

FOTO:
SHOPPINGCENTER
FUTURUM HRADEC KRÁLOVÉ, TJEKKIET



TK DEVELOPMENT A/S | CVR-NR. 24256782
SELSKABSMEDDELELSE NR. 24/2014 | 17. DECEMBER 2014

DELÅRSRAPPORT 1.-3. KVARTAL 2014/15

(1.2.2014-31.10.2014)



INDHOLDSFORTEGNELSE

Side

3	Resumé
6	Hoved- og nøgletal for koncernen
7	Resultater 1.-3. kvartal 2014/15 og forventninger til 2014/15
14	Markedsforhold
16	Development
21	Asset management
26	Afviklingsaktiviteter
27	Øvrige forhold
28	Ledelsespåtegning
29	Koncernregnskab
40	Selskabsoplysninger

**RESULTATER I DE FØRSTE NI MÅNEDER
2014/15**

- TK Development realiserede i de første ni måneder 2014/15 et resultat før skat, ekskl. afviklingsaktiviteter, på DKK 8,6 mio. mod DKK -21,6 mio. i samme periode 2013/14.
- Resultat efter skat i de første ni måneder 2014/15 udgør DKK -39,3 mio. mod DKK -39,2 mio. i samme periode året før.
- Balancen udgør pr. 31. oktober 2014 DKK 3.168,7 mio. mod DKK 3.347,1 mio. pr. 31. januar 2014. Koncernens egenkapital udgør DKK 1.503,6 mio. mod DKK 1.553,7 mio. pr. 31. januar 2014, og svarer til en soliditet på 47,5 %.
- Periodens pengestrømme udgør DKK 2,4 mio. mod DKK 16,8 mio. samme periode året før. Netto rentebærende gæld udgør pr. 31. oktober 2014 DKK 1.357,5 mio. mod DKK 1.435,1 mio. pr. 31. januar 2014.
- Koncernen har med virkning fra 1. februar 2014 implementeret IFRS 11, Fællesledede arrangementer, hvilket har medført ændringer i koncernens regnskabspraksis. Koncernens delejede selskaber med fælles bestemmende ledelse der hidtil har været indregnet i koncernregnskabet ved pro rata-konsolidering, skal efter IFRS 11 indregnes ved anvendelse af equity-metoden. Ændringen har indvirkning på en lang række poster i resultatopgørelsen, aktiver og passiver og medfører samlet set en reduktion af balancesummen i koncernen. Ændringen har ingen indvirkning på hverken resultat eller egenkapital i koncernen.

DEVELOPMENT

- TK Development har i første kvartal 2014/15 betinget solgt et 6.000 m² kontorprojekt i Aalborg, Danmark. Projektet udvikles til den internationale Alfa Laval-koncern som har indgået en længerevarende lejekontrakt på ejendommen. Projektet er solgt til PensionDanmark til en samlet pris på DKK 126,1 mio. Byggeriet er påbegyndt i marts 2014 og overdrages til investor i juni 2015. Indtjeningen fra salget vil blive indregnet i 2015/16 i forbindelse med overdragelse af projektet til investor.
- TK Development har i andet kvartal 2014/15 solgt og overdraget ca. 7.200 m² byggeretter på Østre Teglade i København, Danmark, til en privat investor. Avancen er indregnet i andet kvartal 2014/15.
- I Polen har TK Development i andet kvartal 2014/15 solgt og overdraget en andel af koncernens grund i Bytom til Decath-

Alfa Laval, kontorejendom, Aalborg, Danmark


lon. Grunden er solgt med tab, men Decathlon bidrager til at styrke interessen og udviklingsmulighederne for området.

- TK Development har i tredje kvartal 2014/15 indgået betinget aftale om salg til private investorer af 1.550 m² retailpark på Marsvej i Randers, Danmark, udlejet til jem & fix og Petworld. Byggeriet er påbegyndt i september 2014 med forventet overdragelse og dermed resultateffekt i 2015/16.
- Der er ligeledes i tredje kvartal 2014/15 indgået betinget aftale om salg af SuperBest-delen i koncernens projekt på Vasevej i Birkerød, Danmark, til et privat ejendomsselskab. Ejendommen handles til bogført værdi og forventes overdraget til investor i foråret 2015.
- TK Development har efter regnskabsperiodens udløb indgået aftale om salg af et byggefelt på 13.000 m² på Amerika Plads, København, Danmark, til A.P. Møller - Mærsk A/S. Salgsprisen udgør DKK 97,5 mio., og TK Developments ejerandel udgør 50 %. Byggefeltet forventes overdraget til A.P. Møller - Mærsk A/S medio 2015, og avancen fra salget vil dermed påvirke TK Developments resultat i 2015/16.
- I Bielany, Warszawa i Polen arbejder TK Development med boligprojektets anden etape som består af 297 boligenheder og servicearealer. Forhåndssalget er påbegyndt i december 2013, og der er forhåndssolgt 41 % af enhederne. Byggeriet er påbegyndt i juni 2014 med forventet aflevering til køberne i foråret 2016. Boligerne sælges som ejerlejligheder til private brugere.
- I Jelenia Góra i Polen udvikler TK Development et ca. 24.400 m² shoppingcenter. Projektet gennemføres i et joint venture med Heitman, og koncernens ejerandel udgør 30 %. Der er indgået lejekontrakter på ca. 52 % af arealet. Byggeriet er påbegyndt i maj 2014, og åbning forventes i efteråret 2015. TK Development modtager honorarindtægter fra det fæl-

lesejede selskab for udvikling, udlejning og byggestyring af projektet.

- I Esbjerg, Danmark, ejer TK Development et areal hvorpå der planlægges opført et nyt shoppingcenter, Citycenter BRO-EN, på ca. 29.800 m². Byggetilladelse til projektet foreligger. Forinden byggeriet kan påbegyndes, skal projektet igennem en validerings- og godkendelsesproces i forhold til sikkerheden i banedriften, m.v. Valideringsprocessen er i gang og var forventet færdig i efteråret 2014 med byggestart umiddelbart derefter. Valideringen er forsinket og forventes nu afsluttet primo 2015. Som følge af udskydelsen af projektet har en række lejekontrakter skullet genforhandles. Koncernen har oplevet fin opbakning fra lejerne og har nu indgået lejekontrakter på mere end 60 % af arealet. Denne udlejningsgrad vurderes tilfredsstillende i forhold til at kunne sætte byggeriet i gang når bl.a. valideringen er afsluttet. Der er fortsat drøftelser med PFA om salg af en andel af projektet på nuværende stadie. PFA vil dermed såfremt en endelig aftale indgås, deltage i færdigudviklingen af projektet. Dette harmonerer med koncernens forretningsmodel om gerne at indgå partnerskaber omkring større udviklingsprojekter.
- Koncernens projektportefølje inden for development udgør pr. 31. oktober 2014 389.000 m² (31.1.14: 405.000 m²).

ASSET MANAGEMENT

- Den samlede portefølje af ejendomme i forretningsområdet asset management og dermed cashflow-genererende ejendomme består af 112.050 m² og udgør pr. 31. oktober 2014 DKK 1.526,5 mio., inklusive projekter i joint ventures, mod DKK 1.934,2 mio. pr. 31. januar 2014.
- Den årlige nettoleje ved aktuel udlejning svarer til en forrentning af bogført værdi på 5,5 %. Dette dækker over en stor spredning i afkastet på de enkelte centre. Forrentning af bogført værdi ved fuld udlejning forventes at udgøre 7,2 %. Den aktuelle udlejning er påvirket af tomgang og korterevarende rabataftaler med lejere hvor især de lokale lejere generelt har det svært.
- TK Development har i første kvartal 2014/15 gennemført salget af sin 75-% ejerandel af outletcentret Fashion Arena Outlet Center i Prag, Tjekkiet. Centret er solgt til Meyer Bergman, og salgsprisen for hele centret udgør EUR 71,5 mio. Salget har medført en avance i forhold til bogført værdi, en reduktion af balancen og et betydeligt bidrag til den fri likviditet i koncernen.

- En andel af koncernens færdigopførte butiksejendom i Brønderslev, Danmark, er i andet kvartal 2014/15 solgt til en privat investor og i tredje kvartal 2014/15 overdraget til køber. Ledelsen har i den forbindelse foretaget en revurdering af den samlede ejendom, og der er i andet kvartal 2014/15 indregnet en nedskrivning af værdien af ejendommen.
- TK Development har efter regnskabsperiodens udløb solgt sin 20-% ejerandel af shoppingcentret Futurum Hradec Králové i Tjekkiet til Meyer Bergman. Salgsprisen for det samlede center inklusive hypermarkedsdelen som TK Development sammen med de øvrige ejere, GE Capital og Heitman, har erhvervet for ca. EUR 12 mio. som et led i handlen, udgør EUR 87,6 mio. og er på niveau med bogført værdi. Salget er et led i ledelsens målsætning om at sælge et eller flere færdigopførte, betydende projekter og giver et væsentligt bidrag til koncernens fri likviditet.

AFVIKLINGSAKTIVITETER

- Resultat før skat af afviklingsaktiviteterne udgør i de første ni måneder 2014/15 DKK -47,7 mio. mod DKK -13,5 mio. i samme periode året før. Resultatet består af DKK -15,6 mio. fra den løbende drift, DKK -13,8 mio. fra konstaterede tab i forbindelse med gennemførte salg, herunder salg efter regnskabsperiodens udløb og DKK -18,3 mio. fra nedskrivninger af tilbageværende aktiver.
- Ledelsen prioriterer hårdt at afvikle de af koncernens aktiviteter der er kategoriseret som afviklingsaktiviteter og har valgt at gennemføre salg under bogført værdi. Med henblik på hurtigere at kunne gennemføre afviklingen, særligt af de finske aktiviteter, har ledelsen herudover valgt at nedskrive de tilbageværende aktiver med DKK 18,3 mio.
- Balancen for afviklingsaktiviteterne udgør pr. 31. oktober 2014 DKK 274,7 mio. mod DKK 367,7 mio. pr. 31. januar 2014 hvilket svarer til en reduktion på ca. 25 %. Reduktionen vedrører primært aflevering af første etape af det forhåndssolgte projekt DomusPro Retail Park til investor.
- Der er i tredje kvartal 2014/15 indgået aftale om salg af yderligere en af koncernens tyske investeringsejendomme, en boligudlejningsejendom i randområdet af Berlin. Ejendommen er solgt til en privat investor til en pris der svarer til bogført værdi.
- TK Developments projekt DomusPro Retail Park i Vilnius, Litauen, er betinget solgt til BPT Baltic Opportunity Fund der

RESUMÉ

er under management af BPT Asset Management. Salgsprisen er baseret på et afkastkrav på 8,5 %. Projektet opføres i etaper. Byggeriet af første etape på ca. 7.500 m² er afsluttet i marts 2014 og afleveret til investor i første kvartal 2014/15. Projektets anden etape på ca. 3.800 m² er fuldt udlejet, og byggeriet forventes påbegyndt i foråret 2015.

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

MARKEDSFORHOLD

- Ledelsens overordnede vurdering af markedsforholdene for koncernen er uændret i forhold til vurderingen i koncernens årsrapport som er offentliggjort primo april 2014. Det er dog ledelsens vurdering at der er en øget risiko for svigtende økonomisk vækst, bl.a. som følge af den geopolitiske usikkerhed i Ukraine, og særligt markedsforholdene i Finland og Polen kan blive vanskeligere som en konsekvens heraf.
- Der er forventninger om en afdæmpet økonomisk vækst og en stigende forbrugertillid på koncernens markeder, dog varierende i styrke fra land til land. Der afventes fortsat en stigning i privatforbruget.
- Ledelsen oplever en aftagende usikkerhed på ejendomsmarkederne, men der er fortsat lange og grundige beslutningsprocesser hos lejere, investorer og finansieringskilder. Ledelsen oplever dog at det historisk lave renteniveau har medvirket til at øge interessen for investering i fast ejendom som aktivklasse for især institutionelle investorer.
- Der opleves en opblødning i mulighederne for at opnå finansiering. Mulighederne varierer fra projekt til projekt, afhængigt af type, beliggenhed og status, herunder udlejning og salg. Generelt stilles der fortsat krav om en relativt høj egenfinansiering af projekterne, men også her opleves en vis opblødning.

FINANSIELLE FORHOLD

- TK Development har i første kvartal 2014/15 gennemført salget af sin 75-% ejerandel af outletcentret Fashion Arena Outlet Center i Prag, Tjekkiet. TK Development har efter regnskabsperiodens udløb solgt sin 20-% ejerandel af shoppingcentret Futurum Hradec Králové i Tjekkiet til Meyer Bergman. Disse salg har medført en betydelig styrkelse af koncernens finansielle beredskab.

- Projektkreditter på DKK 0,1 mia. havde pr. 31. januar 2014 udløb inden udgangen af januar 2015. Kreditterne er alle enten indfriet i forbindelse med salg af projekter eller refinansieret.

- TK Development har en overordnet aftale med koncernens hovedbankforbindelse om såvel drifts- som projektfinansiering. Engagementet er senest forlænget frem til medio 2015.

FORVENTNINGER TIL 2014/15

- Ledelsen fastholder den tidligere udmeldte resultatforventning til 2014/15. Ledelsen forventer således for regnskabsåret 2014/15 et positivt resultat før skat, ekskl. afviklingsaktiviteter, i niveauet DKK 40 mio.
- Timing og forløb for udfasning af afviklingsaktiviteterne er forbundet med større usikkerhed. Afviklingsprocessen pågår, og der er risiko for yderligere tab inden afviklingen er tilendebragt. Resultat før skat af afviklingsaktiviteterne indgår derfor ikke i forventningerne.

De forventninger der er omtalt i denne delårsrapport, herunder forventninger til indtjeningen, er i sagens natur forbundet med risici og usikkerheder hvilket kan medføre afvigelser i forhold til det forventede. Forventningerne påvirkes bl.a. af faktorer som nævnt i afsnittet "Risikoforhold" i koncernens årsrapport 2013/14, herunder kan fremhæves vurderingen af værdiansættelsen af koncernens projektportefølje som omtalt under "Forretningsmæssige risici" og "Risici i forbindelse med regnskabsafklæggelsen".

HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN

DKK mio.	9 mdr. 2014/15	9 mdr. 2013/14	Hele året 2013/14
HOVEDTAL			
Nettoomsætning	238,3	229,3	330,7
Værdiregulering investeringsejendomme, netto	-0,4	-1,0	-9,5
Bruttoresultat	35,0	58,8	102,5
Resultat af primær drift (EBIT)	-23,4	-11,7	10,7
Indtægter af kapitalandele i joint ventures	28,6	34,2	37,5
Finansiering, m.v.	-44,6	-65,7	-86,9
Resultat før skat og nedskrivninger, m.v.	-9,7	-35,8	-36,6
Resultat før skat	-44,0	-42,1	-42,8
Periodens resultat	-39,3	-39,2	-49,0
Periodens resultat før skat, fremadrettet strategi	8,6	-21,6	3,9
Periodens totalindkomst	-50,2	-42,6	-55,5
Samlet balance	3.168,7	3.426,4	3.347,1
Materielle anlægsaktiver	0,9	1,5	1,3
Investeringsejendomme	81,0	111,7	103,2
Projektportefølje	2.229,9	2.372,9	2.334,6
Egenkapital	1.503,6	1.566,2	1.553,7
Periodens pengestrøm	2,4	16,8	0,4
Netto rentebærende gæld, ultimo	1.357,5	1.461,6	1.435,1

NØGLETAL

Egenkapitalforrentning (ROE) *	-3,4%	-3,6%	-3,4%
Soliditetsgrad (egenkapital)	47,5%	45,7%	46,4%
Indre værdi i DKK pr. aktie	15,3	16,0	15,8
Kurs/indre værdi (P/BV)	0,6	0,4	0,4
Antal aktier ultimo	98.153.335	98.153.335	98.153.335
Justeret gennemsnitligt antal aktier	98.153.335	64.813.375	74.870.019
Resultat i DKK pr. aktie (EPS)	-0,4	-0,6	-0,7
Udbytte i DKK pr. aktie	0	0	0
Børskurs i DKK pr. aktie	9	7	7

NØGLETAL KORRIGERET FOR WARRANTS

Egenkapitalforrentning (ROE) *	-3,4%	-3,6%	-3,4%
Soliditetsgrad (egenkapital)	47,5%	45,7%	46,4%
Indre værdi i DKK pr. aktie	15,3	16,0	15,8
Resultat i DKK pr. aktie (EPS-D)	-0,4	-0,6	-0,7

*) Omregnet til helårsbasis.

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

Sammenligningstal er korrigeret for effekten af implementeringen af IFRS 11, Fællesledede arrangementer.

RESULTATER 1.-3. KVARTAL 2014/15 OG FORVENTNINGER TIL 2014/15

TK Development realiserede i de første ni måneder 2014/15 et resultat før skat, ekskl. afviklingsaktiviteter, på DKK 8,6 mio. mod DKK -21,6 mio. i samme periode af 2013/14.

I opgørelsen af resultat før skat, ekskl. afviklingsaktiviteter, er der korrigeret for den skat der er indeholdt i "Indtægter af kapitalandele i joint ventures" idet disse er opgjort efter skat. Skatten udgør DKK 4,9 mio.

Resultat efter skat udgør DKK -39,3 mio. mod DKK -39,2 mio. i de første ni måneder 2013/14.

Balancen udgør pr. 31. oktober 2014 DKK 3.168,7 mio. mod DKK 3.347,1 mio. pr. 31. januar 2014. Koncernens egenkapital udgør

DKK 1.503,6 mio. mod DKK 1.553,7 mio. pr. 31. januar 2014, og svarer til en soliditet på 47,5 % (31.1.14: 46,4 %).

Resultatet for de første ni måneder 2014/15 og balancen pr. 31. oktober 2014 inddelt i forretningsområder fremgår af skemaerne nedenfor.

Aktiviteterne for hvert enkelt forretningsområde er nærmere beskrevet på side 16-27.

■ Forretningsområdet development er beskrevet på side 16-20. Beskrivelsen omhandler bl.a. udviklingspotentialer i TK Developments projektportefølje og giver en beskrivelse af de enkelte udviklingsprojekter.

RESULTAT Q1-Q3 2014/15 (DKK MIO.)

Resultat	Q1-Q3		Asset		
	2014/15	Development	management	Til afvikling	Ikke fordelt
Omsætning	238,3	100,7	52,0	85,6	-
Bruttoresultat	35,0	34,2	39,6	-38,8	-
Omkostninger, ekskl. afskrivninger	57,9	-	-	1,9	56,0
Resultat af primær drift	-23,4	34,2	39,6	-40,7	-56,5
Indtægter af kapitalandele i joint ventures *)	28,6	1,5	32,0	-	-4,9
Finansiering, netto	-44,6	-3,8	-31,2	-2,0	-7,6
Resultat før skat **)	-44,0	32,2	40,5	-47,7	-69,0
Skat af periodens resultat	-4,7				
Periodens resultat	-39,3				

*) Indtægter af kapitalandele i joint ventures er i henhold til IFRS opgjort efter skat. For at få den rigtige segmentfordeling og et brugbart resultat før skat i forhold til koncernens resultatforventninger til 2014/15 som er opgjort før skat og før resultat af afviklingsaktiviteter, er skatten af resultatet af joint ventures medtaget i kolonnen "Ikke fordelt".

**) Resultat før skat, ekskl. afviklingsaktiviteter, på DKK 8,6 mio. er opgjort som resultat før skat på DKK -44,0 mio. korrigeret for underskud af afviklingsaktiviteter på DKK 47,7 mio. og skat af resultatet af joint ventures på DKK 4,9 mio.

BALANCESTRUKTUR PR. 31.10.14 (DKK MIO.)

Balance	31.10.14		Asset		
	Development	management	Til afvikling	Ikke fordelt	
Aktiver					
Investeringsejendomme	81,0	-	-	81,0	-
Kapitalandele i joint ventures	403,3	94,9	308,4	-	-
Tilgodehavender, langfristede	126,7	59,2	67,5	-	-
Øvrige langfristede aktiver	173,5	1,7	1,4	14,1	156,3
Igangværende og færdige projekter	2.229,9	951,7	1.126,1	152,1	-
Tilgodehavender, kortfristede	90,9	44,3	18,0	27,5	1,1
Likvider, deponeringskonti, m.v.	63,4	39,9	14,7	-	8,8
Aktiver	3.168,7	1.191,7	1.536,1	274,7	166,2
Passiver					
Egenkapital	1.503,6	817,9	594,8	191,5	-100,6
Kreditinstitutter	1.471,7	307,5	850,4	68,9	244,9
Gældsforpligtelser i øvrigt	193,4	66,3	90,9	14,3	21,9
Passiver	3.168,7	1.191,7	1.536,1	274,7	166,2
Soliditet	47,5 %	68,6 %	38,7 %	69,7 %	-60,5 %

- Forretningsområdet asset management er beskrevet på side 21-25. 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 26-27 og beskriver nærmere TK Developments ejendomme og projekter i de lande hvor ledelsen har besluttet at udfase aktiviteterne.

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

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Delårsrapporten for de første ni måneder 2014/15 er aflagt i overensstemmelse med IAS 34, Præsentation af delårsregnskaber, som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med de standarder (IFRS/IAS) og fortolkningsbidrag (IFRIC) der gælder for regnskabsår der begynder 1. februar 2014.

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

Der er med virkning fra 1. februar 2014 implementeret en række nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag. Implementeringen heraf har ingen effekt på resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie. Implementeringen af IFRS 11, Fællesledede arrangementer, har medført ændringer i koncernens regnskabspraksis. Effekten af implementeringen af IFRS 11 fremgår nedenfor.

I overensstemmelse med ikrafttrædelsesbestemmelserne for IFRS 11 vises effekten på sammenligningstal for 2013/14. Effekten vises ikke for 2014/15. Implementeringen af øvrige nye og ændrede standarder har ikke medført ændringer i anvendt regnskabspraksis. Der henvises til koncernens årsrapport 2013/14 for en nærmere beskrivelse af koncernens anvendte regnskabspraksis.

Effekt af implementering af IFRS 11, Fællesledede arrangementer

IFRS 11 erstatter IAS 31, Kapitalandele i joint ventures. IFRS 11 opdeler fællesledede arrangementer i fællesledede aktiviteter (joint operations) og fællesledede virksomheder (joint ventures). Fællesledede virksomheder er defineret som et arrangement hvor investorer med fælles kontrol har rettigheder relateret til arrangementets nettoaktiver.

Ledelsen i TK Development har revurderet klassifikationen af koncernens investeringer i fællesledede arrangementer i overensstemmelse med IFRS 11. Ledelsen har i den forbindelse konkluderet at samtlige delejede selskaber med fælles bestemmende ledelse som hidtil har været indregnet i koncernregnskabet ved pro rata-konsolidering, skal klassificeres som fællesledede virksomheder.

Investeringer i fællesledede virksomheder skal indregnes ved anvendelse af equity-metoden idet muligheden for pro rata-konsolidering af disse er ophørt i forbindelse med ophævelsen af IAS 31. Ledelsen har desuden testet investeringerne for værdiforringelse og konstateret at der ikke er behov for nedskrivninger for værdiforringelse.

Ændringen har indvirkning på en lang række poster i resultatopgørelsen, aktiver og passiver og medfører samlet set en reduktion af balancesummen i koncernen. Ændringen har ingen indvirkning på hverken resultat eller egenkapital i koncernen.

I overensstemmelse med ikrafttrædelsesbestemmelserne for IFRS 11 er ændringen i anvendt regnskabspraksis fra pro rata-konsolidering til equity-metoden indarbejdet med tilbagevirkende kraft. Den regnskabsmæssige værdi af investeringen pr. 1. februar 2013 er opgjort til summen af bogført værdi af de aktiver og forpligtelser som koncernen tidligere indregnede ved pro rata-konsolidering.

Effekten på resultatet for de første ni måneder 2013/14 og på balancen pr. 31. januar 2014 fremgår af note 1.

REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

De væsentligste regnskabsmæssige skøn og vurderinger som ledelsen har foretaget i forbindelse med anvendelse af koncernens regnskabspraksis og den væsentligste skønsmæssige usikkerhed forbundet hermed, er de samme som ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2013/14. For en nærmere beskrivelse henvises derfor til denne.

I forbindelse med implementeringen af IFRS 11, Fællesledede arrangementer, har ledelsen foretaget en række regnskabsmæssige skøn og vurderinger, særligt i forhold til den regnskabsmæssige behandling af disse investeringer. Der skelnes mellem fællesledede aktiviteter og fællesledede virksomheder. Ved ledelsens fastlæggelse af hvorvidt der er tale om fællesledede aktiviteter eller fællesledede virksomheder, er der foretaget en konkret vurdering af hvert enkelt arrangement, herunder om samarbejdet er etableret i selskabsretlig form, og om TK Development alene har adgang til en andel af nettoresultatet i den enkelte enhed.

RESULTATOPGØRELSEN

Omsætning

Omsætningen er realiseret med DKK 238,3 mio. mod DKK 229,3 mio. i de første ni måneder 2013/14.

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

Bruttoresultat

Bruttoresultatet udgør DKK 35,0 mio. mod DKK 58,8 mio. i de første ni måneder 2013/14. I bruttoresultatet indgår drift af koncernens 100%-ejede færdigopførte projekter, drift af koncernens tyske investeringsejendomme, avancer fra afleverede projekter og honorarindtægter samt nedskrivninger, m.v. primært relateret til koncernens afviklingsaktiviteter.

Afleverede projekter

Første kvartal

I bruttoresultatet indgår avancer fra salg og aflevering af enkelte storbutikker i Danmark til private investorer. Herudover er første etape af koncernens retailparkprojekt DomusPro i Vilnius afleveret til investor, jf. omtale under afviklingsaktiviteter.

Andet kvartal

I bruttoresultatet indgår avancen fra TK Developments salg af ca. 7.200 m² byggeretter på Østre Teglade i København til en privat investor, og der indgår honorarindtægter opnået i forbindelse med opstart af koncernens shoppingcenterprojekt i Jelenia Góra i Polen. Herudover indgår tab fra det i Polen gennemførte salg af en andel af koncernens grund i Bytom til Decathlon og en nedskrivning af koncernens færdigopførte ejendom i Brønderslev hvor ledelsen i forbindelse med salg af en del af ejendommen og udlejning af det sidste lejemål har foretaget en revurdering af værdiansættelsen af den samlede ejendom.

Tredje kvartal

I tredje kvartal er en andel (fitness-delen) af koncernens færdigopførte ejendom i Brønderslev afleveret til investor, og der er opnået honorarindtægter fra flere projekter.

Personaleomkostninger og andre eksterne omkostninger

Personaleomkostninger og andre eksterne omkostninger udgør DKK 57,9 mio. mod DKK 69,3 mio. i de første ni måneder 2013/14, svarende til en reduktion på ca. 16,5 %.

Personaleomkostninger udgør DKK 40,7 mio. mod DKK 49,1 mio. i samme periode året før og svarer til et fald på ca. 17,1 %. Antal medarbejdere udgør 85 pr. 31. oktober 2014 (31.1.2014: 90), inkl. medarbejdere ansat på centre i drift.

Andre eksterne omkostninger er realiseret med DKK 17,2 mio. og er et fald på ca. 14,9 % i forhold til de første ni måneder 2013/14.

Resultat af joint ventures

Resultat af joint ventures udgør DKK 28,6 mio. mod DKK 34,2 mio. i samme periode året før.

I resultatet indgår drift af koncernens delejede færdigopførte projekter, drift og værdireguleringer af koncernens ejerandele i projekter klassificeret som investeringsejendomme samt avancer, m.v. fra salg af delejede projekter. Således indgår avancen fra det i første kvartal 2014/15 gennemførte salg af Fashion Arena Outlet Center, Prag, Tjekkiet, tillige med positive kursreguleringer overført fra anden totalindkomst til resultatet i forbindelse med dette salg idet salget blev gennemført som et aktiesalg.

Finansiering

TK Development har realiseret nettofinansieringsudgifter på DKK 44,6 mio. mod DKK 65,7 mio. i samme periode 2013/14. Faldet kan i vid udstrækning henføres til renteeffekten af den i september 2013 gennemførte kapitalforhøjelse, effekten af opnåede rentemarginalnedsættelser på flere større kreditter og effekten af salget af Fashion Arena Outlet Center, Tjekkiet.

Skat

Skat af periodens resultat udgør DKK -4,7 mio., og skat indeholdt i resultat af joint ventures udgør DKK 4,9 mio. Den samlede skat for de første ni måneder 2014/15 udgør dermed DKK 0,2 mio. Den effektive skatteprocent skal ses i sammenhæng med at periodens beregnede skatteaktiv vedrørende afviklingsaktiviteter er værdiansat til DKK 0, og at en mindre del af

indtjeningen i den udenlandske del af koncernen er realiseret som skattefri aktieavancer.

BALANCEN

Koncernens balance udgør DKK 3.168,7 mio. og er dermed faldet med DKK 178,4 mio. i forhold til 31. januar 2014.

Goodwill

Goodwill udgør DKK 33,3 mio. og er uændret i forhold til 31. januar 2014. Goodwill vedrører koncernens development- og asset management-aktiviteter i Polen og Tjekkiet. Der er ikke indikationer på at der skal foretages nedskrivning af værdien.

Investeringssejendomme

TK Developments investeringsejendomme består efter yderligere salg i tredje kvartal 2014/15 alene af en tysk investeringsejendom idet koncernens ejerandel af Futurum Hradec Králové, Tjekkiet, (20%-ejerandel) og Galeria Tarnovia, Tarnów, Polen, (30%-ejerandel) efter ændringen i regnskabspraksis, jf. tidligere omtale, ikke længere indgår i balancen under "Investeringssejendomme".

Den samlede værdi af koncernens tyske investeringsejendomme udgør DKK 81,0 mio. mod DKK 103,2 mio. pr. 31. januar 2014. Koncernens tyske investeringsejendomme er nærmere omtalt i afsnittet "Afviklingsaktiviteter" nedenfor.

Kapitalandele i joint ventures

Nettoinvesteringen i joint ventures udgør pr. 31. oktober 2014 DKK 403,3 mio. mod DKK 470,5 mio. pr. 31. januar 2014. Faldet kan i al væsentlighed henføres til salget af Fashion Arena Outlet Center, Prag, Tjekkiet, jf. tidligere omtale.

De projekter der ejes i joint ventures og som hidtil er indregnet i koncernbalancen ved pro rata-konsolidering, indgår efter ændringen i regnskabspraksis, jf. omtale ovenfor, ikke længere i balancen under investeringsejendomme, investeringsejendomme under opførelse eller igangværende og færdige projekter, men præsenteres nu netto under kapitalandele i joint ventures. Projekterne omfatter primært:

Development-projekter:

- Jelenia Góra (tidligere indregnet som investeringsejendom under opførelse).
- Amerika Plads, P-kælder og felt A og C (tidligere indregnet som igangværende og færdige projekter).
- Østre Havn, herunder Alfa Laval (tidligere indregnet som igangværende og færdige projekter).

- Ahlgade, Holbæk (tidligere indregnet som igangværende og færdige projekter).

Asset management-projekter:

- Fashion Arena Outlet Center (tidligere indregnet som igangværende og færdige projekter).
- Futurum Hradec Králové (tidligere indregnet som investeringsejendom).
- Galeria Tarnovia, Tarnów (tidligere indregnet som investeringsejendom).
- Ringsted Outlet (tidligere indregnet som igangværende og færdige projekter).

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

Udskudte skatteaktiver

Udskudte skatteaktiver i balancen udgør DKK 121,9 mio. mod DKK 121,6 mio. pr. 31. januar 2014.

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 tidshorizont end tre år, dels af en række projektmuligheder.

Som følge af de væsentlige usikkerheder der er knyttet hertil, er der indregnet reservationer til imødegåelse af risikoen for manglende projektgennemførelse, udskydelse af projekter og risikoen for reducerede projektavancer i forhold til det forventede. Såfremt vilkårene og forudsætningerne for budgetter og resultatfremskrivninger, herunder de tidsmæssige forventninger, ændres, kan værdien af skatteaktiverne være betydeligt lavere end værdien opgjort pr. 31. oktober 2014 hvilket kan have en negativ betydning for koncernens resultater og finansielle stilling.

Projektbeholdning

Den samlede projektbeholdning udgør DKK 2.229,9 mio. mod DKK 2.334,6 mio. pr. 31. januar 2014. Faldet er primært en kombination af en stigning i projektbeholdningen relateret til koncernens igangværende projekter og et fald som følge af salg af projekter.

De samlede forudbetalinger baseret på forward funding-aftaler udgør DKK 225,1 mio. mod DKK 59,1 mio. pr. 31. januar 2014. Stigningen er en følge af opbygning af forward funding på nye projekter.

Koncernens samlede portefølje af færdigopførte projekter og investeringsejendomme, eksklusive projekter og investerings-ejendomme i joint ventures, udgør pr. 31. oktober 2014 DKK 1.233 mio. (31.1.14: DKK 1.272 mio.), og koncernens netto rentebærende gæld udgør DKK 1.358 mio. (31.1.14: DKK 1.435 mio.).

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger udgør DKK 8,6 mio. mod DKK 6,1 mio. pr. 31. januar 2014. TK Developments likviditetsberedskab, jf. note 5, udgør DKK 85,0 mio. mod DKK 56,8 mio. pr. 31. januar 2014.

Egenkapital

Koncernens egenkapital udgør DKK 1.503,6 mio. mod DKK 1.553,7 mio. pr. 31. januar 2014.

Egenkapitalen er siden 31. januar 2014 bl.a. ændret med periodens resultat og negative kursreguleringer efter skat på DKK 10,9 mio., relateret til udenlandske dattervirksomheder og sikringsinstrumenter.

Soliditeten udgør 47,5 %.

Langfristede forpligtelser

Koncernens langfristede forpligtelser udgør DKK 78,7 mio. mod DKK 94,6 mio. pr. 31. januar 2014.

Kortfristede forpligtelser

De kortfristede forpligtelser udgør DKK 1.586,4 mio. mod DKK 1.698,8 mio. pr. 31. januar 2014. Faldet vedrører i al væsentlighed nedbringelse af gæld til kreditinstitutter i forbindelse med salg af projekter.

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Koncernens pengestrømme fra driftsaktivitet er negative med DKK 33,6 mio. (Q1-Q3 2013/14: negative med DKK 49,1 mio.). I beløbet indgår bl.a. en reduceret pengebinding i projekter i forbindelse med salg/opbygning af forward funding, øget pengebinding i tilgodehavender og indeståender på deponerings- og sikringskonti, betalte renter og skat samt drift i øvrigt.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet er positive med DKK 180,8 mio. (Q1-Q3 2013/14: positive med DKK 70,5 mio.) hvil-

ket primært er et resultat af det realiserede salg af koncernens 75-% ejerandel af Fashion Arena Outlet Center, Prag, Tjekkiet og en tysk investeringsejendom.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet er negative med DKK 144,8 mio. (Q1-Q3 2013/14: negative med DKK 4,6 mio.). De negative pengestrømme vedrører nedbringelse af mellemværender med kreditinstitutter.

Samlet set er periodens pengestrømme positive med DKK 2,4 mio. mod DKK 16,8 mio. for samme periode året før.

VÆSENTLIGE PROJEKTSALG EFTER REGNSKABSPERIODENS UDLØB

Shoppingcenter, Futurum Hradec Králové, Tjekkiet

TK Development har efter regnskabsperiodens udløb sammen med GE Capital og Heitman solgt Futurum Hradec Králové i Tjekkiet til Meyer Bergman. TK Development har i en årrække sammen med GE Capital og Heitman udviklet og drevet Futurum Hradec Králové. TK Development har en 20-% ejerandel af centret, men modtager en performancebestemt andel af værdien af ejendommen.

Futurum Hradec Králové er udviklet i to faser. Første fase på 18.300 m² åbnede i november 2000, og en udvidelse af centret på 9.950 m² åbnede i maj 2012. Disse faser er eksklusive et 14.400 m² hypermarked, som er ejet af et investeringsselskab og udlejet til Tesco. TK Development har sammen med GE Capital og Heitman købt hypermarkedet til en pris på ca. EUR 12 mio.

Salgsprisen for det samlede center inklusive hypermarkedsdelen udgør EUR 87,6 mio. hvilket er på niveau med bogført værdi. Salget er et led i ledelsens målsætning om at sælge et eller flere færdigopførte, betydende projekter, og salget giver et væsentligt bidrag til koncernens fri likviditet.

Meyer Bergman er et privatejet asset management selskab med hovedsæde i London, specialiseret inden for ejendomsinvesteringer med et særligt fokus på detailhandelsejendomme.

Amerika Plads, felt A, København, Danmark

TK Development har efter regnskabsperiodens udløb indgået aftale om salg af et byggefelt på 13.000 m² på Amerika Plads, København, til A.P. Møller - Mærsk A/S. Salgsprisen udgør DKK 97,5 mio., og TK Developments ejerandel udgør 50 %. Byggefeltet forventes overdraget til A.P. Møller - Mærsk A/S medio 2015, og avancen fra salget vil dermed påvirke TK Develop-

ments resultat i 2015/16.

EKSEKVERING AF UDMELDT STRATEGI

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

Som udmeldt er det målsætningen at disse tilpasninger skal være gennemført inden for en periode på to år fra beslutningstidspunktet.

Det er ledelsens opfattelse at eksekveringen generelt forløber tilfredsstillende og i henhold til planerne.

De besluttede tiltag og en kort status herpå fremgår nedenfor:

■ Aktiviteterne skal alene bero i Danmark, Sverige, Polen og Tjekkiet.

- TK Developments aktiviteter i Tyskland, Finland og Baltikum er under afvikling, og afviklingen forløber tilfredsstillende.
 - De tyske aktiviteter er løbende nedbragt ved salg af investeringsejendomme, senest i august 2014. Herudover har koncernen efter regnskabsperiodens udløb solgt sin andel af et mindre shoppingcenter. Koncernen har herefter én investeringsejendom og to mindre grunde tilbage. Afdelingskontoret i Berlin er lukket, og medarbejderne er fratrukket.
 - I Litauen er første etape af koncernens retailparkprojekt DomusPro i Vilnius færdigopført og overdraget til køber. Koncernen ejer herudover to grunde i Letland. Der er endnu ikke taget beslutning om tidspunktet for lukning af kontoret i Vilnius idet dette afventer færdiggørelsen af anden etape af DomusPro Retail Park og en afklaring af det videre forløb for de to tilbageværende grunde.
 - I Helsinki, Finland, er kontoret lukket, og medarbejderne er fratrukket. Koncernen ejer, efter tilbagesalg af en enkelt grund til kommunen i december 2014, nu alene en mindre grund i Finland. Der arbejdes med udvikling af et retailparkprojekt på denne grund, herunder et salg af projektet på nuværende stade.

■ Porteføljen af ikke-igangsatte projekter (grunde) skal nedbringes fra ca. DKK 1,1 mia. til i niveauet DKK 500 mio.

- Porteføljen af ikke-igangsatte projekter skal nedbringes, dels ved gennemførelse af grundsalg, dels ved igangsætning af projekter. Fremdriften forløber for en

lang række af projekterne tilfredsstillende og i henhold til planerne. Enkelte projekter tager længere tid end oprindeligt forventet, bl.a. Citycenter BROEN i Esbjerg, Danmark, jf. omtale under "Development". Med baggrund i de lagte planer for hvert enkelt projekt er det ledelsens vurdering at denne tilpasning fortsat vil kunne gennemføres inden for den planlagte toårige periode.

■ Balancen skal tilpasses med en soliditet på ca. 40 %.

- Målet er opfyldt, og soliditeten udgør pr. 31. oktober 2014 47,5 %.

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

- Tiltag til nedbringelse af omkostningerne er effektueret, og fuld effekt er opnået i 2014/15.

■ Finansieringsomkostningerne skal normaliseres på baggrund af de gennemførte tiltag.

- Rentesatsen på flere større kreditter er nedsat.

FINANSIELLE FORHOLD

TK Development har i første kvartal 2014/15 gennemført salget af sin 75-% ejerandel af outletcentret Fashion Arena Outlet Center i Prag, Tjekkiet. Køber er Meyer Bergman, og salgsprisen for hele centret udgør EUR 71,5 mio.

TK Development har efter regnskabsperiodens udløb solgt sin 20-% ejerandel af shoppingcentret Futurum Hradec Králové i Tjekkiet til Meyer Bergman. Salgsprisen for hele centret inklusive hypermarkedsdelen udgør EUR 87,6 mio. Disse salg har medført en betydelig styrkelse af koncernens finansielle beredskab.

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

Projektkreditter på DKK 0,1 mia. havde pr. 31. januar 2014 udløb inden udgangen af januar 2015. Kreditterne er alle enten indfriet i forbindelse med salg af projekter eller refinansieret.

TK Development har en overordnet aftale med koncernens hovedbankforbindelse om såvel drifts- som projektf finansiering. Engagementet er senest forlænget frem til medio 2015.

FORVENTNINGER TIL 2014/15

Ledelsen fastholder den tidligere udmeldte resultatforventning til 2014/15. Ledelsen forventer således for regnskabsåret 2014/15 et positivt resultat før skat, ekskl. afviklingsaktiviteter, i niveauet DKK 40 mio.

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

De forventninger der er omtalt i denne delårsrapport, herunder forventninger til indtjeningen, er i sagens natur forbundet med risici og usikkerheder hvilket kan medføre afvigelser i forhold til det forventede. Forventningerne påvirkes bl.a. af faktorer som nævnt i afsnittet "Risikoforhold" i koncernens årsrapport 2013/14, herunder kan fremhæves vurderingen af værdiansættelsen af koncernens projektportefølje som omtalt under "Forretningsmæssige risici" og "Risici i forbindelse med regnskabsaflæggelsen".

BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSPERIODENS UDLØB

Der er efter regnskabsperiodens udløb foretaget væsentlige projektsalg, jf. omtale ovenfor. Som nævnt har TK Development i december 2014 solgt sin 20-% ejerandel af shoppingcentret Futurum Hradec Králové i Tjekkiet til Meyer Bergman og et byggefelt på 13.000 m² på Amerika Plads i København, Danmark, til A.P. Møller - Mærsk A/S med forventet overdragelse og dermed resultateffekt medio 2015.

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

Ledelsens overordnede vurdering af markedsforholdene for koncernen er uændret i forhold til vurderingen i koncernens årsrapport som er offentliggjort primo april 2014. Det er dog ledelsens vurdering at der er en øget risiko for svigtende økonomisk vækst, bl.a. som følge af den geopolitiske usikkerhed i Ukraine, og særligt markedsforholdene i Finland og Polen kan blive vanskeligere som en konsekvens heraf.

Der er forventninger om en afdæmpet økonomisk vækst og en stigende forbrugertillid på koncernens markeder, dog varierende i styrke fra land til land. Effekten heraf kan endnu ikke ses i privatforbruget, men der forventes for de kommende år også vækst i privatforbruget.

Ledelsen oplever en aftagende usikkerhed på ejendomsmarkerne, men der er fortsat lange og grundige beslutningsprocesser hos lejere, investorer og finansieringskilder. Ledelsen oplever dog at det historisk lave renteniveau har medvirket til at øge interessen for investering i fast ejendom som aktivklasse for især institutionelle investorer.

LEJERE

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

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

ringer.

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

INVESTORER

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

For retalejendomme er beliggenhed afgørende, og er der tale om centre, vil en dokumenteret god drift, kundetilstrømning og omsætning ligeledes være af stor betydning for investors komfort i forhold til investeringen. For de gode placeringer er der relativt lave afkastkrav sammenlignet med før den økonomiske og finansielle krises indtræden. Afkastkravet er noget højere på mere sekundært placerede ejendomme. Dog opleves en trend i retning af at investorerne er villige til at foretage investeringer med en anden og lidt højere risiko end i de seneste år.

For kontorejendomme er der en stor investorinteresse for primært beliggende ejendomme med solide lejerforhold, og afkastkravet er her på niveau med før den økonomiske og finansielle krises indtræden. Afkastkravene er en del højere for mere sekundært beliggende ejendomme selv om investorerne også her aktuelt vurderes at være indstillet på lidt højere risiko end set i den seneste periode.

MARKEDSFORHOLD

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

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

FINANSIERING

Der opleves en opblødning i mulighederne for at opnå finansiering. Mulighederne varierer fra projekt til projekt, afhængigt af type, beliggenhed og status, herunder udlejning og salg. Generelt stilles der fortsat krav om en relativt høj egenfinansiering af projekterne, men også her opleves en vis opblødning.

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

Strategi for forretningsområde - Development

Udvikling af projekter fra idéfase til færdigopført projekt hvor de kan gennemføres efter en af flere modeller:

- Solgte projekter (forward funding/forward purchase).
- Projekter med partner.
- I eget regi med høj grad af tillid til udlejning og salgbarhed.
- Serviceydelser for tredjemand.

Development

Lande:	Danmark, Sverige, Polen og Tjekkiet
Omsætning:	Q1-Q3 2014/15: DKK 100,7 mio. (Q1-Q3 2013/14: DKK 169,5 mio.)
Bruttoresultat:	Q1-Q3 2014/15: DKK 34,2 mio. (Q1-Q3 2013/14: DKK 18,4 mio.)
Resultat af joint ventures:	Q1-Q3 2014/15: DKK 1,5 mio. (Q1-Q3 2013/14: DKK 5,4 mio.)
Balancesum:	31.10.14: DKK 1.191,7 mio. (31.1.14: DKK 1.120,9 mio.)

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

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

Bruttoresultatet i de første ni måneder 2014/15 udgør DKK 34,2 mio. mod DKK 18,4 mio. i samme periode 2013/14. Resultat af joint ventures udgør DKK 1,5 mio. mod DKK 5,4 mio. i de første ni måneder 2013/14.

Udviklingspotentialet i projektporteføljen udgør pr. 31. oktober 2014 389.000 m², fordelt med 31.000 m² solgte projekter og 358.000 m² øvrige projekter. Det samlede udviklingspotentiale udgjorde pr. 31. januar 2014 405.000 m².

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

DKK mio.	31.1.2013	31.1.2014	31.10.2014
Solgte			
Færdigopførte	15	2	0
Under opførelse	17	10	82
Ikke påbegyndte	6	0	0
Total	38	12	82
Øvrige			
Færdigopførte	38	6	16
Under opførelse	198	206	263
Ikke påbegyndte	901	887	827
Total	1.137	1.099	1.106
Projektportefølje, netto			
Forward funding	370	59	225
Projektportefølje, brutto	1.545	1.170	1.413
Forward funding i % af bogført værdi af solgte projekter, brutto	90,7 %	83,1 %	73,3 %

Tabel 1

Ved anvendelse af forward funding reducerer koncernen pengebindingen i den solgte projektportefølje. Forward funding er steget i forhold til 31. januar 2014 som følge af opbygning af forward funding af nye projekter.

Udviklingspotentialet i koncernens projektportefølje i kvadratmeter fremgår nedenfor:

('000) m ²	31.1.2013	31.1.2014	31.10.2014
Solgte			
Færdigopførte	4	0	0
Under opførelse	3	21	31
Ikke påbegyndte	0	0	0
Total	7	21	31
Øvrige			
Færdigopførte	3	0	1
Under opførelse	20	21	39
Ikke påbegyndte	422	363	318
Total	445	384	358
Total projektportefølje	452	405	389
Antal projekter	37	36	38

Tabel 2

DEVELOPMENT

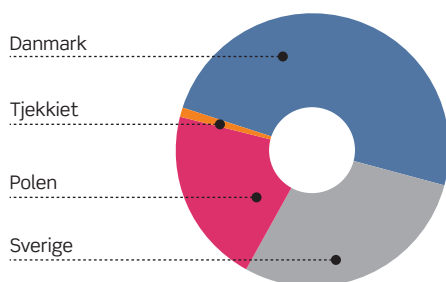
PROJEKTOVERBLIK

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

Projekt	By	Land	Segment	TKD's ejerandel af areal (m ²)	TKD's ejerandel	Byggestart/ forventet byggestart	Åbning/ forventet åbning
Færdigopførte							
Ahlgade	Holbæk	DK	Mix	600	50 %	Oktober 2013	Oktober 2014
Under opførelse							
Amerika Plads, p-kælder	København	DK	P-kælder	16.000	50 %	2004	Løbende
Vasevej	Birkerød	DK	Mix	3.400	100 %	-	-
Retailpark, Marsvej, etape 1	Randers	DK	Butik	1.550	100 %	September 2014	2015
Alfa Laval, Østre Havn	Aalborg	DK	Kontor	3.000	¹⁾ 50 %	Marts 2014	Medio 2015
Barkarby Gate, retailpark	Stockholm	SE	Butik	20.000	100 %	August 2013	November 2014/ januar 2015
Residential Park, Bielany, etape 2	Warszawa	PL	Boliger/service	14.800	100 %	Juni 2014	Forår 2016
Shoppingcenter, Jelenia Góra	Jelenia Góra	PL	Butik	7.320	30 %	Maj 2014	Efterår 2015
Shoppingcenter, Frýdek Místek	Frýdek Místek	CZ	Butik	1.480	10 %	Efterår 2013	November 2014
Ikke påbegyndte							
Citycenter BROEN, shoppingcenter	Esbjerg	DK	Butik	29.800	100 %	Primo 2015	Efterår 2016
Østre Teglgade	København	DK	Kontor/bolig	30.000	100 %	-	-
Amerika Plads, felt C	København	DK	Mix	6.250	50 %	2015	2017
Amerika Plads, felt A	København	DK	Kontor	6.500	50 %	-	-
Aarhus Syd, etape 2	Aarhus	DK	Butik	2.800	100 %	2015	2016
Ejby Industrivej	København	DK	Kontor	12.900	100 %	-	-
Østre Havn/Stuhrs Brygge	Aalborg	DK	Mix	33.000	¹⁾ 50 %	Løbende	Løbende
Retailpark, Marsvej, etape 2	Randers	DK	Butik	2.150	100 %	2015	2016
Udvikling af centrum	Køge	DK	Mix	33.200	100 %	2015	Løbende
Handelskvarteret Kulan	Gøteborg	SE	Mix	45.000	100 %	2015	2017
Retailpark, Söderhamn	Söderhamn	SE	Butik	10.000	100 %	2016	2017
Residential Park, Bielany, etape 3-4	Warszawa	PL	Boliger/service	31.000	100 %	Løbende	Løbende
Bytom Retail Park	Bytom	PL	Butik	21.400	100 %	Løbende	Løbende
Most Retail Park, etape 2	Most	CZ	Butik	2.000	100 %	-	-
Development, totalt areal				ca. 334.000			

¹⁾ Avanceandel på udvikling udgør 70 %.

Geografisk segmentering af udviklingspotentialet i kvadratmeter:



FÆRDIGOPFØRTE PROJEKTER

Ahlgade, Holbæk, Danmark

TK Development ejer 50 % af aktierne i et selskab der udvikler ca. 3.100 m² boliger og butikker i Holbæk. Boligdelen udgør ca. 1.900 m² og er solgt og overdraget til et boligselskab. Erhvervsdelen udgør ca. 1.200 m² og er fuldt udlejet til de to Bestseller-koncepter Jack & Jones og Vila samt Imerco (Q2 2014/15: 100 %). Byggeriet er påbegyndt i oktober 2013 og færdigopført i oktober 2014. TK Development har i november 2014 købt retaildelen fra det fælles selskab med henblik på videresalg til investor.

PROJEKTER UNDER OPFØRELSE

Amerika Plads, p-kælder, København, Danmark

Kommanditaktieselskabet Danlink Udvikling (DLU) som ejes ligeligt af Udviklingselskabet By & Havn I/S og TK Development, ejer tre projekter på Amerika Plads: felt A, felt C og en parkeringskælder. Parkeringskælderens på Amerika Plads-området er delvist opført. Parkeringskælderens belægning og drift vil blive optimeret ved udvikling af projekter på de resterende byggefelt, A og C. Efter færdiggørelse af det samlede parkeringsanlæg forventes dette solgt. For beskrivelse af Amerika Plads, felt A og C, henvises til afsnittet "Ikke påbegyndte projekter" nedenfor.

Vasevej, Birkerød, Danmark

TK Development ejer en ejendom på knap 3.000 m² på Vasevej i Birkerød med SuperBest som lejer. Der er indgået ny langtidslejekontrakt med SuperBest betinget af at der foretages en renovering af den eksisterende ejendom. Denne renovering er påbegyndt i efteråret 2014. Der er i tredje kvartal 2014/15 indgået betinget aftale om salg af SuperBest-delen til et privat ejendomsselskab. Ejendommen handles til bogført værdi og forventes overdraget til investor i foråret 2015. Herudover arbejdes med en tilbygning omfattende bl.a. enkelte butikker og boliger.

Retailpark, Marsvej, Randers, Danmark

På Marsvej i Randers har koncernen i oktober 2010 overtaget en grund med henblik på udvikling af et projekt på ca. 3.700 m² butikker. Udlejningen er igangsat, og der opleves en tilfredsstillende lejerinteresse for projektet. Første etape omfatter ca. 1.550 m², som er udlejet til jem & fix og Petworld. Både jem & fix-delen og Petworld-delen er betinget solgt til private investorer. Byggeriet er påbegyndt i september 2014 med forventet overdragelse og dermed resultat effekt i 2015/16. Byggeriet af anden etape påbegyndes når der er opnået en tilfredsstillende udlejning.

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

TK Development har i første kvartal 2014/15 betinget solgt et 6.000 m² kontorprojekt i Aalborg. Projektet udvikles til den internationale Alfa Laval-koncern som har indgået en længelevende lejekontrakt på ejendommen. Projektet er solgt til PensionDanmark til en samlet pris på DKK 126,1 mio. Byggeriet er påbegyndt i marts 2014 og overdrages efter færdiggørelsen til investor i juni 2015. Indtjeningen fra salget vil blive indregnet i 2015/16 i forbindelse med overdragelse af projektet til investor.

Barkarby Gate, retailpark, Stockholm, Sverige

I Barkarby i den nordvestlige del af Stockholm udvikler TK Development en 20.000 m² retailpark. Retailparken forventes at bestå af 12-14 enheder. Den aktuelle udlejningsgrad udgør 94 % (Q2 2014/15: 94 %), og der er bl.a. indgået lejeaftaler med større lejere som XXL (sportsforretning), Clas Ohlson, Intersport, Toys"R"Us, Lager 157, Grizzly, Kjell & Co., Burger King, Pizza Hut og fitnesskæden Nordic Wellness. Projektet er i andet kvartal 2013/14 solgt til en fond administreret af Cordea Savills. Salget er baseret på forward funding. Byggeriet er påbegyndt i august 2013, og butikkerne åbnede i november 2014, bortset fra Toys"R"Us som åbner i januar 2015. Indtjeningen fra salget vil blive indregnet i forbindelse med overdragelse af projektet til investor.

Residential Park, Bielany, Warszawa, Polen

TK Development ejer et areal i Warszawa hvorpå der udvikles et boligprojekt på ca. 53.700 m². Første etape på 7.850 m² er færdigopført og solgt til private brugere. De resterende ca. 45.850 m² planlægges opført i tre etaper som forventes igangsat løbende når et tilfredsstillende forhåndssalg er opnået. Projektets anden etape består af 297 boligenheder og servicearealer. Forhåndssalget er påbegyndt i december 2013, og der er forhåndssolgt 41 % af enhederne (Q2 2014/15: 34 %). Byggeriet er påbegyndt i juni 2014 med forventet aflevering til køberne i foråret 2016. Boligerne sælges som ejerlejligheder til private brugere.

Shoppingcenter, Jelenia Góra, Polen

I Jelenia Góra udvikler TK Development et shoppingcenter på ca. 24.400 m². Projektet gennemføres i et joint venture med Heitman, og koncernens ejerandel udgør 30 %. Projektet vil omfatte en ca. 2.200 m² dagligvareenhed og ca. 22.200 m² butikker, restauranter og serviceenheder. Udlejningen pågår, og der er indgået lejekontrakter på ca. 52 % af arealet (Q2 2014/15: ca. 50 %). Lejerne omfatter bl.a. Intermarché, H&M, Stradivarius, Reserved, Carry, CCC og Bershka. Byggeriet er påbegyndt i

maj 2014 med forventet åbning i efteråret 2015. TK Development modtager honorarindtægter fra det fællesjede selskab for udvikling, udlejning og byggestyring af projektet.

Shoppingcenter, Frýdek Místek, Tjekkiet

I den tjekkiske by Frýdek Místek har TK Development i efteråret 2013 solgt en 80-% ejerandel af et planlagt shoppingcenterprojekt til en samarbejdspartner. TK Developments ejerandel af projektet udgør herefter 10 %. Shoppingcentret består af ca. 60 butikker. TK Development modtager honorar for bl.a. udlejning og byggestyring i forbindelse med projektets gennemførelse. Aktuell udlejningsgrad udgør 96 % (Q2 2014/15: 87 %), og der er bl.a. indgået lejekontrakter med Billa, Intersport, H&M, NewYorker og Euronics. Byggeriet blev påbegyndt i efteråret 2013, og centret åbnede i november 2014.

IKKE PÅBEGYNDTE PROJEKTER

Citycenter BROEN, shoppingcenter, Esbjerg, Danmark

I Esbjerg ejer TK Development et areal hvorpå der planlægges opført et nyt shoppingcenter, Citycenter BROEN, på ca. 29.800 m² ved Esbjerg Station. Centret forventes at bestå af ca. 70 butikker. Byggetilladelse til projektet foreligger. Forinden byggeriet kan påbegyndes, skal projektet igennem en validerings- og godkendelsesproces i forhold til sikkerheden i banedriften, m.v. Valideringsprocessen er i gang og var forventet færdig i efteråret 2014 med byggestart umiddelbart derefter. Valideringen er forsinket og forventes nu afsluttet primo 2015. Som følge af udskydelsen af projektet har en række lejekontrakter skullet genforhandles. Koncernen har oplevet fin opbakning fra lejerne og har nu indgået lejekontrakter på mere end 60 % af arealet. Denne udlejningsgrad vurderes tilfredsstillende i forhold til at kunne sætte byggeriet i gang når bl.a. valideringen er afsluttet. Der er fortsat drøftelser med PFA om salg af en andel af projektet på nuværende stadie. PFA vil dermed såfremt en endelig aftale indgås, deltage i færdigudviklingen af projektet. Dette harmonerer med koncernens forretningsmodel om gerne at indgå partnerskaber omkring større udviklingsprojekter.

Østre Teglgade, København, Danmark

TK Development ejer et projektareal med en attraktiv beliggenhed på Teglnholmen. Der er solgt ca. 7.200 m² byggeretter til en privat investor i andet kvartal 2014/15. Der er efterfølgende tilkøbt vejareal hvorefter projektarealet udgør ca. 30.000 m². Der arbejdes med salg af dette areal til en investorgruppe.

Amerika Plads, felt A og C, København, Danmark

Kommanditaktieselskabet Danlink Udvikling (DLU) som ejes ligeligt af Udviklingselskabet By & Havn I/S og TK Development,

ejer tre projekter på Amerika Plads: felt A, felt C og en parkeringskælder. Der er efter regnskabsperiodens udløb indgået aftale om salg af felt A på 13.000 m² til A.P. Møller - Mærsk A/S. Salgsprisen udgør DKK 97,5 mio. Byggefeltet forventes overdraget til A.P. Møller - Mærsk A/S medio 2015, og avancen fra salget vil dermed påvirke TK Developments resultat i 2015/16.

På felt C planlægges opført et projekt på ca. 12.500 m², overvejende til boligformål. Principiel myndighedstilladelse er imødekommet til projektet. Der forventes indgået aftale med en institutionel investor om en fælles udvikling af dette projekt.

Østre Havn/Stuhrs Brygge, Aalborg, Danmark

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

Udvikling af centrum, Køge, Danmark

TK Development arbejder med en projektmulighed i Køge. Efter en udvidelse af projektet omfatter det i alt ca. 33.200 m², ekskl. parkering, og forventes gennemført i tre etaper. Første etape udgør ca. 12.500 m², anden etape ca. 17.100 m² og tredje etape ca. 3.600 m². Køge Kyst og TK Development har i februar 2012 indgået en betinget købsaftale hvor TK Development køber et areal til gennemførelse af de første to etaper. Efter regnskabsperiodens udløb har TK Development købt arealet til brug for første etape, og der er samtidig indgået betinget købsaftale om arealet til brug for tredje etape.

Projektet planlægges opført i umiddelbar tilknytning til Køge Station og butiksområdet i bymidten. Det samlede projekt for alle tre faser omfatter ca. 11.700 m² butikker, ca. 8.700 m² offentlige funktioner, herunder rådhus og genoptræningscenter, ca. 6.300 m² boliger, ca. 2.900 m² kontorer/fitness og ca. 3.600 m² service/restauranter og biograf. Hertil kommer ca. 13.000 m² parkering. Der er indgået aftale med Køge Kommune om kommunens overtagelse af både rådhus og genoptræningscenter. Udlejningen af butiksdelene er påbegyndt, og der opleves god interesse fra lejere for projektet.

Første etape vil omfatte ca. 3.800 m² butikker hvoraf ca. 2.000

m² er udlejet til dagligvareoperatører, ca. 5.400 m² genoptræningscenter til kommunen, ca. 3.300 m² udvidelse af det eksisterende rådhus og ca. 4.500 m² parkeringskælder udlejet til Apcoa Parking. Byggestart af første etape forventes primo 2015.

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

TK Development har indgået samarbejdsaftale med SKF Sverige AB om udvikling af SKF's fabriksområde i Gamlestaden i Gøteborg. Det påtænkte projekt omfatter i alt ca. 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 en boligudvikler for de resterende 30.000 m² boliger. Lokalplanen er under udarbejdelse. Projektet drøftes med potentielle lejere, og en række lejeaftaler er på plads.

Residential Park, Bielany, Warszawa, Polen

Der henvises til projektoptalen under "Projekter under opførelse".

Bytom Retail Park, Bytom, Polen

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

ASSET MANAGEMENT

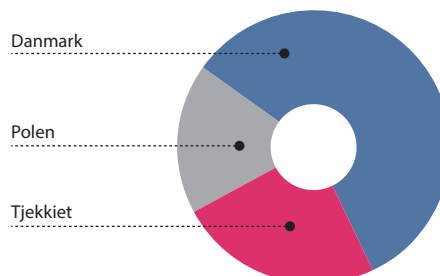
Koncernens sekundære forretningsområde er asset management og omfatter ejerskab, drift, indkøring og modning samt optimering af færdigopførte projekter i en mellemlang driftsperiode hvor denne periode relaterer sig til mulighederne for at tilføre værdi. Projekterne ligger i dels 100%-ejede selskaber,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

Strategi for forretningsområde - Asset management

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

Asset management	
Lande:	Danmark, Sverige, Polen og Tjekkiet
Omsætning:	Q1-Q3 2014/15: DKK 52,0 mio. (Q1-Q3 2013/14: DKK 50,7 mio.)
Bruttoresultat:	Q1-Q3 2014/15: DKK 39,6 mio. (Q1-Q3 2013/14: DKK 42,2 mio.)
Resultat af joint ventures:	Q1-Q3 2014/15: DKK 32,0 mio. (Q1-Q3 2013/14: DKK 35,8 mio.)
Balancesum:	31.10.14: DKK 1.536,1 mio. (31.1.14: DKK 1.694,5 mio.)
Ansatte på centrene:	31.10.14: 12 (31.1.14: 14)

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



Bruttoresultatet i de første ni måneder 2014/15 for asset management udgør DKK 39,6 mio. mod DKK 42,2 mio. i samme periode 2013/14. Resultat af joint ventures inden for asset management udgør DKK 32,0 mio. mod DKK 35,8 mio. i samme periode året før. I det realiserede resultat af joint ventures for de første ni måneder af 2014/15 indgår avancen fra det i første kvartal 2014/15 gennemførte salg af Fashion Arena Outlet Center, Prag, Tjekkiet, samt positive kursreguleringer overført fra anden totalindkomst til resultatet i forbindelse med dette salg idet salget blev gennemført som et aktiesalg.

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

Koncernens ejendomme i forretningsområdet asset management omfatter pr. 31. oktober 2014 følgende otte ejendomme:

	Land	Type	TKD's ejerandel	Projektareal m ²	Aktuel udlejningsgrad
Projekter i joint ventures					
Investeringsejendomme					
Futurum Hradec Králové	Tjekkiet	Shoppingcenter	20 %	28.250	100 %
Galeria Tarnovia, Tarnów	Polen	Shoppingcenter	30 %	16.500	87 %
Øvrige færdigopførte projekter					
Ringsted Outlet	Danmark	Outletcenter	50 %	13.200	72 %
Projekter i 100%-ejede selskaber					
Øvrige færdigopførte projekter					
Sillebroen, Frederikssund	Danmark	Shoppingcenter	100 %	25.000	91 %
Galeria Sandecja, Nowy Sącz	Polen	Shoppingcenter	100 %	17.300	94 %
Most Retail Park	Tjekkiet	Retailpark	100 %	6.400	69 %
Aabenraa	Danmark	Retailpark	100 %	4.200	71 %
Brønderslev	Danmark	Butiksejendom	100 %	1.200	100 %
I alt				112.050	

Som nævnt foran under "Væsentlige projektsalg efter regnskabsperiodens udløb" har TK Development efter regnskabsperiodens udløb sammen med GE Capital og Heitman solgt shoppingcentret Futurum Hradec Králové i Tjekkiet til Meyer Bergman. TK Development har en 20-% ejerandel af centret, men modtager en performancebestemt andel af værdien af ejendommen. Salgsprisen for det samlede center inklusive hypermarkedsdelen udgør EUR 87,6 mio. hvilket er på niveau med bogført værdi. Salget er et led i ledelsens målsætning om at sælge et eller flere færdigopførte, betydende projekter og giver et væsentligt bidrag til koncernens fri likviditet.

Den samlede portefølje af ejendomme under asset management, inklusive ejendomme i joint ventures, udgør pr. 31. oktober 2014 DKK 1.526,5 mio. mod DKK 1.934,2 mio. pr. 31. januar 2014. Faldet vedrører i al væsentlighed det i første kvartal 2014/15 gennemførte salg af Fashion Arena Outlet Center.

Den årlige nettogleje ved aktuel udlejning svarer til en forrentning af bogført værdi på 5,5 % (2013/14: 6,7 %) og dækker over en stor spredning i afkastet på de enkelte centre. Forrentning af bogført værdi ved fuld udlejning forventes at udgøre 7,2 % (2013/14: 7,9 %). Den faldende forrentning skyldes primært salget af Fashion Arena Outlet Center. Den aktuelle udlejning

er fortsat påvirket af tomgang og korterevarende rabataftaler med lejere hvor især de lokale lejere generelt har det svært.

Udviklingen i de enkelte ejendomme fremgår nedenfor.

FUTURUM HRADEC KRÁLOVÉ, SHOPPINGCENTER, TJEKKIET



Åbning	November 2000/maj 2012
Udlejningsareal	28.250 m ²
Udlejningsgrad	100 % (Q2 2014/15: 100 %)
Kundetal 2013	5,9 mio.

Shoppingcentret blev i 2012 udvidet med knap 10.000 m², og det eksisterende center blev i samme forbindelse moderniseret. Centret består nu af 110 butikker.

Centret er fuldt udlejet og har en tilfredsstillende drift og kundetilstrømning. Omsætningen i centret steg i 2013 med 16 % i forhold til 2012 og antal besøgende med 4 %. Den positive udvikling er indtil videre fortsat i 2014 hvor omsætningen er steget i forhold til samme periode i 2013 og antal besøgende er på niveau med samme periode året før.

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

TK Development har en 20-% ejerandel af centret, men modtager en performancebestemt andel af værdien af ejendommen. Ejendommen er efter regnskabsperiodens udløb solgt til Meyer Bergman. Den samlede pris for ejendommen inklusive hypermarkedsdelen udgør EUR 87,6 mio. Salget er et led i ledelsens målsætning om at sælge et eller flere færdigopførte, betydende projekter og giver et væsentligt bidrag til koncernens fri likviditet.

GALERIA TARNOVIA, SHOPPINGCENTER, TARNÓW, POLEN



Åbning	November 2009
Udlejningsareal	16.500 m ² , heraf ca. 2.000 m ² supermarked
Udlejningsgrad	87 % (Q2 2014/15: 92 %)
Kundetal 2013	1,8 mio.

TK Development ejer 30 % af centret. Centret har en acceptabel kundetilstrømning og drift. Det generelle billede er at kædebutikkerne klarer sig tilfredsstillende, og at de lokale lejere har det svært.

Omsætningen i centret og antal besøgende er i 2014 steget svagt i forhold til samme periode året før.

Der pågår forhandlinger med flere lejere, dels i forbindelse med forlængelse af lejekontrakter, dels i forbindelse med genudlejning af ledige lokaler. Lejeniveauet er generelt under pres.

Der er fokus på at sikre en højere udlejningsgrad og udskifte svage lejere med stærkere lejere og dermed øge både antal besøgende og omsætningen i centret til gavn for lejerne.

Der blev i september 2014 indgået aftale med supermarkedsoperatøren om at fraflytte lejemålet, og samtidig blev der indgået ny lejeaftale med Carrefour om dette lejemål. Carrefour overtog lejemålet ultimo oktober 2014 og er nu åbnet som ny supermarkedsoperatør i centret hvilket forventes at ville medvirke til at øge besøgstal og omsætning i centret.

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

SILLEBROEN, SHOPPINGCENTER, FREDERIKSSUND, DANMARK



Åbning	Marts 2010
Udlejningsareal	25.000 m ² , heraf ca. 5.000 m ² dagligvareenheder
Udlejningsgrad	91 % (Q2 2014/15: 91 %)
Kundetal 2013	2,9 mio.

I et vanskeligt marked med afdæmpet privatforbrug var både antal besøgende og omsætning i centret svagt vigende i 2013 i forhold til 2012. I de forløbne måneder af 2014 er antal besøgende steget i forhold til samme periode året før, men omsætningen i centret er svagt vigende. Udviklingen i omsætning og kundetal matcher det generelle billede af den svage danske detailhandelsudvikling.

Kædebutikkerne klarer sig tilfredsstillende, mens de lokale lejere generelt har det svært. Der sker løbende lejerudskiftninger for at optimere centret, og nye lejere kommer til. Senest har fokus været på at forlænge lejeaftalerne med flere væsentlige lejere. Der forhandles med lejere til flere af de resterende lejemål, herunder et biografkoncept.

Centret er fortsat i en indkørings- og modningsfase, og der arbejdes med en fortsat positionering af centret i markedet. TK Development har fokus på at styrke både udlejningsgrad og omsætningsniveau i centret.

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

GALERIA SANDECJA, SHOPPINGCENTER, NOWY SĄCZ, POLEN



Åbning	Oktober 2009
Udlejningsareal	17.300 m², heraf ca. 5.000 m² hypermarked
Udlejningsgrad	94 % (Q2 2014/15: 95 %)
Kundetotal 2013	2,4 mio.

Driften af Galeria Sandecja er påvirket af et konkurrerende center som åbnede i byen i efteråret 2013. Både omsætningen og antal besøgende i centret er i 2014 faldet i forhold til samme periode i 2013.

Der pågår forhandlinger med flere lejere, dels i forbindelse med forlængelse af lejekontrakter, dels i forbindelse med genudlejning af ledige lokaler. Lejeniveauet er generelt under pres.

Fokus er på at sikre en højere udlejningsgrad og udskifte svage lejere med stærkere lejere og dermed skabe et stærkt lejermix.

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

RINGSTED OUTLET, RINGSTED, DANMARK



Åbning	Marts 2008
Udlejningsareal	13.200 m²
Udlejningsgrad	72 % (Q2 2014/15: 69 %)
Kundetotal 2013	1,2 mio.

Ringsted Outlet er udviklet i et 50/50-ejet joint venture med Miller Developments. Efter en lang indkøringsperiode har Ringsted Outlet over de seneste år vist en fin fremgang. Ringsted Outlet havde igen i 2013 fremgang. Antal besøgende steg med ca. 10 %, og omsætningsvæksten var på knap 14 % i forhold til året før. Denne positive udvikling er fortsat i 2014.

Der har i løbet af 2014 været flere nye butiksåbninger, bl.a. åbnede Stiletto i februar, LEGO Wear i marts og Hunkemöller, POMDeLUX samt Desigual i august. Senest er Olsen åbnet i oktober og Samsonite i november. Flere nye butiksåbninger forventes i foråret 2015.

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

ASSET MANAGEMENT

MOST RETAIL PARK, ETAPE 1, TJEKKIET

I den tjekkiske by Most har TK Development i 2009 færdigopført første etape på ca. 6.400 m² af en planlagt retailpark på ca. 8.400 m². Den aktuelle udlejningsgrad på første etape faldt i første halvår 2014/15 til 57 % efter at flere lejere flyttede i forbindelse med udløb af deres lejekontrakter. Udlejningen er i tredje kvartal 2014/15 øget med 12 % idet bl.a. en eksisterende lejer har udvidet sit lejemål. Aktuell udlejningsgrad udgør nu 69 %. Der arbejdes med udlejningen af de ledige arealer, og der er god dialog med potentielle nye lejere.



RETAILPARK, AABENRAA, DANMARK

TK Development har i 2009 opført en retailpark på ca. 4.200 m² i Aabenraa. Udlejningsgraden i retailparken udgør 71 % (Q2 2014/15: 71 %). Lejerne i retailparken er jem & fix, Petworld, T. Hansen og Sport24. Der er drøftelser med potentielle lejere til det ledige lejemål, og ejendommen søges solgt til private investorer.



BUTIKSEJENDOM, BRØNDERSLEV, DANMARK

På Mejlstedgade i Brønderslev har TK Development udviklet ca. 2.400 m² butikker. Ejendommen er lejet ud til bl.a. Sportmaster, Fitness World og Intersport. Ejendommen er fuldt udlejet (Q2 2014/15: 100 %). En andel af ejendommen (Fitness World, ca. 1.200 m²) er i løbet af de første ni måneder 2014/15 solgt og overdraget til en privat investor.



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

Afviklingsaktiviteter	
Lande:	Tyskland, Finland, Litauen, Letland og Rusland
Omsætning:	Q1-Q3 2014/15: DKK 85,6 mio. (Q1-Q3 2013/14: DKK 9,1 mio.)
Bruttoresultat:	Q1-Q3 2014/15: DKK -38,8 mio. (Q1-Q3 2013/14: DKK -1,8 mio.)
Balancesum:	31.10.14: DKK 274,7 mio. (31.1.14: DKK 367,7 mio.)
Antal medarbejdere:	31.10.14: 2 (31.1.14: 2)

Resultat før skat af afviklingsaktiviteterne udgør i de første ni måneder af 2014/15 DKK -47,7 mio. mod DKK -13,5 mio. i samme periode 2013/14. Resultatet består af DKK -15,6 mio. fra den løbende drift, DKK -13,8 mio. fra konstaterede tab i forbindelse med gennemførte salg, herunder salg efter regnskabsperiodens udløb og DKK -18,3 mio. fra nedskrivninger af tilbageværende aktiver.

Ledelsen prioriterer hårdt at afvikle de af koncernens aktiviteter der er kategoriseret som afviklingsaktiviteter og har valgt at gennemføre salg under bogført værdi. Med henblik på hurtigere at kunne gennemføre afviklingen, særligt af de finske aktiviteter, har ledelsen herudover valgt at nedskrive de tilbageværende aktiver med DKK 18,3 mio.

Balancen for afviklingsaktiviteterne udgør pr. 31. oktober 2014 DKK 274,7 mio. mod DKK 367,7 mio. pr. 31. januar 2014 hvilket svarer til en reduktion på ca. 25 %. Reduktionen vedrører primært aflevering af første etape af det forhåndssolgte projekt DomusPro Retail Park, Vilnius, til investor.

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

TYSKLAND

I Tyskland har TK Development i tredje kvartal 2014/15 solgt endnu en af sine investeringsejendomme og har nu alene én investeringsejendom tilbage. Denne omfatter en kombineret

erhvervs- og boligudlejningsejendom i Lüdenscheid i det vestlige Tyskland.

Værdiansættelsen af denne ejendom er uændret i forhold til 31. januar 2014 og udgør pr. 31. oktober 2014 DKK 81,0 mio. Værdiansættelsen 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. En del af ejendommen er udlejet, og der arbejdes med en udviklingsplan for den samlede ejendom med henblik på optimering og et efterfølgende salg. Ledelsen forventer derfor en lidt længere tidshorisont for afviklingen af denne ejendom.

TK Development ejer herudover to grunde og en andel af et mindre shoppingcenter der er solgt efter regnskabsperiodens udløb.

Medarbejderne er fratrukket, og kontoret er lukket.

FINLAND

Koncernens aktiviteter i Finland er forholdsvist begrænsede og omfatter nedenstående projekter.

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

Aktiviteterne søges afviklet hurtigst muligt. Koncernens grund i Kaarina er efter regnskabsperiodens udløb solgt og overdraget til kommunen. Salget har medført et tab som er indregnet i tredje kvartal 2014/15.

Medarbejderne er fratrukket, og kontoret er lukket.

BALTIKUM

Koncernens baltiske aktiviteter omfatter følgende projekter:

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

DomusPro Retail Park, Vilnius, Litauen

I Vilnius ejer TK Development et areal hvorpå der udvikles en retailpark på i alt 11.300 m². Byggeriet af første etape på ca. 7.500 m² er færdigt, og åbning heraf fandt sted den 20. marts 2014. Projektet er solgt og i første kvartal 2014/15 overdraget til køber, BPT Baltic Opportunity Fund der er under management

af BPT Asset Management. Salgsprisen er baseret på et afkastkrav på 8,5 %. Projektets anden etape på ca. 3.800 m² er fuldt udlejet, og byggeriet forventes påbegyndt i foråret 2015 med overdragelse til køber ved færdiggørelse i 2016. TK Development har herudover mulighed for at udvikle og opføre en tredje etape bestående af ca. 3.900 m² boliger og ca. 850 m² retail, alternativt 2-3.000 m² kontorer. Begge muligheder afdækkes p.t. med henblik på en hurtig afklaring og byggestart medio 2015.

De øvrige aktiviteter i Baltikum søges afviklet hurtigst muligt under hensyntagen til at værdierne i den eksisterende portefølje bevares bedst muligt.

RUSLAND

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

TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER

Der har i de første ni måneder af 2014/15 ikke været væsentlige eller usædvanlige transaktioner med nærtstående parter.

ØKONOMISKE STYREMÅL

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

I forhold til koncernens hovedbankforbindelse anvendes ligeledes 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 2013/14 der er tilgængelig på selskabets hjemmeside: www.tk-development.dk



Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. februar 2014 – 31. oktober 2014 for TK Development A/S.

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

Det er vores opfattelse at delårsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. oktober 2014 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. februar 2014 – 31. oktober 2014.

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

Aalborg, 17. december 2014

DIREKTIONEN

Frede Clausen
Administrerende direktør

Robert Andersen
Direktør

BESTYRELSEN

Niels Roth
Bestyrelsesformand

Peter Thorsen
Næstformand

Per Søndergaard Pedersen

Arne Gerlyng-Hansen

Kim Mikkelsen

Morten E. Astrup

RESULTATOPGØRELSE

DKK mio.	Note	9 mdr. 2014/15	9 mdr. 2013/14	3. kvartal 2014/15	3. kvartal 2013/14	Hele året 2013/14
Nettoomsætning		238,3	229,3	44,0	47,3	330,7
Eksterne direkte projektkostninger	3	-202,9	-169,5	-57,4	-28,8	-218,7
Værdiregulering investeringsejendomme, netto		-0,4	-1,0	-0,4	-0,4	-9,5
Bruttoresultat		35,0	58,8	-13,8	18,1	102,5
Andre eksterne omkostninger		17,2	20,2	5,5	6,8	26,6
Personaleomkostninger		40,7	49,1	13,0	16,3	63,8
I alt		57,9	69,3	18,5	23,1	90,4
Resultat før finansiering og afskrivninger		-22,9	-10,5	-32,3	-5,0	12,1
Af- og nedskrivninger på langfristede aktiver		0,5	1,2	0,1	0,3	1,4
Resultat af primær drift		-23,4	-11,7	-32,4	-5,3	10,7
Indtægter af kapitalandele i joint ventures		28,6	34,2	2,7	9,8	37,5
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder		-4,6	1,1	-4,9	0,3	-4,1
Finansielle indtægter		3,6	6,2	2,5	1,9	8,6
Finansielle omkostninger		-48,2	-71,9	-16,7	-20,8	-95,5
I alt		-20,6	-30,4	-16,4	-8,8	-53,5
Resultat før skat		-44,0	-42,1	-48,8	-14,1	-42,8
Skat af periodens resultat		-4,7	-2,9	-2,5	-5,0	6,2
Periodens resultat		-39,3	-39,2	-46,3	-9,1	-49,0

RESULTAT PR. AKTIE I DKK

Resultat pr. aktie (EPS)	-0,4	-0,6	-0,5	-0,1	-0,7
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	-0,4	-0,6	-0,5	-0,1	-0,7

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

Periodens resultat	-39,3	-39,2	-46,3	-9,1	-49,0
Poster, som kan blive omklassificeret til resultatet:					
Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder	-11,3	-0,5	-5,9	4,6	-11,2
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	0,0	-2,1	0,0	-0,6	-2,3
Værdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Skat af anden totalindkomst	0,3	-0,8	1,9	-3,2	7,0
Periodens anden totalindkomst	-10,9	-3,4	-4,0	0,8	-6,5
Periodens totalindkomst	-50,2	-42,6	-50,3	-8,3	-55,5

BALANCE

DKK mio.	Note	31.10.2014	31.1.2014
AKTIVER			
Langfristede aktiver			
Goodwill		33,3	33,3
Immaterielle aktiver		33,3	33,3
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		0,9	1,3
Materielle aktiver		0,9	1,3
Investeringsejendomme		81,0	103,2
Investeringsejendomme		81,0	103,2
Kapitalandele i joint ventures		403,3	470,5
Kapitalandele i associerede virksomheder		3,0	2,6
Tilgodehavender hos joint ventures		122,1	145,8
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		4,6	4,6
Andre værdipapirer og kapitalandele		14,4	0,3
Finansielle aktiver		547,4	623,8
Udskudte skatteaktiver		121,9	121,6
Andre langfristede aktiver		121,9	121,6
Langfristede aktiver		784,5	883,2
Kortfristede aktiver			
Igangværende og færdige projekter		2.229,9	2.334,6
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser		53,0	25,6
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		7,2	12,0
Tilgodehavende selskabsskat		1,1	1,3
Andre tilgodehavender		17,8	19,2
Periodeafgrænsningsposter		11,8	15,1
Tilgodehavender		90,9	73,2
Andre værdipapirer og kapitalandele		4,1	4,0
Indeståender på deponerings- og sikringskonti	5	50,7	46,0
Likvide beholdninger	5	8,6	6,1
Kortfristede aktiver		2.384,2	2.463,9
AKTIVER		3.168,7	3.347,1

BALANCE

DKK mio.	Note	31.10.2014	31.1.2014
PASSIVER			
Egenkapital			
Aktiekapital		98,2	98,2
Andre reserver	6	-12,1	587,7
Overført resultat		1.417,5	867,8
Egenkapital		1.503,6	1.553,7
Forpligtelser			
Kreditinstitutter		0,0	52,0
Gæld til joint ventures		60,1	20,7
Udskudte skatteforpligtelser		18,6	21,9
Langfristede forpligtelser		78,7	94,6
Kreditinstitutter		1.471,7	1.566,6
Leverandørgæld		49,2	53,4
Selskabsskat		1,8	5,7
Hensatte forpligtelser		16,2	9,6
Anden gæld		41,4	56,2
Periodeafgrænsningsposter		6,1	7,3
Kortfristede forpligtelser		1.586,4	1.698,8
Forpligtelser		1.665,1	1.793,4
PASSIVER		3.168,7	3.347,1

EGENKAPITALOPGØRELSE

DKK mio.	Aktiekapital	Andre reserver	Overført resultat	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1. februar 2013	631,0	5,3	753,4	1.389,7
Periodens resultat	0,0	0,0	-39,2	-39,2
Periodens anden totalindkomst	0,0	-3,4	0,0	-3,4
Periodens totalindkomst	0,0	-3,4	-39,2	-42,6
Kapitalnedsættelse	-588,9	588,9	0,0	0,0
Kapitalforhøjelse	56,1	0,0	0,0	56,1
Overkurs ved emission	0,0	174,4	0,0	174,4
Emissionsomkostninger	0,0	-11,9	0,0	-11,9
Særlig reserve overført til frie reserver	0,0	-162,5	162,5	0,0
Aktiebaseret aflønning	0,0	0,0	0,5	0,5
Egenkapital pr. 31. oktober 2013	98,2	590,8	877,2	1.566,2
Egenkapital pr. 1. februar 2014	98,2	587,7	867,8	1.553,7
Periodens resultat	0,0	0,0	-39,3	-39,3
Periodens anden totalindkomst	0,0	-10,9	0,0	-10,9
Periodens totalindkomst	0,0	-10,9	-39,3	-50,2
Særlig reserve overført til frie reserver	0,0	-588,9	588,9	0,0
Aktiebaseret aflønning	0,0	0,0	0,1	0,1
Egenkapital pr. 31. oktober 2014	98,2	-12,1	1.417,5	1.503,6

PENGESTRØMSOPGØRELSE

DKK mio.	9 mdr. 2014/15	9 mdr. 2013/14
Resultat af primær drift	-23,4	-11,7
Reguleringer for ikke-kontante poster:		
Værdiregulering investeringsejendomme, netto	0,4	1,0
Af- og nedskrivninger	29,7	7,4
Aktiebaseret aflønning	0,1	0,5
Hensatte forpligtelser	6,6	-5,6
Kursreguleringer	-6,6	-13,9
Ændringer i investeringer i projekter, m.v.	61,3	23,0
Ændringer i tilgodehavender	-22,8	-3,2
Ændring i deponerings- og sikringskonti	-4,6	4,0
Ændringer i kreditorer og anden gæld	-18,5	23,1
Pengestrøm fra primær drift	22,2	24,6
Betalte renter, m.v.	-55,9	-80,9
Modtagne renter, m.v.	3,9	7,2
Betalt selskabsskat	-3,8	0,0
Pengestrøm fra driftsaktivitet	-33,6	-49,1
Køb af materielle anlægsaktiver	0,0	-0,2
Salg af investeringsejendomme	21,6	54,7
Salg af joint ventures	159,6	6,4
Investering i joint ventures	-9,9	-5,4
Ændringer i tilgodehavender hos joint ventures	23,7	14,7
Køb af værdipapirer og kapitalandele	-14,2	-0,1
Salg af værdipapirer og kapitalandele	0,0	0,4
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	180,8	70,5
Optagelse af projektf finansiering	4,6	21,7
Nedbringelse af projektf finansiering/afdrag kreditinstitutter	-149,4	-244,9
Kapitalforhøjelse	0,0	230,5
Emissionsomkostninger	0,0	-11,9
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	-144,8	-4,6
Periodens pengestrøm	2,4	16,8
Likvider, primo	6,1	6,2
Valutakursregulering af likvider	0,1	0,0
Likvider, ultimo	8,6	23,0

Pengestrømsopgørelsens tal kan ikke udledes af koncernregnskabet alene.

Side	
34	Note 1. Effekt af IFRS 11, fællesledede arrangementer
36	Note 2. Segmentoplysninger
37	Note 3. Eksterne direkte projektkomkostninger
37	Note 4. Aktiebaseret vederlæggelse
37	Note 5. Likviditetsreserver
38	Note 6. Andre reserver
38	Note 7. Ændringer i eventualaktiver og eventualforpligtelser
39	Note 8. Transaktioner med nærtstående parter
39	Note 9. Finansielle instrumenter

NOTE 1. EFFEKT AF IFRS 11, FÆLLESLEDEDE ARRANGEMENTER

IFRS 11 erstatter IAS 31, Kapitalandele i joint ventures. IFRS 11 opdeler fællesledede arrangementer i fællesledede aktiviteter (joint operations) og fællesledede virksomheder (joint ventures). Fællesledede virksomheder er defineret som et arrangement hvor investorer med fælles kontrol har rettigheder relateret til arrangementets nettoaktiver.

Ledelsen i TK Development har revurderet klassifikationen af koncernens investeringer i fællesledede arrangementer i overensstemmelse med IFRS 11. Ledelsen har i den forbindelse konkluderet at samtlige delejede selskaber med fælles bestemmende ledelse som hidtil har været indregnet i koncernregnskabet ved pro rata-konsolidering, skal klassificeres som fællesledede virksomheder.

Investeringer i fællesledede virksomheder skal indregnes ved anvendelse af equity-metoden idet muligheden for pro rata-konsolidering af disse er ophørt i forbindelse med ophævelsen af IAS 31.

Ændringen har indvirkning på en lang række poster i resultatopgørelsen, aktiver og passiver og medfører samlet set en reduktion af balancesummen i koncernen. Ændringen har ingen indvirkning på hverken resultat eller egenkapital i koncernen.

I overensstemmelse med ikrafttrædelsesbestemmelserne for IFRS 11 er ændringen i anvendt regnskabspraksis fra pro rata-konsolidering til equity-metoden indarbejdet med tilbagevirkende kraft. Den regnskabsmæssige værdi af investeringen pr. 1. februar 2013 er opgjort til summen af bogført værdi af de aktiver og forpligtelser som koncernen tidligere indregnede ved pro rata-konsolidering.

I overensstemmelse med ikrafttrædelsesbestemmelserne for IFRS 11 vises effekten på sammenligningstal for 2013/14. Effekten vises ikke for 2014/15. Effekten fremgår nedenfor.

NOTE 1. EFFEKT AF IFRS 11, FÆLLESLEDEDE ARRANGEMENTER, FORTSAT
Balance pr. 31. januar 2014

DKK mio.	Efter hidtidig regnskabspraksis	Effekt af IFRS 11	Efter ny regn- skabspraksis
Aktiver			
Goodwill	33,3	-	33,3
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	1,4	-0,1	1,3
Investeringsjendomme	411,7	-308,5	103,2
Investeringsjendomme under opførelse	24,2	-24,2	-
Kapitalandele i joint ventures	-	470,5	470,5
Kapitalandele i associerede virksomheder	2,6	-	2,6
Tilgodehavender hos joint ventures	-	145,8	145,8
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	4,6	-	4,6
Andre værdipapirer og kapitalandele	0,3	-	0,3
Udskudte skatteaktiver	122,6	-1,0	121,6
Langfristede aktiver	600,7	282,5	883,2
Igangværende og færdige projekter	2.986,0	-651,4	2.334,6
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	54,1	-28,5	25,6
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	12,0	-	12,0
Tilgodehavende selskabsskat	1,7	-0,4	1,3
Andre tilgodehavender	77,2	-58,0	19,2
Periodeafgrænsningsposter	17,8	-2,7	15,1
Andre værdipapirer og kapitalandele	4,0	-	4,0
Indestående på deponerings- og sikringskonti	47,4	-1,4	46,0
Likvide beholdninger	38,7	-32,6	6,1
Kortfristede aktiver	3.238,9	-775,0	2.463,9
Aktiver	3.839,6	-492,5	3.347,1
Passiver			
Aktiekapital	98,2	-	98,2
Andre reserver	587,7	-	587,7
Overført resultat	867,8	-	867,8
Egenkapital	1.553,7	-	1.553,7
Kreditinstitutter	108,0	-56,0	52,0
Gæld til joint ventures	-	20,7	20,7
Udskudte skatteforpligtelser	35,0	-13,1	21,9
Langfristede forpligtelser	143,0	-48,4	94,6
Kreditinstitutter	1.881,6	-315,0	1.566,6
Leverandørgæld	95,3	-41,9	53,4
Selskabsskat	6,5	-0,8	5,7
Hensatte forpligtelser	9,6	-	9,6
Anden gæld	139,0	-82,8	56,2
Periodeafgrænsningsposter	10,9	-3,6	7,3
Kortfristede forpligtelser	2.142,9	-444,1	1.698,8
Forpligtelser	2.285,9	-492,5	1.793,4
Passiver	3.839,6	-492,5	3.347,1

NOTE 1. EFFEKT AF IFRS 11, FÆLLESLEDEDE ARRANGEMENTER, FORTSAT
Totalindkomstopgørelse 1. februar 2013 til 31. oktober 2013

DKK mio.	Efter hidtidig regnskabspraksis	Effekt af IFRS 11	Efter ny regnskabspraksis
Nettoomsætning	285,5	-56,2	229,3
Eksterne direkte projektkomkostninger	-173,3	3,8	-169,5
Værdiregulering investeringsejendomme, netto	-0,3	-0,7	-1,0
Bruttoresultat	111,9	-53,1	58,8
Andre eksterne omkostninger	20,4	-0,2	20,2
Personaleomkostninger	49,1	-	49,1
Afskrivninger	1,2	-	1,2
Resultat af primær drift	41,2	-52,9	-11,7
Indtægter af kapitalandele i joint ventures	-	34,2	34,2
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	1,1	-	1,1
Finansielle indtægter	3,7	2,5	6,2
Finansielle omkostninger	-81,1	9,2	-71,9
Resultat før skat	-35,1	-7,0	-42,1
Skat af periodens resultat	-4,1	7,0	2,9
Periodens resultat	-39,2	-	-39,2

Pengestrømsopgørelse 1. februar 2013 til 31. oktober 2013

Pengestrøm fra driftsaktivitet	-22,2	-26,9	-49,1
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	47,6	22,9	70,5
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	-14,1	9,5	-4,6
Ændringer i likvider	11,3	5,5	16,8
Likvider, primo	31,2	-25,0	6,2
Valutakursregulering af likvider	0,0	-	0,0
Likvider, ultimo	42,5	-19,5	23,0

NOTE 2. SEGMENTOPLYSNINGER

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

DKK mio.	Development	Asset management	Afvikling	Ikke fordelt	I alt
31.10.2014					
Nettoomsætning, eksterne kunder	100,7	52,0	85,6	0,0	238,3
Resultat før skat	32,2	40,5	-47,7	-69,0	-44,0
Segmentaktiver	1.191,7	1.536,1	274,7	166,2	3.168,7
Segmentforpligtelser	373,8	941,3	83,2	266,8	1.665,1

DKK mio.	Development	Asset management	Afvikling	Ikke fordelt	I alt
31.10.2013					
Nettoomsætning, eksterne kunder	169,5	50,7	9,1	0,0	229,3
Resultat før skat	10,6	41,4	-13,5	-80,6	-42,1
Segmentaktiver	1.145,2	1.725,0	374,7	181,5	3.426,4
Segmentforpligtelser	490,0	957,4	147,1	265,7	1.860,2

NOTE 3. EKSTERNE DIREKTE PROJEKTOMKOSTNINGER

	9 mdr. 2014/15	9 mdr. 2013/14	Hele året 2013/14
Projektomkostninger	173,6	163,2	227,4
Nedskrivning af igangværende og færdigopførte projekter	29,3	6,3	8,9
Tilbageførsel af nedskrivning af igangværende og færdigopførte projekter	0,0	0,0	-17,6
Eksterne direkte projektomkostninger i alt	202,9	169,5	218,7

NOTE 4. AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE

For nærmere omtale af koncernens incitamentsprogrammer henvises til koncernens årsrapport for 2013/14.

Udviklingen i udestående warrants kan specificeres således:

	31.10.2014	31.1.2014	31.10.2013
Antal warrants	615.461	930.315	930.315
Udestående warrants primo	615.461	930.315	930.315
Tildeling i regnskabsåret (regulering)	0	171.461	171.461
Fortabt grundet ophør af ansættelsesforhold	0	-40.000	-40.000
Udløbet i regnskabsåret	0	-446.315	-446.315
Udestående warrants ultimo	615.461	615.461	615.461
Antal warrants der kan udnyttes pr. balancedagen	615.461	0	0
Resultatført aktiebaseret vederlæggelse (DKK mio.)	0,1	0,6	0,5

NOTE 5. LIKVIDITETSRESERVER

	31.10.2014	31.1.2014
Likviditetsreserverne sammensætter sig således:		
Likvide beholdninger	8,6	6,1
Udnyttede driftskreditfaciliteter	25,7	4,7
I alt	34,3	10,8
Deponerede midler til senere frigivelse	50,7	46,0
Likviditetsreserve i alt	85,0	56,8

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 2013	0,0	-0,1	-0,7	6,1	5,3
Kapitalnedsættelse	588,9	0,0	0,0	0,0	588,9
Overkurs ved emission	174,4	0,0	0,0	0,0	174,4
Emissionsomkostninger	-11,9	0,0	0,0	0,0	-11,9
Særlig reserve overført til frie reserver	-162,5	0,0	0,0	0,0	-162,5
Anden totalindkomst:					
Valutakursregulering, udenlandske virksomheder	0,0	0,0	0,0	-0,5	-0,5
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	0,0	0,0	-2,1	0,0	-2,1
Udskudt skat af anden totalindkomst	0,0	0,0	0,4	-1,2	-0,8
Anden totalindkomst i alt	0,0	0,0	-1,7	-1,7	-3,4
Andre reserver pr. 31. oktober 2013	588,9	-0,1	-2,4	4,4	590,8
Andre reserver pr. 1. februar 2014	588,9	-0,1	-2,6	1,5	587,7
Særlig reserve overført til frie reserver	-588,9	0,0	0,0	0,0	-588,9
Anden totalindkomst:					
Valutakursregulering, udenlandske virksomheder	0,0	0,0	0,0	-11,3	-11,3
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Værdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1
Udskudt skat af anden totalindkomst	0,0	0,0	0,0	0,3	0,3
Anden totalindkomst i alt	0,0	0,1	0,0	-11,0	-10,9
Andre reserver pr. 31. oktober 2014	0,0	0,0	-2,6	-9,5	-12,1

Andre reserver udgjorde pr. 31. januar 2014 DKK 588,9 mio. og vedrørte en særlig fond som opstod i forbindelse med den i juni 2013 gennemførte kapitalnedsættelse hvor stykstørrelsen på koncernens aktier blev ændret fra DKK 15 til DKK 1. Denne reserve kan alene anvendes efter beslutning på generalforsamlingen. Det blev på selskabets ordinære generalforsamling den 30. april 2014 vedtaget at overføre den særlige reserve på DKK 588,9 mio. til frie reserver.

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

Reserve for værdiregulering af sikringsinstrumenter indeholder den akkumulerede nettoændring i dagsværdien af indgåede valuta-terminalsforretninger 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 7. ÆNDRINGER I EVENTUALAKTIVER OG EVENTUALFORPLIGTELSE

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

NOTE 8. TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER

Koncernen har ingen nærtstående parter med bestemmende indflydelse.

Nærtstående parter omfatter følgende:

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

	31.10.2014	31.1.2014	31.10.2013
Bestyrelse og direktion (og disses nærtstående)			
Andel af aktiekapitalen i antal stk. (saldo)	30.958.931	26.519.562	26.519.562
Forpligtelse over for direktion vedr. medarbejderobligationer (saldo)	0,5	0,5	1,5
Bestyrelseshonorar	1,1	1,5	1,2
Vederlag, m.v., direktion	3,6	6,0	3,9
Renteomkostninger, projektfinsiering optaget hos direktion og bestyrelse	0,0	1,3	1,3
Indfrielse af projektfinsiering optaget hos direktion og bestyrelse	0,0	-20,7	-20,7
Joint ventures			
Honorarer fra joint ventures	12,6	2,8	2,0
Renteindtægter fra joint ventures	2,7	6,9	4,7
Renteomkostninger til joint ventures	-2,0	-2,5	-2,5
Tilgodehavender hos joint ventures (saldo)	122,1	145,8	198,7
Gæld til joint ventures (saldo)	60,1	20,7	52,6
Associerede virksomheder			
Renteindtægter fra associerede virksomheder	0,1	0,0	0,0
Tilgodehavender hos associerede virksomheder (saldo)	11,8	16,6	23,8

Der er ikke stillet sikkerheder eller garantier for mellemværender med nærtstående parter hverken på balancedagen eller pr. 31 januar 2014. Tilgodehavender og gæld afvikles ved kontant betaling. Der er ikke realiseret tab på tilgodehavender hos nærtstående parter. Der er ikke i de første ni måneder 2014/15 foretaget nedskrivninger af sådanne til imødegåelse af sandsynlige tab (Q1-Q3 2013/14: DKK 0,0 mio.).

NOTE 9. FINANSIELLE INSTRUMENTER

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

Der er ikke i regnskabsperioden sket ændringer i klassifikationen i henhold til dagsværdihierarkiet. Der har ikke været ændringer i koncernens forhold eller de finansielle markeder som i væsentlig grad påvirker de informationer vedrørende finansielle instrumenter der måles til dagsværdi som fremgår af koncernens årsrapport 2013/14.

TK Development A/S

CVR-nr.:
24256782

ISIN kode:
DK0010258995 (TKDV)

Hjemstedskommune:
Aalborg, Danmark

Hjemmeside:
www.tk-development.dk

e-mail:
tk@tk.dk

Direktion:
Frede Clausen og Robert Andersen

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

Koncernens idégrundlag

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

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

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

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

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

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

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