringsejendom, shoppingcentret Futurum Hradec Králové, 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. Joint venturet har besluttet at søge ejendommen solgt og har sat en salgsproces i gang. Værdiansættelsen pr. 31. januar 2013 er som i de foregående kvartaler foretaget med baggrund i den igangværende salgsproces. Værdiansættelsen pr. 31. januar 2013 medfører en negativ værdiregulering på DKK 24,3 mio. som er indregnet i andet kvartal 2012/13.

I tilknytning til shoppingcentret Futurum Hradec Králové er der opført en udvidelse af centret på ca. 9.950 m². Byggeriet forløb planmæssigt, og udvidelsen åbnede som planlagt den 10. maj 2012. Udvidelsen var primo året klassificeret under "Investeringsejendomme under opførelse", men blev i andet kvartal 2012/13 overført til "Investeringsejendomme" som følge af at byggeriet er færdigt og udvidelsen åbnet. Udvidelsen indgår dermed i ovenstående bogførte værdi.

TK Developments 30 % ejerandel af Galeria Tarnovia er værdiansat til dagsværdi med udgangspunkt i det i december 2012 effektuerede salg af 70 % af ejendommen til Heitman, jf. omtale foran.

TK Developments investeringsejendomme under opførelse består af koncernens ejerandel af udviklingsprojektet Jelenia Góra, Polen.

I Jelenia Góra har TK Development købt et areal og har option på yderligere arealer med henblik på udvikling af ca. 24.000 m² shoppingcenter. Projektet vil omfatte en ca. 2.200 m² dagligvareenhed og ca. 21.800 m² butikker, restauranter og serviceenheder. Lokalplanen for området er på plads, og udlejningen er påbegyndt. Byggestart forventes i 2013 med åbning i 2015. 70 % af projektet er i december 2012 overdraget til Heitman, jf. omtale ovenfor, og koncernens 30 % ejerandel er i samme forbindelse klassificeret under "Investeringsejendomme under opførelse". Der er ikke pr. 31. januar 2013 foretaget værdiregulering heraf idet dette afventer endelige tilladelser til projektet og en nærmere afklaring af byggefasen, herunder tidspunktet for byggestart, byggeperiode, m.v.

Udskudte skatteaktiver

Udskudte skatteaktiver i balancen udgør DKK 127,0 mio. mod DKK 291,7 mio. pr. 31. januar 2012. De udskudte skatteaktiver er i regnskabsåret 2012/13 nedskrevet med DKK 200,5 mio. En væsentlig del heraf vedrører koncernens danske skatteaktiv som en konsekvens af ændrede regler for underskudsfremførsel.

Der blev i juni 2012 vedtaget et dansk lovforslag hvor reglerne for underskudsfremførsel ændredes. Dette medfører at underskud over DKK 7,5 mio. fra tidligere indkomstår alene vil kunne fradrages med 60 % i årets skattepligtige indkomst. For TK Development betyder dette at tidshorisonten for anvendelsen af de skattemæssige underskud er blevet væsentligt længere, og at usikkerheden knyttet til udnyttelsen af skatteaktivet er væsentligt forøget. Med baggrund heri opgjorde og indregnede TK Development allerede i første kvartal 2012/13 et nedskrivningsbehov på koncernens danske skatteaktiv på DKK 150,0 mio. som derfor indgår i den samlede nedskrivning af de udskudte skatteaktiver i koncernen.

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.

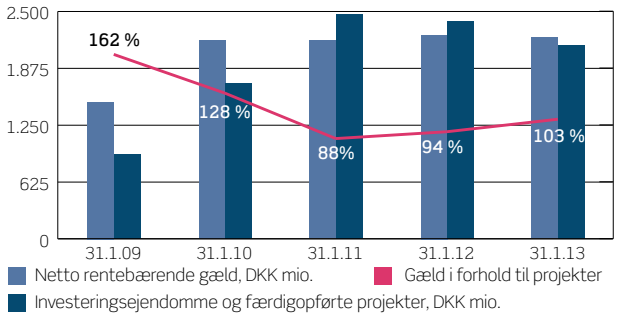
Som følge af de væsentlige usikkerheder der er knyttet hertil, er der indregnet reservationer til imødegåelse af risikoen for manglende projektgennemførelse, udskydelse af projekter og risikoen for reducerede projektavancer i forhold til det forventede. Såfremt vilkårene og forudsætningerne for budgetter og resultatfremskrivninger, herunder de tidsmæssige forventninger ændres, kan værdien af skatteaktiverne være lavere end værdien opgjort pr. 31. januar 2013 hvilket kan have en negativ betydning for koncernens resultater og finansielle stilling.

Projektbeholdning

Den samlede projektbeholdning udgør DKK 3.030,9 mio. mod DKK 3.498,1 mio. pr. 31. januar 2012. Faldet udgør DKK 467,2 mio. og er en kombination af en stigning i projektbeholdningen relateret til koncernens igangværende og i perioden afsluttede byggerier samt et fald som følge af salg af projekter og de foretagne nedskrivninger, jf. ovenfor.

De samlede forudbetalinger baseret på forward funding-aftaler udgør DKK 369,6 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. 31. januar 2013 udgør forward funding 91,1 % af den bogførte værdi af solgte projekter, brutto.

Koncernens samlede portefølje af færdigopførte projekter og investeringsejendomme udgør pr. 31. januar 2013 DKK 2.132 mio. (31.01.12: DKK 2.394 mio.), og koncernens netto rentebærende gæld udgør DKK 2.206 mio. (31.01.12: DKK 2.245 mio.).



Tilgodehavender

De samlede tilgodehavender udgør DKK 241,0 mio. og er et fald i forhold til 31. januar 2012 på DKK 21,3 mio., primært vedrørende igangværende arbejder for fremmed regning og andre tilgodehavender.

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger udgør DKK 31,2 mio. mod DKK 55,1 mio. pr. 31. januar 2012. Koncernens samlede likviditetsberedskab, jf.

note 35, udgør DKK 70,1 mio. mod DKK 134,8 mio. pr. 31. januar 2012.

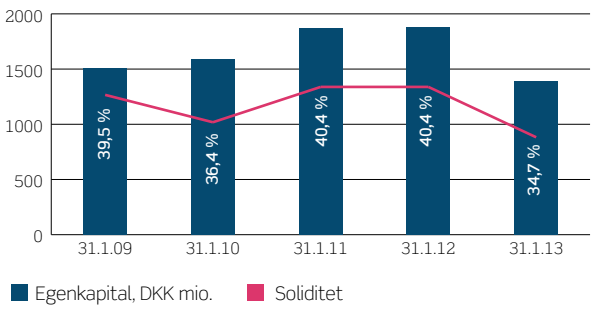
Egenkapital

Koncernens egenkapital udgør DKK 1.389,7 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 5,7 mio., relateret til udenlandske dattervirksomheder og sikringsinstrumenter.

Soliditeten udgør 34,7 %.

Egenkapital og soliditet



Langfristede forpligtelser

Koncernens langfristede forpligtelser udgør DKK 141,0 mio. mod DKK 195,7 mio. pr. 31. januar 2012. Faldet vedrører primært gæld til kreditinstitutter.

Kortfristede forpligtelser

De kortfristede forpligtelser udgør DKK 2.478,6 mio. mod DKK 2.567,4 mio. pr. 31. januar 2012. Faldet vedrører primært gæld til kreditinstitutter og leverandørgæld.

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Koncernens pengestrømme fra driftsaktivitet er positive med DKK 45,6 mio. (2011/12: DKK -78,8 mio.). Beløbet er 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 6,4 mio. (2011/12: DKK 9,8 mio.) hvilket primært er en kombination af yderligere investering i den udvidelse af koncernens tjekkiske investeringsejendom som blev færdiggjort i maj 2012, og salg af en mindre investeringsejendom i Tyskland.

Årets pengestrømme fra finansieringsaktivitet er negative med DKK 76,2 mio. (2011/12: DKK 32,3 mio.). De negative pengestrømme er en kombination af nedbringelse af mellemværender med kreditinstitutter og optagelse af finansiering til investering i projekter.

FINANSIELLE FORHOLD

Bestyrelsen vil på den kommende ordinære generalforsamling søge bemyndigelse til at kunne gennemføre en kapitaludvidelse med et bruttoprovenu i niveauet DKK 210-231 mio. Kapitaludvidelsen vil medvirke til at generere den likviditet der er en forudsætning for den fremtidige drift og projektflowet og dermed den langsigtede indtjening. Kapitaludvidelsen er drøftet med koncernens storaktionærer der sammen med enkelte, betydende private og institutionelle investorer har afgivet betingede tegnings- og garantitilsagn for den samlede kapitaludvidelse. De nærmere vilkår for kapitaludvidelsen er endnu ikke fastlagt. De nærmere vilkår vil blive beskrevet i det prospekt som vil blive offentliggjort i forbindelse med kapitaludvidelsen.

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

Koncernens hovedbankforbindelse har tilkendegivet at ville forlænge sit engagement med TK Development under forudsætning af at enkelte betingelser opfyldes, bl.a. at der sker nedbringelse af driftskreditrammen med DKK 50 mio. Den formelle forlængelse forventes at finde sted efter offentliggørelse af TK Developments årsrapport 2012/13.

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

Der har i regnskabsåret været en løbende dialog med enkelte kreditinstitutter om udskydelse af afdragsforpligtelser på projektkreditter indtil der er sket salg af et eller flere af de færdigopførte, betydende projekter, og aftaler om udskydelse af afdragsforpligtelser er nu på plads.

Af den samlede projektfinansiering pr. 31. januar 2013 har DKK 1,5 mia. udløb i 2013/14, inklusive ca. DKK 80 mio. i løbende afdragsforpligtelser på de enkelte kreditter. Der er efter regnskabsårets udløb indgået aftaler om refinansiering af DKK 0,2 mia. Herudover har koncernens hovedbankforbindelse og andre

kreditinstitutter tilkendegivet at ville forlænge sine engagementer. Ved opnåelse af endelige tilsagn herpå vil DKK 1,1 mia. være forlænget, og DKK 0,3 mia. vil have udløb i 2013/14. Koncernen er afhængig af at der kan opnås enten en forlængelse eller en anden finansiering af projektkreditterne i det omfang de inden forfald ikke er indfriet i forbindelse med salg af projekter. Der pågår løbende dialog med kreditinstitutterne herom, og det er ledelsens forventning at disse projektkreditter vil blive enten forlænget eller refinansieret på anden vis. Dele af provenuet fra kapitaludvidelsen eller frigørelse af likviditet fra salg af færdigopførte, betydende projekter vil medvirke til nedbringelse af gæld til kreditinstitutter, herunder projektfinansiering på DKK 68,5 mio. ydet af en kreds af større aktionærer i selskabet og medlemmer af ledelsen.

TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER

Der har ikke i første halvår 2012/13 været væsentlige eller usædvanlige transaktioner med nærtstående parter. I forbindelse med projektfinansiering har nærtstående parter i tredje kvartal 2012/13 ydet et lån til koncernen på DKK 10 mio.

TK Development har i fjerde kvartal 2012/13 indgået aftale om delvis projektfinansiering af koncernens projekt i Esbjerg, Citycenter BROEN, via en samlet finansieringspakke fra en kreds af større aktionærer i selskabet, herunder medlemmer af ledelsen og andre nærtstående parter, jf. NASDAQ OMX Copenhagen A/S' definition heraf. For transaktioner med nærtstående parter efter IFRS henvises til note 36.

MODERSELSKAB, TK DEVELOPMENT A/S

TK Development A/S, moderselskab, har i 2012/13 realiseret et resultat før skat på DKK -285,6 mio. mod DKK 114,1 mio. året før. Resultat efter skat udgør DKK -333,8 mio. mod DKK 105,4 mio. året før. Skat af årets resultat er i 2012/13 væsenligt påvirket af en nedskrivning af selskabets udskudte skatteaktiver som følge af ændrede regler for underskudsfremførsel vedtaget i juni 2012.

I resultatet indgår indtægter fra kapitalandele i tilknyttede virksomheder med DKK -336,1 mio. mod DKK 73,9 mio. året før. Indtjeningen herudover udgøres primært af nettofinansieringsindtægter i forbindelse med udlån til dattervirksomheder. Der er i 2012/13 foretaget nedskrivning af kapitalandele i tilknyttede virksomheder med DKK 410,0 mio. (2011/12: DKK 0,0 mio.). De akkumulerede nedskrivninger relateret hertil udgør pr. 31. januar 2013 DKK 870,2 mio. (31.1.12: DKK 460,2 mio.).

Den samlede balance udgør pr. 31. januar 2013 DKK 2.058,6 mio. og er et fald på DKK 332,6 mio. i forhold til året før. Egenkapitalen udgør pr. 31. januar 2013 DKK 1.868,6 mio. og er et fald på på DKK 332,9 mio. i forhold til 31. januar 2012. Faldet vedrører primært årets resultat.

FORVENTNINGER TIL 2013/14

Ledelsen forventer for regnskabsåret 2013/14 et positivt resultat før skat af de fortsættende aktiviteter. Timing og forløb for afvikling af de ikke-fortsættende aktiviteter er forbundet med større usikkerhed, og resultatet heraf indgår dermed ikke i forventningerne.

Som omtalt foran har ledelsen ændret salgsstrategien for koncernens projekter og valgt at acceptere udvalgte projektsalg til reducerede priser. Ledelsen tillægger det således betydning at der foretages salg af flere færdigopførte projekter og grunde i 2013/14.

De forventninger der er omtalt i denne årsrapport, 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", herunder kan fremhæves vurderingen af værdiansættelsen af koncernens projektportefølje.

BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSPERIODENS UDLØB

TK Development har efter regnskabsperiodens udløb solgt en af koncernens mindre tyske investeringsejendomme til en tysk investor. Der er ikke herudover indtrådt andre væsentlige selskabsspecifikke begivenheder efter regnskabsperiodens udløb end de i ledelsesberetningen nævnte.

BESTYRELSEN

Bestyrelsen består aktuelt af seks personer. Bestyrelsen har konstitueret sig med Niels Roth som formand og Torsten Erik Rasmussen som næstformand. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingens godkendelse at bestyrelsen fortsat skal bestå af seks medlemmer. Torsten Erik Rasmussen, Jens Erik Christensen og Jesper Jarlbæk genopstiller ikke på den kommende generalforsamling. De øvrige bestyrelsesmedlemmer er villige til genvalg, og bestyrelsen foreslår herudover Arne Gerlyng-Hansen, administrerende direktør i Harald Nyborg A/S, Morten Astrup, stiftende partner og investeringsdirektør i Storm Capital Management Ltd., London, og Kim Mikkelsen, direktør i Strategic Capital ApS til nye medlemmer af bestyrelsen. De nye medlemmer der indstilles til generalforsamlingens godkendelse repræsenterer storaktionærer i TK Development.

Arne Gerlyng-Hansen er uddannet advokat og har siden 2004

været administrerende direktør i Harald Nyborg A/S. Han er tillige bestyrelsesmedlem i Dava 1 ApS som er storaktionær i TK Development. Arne Gerlyng-Hansen har spidskompetencer inden for detailhandel, juridiske forhold, ledelse og forretningsudvikling hvilket bestyrelsen har lagt særlig vægt på i forbindelse med udpegelsen af ham. Arne Gerlyng-Hansen vil blive anset som uafhængigt medlem af bestyrelsen.

Morten Astrup er stiftende partner og investeringsdirektør i Storm Capital Management Ltd. og næstformand for bestyrelsen i Storm Real Estate ASA som er storaktionær i TK Development. Morten Astrup har spidskompetencer inden for investering i fast ejendom, finansiering og forretningsudvikling hvilket bestyrelsen har lagt særlig vægt på i forbindelse med udpegelsen af ham. Morten Astrup vil blive anset som uafhængigt medlem af bestyrelsen.

Kim Mikkelsen har en finansiel baggrund og er direktør i Strategic Capital ApS som er storaktionær i TK Development. Kim Mikkelsen har spidskompetencer inden for finansielle forhold, investering og ledelse hvilket bestyrelsen har lagt særlig vægt på i forbindelse med udpegelsen af ham. Kim Mikkelsen vil blive anset som uafhængigt medlem af bestyrelsen.

UDBYTTE

Det indstilles til generalforsamlingen at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2012/13.

MARKEDSFORHOLD

Markedsforholdene for koncernen har gennem de seneste år været vanskelige og medført langtrukne beslutningsprocesser hos både investorer, lejere og finansieringskilder. Særligt det danske marked har igennem en længere periode været og er fortsat præget af usikkerhed, bl.a. som følge af en svækket finansiel sektor. Der er efter ledelsens opfattelse ikke tegn på markant bedring i den kommende periode.

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 afsættes med de før krisen opnåede avancer, og dermed bruttofortjenester på 15-20 % målt på projekternes kostpris. Allerede færdigudviklede projekter må dog forventes realiseret til en lav avance.

Adgangen til finansiering af projekter er fortsat vanskelig og er den væsentligste aktuelle udfordring for ejendomsbranchen. Den finansielle sektor er svækket og har øget fokus på kreditrisici samtidig med at nye regler har medført højere kapitalkrav i bankerne. Dette bevirker at kreditinstitutterne fortsat er tilbageholdende med at yde lån til finansiering af fast ejendom hvilket påvirker ejendomsbranchen og dermed også 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, og at der frigøres betydelig likviditet fra salg af flere af de færdigopførte, betydende projekter.

Ledelsen i TK Development har igennem en længere periode i koncernens bestræbelser på at afhænde færdigopførte projekter og investeringsejendomme oplevet en utilfredsstillende træghed i markedet. På trods heraf har 2012 på investorsiden budt på en forsigtig optimisme og en øget interesse for investering i udvalgte segmenter inden for retailprojekter hvor beliggenhed og kvalitet er afgørende elementer for investorerne. Det må dog konstateres at beslutningsprocesserne, bl.a. som følge af investorernes krav om lavere risici i projekterne, fortsat er lange. De institutionelle investorer har behov for placering af kapital. 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. TK Development oplever en god interesse for velbeliggende projekter, og flere stærke nationale og internationale kæder ekspanderer, om end beslutningsprocesserne under indtryk af uroen 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.

Inden for boligsegmentet i Warszawa i Polen opleves aktuelt en træghed i markedet ligesom der har fundet en prismæssig korrektion sted, bl.a. qua et stort udbud af nye boliger til salg. Omfanget af igangsatte boligprojekter i Warszawa er nu faldende, og udbuddet af boliger forventes over tid at stabilisere sig. Det er derfor ledelsens vurdering at det igen vil blive attraktivt at udvikle boliger i Polen, primært i Warszawa-området.

De makroøkonomiske nøgletal i form af BNP, privatforbrug og arbejdsløshed på koncernens markeder viser forventning om en beskeden vækst på alle koncernens markeder.

Koncernen har en stærk platform på de fortsættende markeder og fokuserer, via netværk til retailere og investorer, på at udnytte det potentiale som er på markederne. Med fokus på butikssegmentet arbejdes der løbende på at styrke projektporteføljen på hvert af koncernens markeder og sikre en tilfredsstillende fremdrift på de eksisterende projekter og nye projektmuligheder.

DANMARK

Den økonomiske vækst i Danmark er fortsat lav og en høj vækst forventes ikke i nær fremtid. Arbejdsløsheden har igennem de senere år været nogenlunde stabil og forventes på et uændret niveau de kommende år. Det danske marked har igennem en længere periode været, og er fortsat, præget af usikkerhed, bl.a. som følge af en svækket finansiel sektor. Adgangen til finansiering af projekter er således fortsat vanskelig og den væsentligste udfordring for ejendomsbranchen.

I Danmark har TK Development fokus på butikssegmentet som også i de kommende år forventes at være det primære segment for koncernen. Fokus vil være på etablering af bydels- og shoppingcentre i store og mellemstore byer, og TK Development arbejder med flere projektmuligheder i relation hertil. Herudover vil kontormarkedet i de større byer have interesse.

På investorsiden oplever koncernen at der fortsat er god interesse for investering i både retail-, kontor- og boligprojekter på attrative placeringer i større byer. Samtidig opleves en vigende interesse for investering i sekundære byer. Beliggenhed og kvalitet er to afgørende elementer for investorerne. På ejendomme med primære beliggenheder hvor risikoen for tomgang er forholdsvis begrænset, kan opnås tilfredsstillende salgspriser mens salgspriserne på ejendomme med sekundære placeringer er under pres. De institutionelle investorer og andre større professionelle investorer har behov for placering af kapital hvilket giver muligheder for etablering af partnerskaber om nye projekter hvor projekterne gennemføres i samarbejde med disse investorer.

På udlejningssiden inden for retail har lejerne ligeledes fokus på den rette beliggenhed. Både dagligvarekæder og retailkæder ekspanderer fortsat hvis beliggenheden er rigtig, om end beslutningsprocesserne er langtrukne. Lejeniveauet forventes på primære beliggenheder at være nogenlunde stabilt hvorimod lejeniveauet på sekundære placeringer er under pres.

Danmark - etableret 1989	2011	2012	2013e	2014e
BNP (% å/å)	1,1	-0,6	0,5	1,5
Privatforbrug (% å/å)	-0,5	0,5	0,4	1,8
Arbejdsløshed (%)	6,1	6,2	6,2	6,1
(Kilde: Nordea, marts 2013)				

På kontormarkedet hvor der igennem en periode har været et lavt aktivitetsniveau, opleves igen stigende aktivitet og øget interesse for projekter i de større byer. Projekter kan tiltrække både lejere og investorer ved attraktive beliggenheder. Koncernens havnenære beliggenheder vurderes at være attraktive, og koncernen forventer at skabe gode projekter de kommende år. Som eksempler kan nævnes koncernens arealer på Amerika Plads i København og Stuhrs Brygge i Aalborg.

SVERIGE

Det svenske marked er præget er en stærk svensk økonomi og en stor købekraft om end væksten i 2012 er lavere end året før. Reallønnen er steget markant over de seneste par år, og i løbet af de kommende år forventes fortsat vækst og stigning i privatforbruget.

TK Development vil i lighed med tidligere år have fokus på butikssegmentet i Sverige. Detailhandelskæderne er interesserede i attraktive lejemål om end beslutningsprocesserne hos lejerne også i det svenske marked er langtrukne. Nye udenlandske retailkæder ekspanderer stadig. Projekternes beliggenhed er fortsat afgørende for lejerne, og det er en klar tendens at detailhandelskæderne vil ekspandere i de større byer, specielt i Stockholm og Gøteborg, men også i andre af de største byer i Sverige. Stockholm udvikler sig fortsat med en stor årlig befolkningstilvækst. Dette giver behov for nye butiksetableringer og for udvikling af allerede eksisterende butiksområder, både i form af retailparker og shoppingcentre.

På investorsiden er der stigende interesse fra både lokale og internationale investorer. Interessen er størst for projekter på primære beliggenheder, og salgspriserne på disse projekter er stigende.

Sverige vurderes som det mest transparente og interessante marked i Norden, og med den fortsatte butiksmæssige udbygning er det svenske marked meget interessant for TK Development. TK Development vil fokusere på udvikling af storbutikker og shoppingcentre på gode beliggenheder i de største byer, med Stockholm og Gøteborg som primære fokusområder.

Sverige - etableret 1997	2011	2012	2013e	2014e
BNP (% å/å)	3,7	0,8	1,3	2,6
Privatforbrug (% å/å)	2,1	1,5	2,2	2,4
Arbejdsløshed (%)	7,8	8,0	8,3	8,2
(Kilde: Nordea, marts 2013)				

POLEN

Koncernen har et veludbygget kontaktnet til et stort antal lokale og internationale retailkæder der ønsker at ekspandere i Centraleuropa. Endvidere er der et tæt samarbejde med investorer - herunder internationale investeringsfonde - der ønsker at investere i centraleuropæiske ejendomsprojekter.

Der er fortsat positive forventninger til det polske marked om end de økonomiske nøgletal viser forventning om en svagere vækst end tidligere. Stærke nationale og internationale retailkæder ønsker fortsat at ekspandere og har ligesom i de andre af koncernens markeder fokus på beliggenhed. Generelt opleves god efterspørgsel efter lejemål på primære beliggenheder i større byer og et samtidigt ønske fra lejerne om at fraflytte lejemål på sekundære placeringer. Forhåndsudlejning af planlagte shoppingcentre med gode beliggenheder er fortsat muligt men tager længere tid end tidligere i kraft af lange beslutningsprocesser hos lejerne. Det forventes at i takt med at markedet for shoppingcentre modnes, vil nye udviklingsmuligheder, herunder udvidelser og/eller revitalisering af eksisterende centre,

blive attraktive.

Det primære fokus hos investorerne er i større byer, og der konstateres fortsat god interesse for projekter i de større byer i Polen hvor beliggenheden er i top eller hvor der er udviklingsmuligheder i projekterne.

Polen - etableret 1995	2011	2012	2013e	2014e
BNP (% å/å)	4,3	2,0	1,8	2,8
Privatforbrug (% å/å)	2,5	0,5	0,3	1,8
Arbejdsløshed (%)	12,5	13,4	13,8	13,4
(Kilde: Nordea, marts 2013)				

Koncernens forretningsgrundlag omfatter også boligmarkedet i Polen.

Der er fortsat basis for udvikling og salg af attraktive boliger, primært i Warszawa-området. Warszawa udvikler sig løbende og styrker fortsat sin position som Polens kraftcentrum hvilket afføder et konstant behov for flere og nyere boliger. Der er mange muligheder for etablering af attraktivt beliggende projekter. Markedet er aktuelt udfordrende idet der fortsat opføres mange nye boliger i Polen, herunder i Warszawa, og udbuddet af boliger til salg, både færdigopførte boliger og boliger under opførelse, er stort. Prisniveauet har i en periode været svagt faldende men forventes for mindre boligenheder i Warszawa i den kommende periode at være nogenlunde stabilt idet omfanget af igangsatte boligprojekter i Warszawa nu er faldende, og udbuddet af boliger forventes at stabilisere sig over tid. Køberne prioriterer billigere områder for at opnå flere kvadratmeter.

TJEKKIET

Den økonomiske situation i Tjekkiet er præget af lav vækst og et faldende privatforbrug. Der er i nær fremtid udsigt til svag bedring, og på investorsiden vises der igen interesse for investering i fast ejendom. Internationale fonde har fokus på større projekter mens lokale investorer viser interesse for mindre projekter. TK Development fokuserer på butikssegmentet og oplever fortsat god efterspørgsel efter lejemål i attraktive projekter. Trenden går fortsat i retning af at der etableres retailprojekter i centrum af byerne eller nær trafikale knudepunkter. Det forventes at der i løbet af de kommende år vil blive etableret flere nye shoppingcentre ligesom eksisterende centre forventes revitaliseret og/eller udvidet. Dagligvarekæderne forventes ligeledes fortsat at ville ekspandere. TK Development vil koncentrere sig om projekter i mellemstore og større byer.

Tjekkiet - etableret 1997	2011	2012	2013e	2014e
BNP (% å/å)	1,9	-1,1	0,0	1,9
Privatforbrug (% å/å)	0,7	-3,0	-0,5	1,5
Arbejdsløshed (%)	6,7	7,0	7,6	7,3
(Kilde: Europa-Kommissionen, European Economic Forecasts, Winter 2013)				

FORRETNINGSKONCEPT OG VIDENRESSOURCER

Koncernens idégrundlag

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

Bærende værdier

TK Development har en række bærende værdier, som kendetegner koncernen. De udstikker rammerne for hvordan medarbejderne i TK Development agerer, og er værdier som TK Development gerne vil være kendt for.

- Godt købmandsskab
- Resultatorienteret
- Innovation og kreativitet
- Troværdighed
- Keep it simple
- Engagement/commitment

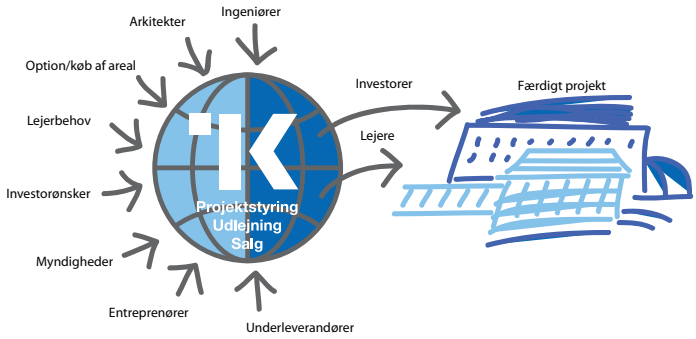
Strategi for forretningsområde - Development

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
- Service-ydelse for tredjemand.

Strategi for forretningsområde - Asset management

Ejerskab, drift, modning og optimering af færdigopførte projekter i en mellemlang driftsperiode relateret til muligheder for at addere værdi i både eget regi og for tredjemand.



FORRETNINGSKONCEPT

Koncernens primære forretningsområde er udvikling af fast ejendom, benævnt development, og koncernens sekundære forretningsområde er asset management.

DEVELOPMENT

Koncernen er en netværksvirksomhed der i kraft af tætte samarbejdsrelationer gennem en årrække har opbygget et stærkt netværk blandt lejere og investorer med hvem der løbende indgås aftaler. Koncernen er i høj grad en videnbaseret servicevirksomhed der har specialiseret sig i at være det resultatskabende og kreative bindeled mellem lejere, investorer, arkitekter, entreprenører og andre samarbejdspartnere.

TK Development ønsker at være den foretrukne samarbejdspartner inden for udvikling af fast ejendom i butikssegmentet hvor samspillet med kunderne, lejere og investorer, er baseret på indsigt og gensidig tillid.

I samarbejde med lejere og investorer planlægger og tilrettelægger TK Development nybygning, udbygning og ombygning af fast ejendom med udgangspunkt i lejernes behov og investorernes ønsker. Koncernen udvikler projekterne hvilket indebærer udlejning, byggestyring og kontrahering med entreprenørvirksomheder og underleverandører til udførelse af byggeopgaverne.

Koncernens segmentmæssige fokus er udvikling af shoppingcentre, storbutikker og domicilejendomme og i tilknytning hertil blandede og multifunktionelle projekter samt boliger i Polen.

Butikssegmentet vil også i de kommende år være det primære segment for koncernen med fortsat udbygning af det i forvejen store kontaktnetværk.

	DK	SE	PL	CZ
Shoppingcentre	■	■	■	■
Butikker/ storbutikker	■	■	■	■
Strøgejendomme	■		■	
Kontorer	■		■	
Segment-mix	■	■	■	■
Boliger	■		■	

Koncernens primære fokus er udvikling af fast ejendom. Udvikling kan finde sted efter flere modeller:

- I egne bøger, med eller uden et forudgående salg af projekterne hvor projekternes finansiering kan ske i egne bøger eller successivt af køber i takt med projekternes opførelse, også benævnt forward funding.
- Sammen med partnere i opførelsesperioden.
- Som serviceydelser for tredjemand.

Kunderelationer

Koncernens primære kunder består af lejere og investorer. TK Development arbejder løbende på at skabe nye og forbedrede ydelser der skal gøre koncernen til en endnu mere attraktiv samarbejdspartner.

Lejerne

På lejersiden har TK Development over en årrække opbygget tætte samarbejdsrelationer til et stort antal virksomheder, herunder især retailkæder der ønsker at etablere nye butikker.

Koncernen har oparbejdet en omfattende viden om lejernes ønsker og behov. På den baggrund er TK Development i stand til at udvikle butiksløsninger der matcher lejernes krav til koncept og beliggenhed. De mange tætte relationer til en bred vifte af retailkæder betyder desuden at koncernen altid er i stand til at sammensætte et attraktivt butiksmiks der optimerer den enkelte lejers omsætning.

Investorerne

TK Development har ligeledes opbygget nære relationer til en stribe både danske og udenlandske investorer inden for fast ejendom.

Koncernen har en indgående viden om investorernes ønsker og behov. TK Development tilbyder blandt andet standardiserede internationale kontrakter og en problemfri proces fra start til overdragelse.

Koncernen har gennem årene solgt projekter til en række danske og udenlandske banker, investeringsfonde, pensionskasser og private selskaber.

Projekt- og risikostyring

Nye projekter igangsættes ud fra en nøje vurdering af indtjeningspotentiale sammenholdt med projektets kompleksitet, gennemløbstid, kapitalbinding, herunder balancemæssig og likviditetsmæssig belastning og ressourceindsats i øvrigt. Heri indgår overvejelser som projekternes beliggenhed, myndighedsforhold, forhåndsudlejning, byggetekniske forhold og afsætningsforhold.

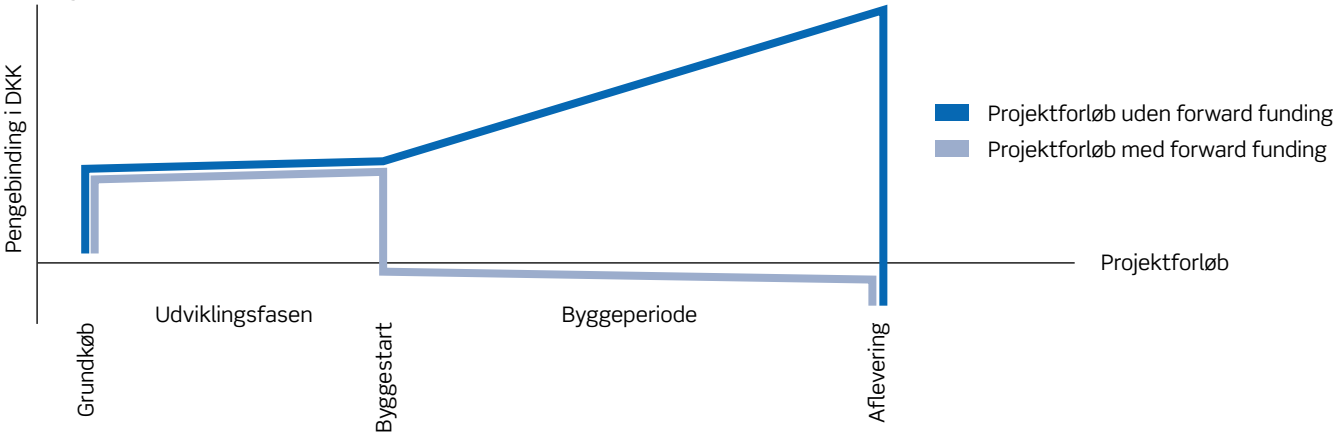
Begrænsning af risici

En række styringsværktøjer er med til at sikre et tilfredsstillende projektforløb. Byggeri igangsættes normalt først når der er opnået en tilfredsstillende forhåndsudlejning i projektet, svarende til mindst 60 %. Hvis projektet er solgt, igangsættes byggeriet først når koncernen forventer at kunne opfylde de krav fra investorer som gør at salget af projektet kan gennemføres endeligt. Der er typisk tale om krav som det ligger inden for koncernens kompetenceområder at løfte.

Forward funding

Det er TK Developments målsætning at sikre salget af projekter på et tidligt tidspunkt. Koncernen lægger vægt på i videst muligt omfang at udbygge investorernes engagement ved finansiering af projektet i byggeperioden (forward funding). Aftaler med investorer om forward funding indgås sædvanligvis inden byggestart, og herved sikres at koncernens likviditetsbinding i projekterne holdes på et absolut minimum, og herunder

Nedenfor er koncernens likviditetsbinding i projekter illustreret, dels ved et projektforløb uden forward funding, dels ved forward funding.



opnås balancereduktion og risikominimering.

Grønt byggeri

Koncernen oplever en stigende efterspørgsel fra både lejere og investorer efter grønt byggeri. TK Development kan tilbyde at koncernens projekter opføres som grønne byggerier i det omfang det efterspørges af koncernens kunder. Flere af koncernens projekter er opført som grønne byggerier og certificeret efter BREEAM-ordningen eller lignende.

ASSET MANAGEMENT

TK Developments sekundære forretningsområde er asset management. Dette forretningsområde omfatter ejerskab, drift, indkøring og modning samt optimering af færdigopførte projekter i en mellemlang driftsperiode hvor denne periode relaterer sig til mulighederne for at kunne tilføre værdi i både eget regi og for tredjemand.

I relation til nye projekter kan koncernen vælge at igangsætte projekter med henblik på opførelse og efterfølgende indkøring og modning over en kortere årrække hvor sådanne projekter typisk vil blive klassificeret som investeringsejendomme.

Dette er en naturlig konsekvens af det ændrede risikobillede, herunder især en ændret investoradfærd hvor udviklingsprocessen for visse projekter optimalt set ikke er tilendebragt før en modning og indkøring af ejendommene har fundet sted. Den investeringsejendomsportefølje som dette element resulterer i, sikrer isoleret set et såvel positivt driftsresultat som et positivt cashflow. Efter modningsprocessen kan projekternes afkast endnu bedre dokumenteres og en bedre prissætning opnås.

Udvikling af investeringsejendomme kan finde sted dels i egne bøger, dels i projektudviklingssamarbejder hvor medinvestorer ønsker at deltage i såvel opførelses- som modningsfasen. Ved indgåelse af samarbejder opnår koncernen en mere effektiv anbringelse af koncernens egenfinansiering i projekter under udvikling, en bedre risikospredning samt en mere effektiv udnyttelse af koncernens mandskabsmæssige ressourcer og kompetencer.

Koncernen ejer enkelte investeringsejendomme og en række færdigopførte projekter. Disse indgår i koncernens asset management-aktiviteter.

VIDENRESSOURCER

TK Development udvikler projekter af høj kvalitet. Sammen med medarbejdernes viden og kompetencer spiller koncernens tætte relationer til lejere og investorer en afgørende rolle i forhold til at minimere risiciene i de enkelte projekter. Dette er forudsætningen for at udvikle projekter der skaber tilfredshed hos både lejere og investorer, og som sikrer koncernen en tilfredsstillende indtjening på de enkelte projekter.

Medarbejderne

Medarbejdernes viden og kompetencer er derfor afgørende for værdiskabelsen i TK Development, og TK Development søger løbende at have optimal sammensætning af kompetente medarbejdere med kompetencer inden for alle væsentlige områder i forbindelse med udvikling af fast ejendom. Koncernens medarbejdere er fordelt på fagspecifikke områder: projektudviklere, udlejere, juridiske og økonomiske projektcontrollere samt ingeniører.

Uddannelse

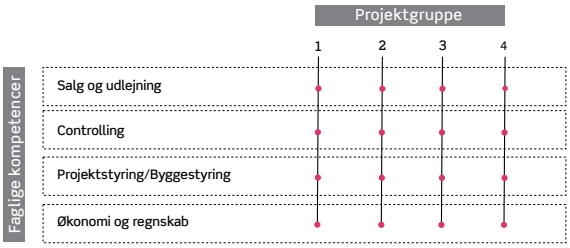
For at højne medarbejdernes kompetenceniveau og dermed styrke værdiskabelsen i TK Development har koncernen løbende fokus på uddannelse. Målet er at styrke koncernen i de udviklingsfaser der er kritiske i forhold til at maksimere værdiskabelsen i det enkelte projekt.

Ud over at styrke koncernens videnressourcer er uddannelse med til at cementere TK Developments position som en attraktiv arbejdsplads, for både nuværende og kommende medarbejdere.

Projektorganisation

TK Development lægger vægt på at være en inspirerende arbejdsplads hvor viden og erfaringer fra de enkelte projekter bliver samlet op og givet videre i organisationen med henblik på en fortsat styrkelse af koncernens og medarbejdernes udviklingsmæssige kompetencer og knowhow.

For at sikre høj kvalitet i alle koncernens ydelser over for lejere og investorer – og samtidig sikre en effektiv fremdrift og en hurtig beslutningsproces i udviklingen af det enkelte projekt – er koncernens medarbejdere forankret i en matrixorganisation der kan skitseres på følgende måde:



Matrixorganisationen betyder at alle koncernens spidskompe-

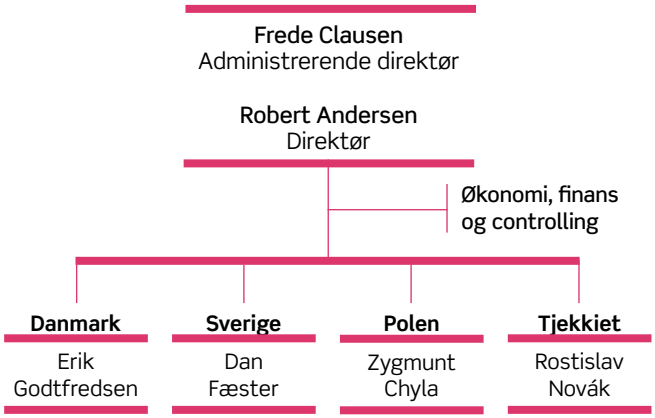
tencer der afspejler projektforløbet fra indledende skitse til færdiggørelse, er til stede i den projektgruppe der bærer det enkelte projekt igennem fra A til Z.

Organisation, ledelse og medarbejdere

TK Developments organisation og ledelsesstruktur er baseret på landedivisioner under ledelse af divisionsdirektører.

Koncernens samlede management team består af ovennævnte gruppe samt funktionschefer i de enkelte lande.

Ledelsesstrukturen (ekskl. afviklingsaktiviteter) i koncernen ser således ud:

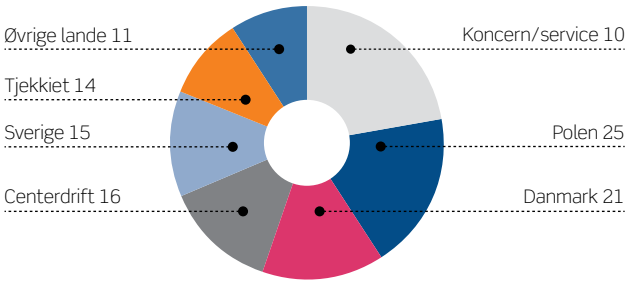


Organisatorisk fokus på segmenter

For at understøtte den valgte segmentering er det besluttet at tilrettelægge en organisering der bedst muligt sikrer ledelsesmæssigt fokus på såvel development-aktiviteter som asset management-aktiviteter. Direktionen søger i videst muligt omfang at tilrettelægge, at de har sit primære fokus på hvert sit forretningsområde, dog med respekt for at direktionen i fællesskab er ansvarlig for den daglige ledelse af den samlede virksomhed. TK Development har flere års erfaring med asset management og udfører asset management for tredjemand. Der vil blive et øget fokus på asset management, herunder at udnytte koncernens kompetencer og erfarne medarbejdere for at sikre fortsat fremdrift i modningen af færdigopførte projekter.

Fordelingen af medarbejdere i koncernen

Medarbejderstaben udgør pr. 31. januar 2013 112 medarbejdere der er fordelt således:



Koncern- og servicefunktionen omfatter bl.a. ledelse, økonomi- og finansfunktion samt øvrige stabsmedarbejdere.

8.300 m² retailpark, Gävle, Sverige
Byggeriet er afsluttet i oktober 2012 og er i november 2012 overdraget til Nordika Fastigheter AB for SEK 110 mio.

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, Tjekkiet
- Omsætning 2012/13: DKK 183,4 mio.
- Bruttoresultat 2012/13: DKK -81,8 mio.
- Resultat før skat og nedskrivninger, mv.: DKK 44,1 mio.
- Balance 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 fremdeles på nye projektmuligheder.

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.

Bruttoresultatet i 2012/13 for development udgør DKK -81,8 mio. hvoraf DKK 127,1 mio. udgør nedskrivninger af projekter, jf. omtale foran i afsnittet "Resultater i 2012/13 og forventninger til 2013/14".

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.

Usikkerheden på de internationale finansielle markeder påvirker fortsat ejendomsbranchen negativt og medfører fortsat lange beslutningsprocesser 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 delårsrapporten for 1.-3. kvartal 2012/13, og enkelte projekter er fravalgt.

Udviklingspotentialet i projektporteføljen udgør pr. 31. januar 2013 452.000 m², fordelt med 7.000 m² solgte projekter og 445.000 m² øvrige projekter. Det samlede udviklingspotentiale udgjorde pr. 31. januar 2012 635.000 m².

Udviklingen i koncernens projektportefølje kan skitseres således:

DKK mio.	31.1.2011	31.1.2012	31.1.2013
Solgte			
Færdigopførte	0	0	15
Under opførelse	12	17	17
Ikke påbegyndte	14	10	6
Total	**26**	**27**	**38**
Øvrige			
Færdigopførte	0	0	38
Under opførelse	149	286	198
Ikke påbegyndte	915	938	901
Total	**1.064**	**1.224**	**1.137**
Projektportefølje, netto	**1.090**	**1.251**	**1.175**
Forward funding	284	293	370
Projektportefølje, brutto	1.374	1.544	1.545
Forward funding i % af bogført værdi af solgte projekter, brutto	91,6 %	91,6 %	91,1 %

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.

Faldet i bogført værdi af øvrige projekter kan primært forklares med de i perioden foretagne nedskrivninger af koncernens projektportefølje, jf. omtale foran.

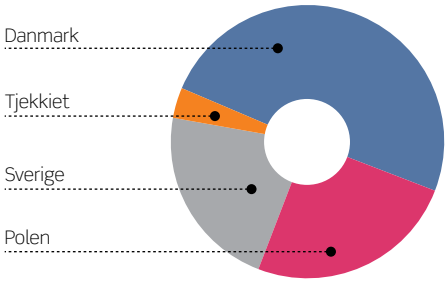
Udviklingspotentialet i koncernens projektportefølje i kvadratmeter fremgår nedenfor:

('000) m²	31.1.2011	31.1.2012	31.1.2013
Solgte			
Færdigopførte	0	0	4
Under opførelse	4	7	3
Ikke påbegyndte	79	29	0
Total	**83**	**36**	**7**
Øvrige			
Færdigopførte	0	0	3
Under opførelse	22	39	20
Ikke påbegyndte	543	560	422
Total	**565**	**599**	**445**
Total projektportefølje	**648**	**635**	**452**
Antal projekter	**53**	**50**	**37**

Tabel 2

Som det fremgår er udviklingspotentialet i kvadratmeter i koncernens projektportefølje væsentligt reduceret siden 31. januar 2012. Faldet skal ses i sammenhæng med den markedsmæssige fokusering i koncernen, herunder en skarp prioritering af projekter på de fortsættende markeder. Ledelsen har i regnskabsåret 2012/13 fravalgt en række projekter der i forhold til ressourceindsats, kapitalbinding, m.v. ikke forventes at kunne bidrage med en tilfredsstillende indtjening. Herudover har ledelsen som nævnt foran en målsætning om at reducere beholdningen af ikke-igangsatte projekter (grunde) over en toårig periode. Flere af disse projekter forventes afhændet ved salg af jorden og indgår derfor ikke længere i udviklingspotentialet i kvadratmeter.

Geografisk segmentering af udviklingspotentialet i kvadratmeter:



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 består af 136 enheder. Byggeriet heraf er påbegyndt medio 2011 og afsluttet i januar 2013. Forhåndssalget blev påbegyndt i foråret 2011. Salget har været præget af træghed på det polske boligmarked, og der er nu opnået aftaler om salg af ca. 69 % af enhederne i første etape (Q1-Q3 2012/13: 52 %). Boligerne sælges som ejerlejligheder til private brugere, og det er ledelsens forventning at de resterende lejligheder kan sælges i løbet af regnskabsåret 2013/14. Markedet er aktuelt udfordrende idet der fortsat opføres mange nye boliger i Polen, herunder i Warszawa, og udbuddet af boliger til salg, både færdigopførte boliger og boliger under opførelse, er stort. Prisniveauet har i en periode været svagt faldende, men forventes for mindre boligenheder i Warszawa i den kommende periode at være nogenlunde stabilt idet omfanget af igangsatte boligprojekter i Warszawa nu er faldende, og udbuddet af boliger forventes at stabilisere sig over tid. Køberne prioriterer billigere områder for at opnå flere kvadratmeter. Ledelsen har derfor valgt at prioritere et andet af koncernens boligprojekter i et billigere område af Warszawa. Ledelsen har besluttet at søge en andel af jorden til boligprojektet i Bielany solgt, og igangsætningen af den resterende del af projektet afventer en bedring i markedsforholdene.

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.

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. Det samlede projekt forventes at udgøre ca. 3.400 m².

Retailpark, Enebyängen, Danderyd, Sverige

I Danderyd kommune nær Stockholm har TK Development i 2010/11 afleveret retailparkens første etape på knap 13.000 m² til investor. Byggeriet af anden etape på ca. 1.800 m² der er

Projektoverblik

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

Projekt	By	Land	Segment	TKD's andel af areal (m²)	TKD's ejerandel	Byggestart/ forventet byggestart	Åbning/ forventet åbning
Færdigopførte							
Residential Park, Bielany, fase I	Warszawa	PL	Boliger/service	7.850	100 %	Medio 2011	Primo 2013
Under opførelse							
Amerika Plads, p-kælder	København	DK	P-kælder	16.000	50 %	2004	Løbende
Vasevej	Birkerød	DK	Mix	3.400	100 %	-	-
Retailpark, Enebyängen, etape II	Danderyd	SE	Butik	1.800	100 %	Efterår 2012	Marts 2013
Ikke påbegyndte							
Citycenter BROEN, shoppingcenter	Esbjerg	DK	Butik	29.800	100 %	Medio 2013	2015
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 %	2013	2014
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	10.000	100 %	2013	2014
Udvikling af centrum	Køge	DK	Mix	27.500	100 %	2013	Løbende
Farum Bytorv, udvidelse	Farum	DK	Butik	8.000	100 %	2013	2015
Handelskvarteret Kulan	Gøteborg	SE	Mix	45.000	100 %	2013	2015
Retailpark, Barkarby Gate	Stockholm	SE	Butik	20.000	100 %	Ultimo 2013	Ultimo 2014
Retailpark, Söderhamn	Söderhamn	SE	Butik	10.000	100 %	2013	2014
Retailpark, Gävle, etape II,	Gävle	SE	Butik	15.800	100 %	Løbende	Løbende
Shoppingcenter, Jelenia Góra	Jelenia Góra	PL	Butik	7.200	30 %	2013	2015
Residential Park, Bielany, øvrige etaper	Warszawa	PL	Boliger/service	31.000	100 %	Løbende	Løbende
Bytom Retail Park	Bytom	PL	Butik	25.800	100 %	Løbende	Løbende
Shoppingcenter, Frýdek Místek	Frýdek Místek	CZ	Butik	14.800	100 %	2013	2014
Most Retail Park, etape II	Most	CZ	Butik	2.000	100 %	-	-
Development, totalt areal			**ca.**	**373.000**			

[1] Avanceandel på udvikling udgør 70 %.

fuldt udlejet (Q1-Q3 2012/13: 100 %) til Plantagen, er afsluttet i marts 2013, og retailparken er efter regnskabsårets udløb afleveret til investor. Det samlede projekt er solgt til den tyske investeringsfond Commerz Real baseret på forward funding.

IKKE PÅBEGYNDTE PROJEKTER

Citycenter BROEN, shoppingcenter, Esbjerg, Danmark

I Esbjerg har TK Development købt et areal hvor der planlægges opført et nyt shoppingcenter, Citycenter BROEN, på ca. 29.800 m² på banearealerne ved Esbjerg Station. Centret forventes at bestå af ca. 70 butikker. Den aktuelle udlejningsgrad udgør 75 % (Q1-Q3 2012/13: 75 %) og omfatter lejere som bl.a. H&M, Kvickly, Aldi, Imerco, Skoringen, Sport-Master, Bahne, Panduro Hobby, Kong Kaffe og Gina Tricot. Fitness-delen er lejet ud til Fitness World. Byggestart er udskudt og forventes nu medio 2013 mod senest forventet primo 2013. Åbning forventes i 2015. Der arbejdes aktuelt med planlægning, opstart og salg af projektet.

Østre Teglgade, København, Danmark

TK Development ejer et projektareal med en attraktiv beliggenhed på Teglholmen. Projektarealet udgør ca. 32.700 m². Aktuelt arbejdes der med muligheder for etablering af en kirke og eventuelt et plejecenter på en del arealet. Herudover er der drøftelser med flere interessenter 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 fællesejet selskab (50/50) med Frederikshavn Maritime Erhvervspark en business- og boligpark på ca. 72.000 m². Arealet er erhvervet af det fælles selskab hvor der sker løbende betaling for de erhvervede byggeretter i takt med at der udvikles og gennemføres konkrete projekter. En ny lokalplan omfattende 31.000 m² boliger, kontorer og parkering er 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 10.000 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. 27.500 m². Projektet opføres i umiddelbar tilknytning til Køge Station og butiksområdet i bymidten og omfatter ca. 12.000 m² butikker, ca. 8.500 m² offentlige funktioner, herunder rådhus og genoptræningscenter, ca. 3.600 m² boliger og ca. 3.400 m² kontorer/fitness. Hertil kommer ca. 14.000 m² parkeringskælder. Lokalplanen for området skal ændres, og en ny lokalplan forventes endeligt vedtaget medio 2013. Der forventes indgået aftale med Køge Kommune om deres overtagelse af både rådhus og genoptræningscenter. Udlejningen af butiksdelen er påbegyndt, og der opleves god interesse fra lejere for projektet.

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 m². Furesø Kommune og TK Development har indgået betinget købsaftale herom. Der skal udarbejdes ny lokalplan for området. Dette arbejde er påbegyndt, og lokalplanen forventes vedtaget medio 2013.

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 "Gamla Staden" 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 og forventes godkendt i 2013. Projektet drøftes med potentielle lejere, og flere lejeaftaler er på plads.

Retailpark, Barkarby Gate, Stockholm, Sverige

I Barkarby i den nordvestlige del af Stockholm har TK Development option på et areal med henblik på udvikling af en 20.000 m² retailpark. Retailparken forventes at bestå af 12-14 enheder hvoraf 9-10 enheder vil være butikker. Den aktuelle udlejningsgrad udgør 70 % og der er bl.a. indgået lejeaftaler med væsentlige lejere som XXL, Clas Ohlson, Blomsterlandet og en fitnesskæde. Lokalplanen er på plads, og projektet drøftes aktuelt med potentielle investorer. Byggestart forventes ultimo

2013 med åbning ultimo 2014.

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. 24.000 m² shoppingcenter. Projektet omfatter en ca. 2.200 m² dagligvareenhed og ca. 21.800 m² butikker, restauranter og serviceenheder. Lokalplanen for området er på plads, og udlejningen er påbegyndt. Byggestart forventes i 2013 med åbning i 2015. Der er som omtalt foran indgået aftale med Heitman om deres overtagelse af 70 % af projektet. Salget er endeligt effektueret i december 2012. TK Development vil modtage honorarindtægter fra det fællesejede selskab for udvikling, udlejning og byggestyring af projektet.

Residential Park, Bielany, Warszawa, Polen

Der henvises til omtale ovenfor under "Færdigopførte projekter".

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. Udlejningsbestræbelser pågår, og byggeriet igangsættes i takt med udlejning.

Shoppingcenter, Frýdek Místek, Tjekkiet

I den tjekkiske by Frýdek Místek har TK Development option på et areal med henblik på opførelse af et shoppingcenter på ca. 14.800 m², bestående af ca. 60 butikker. Aktuel udlejningsgrad udgør 75 % (Q1-Q3 2012/13: 68 %). Bl.a. er der indgået lejekontrakter med Billa, Intersport, H&M, NewYorker og Euronics. Byggestart forventes i løbet af 2013 med åbning i 2014.

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 addere værdi i både eget regi og for tredjemand.

Strategi for forretningsområde - Asset management

Ejerskab, drift, modning og optimering af færdigopførte projekter i en mellemlang driftsperiode relateret til muligheder for at addere værdi i både eget regi og for tredjemand.

Koncernens egne ejendomme under asset management omfatter følgende ni ejendomme:

	Land	Type	Ejerandel	Areal m²
Investeringsejendomme				
Futurum Hradec Králové	CZ	Shoppingcenter	20 %	28.250
Galeria Tarnovia, Tarnów	PL	Shoppingcenter	30 %	16.500
Øvrige færdigopførte projekter				
Sillebroen, Frederikssund	DK	Shoppingcenter	100 %	25.000
Fashion Arena Outlet Center, Prag	CZ	Outletcenter	75 %	25.000
Galeria Sandecja, Nowy Sącz	PL	Shoppingcenter	100 %	17.300
Ringsted Outlet	DK	Outletcenter	50 %	13.200
Most Retail Park	CZ	Retailpark	100 %	6.400
Aabenraa	DK	Retailpark	100 %	4.200
Brønderslev	DK	Strøgejendom	100 %	2.400
I alt				**138.250**

Bruttoresultatet i 2012/13 for asset management udgør DKK -21,0 mio. hvoraf DKK 154,4 mio. udgør nedskrivninger på projekter, jf. omtale foran i afsnittet "Resultater i 2012/13 og forventninger til 2013/14".

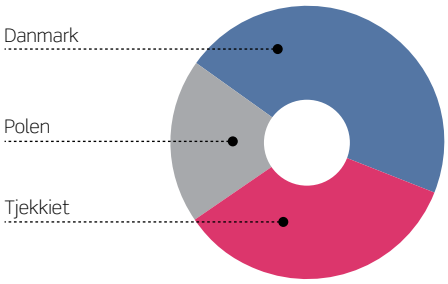
Uagtet at disse ejendomme er klassificeret under asset management, har TK Development fokus på salg/delvist salg heraf idet et salg af disse vil medføre en væsentlig styrkelse af koncernens finansielle beredskab. Der pågår derfor fortsat en salgsproces vedrørende en del af koncernens færdigopførte projekter. 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. januar 2013 DKK 1.932,1 mio. hvoraf investeringsejendommene udgør DKK 312,1 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 %. Forrentning af bogført værdi ved fuld udlejning forventes at udgøre 7,9 %.

Asset management

- Lande: Danmark, Sverige, Polen, Tjekkiet
- Omsætning 2012/13: DKK 434,5 mio.
- Bruttoresultat 2012/13: DKK -21,0 mio.
- Resultat før skat og nedskrivninger, mv.: DKK 70,0 mio.
- Ansatte på centrene: 12 (31.1.13)
- Balance 31.1.13: DKK 2.100,7 mio.

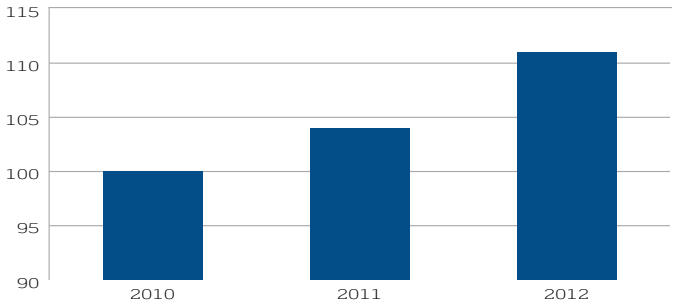
Landefordeling af egne ejendomme under asset management (bogført værdi):



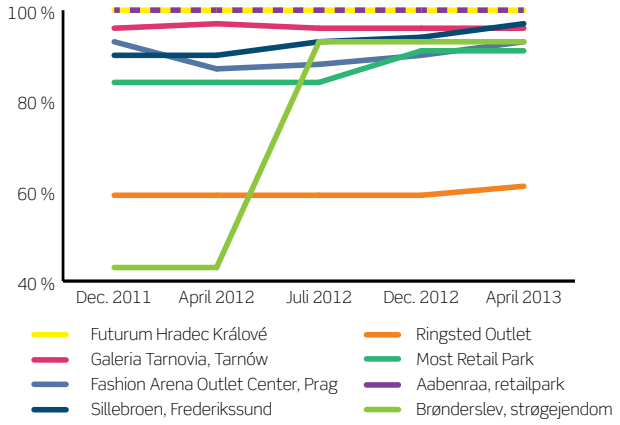
Samlet set for koncernens shopping- og outletcentre udvikler både kundetal og omsætning i centrene sig positivt. Der har i 2012 været knap 16 millioner besøgende i koncernens seks centre.

Udviklingen i de enkelte centre fremgår af siderne 33-36.

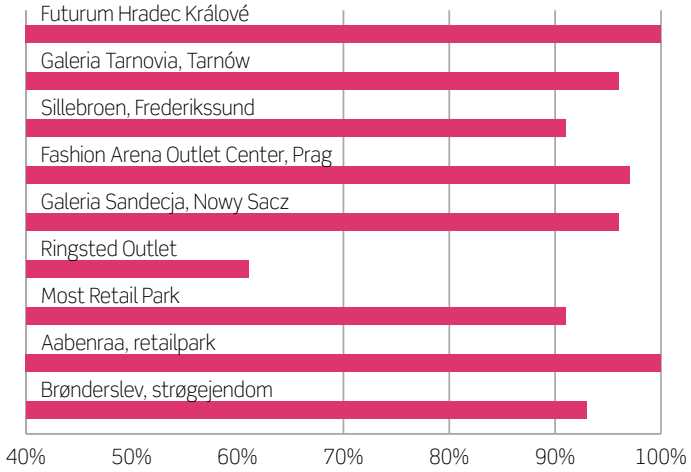
Udvikling i kundetal (2010=indeks 100):



Udvikling i udlejningsgrader (%):



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

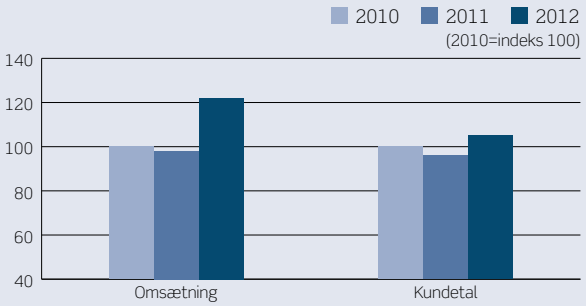


FUTURUM HRADEC KRÁLOVÉ, SHOPPINGCENTER, TJEKKIET

Åbning	November 2000/maj 2012
Udlejningsareal	28.250 m²
Udlejningsgrad	100 % (Q1-Q3 2012/13: 100 %)
Kundetal 2012	5,6 mio.

10. maj 2012 åbnede udvidelsen af centret som nu består af 110 butikker. Samtidig med opførelse af udvidelsen blev det eksisterende center moderniseret. Centret er fuldt udlejet og har i årets løb haft en tilfredsstillende udlejningssituation, drift og kundetilstrømning. Centret har i 2012 haft mere end 5,6 mio. besøgende, og omsætningen er i forhold til 2011 steget med 24 %. Stigningen dækker over en periode med reduceret omsætning i det eksisterende center under moderniseringen og derefter en øget omsætning i centret, bl.a. som et resultat af udvidelsen som åbnede i maj 2012.

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



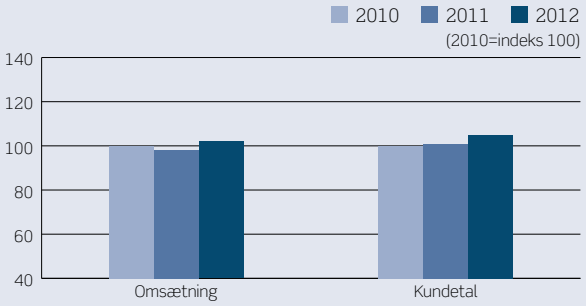
GALERIA TARNOVIA, SHOPPINGCENTER, TARNÓW, POLEN

Åbning	November 2009
Udlejningsareal	16.500 m², heraf ca. 2.000 m² supermarked
Udlejningsgrad	96 % (Q1-Q3 2012/13: 96 %)
Kundetal 2012	1,8 mio.

Centret oplever fortsat både en tilfredsstillende kundetilstrømning og drift. I december 2011 skete der en udskiftning af dagligvareoperatøren til Simply Market. Denne udskiftning har været medvirkende til at centret har oplevet fremgang i løbet af 2012. Der var i 2012 godt 1,8 mio. besøgende mod godt 1,7 mio. i 2011. Omsætningen i centret er steget med 4 % i forhold til 2011.

Efter at den betingede aftale med Heitman er effektureret i december 2012, udgør koncernens ejerandel af centret 30 %.

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



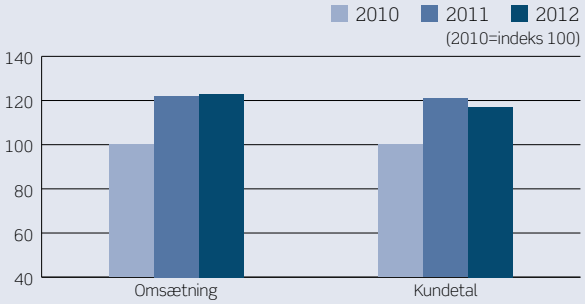
SILLEBROEN, SHOPPINGCENTER, FREDERIKSSUND, DANMARK

Åbning	Marts 2010
Udlejningsareal 25.000 m², heraf ca. 5.000 m² dagligvareenheder	
Udlejningsgrad	91 % (Q1-Q3 2012/13: 90 %)
Kundetal 2012	3,0 mio.

Sillebroen oplever fortsat både en tilfredsstillende kundetilstrømning og en tilfredsstillende drift. I et fortsat vanskeligt marked med afdæmpet privatforbrug er det lykkedes i 2012 at fastholde både antal besøgende og omsætning i centret på niveau med 2011. Centret blev i 2012 besøgt af mere end 3 mio. kunder. Der er i løbet af året sket en del lejerudskiftninger.

I marts 2013 åbnede Gina Tricot en butik i centret, og der er indgået lejekontrakt med Signal som åbner i maj 2013. Der forhandles med lejere til flere af de resterende lejemål. Centret er fortsat i en indkørings- og modningsfase, og der arbejdes med en fortsat positionering af centret i markedet. TK Development har fokus på en fortsat styrkelse af udlejningsgraden såvel som en styrkelse af omsætningsniveauet i centret.

Større lejere: Kvickly, Fakta, H&M, Fona, Gina Tricot, Matas, Sport-Master, Frederikssund Isenkram, Deichmann, Vero Moda, Vila, Wagner.



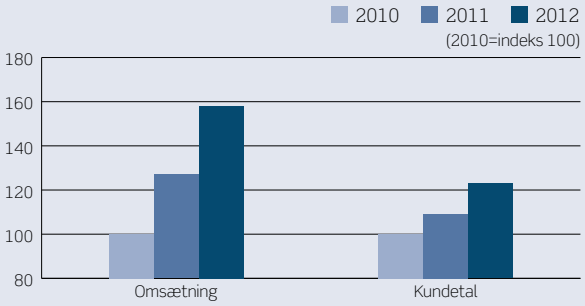
FASHION ARENA OUTLET CENTER, PRAG, TJEKKIET

Åbning	November 2007/oktober 2010
Udlejningsareal	25.000 m²
Udlejningsgrad	96 % (Q1-Q3 2012/13: 94 %)
Kundetal 2012	2,2 mio.

I Prag har koncernen i et joint venture med en international samarbejdspartner udviklet et 25.000 m² factory outletcenter. Første etape åbnede i 2007, og anden og sidste etape åbnede i oktober 2010. Igennem de senere år har Fashion Arena Outlet Center for alvor manifesteret sig som et af de outletcentre i Centraleuropa der har størst attraktionsværdi.

Siden åbningen af anden etape har der været en meget positiv udvikling i både kundetal og omsætning i centret. I 2012 var der godt 2,2 mio. besøgende mod godt 1,9 mio. i 2011, og omsætningen i centret er i 2012 steget med 24 % i forhold til 2011.

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



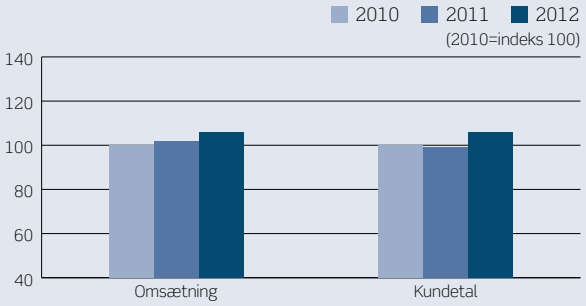
GALERIA SANDECJA, SHOPPINGCENTER, NOWY SĄCZ, POLEN

Åbning	Oktober 2009
Udlejningsareal	17.300 m², heraf ca. 5.000 m² hypermarked
Udlejningsgrad	96 % (Q1-Q3 2012/13: 96 %)
Kundetal 2012	2,4 mio.

Driften af Galeria Sandecja forløber fortsat tilfredsstillende. Der var i 2012 knap 2,4 mio. besøgende i centret, lidt færre end året før. Alligevel er omsætningen i centret i 2012 steget med ca. 14 % i forhold til 2011. Omsætningen måned for måned har i årets løb generelt været bedre end året før. Særligt har omsætningen for elektronik og sko udviklet sig positivt. Herudover har der været fokus på markedsføringsaktiviteter, herunder attraktive tilbud til kunderne hvilket også har medvirket til den stigende omsætning.

TK Development har fortsat fokus på at optimere centret og arbejder med en række tiltag der skal medvirke til at forbedre både driften, kundetallet og udlejningssituationen.

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



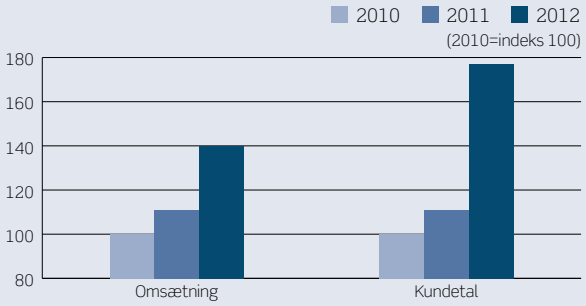
RINGSTED OUTLET, RINGSTED, DANMARK

Åbning	Marts 2008
Udlejningsareal	13.200 m²
Udlejningsgrad	61 % (Q1-Q3 2012/13: 59 %)
Kundetal 2012	1,1 mio.

Ringsted Outlet er udviklet i et 50/50-ejet joint venture med skotske Miller Developments og omfatter et factory outletcenter og tilhørende restaurationsfaciliteter, i alt 13.200 m², samt ca. 1.000 p-pladser. Ringsted Outlet er Danmarks eneste rigtige outlet village, tro mod det originale outletkoncept. Efter en lang indkøringsperiode begynder Ringsted Outlet nu at vise sit potentiale. På trods af en svær udlejningssituation og en øget konkurrencesituation i den danske detailhandel, har Ringsted Outlet i 2012 haft sit højeste antal besøgende og sin højeste omsætning siden centrets åbning - mere end 1,1 mio. besøgende og en omsætningsvækst på 25 % som dog bl.a. dækker over en forholdsvis lav omsætning i centret året før.

Der har i regnskabsåret fundet lejerudskiftninger sted. Mango og Reebok har truffet en strategisk beslutning om at afvikle skandinaviske outlet-aktiviteter og har dermed trukket sig fra Ringsted Outlet. Samtidig er der indgået aftale med nye lejere, og med 4 nye butiksåbninger – Sparkz, Jackpot, Saint Tropez og Superdry – i foråret 2013 forventes fremgangen i centret at fortsætte i 2013.

Større lejere: Hugo Boss, Nike, Puma, Diesel, G-Star Raw, Redgreen, Ticket to Heaven, McDonald's, Superdry, Le Creuset, Levi's, Sparkz, Jackpot.



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. Udlejningen af retailparken er forbedret, og den aktuelle udlejningsgrad på første etape er siden årets begyndelse steget fra 84 % til nu 91 % (Q1-Q3 2012/13: 91 %). Der er herefter 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 udlejes.

RETAILPARK, AABENRAA, DANMARK

TK Development har i Aabenraa opført en retailpark på ca. 4.200 m². Retailparken åbnede i september 2009 og er fuldt udlejet (Q1-Q3 2012/13: 100 %) til bl.a. jem & fix, Biva, T. Hansen og Sport24.

STRØGEJENDOM, BRØNDERSLEV, DANMARK

I forbindelse med aflevering af Føtex-delen til Dansk Supermarked i koncernens projekt på Østergade i Brønderslev i et tidligere regnskabsår har koncernen overtaget den tidligere Føtex-ejendom på ca. 2.400 m². Der er indgået lejekontrakter med Deichmann og Intersport, og begge lejemål åbnede primo 2011. Herudover er der indgået lejekontrakt på ca. 1.200 m² med Fitness World som åbnede i november 2012. Aktuel udlejningsgrad udgør 93 % (Q1-Q3 2012/13: 93 %).

AFVIKLINGSAKTIVITETER

Som det fremgår ovenfor, har ledelsen vedtaget en markedsmæssig fokusering på de lande der forventes at kunne bidrage fremadrettet med en langsigtet, profitabel drift. Disse lande er Danmark, Sverige, Polen og Tjekkiet.

Dette betyder at ledelsen samtidig har besluttet at udfase koncernens aktiviteter i Finland, Tyskland, Baltikum og Rusland. 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.

Afviklingsaktiviteter

- Lande: Tyskland, Finland, Litauen, Letland, Rusland
- Omsætning 2012/13: DKK 14,4 mio.
- Bruttoresultat 2012/13: DKK -36,7 mio.
- Resultat før skat og nedskrivninger, mv.: DKK -9,5 mio.
- Antal medarbejdere: 11 (31.1.13)
- Balance 31.1.13: DKK 425,4 mio.

Resultat før skat af afviklingsaktiviteterne udgør i 2012/13 DKK -53,7 mio. og er påvirket af værdireguleringer af de tyske investeringsejendomme med DKK -13,5 mio., primært relateret til igangværende salgsdrøftelser hvor ledelsen tillægger det stor betydning at reducere de tyske aktiviteter. Resultatet er herudover påvirket af nedskrivninger på enkelte projekter.

TYSKLAND

Koncernen har efter salg af en investeringsejendom i december 2012 nu fire investeringsejendomme i Tyskland tilbage. Disse omfatter en kombineret erhvervs- og boligudlejningsejendom i Lüdenscheid i det vestlige Tyskland, og tre boligudlejningsejendomme i randområdet af Berlin. Der er efter regnskabsårets udløb solgt endnu en af boligudlejningsejendommene, og der pågår drøftelser med investorer til yderligere en af ejendommene.

På de tyske boligudlejningsejendomme oplever koncernen generelt et stigende lejeniveau ved udskiftning af lejere.

Værdien af disse ejendomme udgør pr. 31. januar 2013 DKK 167,3 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. Hvor der er igangværende salgsdrøftelser med potentielle investorer, danner disse grundlag for værdiansættelsen.

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

FINLAND

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

Projekt	By	Segment	Areal (m²)
Pirkkala Retail Park, etape II	Tammerfors	Butik	5.400
Kaarina Retail Park	Turku	Butik	6.600

Aktiviteterne søges afviklet i løbet af indeværende regnskabsår, og kontoret forventes lukket i 2013/14.

BALTIKUM

Koncernens baltiske aktiviteter omfatter følgende projekter:

Projekt	By	Segment	Areal (m²)
DomusPro Retail Park	Vilnius (LT)	Butik	11.300
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 11.300 m². Der er en god dialog med lejere til projektet, og der er indgået bindende lejeaftaler på ca. 53 % af arealet (Q1-Q3 2012/13: ca. 50 %). Det er TK Developments hensigt at gennemføre projektet idet værdierne i projektet derved sikres bedst muligt. Opstart af byggeriet, eventuelt etapeopdelt, forventes i foråret 2013. Der pågår drøftelser med potentielle investorer til projektet.

De øvrige aktiviteter søges afviklet i løbet af indeværende 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 hurtigst muligt.

ØKONOMISKE STYREMÅL

For at kunne sikre et fremadrettet finansielt beredskab har ledelsen vedtaget likviditetsstyremål i den samlede koncern, jf. nedenfor. 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.

COVENANTS KNYTTET TIL KREDITFACILITETER

Koncernen har over for sin hovedbankforbindelse påtaget sig på koncernniveau at opfylde en soliditet på minimum 30 %, målt ved aflæggelse af delårs- og årsrapporter.

LIKVIDITETSCOVENANT

Likviditetscovenants har været anvendt i koncernen i en længere årrække. Likviditetscovenanten skal i korthed udtrykke at koncernen for at kunne påtage sig betydende likviditetskrævende forpligtelser til enhver tid skal have en likvid kapital der svarer til de faste omkostninger i de næste seks måneder uden indregning af likviditetsindgange på solgte projekter, men med indregning af projektforpligtelser de næste seks måneder.

Covenanten er udtryk for et likviditetsmæssigt styremål for den samlede koncern og samtidig en covenant som koncernen arbejder under i forhold til koncernens hovedbankforbindelse.

Covenanten skal beregnes og være opfyldt forud for erhvervelse og igangsætning af likviditetskrævende projekter.

Covenanten er udtrykt således:

L + K > E + O + R,

hvor:

L = TK Development-koncernens frie likviditet i form af indeståender på bankkonti og værdien af børsnoterede danske stats- og realkreditobligationer med en løbetid på mindre end fem år.

K = TK Development-koncernens disponible beløb under de til enhver tid værende tilsagte driftskreditfaciliteter.

E = Den planlagte likviditetsbelastning i de projekter som TK Development-koncernen er forpligtet til at gennemføre de kommende seks måneder, herunder det nye/udvidede projekt idet der tages hensyn til tilsagte projektkreditfaciliteter fra finansielle institutter samt forward funding.

O = TK Development-koncernens kontante, ikke-projektrelaterede kapacitetsomkostninger for de kommende seks måneder fratrukket management fees til forfald i de kommende seks måneder. Endvidere skal forhåndsaftalte projekt-fees til forfald i de kommende seks måneder fra endelige og bindende aftaler med investorer til projekter modregnes i beløbet.

R = Tilskrevne renter på TK Development-koncernens driftskreditter i de kommende seks måneder.

Både koncernens soliditets- og likviditetscovenant er opfyldt i regnskabsåret.

Residential Park, Bielany, Warszawa, Polen
Første etape med 136 lejligheder blev færdigopført i januar 2013. 94 af de opførte lejligheder er solgt.

RISIKOSTYRING

I forbindelse med fastlæggelse af TK Developments strategi og overordnede mål har bestyrelsen og direktionen identificeret de væsentligste forretningsmæssige risici og arbejder på kontinuerligt at sikre en effektiv risikostyring. Koncernens risikostyring er i forbindelse med justering af strategien, jf. omtale foran, yderligere styrket med fokus på at projekter alene igangsættes ud fra nøje bevidsthed om at den forventede indtjening står mål med projektets kompleksitet, gennemløbstid, kapitalbinding og ressourceindsats i øvrigt.

Situationen på de finansielle markeder gør at der til stadighed er stærkt fokus på den finansielle styring i koncernen med særligt fokus på styring og optimering af lån og styrkelse af det finansielle beredskab.

Som følge af manglende salg af færdigopførte projekter har koncernen bundet en betydelig del af de finansielle ressourcer i færdigopførte projekter. Dette har vanskeliggjort allokering af den nødvendige kapital til sikring af fremdrift i nye projekter. Ledelsen besluttede derfor i december 2012 at revurdere salgsstrategien i koncernen for at muliggøre en hurtigere realisering af salg. Ved salg af flere 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 betydelige udviklingspotentiale som et antal af koncernens projekter indeholder.

Som et yderligere centralt element i koncernens risikostyring er der vedtaget soliditets- og likviditetsmål for koncernen.

Som et led i en bredere vurdering af potentielle risici og knaphedsfaktorer behandler bestyrelsen løbende forhold omkring bl.a. projektportefølje, ejendomme, markedsforhold, finansiering, it og personale.

Der sker en løbende rapportering til bestyrelsen vedrørende koncernens risikoforhold, ligesom risikoforhold indgår som et væsentligt element i beslutningsgrundlaget for alle større projekter.

RISIKOFORHOLD, GENERELT

Markedssituationen for ejendomsbranchen i de lande hvor koncernen er aktiv, er i de seneste år blevet påvirket af den finansielle og økonomiske krise hvilket har resulteret i lavere priser på ejendomme og svækket adgang til finansiering. Særligt det danske marked har igennem en længere periode været og er fortsat præget af usikkerhed, bl.a. som følge af en svækket finansiel sektor. Der er efter ledelsens opfattelse ikke tegn på markant bedring i den kommende periode.

Den finansielle og økonomiske krise har i en længere periode medført lavere efterspørgsel efter ejendomme og udviklingsprojekter. Priserne på de afgørende variable i udvikling af fast ejendom - jordpriser, byggepriser, udlejningsniveau og investorernes afkastkrav - har fundet et nyt niveau, og det er ledelsens opfattelse at der fremadrettet kan skabes en attraktiv indtjening ved gennemførelse af udviklingsprojekter når der tages hensyn til disse nye prisniveauer.

Den økonomiske og finansielle udvikling på de enkelte markeder vil have stor betydning for realisering af TK Developments strategi, og en forværring i disse forhold vil kunne have væsentlig negativ betydning for koncernens fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

De væsentligste risici for koncernen, udover generelle risici, er beskrevet nedenfor.

FINANSIELLE RISICI

Finansiering og likviditetsrisici

Adgangen til finansiering af projekter er fortsat vanskelig og er den væsentligste aktuelle udfordring for ejendomsbranchen. 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. Dette påvirker ejendomsbranchen og dermed også TK Development negativt.

TK Development er afhængig af at der fortsat kan opnås hel eller delvis finansiering af eksisterende og nye projekter, enten hos kreditinstitutter eller hos investorer i form af forward funding, og at der frigøres betydelig likviditet fra salg af flere af de færdigopførte, betydende projekter. Det er af afgørende betydning for koncernen at have et tilstrækkeligt likviditetsberedskab. Koncernens mulighed for at gennemføre udviklingen af de planlagte projekter, og dermed realisere de forventede resultater, forudsætter at der i koncernen findes eller kan fremskaffes tilstrækkelig likviditet til de omkostninger og egenindskud der kræves i projekterne, kapacitetsomkostninger og andre forpligtelser.

Bestyrelsen vil på den kommende ordinære generalforsamling søge bemyndigelse til at kunne gennemføre en kapitaludvidelse med et bruttoprovenu i niveauet DKK 210-231 mio. Kapitaludvidelsen vil medvirke til at generere den likviditet der er en forudsætning for den fremtidige drift og projektflowet og dermed den langsigtede indtjening. Kapitaludvidelsen er drøf-

tet med koncernens storaktionærer der sammen med enkelte, betydende private og institutionelle investorer har afgivet betingede tegnings- og garantitilsagn for den samlede kapitaludvidelse. De nærmere vilkår for kapitaludvidelsen er endnu ikke fastlagt. De nærmere vilkår vil blive beskrevet i det prospekt som vil blive offentliggjort i forbindelse med kapitaludvidelsen.

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

Koncernens hovedbankforbindelse har tilkendegivet at ville forlænge sit engagement med TK Development under forudsætning af at enkelte betingelser opfyldes, bl.a. at der sker nedbringelse af driftskreditrammen med DKK 50 mio. Den formelle forlængelse forventes at finde sted efter offentliggørelse af TK Developments årsrapport 2012/13.

Koncernen er over for koncernens hovedbankforbindelse forpligtet til at overholde visse betingelser (likviditets- og soliditetscovenants). Disse betingelser kan bl.a. begrænse muligheden for at igangsætte nye aktiviteter, og i tilfælde hvor betingelserne ikke overholdes, kan det betyde at driftskreditter og projektkreditter opsiges.

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

Der har i regnskabsåret været en løbende dialog med enkelte kreditinstitutter om udskydelse af afdragsforpligtelser på projektkreditter indtil der er sket salg af et eller flere af de færdigopførte, betydende projekter, og aftaler om udskydelse af afdragsforpligtelser er nu på plads. Der er i årets løb ligeledes indgået aftaler om forlængelse af væsentlige projektkreditter.

Af den samlede projektfinansiering pr. 31. januar 2013 har DKK 1,5 mia. udløb i 2013/14, inklusive ca. DKK 80 mio. i løbende afdragsforpligtelser på de enkelte kreditter. Der er efter regnskabsårets udløb indgået aftaler om refinansiering af DKK 0,2 mia. Herudover har koncernens hovedbankforbindelse og andre kreditinstitutter tilkendegivet at ville forlænge sine engagementer. Ved opnåelse af endelige tilsagn herpå vil DKK 1,1 mia. være forlænget, og DKK 0,3 mia. vil have udløb i 2013/14. Koncernen er afhængig af at der kan opnås enten en forlængelse eller en anden finansiering af projektkreditterne i det omfang de inden forfald ikke er indfriet i forbindelse med salg af projekter. Der pågår løbende dialog med kreditinstitutterne herom, og det er ledelsens forventning at disse projektkreditter vil blive enten forlænget eller refinansieret på anden vis. Dele af provenuet fra kapitaludvidelsen eller frigørelse af likviditet fra salg af færdigopførte, betydende projekter vil medvirke til nedbringelse af gæld til kreditinstitutter, herunder projektfinansiering på DKK 68,5 mio. ydet af en kreds af større aktionærer i selskabet og medlemmer af ledelsen.

En række låneaftaler indeholder krydsmisligholdelsesbestemmelser således at misligholdelse af en låneaftale af långiverne kan betragtes som misligholdelse af en række andre låneaftaler.

Sillebroen, shoppingcenter, Frederikssund, Danmark
Der er i løbet af året sket lejerudskiftninger i centret. Her Gina Tricot-åbning i marts 2013.

I mange af koncernens låneaftaler har bankerne diskretionær mulighed for at opsige engagementet. I disse tilfælde afhænger opretholdelse af finansieringen således af bankens subjektive vurdering af boniteten og rentabiliteten i det pågældende engagement samt af værdien af de af koncernen stillede sikkerheder. Såfremt koncernen ikke lever op til sine forpligtelser i henhold til sådanne aftaler med banker, er der risiko for at aftalerne opsiges. TK Development vil efter al sandsynlighed ikke have et tilstrækkeligt kapitalberedskab til at kunne honorere betydelige indfrielseskrav.

Såfremt tilstrækkelig fremtidig finansiering ikke kan opnås, eller ikke kan opnås på rentable vilkår, kan det få væsentlig negativ betydning for koncernens fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Renterisici

Den overvejende del af koncernens rentebærende gæld er variabelt forrentet. Dette betyder at stigende renter vil øge koncernens renteomkostninger. En renteændring på 1 % vil medføre en umiddelbar effekt for TK Development på ca. DKK 15 mio. Herudover vil stigende renter alt andet lige påvirke investorernes afkastkrav og dermed prisen på fast ejendom.

Valutarisici

TK Developments danske dattervirksomheder opererer stort set udelukkende i DKK, mens de udenlandske dattervirksomheder som hovedregel opererer i lokal valuta eller alternativt i EUR. Koncernen søger i videst muligt omfang at minimere valutarisikoen ved indgåelse af relaterede aftaler i samme valuta. Bl.a. søges aftaler om køb, salg, entreprisekontrakter og finansieringsaftaler vedrørende et projekt indgået i samme valuta. Kursændringer i udenlandske valutaer kan influere betydeligt på koncernens fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling. De væsentligste valutarisici vurderes primært at relatere sig til de udenlandske dattervirksomheders nettoresultater, interne mellemregninger og valutakursreguleringer af koncernens investeringer i udenlandske dattervirksomheder.

Kreditrisici

TK Development er primært udsat for kreditrisici i relation til risikoen for tab på kundetilgodehavender. TK Development tilstræber at reducere kreditrisiciene mest muligt dels ved opnåelse af sikkerhedsstillelser, primært i relation til lejere, dels ved først at overdrage projekter til investorerne ved deres samtidige betaling af købesummen. TK Development oplever generelt ikke tab på tilgodehavender i forbindelse med salg af projekter.

FORRETNINGSMÆSSIGE RISICI

Ejendomspriser og udlejningspriser

Koncernen er påvirket af prisudsving på de forskellige ejendomsmarkeder hvor koncernen opererer, og de generelle økonomiske konjunkturer. Således har en del af koncernens projektportefølje og investeringsejendomme under den finansielle og økonomiske krise indtjeningsmæssigt været under pres ligesom udlejningspriserne for en del af projektporteføljen har været under pres. Disse udsving påvirker navnlig værdien af koncernens beholdning af grunde, igangværende og færdigopførte projekter, investeringsejendomme samt muligheden for at udvikle nye projekter. Faldende priser på grunde og ejendomme samt faldende udlejningspriser kan have en negativ indvirkning på koncernen.

Investeringsejendomme og færdigopførte projekter

Koncernens investeringsejendomme og færdigopførte projekter er i al væsentlighed underlagt de samme risici, herunder primært risici relateret til udlejningsforhold og ejendomspriser, og kan falde væsentligt i værdi i forhold til den i balancen bogførte værdi.

Beholdning af grunde

Koncernen har efter regnskabsårets udløb vedtaget en strategi om at søge nedbringelse af porteføljen af ikke-igangsatte projekter (grunde) over en 2-årig periode fra de aktuelle DKK 1,1 mia. til i niveauet DKK 0,5 mia. Nedbringelsen kan ske ved igangsætning af udviklingsprojekter eller ved grundsalg. Der er risiko for at grundsalg kan ske til lavere værdier end bogførte værdier. Såfremt planlagte projekter på erhvervede projektgrunde ikke kan gennemføres, kan det blive nødvendigt at foretage nedskrivninger hvilket kan have væsentlig negativ indflydelse på koncernen.

Afviklingsaktiviteter

Koncernen har efter regnskabsårets udløb besluttet at udfase koncernens aktiviteter i Finland, Tyskland, Baltikum og Rusland. Udfasningen med lukning af kontorer og afskedigelse af ansatte sker hurtigst muligt, men dog i respekt for at der i alle lande er projekter der skal håndteres så værdierne i den eksisterende portefølje bevares bedst muligt. Der er risiko for at afviklingen af disse aktiviteter kan ske til lavere værdier end bogførte værdier.

Aftaler med lejere

Ligeledes eksisterer der en udlejningsrisiko for de af koncernens lejeaftaler som udløber mens koncernen ejer de underliggende investeringsejendomme/færdigopførte projekter. Såfremt koncernen ikke formår at forny disse aftaler, indgå nye

lejeaftaler eller at aftalerne kun kan indgås på ringere vilkår, kan det få væsentlig negativ betydning for koncernen.

Visse af koncernens lejeindtægter fra lejere indeholder en omsætningsafhængig andel. Koncernens samlede lejeindtægter under disse lejeaftaler er til dels afhængig af lejers evne til at opretholde en vis omsætning i de pågældende lejemål. Andelen af en sådan omsætningsafhængig leje kan variere betydeligt, afhængigt af brandets, butikkens og varernes karakter. Såfremt lejer ikke evner at oppebære tilstrækkelig omsætning til at den omsætningsbestemte del af den samlede lejeindtægt udløses, kan det have væsentlig negativ betydning for koncernen.

Udviklingsaktiviteter

TK Developments primære forretningsområde er udviklingsaktivitet, og koncernen arbejder som det kreative bindeled mellem lejere, investorer, arkitekter, entreprenører og andre samarbejdspartnere i forbindelse med udvikling af projekter.

Projekter igangsættes alene ud fra nøje vurdering af at den forventede indtjening står mål med projektets kompleksitet, gennemløbstid, kapitalbinding og ressourceindsats i øvrigt.

I det omfang der ikke er sikret parallelitet i aftalegrundlaget med f.eks. investor og entreprenør, påtager koncernen sig en ekstra risiko i projektudviklingen og kan risikere at skulle udbedre mangler eller andre forhold som entreprenøren enten ikke er forpligtet til eller ikke kan honorere.

TK Development vedtog for år tilbage en strategi om at gennemføre en række projekter for egen regning med henblik på at ændre koncernens projektbeholdning fra cashflow-krævende projekter til cashflow-genererende projekter. Ikke alle af disse nu færdigopførte projekter er solgt. Dette har medført at koncernen har bundet en betydelig del af de finansielle ressourcer i færdigopførte projekter. Koncernen er afhængig af at der ved salg af flere af de færdigopførte, betydende projekter frigøres den nødvendige kapital til sikring af fremdrift i nye projekter.

Aftaler med investorer

Koncernens kunder på investeringssiden er private, ejendomsselskaber og institutionelle investorer. Koncernen søger så vidt muligt at reducere sin kapitalbinding og risici i igangværende projekter ved anvendelse af ratevis betaling fra investorer (forward funding) hvor en eller flere investorer påtager sig finansieringen i takt med projekternes opførelse.

Forud for byggestart opnås enighed mellem investor og koncernen om et veldefineret projekt. Investor er likviditetsmæssigt involveret i hele byggeperioden og deltager i væsentlige beslutninger. Disse forhold medfører at koncernens risici i projekter fra tidspunktet for byggestart i vid udstrækning er begrænset til risikoen for udlejning af eventuelle resterende lejemål samt eventuelle budgetoverskridelser på byggeomkostninger.

I aftaler med institutionelle investorer udgøres den væsentligste risiko af koncernens evne til at levere til tiden og ifølge specifikationerne. Selv om der er indgået en salgsaftale vedrørende et projekt, kan der i flere tilfælde fortsat være en række væsentlige risici knyttet til projektet som kan medføre at en salgsaftale ophæves på grund af misligholdelse fra en af parterne.

I de tilfælde hvor en aftale om salg indgås før alle lejeaftaler i projektet er endeligt aftalt, påtager koncernen sig en kalkuleret risiko for at de resterende lejemål ikke kan udlejes på vilkår der sikrer en tilfredsstillende avance. Ligeledes påtager koncernen sig en modpartsrisiko, herunder for, men ikke begrænset til, lejere og investorer.

På disse solgte projekter igangsættes byggeriet først når koncernen har en forventning om at kunne opfylde de krav fra investor som gør projektets salg endeligt. Der er typisk tale om krav som ligger inden for koncernens kompetenceområde at løfte. Såfremt salget alligevel ikke effektueres, kan det have en væsentlig negativ indflydelse på koncernens fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Myndighedstilladelser

Koncernens fremtidige indtjening er afhængig af tilgangen af nye projekter og dermed afhængig af den fremtidige tilgængelighed af nye byggegrunde og myndighedstilladelser (planlov, lokalplaner, byggetilladelser, m.v.) vedrørende placering, størrelse og anvendelse af ejendommen. Ændringer i lokalplaner eller lignende som gør det sværere at opnå byggetilladelser, eller begrænser udbuddet af byggegrunde, vil kunne have væsentlig negativ betydning for koncernen.

Overholdelse af tidsplaner

Koncernen arbejder på de enkelte projekter ud fra både overordnede og detaljerede tidsplaner. Tidsfaktoren er afgørende både i forhold til overholdelse af indgåede aftaler med lejere og investorer og er væsentlig i forhold til at sikre den planlagte fremdrift på det enkelte projekt og dermed den forventede indtjening i koncernen. Udskydelse af det enkelte projekt kan bl.a. medføre at lejekontrakter bortfalder, at lejer har krav på erstatning og i sidste ende at en eventuel investor ikke længere

er forpligtet til at købe projektet.

Personaleforhold

Nøglemedarbejdernes viden, erfaringer og netværk udgør nogle af koncernens største kompetencer og er dermed vigtige forudsætninger for koncernens evne til at drive en rentabel forretning. Det er således en afgørende parameter for koncernen at sikre disse medarbejderes langsigtede tilknytning til koncernen. TK Development søger til stadighed at sikre tilfredse medarbejdere og at sikre at TK Development er en attraktiv arbejdsgiver der kan fastholde og tiltrække nye velkvalificerede medarbejdere.

Miljøforhold

TK Development er bevidst om den generelle samfundsmæssige fokus på optimering af miljøforhold, herunder reduktion af CO_2-udledning og fokus på grønt byggeri.

Ved køb af byggegrunde til koncernens projekter undersøges jorden for eventuel forurening. Såfremt jorden er forurenet, bliver forureningen oprenset til formålet inden byggeriet opstartes, eller grunden vil ikke blive købt.

I projektudviklingen tilstræber koncernen at opnå en optimal balance mellem miljø, sociale forhold og indtjening i koncernen. I disse overvejelser indgår bl.a. materialevalg, design, energiforbrug og miljøbelastning i øvrigt.

Koncernens projekter søges gennemført uden unødig belastning af miljøet. TK Development samarbejder med lejere og investorer om at etablere fornuftige miljømæssige løsninger i forbindelse med udvikling og gennemførelse af nye projekter. Koncernen tilstræber bl.a. at der kan opnås et lavt energiforbrug i færdige projekter, og at projekterne opføres så der sikres et godt indeklima og dermed mulighed for et godt arbejdsmiljø for de pågældende medarbejdere når projekterne er i drift.

Aftaler med tredjeparter

En væsentlig del af koncernens forretning består i at indgå aftaler med udviklingspartnere, investorer, lejere og entreprenører i forbindelse med udvikling af ejendomsprojekter.

Flere samarbejdsaftaler med udviklingspartnere har bestemmelser hvorefter koncernen er forpligtet til at indskyde kapital i fællesejede selskaber eller på anden måde medvirke til finansieringen. Såfremt koncernen ikke lever op til sådanne forpligtelser, herunder på grund af manglende likviditet, kan koncernen blive købt ud af det pågældende selskab til en reduceret pris, eller koncernens ejerandel blive udvandet.

Forsikringsmæssige risici

Koncernens overordnede forsikringsforhold vurderes mindst én gang årligt, og ledelsen vurderer at koncernen har de nødvendige og tilstrækkelige forsikringer der vurderes relevante og sædvanlige. Koncernen er ikke forsikret imod skader forårsaget af naturkatastrofer (herunder oversvømmelser, jordskælv, m.v.), krige, terrorangreb, m.v.

SKATTEFORHOLD FOR KONCERNEN

Udskudte skatteaktiver

Udskudte skatteaktiver indgår i balancen pr. 31. januar 2013 med DKK 127,0 mio. Skatteaktivet vedrører væsentligst fremførbare underskud i de enkelte dattervirksomheder. Værdiansættelsen er foretaget på baggrund af de nuværende muligheder for underskudsfremførsel og sambeskatning henholdsvis koncernbidrag og under forudsætning af fortsat drift i de enkelte dattervirksomheder. Såfremt vilkårene og forudsætningerne for underskudsfremførsel og sambeskatning/koncernbidrag ændres, kan værdien af skatteaktiverne være lavere end værdien opgjort pr. 31. januar 2013.

Ledelsen har foretaget værdiansættelsen af skatteaktivet 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 af dels konkrete projekter i projektporteføljen med en længere tidshorisont end tre år, dels en række projektmuligheder. Heri indgår reservationer til imødegåelse af risikoen for manglende projektgennemførelse 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. januar 2013 hvilket kan have en væsentlig negativ betydning for koncernens resultater og finansielle stilling.

Sambeskatning

Koncernen har i en række år været sambeskattet med koncernens tyske dattervirksomheder. Genbeskatningssaldoen vedrørende de tyske sambeskattede selskaber udgør DKK 389,4 mio. pr. 31. januar 2013. En fuld genbeskatning vil udløse en skat på DKK 97,4 mio. pr. 31. januar 2013. Skatten af genbeskatningssaldoen er ikke afsat idet ledelsen ikke har planer om ændringer i koncernen der kan medføre hel eller delvis genbeskatning. Skulle ledelsen tage et andet standpunkt, kan det have væsentlig negativ betydning for koncernens fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

JURIDISKE RISICI

TK Development indgår løbende en række aftaler med forskellige kontrahenter, bl.a. investorer, entreprenører, lejere, m.v. Aftalerne indebærer muligheder og risici der bliver vurderet og afdækket inden indgåelse af aftaler. Koncernen er fra tid til anden involveret i tvister og retssager. Koncernen er ikke involveret i retssager der hver for sig eller samlet forventes at få væsentlig betydning for indtjeningen i koncernen.

Divisionsdirektør tiltalt af det polske politi

Koncernens divisionsdirektør i Polen blev i juni 2006 tilbageholdt, varetægtsfængslet og sigtet af det polske politi for uregelmæssigheder relateret til opnåelse af myndighedstilladelse (zoning-tilladelse) for det polske shoppingcenterprojekt Galeria Biala i Bialystok. Divisionsdirektøren blev i november 2006 løsladt mod kaution. Den polske anklagemyndighed har rejst tiltale mod divisionsdirektøren, og sagen pågår.

Koncernens ledelse har gennem hele forløbet ikke været i stand til at konstatere uregelmæssigheder i forbindelse med sagen og står fortsat uforstående over for at divisionsdirektøren skulle være involveret i de påståede uregelmæssigheder.

Såfremt der mod ledelsens forventning sker domfældelse, kan koncernens omdømme lide skade med negative konsekvenser for aktivitet og indtjening til følge.

Retssager

TK Development er aktuelt involveret i følgende rets-/voldgiftssag som har en størrelse der gør den relevant at nævne:

De Samvirkende Købmænd indsendte i sommeren 2002 en klage til Naturklagenævnet over Københavns Kommunes godkendelse af den måde hvorpå stormagasinet Field's er disponeret. Det blev navnlig gjort gældende at stormagasinet Field's ikke er et stormagasin, men består af flere enkeltstående butikker. Naturklagenævnet traf beslutning den 19. december 2003 hvorefter disponeringen af stormagasinet blev godkendt. De Samvirkende Købmænd har herefter indstævnet Naturklagenævnet for Østre Landsret. Sagen er afgjort primo 2011 hvor De Samvirkende Købmænd har fået medhold. Hverken centrets ejer eller selskaber i TK Development koncernen er direkte part i sagen, men afgørelsen kan have den effekt at stormagasinet Field's skal omdisponeres efter nærmere forhandling med de relevante kommunale forvaltninger, ligesom det ikke kan udelukkes at der i den forbindelse kan blive rejst et krav mod koncernen. Med afgørelsen kan der påhvile ejeren af Field's en økonomisk byrde for at foretage en ændret bygningsmæssig disponering. Uanset afgørelsen anser ledelsen fortsat risikoen ved denne sag som værende minimal.

Futurum Hradec Králové, shoppingcenter, Tjekkiet
I maj 2012 åbnede udvidelsen af centret der nu består af 110 butikker. Det samlede center er fuldt udlejet.

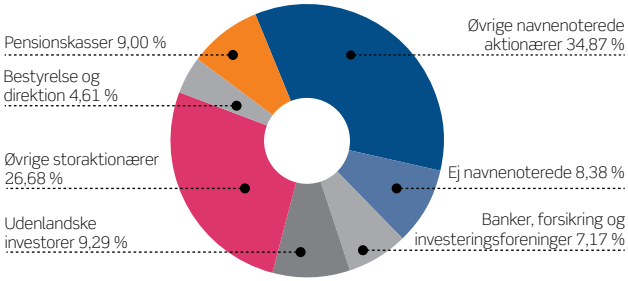
AKTIEINFORMATION

Fondsbørs	NASDAQ OMX Copenhagen
Index	SmallCap
Aktiekapital	DKK 630.985.725
Nominel stykstørrelse	DKK 15
Antal aktier	42.065.715 stk.
Aktieklasser	Én
Antal stemmer pr. aktie	Én
Ihændehaverpapir	Ja
Stemmeretsbegrænsning	Nej
Begrænsninger i omsættelighed	Nej
Fondskode	DK0010258995

Ejerkreds og aktiebesiddelser

Antallet af navnenoterede aktionærer er faldet fra 7.928 primo året til 7.396 ultimo regnskabsåret. De navnenotede aktionærer repræsenterer pr. 31. januar 2013 91,62 % (31.1.12: 92,36 %) af aktiekapitalen.

Sammensætning af aktionærer pr. 31. januar 2013:



Nedenstående tabel viser ejerstrukturen i TK Development A/S pr. dags dato som oplyst til NASDAQ OMX Copenhagen A/S i henhold til Værdipapirhandelsloven, § 29.

Aktionærer over 5 %	Ejer- og stemmeandel i %
Storm Real Estate ASA, 100 New Bond Street, London W1S 1SP, United Kingdom	10,47 %
Dava 1 ApS, c/o Kurt Daell, Lysagervej 25, 2920 Charlottenlund, Danmark	10,01 %
Strategic Capital ApS, Islands Brygge 79 C, 2300 København S, Danmark	9,52 %

Nedenstående tabel viser fordelingen af aktier blandt bestyrelse og direktion.

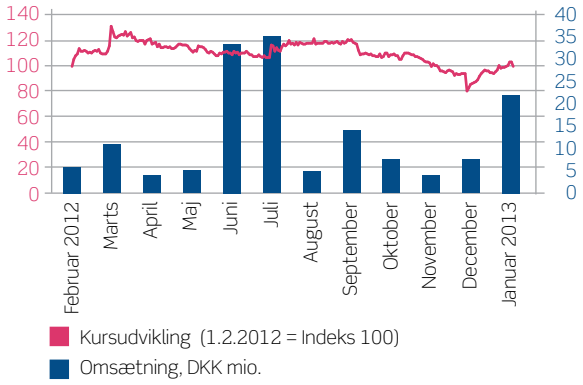
Direkte og indirekte ejerskab	Antal aktier *)	Ejer- og stemmeandel i %	Årets ændring i antal aktier
Bestyrelse:			
Niels Roth	703.626	1,67 %	0
Torsten Erik Rasmussen	89.140	0,21 %	0
Per Søndergaard Pedersen	279.508	0,66 %	0
Jesper Jarlbæk	56.900	0,14 %	0
Jens Erik Christensen	37.448	0,09 %	0
Peter Thorsen	415.190	0,99 %	415.190
Direktion:			
Frede Clausen	243.439	0,58 %	0
Robert Andersen	115.000	0,27 %	0
I alt	**1.940.251**	**4,61 %**	**415.190**

*) Beholdningerne indbefatter husstandens beholdninger samt selskaber kontrolleret af ovenstående personer.

Kursudvikling

TK Development A/S' aktie blev pr. 31. januar 2013 noteret til kurs DKK 12,5, svarende til en markedsværdi på DKK 526 mio.

Kursudviklingen i TK Development A/S' aktie i året fremgår nedenfor.



Omsætning

Aktien er i regnskabsåret handlet i 249 dage med en total omsætning på DKK 154 mio. mod DKK 181 mio. året før. Der er gennemført 4.628 handler (2011/12: 7.660 handler), omfattende i alt 11.382.365 stk. aktier (2011/12: 10.343.972 stk. aktier).

KAPITAL- OG AKTIESTRUKTUR

TK Development A/S' aktier er ikke opdelt i klasser, og ingen aktier er tillagt særlige rettigheder eller begrænsninger. Hver aktie giver ret til én stemme. TK Developments vedtægter indeholder ingen begrænsninger på ejerskab, antallet af aktier den enkelte kan råde over, eller aktiernes omsættelighed. Da alle aktionærer derved er lige stillet, er det bestyrelsens opfattelse at den valgte aktiestruktur er den mest hensigtsmæssige.

Selskabets ledelse vurderer løbende koncernens kapitalstruktur og behovet for eventuelle tilpasninger hertil. Overordnet set er det ledelsens mål at sikre en kapitalstruktur som understøtter koncernens indtjeningsmuligheder og som samtidig sikrer et for koncernen så optimalt forhold som muligt mellem egenkapital og fremmedkapital for derved at maksimere afkastet til selskabets aktionærer. For at have mulighed for at styrke koncernens finansielle beredskab vil bestyrelsen på den kommende ordinære generalforsamling søge bemyndigelse til at kunne gennemføre en kapitaludvidelse med et bruttoprovenu i niveauet DKK 210-231 mio.

AKTIONÆROVERENSKOMSTER

Ledelsen er ikke bekendt med aktionæroverenskomster indgået mellem TK Development A/S' aktionærer.

REGLER FOR ÆNDRING AF SELSKABETS VEDTÆGTER

TK Development A/S' vedtægter kan alene ændres ved generalforsamlingsbeslutning i overensstemmelse med selskabsloven. Aktionærer skal skriftligt over for bestyrelsen fremsætte krav om optagelse af et bestemt emne på dagsordenen til den ordinære generalforsamling. Fremsættes kravet senest 6 uger før generalforsamlingen skal afholdes, har aktionæren ret til at få emnet optaget på dagsordenen. Modtager bestyrelsen kravet senere end 6 uger før generalforsamlingens afholdelse, afgør bestyrelsen om kravet er fremsat i så god tid at emnet kan optages på dagsordenen.

På en generalforsamling kan alene tages beslutning om de forslag der har været optaget på dagsordenen og ændringsforslag hertil. Såfremt der på generalforsamlingen skal behandles forslag til vedtægtsændringer, skal hovedindholdet af disse angives i indkaldelsen. Til vedtagelse af beslutning om ændringer af selskabets vedtægter kræves at beslutningen tiltrædes af mindst 2/3 af såvel de afgivne stemmer som den på generalforsamlingen repræsenterede, stemmeberettigede aktiekapital.

AKTIEBASEREDE INCITAMENTSPROGRAMMER

2010-program

Bestyrelsen har i juni 2010 tildelt direktionen 100.000 stk. warrants, og 294.000 stk. er tildelt øvrige ledende medarbejdere, i alt 394.000 stk. warrants. Som følge af den i august 2010 gennemførte kapitalnedsættelse og kapitalforhøjelse hvor tegningskursen for de nyudstedte aktier var lavere end aktiernes markedsværdi, har bestyrelsen besluttet at regulere både det tildelte antal warrants og tegningskursen ved udnyttelse. Der er ved regnskabsårets udløb 446.315 stk. aktive warrants.

Der er tale om et treårigt warrantsprogram med tidligst udnyttelse efter to år og med en yderligere bindingsperiode på eventuelt tegnede aktier på op til to år. Incitamentsprogrammet kan udnyttes i tre 6-ugers perioder hvoraf der alene resterer én som er efter offentliggjort årsregnskabsmeddelelse for regnskabsåret 2012/13.

Tegningskursen pr. aktie a DKK 15 inden fradrag for eventuelt udbytte er fastsat til kurs 26,3 i det sidste vindue.

Koncernens samlede udgift til incitamentsprogrammet udgør DKK 1,9 mio. og er udgiftsført løbende over 22 måneder.

2011-program

Bestyrelsen har i juni 2011 tildelt direktionen 125.000 stk. warrants, og 375.000 stk. er tildelt øvrige ledende medarbejdere, i alt 500.000 stk. warrants. Der er ved regnskabsårets udløb 484.000 stk. aktive warrants.

Der er tale om et fireårigt warrantsprogram med tidligst udnyttelse efter tre år og med en yderligere bindingsperiode på eventuelt tegnede aktier på op til to år. Incitamentsprogrammet kan udnyttes i tre 6-ugers perioder. Disse 6-ugers perioder er placeret:

- efter offentliggjort årsregnskabsmeddelelse for regnskabsåret 2013/14 (ca. fra 30. april 2014);
- efter offentliggjort delårsrapport for første halvår 2014/15 (ca. fra 30. september 2014);
- efter offentliggjort årsregnskabsmeddelelse for regnskabsåret 2014/15 (ca. fra 30. april 2015).

Tegningskursen pr. aktie a DKK 15 inden fradrag for eventuelt udbytte er i det første vindue fastsat til kurs 28,0, kurs 28,9 i det midterste vindue og kurs 30,2 i det sidste vindue.

Koncernens samlede udgift til incitamentsprogrammet udgør DKK 2,0 mio. der udgiftsføres løbende over 35 måneder.

	Antal warrants 2010-program	Antal warrants 2011-program
Bestyrelse	0	0
Direktion:		
Frede Clausen	57.515	62.500
Robert Andersen	57.515	62.500
Øvrige ledende medarbejdere	331.285	359.000
I alt	**446.315**	**484.000**

UDBYTTE OG UDBYTTEPOLITIK

Det er TK Developments langsigtede målsætning at udbetale en andel af årets resultat som udbytte, alternativt via et aktietilbagekøbsprogram. Dette vil altid ske under hensyntagen til koncernens kapitalstruktur, soliditet, likviditetssituation og planer for investeringer.

GENERALFORSAMLING

Generalforsamlingen er TK Development A/S' øverste myndighed i alle forhold med de begrænsninger der er fastlagt i dansk lovgivning og TK Development A/S' vedtægter. Den ordinære generalforsamling skal afholdes i TK Development A/S' hjemstedskommune så betids at de for selskabet gældende frister for afholdelse af generalforsamling og indsendelse af årsrapport kan overholdes. Generalforsamlinger indkaldes af bestyrelsen. Der afholdes ordinær generalforsamling den 22. maj 2013 kl. 15.00 i Aalborg Kongres & Kultur Center, Radiosalen, Aalborg.

Ekstraordinære generalforsamlinger afholdes efter en generalforsamlings- eller bestyrelsesbeslutning, på begæring af TK Development A/S' revisorer eller efter skriftlig anmodning til bestyrelsen fra aktionærer der ejer mindst 5 % af den samlede aktiekapital.

Alle anliggender, bortset fra vedtægtsændringer eller beslutning om selskabets opløsning, afgøres ved almindelig stemmeflertal medmindre lovgivningen foreskriver andet, jf. selskabets vedtægter, § 6.

NAVNENOTERING AF AKTIER

Alle aktier registreres elektronisk i VP Securities A/S, Weidekampsgade 14, Postboks 4040, 2300 København S, gennem en dansk bank eller andet institut der er godkendt til at blive registreret som kontoførende for aktierne. Aktierne skal lyde på navn og kan ikke transporteres til ihændehaveren.

BESTYRELSENS BEFØJELSER

Mulighed for udstedelse af nye aktier

Bestyrelsen er bemyndiget til at forhøje selskabets aktiekapital ad en eller flere gange med indtil nominelt DKK 8.000.000 i perioden indtil 30. juni 2014 uden fortegningsret for selskabets nuværende aktionærer. Bestyrelsen er herudover bemyndiget til at forhøje selskabets aktiekapital ad en eller flere gange med indtil nominelt DKK 7.500.000 i perioden indtil 30. juni 2015 uden fortegningsret for selskabets nuværende aktionærer. Bemyndigelserne er til brug for gennemførelse af de kapitalforhøjelser der følger af udnyttelse af warrants i henhold til de eksisterende incitamentsprogrammer. Den samlede bemyndigelse til bestyrelsen til tegning af kapital udgør 2,4 % af selskabets kapital. De udestående warrants efter justeringen som følge af den gennemførte kapitalnedsættelse og kapitalforhøjelse i august 2010 udgør henholdsvis nominelt DKK 6.694.725 og DKK 7.260.000.

Egne aktier

Bestyrelsen blev på den ordinære generalforsamling den 25. maj 2010 bemyndiget til på selskabets vegne at erhverve egne aktier for op til 10 % af den samlede aktiekapital for dermed at have mulighed for at optimere kapitalstrukturen i koncernen. Bemyndigelsen gælder for en periode på 5 år fra beslutningen på generalforsamlingen.

INSIDERREGLER

Ledelsens og medarbejdernes handel med selskabets aktier finder kun sted i en 6-ugers periode efter offentliggørelse af selskabets års- og kvartalsrapporter og eventuelle andre dækkende regnskabsmeddelelser. Såfremt ledelse eller medarbejdere er i besiddelse af intern viden, som kan påvirke kursdannelsen, må disse ikke handle selv om 6-ugers perioden løber. Der bliver ført register over insideres beholdninger og beholdningsændringer hvilket bliver offentliggjort i henhold til gældende lov.

INVESTOR RELATIONS

TK Development har som målsætning at opretholde et højt informationsniveau over for investorer og aktionærer.

Selskabets hjemmeside, www.tk-development.dk, indeholder bl.a. udsendte selskabsmeddelelser fem år tilbage, opdaterede aktiekurser og oplysninger om koncernens projekter. Samtidig med at investorpræsentationer offentliggøres ved års- og halvårsregnskaber, gøres præsentationerne ligeledes tilgængelige på selskabets hjemmeside.

Endvidere er der link til yderligere oplysninger om TK Development A/S-aktien på NASDAQ OMX Copenhagen A/S' hjemmeside (www.nasdaqomxnordic.com). Der henvises endvidere til beskrivelsen af "God Selskabskabsledelse" på selskabets hjemmeside www.tk-development.dk

FINANSKALENDER	
Årsrapport 2012/13	30. april 2013
Ordinær generalforsamling	22. maj 2013
Delårsrapport, 1. kvartal 2013/14	25. juni 2013
Delårsrapport, 1. halvår 2013/14	26. september 2013
Delårsrapport, 1.-3. kvartal 2013/14	18. december 2013
Årsregnskabsmeddelelse 2013/14	24. april 2014
Årsrapport 2013/14	1. maj 2014
Ordinær generalforsamling	26. maj 2014

Selskabsmeddelelser

Nr.	Dato	
3	02.02.12	Indberetning af ledende medarbejderes og disses nærtstående transaktioner med TK Development A/S aktier og tilknyttede værdipapirer
4	26.04.12	Årsregnskabsmeddelelse 2011/12
5	01.05.12	Indkaldelse til ordinær generalforsamling i TK Development A/S
6	23.05.12	Bestyrelsen i TK Development foreslås fremover at bestå af syv medlemmer
7	24.05.12	Ordinær generalforsamling i TK Development A/S den 24. maj 2012
8	01.06.12	Indberetning af ledende medarbejderes og disses nærtstående transaktioner med TK Development A/S aktier og tilknyttede værdipapirer
9	06.06.12	Indberetning af ledende medarbejderes og disses nærtstående transaktioner med TK Development A/S aktier og tilknyttede værdipapirer
10	06.06.12	Indberetning af ledende medarbejderes og disses nærtstående transaktioner med TK Development A/S aktier og tilknyttede værdipapirer
11	25.06.12	Delårsrapport 1. kvartal 2012/13
12	17.07.12	TK Development indgår betinget aftale med Heitman om salg af to polske projekter til en samlet projektværdi på EUR 95 mio.
13	18.07.12	Indberetning af ledende medarbejdere og disses nærtstående transaktioner med TK Development A/S aktier og tilknyttede værdipapirer
14	23.07.12	Storaktionærmeddelelse
15	25.09.12	Delårsrapport for 1. halvår 2012/13
16	30.10.12	TK Development sælger retailpark i Gävle, Sverige
17	19.12.12	Delårsrapport 1.-3. kvartal 2012/13
1	08.01.13	Indberetning af ledende medarbejdere og disses nærtstående transaktioner med TK Development A/S aktier og tilknyttede værdipapirer
2	09.01.13	Indberetning af ledende medarbejdere og disses nærtstående transaktioner med TK Development A/S aktier og tilknyttede værdipapirer
3	21.01.13	Indberetning af ledende medarbejdere og disses nærtstående transaktioner med TK Development A/S aktier og tilknyttede værdipapirer
4	24.01.13	Finanskalender

TK Developments bestyrelse og direktion har til stadighed fokus på god selskabsledelse, og bestyrelsens stillingtagen til anbefalingerne revurderes mindst en gang årligt. På enkelte punkter følger selskabet ikke anbefalingerne, men redegør i stedet for hvorfor selskabet afviger fra den konkrete anbefaling. Det er bestyrelsens opfattelse at selskabet lever op til gældende anbefalinger for god selskabsledelse.

En detaljeret gennemgang af bestyrelsens stillingtagen til Komitéen for god Selskabsledelses anbefalinger kan findes på www.tk-development.dk/selskabsledelse_2012_13

De af Komitéens anbefalinger der ikke efterleves, er følgende:

Samfundsansvar

Med baggrund i selskabets størrelse, aktiviteter og de marke-der hvorpå koncernen opererer, har bestyrelsen besluttet ikke at vedtage politikker for selskabets samfundsansvar. Det vurderes løbende hvorvidt der er behov for at vedtage politikker på området.

Mangfoldighed

Organisationens begrænsede størrelse og opdelingen i flere lande med forholdsvis få medarbejdere i hvert land gør at koncernen i høj grad er nødt til at fokusere på viden, kompetencer og erfaringsgrundlag, både i forbindelse med nyansættelser og udnævnelse af medarbejdere. Bestyrelsen anerkender vigtigheden af mangfoldighed i selskabets ledelse og medarbejderstab og er naturligvis opmærksom på at der er lige muligheder for begge køn. TK Development har derfor indtil nu valgt ikke at udarbejde konkrete retningslinjer og målsætninger på området, men har efter regnskabsårets udløb vedtaget en politik for at sikre mangfoldighed i selskabets ledelse og medarbejderstab, herunder en politik for at øge andelen af kvinder i de øvrige ledelsesniveauer i koncernen.

Aldersgrænse

TK Development har indtil nu ikke fundet det hensigtsmæssigt at fastlægge en aldersgrænse for selskabets bestyrelsesmedlemmer idet kompetencer og erfaringsgrundlag vægtes højere end et alderskriterium. For at imødekomme gældende anbefalinger har ledelsen imidlertid besluttet at indstille til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 22. maj 2013 at der i selskabets vedtægter indføres en aldersgrænse på 70 år for bestyrelsesmedlemmer.

Revisionsudvalg

Bestyrelsen har vurderet at revisionsopgaven andrager hele bestyrelsen. Dette sammenholdt med en vurdering af kompleksiteten i de regnskabsmæssige forhold og bestyrelsens størrelse, gør at det er fundet hensigtsmæssigt ikke at etablere et egentligt revisionsudvalg, men i stedet lade den samlede bestyrelse udgøre revisionsudvalget.

Nomineringsudvalg

Bestyrelsen har valgt ikke at nedsætte et nomineringsudvalg idet det er bestyrelsens opfattelse at disse opgaver under hensyntagen til bestyrelsens størrelse varetages bedst af den samlede bestyrelse.

Vederlagspolitikkens indhold

Bestyrelsen har valgt indtil videre ikke at fastsætte grænser for hvor stor en andel de variable løndele kan udgøre af den samlede aflønning idet bonusbeløbet alene opnås såfremt der minimum opnås en egenkapitalforrentning på 8 %. Bonusbeløbet forventes indtil videre alene at udgøre en mindre andel i forhold til den faste løndel.

Da bonus alene kan opnås såfremt der opnås en egenkapitalforrentning på minimum 8 % for det enkelte regnskabsår, er det bestyrelsens vurdering at der kontinuerligt sikres overensstemmelse mellem direktionens og aktionærernes interesser. Det er derfor ikke fundet nødvendigt at fastlægge kriterier der sikrer at hel eller delvis optjening af den variable løndel strækker sig over mere end et regnskabsår.

BESTYRELSEN

Sammensætning og regler for udpegning og udskiftning

Ifølge selskabets vedtægter skal bestyrelsen bestå af fire til syv medlemmer. Bestyrelsen består aktuelt af seks generalforsamlingsvalgte medlemmer. Det er ledelsens vurdering at bestyrelsens sammensætning er hensigtsmæssig i forhold til selskabets aktuelle aktiviteter og behov. Det er opfattelsen at den nuværende bestyrelse besidder de finansielle, strategiske og forretningsmæssige kompetencer som kræves af en international virksomhed som TK Development. Bestyrelsesmedlemmer vælges på generalforsamlingen for ét år ad gangen. Genvalg kan finde sted.

Bestyrelsens kompetencer dækker meget bredt og omfatter bl.a. kompetencer inden for strategisk ledelse, internationale forhold, kapitalforhold, ejendomsbranchen, detailhandel, risikovurdering og –styring, investor relations, forretningsudvikling samt regnskabsmæssige og finansielle forhold.

De enkelte bestyrelsesmedlemmers kompetencer fremgår under "Bestyrelsen".

Alle bestyrelsesmedlemmer, med to undtagelser, vurderes af bestyrelsen som værende uafhængige af selskabet. Torsten Erik Rasmussen anses ikke som uafhængig idet han har siddet i bestyrelsen i mere end 12 år, og Per Søndergaard Pedersen anses ikke som uafhængig idet han er tidligere medlem af selskabets direktion.

Selvevaluering

Bestyrelsen foretager én gang årligt en systematisk evaluering af bestyrelsens arbejde og kompetencer med henblik på til stadighed at forbedre og effektivisere bestyrelsesarbejdet.

Bestyrelsesformanden styrer processen for denne interne evaluering i bestyrelsen. Bestyrelsen har indtil videre valgt at foretage en kvalitativ evaluering i form af interview og åben og konstruktiv dialog med hele bestyrelsen på en gang. Evalueringen tager udgangspunkt i en på forhånd fastlagt emnerække, herunder bl.a. kommunikation og samarbejde, opnåede resultater i forhold til det planlagte, bestyrelsens sammensætning på kort og langt sigt samt de enkelte bestyrelsesmedlemmers kompetencer og eventuelle behov for udvikling af viden og færdigheder. Øvrige relevante problemstillinger behandles efter behov. Bestyrelsen har den gensidige tillid til hinanden at fri meningsudveksling er en selvfølge, og hvert enkelt medlem anspores til at deltage aktivt i debatten. Såfremt et enkelt bestyrelsesmedlem eller bestyrelsesformanden måtte ønske det, gennemføres der individuelle interviews med hvert enkelt bestyrelsesmedlem.

Resultatet af selvevalueringen har medvirket til en videreudvikling af strategien i koncernen, herunder en yderligere fokusering på risikostyring og fokus på at forbedre kommunikationen med markedet. Dette har bl.a. efter regnskabsårets afslutning udmøntet sig i en beslutning om at ændre både den interne og eksterne rapportering.

Antal bestyrelsesmøder

Der har i 2012/13 været afholdt syv bestyrelsesmøder.

VEDERLAG TIL BESTYRELSEN

Bestyrelsen aflønnes med et fast vederlag og er ikke omfattet af selskabets bonus- og incitamentsprogrammer. Der ydes ikke særskilt honorar for arbejdet i revisionsudvalget idet dette udgøres af den samlede bestyrelse. Bestyrelsesmedlemmernes honorar beregnes med udgangspunkt i et grundhonorar hvor formanden modtager tre gange grundhonoraret mens næstformanden modtager to gange grundhonoraret. Som et led i den omkostningstilpasning der blev gennemført i koncernen i januar 2012, gav bestyrelsen afkald på 20 % af sit honorar, og grundhonoraret har i 2012/13 udgjort DKK 200.000. Det indstilles til generalforsamlingens godkendelse, sammen med godkendelsen af årsrapporten for 2012/13, at grundhonoraret for 2013/14 reduceres ekstraordinært med yderligere 20 %, og at grundhonoraret dermed fastsættes til DKK 160.000.

VEDERLAG TIL DIREKTIONEN

Vederlagspolitik

Bestyrelsen vurderer og fastlægger hvert år direktionens aflønning efter indstilling fra formandskabet. Bestemmende for den samlede lønpakke og sammensætningen heraf er de opnåede resultater, direktionens kompetencer samt bestyrelsens ønske om at sikre selskabets fortsatte mulighed for at tiltrække, fastholde og motivere kvalificerede direktører. Heri indgår hensyn til selskabets situation og udvikling generelt. Bestyrelsen vurderer hvert år direktionens aflønning i forhold til ledelser i andre selskaber med internationale aktiviteter og af sammenlignelig karakter i øvrigt.

Direktionens aflønning består af en fast del og en variabel del. Den variable aflønning består af henholdsvis en kortsigtet og en langsigtet incitamentsordning. Den samlede lønpakke består af fast løn, bonus, bidragsbaseret pension på 2 % af grundlønnen, benefits, herunder bil, telefon, it, avis og sundhedsforsikringer samt warrants.

Vederlagspolitikken fremgår af selskabets hjemmeside, www.tk-development.dk

Vederlag

Vederlag til direktionen er i 2012/13 baseret på retningslinjer godkendt af generalforsamlingen i 2011. Som et led i den omkostningstilpasning der blev gennemført i koncernen i januar 2012, blev vederlag til direktionen reduceret med 20 % i 24 måneder med virkning fra 1. februar 2012. Direktionen blev ikke tildelt warrants i 2012. Vederlag til hvert enkelt direktionsmedlem fremgår af koncernens årsrapport. Vederlag for 2013/14 baseres ligeledes på retningslinjer godkendt af generalforsamlingen i 2011 idet der ikke er ændringer hertil. Der er dog indgået en ny toårig aftale med direktionen hvorefter yderligere 20 % af direktionens årlige, faste vederlag ikke løbende bliver udbetalt, svarende til en reduktion på 36 % i forhold til lønnen i regnskabsåret 2011/12 og vil blive gældende for perioden 1. maj 2013 til 30. april 2015. Den reducerede faste gage udgør i denne periode årligt DKK 2,7 mio. for Frede Clausen og DKK 2,1 mio. for Robert Andersen. Op til to tredjedele af det tilbageholdte vederlag for denne periode vil dog kunne udbetales relateret til opnåelse af operationelle mål, fastlagt som en del af den tidligere beskrevne toårige transformeringsproces med at

realisere besluttede tiltag i den justerede strategi. Direktionen vil heller ikke i 2013 blive tildelt warrants.

Fastholdelses- og fratrædelsesordninger

I henhold til direktionens ansættelseskontrakter kan den enkelte direktør senest tre måneder efter indtræden af en ekstraordinær begivenhed (change of control) opsige ansættelsesforholdet til fratrædelse efter 12 måneder og kræve at blive fritstillet i opsigelsesperioden hvorefter direktøren i opsigelsesperioden modtager sædvanlig aflønning.

Direktionen er ikke omfattet af øvrige særlige fratrædelsesordninger. Direktionsmedlemmernes opsigelsesvarsel udgør 12 måneder fra selskabets side og seks måneder fra direktørens side.

Det er selskabets politik at sikre at selskabets direktører gives et incitament til at arbejde optimalt i selskabets og aktionærernes interesser i tilfælde af fusion, overtagelsestilbud eller andre ekstraordinære situationer. På denne baggrund kan der efter bestyrelsens konkrete skøn aftales en fastholdelsesbonus som indebærer at direktørerne oppebærer et særligt vederlag, dog maksimalt svarende til 12 måneders fast gage, eksempelvis i tilfælde af at selskabet fusioneres med et andet selskab, eller at selskabets aktiviteter i sin helhed overtages af et andet selskab i overensstemmelse med generalforsamlingens godkendelse.

INTERN REVISION

Bestyrelsen tager mindst én gang årligt stilling til om de interne kontrol- og risikostyringssystemer er tilstrækkelige. Bestyrelsen har med baggrund i virksomhedens størrelse, kompleksitet og organisering i økonomiafdelingen indtil videre vurderet at etablering af intern revision ikke er påkrævet.

REVISIONSUDVALG

Bestyrelsen har vurderet at revisionsopgaven andrager hele bestyrelsen. Dette sammenholdt med en vurdering af kompleksiteten i de regnskabsmæssige forhold, gør at det er fundet hensigtsmæssigt ikke at etablere et egentligt revisionsudvalg, men i stedet at lade dette udgøres af den samlede bestyrelse. Der er vedtaget et kommissorium for revisionsudvalget, og der afholdes som udgangspunkt fire møder årligt.

De væsentligste aktiviteter i året, antal afholdte revisionsudvalgsmøder samt kommissorium for revisionsudvalget fremgår af selskabets hjemmeside.

LOVPLIGTIG REDEGØRELSE OM VIRKSOMHEDSLEDELSE

TK Development har valgt at præsentere den lovpligtige redegørelse for virksomhedsledelse på selskabets hjemmeside i stedet for i ledelsesberetningen.

Redegørelsen kan findes på www.tk-development.dk/virksomhedsledelse_2012_13

LOVPLIGTIG REDEGØRELSE FOR SAMFUNDSANSVAR

TK Development vil, udover at drive en profitabel virksomhed, også opfylde og udbygge koncernens etiske, sociale og miljømæssige ansvar som virksomhed.

Overordnet set støtter TK Development FN's ti principper for samfundsansvar, men er ikke tilsluttet FN Global Compact. Koncernen har alene aktiviteter i lande hvor principperne om menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder og antikorruption allerede er gældende ret.

Bestyrelsen har ikke vedtaget politikker for frivillig integrering af samfundsansvar som en del af selskabets strategi og aktiviteter.

Der henvises i øvrigt til
www.tk-development.dk/samfundsansvar_2012_13

Barkarby Gate, Stockholm, Sverige
20.000 m² retailpark under udvikling. Aktuel udlejningsgrad er 70 %. Forventet åbning ultimo 2014.

BESTYRELSEN

NAVN	INDTRÅDT	VALG-PERIODE	FØDSELSDAG	UAFHÆNGIGHED [1]
Niels Roth (formand)	2007	Maj 2013	Juli 1957	Uafhængig
Torsten Erik Rasmussen (næstformand)	1998	Maj 2013	Juni 1944	Ikke uafhængig [2]
Per Søndergaard Pedersen	2002	Maj 2013	Marts 1954	Ikke uafhængig [3]
Jesper Jarlbæk	2006	Maj 2013	Marts 1956	Uafhængig
Jens Erik Christensen	2010	Maj 2013	Februar 1950	Uafhængig
Peter Thorsen	2012	Maj 2013	Marts 1966	Uafhængig

[1] Jf. afsnit 5.4.1 i "Anbefalinger for god selskabsledelse" fastlagt af NASDAQ OMX Copenhagen A/S.
[2] Har siddet i bestyrelsen i mere end 12 år.
[3] Er tidligere medlem af selskabets direktion.

BESTYRELSEN

NIELS ROTH

Bestyrelsesformand

Født	Juli 1957
Indtrådt i bestyrelsen	2007
Valgperiode udløber	Maj 2013

Uddannelse
1983 Cand.polit.

Beskæftigelse
1989-2004 Adm. direktør i Carnegie Bank, heraf Group Head of Investment Banking i Carnegie gruppen (2001-2002).
1997-2004 Medlem af Fondsrådet.
2001-2004 Formand for Børsmæglerforeningen.

Særlige kompetencer
Finansielle markeder, kapitalforhold, investering, regnskabsmæssige forhold, investor relations.

Direktionshverv
Zira Invest II ApS; Zira Invest III ApS.

Bestyrelsesformand
Fast Ejendom Holding A/S; Foreningen Fast Ejendom Dansk Ejendomsportefølje f.m.b.a.; Friheden Invest A/S; NPC A/S.

Bestyrelsesmedlem
A/S Rådhusparken; A/S Sadolinparken; Arvid Nilssons Fond; FFH Invest A/S; Investeringsforeningen SmallCap Danmark (næstformand); Porteføljeselskab A/S (næstformand); Realdania; SmallCap Danmark A/S (næstformand).

Ledelsesudvalg og øvrige tillidshverv
Ingen.

TORSTEN ERIK RASMUSSEN

Næstformand

Født	Juni 1944
Indtrådt i bestyrelsen	1998
Valgperiode udløber	Maj 2013

Uddannelse
1961-1964 Handelsuddannelse, Dalhoff Larsen & Horneman A/S, Danmark.
1964-1966 Værnepligt, Kgl. Livgarde og hjemsendt som premierløjtnant (R) i 1967.
1972 MBA, IMEDE, Lausanne, Schweiz.
1985 International Senior Managers' Program, Harvard Business School, USA.

Beskæftigelse
1967-1971 Afdelingschef og senere direktør, Northern Soft- & Hardwood Co. Ltd, Congo.
1973 Direktionsassistent, LEGO System A/S, Danmark.
1973-1975 Økonomichef, LEGOLAND A/S, Danmark.
1975-1977 Logistikchef, LEGO System A/S, Danmark.
1977-1978 Underdirektør, logistik, LEGO System A/S, Danmark.
1978-1980 Adm. direktør & CEO, LEGO Overseas A/S, Danmark.
1981-1997 Direktør og medlem af Group Management, LEGO A/S, Danmark.

Særlige kompetencer
Strategisk ledelse, internationale forhold, regnskabsmæssige og finansielle forhold.

Direktionshverv
Morgan Management ApS.

Bestyrelsesformand
Acadia Pharmaceuticals A/S; Ball ApS; Ball Holding ApS; Ball Invest ApS; CPD Invest ApS; Oase Outdoors ApS.

Bestyrelsesmedlem
Acadia Pharmaceuticals Inc., USA; Morgan Invest ApS; Schur International Holding A/S; Vola A/S; Vola Ejendomme ApS; Vola Holding A/S.

Ledelsesudvalg og øvrige tillidshverv
Formand for Acadia Pharmaceuticals Inc.'s Corporate Governance Committee, USA; medlem af Acadia Pharmaceuticals Inc.'s Compensation Committee, USA.

BESTYRELSEN

PER SØNDERGAARD PEDERSEN

Født	Marts 1954
Indtrådt i bestyrelsen	2002
Valgperiode udløber	Maj 2013

Uddannelse
Uddannet i Sparekassen Nordjylland (Spar Nord Bank).

Beskæftigelse
1983-1986 Leder af Erhvervsafdelingen på hovedkontoret Sparekassen Nordjylland, Østeraa afdeling.
1986-1989 Centerdirektør Sparekassen Nordjylland, Hasseris Afdeling.
1989-2002 Adm. direktør TK Development A/S.

Særlige kompetencer
Detailhandel, ejendomsbranchen, finansielle markeder, forretningsudvikling, investor relations.

Direktionshverv
A.S.P. Ejendom ApS; J.A. Plastindustri Holding A/S; PSP Holding ApS; PSPSH Holding ApS; Radioanalyzer ApS.

Bestyrelsesformand
AG I A/S; Arne Andersen A/S; Athene Group A/S; Bjørk & Maigård Holding ApS; Business Institute A/S; Conscensia A/S; Conscensia Holding A/S; dansk boligstål a/s; EIPE Holding A/S; Exportakademiet Holding ApS; GLC Management Invest ApS; Global Car Leasing A/S; Ib Andersen A/S; Ib Andersen A/S Øst; Ib Andersen Ventilation A/S; J.A. Plastindustri A/S; JMI Ejendomme A/S; JMI Gruppen A/S; K/S Asschenfeldt, Dietrich-Bonhoeffer-Strasse, Waren; Lindgaard A/S - Rådgivende Ingeniører F.R.I.; Nowaco A/S; Nybolig Jan Milvertz A/S; Restaurant Fusion A/S.

Bestyrelsesmedlem
Arkitekterne Bjørk & Maigård ApS; Ejendomsmægleraktieselskabet Thorkild Kristensen; Ejendomsmægleraktieselskabet Thorkild Kristensen Bolig; Ejendomsmægleraktieselskabet Thorkild Kristensen, Blokhus; Ejendomsmægleraktieselskabet Thorkild Kristensen Erhverv; Emidan A/S; Fan Milk International A/S; Fonden Musikkens Hus i Nordjylland; Investeringsforeningen SmallCap Danmark; J.A. Plastindustri Holding A/S; JMI Investering A/S; JMI Projekt A/S; K/S Danske Dagligvarebutikker; Ladegaard A/S; Marius A/S; PL Holding Aalborg A/S; P L Invest, Aalborg ApS; Porteføljeselskab A/S; Sjællandske Ejendomme A/S; Skandia Kalk International Trading A/S; SmallCap Danmark A/S; Wahlberg VVS A/S.

Ledelsesudvalg og øvrige tillidshverv
Ingen.

JESPER JARLBÆK

Født	Marts 1956
Indtrådt i bestyrelsen	2006
Valgperiode udløber	Maj 2013

Uddannelse
1981 Uddannet statsautoriseret revisor.
2006 Beskikkelse deponeret.

Beskæftigelse
1974-2002 Ansat Arthur Andersen (senest: ordførende partner).
2002-2006 Deloitte (koncerndirektør).

Særlige kompetencer
International ledelse, risikovurdering og -styring, regnskabsmæssige og finansielle forhold.

Direktionshverv
Earlbrook Holdings Ltd. A/S; SCSK 2272 ApS; Timpco ApS.

Bestyrelsesformand
Advis A/S; Altius Invest A/S; Basico Consulting A/S; Basico Consulting International ApS; Catacap Management ApS; Groupcare A/S; Groupcare Holding A/S; Jaws A/S; Julie Sandlau China ApS; Sanderman Pte. Ltd., Singapore; Spoing A/S; Valuemaker A/S.

Bestyrelsesmedlem
a-solutions a/s; Bang & Olufsen a/s; Earlbrook Holdings Ltd. A/S; Københavns Privathospital A/S; Polaris III Invest Fonden; ShowMe A/S; Økonomiforum ApS.

Ledelsesudvalg og øvrige tillidshverv
Business Angels Copenhagen (formand); DVCA, Danish Venture Capital og Private Equity forening (næstformand); Sailing Denmark (medlem); Formand for revisionsudvalget, Bang & Olufsen a/s.

BESTYRELSEN

JENS ERIK CHRISTENSEN

Født	Februar 1950
Indtrådt i bestyrelsen	2010
Valgperiode udløber	Maj 2013

Uddannelse
1975 Cand.act. (aktuar).

Beskæftigelse
1978-1989 Baltica Forsikring.
1990-1993 Direktør i Danica Liv & Pension.
1992-1998 Direktør i Codan Forsikring A/S.
1998-2003 Managing director for EMEA, RS&A Koncernen.
1999-2006 Adm. direktør i Codan.

Særlige kompetencer
Ejendomsbranchen, finansielle markeder, internationale forhold, forretningsudvikling.

Direktionshverv
Sapere Aude ApS.

Bestyrelsesformand
Alpha Holding A/S; ApS Harbro Komplementar-48; Behandlingsvejviseren A/S; Core Strategy Consultants A/S; Dansk Merchant Capital A/S; Ecsact A/S; K/S Habro-Reading, Travelodge; Mediaxes A/S; Scandinavian Private Equity A/S; Skandia A/S; Skandia Link Livsforsikring A/S; Skandia Liv A/S; Skandia Liv A A/S; TA Management A/S; Vördur tryggingar hf.

Bestyrelsesmedlem
Alpha Insurance A/S; Andersen & Martini A/S; BankNordik A/S (næstformand); Hugin Expert A/S (næstformand); Mbox A/S; Nemi Forsikring AS; Nordic Corporate Investments A/S; P/F Trygd; Skandia Asset Management Fondsmæglerselskab A/S; Your Pension Management A/S.

Ledelsesudvalg og øvrige tillidshverv
Formand for Dansk Vejforening; formand for revisionsudvalget, Andersen & Martini A/S; medlem af revisionskomiteen, Skandia Liv A/S; medlem af regeringens infrastrukturkommission.

PETER THORSEN

Født	Marts 1966
Indtrådt i bestyrelsen	2012
Valgperiode udløber	Maj 2013

Uddannelse
1992 Cand.merc.aud.

Beskæftigelse
1992-1994 Revisor, More Stevens.
1994-1997 Markedschef, koncernøkonomichef & international controller, KEW Industri A/S.
1997-1997 Økonomidirektør, Electrolux Hvidevarer A/S.
1997-1998 Økonomidirektør, Marwi International A/S (Incentive A/S).
1998-2000 Adm. direktør, Basta Group A/S.
2001-2005 Adm. direktør, Bison A/S.
2005-2008 Adm. direktør, Louis Poulsen Lighting A/S.
2007-2008 Koncerndirektør, Targetti Poulsen.
2008- Adm. direktør, EBP Ejendomme A/S, EBP Holding A/S, Kirk & Thorsen A/S, Kirk & Thorsen Invest A/S og Modulex Holding ApS.

Særlige kompetencer
Strategisk ledelse, regnskabsmæssige og finansielle forhold, forretningsudvikling.

Direktionshverv
EBP Ejendomme A/S; EBP Holding A/S; Kirk & Thorsen A/S; Kirk & Thorsen Invest A/S; Modulex Holding ApS.

Bestyrelsesformand
Biblioteksmedier A/S; Ejendomsselskabet Smedetoften 12 A/S; Invest Marts A/S; Megatherm Energi Invest A/S; Modulex A/S; PFP A/S; Procom A/S; Ravn Arkitektur A/S; Scan Auto & Dybbroe Group A/S; SD Group A/S; VT1 Holding A/S.

Bestyrelsesmedlem
Careitec A/S; Careitec Holding A/S; Claus Heede Holding A/S; EBP Holding A/S; Kirk & Thorsen A/S; Kirk & Thorsen Invest A/S; Ny Droob ApS; Rotation A/S; Starco Europe A/S; Viborg Storcenter A/S.

Ledelsesudvalg og øvrige tillidshverv
Medlem af bestyrelsen for Sct. Maria Hospice.

DIREKTIONEN

FREDE CLAUSEN

Adm. direktør

Født den 30. juli 1959
Direktør i TK Development A/S siden 1992

Direktionshverv
Frede Clausen Holding ApS

Bestyrelsesformand
Ahlgade 34-36 A/S*; Ringsted Outlet Center P/S*; SPV Ringsted ApS*; Udviklingsselskabet Nordkranen A/S*.

Bestyrelsesmedlem
Euro Mall Luxembourg JV s.à.r.l.*; Euro Mall Ventures s.à r.l.*; Kommanditaktieselskabet Danlink-Udvikling*; Komplementarselskabet DLU ApS*; K/S Købmagergade 59, st.; Palma Ejendomme A/S; Hotel den Gamle Skibssmedie ApS.

Ledelsesudvalg og øvrige tillidshverv
Ingen.

ROBERT ANDERSEN

Direktør

Født den 3. april 1965
Direktør i TK Development A/S siden 2002

Direktionshverv
Ringsted Outlet Center P/S*; Palma Ejendomme A/S; Hotel den Gamle Skibssmedie ApS.

Bestyrelsesformand
Ingen.

Bestyrelsesmedlem
Ahlgade 34-36 A/S*; Kommanditaktieselskabet Danlink-Udvikling*; Kommanditaktieselskabet Østre Havn*; Komplementarselskabet DLU ApS*; Ringsted Outlet Center P/S*; SPV Ringsted ApS*; Udviklingsselskabet Nordkranen A/S*; Østre Havn Aalborg ApS*; Palma Ejendomme A/S; Hotel den Gamle Skibssmedie ApS.

Ledelsesudvalg og øvrige tillidshverv
Ingen.

*) Selskaberne indgår i TK Development-koncernen og ejes delvist direkte eller indirekte af TK Development A/S.

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2012/13 for TK Development A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. januar 2013 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. februar 2012 til 31. januar 2013.

Det er endvidere vores opfattelse at ledelsesberetningen giver en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og koncernens, henholdsvis selskabets finansielle stilling samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer som koncernen og selskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aalborg, 25. april 2013

DIREKTIONEN

Frede Clausen
Administrerende direktør

Robert Andersen
Direktør

BESTYRELSEN

Niels Roth
Bestyrelsesformand

Torsten Erik Rasmussen
Næstformand

Per Søndergaard Pedersen

Jesper Jarlbæk

Jens Erik Christensen

Peter Thorsen

Til kapitalejerne i TK Development A/S

Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for TK Development A/S for regnskabsåret 1. februar 2012 – 31. januar 2013 der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. januar 2013 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. februar 2012 – 31. januar 2013 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

Aalborg, 25. april 2013

NIELSEN & CHRISTENSEN
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Johny Jensen
Statsautoriseret revisor

Jørgen Jensen
Statsautoriseret revisor

København, 25. april 2013

DELOITTE
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Lars Andersen
Statsautoriseret revisor

Jan Bo Hansen
Statsautoriseret revisor

RESULTATOPGØRELSE

DKK mio.	Note	2012/13	2011/12
Nettoomsætning	4	632,3	359,8
Eksterne direkte projektomkostninger	5	-734,0	-200,7
Værdiregulering investeringsejendomme, netto		-37,8	36,7
Bruttoresultat		-139,5	195,8
Andre eksterne omkostninger	6	30,2	34,6
Personaleomkostninger	7	69,2	92,9
I alt		99,4	127,5
Resultat før finansiering og afskrivninger		-238,9	68,3
Af- og nedskrivninger på langfristede aktiver		2,2	2,8
Resultat af primær drift		-241,1	65,5
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	10	2,5	32,4
Finansielle indtægter	12	5,6	9,2
Finansielle omkostninger	13	-93,0	-92,8
I alt		-84,9	-51,2
Resultat før skat		-326,0	14,3
Skat af årets resultat	14	167,3	-12,7
Årets resultat		-493,3	27,0

RESULTAT PR. AKTIE I DKK

Resultat pr. aktie (EPS) a nom. DKK 15	15	-11,7	0,6
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) a nom. DKK 15	15	-11,7	0,6

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

Årets resultat		-493,3	27,0
Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder		6,1	-30,0
Skat af valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder		-2,9	11,0
Værdiregulering af sikringsinstrumenter		3,1	-1,6
Skat af værdiregulering af sikringsinstrumenter		-0,6	0,3
Årets anden totalindkomst		5,7	-20,3
Årets totalindkomst		-487,6	6,7

BALANCE

DKK mio.	Note	31.1.2013	31.1.2012
AKTIVER			
Langfristede aktiver			
Goodwill	17	33,3	33,3
Immaterielle aktiver		33,3	33,3
Investeringsejendomme	18	479,4	366,9
Investeringsejendomme under opførelse	18	16,9	73,6
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	19	2,5	4,7
Materielle aktiver		498,8	445,2
Kapitalandele i associerede virksomheder	10	1,7	0,2
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		4,6	2,5
Andre værdipapirer og kapitalandele	20	0,8	1,9
Udskudte skatteaktiver	21	127,0	291,7
Andre langfristede aktiver		134,1	296,3
Langfristede aktiver i alt		666,2	774,8
Kortfristede aktiver			
Igangværende og færdige projekter	22	3.030,9	3.498,1
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	23	73,2	68,4
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		19,0	17,9
Igangværende arbejder for fremmed regning	24	0,0	18,2
Tilgodehavende selskabsskat		4,0	3,1
Andre tilgodehavender		122,4	131,4
Periodeafgrænsningsposter		22,4	23,3
Tilgodehavender i alt		241,0	262,3
Værdipapirer	25	4,3	4,0
Indeståender på deponerings- og sikringskonti	26	35,7	45,2
Likvide beholdninger		31,2	55,1
Kortfristede aktiver i alt		3.343,1	3.864,7
AKTIVER		4.009,3	4.639,5

BALANCE

DKK mio.	Note	31.1.2013	31.1.2012
PASSIVER			
Egenkapital			
Aktiekapital	27	**631,0**	631,0
Andre reserver	28	**5,3**	139,8
Overført resultat		**753,4**	1.105,6
Egenkapital i alt		**1.389,7**	1.876,4
Forpligtelser			
Kreditinstitutter	29	**102,2**	156,9
Hensatte forpligtelser	30	**2,3**	3,0
Udskudte skatteforpligtelser	32	**35,0**	32,0
Anden gæld	33	**1,5**	3,8
Langfristede forpligtelser i alt		**141,0**	195,7
Kreditinstitutter	29	**2.189,1**	2.204,3
Leverandørgæld		**106,3**	159,8
Selskabsskat		**5,0**	22,4
Hensatte forpligtelser	30	**13,1**	11,6
Anden gæld	33	**150,2**	153,4
Periodeafgrænsningsposter		**14,9**	15,9
Kortfristede forpligtelser i alt		**2.478,6**	2.567,4
Forpligtelser i alt		**2.619,6**	2.763,1
PASSIVER		**4.009,3**	4.639,5

EGENKAPITALOPGØRELSE

DKK mio.	Aktiekapital	Andre reserver	Overført resultat	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1. februar 2011	631,0	160,1	1.074,9	1.866,0
Årets resultat	0,0	0,0	27,0	27,0
Årets anden totalindkomst	0,0	-20,3	0,0	-20,3
Årets totalindkomst	0,0	-20,3	27,0	6,7
Aktiebaseret aflønning	0,0	0,0	3,7	3,7
Egenkapital pr. 31. januar 2012	631,0	139,8	1.105,6	1.876,4
Årets resultat	0,0	0,0	-493,3	-493,3
Årets anden totalindkomst	0,0	5,7	0,0	5,7
Årets totalindkomst	0,0	5,7	-493,3	-487,6
Særlig reserve overført til frie reserver	0,0	-140,2	140,2	0,0
Aktiebaseret aflønning	0,0	0,0	0,9	0,9
Egenkapital pr. 31. januar 2013	631,0	5,3	753,4	1.389,7

PENGESTRØMSOPGØRELSE

DKK mio.	2012/13	2011/12
Resultat af primær drift	-241,1	65,5
Reguleringer for ikke-kontante poster:		
Værdireguleringer investeringsejendomme, netto	37,8	-36,7
Af- og nedskrivninger	290,1	2,6
Aktiebaseret aflønning	0,9	3,7
Hensatte forpligtelser	0,4	-2,5
Kursreguleringer	7,5	1,9
Ændringer i investeringer i projekter m.v.	139,9	-70,9
Ændringer i tilgodehavender	22,4	57,2
Ændring i deponerings- og sikringskonti	9,5	18,5
Ændringer i kreditorer og anden gæld	-61,1	21,0
Pengestrøm fra driftsaktivitet før finansielle poster og skat	206,3	60,3
Betalte renter m.v.	-142,9	-139,1
Modtagne renter m.v.	4,3	6,4
Betalt selskabsskat	-22,1	-6,4
Pengestrøm fra driftsaktivitet	45,6	-78,8
Køb af materielle anlægsaktiver	-0,2	-0,6
Salg af materielle anlægsaktiver	0,4	0,1
Investeringer i investeringsejendomme	-11,3	-17,4
Salg af investeringsejendomme	17,3	0,0
Køb af værdipapirer og kapitalandele	-0,7	0,0
Salg af værdipapirer og kapitalandele	0,9	27,7
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	6,4	9,8
Afdrag langfristet finansiering	-0,7	-24,8
Optagelse af langfristet finansiering	13,0	35,7
Optagelse af projektfinansiering	149,5	76,4
Nedbringelse af projektfinansiering/afdrag kreditinstitutter	-238,0	-55,0
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	-76,2	32,3
Årets pengestrøm	-24,2	-36,7
Likvider, primo	55,1	96,3
Valutakursregulering af likvider	0,3	-4,5
Likvider ultimo	31,2	55,1

Pengestrømsopgørelsens tal kan ikke udledes af koncernregnskabet alene.

INDHOLDSFORTEGNELSE, NOTER TIL KONCERNREGNSKABET

Side	
66	Note 1. Anvendt regnskabspraksis
75	Note 2. Regnskabsmæssige skøn og vurderinger
76	Note 3. Segmentoplysninger
78	Note 4. Nettoomsætning
79	Note 5. Eksterne direkte projektomkostninger
79	Note 6. Andre eksterne omkostninger
79	Note 7. Personaleomkostninger
80	Note 8. Aktiebaseret vederlæggelse
81	Note 9. Honorarer til generalforsamlingsvalgte revisorer
82	Note 10. Kapitalandele i associerede virksomheder
82	Note 11. Kapitalandele i joint ventures
83	Note 12. Finansielle indtægter
83	Note 13. Finansielle omkostninger
84	Note 14. Skat af årets resultat
85	Note 15. Resultat pr. aktie i DKK
85	Note 16. Udbytte
85	Note 17. Goodwill
86	Note 18. Investeringsejendomme og investeringsejendomme under opførelse
88	Note 19. Andre anlæg, driftsmateriel og inventar
88	Note 20. Andre værdipapirer og kapitalandele
89	Note 21. Udskudte skatteaktiver
91	Note 22. Igangværende og færdige projekter
91	Note 23. Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser
92	Note 24. Igangværende arbejder for fremmed regning
92	Note 25. Værdipapirer
92	Note 26. Indeståender på deponerings- og sikringskonti
92	Note 27. Aktiekapital
93	Note 28. Andre reserver
94	Note 29. Kreditinstitutter
95	Note 30. Hensatte forpligtelser
95	Note 31. Operationelle leasingkontrakter
96	Note 32. Udskudte skatteforpligtelser
96	Note 33. Anden gæld
97	Note 34. Eventualaktiver, -forpligtelser og sikkerhedsstillelser
98	Note 35. Finansielle risici og finansielle instrumenter
102	Note 36. Transaktioner med nærtstående parter
103	Note 37. Begivenheder efter balancedagen
103	Note 38. Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse
104	Note 39. Koncernoversigt

NOTE 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Koncernregnskabet for 2012/13 for TK Development A/S aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede virksomheder, jf. IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven. TK Development A/S er et aktieselskab med hjemsted i Danmark.

Koncernregnskabet opfylder tillige International Financial Reporting Standards (IFRS) udstedt af International Accounting Standards Board (IASB).

Koncernregnskabet præsenteres i mio. DKK medmindre andet er anført. DKK er præsentationsvaluta for koncernens aktiviteter og den funktionelle valuta for moderselskabet.

Koncernregnskabet aflægges på basis af historiske kostpriser, bortset fra investeringsejendomme, afledte finansielle instrumenter og finansielle aktiver klassificeret som disponible for salg, der måles til dagsværdi.

IMPLEMENTERING AF NYE OG ÆNDREDE STANDARDER SAMT FORTOLKNINGSBIDRAG

Koncernregnskabet for 2012/13 er aflagt i overensstemmelse med de standarder (IFRS/IAS) og fortolkningsbidrag (IFRIC), der gælder for regnskabsår der begynder 1. februar 2012.

Implementeringen af nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag som er trådt i kraft i 2012/13 har ikke medført ændringer i anvendt regnskabspraksis.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år og i øvrigt beskrevet nedenfor.

STANDARDER OG FORTOLKNINGSBIDRAG, DER ENDNU IKKE ER TRÅDT I KRAFT

På tidspunktet for offentliggørelse af denne årsrapport er en række nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag endnu ikke trådt i kraft eller ikke godkendt af EU og derfor ikke indarbejdet i årsrapporten. Bortset fra nedenstående forventes ingen af disse at få væsentlig indvirkning på årsrapporten for de kommende år ud over de yderligere oplysningskrav som de også medfører:

IFRS 10, Konsolidering/koncernregnskaber (Maj 2011), erstatter afsnittet om konsolidering og koncernregnskaber i de nuværende IAS 27, Koncernregnskaber og separate regnskaber og SIC 12, Konsolidering – særlige virksomheder. IFRS 10 indeholder på visse punkter væsentlig mere vejledning med henblik på at afgøre om der foreligger kontrol over en anden virksomhed. Standarden træder for TK Development A/S' vedkommende i kraft for regnskabsår der begynder 1. februar 2014 eller senere. For TK Development A/S vil ændringen medføre at enkelte virksomheder som hidtil er pro rata-konsolideret, skal konsolideres fuldt ud. Ændringen vil have indvirkning på flere poster i både resultatopgørelse aktiver og passiver og samlet set medføre en stigning i balancesummen i koncernen og i minoritetsinteressernes andel af koncernens resultat og egenkapital. Effekten er endnu ikke opgjort, idet dette vil kræve yderligere analyse heraf.

IFRS 11, Fælles ledede arrangementer (joint arrangements) (Maj 2011) erstatter IAS 31, Joint Ventures. Med ophævelsen af IAS 31 er muligheden for at anvende pro rata-konsolidering i koncernregnskabet for joint ventures udgået, og disse skal fremover indregnes efter equity-metoden i henhold til IAS 28, Investeringer i associerede virksomheder og joint ventures. Standarden træder for TK Development A/S' vedkommende i kraft for regnskabsår der begynder 1. februar 2014 eller senere. For TK Development A/S vil IFRS 11 betyde at en række af selskabets delejede virksomheder med fælles bestemmende ledelse ikke længere vil kunne pro rata-konsolideres, men i stedet skal indregnes efter equity-metoden. Ændringen vil have indvirkning på en lang række poster i både resultatopgørelse, aktiver og passiver og samlet set medføre en lavere balancesum i koncernen. Ændringen vil ikke have indvirkning på hverken koncernens resultat eller egenkapital. Effekten er endnu ikke opgjort idet dette vil kræve yderligere analyse heraf.

KONCERNREGNSKABET

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet TK Development A/S samt de virksomheder som kontrolleres af moderselskabet. Moderselskabet anses for at have kontrol når det direkte eller indirekte besidder mere end 50 % af stemmerettighederne eller på anden måde kan udøve eller faktisk udøver bestemmende indflydelse.

Virksomheder hvori koncernen direkte eller indirekte besidder mellem 20 % og 50 % af stemmerettighederne og har betydelig indflydelse, men ikke kontrol, betragtes som associerede virksomheder. Virksomheder hvor der sammen med andre investorer udøves fælles bestemmende ledelse, betragtes som joint ventures.

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for moderselskabet og dattervirksomhederne ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. De regnskaber der anvendes til brug ved konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis. I koncern-

regnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100 %.

Ved konsolideringen elimineres koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt gevinster ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder. Tab elimineres i det omfang der ikke er sket værdiforringelse.

Dattervirksomheder og associerede virksomheder medtages i koncernregnskabet i ejerperioden.

VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelses-/stiftelsestidspunktet. Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt hvor kontrollen over virksomheden faktisk overtages. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelses-/afhændelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

Ved køb af nye virksomheder hvor koncernen opnår bestemmende indflydelse over den erhvervede virksomhed, anvendes overtagelsesmetoden hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspuntet. Omstruktureringshensættelser indregnes alene i overtagelsesbalancen hvis de udgør en forpligtelse for den overtagne virksomhed. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger.

Købsvederlaget for en virksomhed består af dagsværdien af det erlagte vederlag for den overtagne virksomhed. Hvis vederlagets endelige fastsættelse er betinget af en eller flere fremtidige begivenheder, indregnes effekten af disse til dagsværdien på overtagelsestidspunktet. Omkostninger der direkte kan henføres til virksomhedsovertagelsen, indregnes direkte i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

Positive forskelsbeløb mellem på den ene side købsvederlaget, værdien af eventuelle minoritetsinteresser i den overtagne virksomhed og dagsværdien af tidligere erhvervede kapitalandele, og på den anden side dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes i balancen under immaterielle anlægsaktiver som goodwill, og der foretages minimum én gang årligt værdiforringelsestests af goodwillbeløbet. Hvis den regnskabsmæssige værdi af aktivet overstiger dets genindvindingsværdi, nedskrives det til den lavere genindvindingsværdi. Eventuelle negative forskelsbeløb indregnes som en indtægt i resultatopgørelsen.

For virksomhedssammenslutninger foretaget før den 1. februar 2004 er den regnskabsmæssige klassifikation fastholdt efter den hidtidige regnskabspraksis. Goodwill herfra indregnes således på grundlag af den kostpris der var indregnet i henhold til den hidtidige regnskabspraksis, med fradrag af af- og nedskrivninger frem til 31. januar 2004. Pr. 31. januar 2013 udgør den regnskabsmæssige værdi af goodwill vedrørende virksomhedssammenslutninger gennemført før 1. februar 2004 i alt DKK 29,1 mio.

Fortjeneste eller tab ved salg eller afvikling af dattervirksomheder og associerede virksomheder der medfører ophør af henholdsvis kontrol og betydelig indflydelse, opgøres som forskellen mellem på den ene side dagsværdien af salgsprovenuet eller afviklingssummen og dagsværdien af eventuelle resterende kapitalandele, og på den anden side den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiverne på afhændelses- eller afviklingstidspunktet, inklusive goodwill, med fradrag af eventuelle minoritetsinteresser. Den derved opgjorte fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen tillige med akkumulerede valutakursreguleringer, der tidligere er indregnet i anden totalindkomst.

ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER/ JOINT VENTURES I KONCERNREGNSKABET

Kapitalandele i associerede virksomheder indregnes og måles i koncernregnskabet efter den indre værdis metode hvilket indebærer at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders opgjorte regnskabsmæssige værdi, opgjort efter koncernens regnskabspraksis, med tillæg af goodwill og fradrag henholdsvis tillæg af forholdsmæssige, interne fortjenester og tab.

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af virksomhedernes resultat efter skat og forholdsmæssig eliminering af urealiserede, interne fortjenester og tab og med fradrag af eventuel nedskrivning af goodwill. I koncernens anden totalindkomst indregnes den forholdsmæssige andel af alle transaktioner og begivenheder der er indregnet i anden totalindkomst i den associerede virksomhed.

Kapitalandele i associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til DKK 0. Tilgodehavender og andre langfristede finansielle aktiver der anses for at være en del af den samlede investering i den associerede virksomhed, nedskrives med en eventuel resterende negativ indre værdi. Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser samt andre tilgodehavender nedskrives i det omfang de vurderes uerholdelige. Der indregnes alene en hensat forpligtelse til at dække den resterende, negative indre værdi hvis koncernen har en retlig

eller faktisk forpligtelse til at dække den pågældende virksomheds forpligtelser.

Associerede virksomheder der omfatter projekter inden for koncernens primære aktivitetsområde (udvikling og entreprise) der i henhold til aktionæroverenskomster eller lignende aftaler ledes sammen med andre investorer (Joint Ventures), er i koncernregnskabet indarbejdet ved en pro rata konsolidering af virksomhedernes regnskabsposter, således at en forholdsmæssig andel svarende til deltagelsen i virksomhederne er medtaget i de tilsvarende poster i koncernregnskabet.

OMREGNING AF FREMMED VALUTA

For hver af de rapporterende virksomheder i koncernen fastsættes en funktionel valuta. Den funktionelle valuta er den valuta som benyttes i det primære økonomiske miljø hvori den enkelte rapporterende virksomhed opererer. Transaktioner i anden valuta end den enkelte virksomheds funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta og omregnes ved første indregning til den funktionelle valuta efter transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til den funktionelle valuta til balancedagens valutakurser. Realiserede og urealiserede valutakursgevinster og -tab indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster. Materielle og immaterielle aktiver, igangværende og færdige projekter og andre ikke-monetære aktiver der er købt i fremmed valuta og måles med udgangspunkt i historiske kostpriser, omregnes til transaktionsdagens kurs. Ikke-monetære poster der omvurderes til dagsværdi, omregnes ved brug af valutakursen på omvurderingstidspunktet.

Ved indregning i koncernregnskabet af virksomheder der aflægger regnskab i en anden funktionel valuta end danske kroner (DKK), omregnes poster i resultatopgørelsen efter periodiske gennemsnitskurser og poster i balancen (inkl. goodwill) efter balancedagens valutakurser. Såfremt de periodiske gennemsnitskurser afviger væsentligt fra de faktiske valutakurser på transaktionstidspunkterne, anvendes de faktiske valutakurser i stedet.

Valutakursdifferencer opstået ved omregningen af udenlandske virksomheders balanceposter ved årets begyndelse til balancedagens valutakurs samt ved omregningen af resultatopgørelsens poster fra periodiske gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes i anden totalindkomst. Tilsvarende indregnes valutakursdifferencer der er opstået som følge af ændringer foretaget direkte på egenkapitalen i den udenlandske rapporterende virksomhed også i anden totalindkomst.

Valutakursreguleringer af mellemværender med udenlandske dattervirksomheder som anses for at være en del af moderselskabets samlede investering i den pågældende dattervirksomhed, indregnes i koncernregnskabet i anden totalindkomst.

Ved indregning i koncernregnskabet af associerede virksomheder/joint ventures der aflægger regnskab i en anden funktionel valuta end DKK, omregnes poster i resultatopgørelsen efter periodiske gennemsnitskurser og poster i balancen efter balancedagens valutakurser. Kursforskelle opstået ved omregningen af udenlandske virksomheders balanceposter ved årets begyndelse til balancedagens valutakurs samt ved omregningen af resultatopgørelsens poster fra periodiske gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes i anden totalindkomst. Tilsvarende indregnes valutakursdifferencer der er opstået som følge af ændringer foretaget direkte på egenkapitalen i den udenlandske rapporterende virksomhed også i anden totalindkomst.

AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning til dagsværdi på afregningsdatoen. Direkte henførbare omkostninger der er forbundet med købet eller udstedelsen af det enkelte finansielle instrument (transaktionsomkostninger), tillægges dagsværdien ved første indregning, medmindre det finansielle aktiv eller den finansielle forpligtelse måles til dagsværdi med indregning af dagsværdireguleringer i resultatopgørelsen .

Efter første indregning måles de afledte finansielle instrumenter til dagsværdien på balancedagen. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indregnes under henholdsvis andre tilgodehavender og anden gæld.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatet sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter der er klassificeret som og opfylder betingelserne for effektiv sikring af fremtidige transaktioner, indregnes i anden totalindkomst. En eventuel ineffektiv del indregnes straks i resultatopgørelsen. Når de sikrede transaktioner realiseres, indregnes de

akkumulerede ændringer som en del af kostprisen for de pågældende transaktioner.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter som anvendes til sikring af nettoinvesteringer i udenlandske dattervirksomheder, indregnes i koncernregnskabet i anden totalindkomst, hvis der er tale om effektiv sikring. En eventuel ineffektiv del indregnes straks i resultatopgørelsen. Ved afhændelse af den pågældende udenlandske virksomhed overføres de akkumulerede værdiændringer til resultatopgørelsen.

Afledte finansielle instrumenter som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, anses som handelsbeholdninger og måles til dagsværdi med løbende indregning af dagsværdireguleringer i resultatopgørelsen under finansielle poster.

AKTIEBASEREDE INCITAMENTSPROGRAMMER

Koncernens incitamentsprogrammer omfatter egenkapitalbaserede aktieprogrammer (warrants). De egenkapitalbaserede incitamentsprogrammer måles til dagsværdien af optionerne på tildelingstidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen under personaleomkostninger over den periode hvor medarbejderne opnår den endelige ret til at udnytte optionerne. Modposten hertil indregnes direkte på egenkapitalen.

I forbindelse med første indregning af aktieoptionerne skønnes over antallet af optioner medarbejderne forventes at erhverve ret til. Efterfølgende justeres for ændringer i skønnet over antallet af retserhvervede optioner, således at den samlede indregning er baseret på det faktiske antal retserhvervede optioner.

Dagsværdien af de tildelte optioner estimeres ved anvendelse af Black Scholes-modellen med de parametre, der er angivet i note 8.

RESULTATOPGØRELSE

Nettoomsætning

Indtægtskriteriet for solgte projekter er salgsmetoden, jf. IAS 18, Indtægter. Indregning af avancer på solgte projekter sker således når byggeriet er afsluttet, og alle væsentlige elementer i salgsaftalen er opfyldt, herunder når levering og risikoovergang til køber har fundet sted.

For projekter der overholder definitionen på en entreprisekontrakt anvendes produktionsmetoden, jf. IAS 11. Årets omsætning svarer på disse projekter til salgsværdien af det i årets løb udførte arbejde. Den indregnede avance udgør den forventede avance på projektet beregnet i forhold til projektets færdiggørelsesgrad. Der henvises til afsnittet "Entreprisekontrakter" nedenfor.

Hvor koncernen forestår udvikling, udlejning og byggestyring, m.v. på vegne af investorer og oppebærer honorarindtægter herfor, indtægtsføres disse honorarindtægter løbende i takt med at ydelserne leveres.

Hvor et solgt projekt indeholder flere delleverancer, og disse kan adskilles, og den økonomiske virkning af hver enkelt delleverance kan vurderes særskilt og måles pålideligt, indregnes avancen fra den enkelte delleverance når alle væsentlige elementer i aftalen er opfyldt.

Lejeindtægter på færdige projekter samt investeringsejendomme periodiseres og indtægtsføres i henhold til indgåede lejekontrakter.

For øvrige indtægter anvendes salgsmetoden.

Nettoomsætningen måles til dagsværdien af det modtagne eller tilgodehavende vederlag. Hvis der er aftalt en rentefri kredit på betaling af det tilgodehavende vederlag der strækker sig ud over den normale kredittid, beregnes dagsværdien af vederlaget ved at tilbagediskontere de fremtidige indbetalinger. Forskellen mellem dagsværdien og den nominelle værdi af vederlaget indregnes som en finansiel indtægt i resultatopgørelsen over den forlængede kredittid ved at anvende den effektive rentes metode.

Entreprisekontrakter

Hvis udfaldet af en entreprisekontrakt kan estimeres pålideligt, indregnes nettoomsætning og entrepriseomkostninger i resultatopgørelsen med udgangspunkt i projektets færdiggørelsesgrad på balancedagen (produktionsmetoden).

Hvis udfaldet af en entreprisekontrakt ikke kan estimeres tilstrækkelig pålideligt, indregnes nettoomsætning svarende til periodens afholdte entrepriseomkostninger, hvis det er sandsynligt at disse omkostninger vil blive genindvundet.

Eksterne direkte projektomkostninger

Denne post indeholder alle omkostninger vedrørende projekter der afholdes for at opnå årets omsætning og omfatter bl.a. direkte projektomkostninger, herunder renter i byggeperioden og et tillæg for andel af indirekte projektomkostninger opgjort som en del af personaleomkostninger, projektmaterialer, lokaleomkostninger samt vedligeholdelse og afskrivninger, der er foranlediget af projektudviklingen og som forholdsmæssigt kan henføres til den udnyttede projektudviklingskapacitet.

Herudover indgår tillige eventuelle nedskrivninger af igangværende og færdige projekter samt udgiftsførelse af projektudviklingsomkostninger i det omfang projekterne ikke forventes realiseret.

Værdiregulering investeringsejendomme m.v.

Ændringerne i dagsværdierne af investeringsejendomme indregnes i resultatopgørelsen i regnskabsposten "Værdiregulering investeringsejendomme, netto".

Realiserede avancer og tab ved salg af investeringsejendomme opgøres som forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi og salgsprisen, og indregnes også i resultatopgørelsen i regnskabsposten "Værdiregulering investeringsejendomme, netto".

Andre eksterne omkostninger

I posten "Andre eksterne omkostninger" indregnes omkostninger til administration, lokaleomkostninger samt bildrift.

Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder i koncernregnskabet

I koncernens resultat indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultat efter skat og forholdsmæssig eliminering af urealiserede, interne fortjenester og tab og med fradrag af eventuel nedskrivning af goodwill. I koncernens anden totalindkomst indregnes den forholdsmæssige andel af alle transaktioner der er indregnet i anden totalindkomst i den associerede virksomhed.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renteindtægter og -omkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende transaktioner i fremmed valuta, gældsforpligtelser og værdipapirer samt amortisering af finansielle forpligtelser.

Renteindtægter og –omkostninger periodiseres med udgangspunkt i hovedstolen og den effektive rentesats. Den effektive rentesats er den diskonteringssats der skal anvendes til at tilbagediskontere de forventede fremtidige betalinger, som er knyttet til det finansielle aktiv eller den finansielle forpligtelse,for at nutidsværdien af disse svarer til den regnskabsmæssige værdi af henholdsvis aktivet og forpligtelsen.

Låneomkostninger som er direkte knyttet til anskaffelse, opførelse eller produktion af aktiver aktiveres som en del af aktivets kostpris. Øvrige låneomkostninger resultatføres.

Skat af årets resultat

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen eller i anden totalindkomst med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen, henholdsvis i anden totalindkomst.

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalt acontoskat. Ved beregning af årets aktuelle skat anvendes de på balancedagen gældende skattesatser og –regler.

Udskudt skat indregnes efter den balanceorienterede gældsmetode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige værdier og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser, bortset fra udskudt skat på midlertidige forskelle opstået ved første indregning af enten goodwill eller en transaktion som ikke er en virksomhedssammenslutning og som ikke påvirker resultat eller skattepligtig indkomst ved første indregning.

Udskudt skat beregnes med udgangspunkt i den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv og afvikling af den enkelte forpligtelse. Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede, skattemæssige underskud, indregnes i balancen med den værdi hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller som nettoskatteaktiver til modregning i fremtidige, positive skattepligtige indkomster inden for samme sambeskatningsenhed. Det revurderes på hver balancedag hvorvidt det er sandsynligt at der i fremtiden vil blive frembragt tilstrækkelig skattepligtig indkomst til at det udskudte skatteaktiv efter en individuel og konkret vurdering vil kunne udnyttes. Såfremt det vurderes at et skatteaktiv ikke kan udnyttes, foretages nedskrivning heraf over resultatopgørelsen .

Der indregnes udskudt skat af midlertidige forskelle forbundet med kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder, medmindre moderselskabet har mulighed for at kontrollere hvornår den udskudte skat realiseres, og det er sandsynligt at den udskudte skat ikke vil blive udløst som aktuel skat inden for en overskuelig fremtid.

Udskudt skat måles ved at anvende de skatteregler og -satser i de respektive lande der med balancedagens lovgivning vil være gældende når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser og –regler indregnes i resultatopgørelsen, medmindre den udskudte skat kan henføres til poster der tidligere er indregnet direkte på egenkapitalen eller i anden totalindkomst. I sådanne tilfælde indregnes ændringen også direkte på egenka-

pitalen eller i anden totalindkomst.

Moderselskabet er sambeskattet med alle danske datterviksomheder. Moderselskabet er administrationsselskab for sambeskatningen. De sambeskattede selskabers samlede skat af indkomst fordeles mellem de danske, sambeskattede virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster.

Saldi under selskabsskattelovens rentefradragsbegrænsningsregler er fordelt mellem de sambeskattede selskaber efter den indgåede sambeskatningsaftale.

BALANCE

Goodwill

Goodwill indregnes og måles ved første indregning som forskellen mellem på den ene side købsvederlaget for den overtagne virksomhed, værdien af eventuelle minoritetsinteresser i den overtagne virksomhed og dagsværdien af tidligere erhvervede kapitalandele og på den anden side dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser, jf. beskrivelsen under koncernregnskab.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill allokeres til koncernens pengestrømsfrembringende enheder på overtagelsestidspunktet. Fastlæggelsen af pengestrømsbringende enheder følger den ledelsesmæssige struktur og interne økonomistyring og –rapportering i koncernen.

Goodwill afskrives ikke. Der foretages minimum én gang årligt værdiforringelsestests for at sikre at aktivet nedskrives i det omfang den regnskabsmæssige værdi overstiger genindvindingsværdien. Genindvindingsværdien opgøres som den højeste værdi af dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger, henholdsvis nutidsværdien af de forventede fremtidige nettopengestrømme fra den pengestrømsfrembringende enhed som goodwill er knyttet til. Nedskrivning af goodwill indregnes på en separat linje i resultatopgørelsen. Nedskrivning af goodwill tilbageføres ikke.

Investeringsejendomme og investeringsejendomme under opførelse

Ejendomme klassificeres som investeringsejendomme, når de besiddes for at opnå lejeindtægter og/eller kapitalgevinster. Investeringsejendomme måles ved første indregning til kostpris der omfatter ejendommens købspris og direkte tilknyttede omkostninger. Afholdte omkostninger i forbindelse med opførelse af investeringsejendomme tillægges værdien af ejendommen.

Investeringsejendomme måles efterfølgende til dagsværdi. Værdiansættelsen finder som udgangspunkt sted ud fra en discounted cashflow model hvor de fremtidige betalingsstrømme tilbagediskonteres til nutidsværdi ud fra en given afkastgrad. Afkastgraden fastsættes ejendom for ejendom. I tilfælde hvor der er en salgsproces i gang, danner den drøftede salgspris udgangspunkt for værdiansættelsen, såfremt det vurderes at denne pris er et retvisende udtryk for dagværdien.

Værdiansættelsen af investeringsejendomme under opførelse foretages herudover ud fra en konkret vurdering af projektet pr. statusdagen, herunder risici knyttet til færdiggørelsen.

Ændringer i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen under "Værdiregulering investeringsejendomme, netto" i det regnskabsår hvori ændringen opstår.

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar

Andre anlæg, driftsmateriel inventar og måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt hvor aktivet er klar til brug. De regnskabsmæssige værdier af andre anlæg, driftsmateriel og inventar gennemgås på balancedagen for at fastsætte om der er indikationer på værdiforringelse. Såfremt det er tilfældet, opgøres aktivets genindvindingsværdi for at fastslå behovet for eventuel nedskrivning og omfanget heraf.

Aktivernes kostpris afskrives lineært over aktivernes forventede brugstid der udgør 5-10 år. Indretning af lejede lokaler afskrives lineært over lejekontrakternes løbetid.

Andre langfristede aktiver

Andre værdipapirer og kapitalandele består af pantebreve og gældsbreve opstået i forbindelse med salg af projekter som måles til amortiseret kostpris samt unoterede anparter som måles til dagsværdi.

Igangværende og færdige projekter

Igangværende og færdige projekter består af projekter inden for fast ejendom.

Projektbeholdningen er indregnet til direkte medgåede omkostninger, herunder renter i projektperioden, og et tillæg for andel af indirekte projektomkostninger. Der er foretaget nedskrivning til lavere værdi hvor dette er skønnet nødvendigt idet der løbende foretages værdiforringelsestests af de aktiverede beløb for at sikre at aktiverne nedskrives i det omfang den regnskabsmæssige værdi overstiger genindvindingsværdien.

Tillæg for indirekte projektomkostninger er opgjort som en del af personaleomkostninger, projektmaterialer, lokaleomkostnin-

ger samt vedligeholdelse og afskrivninger der er foranlediget af projektudviklingen og som forholdsmæssigt kan henføres til den udnyttede projektudviklingskapacitet.

Forudbetalinger fra kunder vedrørende igangværende solgte projekter (forward funding) fragår heri og et eventuelt negativt nettobeløb opgjort for hvert enkelt projekt medtages i regnskabsposten "Modtagne forudbetalinger fra kunder".

Tilgodehavender

Tilgodehavender omfatter tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser, tilgodehavender vedrørende igangværende arbejder for fremmed regning, tilgodehavender hos associerede virksomheder samt andre tilgodehavender. Tilgodehavender er kategoriseret som udlån og tilgodehavender der er finansielle aktiver med faste eller bestemmelige betalinger, som ikke er noteret på et aktivt marked og som ikke er afledte finansielle instrumenter.

Tilgodehavender måles ved første indregning til dagsværdi og efterfølgende til amortiseret kostpris der sædvanligvis svarer til nominel værdi med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab. Nedskrivninger til tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender.

Finansielle aktiver og forpligtelser modregnes i balancen såfremt selskabet har modregningsadgang og samtidig har til hensigt eller er aftalemæssigt forpligtet til at realisere aktiver og forpligtelser samtidigt.

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles i balancen til kostpris.

Entreprisekontrakter

Når udfaldet af en entreprisekontrakt kan skønnes pålideligt, måles entreprisekontrakten til salgsværdien af det på balancedagen udførte arbejde (produktionsmetoden) fratrukket foretagne acontofaktureringer og nedskrivninger til imødegåelse af eventuelle forventede tab. Salgsværdien måles på baggrund af færdiggørelsesgraden på balancedagen og de samlede forventede indtægter fra den enkelte entreprisekontrakt.

Færdiggørelsesgraden for det enkelte projekt beregnes normalt som forholdet mellem koncernens anvendte ressourceforbrug og det totale, budgetterede ressourceforbrug.

Kan udfaldet af en entreprisekontrakt ikke måles pålideligt, måles entreprisekontrakten til de medgåede entrepriseomkostninger, hvis det er sandsynligt at de vil blive genindvundet.

Når det er sandsynligt at de samlede entrepriseomkostninger vil overstige de samlede entrepriseindtægter for en entreprisekontrakt, indregnes det forventede tab straks som en omkostning.

Den enkelte igangværende entreprisekontrakt indregnes i balancen under tilgodehavender eller forpligtelser, afhængig af om nettoværdien udgør et tilgodehavende eller en forpligtelse.

Værdipapirer

Værdipapirer under kortfristede aktiver består af børsnoterede og unoterede kapitalandele.

Værdipapirerne er kategoriseret dels som finansielle aktiver disponible for salg, dels som værdipapirer der beholdes til udløb.

Værdipapirer disponible for salg måles til dagsværdi på balancedagen. Dagsværdireguleringer indregnes i anden totalindkomst og resultatføres ved salg eller afvikling af værdipapirerne.

Børsnoterede værdipapirer måles til børskurs og ikke-børsnoterede værdipapirer måles til dagsværdi baseret på beregnet kapitalværdi.

Egenkapitalandele der ikke handles på et aktivt marked og hvor dagsværdien ikke kan opgøres tilstrækkeligt pålideligt, måles til kostpris.

Egenkapital

Udbytte indregnes som en gældsforpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen.

Anskaffelses- og afståelsessummer for egne aktier samt udbytte fra disse indregnes direkte på egenkapitalen under overført resultat.

Pensionsforpligtelser o.l.

Koncernens pensionsforpligtelser består af bidragsbaserede pensionsordninger hvor løbende faste bidrag indbetales til uafhængige pensionsselskaber o.l. Bidragene indregnes i resultatopgørelsen i den periode, hvori medarbejderne har udført den arbejdsydelse der giver ret til pensionsbidraget. Skyldige betalinger indregnes i balancen som en forpligtelse.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes når der som følge af begivenheder før eller på balancedagen opstår en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt at der må trækkes på koncernens økonomiske ressourcer for at indfri forpligtelsen.

I posten indgår hensættelser til dækning af lejegarantier, hvor hensættelsen er foretaget på baggrund af erfaringer med lejegarantier og efter en individuel vurdering af de enkelte lejemål.

Hensatte forpligtelser måles som det bedste skøn over de omkostninger der er nødvendige for på balancedagen at afvikle forpligtelserne. Hensatte forpligtelser med forventet forfald efter et år er klassificeret som langfristede forpligtelser og måles til nutidsværdi.

Finansielle gældsforpligtelser

Langfristede, finansielle gældsforpligtelser måles på tidspunktet for låneoptagelse til kostpris, svarende til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles finansielle gældsforpligtelser til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel omkostning over låneperioden.

Andre finansielle gældsforpligtelser indregnes til amortiseret kostpris der sædvanligvis svarer til nominel værdi.

Leasingydelser vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

Finansielle forpligtelser omfattende gæld til kreditinstitutter, leverandørgæld samt anden gæld, er kategoriseret som finansielle forpligtelser der måles til amortiseret kostpris.

Periodeafgræsningsposter indregnet under forpligtelser omfatter modtagne indtægter der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles i balancen til kostpris.

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømsopgørelsen præsenteres efter den indirekte metode med udgangspunkt i resultat af primær drift og viser pengestrømme fra drifts-, investerings- og finansieringsaktiviteterne samt likvide beholdninger ved regnskabsårets begyndelse og slutning.

Pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter opgøres som driftsresultatet reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændringer i driftskapital samt betalte finansielle indtægter, finansielle omkostninger og selskabsskat.

Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af virksomheder, materielle og andre langfristede aktiver.

Pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter omfatter ændringer i moderselskabets aktiekapital og omkostninger forbundet hermed, optagelse og indfrielse af lån, afdrag i øvrigt på rentebærende gæld samt udbetaling af udbytte.

Pengestrømme i anden valuta end den funktionelle valuta indregnes i pengestrømsopgørelsen ved at anvende periodiske gennemsnitskurser, medmindre disse afviger væsentligt fra de faktiske valutakurser på transaktionstidspunkterne.

Ved udarbejdelse af pengestrømsopgørelsen er der foretaget omregning af primobalancer og pengestrømme i fremmed valuta til balancedagens kurser. Herved elimineres valutakursdifferencernes effekt på periodens bevægelser og pengestrømme. Betalte renter vises særskilt, og periodens projektrenter er således ikke indeholdt i likviditetsforskydning fra projektbeholdningen. Pengestrømsopgørelsens tal kan således ikke udledes direkte af regnskaberne.

Likvide beholdninger omfatter frie likvider.

SEGMENTOPLYSNINGER

Segmentoplysningerne er udarbejdet i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis og følger koncernens interne ledelsesrapportering som anvendt i regnskabsåret.

Segmentindtægter og –omkostninger samt segmentaktiver og –forpligtelser omfatter de poster der direkte kan henføres til det enkelte segment, og de poster der kan fordeles til de enkelte segmenter på et pålideligt grundlag. De ikke-fordelte poster vedrører primært aktiver og forpligtelser samt indtægter og omkostninger der er forbundet med koncernens administrative funktioner, indkomstskatter og lignende.

Langfristede aktiver i segmenterne omfatter de aktiver som anvendes direkte i segmentets drift, herunder immaterielle og materielle aktiver samt kapitalandele i associerede virksomheder. Kortfristede aktiver i segmenterne omfatter de aktiver som direkte kan henføres til driften i segmentet, herunder igangværende og færdige projekter, tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser, andre tilgodehavender, periodeafgrænsningsposter samt likvide beholdninger.

Forpligtelser tilknyttet segmenterne omfatter de forpligtelser der er afledt af driften i segmentet, herunder gæld til leverandører af varer og tjenesteydelser, gæld til kreditinstitutter, hensatte forpligtelser, anden gæld og lignende.

NØGLETALSDEFINITIONER

Egenkapitalforrentning:	Resultat ekskl. minoritetsandele x 100 / Gennemsnitlig egenkapital ekskl. minoritetsandele
EBIT-margin (overskudsgrad):	Resultat af primær drift x 100 / Nettoomsætning
Soliditetsgrad (egenkapital):	Egenkapital inkl. minoritetsandele x 100 / Samlede aktiver
Indre værdi i DKK pr. aktie:	Egenkapital ekskl. minoritetsandele x 100 / Antal aktier
Kurs/indre værdi (P/BV):	Børskurs / Indre værdi pr. aktie
Resultat i DKK pr. aktie:	Resultat ekskl. minoritetsandele / Gennemsnitligt antal aktier i omløb
Udvandet resultat i DKK pr. aktie:	Udvandet resultat ekskl. minoritetsandele / Gennemsnitligt antal udvandede aktier
Udbytte i DKK pr. aktie:	Moderselskabets udbytte pr. aktie

NOTE 2. REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

Mange regnskabsposter kan ikke måles med sikkerhed, men kun skønnes. Sådanne skøn omfatter vurderinger på baggrund af de seneste oplysninger der er til rådighed på tidspunktet for regnskabsaflæggelsen. Det kan være nødvendigt at ændre tidligere foretagne skøn på grund af ændringer af de forhold der lå til grund for skønnet, eller på grund af supplerende information, yderligere erfaring eller efterfølgende begivenheder.

I forbindelse med den praktiske anvendelse af den beskrevne regnskabspraksis har ledelsen foretaget en række væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger der har haft en betydelig indflydelse på årsrapporten.

Finansielle forhold

Bestyrelsen vil på den kommende ordinære generalforsamling søge bemyndigelse til at kunne gennemføre en kapitaludvidelse med et bruttoprovenu i niveauet DKK 210-231 mio. Kapitaludvidelsen vil medvirke til at generere den likviditet der er en forudsætning for den fremtidige drift og projektflowet og dermed den langsigtede indtjening. Kapitaludvidelsen er drøftet med koncernens storaktionærer der sammen med enkelte, betydende private og institutionelle investorer har afgivet betingede tegnings- og garantitilsagn for den samlede kapitaludvidelse.

Koncernens hovedbankforbindelse har tilkendegivet at ville forlænge sit engagement med TK Development under forudsætning af at enkelte betingelser opfyldes, bl. a. at der sker nedbringelse af driftskreditrammen med DKK 50 mio. Den formelle forlængelse forventes at finde sted efter offentliggørelse af TK Developments årsrapport 2012/13.

Af den samlede projektfinansiering pr. 31. januar 2013 har DKK 1,5 mia. udløb i 2013/14, inklusive ca. DKK 80 mio. i løbende afdragsforpligtelser på de enkelte kreditter. Der er efter regnskabsårets udløb indgået aftaler om refinansiering af DKK 0,2 mia. Herudover har koncernens hovedbankforbindelse og andre kreditinstitutter tilkendegivet at ville forlænge sine engagementer. Ved opnåelse af endelige tilsagn herpå vil DKK 1,1 mia. være forlænget, og DKK 0,3 mia. vil have udløb i 2013/14. Koncernen er afhængig af at der kan opnås enten en forlængelse eller en anden finansiering af projektkreditterne i det omfang de inden forfald ikke er indfriet i forbindelse med salg af projekter. Der pågår løbende dialog med kreditinstitutterne herom, og det er ledelsens forventning at disse projektkreditter vil blive enten forlænget eller refinansieret på anden vis. Dele af provenuet fra kapitaludvidelsen eller frigørelse af likviditet fra salg af færdigopførte, betydende projekter vil medvirke til nedbringelse af gæld til kreditinstitutter, herunder projektfinansiering på DKK 68,5 mio. ydet af en kreds af større aktionærer i selskabet og medlemmer af ledelsen.

Det er ledelsens vurdering at ovenstående falder på plads, og at koncernen dermed har sikret likviditeten til den fremtidige drift og projektflowet og dermed den langsigtede indtjening.

Indregning af omsætning

På projekter der kan kategoriseres som entreprisekontrakt indregnes omsætningen efter IAS 11. På solgte projekter som indeholder flere delleverancer og hvor disse kan adskilles og den økonomiske virkning af hver enkelt delleverance kan vurderes særskilt, indregnes avancen fra den enkelte delleverance når alle væsentlige elementer i aftalen er opfyldt og dermed i henhold til IAS 18. Ledelsen foretager således en konkret vurdering af hvert enkelt projekt i forhold til indregningsprincip og -metode.

Udskudte skatteaktiver

Udskudte skatteaktiver indgår i balancen pr. 31. januar 2013 med DKK 127,0 mio. Skatteaktivet vedrører væsentligst fremførbare underskud i de enkelte dattervirksomheder. Værdiansættelsen er foretaget på baggrund af de nuværende muligheder for underskudsfremførsel og sambeskatning henholdsvis koncernbidrag og under forudsætning af fortsat drift i de enkelte dattervirksomheder. Såfremt vilkårene og forudsætningerne for underskudsfremførsel og sambeskatning/koncernbidrag ændres, kan værdien af skatteaktiverne være lavere end værdien opgjort pr. 31. januar 2013. De udskudte skatteaktiver er i regnskabsåret 2012/13 nedskrevet med DKK 200,5 mio. En væsentlig del heraf vedrører koncernens danske skatteaktiv som en konsekvens af ændrede regler for underskudsfremførsel.

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, eller såfremt forventningerne ikke realiseres, kan værdien af skatteaktiverne være væsentligt lavere end værdien opgjort pr. 31. januar 2013, hvilket vil have en negativ betydning for koncernens resultater og finansielle stilling.

Sambeskatning

Koncernen har i en række år været sambeskattet med koncernens tyske dattervirksomheder. Genbeskatningssaldoen vedrørende de tyske sambeskattede selskaber udgør DKK 389,4 mio. pr. 31. januar 2013. En fuld genbeskatning vil udløse en skat på DKK 97,4 mio. pr. 31. januar 2013. Skatten af genbeskatningssaldoen er ikke afsat idet ledelsen ikke har planer om ændringer i koncernen der kan medføre hel eller delvis genbeskatning. Skulle ledelsen tage et andet standpunkt, kan det have væsentlig negativ betydning for koncernens fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Investeringsejendomme og investeringsejendomme under opførelse

Koncernens investeringsejendomme og investeringsejendomme under opførelse måles i balancen til dagsværdi. Værdiansættelsen foretages ud fra en discounted cashflow-model hvor de forventede fremtidige betalingsstrømme tilbagediskonteres til nutidsværdi ud fra en given afkastgrad eller baseres på en eventuel igangværende salgsproces. Værdiansættelsen af investeringsejendomme under opførelse foretages herudover ud fra en konkret vurdering af projektet pr. statusdagen, herunder risici knyttet til færdiggørelsen. Såfremt der sker ændringer i de anvendte forudsætninger kan værdien afvige fra værdien opgjort pr. 31. januar 2013. Der er i regnskabsåret 2012/13 foretaget en negativ værdiregulering af koncernens investeringsejendomme på DKK 37,8 mio. Den regnskabsmæssige værdi af investeringsejendomme og investeringsejendomme under opførelse udgør pr. 31. januar 2013 DKK 496,3 mio.

Igangværende og færdige projekter

Vurdering af nedskrivningsbehov på igangværende og færdige projekter foretages med udgangspunkt i en konkret vurdering af hvert enkelt projekt, herunder foreliggende projektbudgetter og forventninger til fremtidige udviklingsmuligheder. Såfremt det faktiske udviklingsforløb afviger fra det forventede, kan det medføre behov for justeringer af de indregnede nedskrivninger. Årets resultat er negativt påvirket med DKK 287,9 mio. som følge af ændring i skøn over nedskrivningsbehov på igangværende og færdige projekter. De akkumulerede nedskrivninger udgør pr. 31. januar 2013 DKK 489,9 mio. Den regnskabsmæssige værdi af igangværende og færdige projekter udgør pr. 31. januar 2013 DKK 3.030,9 mio.

Tilgodehavender

Vurdering af nedskrivningsbehov på tilgodehavender foretages ud fra en konkret vurdering af hvert enkelt tilgodehavende. Såfremt der sker ændringer i de anvendte forudsætninger kan værdien afvige fra værdien opgjort pr. 31. januar 2013. Den regnskabsmæssige værdi af tilgodehavender udgør pr. 31. januar 2013 DKK 241,0 mio.

Goodwill

Vurdering af nedskrivningsbehov på indregnede goodwillbeløb kræver opgørelse af kapitalværdier for de pengestrømsgivende enheder, hvortil goodwillbeløbet kan henføres. Opgørelse af kapitalværdien fordrer et skøn over forventede fremtidige pengestrømme i den enkelte pengestrømsfrembringende enhed samt fastlæggelse af en rimelig diskonteringsfaktor. Der er ikke foretaget nedskrivning af det i balancen indregnede goodwillbeløb. Den regnskabsmæssige værdi af goodwill udgør pr. 31. januar 2013 DKK 33,3 mio.

NOTE 3. SEGMENTOPLYSNINGER

Koncernens interne rapportering til moderselskabets bestyrelse i 2012/13 er opdelt i de to forretningsenheder TKD Nordeuropa og Euro Mall Holding samt den øvrige koncern, benævnt TKD.

TKD Nordeuropa opererer på koncernens markeder i Danmark, Sverige, Finland, Letland og Litauen og primært inden for projektsegmenterne butiksejendomme (shoppingcentre og retailparker), kontorejendomme og projekter med segmentmix.

Euro Mall Holding opererer på koncernens centraleuropæiske markeder, Polen, Tjekkiet og Slovakiet og primært inden for projektsegmenterne butikker (shoppingcentre og retailparker), projekter med segmentmix, og i Polen tillige boligsegmentet.

Den øvrige koncern, benævnt TKD, udgør den resterende del af koncernen, og omfatter udover holdingfunktionen for TKD Nordeuropa og Euro Mall Holding tillige koncernens tyske investeringsejendomme, de øvrige projekter i Tyskland og et mindre projekt i Rusland.

Segmentoplysningerne er oplyst i overensstemmelse hermed.

Den anvendte regnskabspraksis ved opgørelse af segmentoplysningerne er den samme som koncernens regnskabspraksis, jf. beskrivelse heraf.

NOTE 3. SEGMENTOPLYSNINGER [FORTSAT]

Ledelsen har efter regnskabsårets udløb som led i justering af strategien og den markedsmæssige fokusering besluttet at ændre den interne og eksterne rapportering med henblik på i højere grad at skabe overblik og synliggøre værdier og værdiskabelse i koncernens forretningsområder.

Forretningsområderne omfatter:

- Development-aktiviteter
- Asset management-aktiviteter
- Afviklingsaktiviteter

Segmentoplysningerne vil med virkning fra 1. februar 2013 følge denne segmentering.

31.1.2013	TKD Nordeuropa	Euro Mall Holding	TKD	Eliminering	I alt
Nettoomsætning til eksterne kunder	214,8	404,4	13,1	0,0	632,3
Nedskrivninger af igangværende og færdige projekter	74,2	203,4	25,9	0,0	303,5
Værdiregulering investeringsejendomme, netto	0,0	-24,3	-13,5	0,0	-37,8
Finansielle indtægter	3,5	6,0	22,8	-26,7	5,6
Finansielle omkostninger	-71,8	-38,4	-9,5	26,7	-93,0
Af- og nedskrivninger	0,2	0,5	1,5	0,0	2,2
Resultatandele i associerede virksomheder	0,5	1,1	0,9	0,0	2,5
Skat af årets resultat	-6,4	23,0	150,7	0,0	167,3
Resultat efter skat	-124,0	-195,4	-173,9	0,0	-493,3
Segmentaktiver	1.763,5	1.839,5	1.562,9	-1.156,6	4.009,3
Kapitalandele i associerede virksomheder	0,7	1,0	0,0	0,0	1,7
Anlægsinvesteringer *)	0,0	11,3	0,2	0,0	11,5
Segmentforpligtelser	1.539,0	1.210,4	173,2	-303,0	2.619,6

31.1.2012	TKD Nordeuropa	Euro Mall Holding	TKD	Eliminering	I alt
Nettoomsætning til eksterne kunder	144,4	202,1	13,3	0,0	359,8
Nedskrivninger af igangværende og færdige projekter	4,5	10,0	6,7	0,0	21,2
Værdiregulering investeringsejendomme, netto	0,0	36,2	0,5	0,0	36,7
Finansielle indtægter	3,4	5,2	19,5	-18,9	9,2
Finansielle omkostninger	-59,6	-39,3	-12,8	18,9	-92,8
Af- og nedskrivninger	0,2	0,8	1,8	0,0	2,8
Resultatandele i associerede virksomheder	0,1	30,9	1,4	0,0	32,4
Skat af årets resultat	15,9	-7,4	4,2	0,0	12,7
Resultat efter skat	-73,5	99,7	0,8	0,0	27,0
Segmentaktiver	1.881,9	2.144,4	2.066,6	-1.453,4	4.639,5
Kapitalandele i associerede virksomheder	0,2	0,0	0,0	0,0	0,2
Anlægsinvesteringer *)	0,1	17,4	0,5	0,0	18,0
Segmentforpligtelser	1.673,5	1.235,4	190,2	-336,0	2.763,1

*) Anlægsinvesteringer omfatter tilgange af immaterielle og materielle aktiver.

NOTE 3. SEGMENTOPLYSNINGER [FORTSAT]

Geografiske oplysninger

TK Development opererer primært på markederne Danmark, Sverige, Polen og Tjekkiet. Omsætningen i de enkelte lande kan i kraft af koncernens regnskabspraksis for indregning af solgte projekter variere væsentligt fra år til år.

Ved præsentation af oplysninger vedrørende geografiske områder er oplysning om omsætningens fordeling på geografiske segmenter opgjort med udgangspunkt i projekternes beliggenhed.

2012/13	Nettoomsætning til eksterne kunder	Langfristede aktiver *)
Danmark	95,0	34,7
Sverige	118,5	0,1
Polen	340,6	102,1
Tjekkiet	63,8	227,8
Tyskland	11,1	167,4
Øvrige udland **)	3,2	0,0
I alt	632,3	532,1

2011/12	Nettoomsætning til eksterne kunder	Langfristede aktiver *)
Danmark	96,6	36,0
Sverige	45,9	0,1
Polen	152,9	0,8
Tjekkiet	49,2	243,9
Tyskland	11,7	197,7
Øvrige udland **)	3,5	0,0
I alt	359,8	478,5

*) Langfristede aktiver omfatter immaterielle og materielle aktiver.

**) Nettoomsætning for øvrig udland udgør den resterende omsætning, inkl. omsætning i de lande, for hvilke der i det enkelte år ikke specifikt er anført beløb.

Langfristede aktiver vedrører primært koncernens investeringsejendomme i Tjekkiet, Polen og Tyskland jf. note 18.

Omsætning til kunder der overstiger 10 % af omsætningen

Koncernen har i 2012/13 solgt to projekter til to forskellige kunder, hvor omsætningen på hvert projekt overstiger 10 % af koncernens samlede omsætning. Omsætningen udgør henholdsvis DKK 282,7 mio. og DKK 95,6 mio. I regnskabsåret 2011/12 blev der solgt to projekter til to forskellige kunder hvor omsætningen på hvert projekt oversteg 10% af koncernens samlede omsætning. Omsætningen udgjorde henholdsvis DKK 42,5 mio, og DKK 39,5 mio.

NOTE 4. NETTOOMSÆTNING

	2012/13	2011/12
Salg af projekter og ejendomme	409,9	126,2
Indtægter fra entreprisekontrakter (indregnet efter produktionsmetoden)	20,0	45,8
Lejeindtægter	171,2	160,8
Salg af tjenesteydelser	31,2	27,0
Nettoomsætning i alt	632,3	359,8

NOTE 5. EKSTERNE DIREKTE PROJEKTOMKOSTNINGER

	2012/13	2011/12
Projektomkostninger	446,1	179,5
Nedskrivning af igangværende og færdige projekter	303,5	21,2
Tilbageførsel af nedskrivning af igangværende og færdige projekter	-15,6	0,0
Eksterne direkte projektomkostninger i alt	**734,0**	200,7

Der er tilbageført tidligere foretagne nedskrivninger som følge af væsentlig forbedret fremdrift på de pågældende projekter.

NOTE 6. ANDRE EKSTERNE OMKOSTNINGER

	2012/13	2011/12
Administrationsomkostninger	14,8	17,8
Lokaleomkostninger	9,8	11,0
Bilomkostninger	5,6	5,8
Andre eksterne omkostninger i alt	**30,2**	34,6

NOTE 7. PERSONALEOMKOSTNINGER

	2012/13	2011/12
Honorar til bestyrelse	1,8	2,1
Gager m.v. til moderselskabets direktion jf. nedenfor	6,2	8,4
Øvrige gager	50,4	67,6
Bidragsbaserede pensionsordninger	1,0	1,1
Andre omkostninger til social sikring	7,3	8,3
Aktiebaseret vederlæggelse, øvrige medarbejdere	0,7	2,7
Øvrige personaleomkostninger	1,8	2,7
Personaleomkostninger i alt	**69,2**	92,9
Gennemsnitligt antal ansatte	115	130
Antal ansatte ultimo	112	119

Gager m.v. til moderselskabets direktion:

2012/13	Gage	Pension	Aktiebaseret vederlæggelse	I alt
Frede Clausen	3,3	0,1	0,1	3,5
Robert Andersen	2,5	0,1	0,1	2,7
Gager m.v. i alt	5,8	0,2	0,2	6,2
2011/12				
Frede Clausen	4,1	0,1	0,5	4,7
Robert Andersen	3,1	0,1	0,5	3,7
Gager m.v. i alt	7,2	0,2	1,0	8,4

Direktionen har herudover sædvanlige frie goder til rådighed, herunder fri bil. Værdien heraf udgør for 2012/13 DKK 0,16 mio. pr. direktionsmedlem (2011/12: DKK 0,11 mio. pr. direktionsmedlem).

Bestyrelsen består af formanden, næstformanden og fire øvrige medlemmer. Bestyrelsesmedlemmernes honorar er i 2012/13 beregnet med udgangspunkt i et grundhonorar på DKK 200.000, hvor formanden modtager tre gange grundhonoraret, næstformanden to gange grundhonoraret og de øvrige medlemmer grundhonoraret.

NOTE 7. PERSONALEOMKOSTNINGER [FORTSAT]

Som et led i omkostningstilpasningen i koncernen planlægges bestyrelsens grundhonorar for 2013/14 reduceret ekstraordinært med yderligere 20 % hvorefter grundhonoraret vil udgøre DKK 160.000.

Vederlag til direktionen vil ligeledes blive reduceret i 2013/14. Der er indgået en ny toårig aftale med direktionen hvorefter yderligere 20 % af direktionens årlige, faste vederlag ikke løbende bliver udbetalt, svarende til en reduktion på 36 % i forhold til lønnen i regnskabsåret 2011/12. Aftalen vil blive gældende for perioden 1. maj 2013 til 30. april 2015. Op til to tredjedele af det tilbageholdte vederlag for denne periode vil dog kunne udbetales relateret til opnåelse af operationelle mål.

Bidragsbaserede pensionsordninger

Koncernen har indgået bidragsbaserede pensionsordninger med hovedparten af de ansatte i de danske koncernvirksomheder. I henhold til de indgåede aftaler indbetaler koncernvirksomhederne månedligt et beløb på 2 % af de pågældende medarbejderes grundløn til uafhængige pensionsselskaber.

Der er i regnskabsåret 2012/13 udgiftsført DKK 1,2 mio. til bidragsbaserede pensionsordninger (2011/12: DKK 1,3 mio.).

Ingen ansatte i koncernen er omfattet af ydelsesbaserede pensionsordninger.

NOTE 8. AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE

TK Development har gennem flere år anvendt incitamentsprogrammer for direktionen og ledende medarbejdere. Formålet med anvendelse af incitamentsprogrammer er at skabe sammenhæng mellem den enkeltes indsats og koncernens langsigtede værdiskabelse.

2010-program

TK Development har i 2010 tildelt warrants til direktion og ledende medarbejdere. Der blev tildelt 394.000 stk. warrants fordelt med 50.000 stk. warrants til hvert direktionsmedlem og i alt 294.000 stk. til øvrige medarbejdere. Som følge af den i august 2010 gennemførte kapitalnedsættelse og kapitalforhøjelse hvor tegningskursen for nyudstedte aktier var lavere end aktiernes markedsværdi, besluttede bestyrelsen i samme forbindelse at regulere både det tildelte antal warrants og tegningskursen ved udnyttelse. Der er ved regnskabsårets udløb 446.315 stk. udestående warrants. De nævnte warrants kan udnyttes i tre 6-ugers perioder hvoraf der alene resterer én som er efter offentliggjort årsregnskabsmeddelelse for regnskabsåret 2012/13.

2011-program

Bestyrelsen har herudover i juni 2011 tildelt yderligere 500.000 stk. warrants til direktion og ledende medarbejdere fordelt med 62.500 stk. til hvert direktionsmedlem og 375.000 stk. til øvrige medarbejdere. De nævnte 500.000 stk. warrants svarer til 1,2 w% af aktiekapitalen og kan udnyttes i tre 6-ugers perioder der er placeret:

- efter offentliggjort årsregnskabsmeddelelse for regnskabsåret 2013/14 (ca. fra 30. april 2014)
- efter offentliggjort delårsrapport for første halvår 2014/15 (ca. fra 30. september 2014)
- efter offentliggjort årsregnskabsmeddelelse for regnskabsåret 2014/15 (ca. fra 30. april 2015)

Dagsværdien af de tildelte warrants er opgjort ved anvendelse af Black Scholes-modellen og udgør DKK 2,1 mio. der udgiftsføres over incitamentsprogrammets løbetid. Værdiansættelsen er baseret på følgende forudsætninger:

	2012/13	2011/12 *)
Vejet gennemsnitlig udnyttelseskurs (DKK pr. aktie)	-	28,9
Forventet volatilitet (%)	-	35 %
Risikofri renter (%)	-	2,5 %
Forventet udbytterate (%)	-	0 %
Periode til udløb (måneder)	-	40

*) Sammenligningstallene for 2011/12 vedrører tildelingen af warrants i juni 2011.

NOTE 8. AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE [FORTSAT]

Volatiliteten er fastlagt ud fra den historiske volatilitet på aktiekursen for moderselskabets aktier over de seneste 12 måneder og den forventede fremtidige volatilitet. Periode til udløb er opgjort ud fra at tegningsretterne udnyttes i den midterste udnyttelsesperiode.

For begge programmer gælder at den væsentligste betingelse for udnyttelse af disse warrants er at medarbejderen ikke har opsagt sit ansættelsesforhold til ophør inden de tildelte warrants er udnyttet.

Udviklingen i udestående warrants kan specificeres således:

	Antal warrants		Vejede gennemsnitlige udnyttelseskurser	
	31.1.2013	31.1.2012	**31.1.2013**	31.1.2012
Udestående warrants primo	**1.707.812**	1.207.812	**41,54**	56,53
Tildelt i regnskabsåret	**0**	500.000	**-**	28,90
Fortabt grundet ophør af ansættelsesforhold	**-16.000**	0	**28,90**	-
Udløbet i regnskabsåret	**-761.497**	0	**78,40**	-
Udestående warrants ultimo	**930.315**	1.707.812	**27,65**	41,54
Antal warrants der kan udnyttes pr. balancedagen	**446.315**	761.497	**-**	-
Resultatført aktiebaseret vederlæggelse (DKK mio.)	**0,9**	3,7	**-**	-

For de udestående warrants pr. 31. januar 2013 udgør intervallet af udnyttelseskurser DKK 26,3 - 30,2 pr. warrant (2011/12: DKK 24,3 - 78,4 pr. warrant). Den vejede gennemsnitlige restløbetid er beregnet til 15 måneder (2011/12: 17 måneder).

Udestående warrants sammensætter sig således:

	Antal warrants	Udløbsdato	Udnyttelseskurs (sidste periode)	Dagsværdi på tildelingstidspunktet (DKK mio.)
Tildeling maj 2010	446.315	Juni 2013	26,3	1,9
Tildeling juni 2011	484.000	Juni 2015	30,3	2,1

NOTE 9. HONORARER TIL GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISORER

	2012/13	2011/12
Samlet honorar Deloitte	**1,7**	2,1
Samlet honorar Nielsen & Christensen	**0,8**	1,0
Honorarer i alt	**2,5**	3,1

Honorarer kan specificeres således:

Deloitte:		
Lovpligtig revision	**1,5**	1,9
Skatterådgivning	**0,1**	0,2
Andre ydelser	**0,1**	0,0
I alt	**1,7**	2,1
Nielsen & Christensen:		
Lovpligtig revision	**0,7**	0,9
Skatterådgivning	**0,1**	0,0
Andre ydelser	**0,0**	0,1
I alt	**0,8**	1,0

NOTE 10. KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER

	2012/13	2011/12
Kostpris pr. 1. februar	0,6	0,7
Tilgang ved køb af kapitalandele	0,7	2,2
Afgang ved salg af kapitalandele	0,0	-2,3
Kostpris pr. 31. januar	1,3	0,6
Op- og nedskrivninger pr. 1. februar	-6,3	-4,3
Andel af årets resultat efter skat	1,7	1,8
Tilbageførsel ved salg af kapitalandele	0,0	-3,8
Op- og nedskrivninger pr. 31. januar	-4,6	-6,3
Overført til modregning i tilgodehavender	5,0	5,9
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. januar	1,7	0,2

I koncernregnskabets balance måles kapitalandelene i associerede virksomheder efter den indre værdis metode med fradrag af eventuelle nedskrivninger. De associerede virksomheder fremgår af koncernoversigten note 39.

Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder specificeres således:

	2012/13	2011/12
Avance ved salg *)	0,8	30,6
Resultatandele i øvrigt	1,7	1,8
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder i alt	2,5	32,4

*) Koncernen har i juni 2011 solgt sin ejerandel af Euro Mall Centre Management til den amerikanske koncern CB Richard Ellis. Avancen ved salg indgår i segmentoplysninger, jf. note 3 vedrørende Euro Mall Holding.

Økonomiske informationer for associerede virksomheder:

	2012/13	2011/12
Indtægter	4,8	34,8
Årets resultat	5,5	5,5
Aktiver	301,3	291,4
Forpligtelser	309,9	307,1
Koncernens andel af årets resultat	1,7	1,8
Koncernens andel af egenkapital	-3,3	-5,7

NOTE 11. KAPITALANDELE I JOINT VENTURES

For en oversigt over koncernens investeringer i joint ventures henvises til koncernoversigten note 39, hvoraf den regnskabsmæssige behandling i koncernregnskabet af hvert enkelt selskab fremgår. Nedennævnte tal er koncernens andel.

	2012/13	2011/12
Indtægter	66,4	85,9
Omkostninger	123,2	30,7
Kortfristede aktiver	723,9	745,4
Langfristede aktiver	330,4	243,0
Kortfristede forpligtelser	561,2	588,0
Langfristede forpligtelser	115,0	35,0

NOTE 12. FINANSIELLE INDTÆGTER

	2012/13	2011/12
Renter, likvider m.v.	0,9	1,5
Renteindtægter fra joint ventures	2,5	2,7
Renteindtægter fra associerede virksomheder	0,4	0,3
Øvrige renteindtægter	0,7	1,8
Finansielle indtægter på udlån og tilgodehavender	4,5	6,3
Renter af værdipapirer (hold til udløb)	0,1	0,1
Valutakursgevinster overført fra anden totalindkomst	1,0	2,8
Finansielle indtægter i alt	5,6	9,2
Der fordeles således:		
Renteindtægter fra finansielle aktiver, der ikke måles til dagsværdi gennem resultatet	4,6	6,4
Øvrige finansielle indtægter	1,0	2,8
Finansielle indtægter i alt	5,6	9,2

NOTE 13. FINANSIELLE OMKOSTNINGER

	2012/13	2011/12
Renteomkostninger til kreditinstitutter	136,4	130,7
Renteomkostninger til joint ventures	1,3	2,8
Øvrige renteomkostninger	3,6	4,3
Valutakurstab og kurstab værdipapirer	0,9	3,5
Øvrige finansieringsomkostninger	3,0	3,6
Heraf aktiverede finansieringsomkostninger	-52,2	-52,1
Finansielle omkostninger i alt	93,0	92,8
Der fordeles således:		
Renteomkostninger fra finansielle forpligtelser, der ikke måles til dagsværdi gennem resultatet	92,1	89,3
Øvrige finansielle omkostninger	0,9	3,5
Finansielle omkostninger i alt	93,0	92,8

Til aktivering af renter på igangværende projekter anvendes en rentesats på 3,0 - 10,0 % afhængigt af rentesatsen på de enkelte projektfinansieringer (2011/12: 3,0 - 9,5 %).

NOTE 14. SKAT AF ÅRETS RESULTAT

	2012/13	2011/12
Aktuel selskabsskat	4,9	1,8
Regulering vedrørende skat for tidligere regnskabsår	-2,7	1,3
Ændring i udskudt skat	165,8	-16,3
Udskudt skat overført fra anden totalindkomst	-0,7	0,5
Skat af årets resultat	167,3	-12,7

Skat af årets resultat kan forklares således:

Skat beregnet ved dansk skatteprocent	-81,5	3,6
Afvigelse skatteprocent i udenlandske dattervirksomheder	5,5	4,9
Regulering vedrørende tidligere regnskabsår	-2,7	1,3
Skatteeffekt af:		
Ikke-skattepligtige indtægter/udgifter	39,5	-38,3
Tab af underskud nedskrevet tidligere år	0,3	5,1
Ændring i nedskrivning af skatteaktiver, inkl. tilbageførsel af tidligere års nedskrivninger vedrørende dette års tabte underskud	200,5	19,2
Ændring af skatteprocent	-1,1	1,7
Afvigelse skat af kursreguleringer overført fra anden totalindkomst	-0,5	0,7
Andet	7,3	-10,9
Skat af årets resultat	167,3	-12,7
Effektiv skatteprocent	-51,3 %	-88,4 %

Udskudte skatteaktiver pr. 1. februar	291,7	287,2
Udskudte skatteforpligtelser pr. 1. februar	-32,0	-55,1
Udskudte skatteaktiver/skatteforpligtelser netto pr. 1. februar	259,7	232,1
Valutakursreguleringer primo	-0,3	-0,3
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	-165,8	16,3
Regulering vedrørende tidligere år indregnet i årets resultat	0,4	0,0
Årets udskudte skat indregnet i anden totalindkomst	-2,8	10,8
Øvrig tilgang, netto	0,8	0,8
Udskudte skatteaktiver/skatteforpligtelser netto pr. 31. januar	92,0	259,7

Indregnes i balancen således:

Udskudte skatteaktiver pr. 31. januar, jf. note 21	127,0	291,7
Udskudte skatteforpligtelser pr. 31. januar, jf. note 32	-35,0	-32,0
Udskudte skatteaktiver/skatteforpligtelser netto pr. 31. januar	92,0	259,7

NOTE 15. RESULTAT PR. AKTIE I DKK

	2012/13	2011/12
Resultat i DKK pr. aktie (EPS)	**-11,7**	0,6
Udvandet resultat i DKK pr. aktie (EPS-D)	**-11,7**	0,6
Årets resultat	**-493,3**	27,0
Aktionærernes andel af årets resultat	**-493,3**	27,0
Gennemsnitligt antal aktier a nom. DKK 15	**42.065.715**	42.065.715
Gennemsnitligt antal aktier i omløb a nom. DKK 15	**42.065.715**	42.065.715

De udestående warrants har ikke en udvandende effekt, da den gennemsnitlige markedskurs for ordinære aktier i regnskabsåret eller sammenligningsåret ikke overstiger tegningskursen i det første vindue. D.v.s. at de udestående warrants er "out-of-the-money" og er derfor ikke inkluderet i udvandet gennemsnitligt antal aktier i omløb. De udestående warrants kan på længere sigt have en effekt på resultat pr. aktie.

NOTE 16. UDBYTTE

Der er ikke i 2012/13 udbetalt udbytte for regnskabsåret 2011/12 til selskabets aktionærer. På den ordinære generalforsamling den 22. maj 2013 foreslår bestyrelsen, at der ikke udloddes udbytte til selskabets aktionærer for regnskabsåret 2012/13.

NOTE 17. GOODWILL

	31.1.2013	31.1.2012
Kostpris pr. 1. februar	**47,8**	47,8
Tilgang	**0,0**	0,0
Kostpris pr. 31. januar	**47,8**	47,8
Af- og nedskrivninger pr. 1. februar	**14,5**	14,5
Årets nedskrivninger	**0,0**	0,0
Af- og nedskrivninger pr. 31. januar	**14,5**	14,5
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. januar	**33,3**	33,3

Den samlede goodwill vedrører den pengestrømsfrembringende enhed Euro Mall Holding A/S, jf. note 3.

Ledelsen har pr. 31. januar 2013 gennemført en værdiforringelsestest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill. Genindvindingsværdien er baseret på kapitalværdien, som er fastlagt ved anvendelse af forventede pengestrømme på basis af bestyrelsesgodkendte budgetter for de kommende tre regnskabsår og prognoser for yderligere to regnskabsår og indregning af terminalværdien i år fem. I beregningen af genindvindingsværdien indgår en diskonteringsfaktor på 15 % før skat. Værdiforringelsestesten har ikke givet anledning til at foretage nedskrivning.

Ledelsen vurderer, at væsentlige ændringer i de grundlæggende forudsætninger ikke vil medføre, at den regnskabsmæssige værdi af goodwill vil overstige genindvindingsværdien.

NOTE 18. INVESTERINGSEJENDOMME OG INVESTERINGSEJENDOMME UNDER OPFØRELSE

Færdigopførte investeringsejendomme og investeringsejendomme under opførelse:	Beliggenhed	Ejerandel i %	Ansk.år	m²
Futurm Hradec Králové	Tjekkiet	20 %	2000/2012	28.250
Galeria Tarnovia	Polen	30 %	2009	16.500
Lüdenscheid/Berlin	Tyskland	100 %	1994-1998	23.800
Jelenia Góra	Polen	30 %	Under opførelse	24.000

	31.1.2013		31.1.2012	
	Færdigopførte investerings-ejendomme	Investerings-ejendomme under opførelse	Færdigopførte investerings-ejendomme	Investerings-ejendomme under opførelse
Kostpris pr. 1. februar	333,5	18,9	334,2	1,7
Valutakursreguleringer primo	1,6	0,0	-0,9	0,0
Omkostninger til forbedringer	1,2	0,0	0,2	0,0
Overført fra investeringsejendomme under opførelse	25,9	-25,9	0,0	0,0
Tilgang i øvrigt	84,4	23,9	0,0	17,2
Afgang	-33,1	0,0	0,0	0,0
Kostpris pr. 31. januar	413,5	16,9	333,5	18,9
Opskrivninger pr. 1. februar	130,0	54,7	121,8	27,1
Valutakursreguleringer primo	0,2	0,1	-0,3	-0,1
Årets opskrivninger	0,0	0,0	8,5	27,7
Årets tilbageførte opskrivninger	-23,3	-1,0	0,0	0,0
Overført fra investeringsejendomme under opførelse	53,8	-53,8	0,0	0,0
Opskrivninger pr. 31. januar	160,7	0,0	130,0	54,7
Nedskrivninger pr. 1. februar	96,6	0,0	97,4	0,0
Valutakursreguleringer primo	0,5	0,0	-0,3	0,0
Årets nedskrivninger	14,2	0,0	2,5	0,0
Tilbageførte nedskrivninger	-16,5	0,0	-3,0	0,0
Nedskrivninger pr. 31. januar	94,8	0,0	96,6	0,0
Op- og nedskrivninger pr. 31. januar	65,9	0,0	33,4	54,7
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. januar	479,4	16,9	366,9	73,6
Fordeles således:				
Centraleuropæiske investeringsejendomme	312,1	16,9	169,3	73,6
Tyske investeringsejendomme	167,3	0,0	197,6	0,0
I alt	479,4	16,9	366,9	73,6
Lejeindtægter, investeringsejendomme	32,2	-	25,6	-
Direkte driftsomkostninger, udlejede arealer	-2,3	-	-2,6	-
Direkte driftsomkostninger, ikke udlejede arealer	-1,1	-	-0,9	-
Nettoindtægter fra investeringsejendomme	28,8	-	22,1	-

Indgåede lejekontrakter vedrørende færdigopførte investeringsejendomme indeholder for en lang række af kontrakterne en uopsigelighedsperiode fra lejers side. Lejekontrakterne kan som udgangspunkt forlænges.

NOTE 18. INVESTERINGSEJENDOMME OG INVESTERINGSEJENDOMME UNDER OPFØRELSE [FORTSAT]

Fremtidig minimumshusleje for uopsigelige huslejekontrakter (samlet for ejendommene uanset ejerandel):

	31.1.2013		31.1.2012	
	Færdigopførte investerings-ejendomme	Investerings-ejendomme under opførelse	Færdigopførte investerings-ejendomme	Investerings-ejendomme under opførelse
Inden for et år fra balancedagen	**67,7**	-	3,1	-
Mellem et og fem år fra balancedagen	**171,0**	-	77,9	-
Efter fem år fra balancedagen	**50,4**	-	50,3	-
I alt	**289,1**	-	131,3	-

Den tjekkiske investeringsejendom, shoppingcentret Futurum Hradec Králové, 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. Joint venturet har besluttet at søge ejendommen solgt og har sat en salgsproces i gang. Værdiansættelsen pr. 31. januar 2013 er som i de foregående kvartaler foretaget med baggrund i den igangværende salgsproces. Værdiansættelsen pr. 31. januar 2013 medfører en negativ værdiregulering på DKK 24,3 mio. som er indregnet i andet kvartal 2012/13.

I tilknytning til shoppingcentret Futurum Hradec Králové er der opført en udvidelse af centret på ca. 9.950 m². Byggeriet forløb planmæssigt, og udvidelsen åbnede som planlagt den 10. maj 2012. Udvidelsen var primo året klassificeret under "Investeringsejendomme under opførelse", men blev i andet kvartal 2012/13 overført til "Investeringsejendomme" som følge af at byggeriet er færdigt og udvidelsen åbnet. Udvidelsen indgår dermed i ovenstående bogførte værdi.

TK Developments 30 % ejerandel af Galeria Tarnovia i Polen er værdiansat til dagsværdi med udgangspunkt i det i december 2012 effektuerede salg af 70 % af ejendommen til Heitman.

Koncernen har efter salg af en investeringsejendom i december 2012 nu fire investeringsejendomme i Tyskland tilbage. Værdien af disse ejendomme udgør pr. 31. januar 2013 DKK 167,3 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. Hvor der er igangværende salgsdrøftelser med potentielle investorer, danner disse grundlag for værdiansættelsen. Der er efter regnskabsårets udløb solgt endnu en af boligudlejningsejendommene, og der pågår drøftelser med investorer til yderligere en af ejendommene.

TK Developments investeringsejendomme under opførelse består af koncernens ejerandel af udviklingsprojektet Jelenia Góra 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 m² shoppingcenter. Projektet vil omfatte en ca. 2.200 m² dagligvareenhed og ca. 21.800 m² butikker, restauranter og serviceenheder. Lokalplanen for området er på plads, og udlejningen er påbegyndt. Byggestart forventes i 2013 med åbning i 2015. 70 % af projektet er i december 2012 overdraget til Heitman, og koncernens 30 % ejerandel er i samme forbindelse klassificeret som investeringsejendom under opførelse. Der er ikke pr. 31. januar 2013 foretaget værdiregulering heraf idet dette afventer endelige tilladelser til projektet og en nærmere afklaring af byggefasen, herunder tidspunktet for byggestart, byggeperiode, m.v.

Der er ikke anvendt ekstern valuar ved værdiansættelse af koncernens investeringsejendomme.

NOTE 19. ANDRE ANLÆG, DRIFTSMATERIEL OG INVENTAR

	31.1.2013	31.1.2012
Kostpris pr. 1. februar	51,0	53,7
Valutakursreguleringer primo	0,1	-0,4
Tilgang	0,2	0,6
Afgang	-3,7	-2,9
Kostpris pr. 31. januar	**47,6**	51,0
Af- og nedskrivninger pr. 1. februar	46,3	46,9
Valutakursreguleringer primo	-0,1	-0,4
Årets afskrivninger	2,3	2,6
Af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	-3,4	-2,8
Af- og nedskrivninger pr. 31. januar	**45,1**	46,3
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. januar	**2,5**	4,7

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar afskrives over 5 år. Indretning af lejede lokaler, der indgår i ovenstående beløb afskrives lineært over lejekontrakternes løbetid. Den bogførte værdi af indretning af lejede lokaler er uvæsentlig, og andre anlæg, driftsmateriel og inventar er derfor ikke opdelt i flere klassifikationer.

NOTE 20. ANDRE VÆRDIPAPIRER OG KAPITALANDELE

	31.1.2013	31.1.2012
Kostpris pr. 1. februar	16,9	16,9
Årets tilgang	0,0	0,0
Årets afgang	-1,1	0,0
Kostpris pr. 31. januar	**15,8**	16,9
Op- og nedskrivninger pr. 1. februar	-15,0	-15,0
Årets op- og nedskrivninger	0,0	0,0
Op- og nedskrivninger pr. 31. januar	**-15,0**	-15,0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. januar	**0,8**	1,9

Andre værdipapirer og kapitalandele består hovedsageligt af gældsbreve med pant i fast ejendom og unoterede anparter. Gældsbreve måles til amortiseret kostpris. Unoterede anparter måles til dagsværdi (Dagsværdihierarki: Niveau 3).

Den regnskabsmæssige værdi af gældsbreve svarer til dagsværdi. Dagsværdien er opgjort til nutidsværdien af fremtidige afdrags- og rentebetalinger ved anvendelse af den effektive rentes metode.

NOTE 21. UDSKUDTE SKATTEAKTIVER

	31.1.2013	31.1.2012
Udskudte skatteaktiver pr. 1. februar	340,4	316,7
Ændring i skatteprocent	0,0	-1,7
Årets tilgang	40,2	22,5
Årets afgang	-8,2	-8,3
Skat af anden totalindkomst	3,6	14,4
Valutakursreguleringer	0,2	-3,2
Udskudte skatteaktiver pr. 31. januar	376,2	340,4
Værdiregulering pr. 1. februar	-48,7	-29,5
Årets værdiregulering	-200,5	-19,2
Værdireguleringer pr. 31. januar	-249,2	-48,7
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. januar	127,0	291,7
Udskudte skatteaktiver vedrører:		
Finansielle anlægsaktiver	1,5	1,5
Materielle aktiver	0,5	0,4
Andre langfristede aktiver	12,4	20,3
Kortfristede aktiver	6,3	-26,5
Hensatte forpligtelser	13,7	7,8
Værdi af skattemæssig underskud	341,8	336,9
Nedskrivning af skatteaktiver	-249,2	-48,7
I alt	127,0	291,7
Udskudte skatteaktiver pr. 31. januar, jf. ovenfor	127,0	291,7
Udskudte skatteforpligtelser pr. 31. januar, jf. note 32	-35,0	-32,0
Udskudte skatteaktiver/skatteforpligtelser netto pr. 31. januar	92,0	259,7

NOTE 21. UDSKUDTE SKATTEAKTIVER [FORTSAT]

31.1.2013	Udskudte skatteaktiver/ skatte-forpligtelser netto pr. 1. februar	Indregnet i resultatet	Indregnet i anden total-indkomst	Valutakurs-reg. primo	Udskudte skatteaktiver/ skatte-forpligtelser netto pr. 31. januar
Finansielle anlægsaktiver	1,5	0,0	0,0	0,0	1,5
Materielle aktiver	0,4	0,0	0,0	0,0	0,4
Andre langfristede aktiver	20,3	-7,9	0,0	0,0	12,4
Kortfristede aktiver	-47,1	26,2	-1,6	0,4	-22,1
Ubeskattet reserve vedrørende Sverige	-16,1	7,0	0,0	-0,4	-9,5
Hensatte forpligtelser	7,8	5,9	0,0	0,0	13,7
Værdi af skattemæssige underskud	341,6	3,3	0,0	-0,1	344,8
Nedskrivning af skatteaktiver	-48,7	-200,3	0,0	-0,2	-249,2
I alt	259,7	-165,8	-1,6	-0,3	92,0

31.1.2012	Udskudte skatteaktiver/ skatte-forpligtelser netto pr. 1. februar	Indregnet i resultatet	Indregnet i anden total-indkomst	Valutakurs-reg. primo	Udskudte skatteaktiver/ skatte-forpligtelser netto pr. 31. januar
Finansielle anlægsaktiver	1,5	0,0	0,0	0,0	1,5
Materielle aktiver	0,4	0,0	0,0	0,0	0,4
Andre langfristede aktiver	18,4	1,9	0,0	0,0	20,3
Kortfristede aktiver	-68,7	9,9	11,6	0,1	-47,1
Ubeskattet reserve vedrørende Sverige	-21,6	5,5	0,0	0,0	-16,1
Hensatte forpligtelser	3,4	4,5	0,0	-0,1	7,8
Værdi af skattemæssige underskud	328,2	14,2	0,0	-0,8	341,6
Nedskrivning af skatteaktiver	-29,5	-19,7	0,0	0,5	-48,7
I alt	232,1	16,3	11,6	-0,3	259,7

En væsentlig del af det samlede skatteaktiv vedrører den danske del af sambeskatningen, hvor de skattemæssige underskud kan fremføres tidsubegrænset.

Værdiansættelsen af skatteaktivet er foretaget på baggrund af foreliggende budgetter og resultatfremskrivninger for en 5-årig periode. De første tre år er budgetteret ud fra en vurdering af konkrete projekter i koncernens projektportefølje. De yderligere to år er baseret på resultatfremskrivninger, som er underbygget af dels konkrete projekter i projektporteføljen med en længere tidshorisont end 3 år dels 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. Med baggrund heri har ledelsen vurderet et samlet nedskrivningsbehov af skatteaktivet pr. 31. januar 2013 på DKK 249,2 mio. Pr. 31. januar 2012 udgjorde den samlede nedskrivning af skatteaktivet DKK 48,7 mio.

Nedskrivningen af skatteaktivet vedrører primært danske skattemæssige underskud, som kan fremføres tidsubegrænset samt polske og tjekkiske underskud med udløbsdato indenfor 1-5 år.

Der henvises i øvrigt til note 2, regnskabsmæssige skøn og vurderinger.

NOTE 22. IGANGVÆRENDE OG FÆRDIGE PROJEKTER

	31.1.2013	31.1.2012
Igangværende og færdige projekter excl. renter m.v.	3.300,5	3.464,9
Aktiverede renter m.v.	589,9	529,8
Modtagne a'conto betalinger	-369,6	-293,3
Nedskrivninger	-489,9	-203,3
Igangværende og færdige projekter i alt	3.030,9	3.498,1

Bogført værdi af den andel af projektbeholdningen hvorpå der er nedskrevet udgør DKK 1.531,7 mio. (2011/12: DKK 838,5 mio.).

NOTE 23. TILGODEHAVENDER FRA SALG AF VARER OG TJENESTEYDELSER

	31.1.2013	31.1.2012
Tilgodehavender hos lejere	21,6	20,0
Øvrige tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	69,1	48,4
Modregning i finansielle gældsforpligtelser	-17,5	0,0
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser i alt	73,2	68,4
Årets nedskrivninger indregnet i resultatopgørelsen	-4,9	-5,2

	31.1.2013	31.1.2012
Nedskrivninger pr. 1. februar	19,2	16,7
Korrektion til primo	0,2	2,3
Afgang ved salg (nedskrivning primo)	-2,6	0,0
Valutakursreguleringer primo	0,1	-0,8
Anvendt i året	-7,6	-4,2
Hensat for året	8,7	7,0
Afgang ved salg (hensættelse for året)	-3,7	0,0
Tilbageført i året	-0,2	-1,8
Nedskrivninger pr. 31. januar	14,1	19,2

Eventuel nedskrivning foretages til nettorealisationsværdi, svarende til summen af de fremtidige nettoindbetalinger, som tilgodehavenderne forventes at indbringe. Nedskrivninger til tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender. Den regnskabsmæssige værdi af tilgodehavender nedskrevet til nettorealisationsværdi baseret på en individuel vurdering udgør DKK 14,6 mio. Pr. 31. januar 2012 udgjorde den tilsvarende værdi DKK 16,1 mio. Den væsenligste del af de nedskrevne tilgodehavender er forfaldne. Der er ingen væsentlige overforfaldne ikke-nedskrevne tilgodehavender.

Som sikkerhed for tilgodehavender hos lejere ligger der i langt de fleste tilfælde deposita eller andre garantier hvilket indgår i vurderingen af eventuelle nedskrivningsbehov.

Tilgodehavendernes regnskabsmæssige værdi svarer til dagsværdi. Der er ikke indtægtsført renteindtægter på nedskrevne tilgodehavender hverken i 2012/13 eller i sammenligningsåret.

NOTE 24. IGANGVÆRENDE ARBEJDER FOR FREMMED REGNING

	31.1.2013	31.1.2012
Kostpris for udført arbejde pr. balancedagen	0,0	14,4
Acontoavance	0,0	3,8
Igangværende arbejder for fremmed regning i alt	0,0	18,2
Der indregnes således:		
Igangværende arbejder for fremmed regning (Aktiver)	0,0	18,2
Tilbageholdte betalinger for udført arbejde	0,0	0,0

NOTE 25. VÆRDIPAPIRER

	31.1.2013	31.1.2012
Noterede værdipapirer	0,1	0,1
Unoterede værdipapirer	3,9	3,9
Finansielle aktiver disponible for salg i alt	4,0	4,0
Øvrige unoterede værdipapirer	0,3	0,0
Værdipapirer i alt	4,3	4,0

Værdipapirerne består af noterede aktier og unoterede egenkapitalandele. Noterede værdipapirer består af børsnoterede aktier og måles til dagsværdi (Dagsværdihierarki: Niveau 1). De unoterede egenkapitalandele der er disponible for salg handles ikke på et aktivt marked. Da dagsværdien af disse ikke kan opgøres tilstrækkeligt pålideligt, måles de til kostpris. Øvrige unoterede værdipapirer består af gældsbreve med pant i fast ejendom og måles til amortiseret kostpris.

NOTE 26. INDESTÅENDER PÅ DEPONERINGS- OG SIKRINGSKONTI

	31.1.2013	31.1.2012
Deponeringskonti og øvrige konti, som koncernen ikke har fuld dispositionsret over	35,7	48,0
Modregning af finansielle forpligtelser	0,0	-2,8
Indestående på deponerings- og sikringskonti i alt	35,7	45,2

NOTE 27. AKTIEKAPITAL

Aktiekapitalen består af 42.065.715 stk. aktier a DKK 15 (nominelt DKK 630.985.725). Aktierne er fuldt indbetalte. Aktierne er ikke opdelt i klasser, og ingen aktier er tillagt særlige rettigheder eller begrænsninger, herunder begrænsninger med hensyn til udbetaling af udbytte og tilbagebetaling af kapital.

Aktiekapitalen har ændret sig således i de seneste 5 år:

	Antal stk. i tusinder		Nominel værdi	
	Ændringer	Ultimo	Ændringer	Ultimo
2008/09	0,0	28.043,8	0,0	560,9
2009/10	0,0	28.043,8	0,0	560,9
2010/11:				
Kapitalnedsættelse ved ændring i aktiestørrelsen fra nom. 20 til nom. 15	-	28.043,8	-140,2	420,7
Kapitalforhøjelse ved kontant indbetaling	14.021,9	42.065,7	210,3	631,0
2011/12	0,0	42.065,7	0,0	631,0
2012/13	0,0	42.065,7	0,0	631,0

Koncernen har hverken i regnskabsåret 2012/13 eller sammenligningsåret ejet egne aktier.

NOTE 28. ANDRE RESERVER

	Særlig reserve	Reserve for værdireg. af fin. aktiver disponible for salg	Reserve for værdireg. af sikrings-instrumenter	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	-30,0	-30,0
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	0,0	0,0	-1,6	0,0	-1,6
Værdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Udskudt skat af anden totalindkomst	0,0	0,0	0,3	11,0	11,3
Andre reserver pr. 31. januar 2012	140,2	-0,1	-3,2	2,9	139,8
Særlig reserver overført til frie reserver	**-140,2**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**-140,2**
Valutakursregulering, udenlandske virksomheder *)	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**6,1**	**6,1**
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	**0,0**	**0,0**	**3,1**	**0,0**	**3,1**
Værdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**
Udskudt skat af anden totalindkomst	**0,0**	**0,0**	**-0,6**	**-2,9**	**-3,5**
Andre reserver pr. 31. januar 2013	**0,0**	**-0,1**	**-0,7**	**6,1**	**5,3**

*) Heraf overført til resultatopgørelsen vedrørende salg/likvidation af selskaber DKK 1,0 mio. (2011/12: DKK -2,8 mio.).

Andre reserver udgjorde pr. 31. januar 2012 DKK 140,2 mio. og vedrørte en særlig fond som opstod i forbindelse med den i augsut 2010 gennemførte kapitalnedsættelse hvor stykstørrelsen på koncernens aktier blev ændret fra DKK 20 til DKK 15. Denne reserve kan alene anvendes efter beslutning på generalforsamlingen. Det blev på selskabets ordinære generalforsamling den 24. maj 2012 vedtaget at overføre den særlige reserve på DKK 140,2 mio. til frie reserver. Overførslen er sket 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 renteafdækningsforretninger vedrørende sikring af fremtidige transaktioner.

Reserve for valutakursreguleringer indeholder alle kursreguleringer, der opstår ved omregning af regnskaber for enheder med en anden funktionel valuta end danske kroner, og kursreguleringer vedrørende aktiver og forpligtelser, der udgør en del af koncernens nettoinvestering i sådanne enheder samt kursreguleringer vedrørende eventuelle sikringstransaktioner, der kurssikrer koncernens nettoinvestering i sådanne enheder. Ved salg eller afvikling af dattervirksomheder overføres de akkumulerede valutakursreguleringer indregnet i anden totalindkomst vedrørende den pågældende dattervirksomhed til resultatet.

NOTE 29. KREDITINSTITUTTER

	31.1.2013	31.1.2012
Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:		
Langfristede gældsforpligtelser	**102,2**	156,9
Kortfristede gældsforpligtelser før modregninger	**2.206,6**	2.207,1
Gæld til kreditinstitutter i alt	**2.308,8**	2.364,0
Modregning af aktiver i kortfristede gældsforpligtelser:		
Likvide beholdninger	**0,0**	-2,8
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	**-17,5**	0,0
Gæld til kreditinstitutter efter modregning i aktiver	**2.291,3**	2.361,2
Dagsværdi	**2.294,8**	2.366,5
Regnskabsmæssig værdi	**2.291,3**	2.361,2

Dagsværdien er opgjort til nutidsværdien af fremtidige afdrags- og rentebetalinger ved anvendelse af den effektive rentes metode.

Koncernen har pr. 31. januar følgende lån og kreditter:

			Effektiv rente		Regnskabsmæssig værdi		Dagsværdi	
Lån	Udløb	Fast/variabel	**2012/13**	2011/12	**2012/13**	2011/12	**2012/13**	2011/12
Realkredit DKK	2027-2040	variabel	**1,75 - 5,25 %**	2 - 5,2 %	**71,1**	67,7	**74,6**	73,0
Bank DKK	2013	variabel	**2,75 - 10 %**	3 - 5,5 %	**1.158,4**	1.073,4	**1.158,4**	1.073,4
Bank SEK	2013	variabel	**5 - 5,6 %**	5 - 5,5 %	**43,7**	43,4	**43,7**	43,4
Bank PLN	2014	variabel	**7 - 8,5 %**	8 - 9,5 %	**173,6**	171,6	**173,6**	171,6
Bank CZK	2013-2017	variabel	**2,5 - 4,25 %**	2,75 - 3,75 %	**44,4**	39,6	**44,4**	39,6
Bank EUR	2013-2027	variabel	**1,75 - 6 %**	2,75 - 6 %	**800,1**	965,5	**800,1**	965,5
I alt					**2.291,3**	2.361,2	**2.294,8**	2.366,5

NOTE 30. HENSATTE FORPLIGTELSER

	31.1.2013	31.1.2012
Lejegarantier på solgte ejendomme pr. 1. februar	14,6	17,3
Valutakursreguleringer primo	0,4	-0,1
Anvendt i året	-11,3	-11,4
Tilbageførte lejegarantier	-0,1	-0,2
Hensat for året	11,8	9,0
Lejegarantier på solgte ejendomme pr. 31. januar	15,4	14,6
Hensatte forpligtelser pr. 31. januar	15,4	14,6

	31.1.2013	31.1.2012
Forfaldstidspunkterne for hensatte forpligtelser forventes at blive:		
0 - 1 år	13,1	11,6
1 - 5 år	2,2	3,0
> 5 år	0,1	0,0
Hensatte forpligtelser pr. 31. januar	15,4	14,6

Lejegarantiforpligtelser på solgte ejendomme vedrører garantier der i enkelte tilfælde er afgivet af koncernen overfor købere af ejendomme. Lejegarantiforpligtigelserne er opgjort med udgangspunkt i erfaringer med lejegarantier og efter en individuel vurdering af de enkelte lejemål.

NOTE 31. OPERATIONELLE LEASINGKONTRAKTER

For årene 2013-2018 er indgået operationelle leasingkontrakter vedrørende leje af kontorlokaler, kontormaskiner og driftsmateriel. Lejekontrakterne er indgået for en 1 - 5 årig periode med faste leasingydelser, der årligt pristalsreguleres. Aftalerne er uopsigelige i den nævnte periode, hvorefter de i al væsenlighed forventes at kunne fornyes i perioder på 1 - 3 år.

Fremtidige minimumsleasing ydelser i henhold til uopsigelige leasingkontrakter fordeler sig således:

	2012/13	2011/12
Inden for 1 år	10,3	9,7
Inden for 1 - 5 år	18,6	10,2
Efter 5 år	0,9	0,1
I alt	29,8	20,0
Minimumsleasingydelser indregnet i årets resultat	11,4	12,2

NOTE 32. UDSKUDTE SKATTEFORPLIGTELSER

	31.1.2013	31.1.2012
Udskudt skatteforpligtelse pr. 1. februar	32,0	55,1
Ændring i skatteprocent	-1,1	0,0
Årets tilgang	5,6	3,8
Årets afgang	-2,9	-27,6
Skat af anden totalindkomst	0,9	3,6
Valutakursreguleringer	0,5	-2,9
Udskudte skatteforpligtelser pr. 31. januar	35,0	32,0

Udskudte skatteforpligtelser vedrører:

Kortfristede aktiver	28,5	20,6
Ubeskattet reserve vedrørende Sverige	9,5	16,1
Hensatte forpligtelser	0,0	0,0
Værdi af skattemæssige underskud	-3,0	-4,7
I alt	35,0	32,0

Der er ikke udskudte skatteforpligtelser vedrørende investeringer i dattervirksomheder, associerede virksomheder eller joint ventures der ikke er indregnet i balancen. Ikke afsat udskudt skatteforpligtelse af genbeskatningsforpligtelse vedrørende tyske dattervirksomheder udgør DKK 97,4 mio. (DKK 2011/12: DKK 97,4 mio.). Selskabet kontrollerer hvorvidt denne udløses, og vurderer dette usandsynligt.

NOTE 33. ANDEN GÆLD

	31.1.2013	31.1.2012
Medarbejderrelateret gæld	6,8	10,3
Feriepengeforpligtelser	7,7	8,1
Afledte finansielle instrumenter	0,9	4,0
Øvrig gæld	136,3	134,8
Anden gæld i alt	151,7	157,2

Fordelt således under forpligtelser:

Langfristede forpligtelser (medarbejderobligationer)	1,5	3,8
Kortfristede forpligtelser	150,2	153,4
Anden gæld i alt	151,7	157,2

Den regnskabsmæssige værdi af medarbejderrelateret gæld vedrørende løn, A-skat, sociale bidrag, feriepenge m.v., projektrelaterede skyldige omkostninger samt andre skyldige omkostninger svarer til forpligtelsernes dagsværdi.

Feriepengeforpligtelser repræsenterer koncernens forpligtelse til at udbetale løn i ferieperioder, som medarbejderne pr. balancedagen har optjent ret til at afholde i efterfølgende regnskabsår.

NOTE 34. EVENTUALAKTIVER, -FORPLIGTELSER OG SIKKERHEDSSTILLELSER

Eventualaktiver

Eventualaktiv i form af ikke indregnede udskudte skatteaktiver fremgår af note 21.

Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

	31.1.2013	31.1.2012
Andel af kautions- og garantiforpligtelser i associerede virksomheder	65,8	43,4
Kautions og garantiforpligtelser for associerede virksomheder	16,6	17,8
Kaution og garantiforpligtelse for joint ventures	3,0	0,0
Andel af kaution og garantiforpligtelse i joint ventures	0,0	0,0
Øvrige kautioner og garantiforpligtelser	100,0	79,2
Regnskabsmæssig værdi af igangværende og færdige projekter og igangværende arbejder for fremmed regning stillet til sikkerhed for kreditinstitutter, herunder projektfinansiering ydet af en kreds af større aktionærer og medlemmer af ledelsen	2.842,8	3.258,5
Regnskabsmæssig værdi af indeståender på sikringskonti m.v. kapitalandele, tilgodehaven-der og materielle aktiver som er stillet til sikkerhed for kreditinstitutter	532,0	485,7

Tal i parantes nedenfor er sammenligningstal for 2011/12.

De opførte beløb for kautioner og garantiforpligtelser for associerede virksomheder og for joint ventures udgør de maksimale beløb.

Øvrige kautioner og garantiforpligtelser i koncernen består hovedsageligt af koncernens samlede lejegarantiforpligtelser udover de i regnskabet afsatte beløb. De i regnskabet afsatte beløb udgør de andele af lejegarantierne som er vurderet aktuelle.

Projektbeholdningen udgør i koncernen DKK 3.030,9 mio. (DKK 3.498,1 mio.) hvoraf DKK 2.842,8 mio. (DKK 3.258,5 mio.) er stillet til sikkerhed for de kreditinstitutter der har bevilget byggekreditter eller kreditforeningslån. Regnskabsmæssig værdi af indeståender på sikringskonti m.v. og anlægsaktiver DKK 532,0 mio. (DKK 485,7 mio.) består af afgivet sikkerhed i sikringskonti, værdipapirer m.v. DKK 35,7 mio. (DKK 45,2 mio.) og investeringsejendomme DKK 496,3 mio. (DKK 440,5 mio.).

Der er ydet sædvanlige arbejdsgarantier vedrørende udførte byggearbejder. Garantierne er ydet via kautionsforsikringsselskab. Eventuelle garantiarbejder kan i vidt omfang henføres til underentreprenører.

TK Development er i enkelte tilfælde forpligtet til at stille den fornødne finansiering til rådighed for joint ventures i takt med udvikling og gennemførelse af konkrete projekter og kan i enkelte tilfælde være forpligtet til at indskyde yderligere kapital, såfremt der måtte være behov herfor.

TK Development er aktuelt involveret i følgende sag som har en størrelse der gør den relevant at nævne:

De Samvirkende Købmænd indsendte i sommeren 2002 en klage til Naturklagenævnet over Københavns Kommunes godkendelse af den måde hvorpå stormagasinet Field's er disponeret. Det blev navnlig gjort gældende at stormagasinet Field's ikke er et stormagasin, men består af flere enkeltstående butikker. Naturklagenævnet traf beslutning den 19. december 2003 hvorefter disponeringen af stormagasinet blev godkendt. De Samvirkende Købmænd har herefter indstævnet Naturklagenævnet for Østre Landsret. Sagen er afgjort primo 2011, hvor De Samvirkende Købmænd har fået medhold. Hverken centrets ejer eller selskaber i TK Development koncernen er direkte part i sagen, men afgørelsen kan have den effekt at stormagasinet Field's skal omdisponeres efter nærmere forhandling med de relevante kommunale forvaltninger. Med afgørelsen kan der påhvile ejeren af Field's en økonomisk byrde for at foretage en ændret bygningsmæssig disponering ligesom det ikke kan udelukkes at der i den forbindelse kan blive rejst et krav mod koncernen. Uanset afgørelsen anser ledelsen fortsat risikoen ved denne sag som værende minimal.

Koncernen er herudover involveret i enkelte tvister der alle vurderes at være af en sådan størrelse at de hverken enkeltvis eller under et kan påvirke koncernens resultat af betydning.

Ikke afsat udskudt skatteforpligtelse af genbeskatningsforpligtelse vedrørende tyske dattervirksomheder udgør DKK 97,4 mio. (DKK 97,4 mio.). Selskabet kontrollerer hvorvidt denne udløses og vurderer dette usandsynligt.

NOTE 35. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER

Kapitalstyring

Koncernens kapitalstruktur består af egenkapital, likvide beholdninger og gæld til kreditinstitutter.

Selskabets ledelse vurderer løbende koncernens kapitalstruktur og behovet for eventuelle tilpasninger hertil. Overordnet set er det ledelsens mål at sikre en kapitalstruktur, som understøtter koncernens langsigtede indtjeningsmuligheder og som samtidig sikrer et for koncernen så optimalt forhold som muligt mellem egenkapital og fremmedkapital for derved at maksimere afkastet til selskabets aktionærer. For at have mulighed for at styrke koncernens finansielle beredskab vil bestyrelsen på den kommende ordinære generalforsamling søge bemyndigelse til at kunne gennemføre en kapitaludvidelse med et bruttoprovenu i niveauet DKK 210-231 mio.

Økonomiske styremål

Der er i koncernen vedtaget et soliditetsstyremål svarende til en soliditet på 30 %, hvilket der ligeledes arbejdes under i forhold til koncernens hovedbankforbindelse. Styremålet har været opfyldt i hele regnskabsåret. Pr. 31. januar 2013 udgør soliditetsgraden 34,7 % (31.1.12: 40,4 %).

Likviditetscovenant

Likviditetscovenants har været anvendt i koncernen i en længere årrække. Likviditetscovenanten skal i korthed udtrykke, at koncernen for at kunne påtage sig betydende likviditetskrævende forpligtelser til enhver tid skal have en likvid kapital der svarer til de faste omkostninger i de næste seks måneder uden indregning af likviditetsindgange på solgte projekter, men med indregning af projektforpligtelser de næste seks måneder.

Covenanten er udtryk for et likviditetsmæssigt styremål for den samlede koncern og samtidig en covenant som koncernen arbejder under i forhold til koncernens hovedbankforbindelse. Covenanten skal beregnes og være opfyldt forud for erhvervelse og igangsætning af likviditetskrævende projekter.

Covenanten er udtrykt således: L + K > E + O + R, hvor:

L = TK Development-koncernens frie likviditet i form af indeståender på bankkonti og værdien af børsnoterede danske stats- og realkreditobligationer med en løbetid på mindre end fem år.

K = TK Development-koncernens disponible beløb under de til enhver tid værende tilsagte driftskreditfaciliteter.

E = Den planlagte likviditetsbelastning i de projekter som TK Development-koncernen er forpligtet til at gennemføre de kommende seks måneder, herunder det nye/udvidede projekt idet der tages hensyn til tilsagte projektkreditfaciliteter fra finansielle institutter samt forward funding.

O = TK Development-koncernens kontante, ikke-projektrelaterede kapacitetsomkostninger for de kommende seks måneder fratrukket management fees til forfald i de kommende seks måneder. Endvidere skal forhåndsaftalte projekt-fees til forfald i de kommende seks måneder fra endelige og bindende aftaler med investorer til projekter, modregnes i beløbet.

R = Tilskrevne renter på TK Development-koncernens driftskreditter i de kommende seks måneder.

Koncernens likviditetscovenant er opfyldt i perioden.

Udbyttepolitik

Det er TK Developments langsigtede målsætning at udbetale en andel af årets resultat som udbytte eller alternativt via et aktietilbagekøbsprogram. Dette vil altid ske under hensyntagen til koncernens kapitalstruktur, soliditet, likviditetssituation og planer for investeringer.

Misligholdelse af låneaftaler

Der har i regnskabsåret været en løbende dialog med enkelte kreditinstitutter om udskydelse af afdragsforpligtelser på projektkreditter indtil der er sket salg af et eller flere af de færdigopførte, betydende projekter, og aftaler om udskydelse af afdragsforpligtelser er nu på plads.

NOTE 35. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER [FORTSAT]

Kategorier af finansielle instrumenter	31.1.2013	31.1.2012
Andre værdipapirer og kapitalandele, langfristede	0,8	1,9
Værdipapirer, kortfristede	0,3	0,0
Finansielle aktiver der holdes til udløb	1,1	1,9
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	73,2	68,4
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	23,6	20,4
Andre tilgodehavender	122,4	131,4
Likvide beholdninger inkl. deponerings- og sikringskonti	66,9	100,3
Udlån og tilgodehavender	286,1	320,5
Værdipapirer	4,0	4,0
Finansielle aktiver disponible for salg	4,0	4,0
Kreditinstitutter	2.291,3	2.361,2
Leverandørgæld	106,3	159,8
Anden gæld	150,8	153,2
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	2.548,4	2.674,2
Afledte finansielle instrumenter indgået i forbindelse med renteafdækninger	0,9	4,0
Sikringsinstrumenter	0,9	4,0

Koncernens risikostyringspolitik

TK Development er som følge af sine aktiviteter eksponeret over for ændringer i valutakurser og renteniveau. Koncernens risikostyringspolitik har det overordnede formål at styre risici og eksponeringer for derved at begrænse de negative virkninger på såvel indtjening som pengestrømme. Moderselskabet styrer i videst muligt omfang de finansielle risici i koncernen centralt og koordinerer koncernens likviditetsstyring, herunder kapitalfrembringelse og placering af overskudslikviditet.

Valutarisici

Koncernens valutarisici afdækkes primært ved at afpasse indbetalinger og udbetalinger i samme valuta. Som hovedregel aftales de enkelte projekters finansiering hvad enten det er via kreditinstitutter eller ved anvendelse af forward funding i samme valuta som salget af projektet er aftalt i eller som projektet forventes solgt i. Tilsvarende søges entreprisekontrakterne som hovedregel indgået i projektets salgsvaluta. I de tilfælde hvor entreprisekontrakterne aftales i en anden valuta end projektets salgsvaluta, foretages en konkret vurdering af hvorvidt der skal indgås terminsforretninger eller andre afledte finansielle instrumenter til afdækning af valutarisikoen. Koncernen har i regnskabsåret 2012/13 ikke indgået terminsforretninger eller andre finansielle instrumenter. Koncernen har i regnskabsåret 2011/12 indgået enkelte terminsforretninger som alle er afregnet inden udløbet af regnskabsåret 2011/12.

Renterisici

TK Development koncernen finansierer som hovedregel sine igangværende projekter med enten kortfristet, variabelt forrentet bankfinansiering eller forward funding, der oftest er baseret på en fast rente. Øvrig rentebærende gæld er i al væsentlighed variabelt forrentet.

Ledelsen vurderer løbende i henhold til koncernens politik, hvorvidt en andel af udlånet skal sikres med finansielle instrumenter. Der blev i regnskabsåret 2012/13 ikke indgået renteswaps til afdækning af renterisici. Koncernen har én renteswap og afdækningen vedrører et færdigopført projekt i Polen. Aftalen udløber i 2013.

Likviditetsrisici

Koncernen styrer løbende sine likviditetsrisici ved anvendelse af rullende kortidslikviditetsbudgetter og langsigtede likviditetsbudgetter, der dækker flere år. Det er koncernens målsætning løbende at sikre et for koncernen optimalt likviditetsberedskab for at kunne disponere hensigtsmæssigt i tilfælde af uforudsete udsving i likviditetstrækket. Koncernens likviditetsberedskab søges optimeret ved salg af færdigopførte projekter og grunde, ved låneoptagelse eller ved indgåelse af aftaler om forward funding vedrørende igangværende projekter.

NOTE 35. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER [FORTSAT]

Kreditrisici

I forbindelse med salg af koncernens projekter overgår ejendomsretten til projekter først til investor på betalingstidspunktet. Salg af koncernens projekter genererer således som hovedregel ikke egentlige kreditrisici. Hvert tilgodehavende vurderes individuelt og eventuelle nedskrivninger foretages.

Den maksimale kreditrisiko knyttet til værdipapirer og kapitalandele, tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser, andre tilgodehavender, likvide beholdninger og indeståender på deponerings- og sikringskonti svarer til den regnskabsmæssige værdi heraf. Årets nedskrivninger vedrørende tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser fremgår af note 23.

Der er ikke foretaget nedskrivninger på øvrige finansielle aktiver i regnskabsåret 2012/13 eller i sammenligningsåret. Den regnskabsmæssige værdi af andre tilgodehavender der er nedskrevet til nettorealisationsværdi udgør DKK 0,0 mio. (2011/12: DKK 0,0 mio.).

Valutarisici vedrørende indregnede aktiver og forpligtelser:

2012/13	Likvider, deponeringskonti og værdipapirer	Tilgode-havender	Kredit-institutter	Gælds-forpligtelser	Usikret netto position
EUR	13,0	85,8	-800,1	-30,9	-732,2
SEK	0,8	9,6	-43,7	-18,5	-51,8
PLN	25,9	16,8	-173,6	-34,3	-165,2
CZK	15,1	6,6	-44,4	-25,9	-48,6
31.1.2013	54,8	118,8	-1.061,8	-109,6	-997,8
2011/12					
EUR	2,8	27,6	-965,5	-20,9	-956,0
SEK	16,6	15,2	-43,4	-12,2	-23,8
PLN	41,4	15,9	-171,6	-20,3	-134,6
CZK	20,0	6,1	-39,6	-26,5	-40,0
31.1.2012	80,8	64,8	-1.220,1	-79,9	-1.154,4

Egenkapitalens følsomhed overfor valutakursudsving	2012/13	2011/12
Indvirkning hvis EUR-kurs var 10 % lavere end faktisk kurs	54,9	71,7
Indvirkning hvis SEK-kurs var 10% lavere end faktisk kurs	3,9	1,8
Indvirkning hvis PLN-kurs var 10 % lavere end faktisk kurs	12,4	10,1
Indvirkning hvis CZK-kurs var 10 % lavere end faktisk kurs	3,6	3,0

Resultatets følsomhed overfor valutakursudsving	2012/13	2011/12
Indvirkning hvis EUR-kurs var 10 % lavere end faktisk kurs	5,9	14,8
Indvirkning hvis SEK-kurs var 10% lavere end faktisk kurs	3,9	1,8
Indvirkning hvis PLN-kurs var 10 % lavere end faktisk kurs	12,4	10,1
Indvirkning hvis CZK-kurs var 10 % lavere end faktisk kurs	3,6	3,0

Koncernens væsentligste valutaeksponeringer relaterer sig til EUR, SEK, PLN og CZK. Ovenstående viser hvilken indvirkning det ville have på egenkapitalen og resultatet, såfremt kursen på de pågældende valutaer havde været 10 % lavere end den faktisk anvendte kurs. En tilsvarende stigning i valutakurserne ville medføre et tilsvarende fald på årets resultat og egenkapital.

NOTE 35. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER [FORTSAT]

Renterisici og revurderings- eller forfaldstidspunkter vedrørende finansielle aktiver og forpligtelser:

	Revurderings-/forfaldstidspunkt				Effektiv
2012/13	0 - 1 år	1 - 5 år	> 5 år	I alt	rente i %
Andre værdipapirer og kapitalandele	**0,0**	**0,8**	**0,0**	**0,8**	**0 %**
Værdipapirer	**4,3**	**0,0**	**0,0**	**4,3**	**0 - 7,75 %**
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	**73,2**	**0,0**	**0,0**	**73,2**	**0 %**
Andre tilgodehavender	**122,4**	**0,0**	**0,0**	**122,4**	**0 - 9 %**
Indeståender hos kreditinstitutter (likvide beholdninger og deponerings- og sikringskonti)	**66,9**	**0,0**	**0,0**	**66,9**	**0,5 - 4,5 %**
Tilgodehavende hos associerede virksomheder	**19,0**	**4,6**	**0,0**	**23,6**	**0 - 6 %**
Leverandørgæld	**-106,3**	**0,0**	**0,0**	**-106,3**	**0 %**
Anden gæld	**-150,2**	**-1,5**	**0,0**	**-151,7**	**0 - 7,5 %**
Gæld til kreditinstitutter	**-1.857,2**	**-109,3**	**-324,8**	**-2.291,3**	**1,75 - 10 %**
Rentebetalinger på lån	**-50,3**	**-38,9**	**-76,5**	**-165,7**	
I alt pr. 31. januar 2013	**-1.878,2**	**-144,3**	**-401,3**	**-2.423,8**	

	Revurderings-/forfaldstidspunkt				Effektiv
2011/12	0 - 1 år	1 - 5 år	> 5 år	I alt	rente i %
Andre værdipapirer og kapitalandele	0,1	1,0	0,8	1,9	0 - 7,75 %
Værdipapirer	4,0	0,0	0,0	4,0	0 %
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	68,4	0,0	0,0	68,4	0 %
Andre tilgodehavender	131,4	0,0	0,0	131,4	0 - 9 %
Indeståender hos kreditinstitutter (likvide beholdninger og deponerings- og sikringskonti)	100,3	0,0	0,0	100,3	0,5 - 4,5 %
Tilgodehavende hos associerede virksomheder	17,9	2,5	0,0	20,4	0 - 6 %
Leverandørgæld	-159,8	0,0	0,0	-159,8	0 %
Anden gæld	-153,4	-3,8	0,0	-157,2	0 - 7,5 %
Gæld til kreditinstitutter	-2.204,3	-156,9	0,0	-2.361,2	2 - 9,5 %
I alt pr. 31. januar 2012	-2.195,4	-157,2	-0,8	-2.351,8	

Med hensyn til rentefølsomhed ville en stigning i renteniveauet på 1 % p.a. i forhold til balancedagens renteniveau vedrørende koncernens variabelt forrentede bankindeståender og gæld til kreditinstitutter for et fuldt år medføre en negativ indvirkning på årets resultat og dermed egenkapital på DKK 15,2 mio. Et fald i renteniveauet på 1 % ville medføre en tilsvarende positiv indvirkning på årets resultat og egenkapital. For sammenligningsåret 2011/12 udgjorde rentefølsomheden ved ændring i renteniveauet på 1 % p.a. i niveauet DKK 17,5 mio. for et fuldt år.

Likviditetsrisici

Forfaldstidspunkter for finansielle forpligtelser er specificeret i noterne for de enkelte kategorier af forpligtelser, bortset fra leverandørgæld og anden gæld, der i al væsentlighed forfalder inden for ét år. TKD koncernens likviditetsreserve består af likvide beholdninger og uudnyttede driftskreditfaciliteter.

	2012/13	2011/12
Likviditetsreserven sammensætter sig således:		
Likvide beholdninger	**31,2**	55,1
Uudnyttede driftskreditfaciliteter	**3,2**	34,5
I alt	**34,4**	89,6
Deponerede midler til senere frigivelse	**35,7**	45,2
Likviditetsreserve i alt	**70,1**	134,8

NOTE 36. 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 jf. koncernoversigt, note 39.

	2012/13	2011/12
Bestyrelse og direktion (og disses nærtstående)		
Andel af aktiekapitalen i antal stk.	1.940.251	1.355.435
Forpligtelse overfor direktion vedr. medarbejderobligationer	1,5	1,5
Bestyrelseshonorar	1,8	2,1
Vederlag til direktionen, jf. note 7	6,2	8,4
Renteomkostninger, projektfinansiering optaget hos direktion og bestyrelse	0,4	0,0
Projektfinansiering optaget hos direktion og bestyrelse	21,7	0,0
Skyldige renter, projektfinansiering optaget hos direktion og bestyrelse	0,3	0,0
Joint ventures		
Honorarer fra joint ventures	1,5	1,7
Renteindtægter fra joint ventures	2,5	2,7
Renteomkostninger til joint ventures	-1,3	-2,8
Tilgodehavender hos joint ventures	46,2	74,5
Gæld til joint ventures	88,4	88,2
Associerede virksomheder		
Renteindtægter fra associerede virksomheder	0,4	0,3
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	23,6	20,4

Der er for joint ventures og associerede virksomheder stillet kautioner og sikkerheder jf. note 34.

Herudover har der ikke i regnskabsåret været transaktioner med nærtstående parter. Transaktioner med dattervirksomheder er elimineret i koncernregnskabet i overensstemmelse med anvendt regnskabspraksis.

Til sikkerhed for projektfinansiering optaget hos bestyrelse og direktion har koncernen afgivet sekundært pant i to projekter på hver DKK 5 mio. Herudover er der til sikkerhed for den samlede projektfinansiering optaget hos en kreds af større aktionærer i selskaber, hvoraf bestyrelsens og direktionens andel udgør DKK 21,7 mio., afgivet pant på DKK 70 mio. i grunden vedrørende det projekt som den optagne projektfinansiering vedrører.

Tilgodehavender og gæld afvikles ved kontant betaling. Der er ikke realiseret tab på tilgodehavender hos nærtstående parter. Der er ikke i regnskabsåret eller sammenligningsåret foretaget nedskrivninger af tilgodehavender hos nærtstående parter.

NOTE 37. BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

Der er efter regnskabsårets udløb indgået aftaler om forlængelse af projektkreditter for ca. DKK 0,2 mia. Bestyrelsen har besluttet - på den kommende ordinære generalforsamling - at søge om bemyndigelse til at kunne gennemføre en kapitaludvidelse med et bruttoprovenu i niveauet DKK 210-231 mio. Kapitaludvidelsen er drøftet med koncernens storaktionærer der sammen med enkelte, betydende private og institutionelle investorer har afgivet betingede tegnings- og garantitilsagn for den samlede kapitalforhøjelse. Der henvises til note 2, Regnskabsmæssige skøn og vurderinger for nærmere omtale heraf. TK Development har ligeledes efter regnskabsårets udløb solgt en af koncernens mindre tyske investeringsejendomme til en tysk investor. Der er ikke herudover indtrådt væsentlige selskabsspecifikke begivenheder efter regnskabsperiodens udløb end de i ledelsesberetningen nævnte.

NOTE 38. GODKENDELSE AF ÅRSRAPPORT TIL OFFENTLIGGØRELSE

Bestyrelsen har den 25. april 2013 godkendt nærværende årsrapport til offentliggørelse. Årsrapporten forelægges selskabets aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 22. maj 2013.

NOTE 39. KONCERNOVERSIGT

Ingen moderselskaber ud over det børsnoterede selskab TK Development A/S udarbejder koncernregnskab.

TKD-koncernens dattervirksomheder

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Navn	Hjemsted	Ejerandel
TK Bygge-Holding A/S	Aalborg	100 %	Euro Mall Polska III Sp. z o.o. i likvidation	Warszawa	100 %
TKD Nordeuropa A/S	Aalborg	100 %	TK Polska Development II Sp. z o.o.	Warszawa	100 %
TK Bygge-Holding Russia A/S	Aalborg	100 %	Euro Mall Polska XXII Sp. z o.o.	Warszawa	100 %
TK Development Danmark A/S	Aalborg	100 %	TK Development Sp. z o.o. i likvidation	Warszawa	100 %
TKD Projekt A/S	Aalborg	100 %	D & V Properties II Sp. z o.o.	Warszawa	100 %
TK POC P/S	Aalborg	100 %	Euro Mall Polska XXI Sp. z o.o. i likvidation	Warszawa	100 %
Komplementarselskabet POC ApS	Aalborg	100 %	TK Czech Operations s.r.o.	Prag	100 %
Kommanditaktieselskabet Frederikssund Shoppingcenter	Aalborg	100 %	Euro Mall Czech VI s.r.o.	Prag	100 %
Komplementarselskabet Frederikssund Shoppingcenter ApS	Aalborg	100 %	Euro Mall Brno South Retail Park s.r.o.	Prag	100 %
Driftsselskabet Frederikssund ApS	Aalborg	100 %	Euro Mall Ceske Budejovice s.r.o.	Prag	100 %
Kommanditaktieselskabet Marsvej	Aalborg	100 %	TK Czech Development III s.r.o.	Prag	100 %
Komplementarselskabet Marsvej ApS	Aalborg	100 %	Euro Mall Project s.r.o.	Prag	100 %
Kommanditaktieselskabet Østre Teglgade 7	Aalborg	100 %	Euro Mall Bohemia s.r.o.	Prag	100 %
Komplementarselskabet Østre Teglgade ApS	Aalborg	100 %	Euro Mall City s.r.o.	Prag	100 %
Kommanditaktieselskabet Esbjerg Shoppingcenter	Aalborg	100 %	Euro Mall Delta s.r.o.	Prag	100 %
Komplementarselskabet Esbjerg Shoppingcenter ApS	Aalborg	100 %	Euro Mall Event s.r.o.	Prag	100 %
Euro Mall Holding A/S	Aalborg	100 %	Euro Mall Praha a.s.	Prag	100 %
Euro Mall Poland Holding A/S	Aalborg	100 %	TK Development Slovakia s.r.o.	Bratislava	100 %
K/S Tampere IV, Finland i likvidation	København	100 %	Saprex s.r.o.	Bratislava	100 %
ApS Komplementarselskabet Tampere retail IV, Finland i likvidation	København	100 %	Targest s.r.o.	Bratislava	100 %
Euro Mall Sweden AB	Stockholm	100 %	UAB TK Development Lietuva	Vilnius	100 %
TK Development Sweden Holding AB	Stockholm	100 %	UAB "Profista"	Vilnius	100 %
TK Projekt AB	Stockholm	100 %	SIA TKD Retail Park	Riga	100 %
EMÖ Projekt AB	Stockholm	100 %	SIA "KK"	Riga	100 %
EMÖ Center AB	Stockholm	100 %	Euro Mall Luxembourg S.A.	Luxembourg	100 %
TK Utveckling AB	Stockholm	100 %	Euro Mall Poland Invest B.V.	Amsterdam	100 %
Barkaby Gate Fastighets AB	Stockholm	100 %	Euro Mall Czech & Slovakia Invest B.V.	Amsterdam	100 %
Enebyängen Fastighets AB Stockholm	Stockholm	100 %	Euro Mall Sterboholy Holding B.V.	Amsterdam	100 %
TKD Suomi OY	Helsinki	100 %	TK Development Bau GmbH	Berlin	100 %
OY TKD Construction Finland	Helsinki	100 %	TK Development GmbH	Berlin	100 %
Kaarinan Kauppakuutonen OY	Helsinki	100 %	TKH Datzeberg Grundstücksgesellschaft mbH	Berlin	100 %
TK Polska Operations S.A.	Warszawa	100 %	TKH Projektbeteiligungsgesellschaft mbH i likvidation	Berlin	100 %
Euro Mall Polska X Sp. z o.o.	Warszawa	100 %	TKH Oranienburg Grundstücksgesellschaft mbH	Berlin	100 %
Euro Mall Targówek III Sp. z o.o.	Warszawa	100 %	TKH Mahlow Wohnungsbaugesellschaft mbH	Berlin	100 %
Euro Mall Targówek Sp. z o.o.	Warszawa	100 %	TKH Ferienwohnungsgesellschaft mbH	Berlin	100 %
Euro Mall Polska XV Sp. z o.o.	Warszawa	100 %	EKZ Datzeberg Scan-Car GmbH	Berlin	100 %
Nowa Wilda Sp. z o.o.	Warszawa	100 %	EKZ Datzeberg Scan-Car GmbH & Co. KG	Berlin	100 %

Selskaberne er indarbejdet i koncernregnskabet ved fuld konsolidering.

TKD-koncernens Joint ventures

Kommanditaktieselskabet Østre Havn P/S	Aalborg	50 %	Euro Mall Polska XX Sp. z o.o.	Warszawa	76 %
Østre Havn ApS	Aalborg	50 %	Euro Mall Polska XIV Sp. z o.o.	Warszawa	30 %
Ringsted Outlet Center P/S	Aalborg	50 %	Euro Mall Polska XXIII Sp. z o.o.	Warszawa	30 %
SPV Ringsted ApS	Aalborg	50 %	Euro Mall Hradec Kralove Real Estate s.r.o.	Prag	20 %
Udviklingsselskabet Nordkranen A/S	København	50 %	Euro Mall FM a.s.	Prag	90 %
Kommanditaktieselskabet Danlink - Udvikling	København	50 %	Euro Mall Sterboholy SC a.s.	Prag	75 %
Komplementarselskabet DLU ApS	København	50 %	Fashion Arena Center Management s.r.o.	Prag	75 %
Ahlgade 34 - 36 A/S	Holbæk	50 %	Euro Mall Ventures S.á r.l.	Luxembourg	20 %
Euro Mall Polska XVI Sp. z o.o.	Warszawa	76 %	Euro Mall Luxembourg JV S.á r.l	Luxembourg	30 %
Euro Mall Polska XIX Sp. z o.o.	Warszawa	76 %			

Selskaberne er indarbejdet i koncernregnskabet ved pro rata konsolidering.

Associerede virksomheder

Step Re CSP Invest I A/S	Herning	50 %	Pedersen Fritscheshof Neubrandenburg KG	Hamburg	35 %
Trøjborg ApS	Ikast-Brande	20 %	Camacuri s.r.o.	Prag	45 %

Selskaberne er indarbejdet i koncernregnskabet efter den indre værdis metode.

RESULTATOPGØRELSE

DKK mio.	Note	2012/13	2011/12
Nettoomsætning		0,0	0,0
Eksterne direkte projektomkostninger	3	0,1	0,3
Bruttoresultat		0,1	0,3
Andre eksterne omkostninger	4	3,3	4,0
Personaleomkostninger	5	1,6	2,9
I alt		4,9	6,9
Resultat af primær drift		-4,8	-6,6
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	8	-336,1	73,9
Finansielle indtægter	9	64,4	55,9
Finansielle omkostninger	10	-9,1	-9,1
I alt		-280,8	120,7
Resultat før skat		-285,6	114,1
Skat af årets resultat	11	48,2	8,7
Årets resultat		-333,8	105,4

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

Årets resultat		-333,8	105,4
Årets totalindkomst i alt		-333,8	105,4

BALANCE

DKK mio.	Note	31.1.2013	31.1.2012
AKTIVER			
Langfristede aktiver			
Goodwill	12	**5,1**	5,1
Immaterielle aktiver		**5,1**	5,1
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	8	**867,6**	1.171,0
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		**1.159,1**	1.151,8
Udskudte skatteaktiver	13	**21,3**	57,2
Andre langfristede aktiver		**2.048,0**	2.380,0
Langfristede aktiver i alt		**2.053,1**	2.385,1
Kortfristede aktiver			
Periodeafgrænsningsposter		**1,4**	1,0
Tilgodehavender i alt		**1,4**	1,0
Værdipapirer	14	**4,0**	4,0
Indeståender på deponerings- og sikringskonti	15	**0,0**	0,3
Likvide beholdninger		**0,1**	0,8
Kortfristede aktiver i alt		**5,5**	6,1
AKTIVER		**2.058,6**	2.391,2

BALANCE

DKK mio.	Note	31.1.2013	31.1.2012
PASSIVER			
Egenkapital			
Aktiekapital	16	631,0	631,0
Andre reserver	16	0,0	140,2
Overført resultat		1.237,6	1.430,3
Egenkapital i alt		1.868,6	2.201,5
Forpligtelser			
Kreditinstitutter	17	0	121,9
Hensatte forpligtelser	18	19,2	19,2
Anden gæld	20	1,5	3,8
Langfristede forpligtelser i alt		20,7	144,9
Kreditinstitutter	17	153,0	29,2
Leverandørgæld		0,6	0,5
Selskabsskat		12,4	13,1
Anden gæld	20	3,3	2,0
Kortfristede forpligtelser i alt		169,3	44,8
Forpligtelser i alt		190,0	189,7
PASSIVER		2.058,6	2.391,2

EGENKAPITALOPGØRELSE

DKK mio.	Aktiekapital	Andre reserver	Overført resultat	I alt
Egenkapital pr. 1. februar 2011	631,0	140,2	1.321,2	2.092,4
Årets resultat	0,0	0,0	105,4	105,4
Årets anden totalindkomst	0,0	0,0	0,0	0,0
Årets totalindkomst	0,0	0,0	105,4	105,4
Aktiebaseret aflønning	0,0	0,0	3,7	3,7
Egenkapital pr. 31. januar 2012	631,0	140,2	1.430,3	2.201,5
Årets resultat	0,0	0,0	-333,8	-333,8
Årets anden totalindkomst	0,0	0,0	0,0	0,0
Årets totalindkomst	0,0	0,0	-333,8	-333,8
Særlig reserver overført til frie reserver	0,0	-140,2	140,2	0,0
Aktiebaseret aflønning	0,0	0,0	0,9	0,9
Egenkapital pr. 31. januar 2013	631,0	0,0	1.237,6	1.868,6

PENGESTRØMSOPGØRELSE

DKK mio.	2012/13	2011/12
Resultat af primær drift	-4,8	-6,6
Reguleringer for ikke-kontante poster:		
Aktiebaseret aflønning	0,0	0,1
Kursreguleringer	0,7	-0,6
Ændringer i tilgodehavender	-17,6	-107,2
Ændringer i kreditorer og anden gæld	-1,0	0,4
Ændring i deponerings- og sikringskonti	0,3	-0,1
Pengestrøm fra driftsaktivitet før finansielle poster og skat	-22,4	-114,0
Betalte renter, m.v.	-8,5	-8,2
Modtagne renter, m.v.	64,1	55,9
Betalt selskabsskat	-13,0	-20,1
Pengestrøm fra driftsaktivitet	20,2	-86,4
Køb af værdipapirer og kapitalandele	-95,7	0,0
Modtaget udbytte	73,9	73,9
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-21,8	73,9
Optagelse af kortfristet finansiering	0,9	12,6
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	0,9	12,6
Årets pengestrøm	-0,7	0,1
Likvider, primo	0,8	0,7
Likvider ultimo	0,1	0,8

Pengestrømsopgørelsens tal kan ikke udledes af moderselskabsregnskabet alene.

Side	
111	Note 1. Anvendt regnskabspraksis
112	Note 2. Regnskabsmæssige skøn og vurderinger
112	Note 3. Eksterne direkte projektomkostninger
112	Note 4. Andre eksterne omkostninger
113	Note 5. Personaleomkostninger
114	Note 6. Aktiebaseret vederlæggelse
114	Note 7. Honorarer til generalforsamlingsvalgte revisorer
115	Note 8. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder
116	Note 9. Finansielle indtægter
116	Note 10. Finansielle omkostninger
116	Note 11. Skat af årets resultat
117	Note 12. Goodwill
117	Note 13. Udskudte skatteaktiver
118	Note 14. Værdipapirer
118	Note 15. Indeståender på deponerings- og sikringskonti
118	Note 16. Aktiekapital og andre reserver
118	Note 17. Kreditinstitutter
119	Note 18. Hensatte forpligtelser
119	Note 19. Operationelle leasingkontrakter
120	Note 20. Anden gæld
120	Note 21. Eventualaktiver, -forpligtelser og sikkerhedsstillelser
121	Note 22. Finansielle risici og finansielle instrumenter
123	Note 23. Transaktioner med nærtstående parter
123	Note 24. Begivenheder efter balancedagen
123	Note 25. Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse

NOTE 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsregnskabet for moderselskabet for 2012/13 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede virksomheder, jf. IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Årsregnskabet for moderselskabet opfylder tillige International Financial Reporting Standards (IFRS) udstedt af International Accounting Standards Board (IASB).

Moderselskabsregnskabet præsenteres i mio. DKK der er selskabets funktionelle valuta.

Årsregnskabet for moderselskabet aflægges på basis af historiske kostpriser.

Moderselskabet anvender grundlæggende samme regnskabspraksis for indregning og måling som koncernen. De tilfælde, hvor moderselskabets regnskabspraksis afviger fra koncernens, er beskrevet nedenfor. For en detaljeret beskrivelse af anvendt regnskabspraksis i øvrigt henvises til note 1 i koncernregnskabet.

IMPLEMENTERING AF NYE OG ÆNDREDE STANDARDER SAMT FORTOLKNINGSBIDRAG

Moderselskabsregnskabet for 2012/13 er aflagt i overensstemmelse med de standarder (IFRS/IAS) og fortolkningsbidrag (IFRIC), der gælder for regnskabsår der begynder 1. februar 2012.

Implementeringen af nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag som er trådt i kraft i 2012/13 har ikke medført ændringer i anvendt regnskabspraksis.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

STANDARDER OG FORTOLKNINGSBIDRAG, DER ENDNU IKKE ER TRÅDT I KRAFT

På tidspunktet for offentliggørelse af denne årsrapport er en række nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag endnu ikke trådt i kraft eller ikke godkendt af EU og derfor ikke indarbejdet i årsrapporten. Ingen af disse forventes at få væsentlig indvirkning på moderselskabsregnskabet for de kommende år ud over de yderligere oplysningskrav som de medfører.

TILFÆLDE, HVOR MODERSELSKABETS REGNSKABSPRAKSIS AFVIGER FRA KONCERNENS

Omregning af fremmed valuta

Kursregulering af tilgodehavender hos eller gæld til dattervirksomheder der anses for en del af moderselskabets samlede investering i den pågældende dattervirksomhed, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster. I koncernregnskabet indregnes kursreguleringen i anden totalindkomst.

Aktiebaserede incitamentsprogrammer

Der foretages ikke afregning mellem moderselskabet og dattervirksomhederne for moderselskabets tildeling af aktiebaseret vederlag til medarbejdere i dattervirksomheder. I moderselskabsregnskabet indregnes værdien af incitamentsprogrammer tildelt dattervirksomhedernes medarbejdere på "kapitalandele i dattervirksomheder" med modposten hertil direkte på egenkapitalen.

Udbytte af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

Udbytte fra kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indtægtsføres i moderselskabets resultatopgørelse under finansielle indtægter i det regnskabsår hvor der erhverves endelig ret til udbyttet. Dette vil typisk være på tidspunktet for generalforsamlingens godkendelse af udlodningen fra det pågældende selskab.

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles i moderselskabet til kostpris. Den regnskabsmæssige værdi af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder gennemgås på balancedagen for at fastsætte om der er indikationer på værdiforringelse. Såfremt det er tilfældet, opgøres aktivets genindvindingsværdi for at fastslå behovet for eventuel nedskrivning og omfanget heraf. Såfremt kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til genindvindingsværdien. Hvis der udloddes mere i udbytte end virksomhedens totalindkomst det pågældende år, anses dette som en indikation på værdiforringelse.

Nedskrivninger indregnes i resultatopgørelsen.

Ved salg af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder opgøres fortjeneste eller tab som forskellen mellem på den ene side den regnskabsmæssige værdi af de solgte kapitalandele og på den anden side dagsværdien af salgsprovenuet og dagsværdien af eventuelle resterende kapitalandele.

NOTE 2. REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

Mange regnskabsposter kan ikke måles med sikkerhed, men kun skønnes. Sådanne skøn omfatter vurderinger på baggrund af de seneste oplysninger, der er til rådighed på tidspunktet for regnskabsaflæggelsen. Det kan være nødvendigt at ændre tidligere foretagne skøn på grund af ændringer af de forhold, der lå til grund for skønnet, eller på grund af supplerende information, yderligere erfaring eller efterfølgende begivenheder.

I forbindelse med den praktiske anvendelse af den beskrevne regnskabspraksis har ledelsen foretaget en række væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger der har haft betydelig indflydelse på årsrapporten:

Udskudte skatteaktiver

Værdiansættelsen er foretaget på baggrund af de nugældende muligheder for henholdsvis underskudsfremførsel og sambeskatning. Såfremt vilkårene for underskudsfremførsel og sambeskatning ændres, kan værdien af skatteaktiverne være såvel højere som lavere end den regnskabsmæssige værdi opgjort pr. 31. januar 2013. Værdiansættelsen af skatteaktivet 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 af dels 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 eller såfremt forventningerne ikke realiseres, kan værdien af skatteaktiverne være væsentligt lavere end værdien opgjort pr. 31. januar 2013, hvilket vil have en væsentlig negativ betydning for koncernens resultater og finansielle stilling. Den regnskabsmæssige værdi af udskudte skatteaktiver udgør pr. 31. januar 2013 DKK 21,3 mio.

Kapitalandele i og tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder

Vurdering af nedskrivningsbehov på kapitalandele i og tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder i moderselskabets regnskab kræver opgørelse af kapitalværdier for de pengestrømsfrembringende enheder, hvortil kapitalandelene og tilgodehavenderne kan henføres. Opgørelse af kapitalværdien fordrer et skøn over forventede fremtidige pengestrømme i den enkelte pengestrømsfrembringende enhed samt fastlæggelse af en rimelig diskonteringsfaktor. Såfremt det faktiske forløb afviger fra det forventede, kan det medføre behov for justeringer af de indregnede nedskrivninger. Der er i regnskabsåret 2012/13 foretaget nedskrivninger af værdien af kapitalandele på DKK 410,0 mio. De akkumulerede nedskrivninger udgør pr. 31. januar 2013 DKK 870,2 mio. Den regnskabsmæssige værdi af kapitalandele i tilknyttede virksomheder udgør pr. 31. januar 2013 DKK 867,6 mio.

NOTE 3. EKSTERNE DIREKTE PROJEKTOMKOSTNINGER

	2012/13	2011/12
Eksterne direkte projektomkostninger	-0,1	-0,3
Eksterne direkte projektomkostninger i alt	**-0,1**	-0,3

NOTE 4. ANDRE EKSTERNE OMKOSTNINGER

	2012/13	2011/12
Administrationsomkostninger	3,0	3,6
Bilomkostninger	0,3	0,4
Andre eksterne omkostninger i alt	3,3	4,0

NOTE 5. PERSONALEOMKOSTNINGER

	2012/13	2011/12
Honorar til bestyrelse	1,8	2,1
Gager m.v. til moderselskabets direktion jf. nedenfor	6,2	8,4
Andre omkostninger til social sikring	0,0	0,1
Øvrige gager og personaleomkostninger	0,1	0,2
Viderefaktureret via serviceaftaler	-6,5	-7,9
Personaleomkostninger i alt	1,6	2,9
Gennemsnitligt antal ansatte	2	2
Antal ansatte ultimo	2	2

Gager m.v. til moderselskabets direktion:

2012/13	Gage	Pension	Aktiebaseret vederlæggelse	I alt
Frede Clausen	3,3	0,1	0,1	3,5
Robert Andersen	2,5	0,1	0,1	2,7
Gager m.v. i alt	5,8	0,2	0,2	6,2
2011/12				
Frede Clausen	4,1	0,1	0,5	4,7
Robert Andersen	3,1	0,1	0,5	3,7
Gager m.v. i alt	7,2	0,2	1,0	8,4

Direktionen har herudover sædvanlige frie goder til rådighed, herunder fri bil. Værdien heraf udgør for 2012/13 DKK 0,16 mio. pr. direktionsmedlem (2011/12: DKK 0,11 mio. pr. direktionsmedlem).

Bestyrelsen består af formanden, næstformanden og fire øvrige medlemmer. Bestyrelsesmedlemmernes honorar er i 2012/13 beregnet med udgangspunkt i et grundhonorar på DKK 200.000, hvor formanden modtager tre gange grundhonoraret, næstformanden to gange grundhonoraret og de øvrige medlemmer grundhonoraret.

Som et led i omkostningstilpasningen i koncernen planlægges bestyrelsens grundhonorar for 2013/14 reduceret ekstraordinært med yderligere 20 % hvorefter grundhonoraret vil udgøre DKK 160.000.

Vederlag til direktionen vil ligeledes blive reduceret i 2013/14. Der er indgået en ny toårig aftale med direktionen hvorefter yderligere 20 % af direktionens årlige, faste vederlag ikke løbende bliver udbetalt, svarende til en reduktion på 36 % i forhold til lønnen i regnskabsåret 2011/12. Aftalen vil blive gældende for perioden 1. maj 2013 til 30. april 2015. Op til to tredjedele af det tilbageholdte vederlag for denne periode vil dog kunne udbetales relateret til opnåelse af operationelle mål.

Bidragsbaserede pensionsordninger

Selskabet har indgået bidragsbaserede pensionsordninger med de ansatte i selskabet. I henhold til de indgåede aftaler indbetaler selskabet månedligt et beløb på 2 % af de pågældende medarbejderes grundløn til uafhængige pensionsselskaber.

Der er i regnskabsåret 2012/13 udgiftsført DKK 0,2 mio. til bidragsbaserede pensionsordninger (2011/12: DKK 0,2 mio).

Ingen ansatte i selskabet er omfattet af ydelsesbaserede pensionsordninger.

NOTE 6. AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE

Der henvises til note 8 i koncernregnskabet.

	2012/13	2011/12
Resultatført aktiebaseret vederlæggelse	**0,2**	1,0

NOTE 7. HONORARER TIL GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISORER

	2012/13	2011/12
Samlet honorar Deloitte	**0,2**	0,3
Samlet honorar Nielsen & Christensen	**0,2**	0,2
Honorarer i alt	**0,4**	0,5

Honorarer kan specificeres således:

Deloitte:

Lovpligtig revision	**0,2**	0,3
I alt	**0,2**	0,3

Nielsen & Christensen:

Lovpligtig revision	**0,2**	0,1
Andre ydelser	**0,0**	0,1
I alt	**0,2**	0,2

NOTE 8. KAPITALANDELE I TILKNYTTEDE VIRKSOMHEDER

	2012/13	2011/12
Kostpris pr. 1. februar	1.361,0	1.357,4
Årets tilgang	96,6	3,6
Kostpris pr. 31. januar	**1.457,6**	1.361,0
Nedskrivninger pr. 1. februar	-460,2	-460,2
Årets nedskrivninger	-410,0	0,0
Nedskrivninger pr. 31. januar	**-870,2**	-460,2
Modregninger pr. 1. februar	270,2	270,2
Nedskrivninger modregnet i tilgodehavender/hensættelser	10,0	0,0
Modregninger pr. 31. januar	**280,2**	270,2
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. januar	**867,6**	1.171,0

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes til kostpris. Der er pr. 31. januar 2013 gennemført værdiforringelsestest af kapitalandele og tilgodehavender. I de tilfælde kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

Genindvindingsværdien er baseret på kapitalværdien, som er fastlagt ved anvendelse af forventede pengestrømme på basis af bestyrelsesgodkendte budgetter for de kommende tre regnskabsår og prognoser for yderligere to regnskabsår og indregning af terminalværdien i år fem. I beregningen af genindvindingsværdien indgår en diskonteringsfaktor på 15 % før skat.

Nedskrivningerne er indregnet i linien "Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder".

	2012/13	2011/12
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder:		
Årets nedskrivninger, jf. ovenfor	-410,0	0,0
Udbytte	73,9	73,9
Indtægter af kapitalandele i alt	**-336,1**	73,9

Oversigt over kapitalandele i tilknyttede virksomheder:

Navn	Hjemsted	Ejerandel
TK Bygge-Holding A/S	Aalborg	100 %
TK Development Bau GmbH	Berlin	100 %
TK Development GmbH	Berlin	100 %
TKD Nordeuropa A/S *)	Aalborg	48 %

*) Selskabet anses for tilknyttet idet TK Development A/S direkte og indirekte ejer 100 % af selskabet.

Ovenstående er selskabets direkte ejerandele.

NOTE 9. FINANSIELLE INDTÆGTER

	2012/13	2011/12
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	62,2	54,8
Finansielle indtægter på udlån og tilgodehavender	62,2	54,8
Øvrige finansieringsindtægter	2,2	1,1
Finansielle indtægter i alt	64,4	55,9
Der fordeles således:		
Renteindtægter fra finansielle aktiver, der ikke måles til dagsværdi gennem resultatet	62,2	54,8
Øvrige finansieringsindtægter	2,2	1,1
Finansielle indtægter i alt	64,4	55,9

NOTE 10. FINANSIELLE OMKOSTNINGER

	2012/13	2011/12
Renteomkostninger til kreditinstitutter	6,1	7,9
Renteomkostninger i øvrigt	3,0	0,9
Valutakurstab og kurstab værdipapirer	0,0	0,3
Finansielle omkostninger i alt	9,1	9,1
Der fordeles således:		
Renteomkostninger fra finansielle forpligtelser, der ikke måles til dagsværdi gennem resultatet	9,1	8,8
Øvrige finansielle omkostninger	0,0	0,3
Finansielle omkostninger i alt	9,1	9,1

NOTE 11. SKAT AF ÅRETS RESULTAT

	2012/13	2011/12
Aktuel selskabsskat	12,3	13,1
Regulering vedrørende aktuel skat for tidligere regnskabsår	0,0	0,5
Ændring i udskudt skat	35,9	-4,9
Skat af årets resultat	48,2	8,7
Skat af årets resultat kan forklares således:		
Dansk skatteprocent	-71,4	28,5
Regulering vedrørende tidligere regnskabsår	0,0	0,5
Skatteeffekt af:		
Ikke fradragsberettigede omkostninger/ikke skattepligtige indtægter	84,0	-18,4
Andet	0,9	-1,9
Ændring af værdiregulering	34,7	0,0
Skat af årets resultat	48,2	8,7
Udskudte skatteaktiver pr. 1. februar	57,2	52,3
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	-35,9	4,9
Udskudte skatteaktiver pr. 31. januar	21,3	57,2

NOTE 12. GOODWILL

	31.1.2013	31.1.2012
Kostpris pr. 1. februar	7,7	7,7
Tilgang	0,0	0,0
Kostpris pr. 31. januar	**7,7**	7,7
Af- og nedskrivninger pr. 1. februar	**2,6**	2,6
Årets nedskrivninger	0,0	0,0
Af- og nedskrivninger pr. 31. januar	**2,6**	2,6
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. januar	**5,1**	5,1

Den samlede goodwill vedrører den pengestrømsfrembringende enhed Euro Mall Holding A/S jf. note 3 i koncernregnskabet.

Ledelsen har pr. 31. januar 2013 gennemført en værdiforringelsestest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill. Genindvindingsværdien er baseret på kapitalværdien, som er fastlagt ved anvendelse af forventede pengestrømme på basis af bestyrelsesgodkendte budgetter for de kommende tre regnskabsår og prognoser for yderligere to regnskabsår og indregning af terminalværdien i år fem. I beregningen af genindvindingsværdien indgår en diskonteringsfaktor på 15 % før skat. Værdiforringelsestesten har ikke givet anledning til at foretage nedskrivning.

Ledelsen vurderer, at væsentlige ændringer i de grundlæggende forudsætninger ikke vil medføre, at den regnskabsmæssige værdi af goodwill vil overstige genindvindingsværdien.

NOTE 13. UDSKUDTE SKATTEAKTIVER

	31.1.2013	31.1.2012
Udskudte skatteaktiver pr. 1. februar	60,1	55,1
Korrektion til primo	0,0	0,1
Årets tilgang	0,0	4,9
Årets afgang	-1,2	0,0
Udskudte skatteaktiver pr. 31. januar	**58,9**	60,1
Værdiregulering pr. 1. februar	-2,9	-2,8
Korrektion til primo	0,0	-0,1
Årets værdiregulering	-34,7	0,0
Værdireguleringer pr. 31. januar	**-37,6**	-2,9
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. januar	**21,3**	57,2
Udskudte skatteaktiver vedrører:		
Finansielle anlægsaktiver	1,5	1,5
Kortfristede aktiver	-1,7	-1,5
Hensatte forpligtelser	0,0	0,0
Værdi af skattemæssige underskud	59,1	60,1
Nedskrivning af skatteaktiver	-37,6	-2,9
I alt	**21,3**	57,2

Årets ændring i udskudte skatteaktiver er indregnet i resultatopgørelsen.

Ikke afsat udskudt skatteforpligtelse af genbeskatningsforpligtelse vedrørende tyske dattervirksomheder udgør DKK 97,4 mio. (2011/12: DKK 97,4 mio.). Selskabet kontrollerer hvorvidt denne udløses, og dette vurderes usandsynligt.

NOTE 14. VÆRDIPAPIRER

	31.1.2013	31.1.2012
Noterede værdipapapirer	0,1	0,1
Unoterede værdipapirer	3,9	3,9
Værdipapirer i alt	**4,0**	4,0

Værdipapirerne består af noterede aktier og unoterede egenkapitalandele. Noterede værdipapirer består af børsnoterede aktier og måles til dagsværdi (Dagsværdihierarki: Niveau 1). De unoterede egenkapitalandele handles ikke på et aktivt marked. Da dagsværdien af disse ikke kan opgøres tilstrækkeligt pålideligt, måles de til kostpris. Værdipapirerne er finansielle aktiver disponible for salg.

NOTE 15. INDESTÅENDER PÅ DEPONERINGS- OG SIKRINGSKONTI

	31.1.2013	31.1.2012
Deponeringskonti og øvrige konti, som selskabet ikke har fuld dispositionsret over	0,0	0,3
Indestående på deponerings- og sikringskonti i alt	**0,0**	0,3

NOTE 16. AKTIEKAPITAL OG ANDRE RESERVER

Aktiekapital

Der henvises til koncernregnskabets note 27.

Andre reserver

Andre reserver udgjorde pr. 31. januar 2012 DKK 140,2 mio. og vedrørte en særlig fond som opstod i forbindelse med den i augsut 2010 gennemførte kapitalnedsættelse hvor stykstørrelsen på koncernens aktier blev ændret fra DKK 20 til DKK 15. Denne reserve kan alene anvendes efter beslutning på generalforsamlingen. Det blev på selskabets ordinære generalforsamling den 24. maj 2012 vedtaget at overføre den særlige reserve på DKK 140,2 mio. til frie reserver. Overførslen er sket i andet kvartal 2012/13.

NOTE 17. KREDITINSTITUTTER

	31.1.2013	31.1.2012
Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:		
Langfristede gældsforpligtelser	0,0	121,9
Kortfristede gældsforpligtelser	153,0	29,2
Gæld til kreditinstitutter i alt	**153,0**	151,1
Dagsværdi	153,0	151,1
Regnskabsmæssig værdi	153,0	151,1

Moderselskabet har pr. 31. januar følgende lån og kreditter:

			Effektiv rente		Regnskabsmæssig værdi		Dagsværdi	
Lån	Udløb	Fast/variabel	2012/13	2011/12	2012/13	2011/12	2012/13	2011/12
Bank DKK	2013	variabel	4 - 5 %	4 - 5 %	30,0	29,2	30,0	29,2
Bank EUR	2013	variabel	3,30 - 4,10 %	4 - 5 %	123,0	121,9	123,0	121,9

NOTE 18. HENSATTE FORPLIGTELSER

	31.1.2013	31.1.2012
Hensættelser pr. 1. februar	19,2	19,2
Hensat for året	0,0	0,0
Hensættelser pr. 31. januar	19,2	19,2
Hensatte forpligtelser pr. 31. januar	19,2	19,2
Forfaldstidspunkterne for hensatte forpligtelser forventes at blive:		
0 - 1 år	0,0	0,0
1 - 5 år	19,2	19,2
Hensatte forpligtelser pr. 31. januar	19,2	19,2

Hensættelser vedrører hensættelser til negativ egenkapital i dattervirksomhed.

NOTE 19. OPERATIONELLE LEASINGKONTRAKTER

For 2013 - 2016 er der indgået operationelle leasingkontrakter vedrørende leje af driftsmateriel. Leasingkontrakterne er indgået for en fem-årig periode med faste leasingydelser. Aftalerne er uopsigelige i den nævnte periode og forventes efterfølgende at kunne fornyes i 1 år.

Fremtidige minimumsleasing ydelser i henhold til uopsigelige leasingkontrakter fordeler sig således:

	31.1.2013	31.1.2012
Inden for 1 år	0,3	0,3
Inden for 1 - 5 år	0,7	1,0
Efter 5 år	0,0	0,0
I alt	1,0	1,3
Minimumsleasingydelser indregnet i årets resultat	0,3	0,2

NOTE 20. ANDEN GÆLD

	31.1.2013	31.1.2012
Medarbejderrelateret gæld	3,8	3,8
Feriepengeforpligtelser	0,9	1,0
Øvrig gæld	0,1	1,0
Anden gæld i alt	4,8	5,8

Fordelt således under forpligtelser:		
Langfristede forpligtelser (medarbejderobligationer)	1,5	3,8
Kortfristede forpligtelser	3,3	2,0
Anden gæld i alt	4,8	5,8

Den regnskabsmæssige værdi af medarbejderrelateret gæld vedrørende løn, A-skat, sociale bidrag, feriepenge m.v., projektrelaterede skyldige omkostninger samt andre skyldige omkostninger svarer til forpligtelsernes dagsværdi. Feriepengeforpligtelser repræsenterer selskabets forpligtelse til at udbetale løn i ferieperioder, som medarbejderne pr. balancedagen har optjent ret til at afholde i efterfølgende regnskabsår.

NOTE 21. EVENTUALAKTIVER, -FORPLIGTELSER OG SIKKERHEDSSTILLELSER

Eventualaktiver

Eventualaktiver i form af ikke indregnede skatteaktiver fremgår af note 13.

Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

	31.1.2013	31.1.2012
Kautioner og garantiforpligtelser for tilknyttede virksomheder	1.649,7	1.605,8
Kautioner og garantiforpligtelser for joint ventures	3,0	0,0
Øvrige kautioner og garantiforpligtelser	7,6	7,6
Regnskabsmæssig værdi af kapitalandele stillet til sikkerhed for kreditinstitutter	251,4	155,2

Tal i parentes nedenfor er sammenligningstal for 2011/12.

De opførte beløb for kautioner og garantiforpligtelser for tilknyttede virksomheder udgør de maksimale beløb. Dattervirksomhederne har pr. 31. januar 2013 udnyttet DKK 1.646,1 mio (DKK 1.565,5 mio.) af kreditfaciliteterne.

Herudover har selskabet kautioneret for enkelte tilknyttede virksomheders forpligtelser i henhold til entreprisekontrakter, og enkelte øvrige projektrelaterede kontrakter.

Ikke afsat udskudt skatteforpligtelse af genbeskatningsforpligtelse vedrørende tyske dattervirksomheder udgør DKK 97,4 mio. (DKK 97,4 mio.). Selskabet kontrollerer hvorvidt denne udløses, og dette vurderes usandsynligt.

NOTE 22. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER

Kategorier af finansielle instrumenter	31.1.2013	31.1.2012
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	1.159,1	1.151,8
Likvide beholdninger og deponerings- og sikringskonti	0,1	1,1
Udlån og tilgodehavender	**1.159,2**	1.152,9
Værdipapirer	4,0	4,0
Finansielle aktiver disponible for salg	**4,0**	4,0
Kreditinstitutter	153,0	151,1
Leverandørgæld	0,6	0,5
Anden gæld	4,8	5,8
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	**158,4**	157,4

For omtale af selskabets kapitalstyring, risikostyringspolitik, valutarisici, renterisici, likviditetsrisici og kreditrisici henvises til note 35 i koncernregnskabet.

Valutarisici vedrørende indregnede aktiver og forpligtelser

Selskabet har ikke i regnskabsåret 2012/13 eller sammenligningsåret indgået terminskontrakter eller andre afledte finansielle instrumenter til afdækning af valutarisici i selskabet.

2012/13	Likvider og værdipapirer	Tilgode-havender	Kredit-institutter	Usikret netto position
EUR pr. 31. januar 2013	0,1	212,3	-123,0	89,4
PLN pr. 31. januar 2013	0,0	2,6	0,0	2,6
CZK pr. 31. januar 2013	0,0	0,3	0,0	0,3
2011/12				
EUR pr. 31. januar 2012	0,9	215,0	-121,9	94,0
PLN pr. 31. januar 2012	0,0	1,7	0,0	1,7
CZK pr. 31. januar 2012	0,0	0,2	0,0	0,2

Resultatets og egenkapitalens følsomhed overfor valutakursudsving	2012/13	2011/12
Indvirkning hvis EUR-kurs var 10 % lavere end faktisk kurs	-6,7	-7,1

Selskabets væsentligste valutaeksponeringer relaterer sig til EUR. Ovenstående viser hvilken indvirkning det ville have på egenkapitalen og resultatet, såfremt kursen på EUR havde været 10 % lavere end den faktisk anvendte kurs. En tilsvarende stigning i valutakursen, ville medføre en tilsvarende stigning på årets resultat og egenkapital.

Idet samtlige kursreguleringer vedrørende ovenstående finansielle instrumenter føres i resultatopgørelsen, vil påvirkningen fra eventuelle kursudsving være den samme på både resultat og egenkapital.

NOTE 22. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER [FORTSAT]

Renterisici og revurderings- eller forfaldstidspunkter vedrørende finansielle aktiver og forpligtelser:

	Revurderings-/forfaldstidspunkt				Effektiv
	0 - 1 år	1 - 5 år	> 5 år	I alt	rente i %
2012/13					
Værdipapirer	4,0	0,0	0,0	4,0	0 %
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	0,0	1.159,1	0,0	1.159,1	0 - 8 %
Indeståender hos kreditinstitutter	0,1	0,0	0,0	0,1	0,25 - 2 %
Gæld til kreditinstitutter	-153,0	0,0	0,0	-153,0	3 - 5 %
Rentebetalinger på lån	-1,1	0,0	0,0	-1,1	
Leverandørgæld	-0,6	0,0	0,0	-0,6	0 %
Anden gæld	-3,3	-1,5	0,0	-4,8	0 - 5%
I alt pr. 31. januar 2013	-153,9	1.157,6	0,0	1.003,7	
2011/12					
Værdipapirer	4,0	0,0	0,0	4,0	0 %
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	0,0	1.151,8	0,0	1.151,8	0 - 8 %
Indeståender hos kreditinstitutter	1,1	0,0	0,0	1,1	0,25 - 2 %
Gæld til kreditinstitutter	-29,2	-121,9	0,0	-151,1	4 - 5 %
Leverandørgæld	-0,5	0,0	0,0	-0,5	0 %
Anden gæld	-2,0	-3,8	0,0	-5,8	0 - 5 %
I alt pr. 31. januar 2012	-26,6	1.026,1	0,0	999,5	

Med hensyn til rentefølsomhed ville en stigning i renteniveauet på 1 % p.a. i forhold til balancedagens renteniveau vedrørende selskabets variabelt forrentede bankindeståender og gæld til kreditinstitutter for et fuldt år medføre en negativ indvirkning på årets resultat og dermed egenkapital på DKK 1,1 mio. Et fald i renteniveauet på 1 % p.a. ville medføre en tilsvarende positiv indvirkning på årets resultat og egenkapital. For sammenligningsåret 2011/12 udgjorde rentefølsomheden ved ændring i renteniveauet på 1 % p.a. i niveauet DKK 1,1 mio. for et fuldt år.

Likviditetsrisici

Forfaldstidspunkter for finansielle forpligtelser er specificeret i noterne for de enkelte kategorier af forpligtelser, bortset fra leverandørgæld og anden gæld, der i al væsentlighed forfalder inden for ét år. Selskabets likviditetsreserve består af likvide beholdninger og uudnyttede kreditfaciliteter. I øvrigt henvises til note 35 i koncernregnskabet.

Misligholdelse af låneaftaler

Selskabet har ikke i regnskabsåret eller sammenligningsåret forsømt eller misligeholdt låneaftaler.

NOTE 23. TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER

Selskabet har ingen nærtstående parter med bestemmende indflydelse. Nærtstående parter omfatter følgende:

- Bestyrelse og direktion (og disses nærtstående)
- Associerede virksomheder, joint ventures og tilknyttede virksomheder, jf. koncernoversigt note 39 i koncernregnskabet.

	2012/13	2011/12
Bestyrelse og direktion (og disses nærtstående)		
Andel af aktiekapitalen i antal stk.	1.940.251	1.355.435
Forpligtelse overfor direktion vedr. medarbejderobligationer	1,5	1,5
Bestyrelseshonorar	1,8	2,1
Vederlag til direktionen jf. note 5	6,2	8,4

Joint ventures og tilknyttede virksomheder		
Administrationshonorar til tilknyttede virksomheder	1,0	1,1
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	62,2	54,8
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	1.159,1	1.151,8
Årets nedskrivning vedrørende kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-410,0	0,0
Samlede nedskrivninger vedrørende kapitalandele i tilknyttede virksomheder	870,2	460,2
Omkostningsfordeling til tilknyttede virksomheder i henhold til indgåede serviceaftaler	6,5	7,9
Garantiprovision til tilknyttede virksomheder	2,0	1,1
Udbytte fra dattervirksomheder	73,9	73,9
Kapitalforhøjelse i tilknyttede virksomheder	95,7	0,0

Kautioner og sikkerhedsstillelser for dattervirksomheder fremgår af note 21. Der er for joint ventures og associerede virksomheder stillet kautioner og sikkerheder jf. note 34 i koncernregnskabet.

Der er ikke herudover stillet sikkerheder eller garantier for mellemværender med nærtstående parter på balancedagen. Tilgodehavender og gæld forventes afviklet ved kontant betaling. Der er ikke realiseret tab på tilgodehavender hos nærtstående parter. Nedskrivninger til imødegåelse af sandsynlige tab vedrørende kapitalandele i tilknyttede virksomheder udgør for 2012/13 DKK 410,0 mio. (2011/12: DKK 0,0 mio.).

Herudover har der ikke i regnskabsåret været transaktioner med nærtstående parter.

NOTE 24. BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

Der henvises til note 37 i koncernregnskabet.

NOTE 25. GODKENDELSE AF ÅRSRAPPORT TIL OFFENTLIGGØRELSE

Der henvises til note 38 i koncernregnskabet.

TK Development A/S

CVR-nr.:
24256782

ISIN kode:
DK0010258995 (TKDV)

Hjemstedskommune:
Aalborg, Danmark

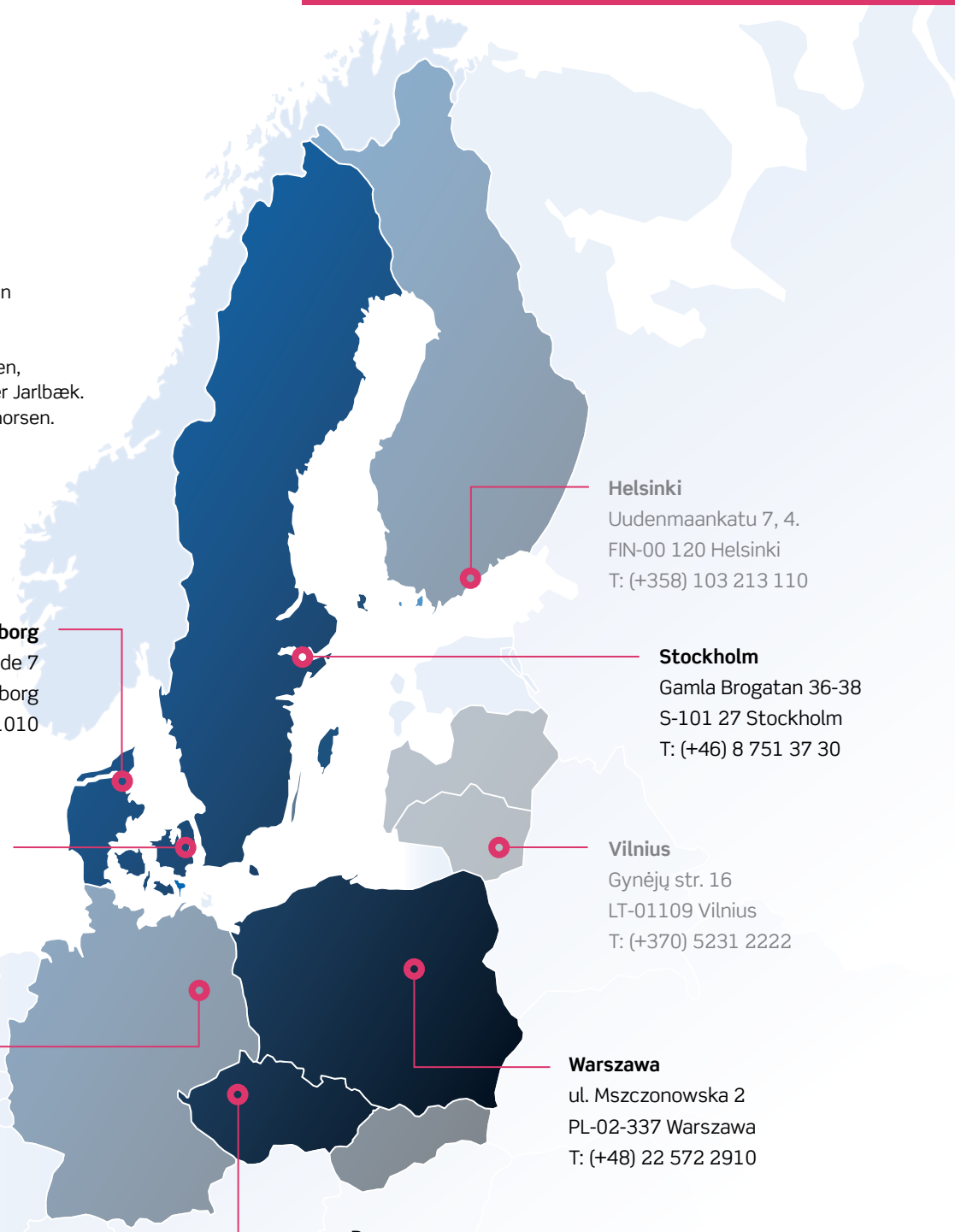
Hjemmeside:
www.tk-development.dk

e-mail:
tk@tk.dk

Direktion:
Frede Clausen og Robert Andersen

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

Der afholdes ordinær generalforsamling den 22. maj 2013 kl. 15.00 i Aalborg Kongres & Kultur Center, Radiosalen, Europa Plads 4, 9000 Aalborg.



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

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

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

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

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

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

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