

ILLUSTRATION:
AMERIKA HAVE, BOLIGER
KØBENHAVN, DANMARK



TK DEVELOPMENT A/S | CVR-NR. 24256782
VESTRE HAVNEPROMENADE 7 | 9000 AALBORG | DANMARK
SELSKABSMEDDELELSE NR. 2/2016 | 1. APRIL 2016

ÅRSRAPPORT 2015/16

(1.2.2015-31.01.2016)

Side	
3	Resumé
5	Hoved- og nøgletal for koncernen
6	Strategisk fokus 2018
7	Resultater i 2015/16 og forventninger til 2016/17
13	Markedsforhold
17	Segmentresultater
18	Development
23	Asset management
27	Øvrige asset management-aktiviteter
28	Forretningskoncept og videnressourcer
32	Økonomiske styremål
33	Risikoforhold
36	Aktionærforhold
39	God selskabsledelse
42	Bestyrelsen
45	Direktionen
46	Ledespåtegning
47	Den uafhængige revisors erklæring
48	Koncernregnskab
91	Moderselskabsregnskab
109	Selskabsoplysninger

RESULTATER I 2015/16

- Resultat før skat i 2015/16 udgør DKK -190,9 mio.^{*)} mod DKK -17,4 mio.^{*)} i 2014/15. Resultatet svarer til det senest forventede.
- Koncernens samlede resultat efter skat udgør DKK -222,3 mio. mod DKK -37,7 mio. i 2014/15.
- Resultat før skat er påvirket af en negativ værdiregulering af investeringsejendomme samt nedskrivninger af projekter og goodwill med i alt DKK 194,6 mio.
- Balancen udgør DKK 2.808,8 mio. mod DKK 2.845,2 mio. pr. 31. januar 2015. Koncernens egenkapital udgør DKK 1.285,7 mio. og svarer til en soliditet på 45,8 %.

Overblik i forhold til segmenter:

DKK mio.	Development	Asset management	Ikke fordelt
Resultat før skat	41,4	-127,0	-105,4
Balance			
Udviklingsprojekter	759,2	-	-
Færdigopførte ejendomme i asset management	-	1.169,8	-
Øvrige asset management projekter	-	137,9	-
Øvrige aktiver	334,9	324,3	82,7
Aktiver i alt	1.094,1	1.632,0	82,7
Egenkapitalbinding	646,5	577,2	62,0

STRATEGISK FOKUS 2018

- TK Developments bestyrelse fastlagde i december 2015 en række strategiske mål og tiltag frem mod 2018. Disse skal resultere i at TK Development bliver en rendyrket developer-virksomhed med en attraktiv værdiskabelse for selskabets aktionærer.
- Det strategiske fokus for koncernen er fremadrettet development i Danmark, Sverige og Polen. Egenkapitalafkastet fra dette område forventes at udgøre 15-20 % p.a. før skat fra og med regnskabsåret 2017/18.
- Koncernens asset management-aktiviteter skal driftsmæssigt modnes og optimeres med henblik på et salg inden for en 3-5-årig periode, og den derved frigjorte egenkapitalbinding planlægges udloddet til aktionærerne.
- Der vil fortsat være kraftig fokus på at nedbringe grundbe-

holdningen væsentligt.

- Den fremadrettede fokuserede strategi vil frem mod 2018 betyde løbende reduktioner i koncernens kapacitetsomkostninger.

Som en del af strategien besluttede ledelsen bl.a.:

- At igangsætte en salgsproces for de tjekkiske aktiviteter, og der blev i Q3 2015/16 nedskrevet DKK 35,0 mio. på de tjekkiske grunde til afdækning af risici ved salget.
- At igangsætte den tredje af i alt fire etaper af koncernens boligprojekt i Bielany, Warszawa, Polen. De aktuelle budgetforventninger medførte et nedskrivningsbehov på disse grunde, og der blev i Q3 2015/16 nedskrevet DKK 37,8 mio. herpå. Værdien af grundene udgør pr. 31. januar 2016 DKK 181,7 mio. Grundene vil i takt med igangsætning af tredje og fjerde etape overgå til Projekter under opførelse. Hertil kommer nedskrivning af en anden polsk grund med DKK 7,5 mio. idet der aktuelt forhandles om et delsalg af grunden.
- At koncernen ikke længere vil rapportere særskilt på afviklingsaktiviteter, og der blev i Q3 2015/16 foretaget nedskrivninger på DKK 78,0 mio. til afdækning af de særlige risici herpå.
- At grunde og udviklingsprojekter i de lande hvor koncernen på sigt ikke ønsker at være aktiv, skal indgå i koncernens rapportering under asset management.

- At nedskrive goodwill med DKK 33,3 mio., og denne nedskrivning blev foretaget i Q3 2015/16.

- At nedskrive skatteaktiver i Polen og Tjekkiet til DKK 0 mio.

FORVENTNINGER TIL 2016/17

- Ledelsen forventer fortsat et samlet koncernresultat før skat i 2016/17 på DKK 10-30 mio.
- Heri indgår forventninger om at en række igangværende, mindre og mellemstore projekter gennemføres inden regnskabsårets udløb. Der er god fremdrift i de enkelte projekter. Tidsprofilen af projekterne indebærer at hovedvægten af disse forventes færdiggjort, overdraget til investor og dermed indtægtsført i Q4 2016/17. Koncernens væsentligste development-projekter forventes først at bidrage til koncernens resultat i efterfølgende regnskabsår.

^{*)} Eksklusive skat indeholdt i Indtægter af kapitalandele i joint ventures.

DEVELOPMENT

- Resultat før skat i 2015/16 for dette forretningsområde udgør DKK 41,4 mio. Balancen udgør pr. 31. januar 2016 DKK 1.094,1 mio., og egenkapitalbindingen udgør DKK 646,5 mio.
- TK Development har i 2015/16 bl.a. realiseret følgende salg, alle i Danmark:
 - Salg af ejerandel af ca. 1.500 m² ungdomsboliger på Frederiksberg i København.
 - Salg af ca. 3.700 m² butikker på Marsvej i Randers.
 - Salg af et 6.000 m² kontorprojekt til Alfa Laval i Aalborg.
 - Salg af et byggefelt på ca. 13.000 m² på Amerika Plads, København, til A.P. Møller - Mærsk A/S hvoraf TK Developments ejerandel udgjorde 50 %.
 - Salg af knap 9.000 m² byggeretter i Køge til Køge Kommune.
 - Salg af et ca. 2.400 m² boligprojekt i Aarhus.
- Større igangværende udviklingsprojekter:
 - Byggeriet af det nye shoppingcenter, BROEN Shopping, i Esbjerg, Danmark, blev påbegyndt i maj 2015. Den aktuelle udlejningsgrad udgør 73 % af arealet. I maj 2015 blev 65 % af projektet solgt uden umiddelbar resultateffekt til CapMan Real Estate der deltager i færdigudviklingen af projektet.
 - Koncernens projekt Strædet i Køge, Danmark, omfatter både retail, offentlige funktioner og boliger. Hertil kommer parkering. Byggeriet blev påbegyndt i marts 2015. Retailprojektet er 72 % udlejet og er sammen med parkeringsdelen betinget solgt til finske Citycon.
 - I Bielany i Warszawa, Polen, forløber byggeriet af anden etape af boligprojektet planmæssigt. Anden etape består af 297 boligenheder og servicearealer, og 85 % af enhederne er forhåndssolgt til salgspriser i overensstemmelse med det budgetterede.
 - Samlet set er TK Development involveret i igangværende byggerier på mere end 85.000 m², og der er god fremdrift heri.
- Projektpipelinen er stærk og præget af god fremdrift som følge af solid lejer- og investorinteresse.

ASSET MANAGEMENT

- Resultat før skat i 2015/16 for dette forretningsområde udgør DKK -127,0 mio. Balancen udgør pr. 31. januar 2016 DKK 1.632,0 mio., og egenkapitalbindingen udgør DKK 577,2 mio.
- Porteføljen af færdigopførte ejendomme i dette forretningsområde består af 156.200 m² og udgør pr. 31. januar 2016 DKK 1.169,8 mio., ekskl. projekter i joint ventures, og DKK 1.577,9 mio., inkl. projekter i joint ventures. Den årlige nettoleje ved aktuel udlejning svarer til en forrentning af bogført værdi på 4,4 %. Forrentning af bogført værdi ved fuld udlejning forventes at udgøre 6,2 %.
- Der er udarbejdet detaljerede udviklings- og driftsplaner for hver enkelt ejendom, og der er på en række punkter god fremdrift i realiseringen heraf.
- Asset management indeholder herudover grunde og udviklingsprojekter på markeder hvor TK Development på sigt ikke ønsker at være aktiv. Bogført værdi heraf udgør pr. 31. januar 2016 DKK 137,9 mio.

FINANSIELLE FORHOLD

- TK Development har i Q4 2015/16 indgået aftale med PKA om en 5-årig refinansiering af Sillebroen i Frederikssund, Danmark, med DKK 500 mio.
- TK Developments engagement om drifts- og projektf finansiering med sin hovedbankforbindelse er i Q3 2015/16 forlænget frem til 30. september 2017.
- Af de samlede projektkreditter på DKK 1.392,8 mio. pr. 31. januar 2016 har DKK 336 mio. udløb inden udgangen af januar 2017. En væsentlig del heraf er forlænget efter regnskabsårets udløb, og den resterende del forventes forlænget inden forfald.

De forventninger der er omtalt i denne årsrapport, herunder forventninger til indtjeningen, er i sagens natur forbundet med risici og usikkerheder hvilket kan medføre afvigelser i forhold til det forventede. Forventningerne påvirkes bl.a. af faktorer generelle for branchen samt faktorer som nævnt under Risikoforhold og i koncernregnskabet note 2, Regnskabsmæssige skøn og vurderinger, herunder vurderingen af værdiansættelsen af koncernens projektportefølje.

HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN

DKK mio.	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16
HOVEDTAL					
Nettoomsætning	309,2	567,6	330,7	854,7	327,8
Værdiregulering investeringsejendomme, netto	0,5	-13,5	-9,5	-3,5	-25,0
Bruttoresultat	119,3	-129,7	102,5	93,3	-67,3
Resultat af primær drift (EBIT)	-10,4	-230,6	10,7	12,3	-183,0
Indtægter af kapitalandele i joint ventures	54,7	-32,5	37,5	30,1	30,4
Finansiering, m.v.	-65,1	-71,8	-86,9	-57,9	-39,5
Resultat før skat og nedskrivninger, m.v.	-3,9	-6,8	-36,6	42,1	3,6
Resultat før skat	11,6	-332,5	-42,8	-25,2	-191,0
Årets resultat	27,0	-493,3	-49,0	-37,7	-222,3
Årets totalindkomst	6,7	-487,6	-55,5	-44,4	-223,7
Samlet balance	4.182,9	3.509,3	3.347,1	2.845,2	2.808,8
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	4,7	2,5	1,3	1,0	0,9
Investeringsejendomme	197,6	167,3	103,2	78,1	53,3
Projektportefølje	2.830,0	2.394,7	2.334,6	2.121,7	2.013,6
Egenkapital	1.876,4	1.389,7	1.553,7	1.509,4	1.285,7
Årets pengestrøm	-24,3	-29,7	0,4	17,4	-17,1
Netto rentebærende gæld, ultimo	1.737,7	1.659,7	1.435,1	1.000,4	1.099,4

NØGLETAL

Egenkapitalforrentning (ROE)	1,4 %	-30,2 %	-3,4 %	-2,5 %	-15,9 %
Soliditetsgrad (egenkapital)	44,9 %	39,6 %	46,4 %	53,1 %	45,8 %
Indre værdi i DKK pr. aktie	32,2	23,9	15,8	15,4	13,1
Kurs/indre værdi (P/BV)	0,3	0,4	0,4	0,6	0,5
Antal aktier ultimo	42.065.715	42.065.715	98.153.335	98.153.335	98.153.335
Justeret gennemsnitligt antal aktier	42.065.715	42.065.715	74.870.019	98.153.335	98.153.335
Resultat i DKK pr. aktie (EPS)	0,5	-8,5	-0,7	-0,4	-2,3
Udbytte i DKK pr. aktie	0	0	0	0	0
Børskurs i DKK pr. aktie	9,8	9,0	6,7	9,0	7,2

NØGLETAL KORRIGERET FOR WARRANTS

Egenkapitalforrentning (ROE)	1,4 %	-30,2 %	-3,4 %	-2,5 %	n/a
Soliditetsgrad (egenkapital)	44,9 %	39,6 %	46,4 %	53,1 %	n/a
Indre værdi i DKK pr. aktie	32,2	23,9	15,8	15,4	n/a
Resultat i DKK pr. aktie (EPS-D)	0,5	-8,5	-0,7	-0,4	n/a

Ved beregning af nøgletal er Finansforeningen i Danmarks vejledning 2015 anvendt.

TK Developments bestyrelse fastlagde i december 2015 en række strategiske mål og tiltag frem mod 2018. Disse skal resultere i at TK Development bliver en rendyrket developer-virksomhed med en attraktiv værdiskabelse for selskabets aktionærer.

Development

Det strategiske fokus for koncernen vil fremadrettet være development. Ledelsen vurderer at development fortsat vil kunne skabe en tilfredsstillende indtjening hvilket underbygges af de aktuelle markedsforhold i form af grundpriser, byggepriser, lejeniveau og investorers afkastkrav.

Den markeds-mæssige fokusering indsnævres yderligere til fremadrettet at være Danmark, Sverige og Polen.

- På koncernens nuværende hovedmarkeder vurderes markeds- og forretningspotentialet størst i Danmark og Sverige
- Den risikomæssige eksponering er aktuelt størst mod Polen, og fokus er at nedbringe denne eksponering.

Det segmentmæssige fokus er shoppingcentre, retailparker og i stigende grad boligprojekter. Ledelsen ønsker samtidig at fastholde en spredning i projektporteføljen mellem store og komplicerede udviklingsprojekter som koncernen har kompetencer til at kunne gennemføre, og mindre og mellemstore projekter hvor gennemløbstiden er relativt hurtig og hvor der kan opnås en fornuftig indtjening uden en større kapitalbinding over længere tid.

Egenkapitalafkastet i dette forretningsområde forventes at udgøre 15-20 % p.a. før skat fra og med regnskabsåret 2017/18, og der vil fra regnskabsåret 2016/17 blive foretaget en fordeling af kapacitetsomkostninger til forretningsområderne development og asset management.

Balancen for dette forretningsområde udgør pr. 31. januar 2016 DKK 1.094,1 mio., og egenkapitalbindingen udgør DKK 646,5 mio.

Asset management

Koncernens asset management-aktiviteter omfatter drift af koncernens færdigopførte ejendomme samt grunde og udviklingsprojekter på de markeder hvor koncernen på sigt ikke ønsker at være aktiv.

Aktiverne skal driftsmæssigt modnes og optimeres, og der er redegjort nærmere herfor i afsnittet Asset management side 23.

Målet er at sælge aktiverne inden for en 3-5-årig periode, og den derved frigjorte egenkapitalbinding planlægges udloddet til aktionærerne.

Balancen for dette forretningsområde udgør pr. 31. januar 2016 DKK 1.632,0 mio., og egenkapitalbindingen udgør DKK 577,2 mio.

Reduktion af kapitalbindinger i grunde

Koncernens nuværende egenkapitalbinding i ikke-igangsatte projekter (grunde) er betydelig og til hinder for en optimal kapitalallokering og skabelsen af et tilfredsstillende afkast. Der vil derfor fortsat være kraftigt fokus på at nedbringe grundbeholdningen væsentligt.

Koncernens aktiviteter i Tjekkiet søges solgt. Afviklingen af de tjekiske aktiviteter vil medføre en reduktion af kapitalbindingen i grunde og en besparelse i kapacitetsomkostningerne på minimum DKK 8,0 mio. p.a., svarende til ca. 10 % af koncernens kapacitetsomkostninger.

Den tredje af i alt fire etaper af koncernens boligprojekt i Bielany, Warszawa, Polen, igangsættes. Grundene vil i takt med igangsætning af tredje og fjerde etape overgå til Projekter under opførelse.

Som et led i disse beslutninger er der i Q3 2015/16 foretaget nedskrivninger af grunde og projekter i Polen og Tjekkiet med i alt DKK 80,3 mio. Der er redegjort nærmere herfor nedenfor.

Ophør af afviklingsaktiviteter som segment

Ledelsen besluttede samtidigt at koncernen ikke længere vil rapportere særskilt på afviklingsaktiviteter, og der er foretaget nedskrivninger med DKK 78,0 mio. til afdækning af de særlige risici herpå, jf. omtale nedenfor.

De tidligere afviklingsaktiviteter indgår nu i koncernens rapportering under asset management, og sammenligningstal er tilpasset i overensstemmelse hermed.

Øvrige forhold

Den fremadrettede fokuserede strategi vil frem mod 2018 betyde løbende reduktioner i koncernens kapacitetsomkostninger.

Som en konsekvens af ovenstående beslutninger og en forventet lav indtjening i de polske aktiviteter de nærmeste år har ledelsen valgt at nedskrive goodwill og skatteaktiver knyttet til de centraleuropæiske aktiviteter til DKK 0, jf. omtale nedenfor.

RESULTAT

Resultat før skat i 2015/16 udgør DKK -190,9 mio.*) mod DKK -17,4 mio.*) i 2014/15. Resultatet svarer til det senest forventede.

Koncernens samlede resultat efter skat udgør DKK -222,3 mio. mod DKK -37,7 mio. i 2014/15.

Resultat før skat er påvirket af nedskrivninger af grunde og projekter samt goodwill på i alt DKK 194,6 mio. Der er ikke foretaget nedskrivninger af grunde og projekter i Q4 2015/16. Nedskrivningerne er fordelt som følger:

- DKK 81,0 mio. er nedskrivninger af grunde og projekter i lande hvor koncernen på sigt ikke ønsker at være aktiv, samt negativ værdiregulering af koncernens tyske investerings ejendom (tidligere afviklingsaktiviteter).
- DKK 35,0 mio. er nedskrivninger af grunde og projekter i Tjekkiet.
- DKK 45,3 mio. er nedskrivninger af grunde i Polen.
- DKK 33,3 mio. er nedskrivning af goodwill.

Nedskrivninger af grunde og projekter i lande hvor koncernen på sigt ikke ønsker at være aktiv (tidligere afviklingsaktiviteter)

Ledelsen offentliggjorde i december 2015 at begrebet afviklingsaktiviteter udgår med virkning fra 31. oktober 2015. Ledelsen har tidligere markeret en større risiko knyttet til timing og forløb for afvikling af disse aktiviteter, og der blev i Q3 2015/16 foretaget en nedskrivning på DKK 78,0 mio. til afdækning af disse særlige risici. Heri indgår en negativ værdiregulering af koncernens tyske investeringsejendom på DKK 25,0 mio. Sammen med andre nedskrivninger på DKK 3,0 mio., uafhængige af ledelsens beslutninger i december 2015, udgør de samlede nedskrivninger på de tidligere afviklingsaktiviteter DKK 81,0 mio. Aktiviteterne vurderes herefter at være forbundet med en sædvanlig risikoprofil. De tidligere afviklingsaktiviteter indgår nu i asset management.

Nedskrivninger af grunde og projekter i Tjekkiet, DKK -35,0 mio.

Som omtalt foran har ledelsen besluttet at afvikle koncernens tjekkiske aktiviteter. Afviklingen kan ske som salg af enkeltaktiver, herunder grundsalg frem for projektgennemførelse. Afviklingen er forbundet med usikkerhed, og ledelsen har ud fra en konkret vurdering af de enkelte grunde nedskrevet i alt DKK 35,0 mio. i Q3 2015/16 til imødegåelse af denne usikkerhed. Afviklingen af de tjekkiske aktiviteter vil medføre en besparelse i

kapacitetsomkostningerne på minimum DKK 8,0 mio. p.a., svarende til ca. 10 % af koncernens kapacitetsomkostninger. Koncernens tjekkiske aktiviteter indgår nu i asset management.

Nedskrivninger af grunde i Polen, DKK -45,3 mio.

Ledelsen besluttede i december 2015 at igangsætte den tredje af i alt fire etaper af boligprojektet i Bielany i Warszawa.

Salget af anden etape af boligprojektet er forløbet positivt. Der er solgt 85 % af lejlighederne, og det forventes at de resterende lejligheder vil blive solgt i løbet af foråret 2016. Salgsprisen pr. kvadratmeter har hen over salgsperioden udviklet sig positivt.

Derfor er forhåndssalget af etape tre påbegyndt således igangsætning af dette byggeri kan ske i foråret 2016. Lejlighederne forventes at være klar til aflevering i foråret 2018. Den sidste etape forventes igangsat i umiddelbar forlængelse heraf. Det fulde projekt forventes at være afsluttet inden udgangen af 2019.

Projektet er omprojekteret så det indeholder mindre lejligheder i overensstemmelse med den nuværende efterspørgsel i markedet. Det betyder at grunden ikke kan udnyttes fuldt ud, og denne arealændring medfører en budgetforringelse.

Med baggrund i de nuværende markedsforhold og det ændrede projekt har ledelsen foretaget en revurdering af projektbudgettet og konstateret et nedskrivningsbehov på DKK 37,8 mio. som er indregnet i Q3 2015/16. Grunden til brug for etape tre og fire er efter den foretagne nedskrivning bogført til DKK 181,7 mio. Nedskrivningen svarer til knap 10 % af den budgetterede salgssum på de to etaper. Grundværdien forventes at være realiseret gennem udvikling inden udgangen af 2019. Koncernens samlede grundbeholdning vil herefter være nedbragt med 32 % i forhold til den nuværende grundbeholdning. Der henvises til side 19 for nærmere omtale af grundbeholdningen i koncernen.

Herudover er en anden af de polske grunde nedskrevet med DKK 7,5 mio. idet en andel af grunden søges solgt til en investor med henblik på at nedbringe grundbeholdningen frem for en mere langsigtet projektudvikling. Der er i Q4 2015/16 indgået betinget aftale om dette salg.

Nedskrivning af goodwill, DKK -33,3 mio.

Den tidligere indregnede goodwill på DKK 33,3 mio. vedrørte koncernens aktiviteter i Polen og Tjekkiet. Som en konsekvens

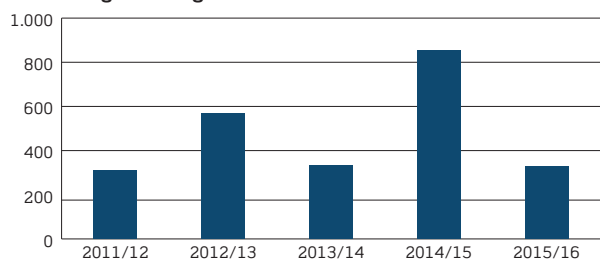
*) Eksklusive skat indeholdt i Indtægter af kapitalandele i joint ventures.

af ledelsens beslutning om at sælge de tjekkiske aktiviteter og en forventet lav indtjening i de polske aktiviteter de nærmeste år, er goodwill i Q3 2015/16 nedskrevet med DKK 33,3 mio. til DKK 0.

Omsætning

Omsætningen er realiseret med DKK 327,8 mio. mod DKK 854,7 mio. i 2014/15. Omsætningen vedrører salg af projekter, lejeindtægter og honorarer, m.v. Omsætningen varierer fra år til år i forhold til hvilke projekter der afleveres til investorer idet omsætningen i koncernen i al væsentlighed indregnes på tidspunktet for aflevering af projektet og dermed risikoovergang til investør.

Omsætningsudvikling



■ Omsætning, DKK mio.

Bruttoresultat

Bruttoresultatet udgør DKK -67,3 mio. mod DKK 93,3 mio. i 2014/15. I bruttoresultatet indgår resultateffekten af afleverede projekter i forretningsområdet development, særligt fra danske projekter, drift af koncernens helejede færdigopførte ejendomme, honorarindtægter og nedskrivninger, jf. omtale ovenfor.

De afleverede projekter er omtalt i afsnittet Development.

Personaleomkostninger og andre eksterne omkostninger

Personaleomkostninger og andre eksterne omkostninger udgør DKK 82,0 mio. mod DKK 80,4 mio. året før. Antal medarbejdere udgør 84 pr. 31. januar 2016 mod DKK 88 pr. 31. januar 2015.

Indtægter af kapitalandele i joint ventures

Resultat af joint ventures udgør i 2015/16 DKK 30,4 mio. mod DKK 30,1 mio. i 2014/15.

De væsentligste projekter der udvikles/ejes i joint ventures er:

Development-projekter

- BROEN Shopping, shoppingcenter, Esbjerg, Danmark.
- Østre Havn, Aalborg, Danmark, herunder kontorprojekt til

Residential Park, Bielany, etape 3, Warszawa, Polen - forventet færdiggørelse i foråret 2018



Alfa Laval.

- Ejerandel af boligprojektet Amerika Have (tidligere Amerika Plads, felt C), København, Danmark.

Asset management-projekter

- Galeria Nowy Rynek, Jelenia Góra, Polen.
- Galeria Tarnovia, Tarnów, Polen.
- Ringsted Outlet, Danmark.
- Amerika Plads, p-kælder, København, Danmark.

De underliggende aktiviteter i joint ventures omfatter således development i Danmark samt asset management i Danmark og Polen.

Indtægter af kapitalandele i joint ventures fremkommer således:

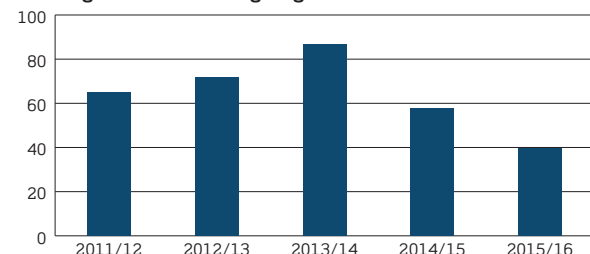
DKK mio.	2015/16	2014/15
Omsætning	156,1	491,2
Bruttoresultat	39,4	39,9
Omkostninger, ekskl. afskrivninger	0,8	0,5
Resultat af primær drift	38,6	39,4
Finansiering, netto	-8,1	-1,5
Resultat før skat	30,5	37,9
Skat af årets resultat	0,1	7,8
Årets resultat	30,4	30,1

De enkelte projekter er nærmere omtalt i de to afsnit Development og Asset management.

Finansiering

Nettofinansieringsudgifterne udgør DKK 39,5 mio. mod DKK 57,9 mio. i 2014/15. Faldet skyldes primært effekten af salg af større færdigopførte ejendomme i regnskabsåret 2014/15, bl.a. de to tjekkiske ejendomme Fashion Arena Outlet Center og Futurum Hradec Králové.

Udvikling i nettofinansieringsudgifter



■ Netto finansieringsudgifter, m.v., DKK mio.

Skat

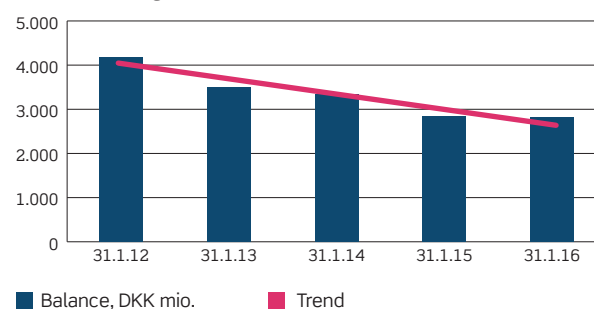
Skat af årets resultat udgør DKK 31,3 mio. Heri indgår nedskrivninger af udenlandske skatteaktiver på DKK 47,5 mio., bl.a. som

en konsekvens af beslutningen om at afvikle koncernens tjekkiske aktiviteter og en forventet lav indtjening i de polske aktiviteter de nærmeste år. Den effektive skattesats for koncernen i 2015/16 udgør derfor -16 %.

BALANCE

Balancen udgør DKK 2.808,8 mio. mod DKK 2.845,2 mio. pr. 31. januar 2015.

Balanceudvikling



■ Balance, DKK mio.

■ Trend

Investerings ejendomme

TK Developments investeringsejendomme pr. 31. januar 2016 består alene af en tysk investeringsejendom. Efter en negativ værdiregulering i Q3 2015/16 på DKK 25 mio. udgør den bogførte værdi af ejendommen DKK 53,3 mio. pr. 31. januar 2016. Ejendommen er nærmere omtalt i afsnittet Asset management.

Kapitalandele i og tilgodehavender hos joint ventures

Nettoinvesteringer i og tilgodehavender hos joint ventures udgør DKK 456,4 mio. mod DKK 296,1 mio. pr. 31. januar 2015. Stigningen vedrører bl.a. koncernens 35-% ejerandel af BROEN Shopping, Esbjerg, der efter salg af 65 % af projektet til CapMan Real Estate indgår under joint ventures.

Udsudte skatteaktiver

Udsudte skatteaktiver udgør DKK 81,6 mio. mod DKK 114,7 mio. pr. 31. januar 2015. De udsudte skatteaktiver vedrører alene koncernens danske aktiviteter idet skatteaktiver relateret til de tjekkiske og polske aktiviteter er nedskrevet til DKK 0, jf. omtale ovenfor. Værdiansættelsen er foretaget med udgangspunkt i foreliggende budgetter og resultatfremskrivninger samt en række tidsmæssige forventninger, og som følge heraf er der usikkerhed knyttet til værdiansættelsen.

Igangværende og færdige projekter

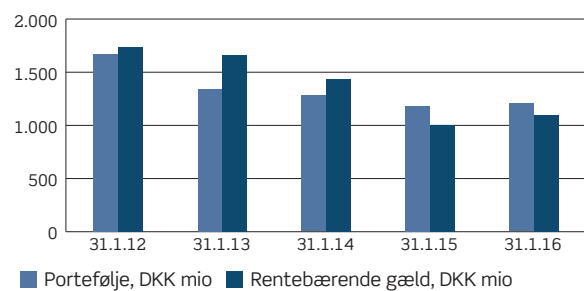
Den samlede projektbeholdning udgør DKK 2.013,6 mio. mod DKK 2.121,7 mio. pr. 31. januar 2015. Faldet er en kombination af en stigning i projektbeholdningen vedrørende koncernens igangværende projekter, herunder Strædet i Køge, et fald som

følge af salg af projekter og grunde, herunder BROEN Shopping i Esbjerg der efter delsalg af projektet nu indgår som en nettoinvestering under Kapitalandele i joint ventures, og endelig de i Q3 2015/16 foretagne nedskrivninger af grunde og projekter. De samlede forudbetalinger fra kunder udgør DKK 75,6 mio. mod DKK 5,0 mio. pr. 31. januar 2015.

Igangværende og færdige projekter er med en bogført værdi på DKK 2.013,6 mio. en væsentlig del af koncernens balance. Heraf udgør bogført værdi af projekter nedskrevet til forventet nettorealisation værdi pr. 31. januar 2016 DKK 1.525,9 mio. (31.1.15: DKK 1.549,0 mio.). Da en større del af koncernens igangværende og færdige projekter således er nedskrevet til forventet nettorealisation værdi, er der usikkerhed knyttet til værdiansættelsen. Såfremt det faktiske udviklingsforløb for de enkelte projekter afviger fra det forventede, kan det medføre behov for ændringer i de indregnede nedskrivninger. Dette kan have væsentlig negativ betydning for koncernen.

Udviklingen i den samlede portefølje af færdigopførte projekter og investeringsejendomme, ekskl. projekter og investeringsejendomme i joint ventures, sammenholdt med udviklingen i netto rentebærende gæld ses nedenfor.

Færdigopførte projekter/investeringsejendomme og rentebærende gæld



Indeståender på deponerings- og sikringskonti

Indeståender på deponeringskonti udgør DKK 94,1 mio. mod DKK 45,8 mio. pr. 31. januar 2015. Beløbet består i vid udstrækning af forudbetalinger fra kunder der frigives i forbindelse med aflevering af projekter.

Likvide beholdninger

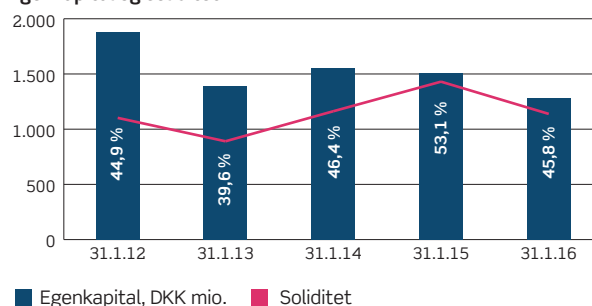
Likvide beholdninger udgør DKK 5,6 mio. mod DKK 23,6 mio. pr. 31. januar 2015. TK Developments likviditetsberedskab, jf. koncernregnskabet note 30, udgør DKK 131,5 mio. mod DKK 268,3 mio. pr. 31. januar 2015.

Egenkapital

Koncernens egenkapital udgør DKK 1.285,7 mio. mod DKK 1.509,4 mio. pr. 31. januar 2015. Soliditeten udgør 45,8 % mod 53,1 % pr. 31. januar 2015. Ledelsen vægter soliditeten i koncernen højt og har som målsætning at soliditeten til stadighed skal udgøre minimum 40 %.

Egenkapitalen er i 2015/16 ændret med årets resultat og negative kursreguleringer efter skat på DKK 1,4 mio.

Egenkapital og soliditet



Forpligtelser

Koncernens langfristede forpligtelser udgør DKK 48,6 mio. mod DKK 19,8 mio. pr. 31. januar 2015.

De kortfristede forpligtelser er siden 31. januar 2015 forøget med DKK 158,5 mio. til DKK 1.474,5 mio. Stigningen vedrører primært gæld til kreditinstitutter.

PENGESTRØMME

Årets pengestrømme udgør DKK -17,1 mio. mod DKK 17,4 mio. for året før.

Pengestrømme fra driftsaktivitet er negative med DKK 94,8 mio. (2014/15: positive med DKK 23,6 mio.). I beløbet indgår bl.a. en øget netto pengebinding i projekter som en kombination af salg af projekter og investeringer i igangværende byggerier. Herudover indgår bl.a. en reduceret pengebinding i tilgodehavender, en øget pengebinding i deponerings- og sikringskonti samt betalte renter og drift i øvrigt.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet er negative med DKK 123,2 mio. (2014/15: positive med DKK 414,9 mio.) og består primært af investeringer i og udlån til joint ventures, bl.a. som en konsekvens af at koncernens projekt BROEN Shopping, Esbjerg, Danmark, efter salg af 65 % til CapMan Real Estate nu behandles under joint ventures.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet er positive med DKK

200,9 mio. som en kombination af optagelse af projektfinsiering til igangværende projekter og nedbringelse af mellemværender med kreditinstitutter (2014/15: negative med DKK 421,1 mio.).

FINANSIELLE FORHOLD

TK Development har i Q4 2015/16 indgået aftale med PKA om en 5-årig refinansiering af Silkeborg, Frederikssund, Danmark, på DKK 500 mio.

TK Development har en overordnet aftale med sin hovedbankforbindelse om såvel drifts- som projektfinsiering. Engagementet der sædvanligvis genforhandles årligt, er i Q3 2015/16 forlænget frem til 30. september 2017.

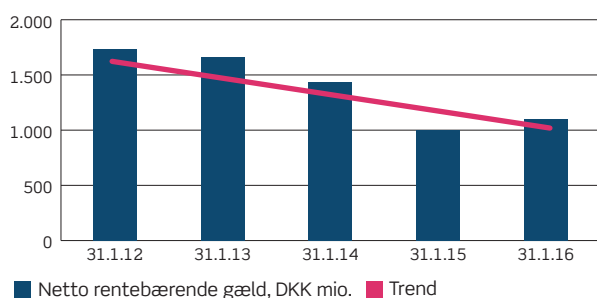
I et af koncernens delejede selskaber i Polen arbejdes der med en omlægning af lejerstrukturen i selskabets shoppingcenter med henblik på at opnå en mere optimal lejersammensætning og et mere optimalt kundeflow. Det har betydet en midlertidig nedgang i udlejningsgrad og nettoleje, og der forhandles om en løsning med den kreditgivende bank.

Af de samlede projektkreditter på DKK 1.392,8 mio. pr. 31. januar 2016 har DKK 336 mio. udløb inden udgangen af januar 2017. En væsentlig del heraf er forlænget efter regnskabsårets udløb, og den resterende del forventes forlænget inden forfald.

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.

Netto rentebærende gæld udgør pr. 31. januar 2016 DKK 1.099,4 mio. mod DKK 1.000,4 mio. pr. 31. januar 2015.

Udvikling i netto rentebærende gæld



MODERSELSKAB, TK DEVELOPMENT A/S

Ledelsen har valgt at førtidsimplementere den ændrede IAS 27 hvorefter kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode. Sammenligningstal er tilpasset i overensstemmelse hermed. Resultat og egenkapital i moderselskabet TK Development A/S svarer således til resultat og egenkapital i koncernen. Effekten af implementeringen fremgår af moderselskabsregnskabet note 1.

FORVENTNINGER TIL 2016/17

Ledelsen forventer fortsat et samlet koncernresultat før skat i 2016/17 på DKK 10-30 mio.

Heri indgår forventninger om at en række igangværende, mindre og mellemstore projekter gennemføres inden regnskabsårets udløb. Der er god fremdrift i de enkelte projekter. Tidsprofilen af projekterne indebærer at hovedvægten af disse forventes færdiggjort, overdraget til investor og dermed indtægtsført i Q4 2016/17. Koncernens væsentligste development-projekter forventes først at bidrage til koncernens resultat i efterfølgende regnskabsår.

De forventninger der er omtalt i denne årsrapport, herunder forventninger til indtjeningen, er i sagens natur forbundet med risici og usikkerheder hvilket kan medføre afvigelser i forhold til det forventede. Forventningerne påvirkes bl.a. af faktorer generelle for branchen samt faktorer som nævnt under Risikoforhold og i koncernregnskabet note 2, Regnskabsmæssige skøn og vurderinger, herunder vurderingen af værdiansættelsen af koncernens projektportefølje.

BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS UDLØB

Der er ikke efter regnskabsårets udløb indtrådt væsentlige begivenheder der kan påvirke selskabets finansielle stilling ud over hvad der er nævnt i ledelsesberetningen.

BESTYRELSEN

Bestyrelsen består af seks personer. Bestyrelsen har konstitueret sig med Niels Roth som formand og Peter Thorsen som næstformand. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingens godkendelse at bestyrelsen fortsat skal bestå af seks medlemmer. Alle bestyrelsesmedlemmerne er villige til genvalg.

UDBYTTE

Det indstilles til generalforsamlingens godkendelse at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2015/16.

TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER

TK Development har i Q3 2015/16 solgt en ejendom til et privat ejendomsselskab hvori et af TK Developments bestyrelsesmedlemmer er deltager. Salget er foretaget som et led i koncernens normale drift. Nærtstående parters forholdsmæssige andel af salgssummen udgør DKK 8,1 mio. For øvrige transaktioner med nærtstående parter henvises til koncernregnskabet note 31.

Strædet, Køge, Danmark - forventet aflevering til investor i efteråret 2017



MARKEDSFORHOLD

Ledelsens overordnede vurdering af markedsforholdene for ejendomsbranchen er uændret i forhold til koncernens senest offentliggjorte vurdering.

Ejendomsmarkederne er generelt præget af optimisme, fornuftige muligheder for at finansiere køb af fast ejendom og en pæn investorinteresse. Det historisk lave renteniveau og overskud af likviditet har medvirket til at øge interessen for investering i fast ejendom som aktivklasse for især institutionelle investorer.

Det er ledelsens vurdering at udvikling af fast ejendom, benævnt development, fortsat vil kunne skabe en tilfredsstillende indtjening hvilket underbygges af de aktuelle markedsforhold i form af grundpriser, byggepriser, lejeniveauer og investorernes afkastkrav.

Der er forventninger om en moderat til pæn økonomisk vækst og et moderat stigende privatforbrug på koncernens markeder, dog varierende i styrke fra land til land. Den stigende e-handel forventes i de kommende år at øge konkurrencen i detailhandelsbranchen.

TK Development har kompetencer til at gennemføre store og komplicerede udviklingsprojekter inden for retail-, kontor- og boligprojekter samt et mix heraf og vil fortsat prioritere sådan-

ne projekter. Samtidig vil fokus være på at gennemføre flere mindre projekter hvor gennemløbstiden er relativt hurtig, og hvor der kan opnås en fornuftig indtjening uden en større kapitalbinding over længere tid. Disse projekter vil typisk være kombinerede bolig- og retailprojekter. Ledelsen forventer at en stigende andel af koncernens projekter fremadrettet vil være boligprojekter idet koncernen ønsker at udnytte de attraktive projektmuligheder inden for boligsektoren.

DANMARK

Danmark havde i 2015 igen vækst. Det økonomiske opsving i Danmark blev dog lavere end ventet, især som følge af svigtede eksport hen over sommeren og efteråret. Væksten i 2015 var dog høj nok til at arbejdsløsheden faldt, og arbejdsløsheden forventes også at falde svagt de kommende år. Der er forventninger om en moderat til lav vækst de kommende år og om et stigende, omend dæmpet, privatforbrug.

Det historisk lave renteniveau, reallønssstigninger, forventninger om svagt faldende arbejdsløshed og bedre forhold på arbejdsmarkedet medvirker til at der i de kommende år forventes en stærkere vækst i den indenlandske efterspørgsel.

Det danske ejendomsmarked er efter ledelsens vurdering generelt præget af optimisme, gode muligheder for at finansiere køb af fast ejendom og en pæn investorinteresse.

Strædet, Køge, Danmark - forventet aflevering til investor i efteråret 2017. Illustration af biografprojekt.



I Danmark har TK Development fokus på de tre segmenter retail, boliger og kontorer. TK Development ønsker i endnu højere grad end tidligere at udnytte mulighederne for udvikling af fast ejendom inden for boligsegmentet og har flere boligprojekter i porteføljen. Der arbejdes samtidig med en spredning af projektporteføljen mellem mindre og mellemstore projekter med en relativt hurtig gennemløbstid og større, mere komplicerede projekter.

Der er god interesse for investering i både retail-, kontor- og boligprojekter på attraktive placeringer i større byer. Samtidig opleves en svag interesse for investering i sekundære byer. Beliggenhed og kvalitet er to afgørende elementer for investorerne. På ejendomme med primære beliggenheder hvor risikoen for tomgang er forholdsvis begrænset, kan der opnås tilfredsstillende salgspriser mens salgspriserne på ejendomme med sekundære placeringer er under pres. Der opleves stigende interesse fra udenlandske investorer for investering i ejendomme i de større byer med København som den foretrukne, og antallet af udenlandske investorer i markedet stiger.

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 i større byer, uden for hovedstaden, og at investorerne i flere tilfælde også ønsker at deltage aktivt i projektudviklingen og derved påtage sig en større 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.

På udlejningssiden har lejerne, særligt inden for retail, ligeledes fokus på den rette beliggenhed hvor flere lejere også er interesseret i nye placeringer i mindre byer. Både dagligvarekæder og retailkæder ekspanderer fortsat hvis beliggenheden er rigtig, omend beslutningsprocesserne er langtrukne. Lejeniveauet forventes på primære beliggenheder at være nogenlunde stabilt hvorimod lejeniveauet på sekundære placeringer også vil være under pres de kommende år.

På kontormarkedet er der pæn interesse for projekter i de større byer. Projekter med attraktive beliggenheder kan tiltrække både lejere og investorer, og efterspørgslen efter kontorer stiger i takt med faldende arbejdsløshed. Der er stor differentie-

ring mellem primære og sekundære beliggenheder i relation til tomgang. Der er forventninger om en fornuftig efterspørgsel efter nyere og effektivt indrettede lejemål de kommende år. Lejeniveauet på de primære placeringer vurderes at være relativt stabilt, men forventes at være under pres på de sekundære placeringer.

Koncernens havnenære beliggenheder i bl.a. Aalborg vurderes at være attraktive. Nye kontorprojekter herudover forventes primært at være koncentreret til kombinerede retail-/kontorprojekter eller kombinerede bolig-/kontorprojekter.

Boligmarkedet i Danmark er attraktivt, særligt i de største byer. Der er behov for boliger i de byer hvor der er betydelig befolkningstilvækst. Behovet dækker over både lejeboliger og ejerboliger. Søgningen mod de større byer forventes at fortsætte også de kommende år.

For lejeboliger opleves et relativt højt lejeniveau hvilket forventes at være stabilt den kommende periode. Der opleves stor investorinteresse for boligudlejningsejendomme. Denne interesse er koncentreret om hovedstadsplaceringer og store byer hvor der er betydelig befolkningstilvækst. Potentielle investorer er både private velhavere, lokale eller større ejendomsselskaber, institutionelle investorer og udenlandske investorer.

Markedet for udvikling og salg af ejerboliger til private er også attraktivt. TK Development arbejder aktuelt med flere boligprojekter og vil fortsætte hermed i de kommende år.

Danmark - etableret 1989	2014	2015	2016e	2017e
BNP (% å/å)	1,5	0,7	2,0	1,9
Privatforbrug (% å/å)	0,5	2,2	2,0	2,1
Arbejdsløshed (%)	6,6	6,0	5,8	5,6

(Kilde: Europa-Kommissionen, European Economic Forecast, Winter 2016)

SVERIGE

Det svenske marked er fortsat præget af en stærk svensk økonomi, og der er pæn vækst i både forbrug og investeringer. Den svenske økonomi hører til blandt de hurtigst voksende økonomier inden for EU. Der forventes fortsat vækst i privatforbruget i de kommende år. Arbejdsløsheden er faldet det seneste år og forventes fastholdt på uændret niveau de kommende år som følge af integrering af de mange flygtninge der er kommet til Sverige.

Ejendomsmarkedet i Sverige er præget af optimisme, gode muligheder for finansiering af projekter til lave renter og stor inve-

MARKEDSFORHOLD

storinteresse, særligt for store projekter.

TK Development vil i lighed med tidligere år have fokus på butiksegmentet i Sverige. Detailhandelskæderne er interesseret i attraktive lejemål, omend beslutningsprocesserne hos lejerne også i det svenske marked er langtrukne. Detailhandelskæderne ekspanderer stadig, og flere nye udenlandske kæder er trådt ind på det svenske marked.

Projekternes beliggenhed er fortsat afgørende for lejerne, og uligheden mellem primære og sekundære beliggenheder øges i disse år. Det er en klar tendens at detailhandelskæderne vil ekspandere i de større byer, specielt i Stockholm og Gøteborg, men også i andre af de største byer i Sverige. Stockholm udvikler sig fortsat med en stor årlig befolkningstilvækst. Dette giver behov for nye butiksetableringer og for udvikling af allerede eksisterende butiksområder, både i form af retailparker og shoppingcentre. Lejeniveauet er stabilt til svagt stigende på primære beliggenheder og under pres på sekundære beliggenheder.

På investorsiden er der stor interesse fra både lokale og internationale investorer. Interessen er størst for projekter på primære beliggenheder, og afkastkravet der er relativt lavt på disse projekter, vurderes at være stabilt den kommende periode.

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

Sverige - etableret 1997	2014	2015	2016e	2017e
BNP (% å/å)	2,5	3,6	3,2	2,9
Privatforbrug (% å/å)	2,2	2,4	2,6	2,8
Arbejdsløshed (%)	7,9	7,4	6,9	6,7

(Kilde: Europa-Kommissionen, European Economic Forecast, Winter 2016)

POLEN

Den polske økonomi har fortsat den positive udvikling fra 2014. Polen har i 2015 igen en pæn vækst i økonomien og har kunnet modstå og absorbere negative effekter af den geopolitiske usikkerhed i Rusland/Ukraine. Den økonomiske aktivitet er præget af en stærk indenlandsk efterspørgsel. Den positive udvikling forventes at fortsætte de kommende år. Der forventes således en pæn vækst og en faldende arbejdsløshed. Der forventes ligeledes et stigende privatforbrug, bl.a. baseret på

forventning om reallønsstigninger, lavere arbejdsløshed og en lav rente der forventes at fortsætte de kommende år. Den politiske situation medfører dog en vis usikkerhed i relation til den økonomiske udvikling i landet.

E-handlen er steget betydeligt i 2015 og forventes også over de kommende år at stige betydeligt idet e-handlen indtil videre alene udgør en forholdsvis lille del af handlen sammenlignet med koncernens øvrige markeder. Den stigende e-handel vil medvirke til at øge konkurrencen i detailhandelsbranchen.

I Polen arbejder TK Development p.t. inden for både butiks- og boligsegmentet. Egenkapitalbindingen i projekter er for TK Development størst i Polen, og fokus vil den kommende periode være at reducere denne kapitalbinding.

På retailsiden ønsker stærke nationale og internationale kæder fortsat i kontrolleret omfang at ekspandere og har lige som på de øvrige af koncernens markeder fokus på beliggenhed. Generelt opleves god efterspørgsel efter lejemål på primære beliggenheder i større byer. Dette giver lejerne mulighed for at genforhandle og dermed forbedre lejevilkårene på sekundære placeringer eller endog fraflytte lejemål på disse placeringer hvilket betyder at lejeniveauet på sekundære beliggenheder er under pres.

Investorerne forventes også i de kommende år at fokusere på de større byer, primært Warszawa, og der er fortsat god interesse for projekter i disse byer hvor beliggenheden er i top eller hvor der er udviklingsmuligheder i projekterne. Investormarkedet domineres fortsat af internationale investorer. Priserne på fast ejendom er generelt steget det seneste år, og dette prisniveau forventes bibeholdt den kommende periode.

I kraft af den relativt massive søgning mod de større byer i Polen og dermed et øget behov for nye boliger er boligmarkedet i Polen interessant. Særligt er markedet for udvikling af ejerboliger til salg til private interessant mens markedet for udlejningsboliger endnu ikke er velkendt, men dog ved at udvikle sig til et marked der på sigt kan blive interessant.

Boligmarkedet i Warszawa er drevet af stabile til svagt stigende priser, et lavt renteniveau og tillid til fortsat økonomisk vækst. Der opleves god efterspørgsel efter ejerboliger, og der indgås løbende aftaler om salg af lejligheder i koncernens igangværende boligprojekt i Bielany, Warszawa. TK Development vil i de kommende år have fokus på at færdigudvikle og gennemføre de sidste etaper af dette boligprojekt og på at gennemføre fle-

re mindre boligprojekter, ligeledes i Warszawa.

Polen - etableret 1995	2014	2015	2016e	2017e
BNP (% å/å)	3,2	3,1	3,4	3,3
Privatforbrug (% å/å)	2,5	3,0	4,0	3,9
Arbejdsløshed (%)	9,0	7,5	7,0	6,5

(Kilde: Europa-Kommissionen, European Economic Forecast, Winter 2016)

BROEN, shoppingcenter, Esbjerg, Danmark - forventet færdiggørelse i foråret 2017



SEGMENTRESULTATER

TK Developments segmenter omfatter development og asset management. Med virkning fra 31. oktober 2015 er rapporteringen på det der tidligere var defineret som afviklingsaktiviteter ophørt, og disse aktiviteter indgår nu i asset management.

Development omfatter herefter udvikling af fast ejendom i Danmark, Sverige og Polen. Sammenligningstallene er tilpasset i overensstemmelse hermed.

RESULTAT 2015/16 (DKK MIO.)

Resultat	2015/16	Development	Asset management	Ikke fordelt
Omsætning	327,8	247,7	80,1	-
Værdiregulering investeringsejendomme, netto	-25,0	-	-25,0	-
Bruttoresultat	-67,3	7,6	-74,9	-
Omkostninger, inkl. af- og nedskrivninger af langfristede aktiver	115,7	-	10,4	105,3
Resultat af primær drift	-183,0	7,6	-85,3	-105,3
Indtægter af kapitalandele i joint ventures ^{*)}	30,4	27,5	3,0	-0,1
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	1,1	1,1	-	-
Finansiering, netto	-39,5	5,2	-44,7	-
Resultat før skat	-191,0	41,4	-127,0	-105,4
Skat af årets resultat	31,3	-	-	-
Årets resultat	-222,3			

^{*)} 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 2015/16 som er opgjort før skat, er skatten af resultatet af joint ventures medtaget i kolonnen Ikke fordelt.

BALANCESTRUKTUR PR. 31.1.16 (DKK MIO.)

Balance	31.1.16	Development	Asset management	Ikke fordelt
Aktiver				
Investeringsejendomme	53,3	-	53,3	-
Kapitalandele i joint ventures	260,7	110,8	149,9	-
Tilgodehavender, langfristede	200,3	87,6	112,7	-
Øvrige langfristede aktiver	100,3	2,9	14,9	82,5
Igangværende og færdige projekter	2.013,6	759,2	1.254,4	-
Tilgodehavender, kortfristede	76,8	36,9	39,9	-
Likvider, deponeringskonti, m.v.	103,8	96,7	6,9	0,2
Aktiver	2.808,8	1.094,1	1.632,0	82,7
Passiver				
Egenkapital	1.285,7	646,5	577,2	62,0
Kreditinstitutter	1.392,8	368,7	1.024,1	-
Gældsforpligtelser i øvrigt	130,3	78,9	30,7	20,7
Passiver	2.808,8	1.094,1	1.632,0	82,7
Soliditet	45,8 %	59,1 %	35,4 %	75,0 %

Koncernens primære forretningsområde er udvikling af fast ejendom, benævnt development. Det strategiske fokus for koncernen er development i Danmark, Sverige og Polen.

Egenkapitalafkastet fra dette område forventes at udgøre 15-20 % p.a. før skat fra og med regnskabsåret 2017/18.

Development - Danmark, Sverige og Polen		
DKK mio.	2015/16	2014/15
Omsætning	247,7	694,5
Bruttoresultat	7,6	122,9
Resultat af joint ventures	27,5	11,6
Resultat før skat	41,4	132,0
	31.1.16	31.1.15
Balancesum	1.094,1	1.077,3
Egenkapitalbinding	646,5	719,4

Resultat før skat udgør DKK 41,4 mio. mod DKK 132,0 mio. i 2014/15. I resultatet indgår bl.a. avancer fra salg af projekter, jf. nedenfor, honorarindtægter og nedskrivninger af polske grunde med i alt DKK 45,3 mio., jf. omtale foran. I 2014/15 indgår bl.a. salg af 37.200 m² byggeretter på Østre Teglgade i Danmark og salg af et 20.000 m² retailparkprojekt i Barkarby i Sverige.

Afleverede projekter

Der er i 2015/16 bl.a. afleveret følgende projekter:

Boliger, Smallegade, Frederiksberg, Danmark

TK Development har i et joint venture med bl.a. en entreprenør udviklet ca. 1.500 m² ungdomsboliger på Frederiksberg. Boligerne var klar til indflytning i december 2014. I Q1 2015/16 solgte TK Development med avance sin ejerandel af joint venturetil til en af de øvrige ejere.

Retailpark, Marsvej, Randers, Danmark

På Marsvej i Randers har koncernen udviklet et projekt på ca. 3.700 m² butikker. Første etape på ca. 1.550 m² er udlejet til jem & fix og Petworld. Anden etape på ca. 2.150 m² er udlejet til Harald Nyborg. Petworld-delen er overdraget til en privat investor i Q1 2015/16. Salgssummen svarer til bogført værdi. I Q3 2015/16 er byggeriet af anden etape afsluttet, og projektet afleveret til køberne. Dette salg har positiv resultateffekt i Q3 2015/16.

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

TK Development har via et joint venture med Frederikshavn Maritime Erhvervspark overdraget et 6.000 m² kontorprojekt i Aalborg, udviklet til den internationale Alfa Laval-koncern, til PensionDanmark som har købt projektet for en samlet pris på DKK

126,1 mio. Byggeriet blev afsluttet i april 2015, og det færdige projekt blev som planlagt overdraget til investor i juni 2015. Indtjeningen fra salget er indregnet i Q2 2015/16.

Amerika Plads, felt A, København, Danmark

Kommanditaktieselskabet Danlink Udvikling som ejes ligeligt af Udviklingselskabet By & Havn I/S og TK Development, har i juni 2015 overdraget byggefelt A på ca. 13.000 m² til A.P. Møller - Mærsk A/S. Salgsprisen udgør DKK 97,5 mio., og avancen fra salget er dermed indregnet i Q2 2015/16.

Strædet, Køge, Danmark

Som et led i det samlede projekt Strædet har TK Development som aftalt overdraget knap 9.000 m² byggeretter til Køge Kommune til brug for opførelse af bl.a. rådhus og genoptræningscenter. Avancen fra salget er indregnet i Q3 2015/16.

Boliger, Aarhus, Danmark

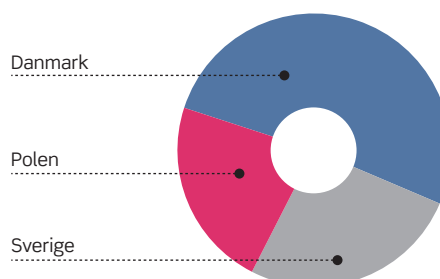
TK Development har solgt et boligprojekt på knap 2.400 m² til udlejning i Aarhus til en privat investor. Projektet er i Q4 2015/16 overdraget til investor. Boligprojektet gennemføres af køber med TK Development som byggestyrer. Avancen fra salget er indregnet i Q4 2015/16.

Herudover er der realiseret enkelte mindre grundsalg og opnået honorarindtægter på enkelte projekter.

Projektporteføljen

Udviklingspotentialiet i projektporteføljen udgør pr. 31. januar 2016 31.000 m² solgte projekter og 298.000 m² øvrige projekter, i alt 329.000 m² mod 351.000 m² pr. 31. januar 2015.

Geografisk segmentering af udviklingspotentialiet i projektporteføljen (m²):



Samlet set er TK Development involveret i igangværende byggerier på mere end 85.000 m², og der er god fremdrift heri. Projektpipeline er stærk og præget af god fremdrift som følge af solid lejer- og investorinteresse.

DEVELOPMENT

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

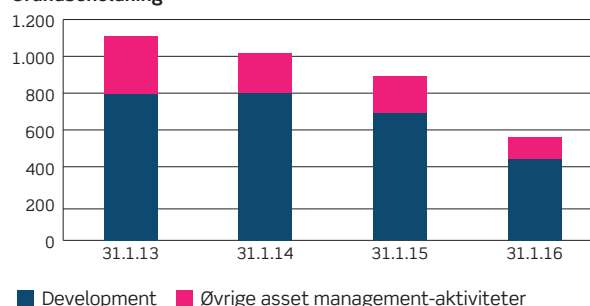
DKK mio.	31.1.2014	31.1.2015	31.1.2016
Solgte			
Færdigopførte	2	0	0
Under opførelse	10	94	228
Ikke påbegyndte	0	44	0
Total	12	138	228
Øvrige			
Færdigopførte	6	49	31
Under opførelse	206	183	209
Ikke påbegyndte	800	651	443
Total	1.012	883	683
Projektportefølje, netto	1.024	1.021	911
Forward funding	59	5	76
Projektportefølje, brutto	1.083	1.026	987
Forward funding i % af bogført værdi af solgte projekter, brutto	83,1 %	3,5 %	25,0 %

Beholdning af grunde

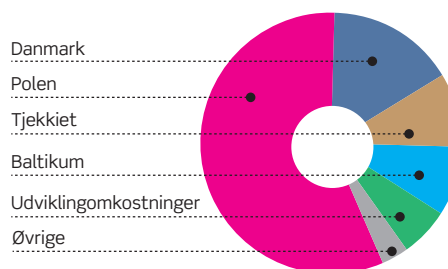
På trods af at grundbeholdningen i koncernen er nedbragt betydeligt over de seneste år, er den nuværende egenkapitalbinding i ikke-igangsatte projekter (grunde) fortsat betydelig og til hinder for en optimal kapitalallokering og skabelsen af et tilfredsstillende afkast. Der vil derfor fortsat være kraftigt fokus på at nedbringe grundbeholdningen væsentligt, enten ved salg af

grunde eller ved igangsætning af projekter. Udviklingen over de seneste år fremgår nedenfor.

Grundbeholdning



Grundbeholdningen pr. 31. januar 2016 fordelt på lande (DKK):



Grundbeholdningen vil ved igangsætning af de sidste to etaper af boligprojektet i Bielany, Warszawa, blive nedbragt med yderligere DKK 182 mio.

Ungdomsboliger og butikker, Smallegade, København, Danmark



PROJEKTOVERBLIK

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

Development arbejder herudover med en række mindre og mellemstore projekter inden for koncernens primære segmenter, butikker, kontorer og boliger samt kombinationer heraf.

Projekt	By	Land	Segment	TKD's ejerandel af areal (m ²)	TKD's ejerandel	Byggestart/ forventet byggestart	Åbning/ forventet Åbning
Færdigopførte							
Ahlgade	Holbæk	DK	Butik	1.200	100 %	Oktober 2013	Oktober 2014
Under opførelse							
Strædet	Køge	DK	Mix	25.300	100 %	Marts 2015	Efterår 2017
BROEN Shopping	Esbjerg	DK	Butik	10.430	35 %	Maj 2015	Forår 2017
Amerika Have	København	DK	Boliger	3.125	25 %	September 2015	Forår 2017
Retailprojekt	Rødékro	DK	Butik	2.150	100 %	November 2015	Marts 2016
Residential Park, Bielany, etape 2	Warszawa	PL	Boliger/service	14.850	100 %	Juni 2014	Forår 2016
Ikke påbegyndte							
Vasevej	Birkerød	DK	Boliger	1.900	100 %	-	-
Aarhus Syd, etape 2	Aarhus	DK	Butik	2.800	100 %	2016	2017
Ejby Industrivej	København	DK	Kontor	12.900	100 %	-	-
Østre Havn/Stuhrs Brygge	Aalborg	DK	Mix	33.000	¹⁾ 50 %	Løbende	Løbende
Handelskvarteret Kulan	Gøteborg	SE	Mix	55.000	100 %	2017	2019
Retailpark, Oskarshamn	Oskarshamn	SE	Butik	7.900	100 %	Medio 2016	Løbende
Retailpark, Söderhamn	Söderhamn	SE	Butik	10.000	100 %	2017	2018
Residential Park, Bielany, etape 3	Warszawa	PL	Boliger/service	15.650	100 %	Forår 2016	Forår 2018
Residential Park, Bielany, etape 4	Warszawa	PL	Boliger/service	13.650	100 %	Forår 2018	Efterår 2019
Bytom Retail Park	Bytom	PL	Butik	21.400	100 %	Løbende	Løbende
Development, totalt areal				ca. 231.000			

¹⁾ Avanceandel på udvikling udgør 70 %.

FÆRDIGOPFØRTE PROJEKTER

Ahlgade, Holbæk, Danmark

TK Development ejer en butiksejendom på ca. 1.200 m² i Holbæk. Ejendommen blev færdigopført i 2014 og er fuldt udlejet til de to Bestseller-koncepter Jack & Jones og Vila samt Imerco (Q3 2015/16: 100 %).

PROJEKTER UNDER OPFØRELSE

Udvikling af centrum, Strædet, Køge, Danmark

Projektet omfatter ca. 34.300 m², ekskl. parkering, og opføres i umiddelbar tilknytning til Køge Station og butiksområdet i bymidten. Det samlede projekt der opføres i etaper, omfatter et retailprojekt på ca. 19.000 m², knap 9.000 m² offentlige funktioner, herunder rådhus og genoptræningscenter, og ca. 6.300 m² boliger. Hertil kommer ca. 13.000 m² parkering.

Retailprojektet på ca. 19.000 m² vil bestå af ca. 11.700 m² butikker, ca. 2.900 m² kontorer/fitness og ca. 4.400 m² service/restauranter og biograf og er sammen med de ca. 13.000 m² parkering betinget solgt til finske Citycon. Salget til Citycon for-

ventes at få en væsentlig positiv resultateffekt i regnskabsåret 2017/18 i forbindelse med aflevering af det færdige byggeri til investor. Salgsprisen forventes at udgøre i niveauet DKK 560 mio. og er baseret på et afkast på 6,25 %.

Byggeretterne til rådhus og genoptræningscenter er solgt til Køge Kommune.

Byggeriet af første etape er påbegyndt i marts 2015, og byggeriet af de øvrige etaper i retailprojektet er igangsat løbende. Byggeriet er seks måneder forsinket som følge af udfordringer i byggeriet, herunder det forhold at der bygges i en ældre købstad med en række gamle byhuse. Byggeriet er nu i god fremdrift, og retailprojektet forventes færdigopført og afleveret til Citycon i efteråret 2017.

Der opleves god interesse fra lejere for retailprojektet. En række lejekontrakter med ankerlejere er på plads, bl.a. Irma, Fakta, H&M, Bones, Gina Tricot, Deichmann, og en lejekontrakt med Nordisk Film Biografer om etablering af en biograf med seks

sale. Aktuell udlejningsgrad for det samlede retailprojekt udgør 72 % (Q3 2015/16: 75 %). Faldet skyldes at enkelte lejekontrakter ikke er forlænget i forbindelse med udskydelsen af åbningen fra foråret 2017 til efteråret 2017.

BROEN Shopping, shoppingcenter, Esbjerg, Danmark

I Esbjerg opfører TK Development et nyt shoppingcenter, BRO-EN Shopping, på ca. 29.800 m² ved Esbjerg Station. Centret forventes at bestå af ca. 70 butikker. Koncernen har oplevet stor interesse fra lejerne og har indgået lejekontrakter på 73 % af arealet (Q3 2015/16: 65 %). Lejerne er bl.a. Kvickly, H&M, Bahne, Fona, Imerco, Sportmaster, Gina Tricot, Skoringen, Designers Market og Deichmann.

TK Development opnåede i maj 2015 CSM-godkendelse af projektet, og første spadestik blev taget ultimo maj 2015. Der er god fremdrift i projektet. Byggeriet forløber planmæssigt, og centret forventes færdigopført i foråret 2017. Mulighederne for en udvidelse af centret med en biograf undersøges p.t.

65 % af projektet blev i maj 2015 solgt til CapMan Real Estate der deltager i færdigudviklingen af projektet. Salget gav her og nu ingen resultat effekt for koncernen. Indtjeningen på projektet relaterer sig til indtjeningspotentialer på den resterende 35-% ejerandel og løbende fee-indtjening for udlejning og udvikling.

Boligprojekt, Amerika Have (tidligere Amerika Plads, felt C), København, Danmark

Kommanditaktieselskabet Danlink Udvikling (DLU) som ejes ligeligt af Udviklingsselskabet By & Havn I/S og TK Development, udvikler i et 50/50-ejet joint venture med AP Pension et projekt på Amerika Plads. Projektet – kaldet Amerika Have – omfatter ca. 12.000 m² boliger og ca. 500 m² publikumsorienteret erhverv i stueplan. Der opføres 121 kvalitetslejligheder med henblik på salg til private købere. Byggeriet er påbegyndt i september 2015. Forhåndssalg af lejlighederne er påbegyndt primo marts 2016 og forløber tilfredsstillende. Den forventede avance ved projektets udvikling, opførelse og salg vil blive indregnet på tidspunktet for lejlighedernes overdragelse til de respektive købere, forventeligt fra foråret 2017.

Retailprojekt, Rødekro, Danmark

I Rødekro udvikler TK Development et projekt på 2.150 m². Projektet er udlejet til Harald Nyborg og solgt til en privat investor. Byggeriet er færdiggjort efter regnskabsårets udløb, og det færdige projekt er i Q1 2016/17 afleveret til både lejer og investor.

Residential Park, Bielany, Warszawa, Polen

I Warszawa udvikler TK Development et boligprojekt på ca. 52.000 m². Første etape på 7.850 m² er færdigopført og solgt til private brugere. De resterende ca. 44.150 m² planlægges opført i tre etaper. Projektets anden etape består af 297 boligenheder og servicearealer. 85 % af enhederne (Q3 2015/16: 78 %) er forhåndssolgt til salgspriser i overensstemmelse med det budgetterede. Byggeriet forløber planmæssigt, og lejlighederne forventes afleveret til køberne fra foråret 2016. Boligerne sælges som ejerlejligheder til private brugere. Som omtalt foran er det besluttet at påbegynde forhåndssalg af tredje etape således igangsætning af byggeriet af denne etape kan ske i foråret 2016.

IKKE PÅBEGYNDTE PROJEKTER

Vasevej, Birkerød, Danmark

TK Development har ejet en ejendom på knap 3.000 m² på Vasevej i Birkerød med SuperBest som lejer. Denne ejendom blev i 2014/15 solgt og overdraget til et privat ejendomsselskab. TK Development arbejder med udvikling af et boligprojekt på det resterende areal.

Østre Havn/Stuhrs Brygge, Aalborg, Danmark

På de tidligere Aalborg Værft-arealer på Stuhrs Brygge udvikler TK Development gennem et fællesejet selskab (50/50) med Frederikshavn Maritime Erhvervspark en business- og boligpark på ca. 72.000 m². Arealet er erhvervet af det fælles selskab hvor der sker løbende betaling for de erhvervede byggeretter i takt med at der udvikles og gennemføres konkrete projekter. Bl.a. er der udviklet en kontorejendom til den internationale Alfa Laval-koncern, jf. omtale ovenfor. Der har i en periode været arbejdet med en ny lokalplan omfattende ca. 31.000 m² boliger, kontorer og parkering. Udkast til lokalplan er godkendt i byrådet i januar 2016 og forventes endeligt vedtaget i foråret 2016.

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. 85.000 m² fordelt med 40.000 m² shoppingcenter, 15.000 m² service/erhverv samt 30.000 m² boliger. TK Development skal stå for de 55.000 m² shoppingcenter og service/erhverv, og en boligudvikler for de resterende 30.000 m² boliger. Lokalplanen er under udarbejdelse, men er forsinket og forventes nu først vedtaget i efteråret 2016. Projektet drøftes med potentielle lejere, og en række lejeaftaler er på plads.



Retailpark, Oskarshamn, Sverige

TK Development arbejder med udvikling af et retailparkprojekt i Oskarshamn på ca. 7.900 m². Projektet planlægges opført i to etaper hvor første etape på 3.200 m² er fuldt udlejet. Byggeriet forventes påbegyndt medio 2016.

Residential Park, Bielany, Warszawa, Polen

Der henvises til projekttalen 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, blev i 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 asset management-aktiviteter omfatter drift af koncernens færdigopførte ejendomme samt grunde og udviklingsprojekter på de markeder hvor koncernen på sigt ikke ønsker at være aktiv.

Asset management		
DKK mio.	2015/16	2014/15
Omsætning	80,1	160,2
Bruttoresultat	-74,9	-29,6
Resultat af joint ventures	3,0	26,3
Resultat før skat	-127,0	-79,3
	31.1.16	31.1.15
Balancesum	1.632,0	1.595,0
Egenkapitalbinding	577,2	643,3
Ansatte på centrene	12	13

Resultat før skat udgør DKK -127,0 mio. i 2015/16 mod DKK -79,3 mio. i 2014/15. I resultatet indgår nedskrivninger af grunde og projekter med DKK 116,0 mio., jf. omtale foran. Bruttoresultatet er herudover faldet, bl.a. som følge af øget tomgang og ydede lejerabat i enkelte af centrene.

Resultat af joint ventures er faldet idet 2014/15 indeholder avancen fra salget af Fashion Arena Outlet Center. Herudover er den løbende drift faldet som en naturlig konsekvens af effektuerede salg af de to tjekkiske projekter, Fashion Arena Outlet

Center og Futurum Hradec Králové, i regnskabsåret 2014/15.

Den samlede portefølje af færdigopførte ejendomme under asset management, inkl. ejendomme i joint ventures, udgør pr. 31. januar 2016 DKK 1.577,9 mio. mod DKK 1.256,1 mio. pr. 31. januar 2015. Stigningen vedrører bl.a. Amerika Plads, p-kælder, København, idet dette projekt i Q2 2015/16 er omklassificeret fra forretningsområdet development til asset management, Galeria Nowy Rynek, Jelenia Góra, Polen, der efter shoppingcentrets åbning i Q3 2015/16 også er omklassificeret fra development til asset management, og endelig koncernens tyske investeringsejendom der med virkning fra 31. oktober 2015 er overført fra afviklingsaktiviteter til asset management.

Den årlige nettogleje på den samlede portefølje ved aktuel udlejning svarer til en forrentning af bogført værdi på 4,4 %^{*)} (Q3 2015/16: 4,3 %) og dækker over en stor spredning i afkastet på de enkelte centre hvor især de lokale lejere generelt har det svært. Den aktuelle udlejning er fortsat påvirket af tomgang, korterevarende rabataftaler med lejere og forbedringstiltag som endnu ikke har materialiseret sig. Forrentning af bogført værdi ved fuld udlejning forventes at udgøre 6,2 % (Q3 2015/16: 6,2 %).

^{*)} Før præferenceafkast til joint venture-partner vedrørende polske projekter.

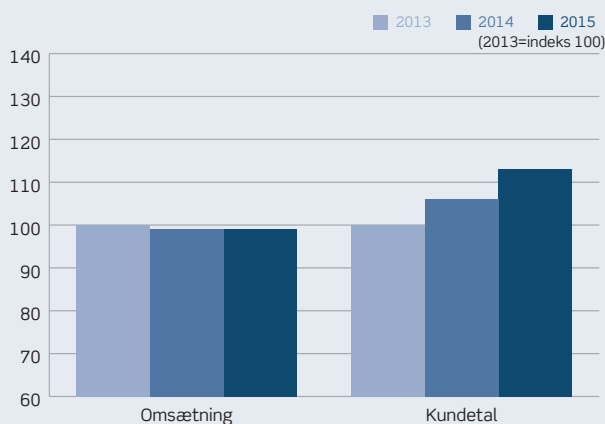
Koncernens færdigopførte ejendomme i asset management omfatter pr. 31. januar 2016 følgende:

	Land	Type	TKD's ejerandel	Projektareal m ²	Aktuel udlejningsgrad
Projekter i 100%-ejede selskaber					
Færdigopførte projekter					
Sillebroen, Frederikssund	Danmark	Shoppingcenter	100 %	^{*)} 26.400	96 %
Galeria Sandecja, Nowy Sącz	Polen	Shoppingcenter	100 %	17.300	96 %
Most Retail Park	Tjekkiet	Retailpark	100 %	6.400	69 %
Aabenraa	Danmark	Retailpark	100 %	4.200	100 %
Brønderslev	Danmark	Butiksejendom	100 %	1.200	100 %
Investeringsejendomme					
Lüdenscheid	Tyskland	Mix	100 %	14.000	65 %
Projekter i joint ventures					
Galeria Nowy Rynek, Jelenia Góra	Polen	Shoppingcenter	30 %	24.800	95 %
Galeria Tarnovia, Tarnów	Polen	Shoppingcenter	30 %	^{**)} 16.700	86 %
Ringsted Outlet	Danmark	Outletcenter	50 %	13.200	84 %
Amerika Plads, p-kælder	Danmark	P-kælder	50 %	32.000	n/a
I alt				156.200	

^{*)} inklusive aftalt 4-sals biograf til Nordisk Film på ca. 1.400 m².

^{**)} inklusive aftalt 3-sals biograf på ca. 1.300 m².

SILLEBROEN, SHOPPINGCENTER, FREDERIKSSUND, DANMARK



Åbning	Marts 2010
Udlejningsareal *)	26.400 m ² , heraf ca. 5.000 m ² dagligvareenheder
Udlejningsgrad	96 % (Q3 2015/16: 95 %)
Kundetal 2015	3,3 mio.

*) inklusive aftalt 4-sals biograf til Nordisk Film på ca. 1.400 m².

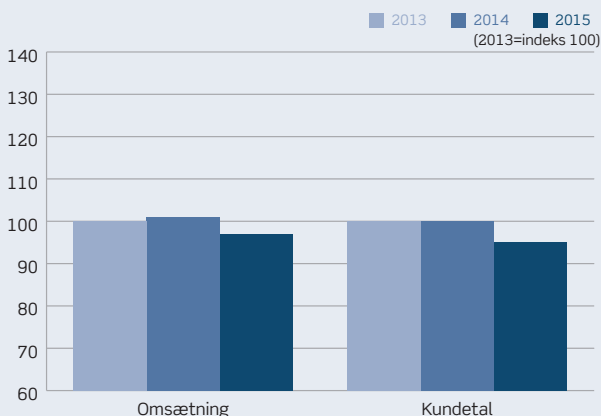
Driftsmæssige planer:

- Færdigopføre og åbne biograf til Nordisk Film i efteråret 2016.
- Vurdere afledte effekter af åbningen af Nordisk Film og herudfra proaktivt optimere lejersammensætningen.
- Iværksætte ekstra markedsførings- og profileringskampagner af centret i forbindelse med åbningen af biografen.
- Indgå aftaler med nye lejere der yderligere kan styrke Sillebros som en naturlig, daglig indkøbsdestination.
- Opgradere parkeringsfaciliteter.

Sillebroen åbnede i marts 2010. Indkørings- og modningsfasen har taget længere tid end forventet, og flere, særligt lokale, lejere har haft det svært. I 2015 er det imidlertid lykkedes at vende udviklingen. Kundetal udgør i 2015 indeks 106 i forhold til 2014 og omsætningen indeks 101. Sillebroen har herudover opnået at forøge udlejningsgraden til nu 96 % efter indgåelse af lejekontrakter med bl.a. Imerco, Normal og Søstrene Grene.

TK Development indgik tidligere på året en aftale med Nordisk Film Biograf om etablering af en ca. 1.400 m² biograf i Sillebros. Ledelsen ser dette som et vigtigt tiltag til at øge kundeflowet og styrke omsætningen i det øvrige center. Udbygning af centret til brug for biografen er i gang. Biografen forventes at åbne i efteråret 2016.

GALERIA TARNOVIA, SHOPPINGCENTER, TARNÓW, POLEN



Åbning	November 2009
Udlejningsareal *)	16.700 m ² , heraf ca. 2.000 m ² supermarked
Udlejningsgrad	86 % (Q3 2015/16: 79 %)
Kundetal 2015	1,8 mio.

*) inklusive aftalt 3-sals biograf på ca. 1.300 m².

Driftsmæssige planer:

- Etablere biograf med henblik på åbning i efteråret 2016.
- Omrokere lejere for at skabe et bedre kundeflow i centret.
- Vurdere afledte effekter af åbningen af biografen og herudfra proaktivt optimere lejersammensætningen.
- Ændre midlertidige kontrakter til almindelige kontrakter på vilkår der er tilfredsstillende for koncernen.
- Iværksætte ekstra markedsførings- og profileringskampagner af centret i forbindelse med åbningen af biografen.
- Øge udlejningsgraden.

Galeria Tarnovia er udviklet i et joint venture med Heitman, og TK Developments ejerandel udgør 30 %. Driften af centret er påvirket af en stærk konkurrencesituation i byen. Det generelle billede er at kædebutikkerne klarer sig tilfredsstillende, og at de lokale lejere har det svært. Udlejningsgraden udgjorde primo regnskabsåret 84 %, faldt hen over året til 75 %, men er med de senest indgåede lejekontrakter nu steget til 86 %.

Der er arbejdet med en omlægning af lejerstrukturen i centret, bl.a. er der sket flytning af en større elektronikoperatør, indgået lejekontrakter med flere LPP-koncepter og indgået lejekontrakt med en biograf der efter endt ombygning forventes at åbne i centret i efteråret 2016.

GALERIA SANDECJA, SHOPPINGCENTER, NOWY SĄCZ, POLEN



Åbning	Oktober 2009
Udlejningsareal	17.300 m², heraf ca. 5.000 m² hypermarked
Udlejningsgrad	96 % (Q3 2015/16: 97 %)
Kundetotal 2015	2,0 mio.

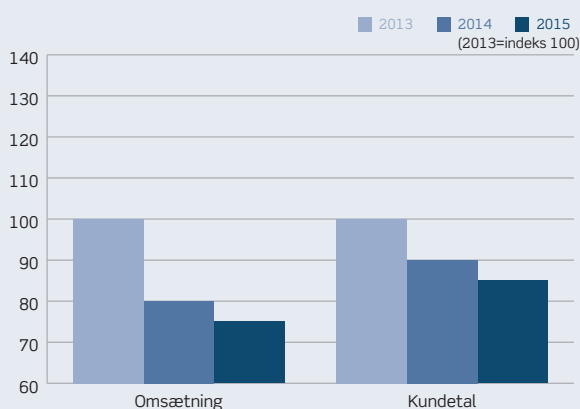
Driftsmæssige planer:

- Fastholde en høj udlejningsgrad i centret.
- Ændre midlertidige kontrakter til almindelige kontrakter på vilkår der er tilfredsstillende for koncernen.
- Optimere lejersammensætningen med traditionelle lejere i stueplan.
- Relancere 1. sal med discountbutikker med et stort udvalg af varer til billige priser.

Driften af Galeria Sandecja er påvirket af et konkurrerende center som åbnede i byen i efteråret 2013. Både kundetal og omsætning i centret har været faldende. Kundetal udgør i 2015 indeks 95 i forhold til 2014 og omsætningen indeks 93. Den negative udvikling ser nu ud til at være stoppet, og de første måneder af 2016 viser fremgang i både kundetal og omsætning.

Ændringen i konkurrencesituationen har medført at lejeniveauet er under pres. Fokus har været at fastholde en høj udlejningsgrad i centret, og der er derfor indgået flere midlertidige lejekontrakter på et relativt lavt lejeniveau.

Der arbejdes med en langsigtet plan for centret så der inden for en kortere årrække igen kan opnås en tilfredsstillende kundetilstrømning og omsætning i centret. I første omgang har fokus været at skabe et stærkt lejermikro i stueplan, og der er i april 2015 indgået aftale med Rossmann. Stueplan er stort set fuldt udlejet, og der arbejdes med udskiftning af svage lejere og ændring af midlertidige lejekontrakter til lejekontrakter på vilkår der er tilfredsstillende for koncernen. Herudover arbejdes der med en relancering af førstesalen med discountbutikker med henblik på at opnå en bedre udlejningsgrad og sikre et bedre kundeflow. En del af førstesalen er udlejet til dette formål. Der er senest indgået lejekontrakt med en sportskæde til et større areal på førstesalen, og butikken åbnede i december 2015.



RINGSTED OUTLET, RINGSTED, DANMARK



Åbning	Marts 2008
Udlejningsareal	13.200 m²
Udlejningsgrad	84 % (Q3 2015/16: 84 %)
Kundetotal 2015	1,5 mio.

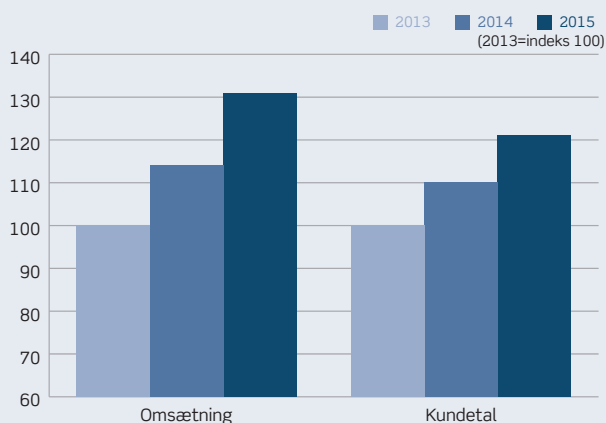
Driftsmæssige planer:

- Åbne en ny og større BOSS-butik.
- Udvide lejemålet med Calvin Klein-brandet.
- Optimere lejersammensætning ved proaktiv dialog med lejere.
- Øge udlejningsgraden.
- Forberede mulighederne for at udvide centret med en fase 2.

Ringsted Outlet der er udviklet i et 50/50-ejet joint venture med Miller Developments, har over de seneste år vist en fin fremgang med pæn vækst i både omsætning og antal besøgende. Kundetal udgør i 2015 indeks 110 i forhold til 2014 og omsætningen indeks 115. I 2015 er det igen lykkedes at øge udlejningsgraden betydeligt idet flere nye lejere er kommet til, bl.a. har Peak Performance og The Body Shop åbnet butikker i centret, og der er senest indgået lejekontrakter med Golfino, Villeroy & Boch og Gant der alle åbner/er åbnet i centret i foråret 2016. Udlejningsgraden udgør 84 % af arealet.

Der er indgået aftale med BOSS om en længerevarende lejekontrakt og samtidig en udvidelse af lejemålet. Udvidelsen kræver en mindre tilbygning. Byggeriet heraf er igangsat og forventes afsluttet i foråret 2016.

Der er fortsat god interesse fra nye, potentielle lejere, og den positive udvikling for centret forventes at fortsætte de kommende år.



GALERIA NOWY RYNEK, SHOPPINGCENTER, JELENIA GÓRA, POLEN



Åbning	Oktober 2015
Udlejningsareal	24.800 m ² , heraf ca. 2.400 m ² supermarked
Udlejningsgrad	95 % (Q3 2015/16: 95 %)

Driftsmæssige planer:

- Udskifte svage lejere.
- Udleje ledige lokaler.
- Optimere lejermiks.
- Gennemføre kraftig markedsføring og profilering af centret qua den nylige åbning.

I Jelenia Góra har TK Development udviklet og opført et shoppingcenter på ca. 24.800 m². Projektet er gennemført i et joint venture med Heitman, og koncernens ejerandel udgør 30 %. Projektet omfatter en ca. 2.400 m² dagligvareenhed og ca. 22.400 m² butikker, restauranter og serviceenheder. Centret åbnede som planlagt i oktober 2015. TK Development har modtaget honorarindtægter fra det fællesjede selskab for udvikling, udlejning og byggestyring af projektet.

Driften af centret i de første måneder er forløbet som forventet. Fokus vil i 2016 være udskiftning af svage lejere, merudlejning og optimering af lejermiks hvilket er naturlige driftsmæssige elementer i et nyåbnet center.

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. Projektet har en aktuell udlejningsgrad på 69 % (Q3 2015/16: 69 %). Der arbejdes med udlejningen af de ledige arealer, og der er god dialog med

potentielle nye lejere. Projektet søges afhændet sammen med koncernens øvrige tjekkiske aktiviteter.

RETAILPARK, AABENRAA, DANMARK

TK Development har i 2009 opført en retailpark på ca. 4.200 m² i Aabenraa. Udlejningsgraden udgør 100 % efter indgåelse af en midlertidig lejekontrakt med Lidl (Q3 2015/16: 71 %). Lejerne i retailparken er herudover jem & fix, Petworld, T. Hansen og Sport24. Der er drøftelser

med potentielle lejere til det lejemål der bliver ledigt når den midlertidige lejekontrakt med Lidl ophører, og ejendommen søges solgt i mindre enheder til private investorer.

BUTIKSEJENDOM, BRØNDERSLEV, DANMARK

I Mejlstedgade i Brønderslev har TK Development udviklet ca. 2.400 m² butikker, m.v. Ejendommen er lejet ud til bl.a. Sportmaster, Fitness World og Intersport. En andel af ejendommen (Fitness World, ca. 1.200 m²) er i 2014/15 solgt og overdraget til en privat investor. Den

resterende del af ejendommen er fuldt udlejet og søges solgt til en privat investor.

AMERIKA PLADS, P-KÆLDER, KØBENHAVN, DANMARK

Den del af Amerika Plads, p-kælder, som TK Development ejer ligeligt sammen med Udviklingselskabet By & Havn I/S, er færdigopført, men udnyttes aktuelt ikke fuldt ud. P-kælderens belægning og drift vil blive optimeret ved udvikling af projekter på de to resterende byggefelt A og C idet disse felter alene bidrager med få yderligere p-pladser i den

samlede p-kælder. Senest er der indgået lejekontrakt med A.P. Møller - Mærsk A/S om 102 p-pladser i kælderens med forventet effekt fra efteråret 2017. P-kælderens forventes først solgt efter færdiggørelsen af de to projekter på byggefelt A og C.

INVESTERINGSEJENDOM, LÜDENSCHIED, TYSKLAND

Koncernens tyske investeringsejendom omfatter en kombineret erhvervs- og boligudlejningsejendom i Lüdenschied i det vestlige Tyskland. Ejendommen er på ca. 14.000 m² og har i en længere periode været præget af tomgang. Ejendommen er efter indgåelse af lejekontrakt på ca. 2.100 m² med kommunen i januar 2016 nu 65 % udlejet (Q3

2015/16: 50 %). Der arbejdes fortsat med at realisere en udviklingsplan for den resterende del af ejendommen med henblik på optimering og efterfølgende salg. Ledelsen forventer fortsat en lidt længere tids horisont for afviklingen af denne ejendom.

ØVRIGE ASSET MANAGEMENT-AKTIVITETER

Ud over koncernens færdigopførte ejendomme omfatter asset management som tidligere omtalt grunde og udviklingsprojekter på markeder hvor koncernen på sigt ikke ønsker at være aktiv.

Disse grunde og udviklingsprojekter består pr. 31. januar 2016 af:

- Tjekkiet: et retailprojekt og to grunde
- Baltikum: et retailprojekt og to grunde
- Tyskland: to mindre grunde
- Rusland: et mindre projekt til udlejning

Den sidste af koncernens grunde i Finland er i Q4 2015/16 solgt til bogført værdi og overdraget til en privat investor. Bortset fra enkelte garantier i forbindelse med tidligere solgte projekter har koncernen ikke længere aktiviteter i Finland.

Tjekkiet

Koncernens tjekkiske aktiviteter omfatter ud over Most Retail Park, omtalt foran under Færdigopførte projekter, et retailprojekt under udvikling og to grunde i Prag.

Ledelsen besluttede i december 2015 at afvikle koncernens aktiviteter i Tjekkiet. Afviklingen kan ske som et samlet salg af aktiviteterne eller som salg af enkeltaktiver. Der er indgået aftale med en mægler som forestår salgsprocessen. Afviklingen af de tjekkiske aktiviteter vil medføre en besparelse i kapacitetsomkostningerne på minimum DKK 8,0 mio. p.a., svarende til ca. 10 % af koncernens kapacitetsomkostninger.

Baltikum

Koncernens baltiske aktiviteter omfatter følgende:

Projekt	By	Segment	Areal (m ²)
DomusPro Retail Park, etape 2 og 3	Vilnius (LT)	Retail/bolig	8.350 m ²
Milgravja Street	Riga (LV)	Retail	6.000 m ²
Ulmana Retail Park	Riga (LV)	Retail	12.200 m ²

I Vilnius, Litauen, opfører TK Development anden etape (ca. 3.800 m²) af en retailpark på i alt 11.300 m². Anden etape er fuldt udlejet og overdrages til køber, BPT Baltic Opportunity Fund, i takt med færdiggørelse. Den sidste del af anden etape forventes overdraget til investor i april 2016. TK Development har besluttet at udvikle og gennemføre en tredje etape bestående af yderligere ca. 850 m² retail og ca. 3.700 m² kontorer. Denne tredje og sidste etape er i Q4 2015/16 betinget solgt til BPT Baltic Opportunity Fund der også er køber af de to første

etaper af projektet. Byggeriet af etape tre vil blive påbegyndt når der er opnået en tilfredsstillende forhåndsudlejning af projektet.

På koncernens grund i Ulmana, Riga, arbejdes der med udvikling af et retailprojekt, primært storbutikker. Der er indledt drøftelser med flere interesserede lejere til projektet, og der er dialog med en potentiel investor der under forudsætning af en tilfredsstillende udlejning er interesseret i at købe projektet. Værdiansættelsen af grunden er baseret på en gennemførelse af det planlagte projekt.

Tyskland

TK Development har modtaget tilbud på en af sine tyske grunde og har valgt at acceptere dette. Grunden er i Q3 2015/16 nedskrevet til den accepterede pris. Salget forventes effektueret i foråret 2016. Herefter vil TK Development alene have en mindre grund i Tyskland tilbage.

Koncernens idégrundlag

Det er TK Developments overordnede idégrundlag at skabe værditilvækst gennem udvikling af fast ejendom.

Koncernen er en udviklings- og servicevirksomhed der har specialiseret sig i at være det resultatskabende og kreative bindeled mellem lejer og investor.

Bærende værdier

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

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

Strategi for development

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

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

Strategi for asset management

Drift, modning og optimering af koncernens færdigopførte projekter i en mellemlang driftsperiode.

Herudover omfatter asset management grunde og udviklingsprojekter på de markeder hvor koncernen på sigt ikke ønsker at være aktiv.

Målet er at sælge aktiverne inden for en 3-5-årig periode, og den derved frigjorte egenkapitalbinding planlægges udloddet til selskabets aktionærer.

FORRETNINGSKONCEPT

Koncernens primære forretningsområde er udvikling af fast ejendom, benævnt development, og det strategiske fokus for koncernen er fremadrettet development i Danmark, Sverige og Polen.

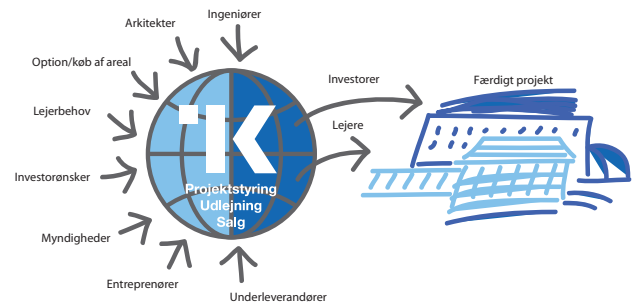
Koncernens aktiviteter omfatter herudover asset management, jf. nærmere omtale nedenfor.

DEVELOPMENT

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

kitekter, entreprenører og andre samarbejdspartnere.

TK Development ønsker at være den foretrukne samarbejdspartner inden for udvikling af fast ejendom i butikssegmentet og en attraktiv samarbejdspartner inden for udvikling af fast ejendom i både kontor- og boligsegmentet hvor samspillet med kunder, lejere og investorer er baseret på indsigt og gensidig tillid.



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

TK Development har kompetencer til at gennemføre store og komplicerede udviklingsprojekter og vil fortsat prioritere sådanne projekter. Ledelsen ønsker samtidig at fastholde en spredning i projektporteføljen og prioriterer også at gennemføre flere mindre og mellemstore projekter hvor gennemløbstiden er relativt hurtig, og hvor der kan opnås en fornuftig indtjening uden en større kapitalbinding over længere tid. Disse projekter vil typisk være kombinerede bolig- og retailprojekter.

Koncernens segmentmæssige fokus er udvikling af shoppingcentre, storbutikker og kontor- og domicilejendomme og i tilknytning hertil blandede og multifunktionelle projekter samt boliger i Polen og Danmark. I kraft af den fortsatte befolkningstilvækst i de større byer og dermed et langsigtet kontinuerligt behov for nye boliger, vil ledelsen fremadrettet lægge større vægt på udvikling og gennemførelse af boligprojekter i de større byer, særligt Warszawa og København.

I Danmark vil fokus de kommende år derfor være på butikssegmentet tillige med både kontor- og boligsegmentet idet TK Development fortsat i endnu højere grad end tidligere ønsker også at udnytte mulighederne for udvikling af fast ejendom inden for kontor- og boligsegmentet. I udlandet vil butikssegmentet

også i de kommende år være det primære segment for koncernen. I Polen vil der herudover være fokus på udvikling af boliger i Warszawa.

	Danmark	Sverige	Polen
Shoppingcentre	■	■	■
Butikker/storbutikker	■	■	■
Strøgejendomme	■		■
Kontorer	■		■
Segment-mix	■	■	■
Boliger	■		■

Udvikling af fast ejendom kan i TK Development finde sted efter flere modeller:

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

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

Dette er en naturlig følge af at udviklingsprocessen for visse projekter optimalt set ikke er tilendebragt før en modning og indkøring af ejendommene har fundet sted. Den investerings-ejendomsportefølje som dette element resulterer i, sikrer isoleret set et såvel positivt driftsresultat som et positivt cash flow. Efter modningsprocessen kan projekternes afkast endnu bedre dokumenteres og en bedre prissætning opnås.

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

Kunderrelationer

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

Lejerne

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

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

TK Development har gennem årene udviklet og gennemført adskillige kontorprojekter, primært domicilejendomme. Koncernen har således bred erfaring i udvikling af attraktive kontorprojekter der matcher både lejeres og investorers behov.

Investorerne

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

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

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

Projekt- og risikostyring

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

Begrænsning af risici

En række styringsværktøjer er med til at sikre et tilfredsstillende projektforløb. Byggeri igangsættes normalt først når der er opnået en tilfredsstillende forhåndsudlejning i projektet, svarende til mindst 60 %. Hvis projektet er solgt, igangsættes byggeriet først når koncernen forventer at kunne opfylde de krav fra investorer som gør at salget af projektet kan gennemføres

endeligt. Der er typisk tale om krav som det ligger inden for koncernens kompetenceområder at løfte.

Forward funding

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

Grønt byggeri

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

Miljø

TK Development er bevidst om den generelle samfundsmæssige fokus på optimering af miljøforhold, herunder reduktion af CO₂-udledning og fokus på grønt byggeri.

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

I projektudviklingen tilstræber koncernen at opnå en optimal balance mellem miljø, sociale forhold og indtjening i koncernen.

I disse overvejelser indgår bl.a. materialevalg, design, energiforbrug og miljøbelastning i øvrigt.

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

ASSET MANAGEMENT

Koncernens asset management-aktiviteter omfatter drift, indkøring og modning samt optimering af koncernens færdigopførte projekter samt grunde og udviklingsprojekter på de markeder hvor koncernen på sigt ikke ønsker at være aktiv.

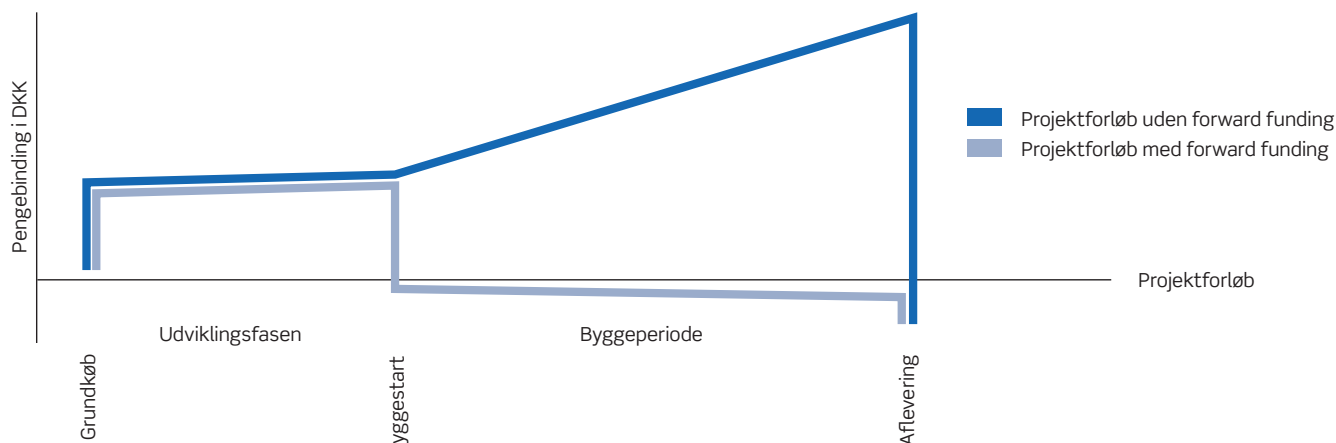
Asset management-aktiviteterne består af færdigopførte ejendomme i drift i Danmark, Polen, Tjekkiet, Tyskland og Rusland samt grunde og udviklingsprojekter i Tjekkiet, Baltikum og Tyskland.

Målet er at sælge aktiverne inden for en periode på 3-5 år, og den derved frigjorte kapital planlægges udloddet til selskabets aktionærer.

VIDENRESSOURCER

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

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



både lejere og investorer, og som sikrer koncernen en tilfredsstillende indtjening på de enkelte projekter.

Medarbejderne

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

Uddannelse

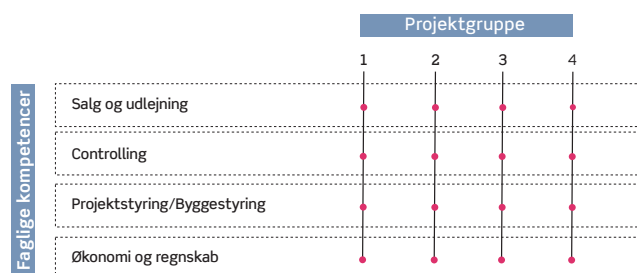
For at højne medarbejdernes kompetenceniveau og dermed styrke værdiskabelsen i TK Development har koncernen løbende fokus på uddannelse. Målet er at styrke koncernen i de udviklingsfaser der er kritiske i forhold til at maksimere værdiskabelsen i det enkelte projekt.

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

Projektorganisation

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

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



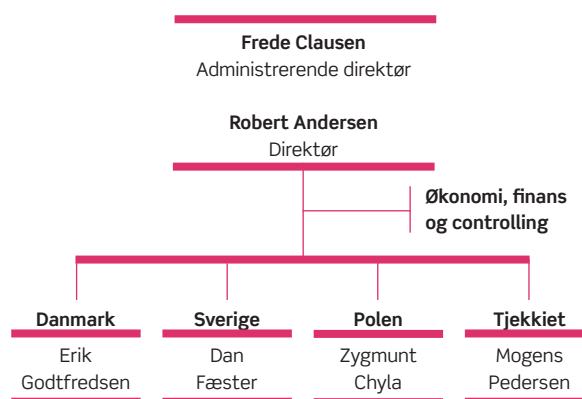
Matrixorganisationen betyder at alle koncernens spidskompetencer der afspejler projektfølget fra indledende skitse til færdiggørelse, er til stede i den projektgruppe der bærer det

enkelte projekt igennem fra A til Z.

Organisation, ledelse og medarbejdere

TK Developments organisation og ledelsesstruktur er baseret på landedivisioner under ledelse af divisionsdirektører. Koncernens samlede management team består af ovennævnte gruppe samt funktionschefer i de enkelte lande.

Ledelsesstrukturen i koncernen ser således ud:

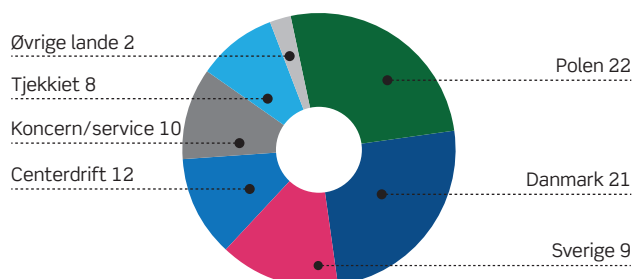


Organisatorisk fokus på segmenter

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

Fordelingen af medarbejdere i koncernen

Medarbejderstaben udgør pr. 31. januar 2016 84 medarbejdere fordelt som følger:



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

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

COVENANTS KNYTTET TIL KREDITFACILITETER

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

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

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

Både koncernens soliditets- og likviditetscovenant er opfyldt i regnskabsåret.

Galeria Nowy Rynek, shoppingcenter, Jelenia Góra, Polen



RISIKOSTYRING

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

Ledelsen har til stadighed styrket fokus på den finansielle styring i koncernen og på at styrke det finansielle beredskab, herunder at styre og optimere TK Developments låntagning. Som et yderligere centralt element i koncernens risikostyring er der som omtalt ovenfor vedtaget soliditets- og likviditetsmål for koncernen.

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

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

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

RISICI I FORBINDELSE MED REGNSKABSÅFLÆGGELSEN

I forbindelse med ledelsens praktiske anvendelse af koncernens regnskabspraksis foretages en række væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger som har betydelig indflydelse på årsrapporten, særligt for så vidt angår måling af en række aktiver. En væsentlig del af balancen i koncernen består af igangværende og færdige projekter hvor vurderingen af eventuelle nedskrivningsbehov sker med udgangspunkt i en konkret vurdering af hvert enkelt projekt, herunder foreliggende projektbudgetter og forventninger til fremtidige udviklingsmuligheder. For nærmere omtale heraf henvises til koncernregnskabs note 2.

FORRETNINGSMÆSSIGE RISICI

De væsentligste forretningsmæssige risici for TK Development er de almindeligt forekomne risici inden for ejendomsbranchen.

I relation til koncernens development-aktiviteter udgør de væsentligste forretningsmæssige risici ud over de generelle for branchen følgende:

- Som developer er koncernens fremtidige indtjening afhængig af tilgangen af nye projekter og dermed afhængig af den fremtidige tilgængelighed af nye byggegrunde og myndighedstilladelser (planlov, lokalplaner, byggetilladelser, m.v.) vedrørende placering, størrelse og anvendelse af ejendommene.
- Koncernen arbejder på de enkelte projekter ud fra både overordnede og detaljerede tidsplaner. Tidsfaktoren er afgørende både i forhold til overholdelse af indgåede aftaler med lejere og investorer og er væsentlig i forhold til at sikre den planlagte fremdrift på det enkelte projekt og dermed den forventede indtjening i koncernen. Udskydelse af det enkelte projekt kan bl.a. medføre at lejekontrakter bortfalder, at lejer har krav på erstatning og i sidste ende at en eventuel investor ikke længere er forpligtet til at købe projektet.
- I de tilfælde hvor en aftale om salg indgås før alle lejeaftaler i projektet er endeligt aftalt, påtager koncernen sig en kalkuleret risiko for at de resterende lejemål ikke kan udlejes på vilkår der sikrer en tilfredsstillende avance.
- På de solgte projekter igangsættes byggeriet først når koncernen har en forventning om at kunne opfylde de krav fra investor som gør at salget vil kunne effektueres endeligt. Der er typisk tale om krav som det ligger inden for koncernens kompetenceområde at løfte. Såfremt salget alligevel ikke effektueres, kan koncernen i sidste ende selv stå med den pågældende ejendom og dermed have en ikke-forventet pengebinding i projektet.
- I det omfang der ikke er sikret parallelitet i aftalegrundlaget med f.eks. investorer og entreprenører, påtager koncernen sig en ekstra risiko i projektudviklingen og kan risikere at skulle udbedre mangler eller andre forhold som entreprenøren enten ikke er forpligtet til eller ikke kan honorere.

I relation til koncernens asset management-aktiviteter er de væsentligste forretningsmæssige risici ud over de generelle for branchen følgende:

- TK Development er afhængig af at detailhandlen fungerer. En negativ udvikling inden for detailhandlen, f.eks. som følge af konjunkturudviklingen eller øget e-handel, kan medføre

lavere efterspørgsel efter butiksljemål og dermed lavere lejeindtægter og ejendomspriser for koncernen.

- Det er afgørende at de enkelte færdigopførte centre i drift kan tiltrække et tilfredsstillende kundetal og opnå en tilfredsstillende omsætning idet dette er afgørende for de enkelte lejeres evne til at betale husleje til koncernen og for udlejningssituationen generelt, herunder mulighederne for genudlejning.
- På koncernens færdigopførte projekter har koncernen tillige en udlejningsrisiko i relation til de lejeaftaler som udløber mens koncernen ejer de pågældende ejendomme. Såfremt koncernen ikke formår at forny disse aftaler, indgå nye lejeaftaler eller at aftalerne kun kan indgås på ringere vilkår, kan det få væsentlig negativ betydning for koncernen.
- En del af koncernens lejeindtægter indeholder en omsætningsbestemt andel. Koncernens samlede lejeindtægter under disse lejeaftaler er til dels afhængig af lejers evne til at opretholde en vis omsætning i de pågældende lejemål. Andelen af en sådan omsætningsafhængig leje kan variere betydeligt afhængigt af brandets, butikkens og varernes karakter. Såfremt lejer ikke evner at oppebære tilstrækkelig omsætning til at den omsætningsbestemte del af den samlede lejeindtægt udløses, kan det have væsentlig negativ betydning for koncernen.

FINANSIELLE RISICI

Finansiering og likviditetsrisici

Det er afgørende for TK Development at have et tilstrækkeligt likviditetsberedskab og at der er mulighed for at opnå finansiering af projekter. Det er ledelsens opfattelse at det er muligt at opnå finansiering af projekter. Mulighederne varierer dog fra projekt til projekt, afhængigt af type, beliggenhed og status, herunder udlejning og salg.

Koncernens kortfristede gæld til kreditinstitutter består af både drifts- og projektfinsiering. TK Development har en overordnet aftale med koncernens hovedbankforbindelse om såvel drifts- som projektfinsiering. Engagementet der sædvanligvis genforhandles årligt, er senest forlænget i oktober 2015 og løber frem til 30. september 2017.

Koncernen har herudover aftaler om projektfinsiering i forskellige banker i Danmark og udlandet og vil også fremover være afhængig af at kunne indgå sådanne finansieringsaftaler. Projektkreditterne bevilges sædvanligvis med forskellige løbe-

tider, afhængigt af det konkrete projekt.

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

Koncernen er over for koncernens hovedbankforbindelse forpligtet til at overholde visse betingelser (likviditets- og soliditetscovenants). Såfremt betingelserne ikke overholdes, kan det betyde at drifts- og projektkreditter opsiges.

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

Kreditrisici

Kreditrisici knyttet til finansielle aktiver svarer til de i balancen indregnede værdier. TK Development har ikke væsentlige kreditrisici i relation til de enkelte kunder da ejendomsretten til de solgte projekter først overgår til køber mod betaling.

Renterisici

En væsentlig del af koncernens rentebærende gæld er variabelt forrentet. Dette betyder at stigende renter vil øge koncernens renteomkostninger. En renteændring på 1 procentpoint af den variabelt forrentede gæld vil medføre en umiddelbar efter-skat-effekt for TK Development på ca. DKK 8 mio. Det vurderes løbende hvorvidt renterisici skal søges afdækket ved indgåelse af renteswap eller lignende. Herudover vil stigende renter alt andet lige påvirke investorenes afkastkrav og dermed prisen på fast ejendom.

Valutarisici

TK Developments danske dattervirksomheder opererer stort set udelukkende i DKK, mens de udenlandske dattervirksomheder som hovedregel opererer i lokal valuta eller alternativt i EUR. Koncernen søger i videst muligt omfang at minimere valutarisikoen ved indgåelse af relaterede aftaler i samme valuta. Bl.a. søges aftaler om køb, salg, entreprisekontrakter og finansieringsaftaler vedrørende ét projekt indgået i samme valuta.

RISIKOFORHOLD

De væsentligste valutarisici vurderes primært at relatere sig til de udenlandske dattervirksomheders nettoresultater, interne mellemregninger og valutakursreguleringer af koncernens investeringer i udenlandske dattervirksomheder.

JURIDISKE RISICI

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

Boligbyggeri, Amerika Have (tidl. Amerika Plads, felt C), København, Danmark - forventet færdiggørelse i foråret 2017



AKTIEINFORMATION

Fondsbørs	Nasdaq Copenhagen
Index	SmallCap
Aktiekapital	DKK 98.153.335
Nominel stykstørrelse	DKK 1
Antal aktier	98.153.335 stk.
Aktieklasser	Én
Antal stemmer pr. aktie	Én
Ihændeoverpapir	Ja
Stemmeretsbegrænsning	Nej
Begrænsninger i omsættelighed	Nej
Fondskode	DK0010258995

Ejerkreds og aktiebesiddelser

Antallet af navnenoterede aktionærer er faldet fra 6.871 primo året til 6.475 ultimo regnskabsåret. De navnenoterede aktionærer repræsenterer pr. 31. januar 2016 89,86 % (31.1.15: 91,54 %) af aktiekapitalen.

Nedenstående tabel viser ejerstrukturen i TK Development A/S pr. d.d. som oplyst til Nasdaq Copenhagen i henhold til Værdipapirhandelsloven, § 29.

Aktionærer over 5 %	Ejer- og stemmeandel i %
Storm Real Estate ASA, 100 New Bond Street, London W1S 1SP, United Kingdom	11,07 %
Strategic Capital ApS, Islands Brygge 79 C, 2300 København S, Danmark	10,60 %
Dava 1 ApS, c/o Kurt Daell, Lysagervej 25, 2920 Charlottenlund, Danmark	10,02 %
Kirk & Thorsen Invest A/S v. Peter Thorsen, Toldvagten 2, 7100 Vejle, Danmark	5,98 %

Nedenstående tabel viser fordelingen af aktier blandt bestyrelse og direktion.

	Antal aktier ^{*)}	Ejer- og stemmeandel i %	Årets ændring i antal aktier
Bestyrelse:			
Niels Roth	2.575.127	2,62 %	0
Peter Thorsen	5.867.220	5,98 %	0
Arne Gerlyng-Hansen	104.533	0,11 %	0
Kim Mikkelsen	10.400.000	10,60 %	400.000
Morten E. Astrup	10.865.175	11,07 %	0
Henrik Heideby	0	0,00 %	0
Direktion:			
Frede Clausen	568.023	0,58 %	0
Robert Andersen	326.667	0,33 %	0
I alt	30.706.745	30,88 %	400.000

^{*)} Beholdningerne indbefatter husstandens beholdninger samt selskaber kontrolret af ovenstående personer.

Boligbyggeri, Amerika Have (tidl. Amerika Plads, felt C), København, Danmark - forventet færdiggørelse i foråret 2017

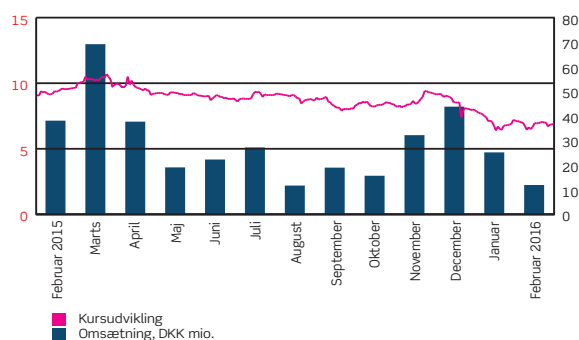


AKTIONÆRFORHOLD

Kursudvikling

TK Development A/S' aktie blev pr. 31. januar 2016 noteret til kurs DKK 7,2, svarende til en markedsværdi på DKK 707 mio.

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



Omsætning

Aktien er i regnskabsåret handlet i 247 dage med en total omsætning på DKK 357 mio. mod DKK 408 mio. året før. Der er gennemført 15.461 handler (2014/15: 19.790 handler) omfattende i alt 39.930.346 stk. aktier (2014/15: 46.083.595 stk. aktier).

KAPITAL- OG AKTIESTRUKTUR

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

Selskabets ledelse vurderer løbende koncernens kapitalstruktur og behovet for eventuelle tilpasninger hertil. Overordnet set er det ledelsens mål at sikre en kapitalstruktur som understøtter koncernens indtjeningsmuligheder og som samtidig sikrer et for koncernen så optimalt forhold som muligt mellem egenkapital og fremmedkapital for derved at maksimere afkastet til selskabets aktionærer. Det er ledelsens vurdering at den nuværende kapital- og aktiestruktur er i overensstemmelse hermed.

AKTIONÆROVERENSKOMSTER

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

REGLER FOR ÆNDRING AF SELSKABETS VEDTÆGTER

TK Development A/S' vedtægter kan alene ændres ved gene-

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

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

AKTIEBASEREDE INCITAMENTSPROGRAMMER

TK Development har pr. 31. januar 2016 ingen aktiebaserede incitamentsprogrammer. Koncernen har tidligere anvendt aktiebaserede incitamentsprogrammer til direktion og ledende medarbejdere. Det seneste program er fra 2011, og dette program er udløbet i regnskabsåret 2015/16.

UDBYTTE OG UDBYTTEPOLITIK

Det er TK Developments langsigtede målsætning at udbetale en andel af årets resultat som udbytte, alternativt via et aktietilbagekøbsprogram. Dette vil altid ske under hensyntagen til koncernens kapitalstruktur, soliditet, likviditetssituation og planer for investeringer. Herudover har ledelsen som målsætning at sælge koncernens asset management-aktiviteter inden for en 3-5-årig periode og udlodde den derved frigjorte egenkapitalbinding til selskabets aktionærer.

GENERALFORSAMLING

Generalforsamlingen er TK Development A/S' øverste myndighed i alle forhold med de begrænsninger der er fastlagt i dansk lovgivning og TK Development A/S' vedtægter. Den ordinære generalforsamling skal afholdes i TK Development A/S' hjemstedskommune så betids at de for selskabet gældende frister for afholdelse af generalforsamling og indsendelse af årsrapport kan overholdes. Generalforsamlinger indkaldes af bestyrelsen. Der afholdes ordinær generalforsamling den 26. april 2016 kl. 15.00 i Aalborg Kongres & Kultur Center, Radiosalen, Aalborg.

Ekstraordinære generalforsamlinger afholdes efter en gene-

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

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

NAVNOTERING AF AKTIER

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

BESTYRELSENS BEFØJELSER

Mulighed for udstedelse af nye aktier

Bestyrelsen er bemyndiget til at forhøje selskabets aktiekapital med en samlet nominal værdi på DKK 7.010.953 ved udstedelse af nye aktier med fortegningsret for selskabets aktionærer. Forhøjelsen kan alene ske ved kontant indbetaling.

Bestyrelsen er herudover bemyndiget til at forhøje selskabets aktiekapital med en nominal værdi på op til DKK 9.815.333, svarende til 10 % af kapitalen, uden fortegningsret for selskabets nuværende aktionærer. Bestyrelsen ønsker denne bemyndigelse for at have mulighed for at optimere finansierings- og kapitalstrukturen i koncernen.

Bemyndigelsen til bestyrelsen til tegning af kapital udgør 17,1 % af selskabets kapital.

Egne aktier

Bestyrelsen blev på den ordinære generalforsamling i april 2015 på ny bemyndiget til på selskabets vegne at erhverve egne aktier for op til 10 % af den samlede aktiekapital for dermed at have mulighed for at optimere kapitalstrukturen i koncernen. Bemyndigelsen gælder for en periode på 5 år fra beslutningen på generalforsamlingen.

INSIDERREGLER

Ledelsens og medarbejdernes handel med selskabets aktier finder kun sted i en 6-ugers periode efter offentliggørelse af selskabets års- og delårsrapporter og eventuelle andre dækkende

regnskabsmeddelelser. Såfremt ledelse eller medarbejdere er i besiddelse af intern viden som kan påvirke kursdannelsen, må disse ikke handle selv om 6-ugers perioden løber. Der bliver ført register over insideres beholdninger og beholdningsændringer hvilket bliver offentliggjort i henhold til gældende lov.

INVESTOR RELATIONS

TK Development har som målsætning at opretholde et højt informationsniveau over for investorer og aktionærer. Ledelsen har derfor vedtaget en kommunikationsstrategi og IR-politik. Denne skal være medvirkende til at sikre at der kommunikeres åbent og klart til alle interessenter, herunder at information videregives under hensyntagen til princippet om lige behandling af investorer.

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

Tre uger op imod regnskabsaflæggelse hvert kvartal oplyser selskabet ikke om markedsræssige og regnskabsræssige forhold eller om selskabets aktuelle udvikling og stilling. I disse IR-tavhedsperioder tilstræber selskabets ledelse så vidt muligt ikke at afholde investormøder eller lignende.

Herudover er der link til yderligere oplysninger om TK Development A/S-aktien på Nasdaq Copenhagens hjemmeside (www.nasdaqomxnordic.com). Der henvises endvidere til beskrivelsen af Corporate Governance på selskabets hjemmeside www.tk-development.dk.

FINANSKALENDER

Finanskalender	
Årsrapport 2015/16	1. april 2016
Ordinær generalforsamling	26. april 2016
Delårsrapport, 1. kvartal 2016/17	15. juni 2016
Delårsrapport, 1. halvår 2016/17	15. september 2016
Delårsrapport, 1.-3. kvartal 2016/17	15. december 2016

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

En detaljeret gennemgang af bestyrelsens stillingtagen til Komitéen for god Selskabsledelses anbefalinger kan findes på www.tk-development.dk/selskabsledelse_2015_16.

De af Komitéens anbefalinger der ikke efterleves, er følgende:

Samfundsansvar

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

Aldersgrænse

TK Development vægter kompetencer højere end alder og har derfor ikke fastsat en aldersgrænse for medlemmerne af bestyrelsen.

Revisionsudvalg

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

Nomineringsudvalg

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

Vederlagspolitikens indhold

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

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

BESTYRELSEN

Sammensætning og regler for udpegning og udskiftning

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

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

De enkelte bestyrelsesmedlemmers kompetencer fremgår under Bestyrelsen. Alle bestyrelsesmedlemmer vurderes af bestyrelsen uafhængigt af selskabet.

Selvevaluering

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

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

anspores til at deltage aktivt i debatten. Såfremt et enkelt bestyrelsesmedlem eller bestyrelsesformanden måtte ønske det, gennemføres der individuelle interviews med hvert enkelt bestyrelsesmedlem.

Det er ledelsens vurdering at bestyrelsens sammensætning er hensigtsmæssig i forhold til selskabets aktuelle aktiviteter og behov. Det vurderes ligeledes at den nuværende bestyrelse besidder de finansielle, strategiske og forretningsmæssige kompetencer som kræves af en international virksomhed som TK Development, og at antallet af bestyrelsesmedlemmer er hensigtsmæssigt i forhold til selskabets behov.

VEDERLAG TIL BESTYRELSEN

Bestyrelsen aflønnes med et fast vederlag og er ikke omfattet af selskabets bonus- og incitamentsprogrammer. Der ydes ikke særskilt honorar for arbejdet i revisionsudvalget idet dette udgøres af den samlede bestyrelse. Bestyrelsesmedlemmernes honorar beregnes med udgangspunkt i et grundhonorar hvor formanden modtager tre gange grundhonoraret, mens næstformanden modtager to gange grundhonoraret. Grundhonoraret for 2015/16 udgjorde DKK 160.000. Det indstilles til generalforsamlingens godkendelse, sammen med godkendelsen af årsrapporten for 2015/16, at grundhonoraret for 2016/17 fastholdes uændret og dermed udgør DKK 160.000.

VEDERLAG TIL DIREKTIONEN

Vederlagspolitik

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

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

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

Vederlag

Vederlag til hvert enkelt direktionsmedlem fremgår af koncernregnskabet note 7. Vederlaget for 2015/16 er baseret på retningslinjer godkendt af generalforsamlingen i 2011 idet der ikke er ændringer til disse retningslinjer. Som et led i omkostningsbesparelser i koncernen har direktionen siden 1. februar 2012 haft en aftale om en reduceret løn. Denne aftale udløber den 30. april 2015. Den faste gage udgjorde for 2015/16 DKK 3,9 mio. for Frede Clausen og DKK 2,9 mio. for Robert Andersen. Direktionen vil ikke i 2016 blive tildelt warrants.

Fastholdelses- og fratrædelsesordninger

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

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

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

REVISIONSUDVALG

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

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

LOVPLIGTIG REDEGØRELSE FOR MANGFOLDIGHED, JF. ÅRL § 99B

TK Development har valgt at præsentere den lovpligtige redegørelse for mangfoldighed på selskabets hjemmeside i stedet for i ledelsesberetningen. Redegørelsen kan findes på www.tk-development.dk/mangfoldighed_2015_16.

LOVPLIGTIG REDEGØRELSE FOR VIRKSOMHEDSLEDELSE, JF. ÅRL § 107B

TK Development har valgt at præsentere den lovpligtige redegørelse for virksomhedsledelse på selskabets hjemmeside i stedet for i ledelsesberetningen. Redegørelsen kan findes på www.tk-development.dk/virksomhedsledelse_2015_16.

LOVPLIGTIG REDEGØRELSE FOR SAMFUNDSANSVAR, JF. ÅRL § 99A

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

Overordnet set støtter TK Development FN's ti principper for samfundsansvar, men er ikke tilsluttet FN Global Compact.

Med baggrund i selskabets størrelse, aktiviteter og de markeder hvor koncernen opererer, har bestyrelsen besluttet ikke at vedtage politikker for frivillig integrering af selskabets samfundsansvar, herunder heller ikke politikker for menneskeretligheder og klima. Det vurderes løbende hvorvidt der er behov for at vedtage politikker på området.

Navn	Indtrådt	Valgperiode udløber	Fødselsdag	Uafhængighed ¹⁾
Niels Roth (formand)	2007	April 2016	Juli 1957	Uafhængig
Peter Thorsen (næstformand)	2012	April 2016	Marts 1966	Uafhængig
Arne Gerlyng-Hansen	2013	April 2016	Marts 1956	Uafhængig
Kim Mikkelsen	2013	April 2016	Oktober 1968	Uafhængig
Morten E. Astrup	2013	April 2016	Juli 1975	Uafhængig
Henrik Heideby	2015	April 2016	Maj 1949	Uafhængig

¹⁾ Jf. afsnit 3.2.1 i Anbefalinger for god selskabsledelse fastlagt af Nasdaq Copenhagen.



NIELS ROTH

Bestyrelsesformand

Født Juli 1957
Indtrådt i bestyrelsen 2007
Valgperiode udløber April 2016

Uddannelse

1983 Cand.polit.

Beskæftigelse

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

Særlige kompetencer

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

Direktionshverv

Zira Invest II ApS; Zira Invest III ApS.

Bestyrelsesformand

Fast Ejendom Danmark A/S; Friheden Invest A/S; Investeringsforeningen SmallCap Danmark; Porteføljeselskab A/S; SmallCap Danmark A/S.

Bestyrelsesmedlem

Arvid Nilssons Fond; A/S Rådhusparken; A/S Sadolinparken; Kirk Kapital A/S; Realdania.

Ledelsesudvalg og øvrige tillidshverv

Ingen.



PETER THORSEN

Næstformand

Født Marts 1966
Indtrådt i bestyrelsen 2012
Valgperiode udløber April 2016

Uddannelse

1992 Cand.merc.aud.

Beskæftigelse

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

Særlige kompetencer

Strategisk ledelse, regnskabsmæssige og finansielle forhold, forretningsudvikling.

Direktionshverv

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

Bestyrelsesformand

Biblioteksmedier A/S; BoConcept A/S; BoConcept Holding A/S; Genan A/S; Genan Holding A/S; Genan Invest A/S; Modulex A/S.

Bestyrelsesmedlem

Droob ApS; EBP Holding A/S; Friheden Invest A/S; Kirk & Thorsen A/S; Kirk & Thorsen Invest A/S; Starco Europe A/S.

Ledelsesudvalg og øvrige tillidshverv

Formand for bestyrelsen for Sct. Maria Hospice.

BESTYRELSEN



ARNE GERLYNG-HANSEN

Født Marts 1956
 Indtrådt i bestyrelsen 2013
 Valgperiode udløber April 2016

Uddannelse

1981 Cand.jur. fra Københavns Universitet.
 1984 Advokat.

Beskæftigelse

1981-1983 Advokaterne Amaliegade 4, København K.
 1983-2004 Nielsen Nørager Advokatkontor, Frederiksberggade 16, København K.
 1985-1992 Manuduktør og ekstern lektor i obligationsret ved Københavns Universitet.
 2004- Administrerende direktør, Harald Nyborg A/S.

Særlige kompetencer

Detailhandel, juridiske forhold, ledelse og forretningsudvikling.

Direktionshverv

Arpema ApS; Arpema Holding ApS; ApS KBUS 8 NR. 2454; Dacabo-HN Komplementarselskab; Divan 6 A/S; Ejby Industrivej 3-29 A/S; Harald 1 ApS; Harald Fix A/S; Harald Glostrup Komplementaranpartsselskab; Harald Nyborg A/S; Harald Slagelse Komplementaranpartsselskab; Harald-Gladsaxe Komplementaranpartsselskab; HN Research Holding A/S; K/S Harald Skåne I; Komplementarselskabet Skerrisvej, Brande; Lady & Kid A/S; Skerris Holding A/S.

Bestyrelsesformand

Bernstorff Slot ApS; Habro a/s; Habro Finans a/s; Habro Fondsmægler-selskab a/s; Habro Fund Management a/s; Habro Holding ApS, jem & fix A/S.

Bestyrelsesmedlem

A/S Daells Bolighus; ApS KBUS 8 NR. 2454; Company Water A/S; Company Water International A/S; Dacabo-HN Komplementarselskab; Danish Bottling Company A/S; Divan 6 A/S; Ejby Industrivej 3-29 A/S; Harald 1 ApS; Harald 2000 A/S; Harald Auto A/S; Harald Fix A/S; Harald Glostrup Komplementaranpartsselskab; Harald Nyborg Byggeselskab ApS; Harald Parat I Komplementarselskab; Harald Research A/S; Harald Skåne I ApS; Harald Slagelse Komplementaranpartsselskab; Harald-Gladsaxe Komplementaranpartsselskab; HN Research Holding A/S; K/S Dacabo; K/S Fraugde; K/S Harald Gladsaxe; K/S Harald Glostrup; K/S Harald Parat I; K/S Harald Skåne I; K/S Harald Slagelse; K/S Lady & Kid; K/S Skerrisvej, Brande; Kid-Holding ApS; Komplementarselskabet Skerrisvej, Brande; Lady & Kid A/S; Skerris Holding A/S.

Ledelsesudvalg og øvrige tillidshverv

Medlem af Sydbanks repræsentantskab og Lokالرåd Fyn; medlem af Detailhandelsudvalget under Dansk Erhverv.



KIM MIKKELSEN

Født Oktober 1968
 Indtrådt i bestyrelsen 2013
 Valgperiode udløber April 2016

Uddannelse

1989 Sparekasseskole 1.
 1991 Sparekasseskole 2.
 1991-1994 HD-studie i finansiering.

Beskæftigelse

1994-1997 Swiss Bank Corp. - Leder, Nordic Fixed Income Trading.
 1997-1999 RBS Greenwich Capital - Direktør, Proprietary Trading.
 1999-2002 SEB MERCHANT BANKING - Leder, Mortgage Risk & Trading.
 2003-2009 Nordic Asset Management A/S - Investeringsdirektør og hovedaktionær.

Særlige kompetencer

Finansielle forhold, investering og ledelse.

Direktionshverv

København Håndbold A/S; Nordic Sports Management ApS; Nordic Wine Invest ApS; Proinvestor ApS; Strategic Capital ApS; Strategic Investments A/S; Strategic Venture Capital ApS.

Bestyrelsesformand

Hjemmehjælpen A/S.

Bestyrelsesmedlem

Innogie ApS; København Håndbold A/S; NTR Holding A/S; Proinvestor ApS; Storm Real Estate ASA, Norge; Strategic Investments A/S.

Ledelsesudvalg og øvrige tillidshverv

Medlem af repræsentantskabet, Fynske Bank; medlem af revisionsudvalget, Storm Real Estate ASA, Norge.



MORTEN E. ASTRUP

Født Juli 1975
 Indtrådt i bestyrelsen 2013
 Valgperiode udløber April 2016

Uddannelse

1990-1992 GCSE-eksamen, Institute Le Rosey, Rolle-Gstaad, Schweiz.
 1992-1994 International studentereksamen, Berg Videregående Skole, Norge.
 1998 Udvekslingsprogram ved City University, London.
 1995-1999 Handelshøjskolen, Sandvika, Norge. Specialisering i shipping - arbejdede fuldtids fra 1997 og fuldførte samtidig studierne.

Beskæftigelse

1997 Finansdirektør, InfoStream ASA, Oslo.
 1997-2000 Finansiell rådgiver, Ørn Rådgivning AS, Oslo.
 1997-2006 Investeringschef, Ørn Norden AS, Oslo.
 2006- Stiftende partner og investeringsdirektør, Storm Capital Management Ltd., London.

Særlige kompetencer

Investering i fast ejendom, finansiering og forretningsudvikling.

Direktionshverv

Storm Capital Management Ltd., UK.

Bestyrelsesformand

Aconcagua Management Ltd., Bermuda; Neptune Properties AS, Norge; Storm Bond Fund SICAV, Luxembourg; Storm Nordic Fund SICAV, Luxembourg; SurfSide Holding AS, Norge; Storm Capital Partners Ltd., British Virgin Islands; Svalbard Adventure Group AS, Norge.

Bestyrelsesmedlem

Storm Capital Management Ltd., UK; Storm Real Estate ASA, Norge (næstformand); Ørn Norden AS, Norge.

Ledelsesudvalg og øvrige tillidshverv

Ingen.



HENRIK HEIDEBY

Født Maj 1949
 Indtrådt i bestyrelsen 2015
 Valgperiode udløber April 2016

Uddannelse

1974 HD, regnskabsvæsen og finansiering.
 1996 Executive Programme, Stanford University.

Beskæftigelse

1984-1988 Adm. direktør, Dansk Kapitalanlæg A/S.
 1988-1990 Direktør, FIH.
 1990-1992 Viceadm. direktør, FIH.
 1992-1998 Adm. direktør, FIH.
 1998-2001 Adm. direktør, Alfred Berg Bank A/S.
 2001-2014 Adm. direktør, PFA.

Særlige kompetencer

Ledelse, strategi, regnskabsmæssige og finansielle forhold, risikostyring, detailhandel, M&A kompetencer.

Direktionshverv

Ingen.

Bestyrelsesformand

Blue Equity Management A/S; Carlsberg Byen Ejendomme P/S; Carlsberg Byen Ejendomme I P/S; Carlsberg Byen Komplementar ApS; Carlsberg Byen Komplementar I ApS; Carlsberg Byen Komplementar Byggefelt 8 ApS; Carlsberg Byen P/S; Carlsberg Byen I A/S; Greystone Capital Partners A/S; IC Group A/S; Kirk & Thorsen Invest A/S.

Bestyrelsesmedlem

Ahpla ApS; FIH Erhvervsbank A/S (næstformand).

Ledelsesudvalg og øvrige tillidshverv

Formand for revisionsudvalg og vederlagsudvalg i IC Group A/S; formand for revisionsudvalg og kredit- og risikoudvalg i FIH Erhvervsbank A/S.

DIREKTIONEN



FREDE CLAUSEN

Adm. direktør

Født den 30. juli 1959

Direktør i TK Development A/S siden 1992

Direktionshverv

Frede Clausen Holding ApS.

Bestyrelsesformand

Ahlgade 34-36 A/S *; Komplementarselskabet Beddingen ApS *; Ringsted Outlet Center P/S *; SPV Ringsted ApS *; Step Re CSP Invest I A/S *; The Yard, Beddingen P/S *.

Bestyrelsesmedlem

BROEN Shopping A/S *; Euro Mall Luxembourg JV S.à r.l. *; Euro Mall Ventures S.à r.l. *; Kommanditaktieselskabet Danlink-Udvikling *; Komplementarselskabet DLU ApS *; K/S Købmagergade 59, st.; Palma Ejendomme A/S; PE Skagen ApS.

Ledelsesudvalg og øvrige tillidshverv

Ingen.



ROBERT ANDERSEN

Direktør

Født den 3. april 1965

Direktør i TK Development A/S siden 2002

Direktionshverv

Amerika Plads C P/S *; BROEN Shopping A/S *; Komplementarselskabet Amerika Plads C ApS *; Ringsted Outlet Center P/S *; Ringsted Retail Company ApS *; SPV Ringsted ApS *; Palma Ejendomme A/S; PE Skagen ApS.

Bestyrelsesformand

Ingen.

Bestyrelsesmedlem

Ahlgade 34-36 A/S *; Kommanditaktieselskabet Danlink-Udvikling *; Kommanditaktieselskabet Østre Havn *; Komplementarselskabet Beddingen ApS *; Komplementarselskabet DLU ApS *; Ringsted Outlet Center P/S *; SPV Ringsted ApS *; The Yard, Beddingen P/S *; Østre Havn Aalborg ApS *; Palma Ejendomme A/S; PE Skagen ApS.

Ledelsesudvalg og øvrige tillidshverv

Ingen.

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



LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for perioden 1. februar 2015 – 31. januar 2016 for TK Development A/S.

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

Det er vores opfattelse at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. januar 2016 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. februar 2015 – 31. januar 2016.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aalborg, 1. april 2016

DIREKTIONEN

Frede Clausen
Administrerende direktør

Robert Andersen
Direktør

BESTYRELSEN

Niels Roth
Bestyrelsesformand

Peter Thorsen
Næstformand

Arne Gerlyng-Hansen

Kim Mikkelsen

Morten E. Astrup

Henrik Heideby

Til kapitalejerne i TK Development A/S

Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for TK Development A/S for regnskabsåret 1. februar 2015 – 31. januar 2016 der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

Revisors ansvar

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

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen over-

vejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. januar 2016 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. februar 2015 – 31. januar 2016 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Udtalelse om ledelsesberetningen

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

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

København, 1. april 2016

DELOITTE

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

René H. Christensen
Statsautoriseret revisor

Jan Bo Hansen
Statsautoriseret revisor

RESULTATOPGØRELSE

DKK mio.	Note	2015/16	2014/15
Nettoomsætning	4	327,8	854,7
Projektomkostninger	5	-370,1	-757,9
Værdiregulering investeringsejendomme, netto		-25,0	-3,5
Bruttoresultat		-67,3	93,3
Andre eksterne omkostninger	6	23,1	23,9
Personaleomkostninger	7	58,9	56,5
I alt		82,0	80,4
Resultat før finansiering og afskrivninger		-149,3	12,9
Af- og nedskrivninger på langfristede aktiver		33,7	0,6
Resultat af primær drift		-183,0	12,3
Indtægter af kapitalandele i joint ventures	11	30,4	30,1
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	10	1,1	-9,7
Finansielle indtægter	12	11,3	5,0
Finansielle omkostninger	13	-50,8	-62,9
I alt		-8,0	-37,5
Resultat før skat		-191,0	-25,2
Skat af årets resultat	14	31,3	12,5
Årets resultat		-222,3	-37,7

RESULTAT PR. AKTIE I DKK

Resultat pr. aktie (EPS)	15	-2,3	-0,4
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	15	n/a	-0,4

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

Årets resultat		-222,3	-37,7
Poster, som kan blive omklassificeret til resultatet:			
Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder		-9,4	0,9
Værdiregulering af sikringsinstrumenter		1,2	0,2
Skat af anden totalindkomst		4,4	-2,4
Anden totalindkomst efter skat i joint ventures		2,4	-5,4
Årets anden totalindkomst		-1,4	-6,7
Årets totalindkomst		-223,7	-44,4

BALANCE

DKK mio.	Note	31.1.2016	31.1.2015
AKTIVER			
Langfristede aktiver			
Goodwill	17	0,0	33,3
Immaterielle aktiver		0,0	33,3
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		0,9	1,0
Materielle aktiver		0,9	1,0
Investeringsejendomme	18	53,3	78,1
Investeringsejendomme		53,3	78,1
Kapitalandele i joint ventures	11	260,7	171,9
Kapitalandele i associerede virksomheder	10	4,4	3,2
Tilgodehavender hos joint ventures		195,7	124,2
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		4,6	4,7
Andre værdipapirer og kapitalandele		13,4	14,2
Finansielle aktiver		478,8	318,2
Udskudte skatteaktiver	19	81,6	114,7
Andre langfristede aktiver		81,6	114,7
Langfristede aktiver		614,6	545,3
Kortfristede aktiver			
Igangværende og færdige projekter	20	2.013,6	2.121,7
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	21	54,1	71,4
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		0,0	1,9
Tilgodehavende selskabsskat		0,0	0,1
Andre tilgodehavender		10,6	19,4
Periodeafgrænsningsposter		12,1	11,9
Tilgodehavender		76,8	104,7
Andre værdipapirer og kapitalandele	22	4,1	4,1
Indeståender på deponerings- og sikringskonti		94,1	45,8
Likvide beholdninger		5,6	23,6
Kortfristede aktiver		2.194,2	2.299,9
AKTIVER		2.808,8	2.845,2

BALANCE

DKK mio.	Note	31.1.2016	31.1.2015
PASSIVER			
Egenkapital			
Aktiekapital	23	98,2	98,2
Andre reserver	24	-9,3	-7,9
Overført resultat		1.196,8	1.419,1
Egenkapital		1.285,7	1.509,4
Forpligtelser			
Kreditinstitutter	25	34,1	0,0
Hensatte forpligtelser	26	0,4	0,5
Udsudte skatteforpligtelser	19	14,1	19,3
Langfristede forpligtelser		48,6	19,8
Kreditinstitutter	25	1.358,7	1.195,3
Leverandørgæld		70,4	49,1
Selskabsskat		6,6	6,9
Hensatte forpligtelser	26	5,7	15,0
Anden gæld	28	27,6	43,9
Periodeafgrænsningsposter		5,5	5,8
Kortfristede forpligtelser		1.474,5	1.316,0
Forpligtelser		1.523,1	1.335,8
PASSIVER		2.808,8	2.845,2

EGENKAPITALOPGØRELSE

DKK mio.	Aktie- kapital	Andre reserver	Overført resultat	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1. februar 2014	98,2	587,7	867,8	1.553,7
Årets resultat	0,0	0,0	-37,7	-37,7
Årets anden totalindkomst	0,0	-6,7	0,0	-6,7
Årets totalindkomst	0,0	-6,7	-37,7	-44,4
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. januar 2015	98,2	-7,9	1.419,1	1.509,4
Årets resultat	0,0	0,0	-222,3	-222,3
Årets anden totalindkomst	0,0	-1,4	0,0	-1,4
Årets totalindkomst	0,0	-1,4	-222,3	-223,7
Egenkapital pr. 31. januar 2016	98,2	-9,3	1.196,8	1.285,7

PENGESTRØMSOPGØRELSE

DKK mio.	2015/16	2014/15
Resultat af primær drift	-183,0	12,3
Reguleringer for ikke-kontante poster:		
Værdireguleringer investeringsejendomme, netto	25,0	3,5
Af- og nedskrivninger	170,0	64,3
Aktiebaseret aflønning	0,0	0,1
Hensatte forpligtelser	-9,3	5,9
Kursreguleringer	-4,8	-5,8
Ændringer i investeringer i projekter, m.v.	-22,6	138,2
Ændringer i tilgodehavender	27,5	-42,9
Ændring i deponerings- og sikringskonti	-48,3	0,2
Ændringer i kreditorer og anden gæld	5,5	-76,3
Pengestrøm fra primær drift	-40,0	99,5
Betalte renter, m.v.	-61,9	-72,8
Modtagne renter, m.v.	7,1	4,6
Betalt selskabsskat	0,0	-7,7
Pengestrøm fra driftsaktivitet	-94,8	23,6
Køb af materielle anlægsaktiver	-0,2	-0,2
Salg af materielle anlægsaktiver	0,1	0,0
Salg af investeringsejendomme	0,0	21,4
Modtaget udlodning fra joint ventures	7,0	0,0
Ændringer i tilgodehavender hos joint ventures	-71,5	21,5
Salg af joint ventures	10,8	397,1
Investering i joint ventures	-73,7	-11,0
Køb af værdipapirer og kapitalandele	0,0	-14,1
Salg af værdipapirer og kapitalandele	4,3	0,2
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-123,2	414,9
Optagelse af projektfinsiering	256,4	40,3
Nedbringelse af projektfinsiering/afdrag kreditinstitutter	-55,5	-461,4
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	200,9	-421,1
Årets pengestrøm	-17,1	17,4
Likvider, primo	23,6	6,1
Valutakursregulering af likvider	-0,9	0,1
Likvider, ultimo	5,6	23,6

Pengestrømsopgørelsens tal kan ikke udledes af koncernregnskabet alene.

Side	
54	Note 1. Anvendt regnskabspraksis
62	Note 2. Regnskabsmæssige skøn og vurderinger
65	Note 3. Segmentoplysninger
67	Note 4. Nettoomsætning
67	Note 5. Projektomkostninger
67	Note 6. Andre eksterne omkostninger
67	Note 7. Personaleomkostninger
68	Note 8. Aktiebaseret vederlæggelse
69	Note 9. Honorarer til generalforsamlingsvalgte revisorer
69	Note 10. Kapitalandele i associerede virksomheder
70	Note 11. Kapitalandele i joint ventures
72	Note 12. Finansielle indtægter
73	Note 13. Finansielle omkostninger
73	Note 14. Skat af årets resultat
73	Note 15. Resultat pr. aktie i DKK
74	Note 16. Udbytte
74	Note 17. Goodwill
75	Note 18. Investeringsejendomme
76	Note 19. Udskudt skat
78	Note 20. Igangværende og færdige projekter
78	Note 21. Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser
79	Note 22. Andre værdipapirer og kapitalandele
79	Note 23. Aktiekapital
80	Note 24. Andre reserver
81	Note 25. Kreditinstitutter
81	Note 26. Hensatte forpligtelser
82	Note 27. Operationelle leasingkontrakter
82	Note 28. Anden gæld
83	Note 29. Eventualaktiver, -forpligtelser og sikkerhedsstillelser
84	Note 30. Finansielle risici og finansielle instrumenter
89	Note 31. Transaktioner med nærtstående parter
89	Note 32. Begivenheder efter balancedagen
89	Note 33. Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse
90	Note 34. Koncernoversigt

NOTE 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Koncernregnskabet for 2015/16 for TK Development A/S aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede virksomheder, jf. IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven. TK Development A/S er et aktieselskab med hjemsted i Danmark.

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

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

IMPLEMENTERING AF NYE OG ÆNDREDE STANDARDER SAMT FORTOLKNINGSBIDRAG

Koncernregnskabet for 2015/16 er aflagt i overensstemmelse med de standarder (IFRS/IAS) og fortolkningsbidrag (IFRIC) der gælder for regnskabsår der begynder 1. februar 2015.

Implementeringen af nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag der gælder fra 1. februar 2015, har ikke givet anledning til ændringer i anvendt regnskabspraksis. Implementeringen heraf har således ingen effekt på resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie.

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

STANDARDER OG FORTOLKNINGSBIDRAG DER ENDNU IKKE ER TRÅDT I KRAFT

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

IFRS 15, Indtægter fra kontrakter med kunder, erstatter IAS 18, Indtægter, og IAS 11, Entreprisekontrakter og tilhørende fortolkningsbidrag. IFRS 15 indeholder én enkelt, men også omfattende model for indregning af omsætning og indeholder væsentligt mere vejledning til fortolkning af reglerne end IAS 18 og IAS 11. IFRS 15 indeholder derudover særlige regler om ind-

regning af omkostninger relateret til opnåelse af aftaler med kunder, henholdsvis opfyldelse af aftalerne, samt øgede oplysningskrav. Om dette vil få en effekt for TK Development og hvad beløbseffekten i givet fald vil blive, kan endnu ikke oplyses idet dette kræver en yderligere analyse heraf. De foreløbige analyser indikerer at implementeringen kan medføre forskydninger i indregningstidspunktet for dele af koncernens omsætning.

KONCERNREGNSKABET

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

Virksomheder hvori koncernen direkte eller indirekte besidder mellem 20 % og 50 % af stemmerettighederne og har betydelig indflydelse, men ikke kontrol, betragtes som associerede virksomheder.

Virksomheder hvor der sammen med andre investorer udøves fælles bestemmende ledelse, betragtes som joint ventures.

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for moderselskabet og dattervirksomhederne ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. De regnskaber der anvendes til brug ved konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis. I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100 %.

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

Dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder medtages i koncernregnskabet i ejerperioden.

VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelses-/stiftelsestidspunktet. Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt hvor kontrollen over virksomheden faktisk overtages. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørel-

NOTE 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS (FORTSAT)

se frem til afståelses-/afhændelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for ny erhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

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

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

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

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

ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER/JOINT VENTURES I KONCERNREGNSKABET

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

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

Kapitalandele i joint ventures og associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til DKK 0. Tilgodehavender og andre langfristede finansielle aktiver der anses for at være en del af den samlede investering, nedskrives med en eventuel resterende negativ indre værdi. Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser samt andre tilgodehavender nedskrives i det omfang de vurderes uerholdelige. Der indregnes alene en hensat forpligtelse til at dække den resterende, negative indre værdi hvis koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den pågældende virksomheds forpligtelser, og forpligtelsen forventes at medføre træk på koncernens økonomiske ressourcer.

OMREGNING AF FREMMED VALUTA

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

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til den funktionelle valuta til balancedagens valutakurser. Realiserede og urealiserede valutakursgevinster og -tab indregnes i resul-

NOTE 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS (FORTSAT)

tatet som finansielle poster. Materielle og immaterielle aktiver, igangværende og færdige projekter og andre ikke-monetære aktiver der er købt i fremmed valuta og måles med udgangspunkt i historiske kostpriser, omregnes til transaktionsdagens kurs. Ikke-monetære poster der omvurderes til dagsværdi, omregnes ved brug af valutakursen på omvurderingstidspunktet.

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

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

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

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

AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning til

dagsværdi på afregningsdatoen.

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

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

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

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

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

AKTIEBASEREDE INCITAMENTSPROGRAMMER

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

I forbindelse med første indregning af aktieoptionerne skønnes over antallet af optioner medarbejderne forventes at erhverve ret til. Efterfølgende justeres for ændringer i skønnet over

NOTE 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS (FORTSAT)

antallet af retserhvervede optioner således at den samlede indregning er baseret på det faktiske antal retserhvervede optioner.

RESULTATOPGØRELSE**Nettoomsætning**

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

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

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

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

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

For øvrige indtægter anvendes salgsmetoden.

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

Entreprisekontrakter

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

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

Projektomkostninger

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

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

Værdiregulering investeringsejendomme, m.v.

Ændringerne i dagsværdierne af investeringsejendomme indregnes i resultatet i regnskabsposten Værdiregulering investeringsejendomme, netto.

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

Andre eksterne omkostninger

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

Indtægter af kapitalandele i joint ventures og associerede virksomheder i koncernregnskabet

I koncernens resultat indregnes den forholdsmæssige andel af resultat efter skat i joint ventures og associerede virksomheder korrigeret for forholdsmæssig eliminering af urealiserede, interne fortjenester og tab og med fradrag af eventuel nedskrivning af goodwill. I koncernens anden totalindkomst indregnes den

NOTE 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS (FORTSAT)

forholdsmæssige andel af alle transaktioner der er indregnet i anden totalindkomst i joint ventures/associerede virksomheder.

Finansielle indtægter og omkostninger

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

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

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

Skat af årets resultat

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

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

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

Udskudt skat beregnes med udgangspunkt i den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv og afvikling af den enkelte forpligtelse. Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af

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

Der indregnes udskudt skat af midlertidige forskelle forbundet med kapitalandele i dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder, medmindre moderselskabet har mulighed for at kontrollere hvornår den udskudte skat realiseres, og det er sandsynligt at den udskudte skat ikke vil blive udløst som aktuel skat inden for en overskuelig fremtid. Der er ingen udskudt skat på investeringer i dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder idet såvel udlodning af udbytte som eventuel gevinst ved salg kan ske skattefrit for koncernen. Udskudt skat vedrørende genbeskatning af tidligere fratrukne underskud i udenlandske dattervirksomheder indregnes ud fra en konkret vurdering af hensigten med de enkelte dattervirksomheder.

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

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

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

NOTE 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS (FORTSAT)

BALANCE**Goodwill**

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

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

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

Investeringsjendomme og investeringsjendomme under opførelse

Ejendomme klassificeres som investeringsjendomme når de besiddes for at opnå lejeindtægter og/eller kapitalgevinster. Investeringsjendomme måles ved første indregning til kostpris der omfatter ejendommens købspris og direkte tilknyttede omkostninger.

Investeringsjendomme måles efterfølgende til dagsværdi der repræsenterer det beløb som ejendommen på balancedagen vurderes at ville kunne sælges for til en uafhængig køber. Værdiansættelsen finder som udgangspunkt sted ud fra en discounted cashflow model hvor de fremtidige betalingsstrømme tilbagediskonteres til nutidsværdi ud fra en given afkastgrad. Afkastgraden fastsættes ejendom for ejendom. I tilfælde hvor der er en salgsproces i gang, danner den drøftede salgspris udgangspunkt for værdiansættelsen såfremt det vurderes at salgsprisen er et retvisende udtryk for dagværdien.

Værdiansættelsen af investeringsjendomme under opførelse

foretages herudover ud fra en konkret vurdering af projektet pr. statusdagen, herunder risici knyttet til færdiggørelsen. Afholdte omkostninger i forbindelse med opførelsen tillægges værdien af ejendommen.

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

Andre langfristede aktiver

Andre værdipapirer og kapitalandele består primært af unoterede egenkapitalandele i en virksomhed som ikke er en dattervirksomhed, et joint venture eller en associeret virksomhed. Egenkapitalandelene handles ikke på et aktivt marked, og dagsværdien kan ikke opgøres tilstrækkeligt pålideligt. Egenkapitalandele måles derfor til kostpris.

Igangværende og færdige projekter

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

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

Tillæg for indirekte projektomkostninger er opgjort som en del af personaleomkostninger, projektmaterialer, lokaleomkostninger samt vedligeholdelse og afskrivninger der er foranlediget af projektudviklingen og som forholdsmæssigt kan henføres til den udnyttede projektudviklingskapacitet.

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

Tilgodehavender

Tilgodehavender omfatter tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser, tilgodehavender vedrørende igangværende arbejder for fremmed regning, tilgodehavender hos joint ventures, tilgodehavender hos associerede virksomheder samt andre tilgodehavender. Tilgodehavender er kategoriseret som udlån

NOTE 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS (FORTSAT)

og tilgodehavender der er finansielle aktiver med faste eller bestemte betalinger, som ikke er noteret på et aktivt marked og som ikke er afledte finansielle instrumenter.

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

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

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

Entreprisekontrakter

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

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

Kan udfaldet af en entreprisekontrakt ikke måles pålideligt, måles entreprisekontrakten til de medgåede entrepriseomkostninger, hvis det er sandsynligt at de vil blive genindvundet. Når det er sandsynligt at de samlede entrepriseomkostninger vil overstige de samlede entrepriseindtægter for en entreprisekontrakt, indregnes det forventede tab straks som en omkostning.

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

Andre værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer under kortfristede aktiver består af børsnoterede og unoterede aktier. Værdipapirerne er kategoriseret som finansielle aktiver disponible for salg.

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

Børsnoterede værdipapirer måles til børskurs, og ikke-børsnoterede værdipapirer måles til dagsværdi baseret på beregnet kapitalværdi. Egenkapitalandele der ikke handles på et aktivt marked og hvor dagsværdien ikke kan opgøres tilstrækkeligt pålideligt, måles til kostpris.

Egenkapital

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

Pensionsforpligtelser, o.l.

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

Hensatte forpligtelser

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

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

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

Finansielle gældsforpligtelser

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

Andre finansielle gældsforpligtelser indregnes til amortiseret

NOTE 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS (FORTSAT)

kostpris der sædvanligvis svarer til nominal værdi.

Leasingydelser vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatet over leasingperioden.

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

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

PENGESTRØMSOPGØRELSE

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

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

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

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

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

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

Likvider omfatter likvide beholdninger.

SEGMENTOPLYSNINGER

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

Segmenterne omfatter:

- Development-aktiviteter
- Asset management-aktiviteter

Segmentoplysningerne i note 3 er oplyst i overensstemmelse hermed.

I forhold til regnskabsåret 2014/15 er segmenterne ændret idet rapporteringen på det der tidligere var defineret som udviklingsaktiviteter er ophørt, og disse aktiviteter indgår nu i asset management-aktiviteterne. Samtidig er koncernens grunde og udviklingsprojekter i Tjekket reklassificeret fra development-aktiviteter til asset management-aktiviteter.

Development omfatter herefter udvikling af fast ejendom i Danmark, Sverige og Polen. Asset management omfatter færdigopførte ejendomme i drift samt grunde og udviklingsprojekter på de markeder hvor koncernen på sigt ikke ønsker at være aktiv. Sammenligningstallene er tilpasset i overensstemmelse hermed.

Segmentindtægter og -omkostninger samt segmentaktiver og -forpligtelser omfatter de poster der direkte kan henføres til det enkelte segment, og de poster der kan fordeles til de enkelte segmenter på et pålideligt grundlag. De ikke-fordelte poster vedrører primært aktiver og forpligtelser relateret til skat samt faste omkostninger i koncernen.

Langfristede aktiver i segmenterne omfatter de aktiver som anvendes direkte i segmentets drift, herunder immaterielle og materielle aktiver, samt kapitalandele i joint ventures og associerede virksomheder. Kortfristede aktiver i segmenterne omfatter de aktiver som direkte kan henføres til driften i segmentet, herunder igangværende og færdige projekter, tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser, andre tilgodehavender, periodeafgrænsningsposter samt indeståender på sikrings- og deponeringskonti, m.v.

Forpligtelser tilknyttet segmenterne omfatter de forpligtelser der er afledt af driften i segmentet, herunder gæld til leverandører af varer og tjenesteydelser, gæld til kreditinstitutter, hen-

NOTE 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS (FORTSAT)

satte forpligtelser, anden gæld, o.l.

NØGLETALSDEFINITIONER**Egenkapitalforrentning:**

Resultat ekskl. minoritetsandele x 100
--

Gennemsnitlig egenkapital ekskl. minoritetsandele

Soliditetsgrad (egenkapital):

Egenkapital ekskl. minoritetsandele x 100

Samlede aktiver

Indre værdi i DKK pr. aktie:

Egenkapital ekskl. minoritetsandele x 100

Antal aktier

Kurs/indre værdi (P/BV):

Børskurs

Indre værdi pr. aktie

Resultat i DKK pr. aktie:

Resultat ekskl. minoritetsandele

Gennemsnitligt antal aktier i omløb

Udvandet resultat i DKK pr. aktie:

Udvandet resultat ekskl. minoritetsandele

Gennemsnitligt antal udvandede aktier

Udbytte i DKK pr. aktie:

Moderselskabets udbytte pr. aktie

NOTE 2. REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

Mange regnskabsposter kan ikke måles med sikkerhed, men kun skønnes. Sådanne skøn omfatter vurderinger på baggrund af de oplysninger der er til rådighed på tidspunktet for regnskabsafregningen, herunder forudsætninger om og forventninger til fremtidige hændelsesforløb, særligt i relation til koncernens igangværende og færdige projekter.

De foretagne skøn og underliggende forudsætninger revurderes løbende. Såfremt de anvendte forudsætninger og forventninger til hændelsesforløb ikke realiseres, kan det have negativ indvirkning på koncernen og medføre behov for korrektioner i efterfølgende regnskabsår. Ændringer til foretagne regnskabsmæssige skøn indregnes i den regnskabsperiode hvor ændringen finder sted.

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

IGANGVÆRENDE OG FÆRDIGE PROJEKTER

Koncernens projektbeholdning kan overordnet grupperes således:

- Udviklingsprojekter, herunder grunde (development).
- Færdigopførte ejendomme i drift (asset management).
- Grunde og udviklingsprojekter på markeder hvor koncernen på sigt ikke ønsker at være aktiv (asset management).

Generelt for alle tre kategorier af projekter gælder at koncernen er påvirket af prisudsving på de forskellige ejendomsmarkeder hvor koncernen opererer, og de generelle økonomiske konjunkturer. Faldende udlejningspriser og faldende priser på grunde og ejendomme kan have en væsentlig negativ indvirkning på koncernen. Såfremt der sker ændringer i investorenes afkastkrav ved investering i fast ejendom, kan dette ligeledes få væsentlig negativ betydning for koncernen.

Til hver kategori inden for koncernens projektbeholdning er knyttet en række risici der kan påvirke værdiansættelsen negativt. De væsentligste risici – ud over de ovenfor nævnte – primært forretningsmæssige, er:

Udviklingsprojekter, herunder grunde - development

I relation til koncernens udviklingsprojekter er myndighedstilladelser og overholdelse af tidsplaner to væsentlige elementer ud over udlejningspriser og ejendomspriser som omtalt ovenfor.

Myndighedstilladelser

Som developer er koncernens fremtidige indtjening afhængig af tilgangen af nye projekter og dermed afhængig af den fremtidige tilgængelighed af nye byggegrunde og myndighedstilladelser (planlov, lokalplaner, byggetilladelser, m.v.) vedrørende placering, størrelse og anvendelse af ejendommen. Ændringer i lokalplaner eller lignende som gør det sværere at opnå byggetilladelser eller begrænser udbuddet af byggegrunde, vil kunne påvirke koncernen negativt.

Overholdelse af tidsplaner

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

NOTE 2. REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER (FORTSAT)

Vurderingen af eventuelle nedskrivningsbehov sker med udgangspunkt i en konkret vurdering af hvert enkelt projekt, herunder foreliggende projektbudgetter og forventninger til fremtidige udviklingsmuligheder. Der er i regnskabsåret 2015/16 foretaget nedskrivninger af grunde i Polen med DKK 45,3 mio., heraf DKK 37,8 mio. vedrørende koncernens boligprojekt i Bielany, Warszawa. Denne nedskrivning er foretaget bl.a. med baggrund i en omprojektering af projektet til mindre lejligheder i overensstemmelse med den nuværende efterspørgsel i markedet hvilket betyder at grunden ikke kan udnyttes fuldt ud, og denne arealændring medfører en budgetforringelse. Den regnskabsmæssige værdi af udviklingsprojekter og grunde i development udgør pr. 31. januar 2016 DKK 759,2 mio.

Færdigopførte ejendomme i drift – asset management

Den årlige forrentning af den samlede portefølje af færdigopførte ejendomme i drift ved aktuel udlejning svarer til en forrentning af bogført værdi på 4,4 % og dækker over en stor spredning i afkastet på de enkelte centre.

Værdiansættelsen af de færdigopførte ejendomme i asset management er baseret på en række forudsætninger om og forventninger til den fremtidige udlejningssituation, herunder lejeniveau, muligheder for udlejning af ledige lokaler, m.v. samt forventninger til investorenes afkastkrav, m.v.

Det er afgørende at de enkelte færdigopførte ejendomme i drift kan tiltrække et tilfredsstillende kundetal og opnå en tilfredsstillende omsætning idet dette er afgørende for de enkelte lejeres evne til at betale husleje til koncernen og for udlejningssituationen generelt, herunder mulighederne for at genudleje eventuelle ledige lokaler og mulighederne for at genforhandle lejekontrakter på et højere lejeniveau.

Den regnskabsmæssige værdi af færdigopførte ejendomme i drift i asset management udgør pr. 31. januar 2016 DKK 1.116,5 mio.

Grunde og udviklingsprojekter - asset management

Grunde og udviklingsprojekter i asset management omfatter grunde og udviklingsprojekter på de markeder hvor koncernen på sigt ikke ønsker at være aktiv. Aktiverne er beliggende i følgende lande: Tjekkiet, Tyskland, Baltikum og Rusland.

Ledelsen har tidligere markeret en større risiko knyttet til timing og forløb for afvikling af disse aktiviteter (ekskl. Tjekkiet), og der er i regnskabsåret 2015/16 nedskrevet DKK 81 mio., pri-

mært til afdækning af disse risici. Aktiviteterne vurderes herefter at være forbundet med en sædvanlig risikoprofil.

Ledelsen besluttede i december 2015 at koncernens aktiviteter i Tjekkiet skal afvikles. Afviklingen der eventuelt kan ske som grundsalg er forbundet med usikkerhed, og ud fra en konkret vurdering af de enkelte grunde og projekter har ledelsen i regnskabsåret 2015/16 nedskrevet DKK 35 mio. til imødegåelse af usikkerheder i forbindelse med denne afvikling.

Den regnskabsmæssige værdi af grunde og udviklingsprojekter i asset management udgør pr. 31. januar 2016 DKK 137,9 mio.

Værdiansættelse pr. 31. januar 2016

Igangværende og færdige projekter er med en bogført værdi pr. 31. januar 2016 på DKK 2.013,6 mio. en væsentlig del af koncernens balance. Årets resultat er negativt påvirket med DKK 136,3 mio. som følge af ændringer i skøn over nedskrivningsbehov på igangværende og færdige projekter. De akkumulerede nedskrivninger udgør pr. 31. januar 2016 DKK 385,3 mio. Den bogførte værdi af igangværende og færdige projekter der er nedskrevet til forventet nettorealiseringsværdi, udgør pr. 31. januar 2016 DKK 1.525,9 mio. Da en større del af koncernens igangværende og færdige projekter således er nedskrevet til forventet nettorealiseringsværdi, er der usikkerhed knyttet til værdiansættelsen. Såfremt det faktiske udviklingsforløb for de enkelte projekter afviger fra det forventede, kan det medføre behov for ændringer i de indregnede nedskrivninger hvilket kan have væsentlig negativ betydning for koncernen.

KAPITALANDELE I OG TILGODEHAVENDER HOS JOINT VENTURES

Behov for hensættelser til tab vedrørende kapitalandele i og tilgodehavender hos joint ventures er baseret på en konkret vurdering af hvert enkelt joint venture, herunder de underliggende projekter. De hertil knyttede risici er i vid udstrækning identiske med de ovenfor under igangværende og færdige projekter nævnte risici. Såfremt der sker ændringer i de anvendte forudsætninger eller at det faktiske forløb afviger fra det forventede, kan værdien afvige fra værdien opgjort pr. 31. januar 2016. Den regnskabsmæssige værdi af kapitalandele i og tilgodehavender hos joint ventures udgør pr. 31. januar 2016 DKK 456,4 mio.

INVESTERINGSEJENDOMME

Koncernens investeringsejendomme måles i balancen til dagsværdi. Værdiansættelsen foretages ud fra en discounted

NOTE 2. REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER (FORTSAT)

cashflow-model hvor de forventede fremtidige betalingsstrømme tilbagediskonteres til nutidsværdi ud fra en given afkastgrad. Såfremt der sker ændringer i de anvendte forudsætninger kan værdien afvige fra værdien opgjort pr. 31. januar 2016. Der er i regnskabsåret 2015/16 foretaget en negativ værdiregulering af koncernens tilbageværende investeringsejendom på DKK 25,0 mio., primært på grund af ændrede forventninger til det fremtidige lejeniveau i ejendommen. Den regnskabsmæssige værdi af investeringsejendomme udgør pr. 31. januar 2016 DKK 53,3 mio.

UDSKUDETE SKATTEAKTIVER

Udskudte skatteaktiver indgår i balancen pr. 31. januar 2016 med DKK 81,6 mio. Skatteaktivet vedrører væsentligst fremførbare underskud i danske sambeskattede selskaber. Værdiansættelsen er foretaget på baggrund af de nuværende muligheder for underskudsfræførsel og sambeskatning henholdsvis koncernbidrag og under forudsætning af fortsat drift i de enkelte dattervirksomheder. Såfremt vilkårene og forudsætningerne for underskudsfræførsel og sambeskatning/koncernbidrag ændres, kan værdien af skatteaktiverne være betydeligt lavere end værdien opgjort pr. 31. januar 2016. Der er i regnskabsåret 2015/16 tilbageført nedskrivninger af udskudte skatteaktiver med DKK 3,5 mio. idet de underliggende underskud er tabt og primo regnskabsåret nedskrevet til DKK 0. Der er i regnskabsåret 2015/16 nedskrevet yderligere DKK 47,5 mio., primært i polske dattervirksomheder. De akkumulerede nedskrivninger udgør pr. 31. januar 2016 DKK 281,7 mio.

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 tidshorison 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. januar 2016 hvilket kan have en negativ betydning for koncernens resultater og finansielle stilling.

Sambeskatning

Koncernen har tidligere i en række år været sambeskattet med koncernens tyske dattervirksomheder. Genbeskatningssaldoen vedrørende de tyske sambeskattede selskaber udgør DKK 347,7 mio. pr. 31. januar 2016. En fuld genbeskatning vil udløse en skat på DKK 97,4 mio. pr. 31. januar 2016. Skatten af genbeskatningssaldoen er ikke afsat idet ledelsen ikke har planer om ændringer i koncernen der kan medføre hel eller delvis genbeskatning. Skulle ledelsen tage et andet standpunkt, kan det få negativ betydning for koncernens resultater og pengestrømme.

TILGODEHAVENDER

Vurdering af nedskrivningsbehov på tilgodehavender foretages ud fra en konkret vurdering af hvert enkelt tilgodehavende. Såfremt der sker ændringer i de anvendte forudsætninger, kan værdien afvige fra værdien opgjort pr. 31. januar 2016. Den regnskabsmæssige værdi af tilgodehavender udgør pr. 31. januar 2016 DKK 81,4 mio.

KLASSIFIKATION AF PROJEKTER

I forbindelse med den praktiske anvendelse af den beskrevne regnskabspraksis foretager ledelsen en række væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger i forbindelse med klassifikationen af koncernens projekter. Som udgangspunkt klassificeres koncernens projekter som lgangværende og færdige projekter under kortfristede aktiver. Enkelte projekter med en længere tidshorison klassificeres som Investeringsejendomme når de opføres/erhverves for at opnå lejeindtægter og/eller kapitalgevinster. Måling af de enkelte projekter afhænger af klassifikationen af projektet, og de af ledelsen udøvede skøn i forbindelse med klassifikation af projekter kan derfor have betydning for resultat og egenkapital i koncernen.

INDREGNING AF OMSÆTNING

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

NOTE 3. SEGMENTOPLYSNINGER

Koncernens interne rapportering til moderselskabets bestyrelse er opdelt i to forretningsområder:

- Development-aktiviteter
- Asset management-aktiviteter

Forretningsområderne udgør koncernens driftssegmenter efter IFRS 8.

Der er i forhold til regnskabsåret 2014/15 ændret i segmenterne i koncernen. Rapporteringen på det der tidligere var klassificeret som afviklingsaktiviteter er ophørt, og disse aktiviteter indgår nu i asset management. Som følge af ledelsens beslutning om at afvikle/sælge koncernens tjekkiske aktiviteter er disse aktiviteter reklassificeret fra development til asset management. Sammenligningstallene er tilpasset i overensstemmelse hermed.

Koncernens primære forretningsområde er udvikling af fast ejendom, benævnt development. Det strategiske fokus for koncernen er development i Danmark, Sverige og Polen. Development omfatter således koncernens udviklingsprojekter og grunde i disse lande.

Asset management omfatter koncernens færdigopførte ejendomme i drift og investeringsejendomme på alle koncernens markeder samt grunde og udviklingsprojekter på de markeder hvor koncernen på sigt ikke ønsker at være aktiv. Disse lande er Tjekkiet, Tyskland, Finland, Baltikum og Rusland.

De ikke fordelte poster omfatter i resultatopgørelsen primært personaleomkostninger og andre eksterne omkostninger der ikke kan henføres til de lande hvor koncernen på sigt ikke ønsker at være aktiv, samt skat. I balancen omfatter de ikke fordelte poster primært goodwill, udskudte skatteaktiver og udskudte skatteforpligtelser og likvide beholdninger der ikke kan henføres direkte til et enkelt segment.

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

31.1.2016	Asset			I alt
	Development	management	Ikke fordelt	
Nettoomsætning til eksterne kunder	247,7	80,1	0,0	327,8
Nedskrivninger af igangværende og færdige projekter	45,3	91,0	0,0	136,3
Værdiregulering investeringsejendomme, netto	0,0	-25,0	0,0	-25,0
Bruttoresultat	7,6	-74,9	0,0	-67,3
Finansielle indtægter	7,9	3,4	0,0	11,3
Finansielle omkostninger	-2,7	-48,1	0,0	-50,8
Af- og nedskrivninger	0,0	0,0	33,7	33,7
Indtægter af kapitalandele i joint ventures	27,5	3,0	-0,1	30,4
Resultatandele i associerede virksomheder	1,1	0,0	0,0	1,1
Resultat før skat	41,4	-127,0	-105,4	-191,0
Segmentaktiver	1.094,1	1.632,0	82,7	2.808,8
Kapitalandele i joint ventures	110,8	149,9	0,0	260,7
Kapitalandele i associerede virksomheder	2,9	1,5	0,0	4,4
Anlægsinvesteringer *)	0,0	0,0	0,2	0,2
Segmentforpligtelser	447,6	1.054,8	20,7	1.523,1

NOTE 3. SEGMENTOPLYSNINGER (FORTSAT)

31.1.2015	Asset		Ikke fordelt	I alt
	Development	management		
Nettoomsætning til eksterne kunder	694,5	160,2	0,0	854,7
Nedskrivninger af igangværende og færdige projekter	0,0	63,8	0,0	63,8
Værdiregulering investeringsejendomme, netto	0,0	-3,5	0,0	-3,5
Bruttoresultat	122,9	-29,6	0,0	93,3
Finansielle indtægter	3,1	1,9	0,0	5,0
Finansielle omkostninger	-6,1	-56,8	0,0	-62,9
Af- og nedskrivninger	0,0	0,0	0,6	0,6
Indtægter af kapitalandele i joint ventures	11,6	26,3	-7,8	30,1
Resultatandele i associerede virksomheder	0,5	-10,2	0,0	-9,7
Resultat før skat	132,0	-79,3	-77,9	-25,2
Segmentaktiver	1.077,3	1.595,0	172,9	2.845,2
Kapitalandele i joint ventures	105,7	66,2	0,0	171,9
Kapitalandele i associerede virksomheder	1,8	1,4	0,0	3,2
Anlægsinvesteringer *)	0,0	0,0	0,2	0,2
Segmentforpligtelser	357,9	951,7	26,2	1.335,8

*) Anlægsinvesteringer omfatter tilgange af immaterielle og materielle aktiver.

Geografiske oplysninger

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

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

	Nettoomsætning til eksterne kunder		Langfristede aktiver *)	
	2015/16	2014/15	2015/16	2014/15
Danmark	252,4	262,5	0,0	33,5
Sverige	12,9	436,2	0,0	0,0
Polen	34,3	56,2	0,5	0,4
Tjekkiet	9,0	10,5	0,4	0,4
Tyskland	7,3	2,4	53,3	78,1
Litauen	2,2	82,8	0,0	0,0
Øvrige udland **)	9,7	4,1	0,0	0,0
I alt	327,8	854,7	54,2	112,4

*) Langfristede aktiver omfatter immaterielle og materielle aktiver.

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

Langfristede aktiver vedrører primært koncernens investeringsejendom i Tyskland, jf. note 18.

Oplysninger om væsentlige kunder

Koncernen har i 2015/16 solgt to projekter til forskellige kunder hvor omsætningen på projektet overstiger 10 % af koncernens samlede omsætning. Omsætningen udgør henholdsvis DKK 100,6 mio. og DKK 45,9 mio. I regnskabsåret 2014/15 blev der solgt to projekter til forskellige kunder hvor omsætningen på projektet oversteg 10 % af koncernens samlede omsætning. Omsætningen udgjorde DKK 430,1 mio. og DKK 94,6 mio.

NOTER TIL KONCERNREGNSKABET

NOTE 4. NETTOOMSÆTNING

	2015/16	2014/15
Salg af projekter og ejendomme	234,6	741,0
Lejeindtægter	59,8	65,6
Salg af tjenesteydelser	33,4	48,1
Nettoomsætning i alt	327,8	854,7

NOTE 5. PROJEKTOMKOSTNINGER

	2015/16	2014/15
Projektomkostninger	233,8	694,1
Nedskrivning af igangværende og færdige projekter	136,3	63,8
Projektomkostninger i alt	370,1	757,9

De foretagne nedskrivninger i regnskabsåret 2015/16 omfatter DKK 35,0 mio. til imødegåelse af usikkerheder i forbindelse med afvikling af koncernens tjekkiske aktiviteter, DKK 56,0 mio. til afdækning af de særlige risici som ledelsen tidligere har markeret vedrørende grunde og projekter på markeder hvor koncernen på sigt ikke ønsker at være aktiv, og DKK 45,3 mio. vedrørende grunde i Polen hvor bl.a. projektændringer og ændringer i estimerede salgspriser har medført et nedskrivningsbehov.

NOTE 6. ANDRE EKSTERNE OMKOSTNINGER

	2015/16	2014/15
Administrationsomkostninger	11,5	11,9
Lokaleomkostninger	7,5	7,8
Bilomkostninger	4,1	4,2
Andre eksterne omkostninger i alt	23,1	23,9

NOTE 7. PERSONALEOMKOSTNINGER

	2015/16	2014/15
Honorar til bestyrelse	1,4	1,4
Gager, m.v. til moderselskabets direktion, jf. nedenfor	6,8	5,2
Øvrige gager	43,8	42,3
Bidragbaserede pensionsordninger	0,9	0,9
Andre omkostninger til social sikring	4,8	5,3
Aktiebaseret vederlæggelse, øvrige medarbejdere	0,0	0,1
Øvrige personaleomkostninger	1,2	1,3
Personaleomkostninger i alt	58,9	56,5

Gennemsnitligt antal ansatte	86	88
Antal ansatte ultimo	84	88

Gager, m.v. til moderselskabets direktion:

2015/16	Gage	Pension	I alt
Frede Clausen	3,8	0,1	3,9
Robert Andersen	2,8	0,1	2,9
Gager, m.v. i alt	6,6	0,2	6,8
<hr/>			
2014/15	Gage	Pension	I alt
Frede Clausen	2,9	0,1	3,0
Robert Andersen	2,1	0,1	2,2
Gager, m.v. i alt	5,0	0,2	5,2

NOTE 7. PERSONALEOMKOSTNINGER (FORTSAT)

Direktionen har herudover sædvanlige frie goder til rådighed, herunder fri bil. Værdien heraf udgør for 2015/16 DKK 0,17 mio. pr. direktionsmedlem (2014/15: DKK 0,17 mio. pr. direktionsmedlem).

Bestyrelsen består af formanden, næstformanden og fire øvrige medlemmer. Bestyrelsesmedlemmernes honorar er i 2015/16 beregnet med udgangspunkt i et grundhonorar på DKK 160.000 hvor formanden modtager tre gange grundhonoraret, næstformanden to gange grundhonoraret og de øvrige medlemmer grundhonoraret.

Bidragbaserede pensionsordninger

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

Der er i regnskabsåret 2015/16 udgiftsført DKK 1,1 mio. til bidragbaserede pensionsordninger (2014/15: DKK 1,1 mio.).

Ingen ansatte i koncernen er omfattet af ydelsesbaserede pensionsordninger.

NOTE 8. AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE

TK Development har tidligere anvendt incitamentsprogrammer for direktionen og ledende medarbejdere. Formålet med anvendelsen af incitamentsprogrammer har været at skabe sammenhæng mellem den enkeltes indsats og koncernens langsigtede værdiskabelse. Der er pr. 31. januar 2016 ingen incitamentsprogrammer i koncernen idet det senest etablerede incitamentsprogram er udløbet i regnskabsåret 2015/16.

Udvikling i udestående warrants:

	Antal warrants		Vejede gennemsnitlige udnyttelseskurser	
	31.1.2016	31.1.2015	31.1.2016	31.1.2015
Udestående warrants primo	615.461	615.461	21,80	20,81
Udløbet i regnskabsåret	-615.461	0	-	-
Udestående warrants ultimo	0	615.461	-	21,80
Antal warrants der kan udnyttes pr. balancedagen	0	615.461	-	-
Resultatført aktiebaseret vederlæggelse (DKK mio.)	0,0	0,1	-	-

For de udestående warrants pr. 31. januar 2015 udgjorde udnyttelseskursen DKK 21,8 pr. warrant og den vejede gennemsnitlige restløbetid var beregnet til 4 måneder.

NOTER TIL KONCERNREGNSKABET

NOTE 9. HONORARER TIL GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISORER

	2015/16	2014/15
Lovpligtig revision	1,4	1,5
Skatterådgivning	0,1	0,1
Andre ydelser	0,1	0,0
I alt	1,6	1,6

NOTE 10. KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER

	2015/16	2014/15
Kostpris pr. 1. februar	1,3	1,3
Tilgang	22,4	0,0
Kostpris pr. 31. januar	23,7	1,3
Op- og nedskrivninger pr. 1. februar	-20,4	-10,7
Andel af årets resultat efter skat	1,1	-9,7
Op- og nedskrivninger pr. 31. januar	-19,3	-20,4
Overført til modregning i tilgodehavender	0,0	22,3
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. januar	4,4	3,2

I koncernregnskabet balance måles kapitalandelene i associerede virksomheder efter den indre værdis metode med fradrag af eventuelle nedskrivninger. De associerede virksomheder fremgår af koncernoversigten note 34.

TK Development har ingen for koncernen individuelt væsentlige associerede virksomheder.

Indtægter af kapitalandele i ikke individuelt væsentlige associerede virksomheder specificeres således:

	2015/16	2014/15
Resultatandele i øvrigt	1,1	-9,7
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder i alt	1,1	-9,7

Økonomiske informationer for ikke individuelt væsentlige associerede virksomheder:

	2015/16	2014/15
Koncernens andel af årets resultat	1,1	-9,7
Koncernens andel af egenkapital	4,4	-19,1

NOTE 11. KAPITALANDELE I JOINT VENTURES

I koncernbalancen måles kapitalandele i joint ventures efter den indre værdis metode og svarer til den forholdsmæssige andel af de enkelte joint ventures' regnskabsmæssige værdi, opgjort efter koncernens regnskabspraksis, med tillæg af goodwill og fradrag for forholdsmæssige, interne fortjenester og tab, m.v.

Koncernens joint ventures omfatter projekter inden for koncernens primære og sekundære forretningsområder hvor der i henhold til aktionæroverenskomster eller lignende aftaler - uanset ejerandel - er fælles bestemmende ledelse. Disse selskaber er struktureret i særskilte juridiske enheder, og parterne har i henhold til de indgåede aftaler alene rettigheder over nettoaktiverne.

Joint ventures fremgår af koncernoversigten i note 34.

Koncernens væsentlige joint ventures består af følgende:

	Hjemsted	Ejer- og stemmeandel		Aktivitet
		31.01.16	31.01.15	
Euro Mall Luxembourg JV S.á r.l.	Luxembourg	30 %	30 %	Udvikling af fast ejendom/ asset management
Ringsted Outlet Center P/S	Danmark	50 %	50 %	Asset management
Kommanditaktieselskabet Danlink Udvikling	Danmark	50 %	50 %	Udvikling af fast ejendom/ asset management
Kommanditaktieselskabet Østre Havn	Danmark	50 %	50 %	Udvikling af fast ejendom
Euro Mall Ventures S.á r.l.	Luxembourg	20 %	20 %	Asset management
BROEN Shopping A/S	Danmark	35 %	-	Udvikling af fast ejendom

Koncernens joint ventures er i få tilfælde underlagt begrænsninger i forhold til at overføre midler i form af udbytte eller tilbagebetaling af lån til koncernen.

Koncernen har ingen ikke-indregnede andele af tab i joint ventures, hverken for 2015/16 eller akkumuleret.

	Euro Mall Luxembourg JV S.á r.l. (inkl. datter- selskaber)	Ringsted Outlet Cen- ter P/S	Kommandit- aktieselska- bet Danlink Udvikling	Kommandit- aktieselska- bet Østre Havn	BROEN Shopping A/S	Ikke-væ- sentlige joint ventures	I alt
2015/16							
Ejerandel	30 %	50 %	50 %	50 %	35 %		
Totalindkomstopgørelse							
Omsætning	22,1	11,5	109,8	123,9	0,0		
Finansielle indtægter	0,2	0,0	0,7	0,0	0,0		
Finansielle udgifter	20,5	2,0	1,9	0,5	0,0		
Skat af årets resultat	0,8	0,0	0,0	0,0	0,0		
Årets resultat	-1,4	2,4	25,4	18,6	-0,1	1,3	
Anden totalindkomst	8,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Totalindkomst i alt	6,7	2,4	25,4	18,6	-0,1	1,3	
Koncernens andel af årets resultat	-0,4	1,2	12,7	9,2	0,0	0,7	23,4
Koncernreguleringer (avancer/tab, m.v. ved salg af joint ventures)	-1,2	0,0	-1,4	1,9	0,0	7,7	7,0
Indtægter af kapitalandele i joint ventures i alt	-1,6	1,2	11,3	11,1	0,0	8,4	30,4
Koncernens andel af årets totalindkomst	0,7	1,2	11,3	11,2	0,0	8,4	32,8
Modtaget udbytte	0,0	0,0	0,0	7,0	0,0	0,0	

NOTER TIL KONCERNREGNSKABET

NOTE 11. KAPITALANDELE I JOINT VENTURES (FORTSAT)

31.1.2016	Euro Mall Luxembourg JV S.á r.l. (inkl. datter- selskaber)	Ringsted Outlet Cen- ter P/S	Kommandit- aktieselska- bet Danlink Udvikling	Kommandit- aktieselska- bet Østre Havn	BROEN Shopping A/S	Ikke-væ- sentlige joint ventures	I alt
Balance							
Langfristede aktiver	687,8	0,0	40,5	0,0	359,5	0,5	
Kortfristede aktiver	50,8	196,2	264,7	35,7	8,1	35,8	
Langfristede forpligtelser undtagen leverandør- gæld og hensatte forpligtelser	389,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Kortfristede forpligtelser undtagen leverandørgæld og hensatte forpligtelser	234,8	89,3	85,1	16,6	190,0	4,7	
Langfristede forpligtelser	389,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Kortfristede forpligtelser	263,2	96,1	90,1	24,0	229,0	19,3	
Likvide beholdninger	38,0	9,4	33,9	5,3	0,1	11,4	
Egenkapital	85,8	100,1	215,1	11,7	138,6	17,0	
TK Developments andel af egenkapital	25,8	50,1	107,6	5,9	48,5	5,5	243,4
Koncernreguleringer, m.v.	1,9	0,0	0,0	3,1	8,4	3,9	17,3
Kapitalandele i joint ventures i alt	27,7	50,1	107,6	9,0	56,9	9,4	260,7

2014/15	Euro Mall Luxembourg JV S.á r.l. (inkl. datter- selskaber)	Ringsted Outlet Cen- ter P/S	Kommandit- aktieselska- bet Danlink Udvikling	Euro Mall Ventures S.á r.l. (inkl. dattersel- skab) *)	Ikke-væ- sentlige joint ventures	I alt
Ejerandel		30 %	50 %	50 %	20 %	
Totalindkomstopgørelse						
Omsætning	18,3	9,5	99,1	42,0		
Finansielle indtægter	0,3	0,0	0,0	3,8		
Finansielle udgifter	8,1	1,1	1,0	11,9		
Skat af årets resultat	-2,0	0,0	0,0	-12,3		
Årets resultat	5,7	0,2	21,3	7,9	5,9	
Anden totalindkomst	-0,2	0,0	0,0	4,6	0,0	
Totalindkomst i alt	5,5	0,2	21,3	12,5	5,9	
Koncernens andel af årets resultat	1,7	0,1	10,7	1,6	3,7	17,8
Koncernreguleringer (avancer/tab, m.v. ved salg af joint ventures)	-2,5	0,0	0,0	2,2	12,6	12,3
Indtægter af kapitalandele i joint ventures i alt	-0,8	0,1	10,7	3,8	16,3	30,1
Koncernens andel af årets totalindkomst	-0,9	0,1	10,7	6,1	8,7	24,7
Modtaget udbytte	0,0	0,0	0,0	237,6	0,0	

*) Balancen for Euro Mall Ventures S.á r.l. er pr. 31. januar 2015 indeholdt i posten Ikke væsentlige joint ventures.

NOTE 11. KAPITALANDELE I JOINT VENTURES (FORTSAT)

31.1.2015	Euro Mall Luxembourg JV S.á r.l. (inkl. datter- selskaber)	Ringsted Outlet Cen- ter P/S	Kommandit- aktieselska- bet Danlink Udvikling	Kommandit- aktieselska- bet Østre Havn *)	Ikke-væ- sentlige joint ventures	I alt
Balance						
Langfristede aktiver	465,2	0,5	66,3	0,0	0,0	
Kortfristede aktiver	37,0	190,3	317,1	125,6	93,3	
Langfristede forpligtelser undtagen leverandørgæld og hensatte forpligtelser	177,3	0,0	0,0	0,0	0,0	
Kortfristede forpligtelser undtagen leverandørgæld og hensatte forpligtelser	265,9	87,7	117,0	101,2	55,6	
Langfristede forpligtelser	178,3	0,0	0,0	0,0	0,0	
Kortfristede forpligtelser	288,0	92,3	193,8	122,6	78,3	
Likvide beholdninger	22,9	5,9	0,0	0,3	43,2	
Egenkapital	35,9	98,5	189,6	3,0	15,0	
TK Developments andel af egenkapital	10,8	49,2	94,8	1,5	5,1	161,4
Koncernreguleringer, m.v.	3,8	0,0	0,0	1,4	5,3	10,5
Kapitalandele i joint ventures i alt	14,6	49,2	94,8	2,9	10,4	171,9

*) Totalindkomstopgørelsen for Kommanditaktieselskabet Østre Havn er for 2014/15 indeholdt i posten Ikke væsentlige joint ventures.

NOTE 12. FINANSIELLE INDTÆGTER

	2015/16	2014/15
Renter, likvider, m.v.	0,0	0,5
Renteindtægter fra joint ventures	6,6	3,3
Renteindtægter fra associerede virksomheder	0,2	0,2
Øvrige renteindtægter	0,5	1,0
Finansielle indtægter på udlån og tilgodehavender	7,3	5,0
Renter af værdipapirer (hold til udløb)	0,1	0,0
Udbytte fra finansielle aktiver	0,5	0,0
Gevinst ved salg af andre værdipapirer og kapitalandele	3,4	0,0
Finansielle indtægter i alt	11,3	5,0
Der fordeles således:		
Renteindtægter m.v. fra finansielle aktiver der ikke måles til dagsværdi gennem resultatet	7,8	5,0
Øvrige finansielle indtægter	3,5	0,0
Finansielle indtægter i alt	11,3	5,0

NOTE 13. FINANSIELLE OMKOSTNINGER

	2015/16	2014/15
Renteomkostninger til kreditinstitutter	58,2	70,2
Renteomkostninger til joint ventures	0,0	2,6
Øvrige renteomkostninger	0,0	0,5
Valutakurstab og kurstab værdipapirer	2,6	0,4
Øvrige finansieringsomkostninger	2,7	1,7
Heraf aktiverede finansieringsomkostninger	-16,2	-12,5
Tab på finansielle aktiver	3,5	0,0
Finansielle omkostninger i alt	50,8	62,9

Der fordeles således:

Renteomkostninger fra finansielle forpligtelser der ikke måles til dagsværdi gennem resultatet	44,7	62,9
Øvrige finansielle omkostninger	6,1	0,0
Finansielle omkostninger i alt	50,8	62,9

Til aktivering af renter på igangværende projekter anvendes en rentesats på 1,0 - 6,0 % afhængigt af rentesatsen på de enkelte projektkreditter (2014/15: 1,0 - 6,0 %).

NOTE 14. SKAT AF ÅRETS RESULTAT

	2015/16	2014/15
Aktuel selskabsskat	0,4	9,9
Regulering vedrørende skat for tidligere regnskabsår	-0,9	0,0
Ændring i udskudt skat	31,8	2,6
Skat af årets resultat	31,3	12,5

Skat af årets resultat kan forklares således:

Beregnet skat ved dansk skatteprocent på 23,5 % (2014/15: 24,5 %)	-44,9	-6,2
Afvigelse skatteprocent i udenlandske dattervirksomheder	5,1	0,6
Regulering vedrørende tidligere regnskabsår	-0,9	0,0
Skatteeffekt af:		
Ikke-skattepligtige indtægter/udgifter	24,3	7,9
Tab af underskud nedskrevet tidligere år	3,5	4,6
Ændring i nedskrivning af skatteaktiver, inkl. tilbageførsel af tidligere års nedskrivninger		
vedrørende dette års tabte underskud	55,1	5,6
Ændring af skatteprocent	-11,1	0,0
Andet	0,2	0,0
Skat af årets resultat	31,3	12,5
Effektiv skatteprocent	-16,4 %	-49,6 %

NOTE 15. RESULTAT PR. AKTIE I DKK

	2015/16	2014/15
Resultat i DKK pr. aktie (EPS)	-2,3	-0,4
Udvandet resultat i DKK pr. aktie (EPS-D)	n/a	-0,4
Årets resultat	-222,3	-37,7
Aktionærernes andel af årets resultat	-222,3	-37,7
Gennemsnitligt antal aktier a nom. DKK 1	98.153.335	98.153.335
Gennemsnitligt antal aktier i omløb a nom. DKK 1	98.153.335	98.153.335

De udestående warrants i sammenligningsåret har ikke en udvandede effekt da den gennemsnitlige markedskurs for ordinære aktier ikke overstiger tegningskursen i det første vindue. Dvs. at de udestående warrants er "out-of-the-money" og derfor ikke inkluderet i udvandet gennemsnitligt antal aktier i omløb.

NOTE 16. UDBYTTE

Der er ikke i 2015/16 udbetalt udbytte for regnskabsåret 2014/15 til selskabets aktionærer. På den ordinære generalforsamling den 26. april 2016 foreslår bestyrelsen at der ikke udloddes udbytte til selskabets aktionærer for regnskabsåret 2015/16.

NOTE 17. GOODWILL

	31.1.2016	31.1.2015
Kostpris pr. 1. februar	47,8	47,8
Kostpris pr. 31. januar	47,8	47,8
Af- og nedskrivninger pr. 1. februar	14,5	14,5
Årets nedskrivninger	33,3	0,0
Af- og nedskrivninger pr. 31. januar	47,8	14,5
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. januar	0,0	33,3

Goodwill vedrører koncernens aktiviteter i Polen og Tjekkiet.

Ledelsen har i regnskabsåret 2015/16 gennemført en værdiforringelsestest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill. Ledelsen har besluttet at koncernens aktiviteter i Tjekkiet søges afviklet/solgt, og der forventes over de nærmeste år alene en lav indtjening i de polske aktiviteter. Ledelsen har med baggrund heri nedskrevet goodwill til DKK 0.

I sammenligningsåret var genindvindingsværdien baseret på kapitalværdien som blev fastlagt ved anvendelse af forventede pengestrømme på basis af bestyrelsesgodkendte budgetter for de kommende to regnskabsår og budgetter/prognoser for yderligere tre regnskabsår og indregning af terminalværdien i år fem. I beregningen af genindvindingsværdien indgik en diskonteringsfaktor på 15 % før skat. Budgetterne for de første tre år var udarbejdet med udgangspunkt i ledelsens forventninger til hvert enkelt konkrete projekt, herunder forventninger til fremdrift, byggeperiode, forventet finansiering, dækningsbidrag og salgstidspunkt. De væsentligste usikkerheder i den forbindelse var knyttet til forventningerne til dækningsbidrag, overholdelse af tidsplaner, m.v. samt tidspunktet for salg. Værdiforringelsestesten gav ikke anledning til at foretage nedskrivning.

NOTE 18. INVESTERINGSEJENDOMME

	31.1.2016	31.1.2015
Kostpris pr. 1. februar	106,9	154,5
Valutakursreguleringer primo	0,3	-0,3
Afgang	0,0	-47,3
Kostpris pr. 31. januar	107,2	106,9
Nedskrivninger pr. 1. februar	28,8	51,3
Valutakursreguleringer primo	0,1	-0,1
Årets nedskrivninger	25,0	2,9
Tilbageførte nedskrivninger	0,0	-25,3
Nedskrivninger pr. 31. januar	53,9	28,8
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. januar	53,3	78,1
Lejeindtægter, investeringsejendomme	1,7	2,4
Direkte driftsomkostninger, udlejede arealer	-0,4	-1,2
Direkte driftsomkostninger, ikke udlejede arealer	-1,3	-0,7
Nettoindtægter fra investeringsejendomme før finansielle poster og skat	0,0	0,5

Investeringsejendomme:

	Beliggenhed	Ejerandel i %	Anskaffelsesår	m ²
Lüdenschoid	Tyskland	100 %	1994-1998	16.500

Koncernens investeringsejendom måles til dagsværdi (Dagsværdihierarki: Niveau 3). Værdiansættelsen af ejendommen er baseret på en discounted cashflow-model over en 10-årig periode og et afkastkrav på 6,5 % p.a. Dagsværdimålingen foretages på baggrund af forventede lejeindtægter og driftsomkostninger. En del af ejendommen er udlejet, og der arbejdes med en udviklingsplan på den samlede ejendom med henblik på optimering og et efterfølgende salg. Der er ikke sket ændringer i de anvendte metoder for opgørelse af dagsværdier i indeværende regnskabsår. Der har ikke været overførsler mellem niveauer i dagsværdihierarkiet i indeværende regnskabsår, og der er ikke anvendt eksterne valuere ved værdiansættelsen.

De væsentligste ikke-observerbare input i øvrigt udgøres af en gennemsnitlig leje pr. kvadratmeter ved fuld udlejning på DKK 520 (31.1.15: DKK 750).

En stigning i afkastkravet vil medføre et fald i ejendommens dagsværdi, mens en stigning i udlejningsgraden og/eller den gennemsnitlige leje pr. kvadratmeter vil medføre en stigning i ejendommens dagsværdi. Det er ledelsens vurdering at der ikke nødvendigvis er en direkte indbyrdes sammenhæng mellem ændringer i lejen pr. kvadratmeter og ændringer i afkastkravet.

Fremtidig minimumshuseje for uopsigelige huslejekontrakter:

	31.1.2016	31.1.2015
Inden for et år fra balancedagen	1,1	1,6
Mellem et og fem år fra balancedagen	3,1	4,2
Efter fem år fra balancedagen	4,3	0,0
I alt	8,5	5,8

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

NOTE 19. UDSKUDT SKAT

	31.1.2016	31.1.2015
Udskudte skatteaktiver/skatteforpligtelser netto pr. 1. februar	95,4	99,7
Valutakursreguleringer primo	-0,5	0,4
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	-31,8	-2,6
Årets udskudte skat indregnet i anden totalindkomst	4,4	-2,4
Øvrig tilgang, netto	0,0	0,3
Udskudte skatteaktiver/skatteforpligtelser netto pr. 31. januar	67,5	95,4
Udskudt skat vedrører:		
Finansielle anlægsaktiver	0,0	1,5
Materielle aktiver	0,3	0,5
Andre langfristede aktiver	10,5	8,2
Kortfristede aktiver	22,6	-4,7
Ubeskattede reserver vedrørende Sverige	-2,8	-6,9
Hensatte forpligtelser	7,7	11,3
Midlertidige forskelle	38,3	9,9
Værdi af skattemæssige underskud	310,9	311,4
Nedskrivning af skatteaktiver	-281,7	-225,9
I alt	67,5	95,4
Udskudt skat er indregnet i balancen således:		
Udskudte skatteaktiver	81,6	114,7
Udskudte skatteforpligtelser	-14,1	-19,3
Udskudte skatteaktiver/skatteforpligtelser netto pr. 31. januar	67,5	95,4
Udskudte skatteaktiver der ikke er indregnet i balancen:		
Værdi af skattemæssige underskud	219,7	191,2
Andre langfristede aktiver	22,4	8,5
Kortfristede aktiver	32,0	21,2
Hensatte forpligtelser	7,6	5,0
I alt	281,7	225,9
Udskudte skatteforpligtelser der ikke er indregnet i balancen:		
Genbeskatningsforpligtelse vedrørende tyske dattervirksomheder	97,4	97,4

Selskabet kontrollerer hvorvidt genbeskatningssaldoen kommer til beskatning. Det er ikke selskabets hensigt at udløse en sådan beskatning.

NOTE 19. UDSKUDT SKAT (FORTSAT)

	Udskudte skatteakti- ver/skatte- forpligtelser netto pr. 1. februar	Indregnet i resultatet	Indregnet i anden total- indkomst	Øvrig tilgang/ afgang	Valutakurs- regulering primo	Udskudte skatteakti- ver/skatte- forpligtelser netto pr. 31. januar
31.1.2016						
Finansielle anlægsaktiver	1,5	-1,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Materielle aktiver	0,5	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,3
Andre langfristede aktiver	8,2	2,4	0,0	0,0	-0,1	10,5
Kortfristede aktiver	-4,7	24,0	4,4	0,0	-1,1	22,6
Ubeskattet reserve vedrørende Sverige	-6,9	4,1	0,0	0,0	0,0	-2,8
Hensatte forpligtelser	11,3	-3,1	0,0	0,0	-0,5	7,7
Midlertidige forskelle	9,9	25,7	4,4	0,0	-1,7	38,3
Værdi af skattemæssige underskud	311,4	1,1	0,0	0,0	-1,6	310,9
Nedskrivning af skatteaktiver	-225,9	-58,6	0,0	0,0	2,8	-281,7
I alt	95,4	-31,8	4,4	0,0	-0,5	67,5

Udskudt skat indregnet i anden totalindkomst:

Skat af valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder	4,6
Skat af værdiregulering af sikringsinstrumenter	-0,2
I alt	4,4

	Udskudte skatteakti- ver/skatte- forpligtelser netto pr. 1. februar	Indregnet i resultatet	Indregnet i anden total- indkomst	Øvrig tilgang/ afgang	Valutakurs- regulering primo	Udskudte skatteakti- ver/skatte- forpligtelser netto pr. 31. januar
31.1.2015						
Finansielle anlægsaktiver	1,5	0,0	0,0	0,0	0,0	1,5
Materielle aktiver	0,6	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,5
Andre langfristede aktiver	12,0	-3,8	0,0	0,0	0,0	8,2
Kortfristede aktiver	-15,0	12,2	-2,4	0,3	0,2	-4,7
Ubeskattet reserve vedrørende Sverige	-6,8	-0,5	0,0	0,0	0,4	-6,9
Hensatte forpligtelser	9,3	2,0	0,0	0,0	0,0	11,3
Midlertidige forskelle	1,6	9,8	-2,4	0,3	0,6	9,9
Værdi af skattemæssige underskud	318,6	-7,3	0,0	0,0	0,1	311,4
Nedskrivning af skatteaktiver	-220,5	-5,1	0,0	0,0	-0,3	-225,9
I alt	99,7	-2,6	-2,4	0,3	0,4	95,4

Udskudt skat indregnet i anden totalindkomst:

Skat af valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder	2,4
Skat af værdiregulering af sikringsinstrumenter	0,0
I alt	2,4

En væsentlig del af det samlede skatteaktiv vedrører den danske del af sambeskatningen hvor de skattemæssige underskud kan fremføres tidsbegrænset. TK Development har de seneste regnskabsår realiseret positive regnskabsmæssige resultater inden for den danske sambeskatningskreds.

Værdiansættelsen af skatteaktivet er foretaget på baggrund af foreliggende budgetter og resultatfremskrivninger for en 5-årig periode. De første tre år er budgetteret ud fra en vurdering af konkrete projekter i koncernens projektportefølje. De efterfølgende to år er baseret på resultatfremskrivninger som er underbygget af dels konkrete projekter i projektporteføljen med en længere tids-horisont end tre år, dels en række projektmuligheder. Som følge af de væsentlige usikkerheder der er knyttet hertil, er der indregnet reservationer til imødegåelse af risikoen for manglende projektgennemførelse, udskydelse af projekter og risikoen for reducerede projektavancer i forhold til det forventede. Med baggrund heri har ledelsen vurderet at behovet for nedskrivning af skatteaktivet pr. 31. januar 2016 udgør DKK 281,7 mio. Pr. 31. januar 2015 udgjorde den samlede nedskrivning af skatteaktivet DKK 225,9 mio.

NOTE 19. UDSKUDT SKAT (FORTSAT)

Nedskrivningen af skatteaktivet vedrører primært danske skattemæssige underskud som kan fremføres tidsubegrænset samt polske og tjekkiske underskud.

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

NOTE 20. IGANGVÆRENDE OG FÆRDIGE PROJEKTER

	31.1.2016	31.1.2015
Igangværende og færdige projekter, ekskl. renter, m.v.	2.124,3	2.050,5
Aktiverede renter, m.v.	350,2	378,0
Modtagne acontobetaling	-75,6	-5,0
Nedskrivninger	-385,3	-301,8
Igangværende og færdige projekter i alt	2.013,6	2.121,7

Der specificeres således:

	31.1.2016	31.1.2015
Udviklingsprojekter og grunde (development)	759,2	797,9
Færdigopførte ejendomme i drift (asset management)	1.116,5	1.082,1
Øvrige grunde og udviklingsprojekter (asset management)	137,9	241,7
Igangværende og færdige projekter i alt	2.013,6	2.121,7

Bogført værdi af igangværende og færdige projekter nedskrevet til forventet nettorealisationsværdi udgør DKK 1.525,9 mio. (2014/15: DKK 1.549,0 mio.).

NOTE 21. TILGODEHAVENDER FRA SALG AF VARER OG TJENESTYDELSER

	31.1.2016	31.1.2015
Tilgodehavender hos lejere	4,5	4,1
Øvrige tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	49,6	67,3
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser i alt	54,1	71,4

Årets nedskrivninger indregnet i resultatopgørelsen	1,5	-5,4
--	------------	-------------

	31.1.2016	31.1.2015
Nedskrivninger pr. 1. februar	13,0	10,9
Korrektion til primo	-0,1	-0,7
Valutakursreguleringer primo	-0,1	0,0
Anvendt i året	-1,9	-2,6
Hensat for året	0,6	5,7
Tilbageført i året	-2,1	-0,3
Nedskrivninger pr. 31. januar	9,4	13,0

Eventuel nedskrivning foretages til nettorealisationsværdi, svarende til summen af de fremtidige nettoindbetalinger som tilgodehavenderne forventes at indbringe. Nedskrivninger til tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender.

Den regnskabsmæssige værdi af tilgodehavender nedskrevet til nettorealisationsværdi baseret på en individuel vurdering udgør DKK 0,3 mio. Pr. 31. januar 2015 udgjorde den tilsvarende værdi DKK 4,1 mio. Den væsentligste del af de nedskrevne tilgodehavender er forfaldne. Der er ingen væsentlige overforfaldne ikke-nedskrevne tilgodehavender.

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

Der er ikke indtægtsført renteindtægter på nedskrevne tilgodehavender hverken i 2015/16 eller i sammenligningsåret.

NOTE 22. ANDRE VÆRDIPAPIRER OG KAPITALANDELE

	31.1.2016	31.1.2015
Noterede værdipapirer	0,2	0,2
Unoterede værdipapirer	3,9	3,9
Finansielle aktiver disponible for salg i alt	4,1	4,1
Andre værdipapirer og kapitalandele i alt	4,1	4,1

Værdipapirerne består af noterede aktier og unoterede egenkapitalandele. Noterede værdipapirer består af børsnoterede aktier og måles til dagsværdi (Dagsværdihierarki: Niveau 1). Der har ikke været overførsler mellem niveauer i dagsværdihierarkiet i indeværende regnskabsår. De unoterede egenkapitalandele der er disponible for salg handles ikke på et aktivt marked. Da dagsværdien af disse ikke kan opgøres tilstrækkeligt pålideligt, måles de til kostpris.

NOTE 23. AKTIEKAPITAL

Aktiekapitalen består af 98.153.335 stk. aktier a DKK 1. Aktierne er fuldt indbetalte. Aktierne er ikke opdelt i klasser, og ingen aktier er tillagt særlige rettigheder eller begrænsninger, herunder begrænsninger med hensyn til udbetaling af udbytte og tilbagebetaling af kapital.

Aktiekapitalen har ændret sig således i de seneste 5 år:

	Antal stk. i tusinder		Nominal værdi	
	Ændringer	Ultimo	Ændringer	Ultimo
2011/12	-	42.065,7	0,0	631,0
2012/13	-	42.065,7	0,0	631,0
2013/14:				
Kapitalnedsættelse ved ændring i aktiestørrelsen fra nom. 15 til nom. 1	-	42.065,7	-588,9	42,1
Kapitalforhøjelse ved kontant indbetaling	56.087,6	98.153,3	56,1	98,2
2014/15	-	98.153,3	0,0	98,2
2015/16	-	98.153,3	0,0	98,2

Koncernen har hverken i regnskabsåret 2015/16 eller sammenligningsåret ejet egne aktier.

NOTE 24. ANDRE RESERVER

	Særlig reserve	Reserve for værdireg. af fin. aktiver disponible for salg	Reserve for værdireg. af sikringsinstrumenter	Reserve for valutakursreguleringer	I alt
Andre reserver pr. 1. februar 2014	588,9	-0,1	-2,7	1,6	587,7
Særlig reserve overført til frie reserver	-588,9	0,0	0,0	0,0	-588,9
Anden totalindkomst:					
Anden totalindkomst efter skat i joint ventures	0,0	0,0	0,5	-5,9	-5,4
Valutakursregulering, udenlandske virksomheder	0,0	0,0	0,0	0,9	0,9
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	0,0	0,0	0,2	0,0	0,2
Udskudt skat af anden totalindkomst	0,0	0,0	0,0	-2,4	-2,4
Andre reserver pr. 31. januar 2015	0,0	-0,1	-2,0	-5,8	-7,9
Anden totalindkomst:					
Anden totalindkomst efter skat i joint ventures	0,0	0,0	-0,5	2,9	2,4
Valutakursregulering, udenlandske virksomheder	0,0	0,0	0,0	-9,4	-9,4
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	0,0	0,0	1,2	0,0	1,2
Udskudt skat af anden totalindkomst	0,0	0,0	-0,2	4,6	4,4
Andre reserver pr. 31. januar 2016	0,0	-0,1	-1,5	-7,7	-9,3

Særlige 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 selskabets aktier blev ændret fra DKK 15 til DKK 1. Det blev på selskabets ordinære generalforsamling i 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 rentefordækningsforretninger 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 25. KREDITINSTITUTTER

	31.1.2016	31.1.2015
Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:		
Langfristede gældsforpligtelser	34,1	0,0
Kortfristede gældsforpligtelser	1.358,7	1.195,3
Gæld til kreditinstitutter i alt	1.392,8	1.195,3
Dagsværdi	1.377,8	1.196,3
Regnskabsmæssig værdi	1.392,8	1.195,3

Dagsværdien er opgjort til nutidsværdien af fremtidige afdrags- og rentebetalinger ved anvendelse af den effektive rentes metode (Dagsværdihierarki: Niveau 2).

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

Lån	Udløb	Fast/variabel	Effektiv rente		Regnskabsmæssig værdi		Dagsværdi	
			2015/16	2014/15	2015/16	2014/15	2015/16	2014/15
Realkredit DKK	n/a	n/a	n/a	5 - 5,5 %	0,0	25,3	0,0	27,2
Bank DKK	2016-2017	variabel	2 - 4,5 %	3 - 5 %	395,6	242,9	395,6	242,9
Bank DKK	2020	fast	5 %	5 %	500,0	494,5	485,0	493,6
Bank SEK	2017	variabel	3,65 - 4,25 %	4,5 - 5,5 %	21,6	0,0	21,6	0,0
Bank PLN	2017	variabel	4,98 - 5,5 %	5,3 - 7,25 %	149,6	97,6	149,6	97,6
Bank CZK	2016-2017	variabel	3,6 - 4,1 %	3,5 - 4,75 %	29,7	31,6	29,7	31,6
Bank EUR	2016-2017	variabel	2,5 - 4,7 %	3,25 - 4,75 %	296,3	303,4	296,3	303,4
I alt					1.392,8	1.195,3	1.377,8	1.196,3

NOTE 26. HENSATTE FORPLIGTELSE

	31.1.2016	31.1.2015
Hensatte forpligtelser pr. 1. februar	15,5	9,6
Anvendt i året	-9,3	-7,2
Tilbageførte lejeantagelser	-0,4	0,0
Hensat for året	0,3	13,1
Hensatte forpligtelser pr. 31. januar	6,1	15,5

Forfaldstidspunkterne for hensatte forpligtelser forventes at blive:

	31.1.2016	31.1.2015
0 - 1 år	5,7	15,0
1 - 5 år	0,4	0,5
Hensatte forpligtelser pr. 31. januar	6,1	15,5

Hensatte forpligtelser udgøres af lejeantagelseforpligtelser på solgte ejendomme og vedrører garantier der i enkelte tilfælde er afgivet af koncernen overfor købere af ejendomme. Lejeantagelseforpligtelserne er opgjort med udgangspunkt i erfaringer med lejeantagelser og efter en individuel vurdering af de enkelte lejemål.

NOTE 27. OPERATIONELLE LEASINGKONTRAKTER

For årene 2016-2020 er indgået operationelle leasingkontrakter vedrørende leje af kontorlokaler, kontormaskiner og driftsmateriel. Lejekontrakterne er indgået for en 1 - 5 årig periode med faste leasingydelse der årligt pristalsreguleres. Aftalerne er uopsigelige i den nævnte periode hvorefter de i al væsenlighed forventes at kunne fornyes i perioder på 1 - 3 år.

Fremtidige minimumsleasingydelse i henhold til uopsigelige leasingkontrakter fordeler sig således:

	2015/16	2014/15
Inden for 1 år	7,5	7,1
Inden for 1 - 5 år	9,7	9,0
Efter 5 år	0,0	0,2
I alt	17,2	16,3
Minimumsleasingydelse indregnet i årets resultat	9,1	9,3

NOTE 28. ANDEN GÆLD

	31.1.2016	31.1.2015
Medarbejderrelateret gæld	3,6	4,8
Feriepengeforpligtelse	7,1	6,6
Afledte finansielle instrumenter (sikringsinstrumenter)	0,4	1,6
Øvrig gæld	16,5	30,9
Anden gæld i alt	27,6	43,9

Fordelt således under forpligtelse:

	31.1.2016	31.1.2015
Langfristede forpligtelse	0,0	0,0
Kortfristede forpligtelse	27,6	43,9
Anden gæld i alt	27,6	43,9

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

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

Afledte finansielle instrumenter vedrører renteaftækningsforretninger og klassificeres som finansielle forpligtelse anvendt som sikringsinstrumenter og måles til dagsværdi.

NOTE 29. EVENTUALAKTIVER, -FORPLIGTELSER OG SIKKERHEDSSTILLELSER
Eventualaktiver

Eventualaktiv i form af ikke indregnede udskudte skatteaktiver fremgår af note 19.

Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

	31.1.2016	31.1.2015
Kautions- og garantiforpligtelser for associerede virksomheder	10,0	23,8
Kautions- og garantiforpligtelse for joint ventures	95,8	268,1
Øvrige kautions- og garantiforpligtelser	45,4	71,8
Regnskabsmæssig værdi af igangværende og færdige projekter stillet til sikkerhed for kreditinstitutter	1.850,8	1.953,4
Regnskabsmæssig værdi af indeståender på sikringskonti, m.v., kapitalandele, tilgodehavender og investeringsejendomme som er stillet til sikkerhed for kreditinstitutter	274,0	336,0

Tal i parentes nedenfor er sammenligningstal for 2014/15.

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

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

Projektbeholdningen i koncernen udgør DKK 2.013,6 mio. (DKK 2.121,7 mio.) hvoraf DKK 1.850,8 mio. (DKK 1.953,4 mio.) er stillet til sikkerhed for de kreditinstitutter der har bevilget byggekreditter eller kreditforeningslån. Regnskabsmæssig værdi af indeståender på sikringskonti, m.v. og andre aktiver, DKK 274,0 mio. (DKK 336,0 mio.) består af afgivet sikkerhed i sikringskonti, m.v. DKK 94,1 mio. (DKK 45,8 mio.), investeringsejendomme DKK 53,3 mio. (DKK 78,1 mio.), kapitalandele i joint ventures DKK 78,5 mio. (DKK 159,4 mio.) og tilgodehavender DKK 48,1 mio. (DKK 52,7 mio.).

TK Development har indgået entreprisekontrakter til opførelse af projekter. Den totale, resterende entreprisum udgør DKK 274,0 mio. (DKK 168,8 mio.).

Der er ydet sædvanlige arbejdsantagelser vedrørende udførte byggearbejder. Antagelserne er ydet via kautionsforsikringselskab. Eventuelle antagelser kan i vidt omfang henføres til underentrepriser.

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

TK Development er fra tid til anden involveret i tvister og retssager, men er ikke aktuelt involveret i retssager der hver for sig eller samlet forventes at få væsentlig betydning for indtjeningen i koncernen. TK Development er dog involveret i nedenstående sag som har en størrelse der gør den relevant at nævne:

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

NOTE 29. EVENTUALAKTIVER, -FORPLIGTELSER OG SIKKERHEDSSTILLELSER (FORTSAT)

Ikke afsat udskudt skatteforpligtelse af genbeskatningssaldo vedrørende tyske dattervirksomheder udgør DKK 97,4 mio. (DKK 97,4 mio.). Selskabet kontrollerer hvorvidt genbeskatningssaldoen kommer til beskatning. Det er ikke selskabets hensigt at udløse en sådan beskatning.

NOTE 30. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER**Kapitalstyring**

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

Selskabets ledelse vurderer løbende koncernens kapitalstruktur og behovet for eventuelle tilpasninger hertil. Overordnet set er det ledelsens mål at sikre en kapitalstruktur som understøtter koncernens langsigtede indtjeningsmuligheder og som samtidig sikrer et for koncernen så optimalt forhold som muligt mellem egenkapital og fremmedkapital for derved at maksimere afkastet til selskabets aktionærer.

Økonomiske styremål

Der er i koncernen vedtaget et soliditetsstyremål, svarende til en soliditet på 30 %, som der arbejdes under i forhold til koncernens hovedbankforbindelse. Styremålet har været opfyldt i hele regnskabsåret. Bestyrelsen har herudover vedtaget et soliditetsmål på koncernniveau i niveauet 40 %, beregnet som egenkapital i forhold til samlede aktiver. Pr. 31. januar 2016 udgør soliditeten 45,8 % (31.1.15: 53,1 %).

Likviditetscovenant

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

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

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

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

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

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

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

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

Koncernens likviditetscovenant er opfyldt i regnskabsåret.

NOTE 30. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER (FORTSAT)
Udbyttepolitik

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

Ledelsen har herudover besluttet at koncernens asset management-aktiviteter driftsmæssigt skal modnes og optimeres med henblik på salg inden for en 3-5-årig periode, og den derved frigjorte egenkapitalbinding planlægges udloddet til selskabets aktionærer.

Misligholdelse af låneaftaler

Der har i regnskabsåret 2015/16 været dialog med kreditinstitutter om behov for ændring af lånevilkår på enkelte lån. Aftale herom er kommet på plads efter regnskabsårets udløb.

Kategorier af finansielle instrumenter

	31.1.2016	31.1.2015
Andre værdipapirer og kapitalandele, langfristede	13,4	14,2
Finansielle aktiver der holdes til udløb	13,4	14,2
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	54,1	71,4
Tilgodehavender hos joint ventures	195,7	124,2
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	4,6	6,6
Andre tilgodehavender	10,6	19,4
Likvide beholdninger og deponerings- og sikringskonti	99,7	69,4
Udlån og tilgodehavender	364,7	291,0
Værdipapirer	4,1	4,1
Finansielle aktiver disponible for salg	4,1	4,1
Kreditinstitutter	1.392,8	1.195,3
Leverandørgæld	70,4	49,1
Anden gæld	27,2	42,3
Finansielle forpligtelser der måles til amortiseret kostpris	1.490,4	1.286,7
Afledte finansielle instrumenter indgået i forbindelse med renteaftækninger	0,4	1,6
Sikringsinstrumenter	0,4	1,6

Koncernens risikostyringspolitik

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

Valutarisici

Koncernens valutarisici afdækkes primært ved at afpasse indbetalinger og udbetalinger i samme valuta. Som hovedregel aftales de enkelte projekters finansiering, hvad enten det er via kreditinstitutter eller ved anvendelse af forward funding, i samme valuta som salget af projektet er aftalt i eller som projektet forventes solgt i. Tilsvarende søges entreprisekontrakterne som hovedregel indgået i projektets salgsvaluta. I de tilfælde hvor entreprisekontrakterne aftales i en anden valuta end projektets salgsvaluta, foretages en konkret vurdering af hvorvidt der skal indgås terminsforretninger eller andre afledte finansielle instrumenter til afdækning af valutarisiko. Koncernen har hverken i regnskabsåret 2015/16 eller sammenligningsåret indgået terminsforretninger eller andre finansielle instrumenter til afdækning af valutarisici.

NOTE 30. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER (FORTSAT)**Renterisici**

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

Ledelsen vurderer løbende i henhold til koncernens politik, hvorvidt en andel af den variabelt forrentede gæld skal sikres med finansielle instrumenter. Der er hverken i regnskabsåret 2015/16 eller i sammenligningsåret indgået nye renteswaps til afdækning af renterisici på variabelt forrentet gæld. TK Development har pr. 31. januar 2016 én renteswap. Denne har udløb i 2016.

Likviditetsrisici

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

Kreditrisici

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

Den maksimale kreditrisiko knyttet til værdipapirer og kapitalandele, tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser, andre tilgodehavender, likvide beholdninger og indeståender på deponerings- og sikringskonti svarer til den regnskabsmæssige værdi heraf. Årets nedskrivninger vedrørende tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser fremgår af note 21.

Nedskrivninger på øvrige finansielle aktiver i regnskabsåret 2015/16 udgør DKK 2,2 mio. (2014/15: DKK 0,0). Den regnskabsmæssige værdi af andre tilgodehavender der er nedskrevet til nettorealiseringsværdi, udgør DKK 0 mio. (2014/15: DKK 2,2 mio.).

Valutarisici vedrørende indregnede aktiver og forpligtelser

	Likvider, deponeringskonti og værdipapirer	Tilgodehavender	Kreditinstitutter	Gældsforpligtelser	Usikret netto position
2015/16					
EUR	0,0	66,6	-41,6	0,0	25,0
PLN	2,5	2,9	-0,1	-5,2	0,1
CZK	0,0	0,0	-0,1	0,0	-0,1
31.1.2016	2,5	69,5	-41,8	-5,2	25,0
2014/15					
EUR	0,0	70,7	-36,0	-1,9	32,8
PLN	7,4	1,6	0,0	-8,8	0,2
CZK	0,2	0,0	-8,4	0,0	-8,2
31.1.2015	7,6	72,3	-44,4	-10,7	24,8

NOTE 30. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER (FORTSAT)

Egenkapitalens følsomhed overfor valutakursudsving	2015/16	2014/15
Indvirkning hvis EUR-kurs var 10 % lavere end faktisk kurs	-1,9	-2,5
Indvirkning hvis CZK-kurs var 10 % lavere end faktisk kurs	0,0	0,6

Resultatets følsomhed overfor valutakursudsving	2015/16	2014/15
Indvirkning hvis EUR-kurs var 10 % lavere end faktisk kurs	-1,9	-2,5
Indvirkning hvis CZK-kurs var 10 % lavere end faktisk kurs	0,0	0,6

Koncernens væsentligste valutaeksponering relaterer sig til EUR. Ovenstående viser hvilken indvirkning det ville have på egenkapitalen og resultatet såfremt kursen på den pågældende valuta havde været 10 % lavere end den faktisk anvendte kurs. En tilsvarende stigning i valutakurserne ville medføre en tilsvarende stigning/fald i årets resultat og egenkapital.

Renterisici og revurderings- eller forfaldstidspunkter vedrørende finansielle aktiver og forpligtelser

2015/16	Revurderings-/forfaldstidspunkt			I alt	Effektiv rente i %
	0 - 1 år	1 - 5 år	> 5 år		
Andre værdipapirer og kapitalandele, langfristede	0,5	11,8	1,1	13,4	0 - 2,5 %
Andre værdipapirer og kapitalandele, kortfristede	4,1	0,0	0,0	4,1	0 %
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	54,1	0,0	0,0	54,1	0 %
Tilgodehavender hos joint ventures	0,0	195,7	0,0	195,7	0 - 8 %
Andre tilgodehavender	10,6	0,0	0,0	10,6	0 %
Indestående hos kreditinstitutter (likvide beholdninger og deponerings- og sikringskonti)	99,7	0,0	0,0	99,7	0 - 1 %
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	0,0	4,6	0,0	4,6	0 - 6 %
Leverandørgæld	-70,4	0,0	0,0	-70,4	0 %
Anden gæld	-27,6	0,0	0,0	-27,6	0 %
Gæld til kreditinstitutter	-358,3	-1.034,5	0,0	-1.392,8	2 - 5,5 %
Rentebetalinger på lån	-51,2	-103,8	0,0	-155,0	
I alt pr. 31. januar 2016	-338,5	-926,2	1,1	-1.263,6	

2014/15	Revurderings-/forfaldstidspunkt			I alt	Effektiv rente i %
	0 - 1 år	1 - 5 år	> 5 år		
Andre værdipapirer og kapitalandele, langfristede	0,4	12,2	1,6	14,2	0 - 2,5 %
Andre værdipapirer og kapitalandele, kortfristede	4,1	0,0	0,0	4,1	0 %
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	71,4	0,0	0,0	71,4	0 %
Tilgodehavender hos joint ventures	124,2	0,0	0,0	124,2	0 - 8 %
Andre tilgodehavender	19,4	0,0	0,0	19,4	0 - 7 %
Indestående hos kreditinstitutter (likvide beholdninger og deponerings- og sikringskonti)	69,4	0,0	0,0	69,4	0 - 3 %
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	1,9	4,7	0,0	6,6	0 - 6 %
Leverandørgæld	-49,1	0,0	0,0	-49,1	0 %
Anden gæld	-43,9	0,0	0,0	-43,9	0 %
Gæld til kreditinstitutter	-863,1	-306,9	-25,3	-1.195,3	3 - 7,25 %
Rentebetalinger på lån	-26,1	-23,5	-11,1	-60,7	
I alt pr. 31. januar 2015	-691,4	-313,5	-34,8	-1.039,7	

Dagsværdien pr. 31. januar 2016 af udestående renteswaps indgået til afdækning af renterisici på variabelt forrentede lån udgør DKK 0,4 mio. Renteswap-aftalen udløber i 2016. Resultatopgørelsen er hverken i regnskabsåret 2015/16 eller i sammenligningsåret påvirket af ineffektivitet i afdækningen.

NOTE 30. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER (FORTSAT)

Med hensyn til rentefølsomhed ville en stigning i renteniveauet på 1 % p.a. i forhold til balancedagens renteniveau vedrørende koncernens variabelt forrentede bankindeståender og gæld til kreditinstitutter for et fuldt år medføre en negativ indvirkning på årets resultat og dermed egenkapital på DKK 6,1 mio. Et fald i renteniveauet på 1 % ville medføre en tilsvarende positiv indvirkning på årets resultat og egenkapital. For sammenligningsåret 2014/15 udgjorde rentefølsomheden ved ændring i renteniveauet på 1 % p.a. i niveauet DKK 4,8 mio. for et fuldt år.

Likviditetsrisici

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

	31.1.16	31.1.15
Likviditetsreserven sammensætter sig således:		
Likvide beholdninger	5,6	23,6
Udnyttede driftskreditfaciliteter	31,8	198,9
I alt	37,4	222,5
Deponerede midler til senere frigivelse	94,1	45,8
Likviditetsreserve i alt	131,5	268,3

NOTE 31. 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, jf. Koncernoversigt, note 34.

	2015/16	2014/15
Bestyrelse og direktion (og disses nærtstående):		
Andel af aktiekapitalen i antal stk. (saldo)	30.706.745	30.958.931
Bestyrelseshonorar	1,4	1,4
Vederlag til direktionen, jf. note 7	6,8	5,2
Salg af projekter (omsætning)	8,1	0,0
Joint ventures:		
Honorarindtægter	9,4	14,8
Renteindtægter	6,6	3,3
Garantiprovision	0,2	0,0
Renteomkostninger	0,0	-2,6
Tilgodehavender (saldo)	195,7	124,2
Associerede virksomheder:		
Renteindtægter	0,2	0,2
Tilgodehavender (saldo)	4,6	6,6

Der er for joint ventures og associerede virksomheder stillet kautioner og sikkerheder, jf. note 29.

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

Der er ikke stillet sikkerheder eller garantier for mellemværender med nærtstående parter på balancedagen.

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

NOTE 32. BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

Der er ikke efter regnskabsårets udløb indtrådt væsentlige begivenheder der kan påvirke selskabets finansielle stilling.

NOTE 33. GODKENDELSE AF ÅRSRAPPORT TIL OFFENTLIGGØRELSE

Bestyrelsen har den 1. april 2016 godkendt nærværende årsrapport til offentliggørelse. Årsrapporten forelægges selskabets aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 26. april 2016.

NOTE 34. KONCERNOVERSIGT

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

TK Development-koncernens dattervirksomheder

Navn	Hjemsted	Ejer-/ stemmeandel	Navn	Hjemsted	Ejer-/ stemmeandel
TK Bygge-Holding A/S	Aalborg	100 %	Euro Mall Polska XXVII Sp. z o.o.	Warszawa	100 %
TK Bygge-Holding Russia A/S	Aalborg	100 %	TK Development Sp. z o.o.	Warszawa	100 %
TKD Projekt A/S	Aalborg	100 %	TK Czech Operations s.r.o.	Prag	100 %
Kommanditaktieselskabet Frederikssund Shoppingcenter	Aalborg	100 %	Euro Mall Ceske Budejovice s.r.o.	Prag	100 %
Driftsselskabet Frederikssund ApS	Aalborg	100 %	TK Czech Development III s.r.o.	Prag	100 %
Euro Mall Holding A/S	Aalborg	100 %	Euro Mall Bohemia s.r.o.	Prag	100 %
Projektselskabet Køge Centrum P/S	Aalborg	100 %	Euro Mall City s.r.o.	Prag	100 %
Komplementarselskabet TK-DK ApS	Aalborg	100 %	Euro Mall Delta s.r.o.	Prag	100 %
Euro Mall Sweden AB	Stockholm	100 %	Euro Mall Event s.r.o.	Prag	100 %
TK Development Sweden Holding AB	Stockholm	100 %	Euro Mall Praha a.s.	Prag	100 %
TK Projekt AB	Stockholm	100 %	TK Development Slovakia s.r.o.	Bratislava	100 %
EMO Projekt AB	Stockholm	100 %	UAB TK Development Lietuva	Vilnius	100 %
EMO Center AB	Stockholm	100 %	SIA TKD Retail Park	Riga	100 %
TK Utveckling AB	Stockholm	100 %	SIA "KK"	Riga	100 %
Enebyängen Fastighets AB Stockholm	Stockholm	100 %	Euro Mall Luxembourg S.A.	Luxembourg	100 %
TKD Suomi OY	Helsinki	100 %	Euro Mall Czech & Slovakia Invest B.V.	Amsterdam	100 %
OY TKD Construction Finland	Helsinki	100 %	Euro Mall Sterboholly Holding B.V.	Amsterdam	100 %
TK Polska Operations S.A.	Warszawa	100 %	TK Development Bau GmbH	Berlin	100 %
Euro Mall Polska X Sp. z o.o.	Warszawa	100 %	TK Development GmbH	Berlin	100 %
Euro Mall Targówek III Sp. z o.o.	Warszawa	100 %	TKH Datzeberg Grundstücks-gesellschaft mbH	Berlin	100 %
Euro Mall Polska XV Sp. z o.o.	Warszawa	100 %	TKH Oranienburg Grundstücks-gesellschaft mbH	Berlin	100 %
Nowa Wilda Sp. z o.o.	Warszawa	100 %	TKH Mahlow Wohnungsbaugesellschaft mbH	Berlin	100 %
TK Polska Development II Sp. z o.o.	Warszawa	100 %	TKH Ferienwohnungsgesellschaft mbH i likvidation	Berlin	100 %
Euro Mall Polska XXVI Sp. z o.o.	Warszawa	100 %	EKZ Datzeberg Scan-Car GmbH	Berlin	100 %
Euro Mall Polska XXVI Sp. z o.o. Sp.k.	Warszawa	100 %	EKZ Datzeberg Scan-Car GmbH & Co. KG	Berlin	100 %

Selskaberne er indarbejdet i koncernregnskabet ved fuld konsolidering.

TK Development-koncernens joint ventures

Kommanditaktieselskabet Østre Havn	Aalborg	50 %	The Yard, Beddingen P/S	Aalborg	50 %
Østre Havn ApS	Aalborg	50 %	Komplementarselskabet Beddingen ApS	Aalborg	50 %
Ringsted Outlet Center P/S	Aalborg	50 %	BROEN Shopping A/S	Aalborg	35 %
SPV Ringsted ApS	Aalborg	50 %	Komplementarselsk. Esbjerg Shoppingcenter ApS	Aalborg	35 %
Ringsted Retail Company ApS	Aalborg	50 %	Euro Mall Polska XIV Sp. z o.o.	Warszawa	30 %
Kommanditaktieselskabet Danlink - Udvikling	København	50 %	Euro Mall Polska XXIII Sp. z o.o.	Warszawa	30 %
Komplementarselskabet DLU ApS	København	50 %	Euro Mall Ventures S.á r.l.	Luxembourg	20 %
Ahlgade 34 - 36 A/S	Aalborg	50 %	Euro Mall Luxembourg JV S.á r.l.	Luxembourg	30 %
Udviklingselskabet Nordkranen A/S under frivillig likvidation	København	50 %			

Selskaberne er indarbejdet i koncernregnskabet efter den indre værdis metode.

Associerede virksomheder

Step Re CSP Invest I A/S	Herning	50 %	Trøjborg ApS	Ikast-Brande	20 %
Amerika Plads C P/S	Aalborg	25 %	Pedersen Fritscheshof Neubrandenburg KG	Hamburg	35 %
Komplementarselskabet Amerika Plads C ApS	Aalborg	25 %	Camacuri s.r.o.	Prag	45 %

Selskaberne er indarbejdet i koncernregnskabet efter den indre værdis metode.

RESULTATOPGØRELSE

DKK mio.	Note	2015/16	2014/15
Andre eksterne omkostninger		3,4	3,1
Personaleomkostninger	4	0,9	1,6
I alt		4,3	4,7
Resultat af primær drift		-4,3	-4,7
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	6	-294,4	-88,7
Finansielle indtægter	7	81,8	75,9
Finansielle omkostninger	8	-2,2	-3,6
I alt		-214,8	-16,4
Resultat før skat		-219,1	-21,1
Skat af årets resultat	9	3,1	16,9
Årets resultat		-222,2	-38,0

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

Årets resultat		-222,2	-38,0
Poster, som kan blive omklassificeret til resultatet:			
Anden totalindkomst efter skat i tilknyttede virksomheder		-1,5	-6,4
Årets anden totalindkomst		-1,5	-6,4
Årets totalindkomst		-223,7	-44,4



MODERSELSKABSREGNSKAB

BALANCE

DKK mio.	Note	31.1.2016	31.1.2015	1.2.2014
AKTIVER				
Langfristede aktiver				
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	6	0,0	184,6	265,9
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		1.363,9	1.385,9	1.380,7
Finansielle aktiver		1.363,9	1.570,5	1.646,6
Udsudte skatteaktiver	10	10,1	10,1	19,3
Andre langfristede aktiver		10,1	10,1	19,3
Langfristede aktiver		1.374,0	1.580,6	1.665,9
Kortfristede aktiver				
Periodeafgrænsningsposter		0,5	0,5	0,2
Tilgodehavender		0,5	0,5	0,2
Andre værdipapirer og kapitalandele	11	4,1	4,1	4,0
Likvide beholdninger		0,0	0,1	0,1
Kortfristede aktiver		4,6	4,7	4,3
AKTIVER		1.378,6	1.585,3	1.670,2

MODERSELSKABSREGNSKAB

BALANCE

DKK mio.	Note	31.1.2016	31.1.2015	1.2.2014
PASSIVER				
Egenkapital				
Aktiekapital	12	98,2	98,2	98,2
Andre reserver	12	-9,1	-7,6	587,7
Overført resultat		1.196,6	1.418,8	867,8
Egenkapital		1.285,7	1.509,4	1.553,7
Forpligtelser				
Kreditinstitutter	13	34,1	0,0	0,0
Hensatte forpligtelser	14	23,6	18,5	18,4
Langfristede forpligtelser		57,7	18,5	18,4
Kreditinstitutter	13	29,1	47,0	81,5
Leverandørgæld		0,4	0,6	0,5
Selskabsskat		3,7	7,7	12,7
Anden gæld	16	2,0	2,1	3,4
Kortfristede forpligtelser		35,2	57,4	98,1
Forpligtelser		92,9	75,9	116,5
PASSIVER		1.378,6	1.585,3	1.670,2

EGENKAPITALOPGØRELSE

DKK mio.	Aktie- kapital	Andre reserver	Overført resultat	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1. februar 2014	98,2	587,7	867,8	1.553,7
Årets resultat	0,0	0,0	-38,0	-38,0
Årets anden totalindkomst	0,0	-6,4	0,0	-6,4
Årets totalindkomst	0,0	-6,4	-38,0	-44,4
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. januar 2015	98,2	-7,6	1.418,8	1.509,4
Årets resultat	0,0	0,0	-222,2	-222,2
Årets anden totalindkomst	0,0	-1,5	0,0	-1,5
Årets totalindkomst	0,0	-1,5	-222,2	-223,7
Egenkapital pr. 31. januar 2016	98,2	-9,1	1.196,6	1.285,7

PENGESTRØMSOPGØRELSE

DKK mio.	2015/16	2014/15
Resultat af primær drift	-4,3	-4,7
Reguleringer for ikke-kontante poster:		
Kursreguleringer	0,1	-0,3
Ændringer i tilgodehavender	-84,0	-19,1
Ændringer i kreditorer og anden gæld	-0,4	-1,1
Pengestrøm fra primær drift	-88,6	-25,2
Betalte renter, m.v.	-2,2	-3,5
Modtagne renter, m.v.	81,8	75,9
Betalt selskabsskat	-7,2	-12,8
Pengestrøm fra driftsaktivitet	-16,2	34,4
Nedbringelse af kortfristet finansiering	0,0	-34,4
Optagelse af kortfristet finansiering	16,1	0,0
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	16,1	-34,4
Årets pengestrøm	-0,1	0,0
Likvider, primo	0,1	0,1
Likvider, ultimo	0,0	0,1

Pengestrømsopgørelsens tal kan ikke udledes af moderselskabsregnskabet alene.

Side	
97	Note 1. Effekt af ændret IAS 27, indregning og måling af kapitalandele efter den indre værdis metode
99	Note 2. Anvendt regnskabspraksis
100	Note 3. Regnskabsmæssige skøn og vurderinger
100	Note 4. Personaleomkostninger
100	Note 5. Honorarer til generalforsamlingsvalgte revisorer
101	Note 6. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder
102	Note 7. Finansielle indtægter
102	Note 8. Finansielle omkostninger
102	Note 9. Skat af årets resultat
103	Note 10. Udsudte skatteaktiver
103	Note 11. Andre værdipapirer og kapitalandele
103	Note 12. Aktiekapital og andre reserver
104	Note 13. Kreditinstitutter
104	Note 14. Hensatte forpligtelser
104	Note 15. Operationelle leasingkontrakter
105	Note 16. Anden gæld
105	Note 17. Eventualaktiver, -forpligtelser og sikkerhedsstillelser
106	Note 18. Finansielle risici og finansielle instrumenter
108	Note 19. Transaktioner med nærtstående parter
108	Note 20. Begivenheder efter balancedagen
108	Note 21. Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse

NOTE 1. EFFEKT AF ÆNDRET IAS 27, INDREGNING OG MÅLING AF KAPITALANDELE EFTER DEN INDRE VÆRDIS METODE

Ledelsen i TK Development har valgt med virkning fra 1. februar 2015 at førtidsimplementere den ændrede IAS 27, Separate årsregnskaber, hvorefter kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode.

Kapitalandelene er hidtil indregnet og målt til kostpris med fradrag af eventuelle nedskrivninger.

Ændringen har indvirkning på poster i resultatopgørelsen, aktiver og passiver og medfører samlet set en reduktion af balancesummen og egenkapitalen i selskabet.

I overensstemmelse med ikrafttrædelsesbestemmelserne er ændringen i anvendt regnskabspraksis fra kostpris til den indre værdis metode indarbejdet med tilbagevirkende kraft.

Effekten på sammenligningstal for 2014/15 og åbningsbalancen pr. 1. februar 2014 fremgår nedenfor.

Totalindkomstopgørelse 1. februar 2014 til 31. januar 2015

DKK mio.	Efter hidtidig regnskabspraksis	Effekt af ændret IAS 27	Efter ny regnskabspraksis
Andre eksterne omkostninger	3,1	-	3,1
Personaleomkostninger	1,6	-	1,6
Resultat af primær drift	-4,7	-	-4,7
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-100,0	11,3	-88,7
Finansielle indtægter	75,9	-	75,9
Finansielle omkostninger	-3,6	-	-3,6
Resultat før skat	-32,4	11,3	-21,1
Skat af årets resultat	16,9	-	16,9
Årets resultat	-49,3	11,3	-38,0
Anden totalindkomst efter skat i tilknyttede virksomheder	-	-6,4	-6,4
Årets totalindkomst	-49,3	4,9	-44,4

Praksisændringen har ingen effekt på selskabets pengestrømsopgørelse.

NOTE 1. EFFEKT AF ÆNDRET IAS 27, INDREGNING OG MÅLING AF KAPITALANDELE EFTER DEN INDRE VÆRDIS METODE (FORTSAT)

Balance pr. 1. februar 2014

DKK mio.	Efter hidtidig regnskabspraksis	Effekt af ændret IAS 27	Efter ny regnskabspraksis
Aktiver			
Goodwill	5,1	-5,1	-
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	718,1	-452,2	265,9
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	1.371,8	8,9	1.380,7
Udskudte skatteaktiver	19,3	-	19,3
Langfristede aktiver	2.114,3	-448,4	1.665,9
Kortfristede aktiver	4,3	-	4,3
Aktiver	2.118,6	-448,4	1.670,2
Passiver			
Aktiekapital	98,2	-	98,2
Andre reserver	588,9	-1,2	587,7
Overført resultat	1.314,2	-446,4	867,8
Egenkapital	2.001,3	-447,6	1.553,7
Hensatte forpligtelser	19,2	-0,8	18,4
Langfristede forpligtelser	19,2	-0,8	18,4
Kortfristede forpligtelser	98,1	-	98,1
Forpligtelser	117,3	-0,8	116,5
Passiver	2.118,6	-448,4	1.670,2

Balance pr. 31. januar 2015

DKK mio.	Efter hidtidig regnskabspraksis	Effekt af ændret IAS 27	Efter ny regnskabspraksis
Aktiver			
Goodwill	5,1	-5,1	-
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	643,2	-458,6	184,6
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	1.365,6	20,3	1.385,9
Udskudte skatteaktiver	10,1	-	10,1
Langfristede aktiver	2.024,0	-443,4	1.580,6
Kortfristede aktiver	4,7	-	4,7
Aktiver	2.028,7	-443,4	1.585,3
Passiver			
Aktiekapital	98,2	-	98,2
Andre reserver	-	-7,6	-7,6
Overført resultat	1.853,9	-435,1	1.418,8
Egenkapital	1.952,1	-442,7	1.509,4
Hensatte forpligtelser	19,2	-0,7	18,5
Langfristede forpligtelser	19,2	-0,7	18,5
Kortfristede forpligtelser	57,4	-	57,4
Forpligtelser	76,6	-0,7	75,9
Passiver	2.028,7	-443,4	1.585,3

NOTE 2. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsregnskabet for moderselskabet for 2015/16 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede virksomheder, jf. IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Moderselskabsregnskabet præsenteres i mio. DKK der er selskabets funktionelle valuta.

Årsregnskabet for moderselskabet aflægges på basis af historiske kostpriser, bortset fra kapitalandele i tilknyttede virksomheder der måles efter den indre værdis metode.

Moderselskabet anvender grundlæggende samme regnskabspraksis for indregning og måling som koncernen. De tilfælde hvor moderselskabets regnskabspraksis afviger fra koncernens, er beskrevet nedenfor. For en detaljeret beskrivelse af anvendt regnskabspraksis i øvrigt henvises til note 1 i koncernregnskabet.

IMPLEMENTERING AF NYE OG ÆNDEDE STANDARDER SAMT FORTOLKNINGSBIDRAG

Moderselskabsregnskabet for 2015/16 er aflagt i overensstemmelse med de standarder (IFRS/IAS) og fortolkningsbidrag (IFRIC), der gælder for regnskabsår der begynder 1. februar 2015 og med en førtidsimplementering af den ændrede IAS 27 hvorefter kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode.

Der er med virkning fra 1. februar 2015 implementeret en række ændrede standarder og fortolkningsbidrag uden at dette har påvirket indregning og måling. Implementeringen af den ændrede IAS 27 har medført ændringer i anvendt regnskabspraksis og har påvirket indregning og måling. Sammenligningstal er tilpasset i overensstemmelse hermed. Effekten af implementeringen fremgår af note 1.

Anvendt regnskabspraksis i øvrigt er uændret i forhold til sidste år.

STANDARDER OG FORTOLKNINGSBIDRAG DER ENDNU IKKE ER TRÅDT I KRAFT

På tidspunktet for offentliggørelse af denne årsrapport er en række nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag endnu ikke trådt i kraft eller ikke godkendt af EU og derfor ikke indarbejdet i årsrapporten. Ingen af disse forventes at få væsentlig indvirkning på årsregnskabet for de kommende år.

TILFÆLDE HVOR MODERSELSKABETS REGNSKABSPRAKSIS AFVIGER FRA KONCERNENS**Omregning af fremmed valuta**

Kursregulering af tilgodehavender hos eller gæld til dattervirksomheder der anses for en del af moderselskabets samlede investering i den pågældende dattervirksomhed, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster. I koncernregnskabet indregnes kursreguleringerne i anden totalindkomst.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

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

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

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

NOTE 3. REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

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

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

NOTE 4. PERSONALEOMKOSTNINGER

	2015/16	2014/15
Honorar til bestyrelse	1,4	1,4
Gager, m.v. til moderselskabets direktion, jf. nedenfor	6,8	5,2
Øvrige gager og personaleomkostninger, m.v.	0,0	0,7
Viderefaktureret via serviceaftaler	-7,3	-5,7
Personaleomkostninger i alt	0,9	1,6
Gennemsnitligt antal ansatte	2	2
Antal ansatte ultimo	2	2

For gage, m.v. til moderselskabets direktion og honorar til bestyrelsen henvises til note 7 i koncernregnskabet.

Bidragbaserede pensionsordninger

Selskabet har indgået bidragbaserede pensionsordninger med de ansatte i selskabet. I henhold til de indgåede aftaler indbetaler selskabet månedligt et beløb på 2 % af de pågældende medarbejderes grundløn til uafhængige pensionselskaber.

Der er i regnskabsåret 2015/16 udgiftsført DKK 0,2 mio. til bidragbaserede pensionsordninger (2014/15: DKK 0,2 mio).

Ingen ansatte i selskabet er omfattet af ydelsesbaserede pensionsordninger.

For omtale af aktiebaseret vederlæggelse henvises til note 8 i koncernregnskabet.

NOTE 5. HONORARER TIL GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISORER

	2015/16	2014/15
Lovpligtig revision	0,5	0,3
I alt	0,5	0,3

NOTE 6. KAPITALANDELE I TILKNYTTETE VIRKSOMHEDER

	31.1.2016	31.1.2015
Kostpris pr. 1. februar	1.127,3	1.127,1
Årets tilgang	0,0	0,2
Kostpris pr. 31. januar	1.127,3	1.127,3
Værdiregulering pr. 1. februar	-1.256,8	-1.161,6
Valutakursregulering	-1,5	-6,5
Årets resultat	-294,4	-88,9
Ændring i interne avancer	0,0	0,2
Værdiregulering pr. 31. januar	-1.552,7	-1.256,8
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. januar	-425,4	-129,5
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder er indregnet i balancen således:		
Finansielle aktiver	0,0	184,6
Modregnet i tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-401,8	-295,6
Hensatte forpligtelser	-23,6	-18,5
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. januar	-425,4	-129,5

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder måles i moderselskabets balance efter den indre værdis metode og svarer til de enkelte dattervirksomheders regnskabsmæssige værdi, opgjort efter koncernens regnskabspraksis, med tillæg af goodwill og fradrag for interne fortjenester og tab, m.v.

Oversigt over kapitalandele i tilknyttede virksomheder:

Navn	Hjemsted	Ejerandel
TK Bygge-Holding A/S	Aalborg	100 %
TK Development Bau GmbH	Berlin	100 %
TK Development GmbH	Berlin	100 %

Ovenstående er selskabets direkte ejerandele.

NOTE 7. FINANSIELLE INDTÆGTER

	2015/16	2014/15
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	80,6	74,7
Finansielle indtægter på udlån og tilgodehavender	80,6	74,7
Øvrige finansieringsindtægter	1,2	1,2
Finansielle indtægter i alt	81,8	75,9

Der fordeles således:

Renteindtægter fra finansielle aktiver der ikke måles til dagsværdi gennem resultatet	80,6	74,7
Øvrige finansieringsindtægter	1,2	1,2
Finansielle indtægter i alt	81,8	75,9

NOTE 8. FINANSIELLE OMKOSTNINGER

	2015/16	2014/15
Renteomkostninger til kreditinstitutter	2,0	3,1
Renteomkostninger i øvrigt	0,2	0,3
Valutakurstab og kurstab værdipapirer	0,0	0,2
Finansielle omkostninger i alt	2,2	3,6

Der fordeles således:

Renteomkostninger fra finansielle forpligtelser der ikke måles til dagsværdi gennem resultatet	2,2	3,4
Øvrige finansielle omkostninger	0,0	0,2
Finansielle omkostninger i alt	2,2	3,6

NOTE 9. SKAT AF ÅRETS RESULTAT

	2015/16	2014/15
Aktuel selskabsskat	2,1	7,7
Regulering for skat vedrørende tidligere regnskabsår	1,0	0,0
Ændring i udskudt skat	0,0	9,2
Skat af årets resultat	3,1	16,9

Skat af årets resultat kan forklares således:

Beregnet skat ved dansk skatteprocent på 23,5 % (2014/15: 24,5 %)	-51,5	-5,1
Regulering vedrørende tidligere regnskabsår	1,0	0,0
Skatteeffekt af:		
Ikke fradragsberettigede omkostninger/ikke skattepligtige indtægter	69,2	21,6
Andet	-1,0	0,0
Ændring af værdiregulering	-15,9	0,4
Ændring af skattesats	1,3	0,0
Skat af årets resultat	3,1	16,9

NOTE 10. UDSKUDTE SKATTEAKTIVER

	31.1.2016	31.1.2015
Udskudte skatteaktiver pr. 1. februar	44,3	53,1
Årets afgang	-15,9	-8,8
Udskudte skatteaktiver pr. 31. januar	28,4	44,3
Værdiregulering pr. 1. februar	-34,2	-33,8
Årets værdiregulering	15,9	-0,4
Værdireguleringer pr. 31. januar	-18,3	-34,2
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. januar	10,1	10,1
Udskudte skatteaktiver vedrører:		
Finansielle anlægsaktiver	0,0	1,5
Kortfristede aktiver	-1,6	-1,7
Rentefradragsbegrænsning	6,1	25,3
Midlertidige forskelle	4,5	25,1
Værdi af skattemæssige underskud	23,9	19,2
Nedskrivning af skatteaktiver	-18,3	-34,2
I alt	10,1	10,1

Årets ændring i udskudte skatteaktiver er indregnet i resultatopgørelsen.

Udskudte skatteaktiver der ikke er indregnet i balancen:

Værdi af skattemæssige underskud	18,3	19,2
Rentefradragsbegrænsning	0,0	15,0
I alt	18,3	34,2

Udskudte skatteforpligtigelser der ikke er indregnet i balancen:

Genbeskatningsforpligtelse vedrørende tyske dattervirksomheder	97,4	97,4
--	------	------

Selskabet kontrollerer hvorvidt genbeskatningssaldoen kommer til beskatning. Det er ikke selskabets hensigt at udløse en sådan beskatning.

NOTE 11. ANDRE VÆRDIPAPIRER OG KAPITALANDELE

Der henvises til note 22 i koncernregnskabet.

NOTE 12. AKTIEKAPITAL OG ANDRE RESERVER
Aktiekapital

Der henvises til note 23 i koncernregnskabet.

Andre reserver

	Særlig reserve	Reserve for værdireg. af finansielle aktiver disponible for salg	Reserve for valuta- kursreguleringer, m.m. i datter- virksomheder	I alt
Andre reserver pr. 1. februar 2014	588,9	-0,1	-1,1	587,7
Særlig reserve overført til frie reserver	-588,9	0,0	0,0	-588,9
Anden totalindkomst:				
Anden totalindkomst efter skat i dattervirksomheder	0,0	0,0	-6,4	-6,4
Andre reserver pr. 31. januar 2015	0,0	-0,1	-7,5	-7,6
Anden totalindkomst:				
Anden totalindkomst efter skat i dattervirksomheder	0,0	0,0	-1,5	-1,5
Andre reserver pr. 31. januar 2016	0,0	-0,1	-9,0	-9,1

NOTE 13. KREDITINSTITUTTER

	31.1.2016	31.1.2015
Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:		
Langfristede gældsforpligtelser	34,1	0,0
Kortfristede gældsforpligtelser	29,1	47,0
Gæld til kreditinstitutter i alt	63,2	47,0
Dagsværdi	63,2	47,0
Regnskabsmæssig værdi	63,2	47,0

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

Lån	Udløb	Fast/variabel	Effektiv rente		Regnskabsmæssig værdi		Dagsværdi	
			2015/16	2014/15	2015/16	2014/15	2015/16	2014/15
Bank DKK	2017	variabel	3,8 - 4,0 %	3,5 - 4,75 %	28,3	12,9	28,3	12,9
Bank EUR	2017	variabel	2,5 - 3,0 %	3,25 - 3,5 %	34,9	34,1	34,9	34,1

Dagsværdien er opgjort til nutidsværdien af fremtidige afdrags- og rentebetalinger ved anvendelse af den effektive rentes metode (Dagsværdihierarki: Niveau 2).

NOTE 14. HENSATTE FORPLIGTELSE

	31.1.2016	31.1.2015
Hensatte forpligtelser pr. 1. februar	18,5	18,4
Hensat for året	5,1	0,1
Hensatte forpligtelser pr. 31. januar	23,6	18,5
Forfaldstidspunkterne for hensatte forpligtelser forventes at blive:		
1 - 5 år	23,6	18,5
Hensatte forpligtelser pr. 31. januar	23,6	18,5

Hensættelser vedrører hensættelser til negativ egenkapital i dattervirksomheder.

NOTE 15. OPERATIONELLE LEASINGKONTRAKTER

For 2016 er der operationelle leasingkontrakter vedrørende leje af driftsmateriel. Leasingkontrakterne er oprindeligt indgået for en femårig periode med faste leasingydelser. Aftalerne er uopsigelige i den nævnte periode og udløber i regnskabsåret 2016/17.

Fremtidige minimumsleasingydelser i henhold til uopsigelige leasingkontrakter fordeler sig således:

	31.1.2016	31.1.2015
Inden for 1 år	0,2	0,3
Inden for 1 - 5 år	0,0	0,2
I alt	0,2	0,5
Minimumsleasingydelser indregnet i årets resultat	0,3	0,3

NOTE 16. ANDEN GÆLD

	31.1.2016	31.1.2015
Feriepengeforpligtelser	1,0	0,8
Øvrig gæld	1,0	1,3
Anden gæld i alt	2,0	2,1

Fordelt således under forpligtelser:

Kortfristede forpligtelser	2,0	2,1
----------------------------	-----	-----

Den regnskabsmæssige værdi af medarbejderrelateret gæld vedrørende løn, A-skat, sociale bidrag, feriepenge, m.v., projektrelaterede skyldige omkostninger samt andre skyldige omkostninger svarer til forpligtelsernes dagsværdi. Feriepengeforpligtelser repræsenterer selskabets forpligtelse til at udbetale løn i ferieperioder som medarbejderne pr. balancedagen har optjent ret til at afholde i efterfølgende regnskabsår.

NOTE 17. EVENTUALAKTIVER, -FORPLIGTELSE OG SIKKERHEDSSTILLELSE
Eventualaktiver

Eventualaktiver i form af ikke indregnede skatteaktiver fremgår af note 10.

Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

	31.1.2016	31.1.2015
Kautions og garantiforpligtelser for tilknyttede virksomheder	1.512,4	1.455,4
Kautions og garantiforpligtelser for joint ventures	95,5	267,8
Kautions og garantiforpligtelser for associerede virksomheder	10,0	10,0
Øvrige kautions og garantiforpligtelser	7,6	7,6
Regnskabsmæssig værdi af kapitalandele stillet til sikkerhed for kreditinstitutter	0,0	184,6

Tal i parentes nedenfor er sammenligningstal for 2014/15.

De opførte beløb for kautions og garantiforpligtelser for tilknyttede virksomheder udgør de maksimale beløb. Dattervirksomhederne har pr. 31. januar 2016 udnyttet DKK 1.149,4 mio (DKK 1.161,4 mio.) af kreditfaciliteterne.

Herudover har selskabet kautionsret for enkelte tilknyttede virksomheders forpligtelser i henhold til entreprisekontrakter og enkelte øvrige projektrelaterede kontrakter.

Ikke afsat udskudt skatteforpligtelse af genbeskatningssaldo vedrørende tyske dattervirksomheder udgør DKK 97,4 mio. (DKK 97,4 mio.). Selskabet kontrollerer hvorvidt genbeskatningssaldoen kommer til beskatning. Det er ikke selskabets hensigt at udløse en sådan beskatning.

Selskabet er administrationselskab for koncernens danske sambeskattede selskaber og hæfter fra og med regnskabsåret 2013/14 ubegrænset og solidarisk med de øvrige selskaber i sambeskatningen for selskabsskatter opstået indenfor sambeskatningen, og fra 1. juli 2012 ubegrænset og solidarisk for kildeskat i disse selskaber. Skyldige selskabsskatter inden for den danske sambeskatning udgør pr. 31. januar 2016 DKK 1,6 mio. (DKK 1,5 mio.).

NOTE 18. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER

Kategorier af finansielle instrumenter	31.1.2016	31.1.2015
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	1.363,9	1.385,9
Likvide beholdninger og deponerings- og sikringskonti	0,0	0,1
Udlån og tilgodehavender	1.363,9	1.386,0
Værdipapirer	4,1	4,1
Finansielle aktiver disponible for salg	4,1	4,1
Kreditinstitutter	63,2	47,0
Leverandørgæld	0,4	0,6
Anden gæld	2,0	2,1
Finansielle forpligtelser der måles til amortiseret kostpris	65,6	49,7

For omtale af selskabets kapitalstyring, risikostyringspolitik, valutarisici, renterisici, likviditetsrisici og kreditrisici henvises til note 30 i koncernregnskabet.

Valutarisici vedrørende indregnede aktiver og forpligtelser

Selskabet har ikke i regnskabsåret 2015/16 eller sammenligningsåret indgået terminkontrakter eller andre afledte finansielle instrumenter til afdækning af valutarisici i selskabet.

	Likvider og værdipapirer	Tilgodehavender	Kreditinstitutter	Usikret netto position
2015/16				
EUR pr. 31. januar 2016	0,0	117,7	-34,9	82,8
PLN pr. 31. januar 2016	0,0	4,6	0,0	4,6
CZK pr. 31. januar 2016	0,0	0,6	0,0	0,6
2014/15				
EUR pr. 31. januar 2015	0,1	117,3	-34,1	83,3
PLN pr. 31. januar 2015	0,0	3,9	0,0	3,9
CZK pr. 31. januar 2015	0,0	0,5	0,0	0,5
Resultatets og egenkapitalens følsomhed overfor valutakursudsving			2015/16	2014/15
Indvirkning hvis EUR-kurs var 10 % lavere end faktisk kurs			-6,3	-6,3

Selskabets væsentligste valutaeksponeringer relaterer sig til EUR. Ovenstående viser hvilken indvirkning det ville have på egenkapitalen og resultatet såfremt kursen på EUR havde været 10 % lavere end den faktisk anvendte kurs. En tilsvarende stigning i valutakursen ville medføre en tilsvarende stigning på årets resultat og egenkapital.

Idet samtlige kursreguleringer vedrørende ovenstående finansielle instrumenter føres i resultatopgørelsen, vil påvirkningen fra eventuelle kursudsving være den samme på både resultat og egenkapital.

NOTE 18. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER (FORTSAT)
Renterisici og revurderings- eller forfaldstidspunkter vedrørende finansielle aktiver og forpligtelser

	Revurderings-/forfaldstidspunkt			I alt	Effektiv rente i %
	0 - 1 år	1 - 5 år	> 5 år		
2015/16					
Værdipapirer	4,1	0,0	0,0	4,1	0 %
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	0,0	1.363,9	0,0	1.363,9	0 - 8 %
Gæld til kreditinstitutter	0,0	-63,2	0,0	-63,2	2,5 - 4 %
Rentebetalinger på lån	-2,0	-1,3	0,0	-3,3	
Leverandørgæld	-0,4	0,0	0,0	-0,4	0 %
Anden gæld	-2,0	0,0	0,0	-2,0	0 %
I alt pr. 31. januar 2016	-0,3	1.299,4	0,0	1.299,1	
2014/15					
Værdipapirer	4,1	0,0	0,0	4,1	0 %
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	0,0	1.385,9	0,0	1.385,9	0 - 8 %
Indeståender hos kreditinstitutter	0,1	0,0	0,0	0,1	0 %
Gæld til kreditinstitutter	-47,0	0,0	0,0	-47,0	3,25 - 4,75 %
Rentebetalinger på lån	-0,4	0,0	0,0	-0,4	
Leverandørgæld	-0,6	0,0	0,0	-0,6	0 %
Anden gæld	-2,1	0,0	0,0	-2,1	0 %
I alt pr. 31. januar 2015	-45,9	1.385,9	0,0	1.340,0	

Med hensyn til rentefølsomhed ville en stigning i renteniveauet på 1 % p.a. i forhold til balancedagens renteniveau vedrørende selskabets variabelt forrentede bankindeståender og gæld til kreditinstitutter for et fuldt år, medføre en negativ indvirkning på årets resultat og dermed egenkapital på DKK 0,5 mio. Et fald i renteniveauet på 1 % p.a. ville medføre en tilsvarende positiv indvirkning på årets resultat og egenkapital. For sammenligningsåret 2014/15 udgjorde rentefølsomheden ved ændring i renteniveauet på 1 % p.a. i niveauet DKK 0,4 mio. for et fuldt år.

Likviditetsrisici

Forfaldstidspunkter for finansielle forpligtelser er specificeret i noterne for de enkelte kategorier af forpligtelser, bortset fra leverandørgæld og anden gæld der i al væsentlighed forfalder inden for ét år. Selskabets likviditetsreserve består af likvide beholdninger og uudnyttede kreditfaciliteter. I øvrigt henvises til note 30 i koncernregnskabet.

Misligholdelse af låneaftaler

Selskabet har ikke i regnskabsåret eller sammenligningsåret forsømt eller misligholdt låneaftaler.

NOTE 19. TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER

Selskabet har ingen nærtstående parter med bestemmende indflydelse. Nærtstående parter omfatter følgende:

- Bestyrelse og direktion (og disses nærtstående)
- Associerede virksomheder, joint ventures og tilknyttede virksomheder, jf. koncernoversigt note 34 i koncernregnskabet.

	2015/16	2014/15
Bestyrelse og direktion (og disses nærtstående)		
Andel af aktiekapitalen i antal stk. (saldo)	30.706.745	30.958.931
Bestyrelseshonorar	1,4	1,4
Vederlag til direktionen	6,8	5,2
Joint ventures og tilknyttede virksomheder		
Administrationshonorar til tilknyttede virksomheder (omkostning)	1,0	1,0
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	80,6	74,7
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder (saldo)	1.363,9	1.385,9
Omkostningsfordeling til tilknyttede virksomheder i henhold til indgåede serviceaftaler	7,3	5,7
Garantiprovision fra tilknyttede virksomheder	1,2	1,2

Kautions- og sikkerhedsstillelser for dattervirksomheder fremgår af note 17. Der er for joint ventures og associerede virksomheder stillet kautions- og sikkerheder, jf. note 29 i koncernregnskabet.

Der er ikke herudover stillet sikkerheder eller garantier for mellemværender med nærtstående parter på balancedagen. Tilgodehavender og gæld forventes afviklet ved kontant betaling. Der er ikke realiseret tab på tilgodehavender hos nærtstående parter.

Herudover har der ikke i regnskabsåret været transaktioner med nærtstående parter.

NOTE 20. BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

Der henvises til note 32 i koncernregnskabet.

NOTE 21. GODKENDELSE AF ÅRSRAPPORT TIL OFFENTLIGGØRELSE

Der henvises til note 33 i koncernregnskabet.

TK Development A/S

CVR-nr.:
24256782

ISIN kode:
DK0010258995 (TKDV)

Hjemstedskommune:
Aalborg, Danmark

Hjemmeside:
www.tk-development.dk

e-mail:
tk@tk.dk

Direktion:
Frede Clausen og Robert Andersen

Bestyrelse:
Niels Roth, Peter Thorsen, Arne Gerlyng-Hansen,
Kim Mikkelsen, Morten E. Astrup og Henrik Heideby.

Der afholdes ordinær generalforsamling den 26. april 2016 kl. 15.00 i Aalborg Kongres & Kultur Center, Radiosalen, Europa Plads 4, 9000 Aalborg.

