

Delårsrapport 1.-3. kvartal 2011/12

Selskabsmeddelelse nr. 19/2011, 22. december 2011, TK Development A/S, CVR-nr. 24256782



Galeria Sandecja, Nowy Sącz, Polen

INDHOLDSFORTEGNELSE

Resume	3
Hoved- og nøgletal for koncernen	4
TK Development i hovedtræk	5
Regnskabsberetning	5
Afleverede projekter	7
Salg af Euro Mall Centre Management	7
Fremdrift i koncernens projekter	7
Incentiveprogrammer	8
Begivenheder efter regnskabsperiodens udløb	8
Markedsforhold	8
Forventninger	9
Projektporteføljen i koncernen	10
Status på projektporteføljen	10
TKD Nordeuropa	11
Projektportefølje	11
Projektoverblik	12
Euro Mall Holding	14
Projektportefølje	14
Projektoverblik	15
TK Development, øvrig koncern	17
Investeringsejendomme	18
Øvrige forhold	19
Ledelsespåtegning	20
Koncernregnskab	21
Selskabsoplysninger	30

RESUME

- TK Development realiserede i de første ni måneder 2011/12 et resultat efter skat på DKK 44,3 mio. mod DKK 10,2 mio. for samme periode året før.
- Koncernens egenkapital udgør pr. 31. oktober 2011 DKK 1.884,9 mio., svarende til en soliditet på 41,7 %.
- Der er i første kvartal 2011/12 indgået aftale om salg af koncernens retailpark i Kristianstad, Sverige, til en svensk investor. Det samlede projekt udgør ca. 6.200 m² hvoraf den eksisterende bygning på ca. 4.500 m² er overdraget til investor i april 2011.
- Koncernen har i andet kvartal 2011/12 solgt sin ejerandel af Euro Mall Centre Management til den amerikanske koncern CB Richard Ellis.
- I tilknytning til koncernens tjekkiske investerings-ejendom, shoppingcentret Futurum Hradec Králové, er byggeriet af en udvidelse af centret på knap 10.000 m² påbegyndt i januar 2011 og forløber planmæssigt. Åbning forventes i foråret 2012. Aktuell udlejningsgrad for udvidelsen udgør 96 %.
- I Polen er byggeriet af ca. 5.600 m² kontorbyggeri i Tivoli Residential Park, Warszawa, afsluttet i august 2011. Af det samlede projekt er ca. 3.500 m² solgt til en bruger, og af de resterende ca. 2.100 m² er der indgået salgsaftaler på 93 %. Enhederne er afleveret til køberne i tredje kvartal 2011/12.
- På koncernens projekt i Bielany, Polen, er byggeriet af første fase af projektet påbegyndt medio 2011. Det samlede projekt omfatter ca. 56.200 m², primært boliger, bestående af 900-1.000 enheder hvoraf første fase udgør 136 enheder.
- Koncernen oplever fortsat en tilfredsstillende udlejningssituation og en tilfredsstillende kundetilstrømning og drift på koncernens færdigopførte shoppingcentre.
- Koncernens samlede projektportefølje udgør pr. 31. oktober 2011 DKK 3.387 mio. Heraf udgør de færdigopførte projekter DKK 2.075 mio. som dermed er cashflow-genererende. Den årlige nettoleje ved aktuel udlejning udgør DKK 144 mio., svarende til en forrentning af anskaffelsessummen på ca. 7 %. Forrentning af anskaffelsessummen ved fuld udlejning forventes at udgøre 7,7 %. Der er igangværende salgshandlinger om flere af disse projekter.
- Samlet set udgør koncernens færdigopførte og cashflow-genererende projekter samt koncernens investeringsejendomme DKK 2.440 mio. Koncernens netto rentebærende gæld udgør DKK 2.154 mio.
- Koncernens projektportefølje udgør pr. 31. oktober 2011 974.000 m² (31. januar 2011: 933.000 m²).
- Den fortsatte usikkerhed på de internationale finansielle markeder medfører en stadig lang beslutningsproces hos både finansieringskilder, lejere og investorer. På den baggrund er tidspunktet for forventet byggestart på en del af koncernens projekter udskudt.
- Resultat efter skat i 2011/12 forventes fortsat at udgøre i niveauet DKK 100 mio., svarende til det tidligere offentliggjorte. Som følge af den fortsatte uro på de internationale finansielle markeder og dermed fortsat længerevarende salgshandlinger om koncernens færdigopførte projekter er der en øget usikkerhed forbundet hermed.

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

De forventninger til fremtiden der er omtalt i denne meddelelse, herunder forventninger til indtjeningen, er i sagens natur forbundet med risici og usikkerheder og kan påvirkes af faktorer som f.eks. globale økonomiske forhold og øvrige væsentlige forhold, herunder kreditmarkeds-, rente- og valutakursudviklingen. Der henvises i øvrigt til afsnittet "Risikoforhold" i koncernens årsrapport for 2010/11.

HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN

DKK mio.	9 mdr. 2011/12	9 mdr. 2010/11	Hele året 2010/11
Hovedtal			
Nettoomsætning	272,6	326,8	576,9
Værdiregulering investeringsejendomme, netto	26,0	1,1	30,0
Bruttoresultat	169,0	162,7	256,0
Resultat før finansiering m.v. (EBIT)	74,4	65,6	127,2
Finansiering m.v.	-67,0	-50,4	-53,2
Resultat før skat	38,8	16,6	74,2
Periodens resultat	44,3	10,2	73,6
Aktionærernes andel af periodens resultat	44,3	10,2	73,6
Samlet balance	4.521,0	4.503,3	4.622,0
Materielle anlægsaktiver	429,9	364,4	394,2
heraf investeringsejendomme	364,7	356,9	358,6
Projektportefølje	3.386,6	3.396,6	3.424,7
heraf igangværende og færdige projekter	3.386,6	3.396,6	3.424,7
heraf modtagne forudbetalinger fra kunder	0,0	0,0	0,0
Tilgodeh. vedr. igangværende arbejder for fremmed regning	0,0	9,7	12,2
Egenkapital	1.884,9	1.818,7	1.866,0
Pengestrøm fra driften	19,1	-138,1	-182,7
Netto rentebærende gæld, ultimo	2.154,4	2.138,2	2.170,2
Nøgletal			
Egenkapitalforrentning (ROE) ¹⁾	3,1 %	0,8 %	4,3 %
Overskudsgrad (EBIT margin)	27,3 %	20,1 %	22,1 %
Soliditetsgrad (egenkapital)	41,7 %	40,4 %	40,4 %
Indre værdi i DKK pr. aktie	44,8	43,2	44,4
Kurs/indre værdi (P/BV)	0,3	0,6	0,5
Antal aktier ultimo	42.065.715	42.065.715	42.065.715
Justeret gennemsnitligt antal aktier	42.065.715	32.746.192	35.095.222
Resultat i DKK pr. aktie (EPS)	1,1	0,3	2,1
Udbytte i DKK pr. aktie	0,0	0,0	0,0
Børskurs i DKK pr. aktie	15	25	23
Nøgletal korrigeret for warrants			
Egenkapitalforrentning (ROE) ¹⁾	3,1 %	0,8 %	4,3 %
Soliditetsgrad (egenkapital)	41,7 %	40,4 %	40,4 %
Indre værdi i DKK pr. aktie	44,8	43,2	44,4
Resultat i DKK pr. aktie (EPS-D)	1,1	0,3	2,1

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

¹⁾ Omregnet til helårsbasis.

Regnskabsberetning

Anvendt regnskabspraksis

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

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med de standarder (IFRS/IAS) og fortolkningsbidrag (IFRIC) der gælder for regnskabsår der begynder 1. februar 2011.

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

Bortset fra ovenstående er anvendt regnskabspraksis uændret i forhold til årsrapporten for 2010/11. Der henvises til koncernens årsrapport 2010/11 for en fuldstændig beskrivelse af koncernens anvendte regnskabspraksis.

Der er ikke udarbejdet delårsregnskab for moderselskabet. Delårsrapporten aflægges i DKK der er moderselskabets funktionelle valuta. Delårsrapporten er ikke revideret eller gennemgået (reviewet) af selskabets revisorer.

Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

De væsentligste regnskabsmæssige skøn og vurderinger som ledelsen har foretaget i forbindelse med anvendelsen af koncernens regnskabspraksis og den væsentligste skønsmæssige usikkerhed forbundet hermed, er de samme som ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2010/11. For en nærmere beskrivelse henvises derfor til koncernens årsrapport 2010/11.

Resultatopgørelsen

Omsætning

Omsætningen er i de første ni måneder 2011/12 realiseret med DKK 272,6 mio. mod DKK 326,8 mio. i samme periode året før.

Bruttoresultat

Bruttoresultatet udgør DKK 169,0 mio. mod DKK 162,7 mio. i de første ni måneder 2010/11. I bruttoresultatet indgår primært avancer fra afleverede projekter, drift af koncernens færdigopførte projekter samt drift og værdiregulering af koncernens investeringsejendomme.

Værdireguleringen af koncernens investeringsejendomme udgør DKK 26,0 mio. hvoraf DKK 6,6 mio. vedrører den tjekkiske investeringsejendom, Futurum Hradec Králové,

og DKK 19,4 mio. vedrører den igangværende udvidelse af samme ejendom. Den samlede værdiregulering i samme periode 2010/11 udgjorde DKK 1,1 mio.

Personaleomkostninger og andre eksterne omkostninger

Personaleomkostninger og andre eksterne omkostninger udgør DKK 92,5 mio. mod DKK 94,7 mio. for samme periode 2010/11.

Personaleomkostninger udgør DKK 66,7 mio. mod DKK 67,7 mio. for samme periode året før. Antallet af medarbejdere i koncernen udgør 126 pr. 31. oktober 2011.

Andre eksterne omkostninger er realiseret med DKK 25,8 mio. mod DKK 27,0 mio. for samme periode året før.

Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder

Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder udgør DKK 31,4 mio. i de første ni måneder 2011/12 mod DKK 1,4 mio. i samme periode 2010/11. Den væsentligste del af indtjeningen vedrører avance fra salg af koncernens ejerandel i Euro Mall Centre Management, jf. omtale nedenfor.

Finansiering

TK Development har realiseret en nettofinansieringsudgift på DKK 67,0 mio. og dermed en stigning i forhold til samme periode 2010/11 på DKK 16,6 mio. Stigningen er bl.a. en naturlig konsekvens af at koncernen i marts 2010 åbnede shoppingcentret Sillebroen, Frederikssund, Danmark, som ud over at oppebære lejeindtægter, der indregnes i bruttoresultatet, også medfører finansieringsomkostninger.

Balancen

Koncernens samlede balance udgør DKK 4.521,0 mio. hvilket i forhold til 31. januar 2011 er et fald på DKK 101,0 mio., svarende til 2,2 %.

Goodwill

Goodwill er uændret i forhold til 31. januar 2011 og udgør DKK 33,3 mio. Goodwill vedrører forretningsenheden Euro Mall Holding. Der er ikke indikationer på at der skal foretages nedskrivning af værdien.

Investeringsejendomme og investeringsejendomme under opførelse

Værdiansættelsen af koncernens investeringsejendomme og investeringsejendomme under opførelse finder sted ud fra en discounted cashflow-model hvor de fremtidige betalingsstrømme tilbagediskonteres til nutidsværdi ud fra et givet afkast. Værdiansættelsen er pr. 31. oktober 2011 baseret på uændrede afkastkrav i forhold til 31. januar 2011 og udgør 6,5 % for de tyske investeringsejendomme og 7,0 % for den tjekkiske investeringsejendom, herunder den igangværende udvidelse.

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

Den samlede værdi af koncernens investeringsejendomme udgør DKK 364,7 mio. mod DKK 358,6 mio. pr. 31. januar 2011. Af værdien pr. 31. oktober 2011 vedrører DKK 197,2 mio. koncernens tyske investeringsejendomme, og DKK 167,5 mio. vedrører koncernens tjekkiske investeringsejendom.

Den samlede værdi af koncernens investeringsejendomme under opførelse udgør DKK 60,0 mio. mod DKK 28,8 mio. pr. 31. januar 2011.

Udskudte skatteaktiver

Udskudte skatteaktiver andrager i balancen DKK 298,0 mio. mod DKK 287,2 mio. pr. 31. januar 2011. Værdiansættelsen af skatteaktiverne er foretaget på baggrund af foreliggende budgetter og resultatfremskrivninger for en fem-årig 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 tidshorison end tre år, dels af en række projektmuligheder.

Der er en vis usikkerhed knyttet hertil hvorfor der er indregnet en reservation til imødegåelse af risikoen for manglende projektgennemførelse, udskydelse af projekter og risikoen for reducerede projektavancer i forhold til det forventede. Såfremt vilkårene og forudsætningerne for budgetter og resultatfremskrivninger, herunder de tidsmæssige forventninger, ændres kan værdien af skatteaktiverne være lavere end værdien opgjort pr. 31. oktober 2011 hvilket kan have en væsentlig negativ betydning for koncernens resultater og finansielle stilling.

Projektbeholdning

Den samlede projektbeholdning er i forhold til 31. januar 2011 reduceret med DKK 38,1 mio. og udgør DKK 3.386,6 mio. Faldet er primært en kombination af aflevering af og investering i projekter.

De samlede forudbetalinger baseret på forward funding-aftaler udgør DKK 272,6 mio. mod DKK 284,1 mio. pr. 31. januar 2011. Forward funding er i forhold til 31. januar 2011 reduceret som følge af aflevering af projekter med salgsaftaler baseret på forward funding. Pr. 31. oktober 2011 udgør forward funding 91,0 % af den bogførte værdi af solgte projekter, brutto.

Tilgodehavender

De samlede tilgodehavender udgør DKK 259,2 mio. og er et fald i forhold til 31. januar 2011 på DKK 51,5 mio., primært relateret til tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser.

Likviditetsberedskab

Koncernens samlede likviditetsberedskab udgør DKK 200,4 mio. mod DKK 231,0 mio. pr. 31. januar 2011.

Egenkapital

Koncernens egenkapital udgør DKK 1.884,9 mio. mod DKK 1.866,0 mio. pr. 31. januar 2011.

Egenkapitalen er siden 31. januar 2011 bl.a. ændret med periodens resultat og negative kursreguleringer efter skat på DKK 27,9 mio. relateret til udenlandske dattervirksomheder.

Soliditeten udgør 41,7 % mod 40,4 % pr. 31. januar 2011.

Langfristede forpligtelser

Koncernens langfristede forpligtelser udgør DKK 208,2 mio. mod DKK 212,6 mio. pr. 31. januar 2011.

Kortfristede forpligtelser

De kortfristede forpligtelser udgør DKK 2.427,9 mod DKK 2.543,4 mio. pr. 31. januar 2011. Faldet udgør DKK 115,5 mio. hvoraf DKK 76,2 mio. vedrører gæld til kreditinstitutter.

Der foretages sædvanlig modregning af finansielle gældsforpligtelser i tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser samt bundne likvider i det omfang selskabet har modregningsret og samtidig har til hensigt eller er aftalemæssigt forpligtet til at realisere aktiver og forpligtelser samtidigt. Pr. 31. oktober 2011 er der ikke foretaget modregninger i hverken tilgodehavender eller bundne likvider.

Koncernen har aftaler om projektfinsiering i forskellige banker i Danmark og udlandet. Projektkreditterne bevilges sædvanligvis med forskellige løbetider, afhængigt af det konkrete projekt. Af den samlede projektfinsiering pr. 31. januar 2011 har DKK 343,7 mio. udløb i 2011/12. En væsentlig del af kreditterne er siden 31. januar 2011 forlænget, og der udestår alene forlængelse af kreditter på DKK 48,1 mio. Ledelsen forventer at disse vil blive forlænget.

Pengestrømsopgørelse

Koncernens pengestrømme fra driftsaktivitet er positive med DKK 19,1 mio. (9 mdr. 2010/11: DKK -138,1 mio.), bl.a. som følge af netto nedbringelse af pengebindingen i projekter, tilgodehavender, deponeringer og kreditorer.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet er positive med DKK 15,3 mio. (9 mdr. 2010/11: DKK -1,2 mio.) og er en kombination af yderligere investering i den igangværende udvidelse af koncernens tjekkiske investeringsejendom og salg af koncernens ejerandel af Euro Mall Centre Management til den amerikanske koncern CB Richard Ellis i juni 2011.

Periodens pengestrømme fra finansieringsaktivitet er negative med DKK 51,3 mio. (9 mdr. 2010/11: 128,9 mio.), bl.a. som følge af indfrielse af gæld i forbindelse med salg af projekter.

Afleverede projekter

Der er i de første ni måneder 2011/12 afleveret projekter på ca. 20.600 m² hvoraf 9.500 m² er afleveret i tredje kvartal 2011/12. De afleverede projekter er:

Kofoten, Kristianstad, Sverige

Projektet omfatter en retailpark på ca. 6.200 m² hvoraf den eksisterende bygning på ca. 4.500 m² er fuldt udlejet. Tilbygningen udgør ca. 1.700 m² og er ligeledes fuldt udlejet. Byggeriet er påbegyndt i efteråret 2011. Der er i første kvartal 2011/12 indgået aftale om salg af det samlede projekt til en svensk investor, og den eksisterende bygning er overdraget til investor i april 2011.

Grundsalg, Hadsundvej, Aalborg, Danmark

På Hadsundvej, Aalborg, Danmark, har koncernen i første kvartal 2011/12 overdraget ca. 6.600 m² boligbyggeretter til en privat investor.

Tivoli Residential Park, service/kontor, Targówek, Warszawa, Polen

I Polen er byggeriet af ca. 5.600 m² kontorbyggeri i Tivoli Residential Park, Warszawa, afsluttet i august 2011. Af det samlede projekt er ca. 3.500 m² solgt til en bruger, og salgsaftalen er baseret på forward funding. 93 % af det resterende areal på ca. 2.100 m² er solgt. Enhederne er afleveret til køberne i tredje kvartal 2011/12.

Herudover er der i tredje kvartal 2011/12 effektueret et enkelt grundsalg i Polen. Salget har medført en tilfredsstillende avance, der er indregnet i tredje kvartal 2011/12.

Salg af Euro Mall Centre Management

Koncernen har i andet kvartal 2011/12 solgt sin ejerandel af Euro Mall Centre Management til den amerikanske koncern CB Richard Ellis. Salgssummen er aftalt til et fast beløb nu og med mulighed for en earn-out efter fire år baseret på den opnåede indtjening i selskabet de foregående tre år.

Fremdrift i koncernens projekter

TK Development har fokus på salg af de færdigopførte projekter tillige med gennemførelse af de øvrige eksisterende projekter i porteføljen, herunder sikring af en stærk forhåndsudlejning eller salg inden påbegyndelse af byggeri. Herudover har koncernen fokus på nye projektmuligheder. Dette fokus har løbende sikret god fremdrift og yderligere optimering af de enkelte projekter hvilket betyder at koncernen har en robust projektportefølje og dermed står rustet til at imødegå de udfordringer der følger af de aktuelle markedsforhold.

Koncernens samlede projektportefølje udgør pr. 31. oktober 2011 DKK 3.387 mio. (31.01.11: DKK 3.425 mio.). Heraf udgør de færdigopførte projekter DKK 2.075 mio. (31.01.11: DKK 2.107 mio.) som dermed er cashflow-genererende. Driften af disse færdigopførte projekter, primært shoppingcentre, forløber generelt tilfredsstillende. Den årlige nettoleje ved aktuel udlejning udgør DKK 144 mio. (31.01.11: DKK 146 mio.), svarende til en forrentning af anskaffelsessummen på ca. 7 %. Forrentning af anskaffelsessummen ved fuld udlejning forventes at udgøre 7,7 %. Der er igangværende salgsforhandlinger om flere af disse projekter.

Samlet set udgør koncernens færdigopførte og cashflow-genererende projekter samt koncernens investeringsejendomme DKK 2.440 mio. (31.01.11: 2.466 mio.). Koncernens netto rentebærende gæld udgør DKK 2.154 mio. (31.01.11: DKK 2.170 mio.).

Færdigopførte projekter

Koncernens shoppingcenter Sillebroen i Frederikssund, Danmark, som åbnede den 25. marts 2010 har en aktuel udlejningsgrad på 93 %, og der pågår forhandlinger med lejere til de resterende lejemål. Centret oplever både en tilfredsstillende kundetilstrømning der svarer til det forventede, og en tilfredsstillende drift.

I koncernens shoppingcenter Galeria Sandecja i Nowy Sącz, Polen, som åbnede i oktober 2009, er både driften og kundetilstrømningen fortsat tilfredsstillende. Centret har en aktuel udlejningsgrad på 97 %.

Koncernens shoppingcenter Galeria Tarnovia i Tarnów, Polen, som åbnede i november 2009, har en aktuel udlejningsgrad på 96 %. Centret oplever fortsat både en tilfredsstillende drift og kundetilstrømning.

Driften af og kundetilstrømningen til koncernens projekt Fashion Arena Outlet Center, Prag, Tjekkiet, på ca. 25.000 m² er fortsat tilfredsstillende. Den aktuelle udlejningsgrad på det samlede projekt udgør 90 %. Der pågår forhandlin-

ger med både lokale og internationale lejere til de resterende ledige lejemål.

Projekter under opførelse/ikke påbegyndte projekter

I Esbjerg, Danmark, har TK Development option på et areal hvor der planlægges opført et nyt shoppingcenter, Citycenter BROEN, på ca. 28.000 m² på banearealerne ved Esbjerg Station. Centret forventes at bestå af ca. 70 butikker, og der er nyligt indgået lejekontrakt med Bahne, Panduro Hobby og Kong Kaffe. Den aktuelle udlejningsgrad udgør 66 % og omfatter udover førnævnte lejere bl.a. H&M, Kvickly, Imerco, Skoringen og Gina Tricot. Ledelsen har valgt at udskyde byggestart fra efteråret 2011 til foråret 2012. Åbning forventes dermed i foråret 2014. Udskydelsen skal bl.a. ses i sammenhæng med at ledelsen som følge af den fortsatte uro på de internationale finansielle markeder ønsker en endnu højere udlejningsgrad inden byggeriet igangsættes.

I den svenske by Gävle har TK Development option på et areal til brug for udvikling af en retailpark på ca. 24.000 m². Det påtænkte projekt kan rummes inden for den eksisterende lokalplan. Der er mulighed for en faseopdeling af projektet hvor første fase omfatter ca. 8.400 m². Aktuell udlejningsgrad på første fase udgør 93 %, og der er indgået lejekontrakter med bl.a. Rusta, Jysk og Ö&B. Efter udløbet af tredje kvartal 2011/12 har TK Development udnyttet optionen på arealet, og byggeriet af første fase er påbegyndt i december 2011. Åbning forventes i efteråret 2012.

På koncernens projekt i Bielany, Polen, er der opnået byggetilladelse til første fase af projektet. Det samlede projekt omfatter ca. 56.200 m², primært boliger, bestående af 900-1.000 enheder. Første fase består af 136 enheder, og byggeriet heraf er påbegyndt medio 2011 med forventet færdiggørelse ultimo 2012. Forhåndssalget er påbegyndt i foråret 2011. Boligerne forventes solgt som ejerlejligheder til private brugere.

I den østlige del af Tjekkiet, i Moravien, har TK Development en langvarig option på et areal med henblik på opførelse af en Designer Outlet Village (factory outlet center) på ca. 21.500 m². Projektet opdeles i faser hvor første fase forventes at udgøre ca. 11.700 m². Projektet drøftes med potentielle lejere. Der er god interesse for projektet, og de første lejeaftaler er indgået. Byggestart på første fase forventes i efteråret 2012 med åbning i efteråret 2013.

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

Den fortsatte usikkerhed på de internationale finansielle markeder medfører en stadig lang beslutningsproces hos

både finansieringskilder, lejere og investorer, jf. omtale under markedsforhold. På den baggrund er tidspunktet for forventet byggestart på en del af koncernens projekter udskudt i forhold til forventet i delårsrapporten for første halvår 2011/12.

Incentiveprogrammer

Bestyrelsen i TK Development blev på generalforsamlingen den 24. maj 2011 bemyndiget til at udstede warrants for i alt op til nom. DKK 7.500.000 (500.000 stk. a DKK 15) til direktion og ledende medarbejdere. Bestyrelsen har samme dag besluttet at udnytte denne bemyndigelse, og der er derfor til direktionen tildelt 125.000 stk. warrants og til 27 øvrige ledende medarbejdere 375.000 stk. warrants, i alt 500.000 stk. warrants. Formålet med tildelingen er at skabe sammenhæng mellem den enkelte medarbejders indsats og den langsigtede værdiskabelse i koncernen.

Begivenheder efter regnskabsperiodens udløb

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

Markedsforhold

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

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

Af TK Developments delårsrapport offentliggjort i september 2011 fremgik det at den fornyede uro på de internationale finansielle markeder har medført en stigende usikkerhed for ejendomsmarkedet hvilket påvirker TK Development negativt. Uroen på de internationale finansielle markeder er fortsat, og kreditinstitutterne er tilbageholdende med at yde lån til finansiering af fast ejendom hvilket påvirker TK Development negativt.

På investorsiden udviser investorerne fortsat tilbageholdenhed med investering i fast ejendom. For TK Development medfører disse forhold samlet set at forhandlingerne om salg af koncernens projekter tager længere tid end tidligere forventet.

Forventninger

Resultat efter skat i 2011/12 forventes fortsat at udgøre i niveauet DKK 100 mio., svarende til det tidligere offentliggjorte. Forventningerne til 2011/12 baserer sig på koncernens eksisterende projekter og en forventning om at igangværende salgsforhandlinger om flere projekter afsluttes i 2011/12.

Som følge af uroen på de internationale finansielle markeder og dermed længerevarende salgsforhandlinger om koncernens færdigopførte projekter er der en øget usikkerhed forbundet hermed.

De forventninger til fremtiden der er omtalt i denne meddelelse, herunder forventninger til indtjeningen, er i sagens natur forbundet med risici og usikkerheder og kan påvirkes af faktorer som f.eks. globale økonomiske forhold og øvrige væsentlige forhold, herunder kreditmarkeds-, rente- og valutakursudviklingen. Der henvises i øvrigt til afsnittet "Risikoforhold" i koncernens årsrapport for 2010/11.

PROJEKTPORTEFØLJEN I KONCERNEN

Status på projektporteføljen

Koncernens projektportefølje udgør 974.000 m² pr. 31. oktober 2011. Projektporteføljen består af 112.000 m² solgte projekter og 862.000 m² øvrige projekter. Koncernens projektportefølje udgjorde pr. 31. januar 2011 933.000 m².

Udviklingen i koncernens projektportefølje kan skitseres således:

DKK mio.	31.01.10	31.01.11	31.10.11
Solgte			
Færdigopførte	0	0	0
Under opførelse	2	12	8
Ikke påbegyndte	12	14	19
Total	14	26	27
Øvrige			
Færdigopførte	1.352	2.107	2.075
Under opførelse	720	149	199
Ikke påbegyndte	1.164	1.143	1.086
Total	3.236	3.399	3.360
Projektportefølje, netto	3.250	3.425	3.387
Forward funding	351	284	273
Projektportefølje, brutto	3.601	3.709	3.660
Forward funding i % af bogført værdi af solgte projekter, brutto	96,2 %	91,6 %	91,0 %

Tabel 1

Ved anvendelse af forward funding reducerer koncernen pengebindingen i den solgte projektportefølje. Forward funding er i forhold til 31. januar 2011 reduceret som en naturlig følge af aflevering af projekter der er solgt baseret på aftaler om forward funding.

Udviklingen i koncernens projektportefølje i kvadratmeter fremgår nedenfor:

('000) m ²	31.01.10	31.01.11	31.10.11
Solgte			
Færdigopførte	0	0	0
Under opførelse	25	4	3
Ikke påbegyndte	121	112	109
Total	146	116	112
Øvrige			
Færdigopførte	87	115	110
Under opførelse	60	50	57
Ikke påbegyndte	664	652	695
Total	811	817	862
Projektportefølje	957	933	974
Antal projekter	66	67	67

Tabel 2

I nedenstående tabel fremgår fordelingen af den regnskabsmæssige værdi af projekterne i projektporteføljen pr. 31. oktober 2011 opdelt på de to forretningsenheder.

Projekter pr. 31. oktober 2011 DKK mio.	TKD Nord-europa	Euro Mall Holding	Koncern i alt *) Procent af total	
Solgte				
Færdigopførte	0	0	0	0,0 %
Under opførelse	5	3	8	0,2 %
Ikke påbegyndte	13	6	19	0,6 %
Total	18	9	27	0,8 %
Øvrige				
Færdigopførte	959	1.081	2.040	61,5 %
Under opførelse	151	48	199	6,0 %
Ikke påbegyndte	430	620	1.050	31,7 %
Total	1.540	1.749	3.289	99,2 %
Projektportefølje	1.558	1.758	3.316	100,0 %

*) ekskl. TK Development, øvrig koncern, i alt DKK 71 mio.

Tabel 3

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

Projekter pr. 31. oktober 2011 ('000) m ²	TKD Nord-europa	Euro Mall Holding	Koncern i alt *) Procent af total	
Solgte				
Færdigopførte	0	0	0	0,0 %
Under opførelse	2	1	3	0,1 %
Ikke påbegyndte	5	104	109	11,1 %
Total	7	105	112	11,2 %
Øvrige				
Færdigopførte	45	65	110	11,3 %
Under opførelse	40	17	57	5,9 %
Ikke påbegyndte	413	282	695	71,6 %
Total	498	364	862	88,8 %
Projektportefølje	505	469	974	100,0 %

*) ekskl. TK Development, øvrig koncern.

Tabel 4

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

TKD NORDEUROPA

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

Projektportefølje

Udviklingspotentialet i projektporteføljen udgør pr. 31. oktober 2011 505.000 m², fordelt med 7.000 m² solgte projekter og 498.000 m² øvrige projekter. Det samlede udviklingspotentiale udgjorde pr. 31. januar 2011 480.000 m².

Færdigopførte projekter

Sillebroen, shoppingcenter, Frederikssund, Danmark

TKD Nordeuropa har i Frederikssund opført et shoppingcenter på i alt ca. 25.000 m². Centret består af ca. 5.000 m² dagligvareenheder og ca. 20.000 m² specialbutikker og restauranter. Udlejningsgraden udgør aktuelt 93 %, og lejerne er bl.a. Kvickly, Fakta, Hennes & Mauritz, Synoptik, Matas, Skoringen, Deichmann og Vera Moda. Centret åbnede i marts 2010. I tilknytning til centret er der etableret et parkeringshus med ca. 800 parkeringspladser. Centret har i løbet af det første år efter åbning haft mere end 3,2 mio. besøgende og oplever fortsat både en tilfredsstillende kundetilstrømning og en tilfredsstillende drift.

Premier Outlets Center, Ringsted, Danmark

Projektet er udviklet i et 50/50-ejet joint venture med skotske Miller Developments. Projektet omfatter et factory outlet center og tilhørende restaurationsfaciliteter, i alt 13.200 m², samt ca. 1.000 p-pladser. Centret åbnede i marts 2008. Der er sket en udskiftning af flere lejere. Senest har Ticket to Heaven, Signal og Asics åbnet butik i Premier Outlets Center. Der er nu indgået lejekontrakt med McDonald's som er åbnet i centret i december 2011. Udlejningsgraden udgør aktuelt 59 %. Der forhandles med flere potentielle danske og internationale lejere.

Retailpark, Aabenraa, Danmark

TKD Nordeuropa har i Aabenraa, Danmark, opført en retailpark på ca. 4.200 m². Projektet er nu fuldt udlejet til bl.a. jern & fix og T. Hansen.

Vasevej, Birkerød, Danmark

TKD Nordeuropa ejer en ejendom på knap 3.000 m² på Vasevej i Birkerød med SuperBest som lejer. Der arbejdes med en tilbygning på ca. 1.400 m².

Projekter under opførelse

Amerika Plads, p-kælder, København, Danmark

Kommanditaktieselskabet Danlink Udvikling (DLU) som ejes ligeligt af Udviklingsselskabet By og Havn I/S og TKD Nordeuropa, ejer tre projekter på Amerika Plads: felt A, felt

C og en parkeringskælder. Parkeringskælderens på Amerika Plads-området er delvist opført, og efter færdiggørelse af det samlede parkeringsanlæg forventes dette solgt.

Strøgejendom, Mejlstedgade, Brønderslev, Danmark

I forbindelse med aflevering af Føtex-delen til Dansk Supermarked i koncernens projekt på Østergade i Brønderslev har koncernen overtaget den tidligere Føtex-ejendom på ca. 2.400 m². Projektet udvikles til butikker. Der er indgået lejekontrakter med Deichmann og Intersport, og begge lejemål er åbnet primo 2011. Der pågår forhandlinger med lejere til det resterende areal på ca. 1.300 m².

Trøjborgvej, Aarhus, Danmark

TKD Nordeuropa har overtaget færdigudviklingen af et ejendomsprojekt på ca. 5.400 m² på Trøjborgvej i Aarhus. Projektet omfatter en dagligvareenhed på ca. 1.200 m² udlejet til REMA 1000, et erhvervslejemål på ca. 500 m² og lejeboliger på ca. 3.700 m². Projektet er færdigopført ultimo 2011. Projektet er gennemført i samarbejde med Nordica Real Estate A/S via et fælles projektselskab hvoraf TKD Nordeuropas ejerandel udgør 20 %. TKD Nordeuropa modtager honorarbetaling for de ydelser koncernen stiller til rådighed for det fællesejede projektselskab.

Kofoten, Kristianstad, Sverige

Projektet omfatter en retailpark på ca. 6.200 m², bestående af en eksisterende bygning på ca. 4.500 m² og en tilbygning på ca. 1.700 m². Der er i første kvartal 2011/12 indgået aftale om salg af det samlede projekt til en svensk investor, og den eksisterende bygning er overdraget til investoren i april 2011. Tilbygningen er fuldt udlejet, og byggeriet heraf er påbegyndt i efteråret 2011 med færdiggørelse i foråret 2012.

Ikke påbegyndte projekter

Østre Teglgade, København, Danmark

TKD Nordeuropa ejer et projektareal med en attraktiv beliggenhed på Teglholmen. Efter vedtagelse af ny lokalplan udgør projektarealet ca. 32.700 m². Grunden er velegnet til et kombineret bolig- og kontorprojekt. Projektet kan opføres etapevis i takt med udlejning og/eller salg.

Amerika Plads, felt A og C, København, Danmark

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

Projektoversigt

Oversigten nedenfor viser de væsentligste projekter i projektporteføljen for TKD Nordeuropa. Den bogførte værdi af nedenstående projekter udgør mere end 95 % af den samlede bogførte værdi af projektbeholdningen pr. 31. oktober 2011.

Projekt navn	By	Land	Segment	Areal (m ²)	TKD's ejerandel	Byggestart/ forventet byg- gestart	Åbning/ forventet åbning
Færdigopførte							
Sillebroen, shoppingcenter	Frederikssund	DK	Butik/bolig	25.000	100 %	Medio 2008	Marts 2010
Premier Outlets Center	Ringsted	DK	Butik	13.200	50 %	Efterår 2006	Marts 2008
Retailpark, Aabenraa	Aabenraa	DK	Butik	4.200	100 %	Efterår 2008	Medio 2009/ primo 2010
Vasevej	Birkerød	DK	Mix	4.400	100 %	-	-
Under opførelse							
Amerika Plads, p-kælder	København	DK	P-kælder	32.000	50 %	2004	Løbende
Strøgejendom, Mejlstedgade	Brønderslev	DK	Butik	2.400	100 %	-	-
Trøjborgvej	Aarhus	DK	Mix	5.400	²⁾ 20 %	Ultimo 2010	Ultimo 2011
Retailpark, Kofoten	Kristianstad	SE	Butik	1.700	100 %	Efterår 2011	Forår 2012
Ikke påbegyndte							
Østre Teglgade	København	DK	Kontor/bolig	32.700	¹⁾ 100 %	Løbende	Løbende
Amerika Plads, felt C	København	DK	Mix	13.000	50 %	2012	2014
Amerika Plads, felt A	København	DK	Kontor	11.800	50 %	2012	2013
BROEN, shoppingcenter	Esbjerg	DK	Butik	28.000	100 %	Forår 2012	Forår 2014
Aarhus Syd, etape II	Aarhus	DK	Butik	2.800	100 %	2013	2013
Ejby Industrivej	København	DK	Kontor	12.900	100 %	2012	2012
Østre Havn/Stuhrs Brygge	Aalborg	DK	Mix	72.000	¹⁾ 50 %	Løbende	Løbende
Retailpark, Marsvej	Randers	DK	Butik	10.500	100 %	2012	2013
Retailpark, Enebyängen, etape II	Danderyd	SE	Butik	1.800	100 %	Medio 2012	Forår 2013
Handelskvarteret Kulan	Gøteborg	SE	Mix	45.000	100 %	2013	2015
Retailpark, Karlstad	Karlstad	SE	Butik	15.000	100 %	2015	2016
Retailpark, Söderhamn	Söderhamn	SE	Butik	10.000	100 %	Forår 2013	Ultimo 2013
Retailpark Gävle	Gävle	SE	Butik	24.000	100 %	Løbende	Løbende
Pirkkala Retail Park, etape II	Tammerfors	FI	Butik	5.400	100 %	2012	2013
Kaarina Retail Park	Turku	FI	Butik	6.600	100 %	2012	2013
DomusPro Retail Park	Vilnius	LT	Butik	11.300	100 %	2012	2012
Milgravja Street	Riga	LV	Bolig	10.400	100 %	-	-
Ulmana Retail Park	Riga	LV	Butik	12.500	100 %	-	-
TKD Nordeuropa totalt areal				ca. 414.000			

¹⁾ TKD Nordeuropas avanceandel på udvikling udgør 70 %.

²⁾ Baseret på honorarindtægter.

Citycenter BROEN, shoppingcenter, Esbjerg, Danmark

TKD Nordeuropa har option på et areal i Esbjerg hvor der planlægges opført et nyt shoppingcenter på ca. 28.000 m² på banearalerne ved Esbjerg Station. Udviklingen er sket i samarbejde med DSB Ejendomsudvikling A/S. Centret forventes at bestå af ca. 70 butikker, og der er indgået lejekontrakter på ca. 66 % af arealet, bl.a. med Bahne, H&M, Kvickly, Imerco, Skoringen, Panduro Hobby og Gina Tricot. Byggeriet forventes nu påbegyndt i foråret 2012 med åbning i 2014.

Østre Havn/Stuhrs Brygge, Aalborg, Danmark

På de tidligere Aalborg Værft-arealer på Stuhrs Brygge udvikler TKD Nordeuropa gennem et fællessejet 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. Forberedelserne til en ny lokalplan omfattende 30.000 m² boliger, kontorer og parkering er nu igangsat.

Retailpark, Marsvej, Randers, Danmark

På Marsvej i Randers, Danmark, har koncernen i oktober 2010 overtaget en grund med henblik på udvikling af et projekt på 10.500 m² butikker. Udlejningen er igangsat, og der opleves en tilfredsstillende lejerinteresse til projektet.

Retailpark, Enebyängen, Danderyd, Sverige

I Danderyd kommune nær Stockholm har TKD Nordeuropa i 2010/11 afleveret retailparkens første fase på knap 13.000 m² til investor. Byggeriet af anden etape på ca. 1.800 m² bestående af Plantagen forventes påbegyndt medio 2012 med færdiggørelse i foråret 2013. Det samlede projekt er solgt til den tyske investeringsfond Commerz Real baseret på forward funding.

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

TKD Nordeuropa har sammen med den svenske boligudvikler JM AB indgået samarbejdsaftale med SKF Sverige AB om udvikling af SKF's fabriksområde i "Gamla Staden" i Gøteborg. Det påtænkte projekt omfatter i alt ca. 75.000 m² fordelt med 30.000 m² shoppingcenter, 15.000 m² service/erhverv samt 30.000 m² boliger. TKD Nordeuropa skal stå for de 45.000 m² shoppingcenter og service/erhverv, og JM AB for de resterende 30.000 m² boliger. Det endelige køb af arealet til projektet finder sted når der foreligger en godkendt lokalplan hvilket nu forventes i 2013.

Retailpark, Gävle, Sverige

I den svenske by Gävle har TKD Nordeuropa option på et areal til brug for udvikling af en retailpark på ca. 24.000 m². Det påtænkte projekt kan rummes inden for den ek-

sisterende lokalplan. Der er mulighed for en faseopdeling af projektet hvor første fase omfatter ca. 8.400 m². Aktuell udlejningsgrad på første fase udgør 93 %, og der er indgået lejekontrakter med bl.a. Rusta, Jysk og Ö&B. Efter udløbet af tredje kvartal 2011/12 har TKD Nordeuropa udnyttet optionen på arealet, og byggeriet af første fase er påbegyndt i december 2011. Åbning forventes i efteråret 2012.

Kaarina Retail Park, Turku, Finland

I den finske by Turku ejer TKD Nordeuropa et areal hvorpå der kan opføres en retailpark på ca. 6.600 m². Der pågår forhandlinger med lejere hertil. Der vil være mulighed for en eventuel faseopdeling af projektet.

DomusPro Retail Park, Vilnius, Litauen

I Vilnius ejer TKD Nordeuropa et areal med henblik på opførelse af en retailpark på i alt 11.300 m². Der er en god dialog med lejere til projektet, og der er indgået bindende lejeaftaler på knap halvdelen af arealet. Opstart af byggeriet forventes i 2012.

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

Projektportefølje

Udviklingspotentialen i projektporteføljen udgør pr. 31. oktober 2011 469.000 m² fordelt med 105.000 m² solgte projekter og 364.000 m² øvrige projekter. Det samlede udviklingspotentialen udgjorde pr. 31. januar 2011 453.000 m².

Færdigopførte projekter

Galeria Tarnovia, shoppingcenter, Tarnów, Polen

I den polske by Tarnów har Euro Mall Holding opført et 16.500 m² shoppingcenter hvoraf ca. 2.000 m² udgør supermarked og ca. 14.500 m² specialbutikker. Centret har en aktuell udlejningsgrad på 96 % og oplever fortsat både en tilfredsstillende drift og kundetilstrømning.

Galeria Sandecja, shoppingcenter, Nowy Sącz, Polen

Euro Mall Holding har i den polske by Nowy Sącz opført et shoppingcenter på ca. 17.300 m² bestående af ca. 5.000 m² hypermarked og ca. 12.300 m² specialbutikker. Centret har en aktuell udlejningsgrad på 97 % og oplever fortsat både en tilfredsstillende drift og kundetilstrømning.

Fashion Arena Outlet Center, Prag, Tjekkiet

I Prag har koncernen i et joint venture med en international samarbejdspartner udviklet et 25.000 m² factory outlet center hvor anden fase på ca. 7.000 m² åbnede i oktober 2010. Aktuell udlejningsgrad for det samlede projekt udgør 90 %. Der pågår forhandlinger med flere potentielle tjekkiske og internationale lejere til de resterende lejemål. Centret oplever fortsat både en tilfredsstillende drift og kundetilstrømning.

Most Retail Park, Tjekkiet

Euro Mall Holding 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, og den aktuelle udlejningsgrad på første etape udgør 84 %.

Projekter under opførelse

Residential Park, Bielany, Warszawa, Polen

Euro Mall Holding 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, og byggeriet heraf er påbegyndt medio 2011 med forventet færdiggørelse ultimo 2012. Forhåndssalget er påbegyndt i foråret 2011. De øvrige etaper forventes færdigopført løbende herefter. Boligerne forventes solgt som ejerlejligheder til

private brugere.

Futurum Hradec Králové, udvidelse, Tjekkiet

I tilknytning til shoppingcentret Futurum Hradec Králové der ejes i et joint venture af GE Capital, Heitman og TK Development, hvor TK Developments ejerandel udgør 20 %, er det besluttet at udvide centret med 9.950 m². Aktuell udlejningsgrad udgør 96 %. Byggeriet er påbegyndt i januar 2011 og forløber planmæssigt. Åbning forventes i foråret 2012. Euro Mall Holding modtager honorarer fra det fællesjede selskab for udlejning og byggestyring.

Ikke påbegyndte projekter

Stocznia, multifunktionelt center, Young City, Gdansk, Polen

Projektet omfatter p.t. ca. 61.000 m² multifunktionelt center i Gdansk og udvikles i et joint venture med Atrium European Real Estate. Centret vil indeholde retail-, restaurant- og leisurefaciliteter. Atrium European Real Estate har påtaget sig den samlede finansiering af projektet og bliver den langsigtede investor på retail-, restaurant- og leisurearealerne. Der pågår drøftelser med adskillige lejere der alle viser stor interesse for at etablere sig i centret. TK Development vil i udviklingsperioden generere indtjening via honorarbetalingen.

Residential Park, Bielany, Warszawa, Polen

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

Shoppingcenter, Jastrzębie, Polen

Projektet der omfatter ca. 43.300 m² shoppingcenter, gennemføres af Atrium European Real Estate med Euro Mall Holding som projektudvikler. Euro Mall Holding har indgået udviklings- og honoraraftale med Atrium European Real Estate om Euro Mall Holdings assistance vedrørende udvikling, udlejning og byggestyring af projektet. Den videre fremdrift i projektet og tidspunktet for opstart af byggeri er endnu ikke fastlagt.

Bytom Retail Park, Bytom, Polen

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

Retailpark, Teplice, Tjekkiet

Euro Mall Holding ejer arealer i Teplice med henblik på opførelse af en retailpark på ca. 7.600 m². Der foreligger byggetilladelse til projektet. Udlejningen er påbegyndt, men tager længere tid end forventet. Byggeriet forventes nu igangsat i foråret 2013 med åbning i efteråret 2013.

Projektoverblik

Oversigten nedenfor viser de væsentligste projekter i projektporteføljen for Euro Mall Holding. Den bogførte værdi af nedenstående projekter udgør mere end 95 % af den samlede bogførte værdi af projektbeholdningen pr. 31. oktober 2011.

Projekt navn	By	Land	Segment	Areal (m ²)	TKD's ejerandel	Byggestart/ forventet byggestart	Åbning/ forventet åbning
Færdigopførte							
Galeria Tarnovia, shoppingcenter	Tarnów	PL	Butik	16.500	100 %	Efterår 2008	November 2009
Galeria Sandecja, shoppingcenter	Nowy Sącz	PL	Butik	17.300	100 %	Medio 2008	Oktober 2009
Fashion Arena Outlet Center	Prag	CZ	Butik	25.000	75 %	Forår 2007	Fase I: November 2007 Fase II: Oktober 2010
Most Retail Park, fase I	Most	CZ	Butik	6.400	100 %	Efterår 2008	April 2009
Under opførelse							
Residential Park, Bielany, fase I	Warszawa	PL	Boliger/ service	7.850	100 %	Medio 2011	Ultimo 2012
Futurum Hradec Králové, udvidelse	Hradec Králové	CZ	Butik	9.950	¹⁾ 20 %	Primo 2011	Forår 2012
Ikke påbegyndte							
Stocznia, multifunktionelt center, Young City	Gdansk	PL	Mix	61.000	¹⁾ 76 %	2013	2016
Residential Park, Bielany	Warszawa	PL	Boliger/ service	48.350	100 %	Løbende	Løbende
Poznan Warta	Poznan	PL	Boliger	50.000	100 %	-	-
Shoppingcenter, Jastrzębie	Jastrzębie	PL	Butik	43.300	¹⁾ -	-	-
Bytom Retail Park	Bytom	PL	Butik	25.800	100 %	Løbende	Løbende
Prague Airport Ruzyně II	Prag	CZ	Mix	6.900	100 %	2013	2013
Sterboholý Retail Park	Prag	CZ	Butik	6.000	100 %	2013	2013
Retailpark, Teplice	Teplice	CZ	Butik	7.600	100 %	Forår 2013	Efterår 2013
Shoppingcenter, Frýdek Místek	Frýdek Místek	CZ	Butik	14.800	100 %	Efterår 2012	Efterår 2013
Most Retail Park, fase II	Most	CZ	Butik	2.000	100 %	Forår 2013	Efterår 2013
Designer Outlet Village Moravia	Moravien	CZ	Butik	21.500	100 %	Fase I: Efterår 2012	Fase I: Efterår 2013
Retailpark, Prešov	Prešov	SK	Butik	9.300	100 %	Forår 2013	Efterår 2013
Euro Mall Holding totalt areal				ca. 380.000			

¹⁾ Baseret på honorarindtægter.

Shoppingcenter, Frýdek Místek, Tjekkiet

I den tjekkiske by Frýdek Místek har Euro Mall Holding en langvarig option på et areal med henblik på opførelse af et shoppingcenter på ca. 14.800 m². Byggestart forventes i løbet af efteråret 2012 med åbning i efteråret 2013. Udlejningen er påbegyndt, og der er indgået bindende lejeaftaler med en række lejere.

Designer Outlet Village Moravia, Tjekkiet

I den østlige del af Tjekkiet, i Moravien, har Euro Mall Holding en langvarig option på et areal med henblik på opførelse af en Designer Outlet Village (factory outlet center) på ca. 21.500 m². Projektet opdeles i faser hvor første fase forventes at udgøre ca. 11.700 m². Projektet drøftes med lejere. Der er god interesse for projektet, og de første lejeaftaler er indgået. Byggestart på første fase forventes i efteråret 2012 med åbning i efteråret 2013.

Retailpark, Prešov, Slovakiet

Euro Mall Holding ejer arealer i Prešov med henblik på opførelse af en retailpark på ca. 9.300 m². Der foreligger byggetilladelse til projektet. Udlejningen er påbegyndt, men tager længere tid end forventet. Byggeriet forventes nu igangsat i foråret 2013 med åbning i efteråret 2013.

TK DEVELOPMENT, ØVRIG KONCERN

Øvrig koncern

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



Premier Outlets Center, Ringsted, Danmark

INVESTERINGSEJENDOMME

Koncernens investeringsejendomme

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

¹⁾ Inkl. fællesarealer

Koncernens investeringsejendomme indregnes i balancen under materielle aktiver. Værdien heraf måles til dagsværdi og udgør pr. 31. oktober 2011 DKK 364,7 mio. mod DKK 358,6 mio. pr. 31. januar 2011.

Centraleuropa

Euro Mall Holdings investeringsejendom shoppingcentret Futurum Hradec Králové er pr. 31. oktober 2011 bogført til DKK 167,5 mio. baseret på et afkastkrav på 7,0 % p.a. beregnet ud fra en discounted cashflow-model over en 5-årig periode. Afkastkravet er vurderet uændret i forhold til 31. januar 2011.

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

I tilknytning til shoppingcentret Futurum Hradec Králové pågår en udvidelse af centret på ca. 9.950 m². Byggeriet er opstartet i januar 2011, og åbning forventes i foråret 2012. Denne udvidelse er klassificeret under "Investerings ejendomme under opførelse". Aktuell udlejningsgrad udgør

96 %. Værdiansættelsen beregnes ud fra en discounted cashflow-model hvor de fremtidige betalingsstrømme tilbagediskonteres til nutidsværdi ud fra et givet afkastkrav.

Værdiansættelsen er som pr. 31. januar 2011 baseret på et afkastkrav på 7,0 %. Værdiansættelsen er herudover foretaget ud fra en konkret vurdering af projektet pr. statusdagen, herunder risici knyttet til færdiggørelsen. Den samlede værdi heraf udgør pr. 31. oktober 2011 DKK 60,0 mio.

Tyskland

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

Værdien af disse ejendomme udgør pr. 31. oktober 2011 DKK 197,2 mio., baseret på et afkastkrav på 6,5 % p.a., beregnet ud fra en discounted cashflow-model over en 10-årig periode. Afkastkravet er vurderet uændret i forhold til 31. januar 2011.



Futurum Hradec Králové, Tjekkiet – udvidelse

ØVRIGE FORHOLD

Bestyrelsen

På selskabets ordinære generalforsamling den 24. maj 2011 ønskede Kurt Daell ikke genvalg. De øvrige bestyrelsesmedlemmer blev genvalgt, og bestyrelsen består aktuelt af fem personer. Bestyrelsen konstituerede sig efterfølgende med Niels Roth som formand og Torsten Erik Rasmussen som næstformand i bestyrelsen.

Transaktioner med nærtstående parter

Der har ikke i de første ni måneder 2011/12 været væsentlige eller usædvanlige transaktioner med nærtstående parter.

Økonomiske styremål

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

Øvrige forhold

For nærmere omtale af koncernens øvrige forhold, herunder risikoforhold, henvises til koncernens årsrapport for 2010/11 der er tilgængelig på koncernens hjemmeside: www.tk-development.dk

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. februar – 31. oktober 2011 for TK Development A/S.

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

Det er vores opfattelse at delårsregnskabet giver et retvi-

sende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. oktober 2011 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. februar – 31. oktober 2011.

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

Aalborg, 22. december 2011

DIREKTIONEN



Frede Clausen
Administrerende direktør



Robert Andersen
Direktør

BESTYRELSEN



Niels Roth
Bestyrelsesformand



Torsten Erik Rasmussen
Næstformand



Jesper Jarlbæk



Per Sørensgaard Pedersen



Jens Erik Christensen

KONCERNREGNSKAB

Resultatopgørelse

DKK mio.	Note	9 mdr. 2011/12	9 mdr. 2010/11	3. kvartal 2011/12	3. kvartal 2010/11	Hele året 2010/11
Nettoomsætning		272,6	326,8	113,0	119,9	576,9
Eksterne direkte projektkostninger	2	-129,6	-165,2	-38,2	-63,2	-350,9
Værdiregulering investeringsejendomme, netto		26,0	1,1	9,2	0,0	30,0
Bruttoresultat		169,0	162,7	84,0	56,7	256,0
Andre eksterne omkostninger		25,8	27,0	8,1	8,6	36,6
Personaleomkostninger		66,7	67,7	21,5	22,1	89,2
I alt		92,5	94,7	29,6	30,7	125,8
Resultat før finansiering og afskrivninger		76,5	68,0	54,4	26,0	130,2
Af- og nedskrivninger på langfristede aktiver		2,1	2,4	0,6	0,8	3,0
Resultat før finansiering		74,4	65,6	53,8	25,2	127,2
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	4	31,4	1,4	-0,5	0,5	0,2
Finansielle indtægter		4,6	12,7	1,4	4,1	28,2
Finansielle omkostninger		-71,6	-63,1	-24,0	-21,6	-81,4
I alt		-35,6	-49,0	-23,1	-17,0	-53,0
Resultat før skat		38,8	16,6	30,7	8,2	74,2
Skat af periodens resultat		-5,5	6,4	3,3	4,2	0,6
Periodens resultat		44,3	10,2	27,4	4,0	73,6

Resultat pr. aktie i DKK

Resultat pr. aktie (EPS) a nom. DKK 15	1,1	0,3	0,7	0,1	2,1
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) a nom. DKK 15	1,1	0,3	0,7	0,1	2,1

Totalindkomstopgørelse

Periodens resultat	44,3	10,2	27,4	4,0	73,6
Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder	-34,2	15,0	-30,9	2,5	4,2
Skat af valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder	6,3	3,0	6,4	1,9	-4,2
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-0,9	-4,2	-1,0	1,7	-2,3
Skat af værdiregulering af sikringsinstrumenter	0,1	0,9	0,1	-0,3	0,4
Periodens totalindkomst	15,6	24,9	2,0	9,8	71,7

Balance

DKK mio.	Note	31.10.2011	31.01.2011	31.10.2010
AKTIVER				
Langfristede aktiver				
Goodwill		33,3	33,3	33,3
Immaterielle aktiver		33,3	33,3	33,3
Investeringsejendomme		364,7	358,6	356,9
Investeringsejendomme under opførelse		60,0	28,8	0,0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		5,2	6,8	7,5
Materielle aktiver		429,9	394,2	364,4
Kapitalandele i associerede virksomheder		0,4	3,6	27,0
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		2,5	2,5	2,5
Andre værdipapirer og kapitalandele		2,0	1,9	1,2
Udsudte skatteaktiver		298,0	287,2	292,0
Andre langfristede aktiver		302,9	295,2	322,7
Langfristede aktiver i alt		766,1	722,7	720,4
Kortfristede aktiver				
Igangværende og færdige projekter		3.386,6	3.424,7	3.396,6
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser		106,9	155,0	129,5
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		16,8	17,8	1,9
Igangværende arbejder for fremmed regning		0,0	12,2	9,7
Tilgodehavende selskabsskat		2,4	0,0	0,0
Andre tilgodehavender		112,2	106,6	98,3
Periodeafgrænsningsposter		20,9	19,1	13,0
Tilgodehavender i alt		259,2	310,7	252,4
Værdipapirer		4,0	4,0	4,0
Indeståender på deponerings- og sikringskonti	5	31,3	63,6	58,9
Likvide beholdninger	5	73,8	96,3	71,0
Kortfristede aktiver i alt		3.754,9	3.899,3	3.782,9
AKTIVER		4.521,0	4.622,0	4.503,3

Balance

DKK mio.	Note	31.10.2011	31.01.2011	31.10.2010
PASSIVER				
Egenkapital				
Aktiekapital		631,0	631,0	631,0
Andre reserver	6	131,4	160,1	176,7
Overført resultat		1.122,5	1.074,9	1.011,0
Egenkapital i alt		1.884,9	1.866,0	1.818,7
Forpligtelser				
Kreditinstitutter		150,9	146,4	146,6
Hensatte forpligtelser		3,9	7,2	12,7
Udsudte skatteforpligtelser		49,5	55,1	64,4
Anden gæld		3,9	3,9	3,9
Langfristede forpligtelser i alt		208,2	212,6	227,6
Kreditinstitutter		2.123,3	2.199,5	2.120,7
Leverandørgæld		82,3	104,8	109,0
Modtagne forudbetalinger fra kunder		0,0	0,0	0,0
Selskabsskat		15,1	21,6	13,7
Hensatte forpligtelser		11,1	10,1	11,7
Anden gæld		183,7	188,3	187,3
Periodeafgrænsningsposter		12,4	19,1	14,6
Kortfristede forpligtelser i alt		2.427,9	2.543,4	2.457,0
Forpligtelser i alt		2.636,1	2.756,0	2.684,6
PASSIVER		4.521,0	4.622,0	4.503,3

Egenkapitalopgørelse

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

DKK mio.	Aktiekapital	Andre reserver	Overført resultat	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1. februar 2010	560,9	21,8	1.010,7	1.593,4
Periodens resultat	0,0	0,0	10,2	10,2
Periodens anden totalindkomst	0,0	14,7	0,0	14,7
Periodens totalindkomst	0,0	14,7	10,2	24,9
Kapitalnedsættelse	-140,2	140,2	0,0	0,0
Kapitalforhøjelse	210,3	0,0	0,0	210,3
Emissionsomkostninger	0,0	0,0	-12,7	-12,7
Aktiebaseret aflønning	0,0	0,0	2,8	2,8
Egenkapital pr. 31. oktober 2010	631,0	176,7	1.011,0	1.818,7
Egenkapital pr. 1. februar 2011	631,0	160,1	1.074,9	1.866,0
Periodens resultat	0,0	-28,7	44,3	15,6
Periodens anden totalindkomst	0,0	0,0	0,0	0,0
Periodens totalindkomst	0,0	-28,7	44,3	15,6
Aktiebaseret aflønning	0,0	0,0	3,3	3,3
Egenkapital pr. 31. oktober 2011	631,0	131,4	1.122,5	1.884,9

Pengestrømsopgørelse

DKK mio.	9 mdr. 2011/12	9 mdr. 2010/11	Hele året 2010/11
Resultat før finansiering	74,4	65,6	127,2
Reguleringer for ikke-kontante poster:			
Værdireguleringer investeringsejendomme, netto	-26,0	-1,1	-30,0
Afskrivninger	1,9	2,3	3,1
Aktiebaseret aflønning	3,3	2,8	3,9
Hensatte forpligtelser	-1,9	-4,5	-5,1
Kursreguleringer	2,2	-4,3	1,1
Ændringer i investeringer i projekter m.v.	13,4	-75,2	-84,5
Ændringer i tilgodehavender	57,8	18,2	-22,0
Ændring i deponerings- og sikringskonti	32,4	4,5	-0,3
Ændringer i kreditorer og anden gæld	-28,1	-39,3	-42,4
Pengestrøm fra driftsaktivitet før finansielle poster og skat	129,4	-31,0	-49,0
Betalte renter m.v.	-98,2	-91,6	-124,6
Modtagne renter m.v.	1,0	3,8	6,1
Betalt selskabsskat	-13,1	-19,3	-15,2
Pengestrøm fra driftsaktivitet	19,1	-138,1	-182,7
Køb af materielle anlægsaktiver	-0,5	-0,6	-0,6
Salg af materielle anlægsaktiver	0,1	0,3	0,5
Investeringer i investeringsejendomme	-12,0	-0,1	-1,8
Køb af værdipapirer og kapitalandele	0,0	-0,8	-2,3
Salg af værdipapirer og kapitalandele	27,7	0,0	0,0
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	15,3	-1,2	-4,2
Afdrag langfristet finansiering	-24,8	-0,8	-1,2
Optagelse af langfristet finansiering	29,4	121,4	121,6
Optagelse af projektf finansiering	19,0	254,5	317,4
Nedbringelse af projektf finansiering/afdrag kreditinstitutter	-74,9	-443,8	-435,3
Kapitalforhøjelse	0,0	210,3	210,3
Emissionsomkostninger	0,0	-12,7	-13,3
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	-51,3	128,9	199,5
Periodens pengestrøm	-16,9	-10,4	12,6
Likvider, primo	96,3	77,5	77,5
Valutakursregulering af likvider	-5,6	3,9	6,2
Likvider ultimo	73,8	71,0	96,3

Pengestrømsopgørelsens tal kan ikke udledes af koncernregnskabet alene.

Noter

	Side
Note 1. Segmentoplysninger	26
Note 2. Eksterne direkte projektkostninger	26
Note 3. Aktiebaseret vederlæggelse	27
Note 4. Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	27
Note 5. Likviditetsreserver	28
Note 6. Andre reserver	28
Note 7. Ændringer i eventualaktiver og eventualforpligtelser	29
Note 8. Transaktioner med nærtstående parter	29

Note 1. Segmentoplysninger

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

DKK mio.	TKD Nordeuropa	Euro Mall Holding	TKD	Eliminering	I alt
31.10.2011					
Nettoomsætning, eksterne kunder	94,4	170,9	7,3	0,0	272,6
Resultat efter skat	-50,3	97,4	-2,8	0,0	44,3
Segmentaktiver	1.749,0	2.149,0	2.062,1	-1.439,1	4.521,0
Segmentforpligtelser	1.517,8	1.251,8	177,2	-310,7	2.636,1

DKK mio.	TKD Nordeuropa	Euro Mall Holding	TKD	Eliminering	I alt
31.10.2010					
Nettoomsætning, eksterne kunder	232,1	87,5	7,2	0,0	326,8
Resultat efter skat	0,7	8,5	1,0	0,0	10,2
Segmentaktiver	1.784,5	2.074,2	2.088,7	-1.444,1	4.503,3
Segmentforpligtelser	1.460,8	1.252,7	270,0	-298,9	2.684,6

Note 2. Eksterne direkte projektkostninger

	9 mdr. 2011/12	9 mdr. 2010/11	Hele året 2010/11
Projektkostninger	125,0	165,0	346,9
Nedskrivning af igangværende og færdige projekter	4,6	0,2	4,0
Eksterne direkte projektkostninger i alt	129,6	165,2	350,9

Note 3. Aktiebaseret vederlæggelse

TK Development har i 2008 og 2010 tildelt warrants til direktion og ledende medarbejdere. For nærmere omtale heraf henvises til koncernens årsrapport for 2010/11.

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

- efter offentliggjort årsregnskabsmeddelelse 2013/14 (ca. fra 30. april 2014).
- efter offentliggjort delårsrapport for 1. halvår 2014/15 (ca. fra 30. september 2014).
- efter offentliggjort årsregnskabsmeddelelse 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:

Vejet gennemsnitlig aktiekurs (DKK pr. aktie)	28,9
Forventet volatilitet (%)	35 %
Risikofri renter (%)	2,5 %
Forventet udbytterate (%)	0 %
Periode til udløb (måneder)	40

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.

Udviklingen i udestående warrants kan specificeres således:

Antal warrants	31.10.2011	31.01.2011	31.10.2010
Udestående warrants primo	1.207.812	1.350.000	1.350.000
Tildelt i regnskabsperioden	500.000	554.516	554.516
Fortabt grundet ophør af ansættelsesforhold	0	-20.704	-20.704
Udløbet i regnskabsperioden	0	-676.000	-676.000
Udestående warrants ultimo	1.707.812	1.207.812	1.207.812
Antal warrants der kan udnyttes pr. balancedagen	761.497	0	0
Resultatført aktiebaseret vederlæggelse (DKK mio.)	3,3	3,9	2,8

Note 4. Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder

Koncernen har i juni 2011 solgt sin ejerandel af Euro Mall Centre Management til den amerikanske koncern CB Richard Ellis. Salgssummen er aftalt til et fast beløb nu og med mulighed for en earn-out efter fire år baseret på den opnåede indtjening i selskabet de foregående tre år. Salget er indregnet i andet kvartal 2011/12. Heri indgår en værdiansættelse af earn-outen, baseret på foreliggende budgetfremskrivninger for de pågældende år og tilbagediskonteret til nutidsværdi. Earn-outen er hverken minimeret eller maksimeret.

Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder specificeres således:

	9 mdr.	9 mdr.	Hele året
	2011/12	2010/11	2010/11
Avance ved salg	30,9	0,0	0,0
Resultatandele i øvrigt	0,5	1,4	0,2
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder i alt	31,4	1,4	0,2

Ovenstående avance ved salg indgår i segmentoplysninger, jf. note 1 vedrørende Euro Mall Holding.

Note 5. Likviditetsreserver

Likviditetsreserven sammensætter sig således:

	31.10.2011	31.01.2011	31.10.2010
Likvide beholdninger	73,8	96,3	71,0
Uudnyttede kreditfaciliteter	95,3	71,1	210,7
I alt	169,1	167,4	281,7
Deponerede midler til senere frigivelse	31,3	63,6	58,9
Likviditetsreserve i alt	200,4	231,0	340,6

Note 6. Andre reserver

	Særlig reserve	Reserve for værdireg. af finansielle aktiver disponible for salg	Reserve for værdireg. af sikringsinstrumenter	Reserve for valutakursreguleringer	I alt
Andre reserver pr. 1. februar 2010	0,0	-0,1	0,0	21,9	21,8
Kapitalnedsættelse	140,2	0,0	0,0	0,0	140,2
Anden totalindkomst:					
Valutakursregulering, udenlandske virksomheder	0,0	0,0	0,0	15,0	15,0
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	0,0	0,0	-4,2	0,0	-4,2
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	0,9	3,0	3,9
Anden totalindkomst i alt	0,0	0,0	-3,3	18,0	14,7
Andre reserver pr. 31. oktober 2010	140,2	-0,1	-3,3	39,9	176,7
Andre reserver pr. 1. februar 2011	140,2	-0,1	-1,9	21,9	160,1
Anden totalindkomst:					
Valutakursregulering, udenlandske virksomheder	0,0	0,0	0,0	-34,2	-34,2
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	0,0	0,0	-0,9	0,0	-0,9
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	0,1	6,3	6,4
Anden totalindkomst i alt	0,0	0,0	-0,8	-27,9	-28,7
Andre reserver pr. 31. oktober 2011	140,2	-0,1	-2,7	-6,0	131,4

Den særlige reserve vedrører en særlig fond som er opstået i forbindelse med den i august 2010 gennemførte kapitalnedsættelse hvor stykstørrelsen på koncernens aktier blev ændret fra DKK 20 til DKK 15. Denne reserve kan kun anvendes efter beslutning på generalforsamlingen.

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

Reserve for værdiregulering af sikringsinstrumenter indeholder urealiserede tab på indgåede valutaterminforretninger og rentefafdækningsforretninger vedrørende sikring af fremtidige transaktioner.

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

Note 7. Ændringer i eventualaktiver og eventualforpligtelser

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

Note 8. Transaktioner med nærtstående parter

Koncernen har ingen nærtstående parter med bestemmende indflydelse.

Nærtstående parter omfatter følgende:

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

	31.10.2011	31.01.2011	31.10.2010
Bestyrelse og direktion (og disses nærtstående)			
Andel af aktiekapitalen i antal stk.	1.355.435	^{*)} 3.631.447	3.631.347
Forpligtelse over for direktion vedr. medarbejderobligationer	1,5	1,5	1,5
Garantiprovision ved fortegningsmission	0,0	0,3	0,0
Joint ventures			
Honorarer fra joint ventures	2,2	3,9	0,7
Renteindtægter fra joint ventures	2,0	3,1	5,3
Renteomkostninger til joint ventures	-2,1	-3,3	-2,7
Tilgodehavender hos joint ventures	72,3	67,6	70,6
Gæld til joint ventures	98,7	94,8	98,3
Associerede virksomheder			
Renteindtægter fra associerede virksomheder	0,1	0,2	0,1
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	19,3	20,3	4,4

^{*)} Heri indgår Kurt Daell med 2.709.450 stk. aktier. Kurt Daell er udtrådt af bestyrelsen i forbindelse med den ordinære generalforsamling i maj 2011.

SELSKABSOPLYSNINGER

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

Hjemmeside: www.tk-development.dk • **e-mail:** tk@tk.dk

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

Aalborg

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

København

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

Helsinki

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

Stockholm

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

Vilnius

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

Prag

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

Warszawa

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

Berlin

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



Direktion: Frede Clausen og Robert Andersen

Bestyrelse: Niels Roth, Torsten Erik Rasmussen, Per Søndergaard Pedersen, Jesper Jarlbæk og Jens Erik Christensen