

FOTO:  
BEDDINGEN, BOLIGER,  
AALBORG, DANMARK



TK DEVELOPMENT A/S | CVR-NR. 24256782 | 29. MARTS 2019  
VESTRE HAVNEPROMENADE 7 | 9000 AALBORG | DANMARK

# ÅRSRAPPORT 2018/19

(1.2.2018-31.1.2019)

Fremlagt og godkendt på selskabets ordinære  
generalforsamling den 24. april 2019

---

Adv. Jørgen Kjergaard Madsen  
Dirigent

**Igennem de sidste 3-4 år har TK Development foretaget store nedskrivninger og genereret nogle meget utilfredsstillende resultater, hvilket helt naturligt efterlader aktionærer, medarbejdere, forretningsforbindelser m.fl. med en række spørgsmål!**

Bestyrelsen har gennem de seneste år arbejdet intenst med en forandringsproces af TK Development, både strategisk, operationelt og kulturmæssigt. Vores fokus har primært været at nedbringe risikoeksponeringen. Indledningsvis vil jeg derfor gerne slå nogle ting fast.

Det er helt afgørende at forstå, at de udfordringer, som TK har gennemløbet over de sidste år til trods for meget stærke konjunkturer, desværre ligger gemt i dispositioner truffet mange år tidligere. Siden 2001 har vi tabt store summer, og den væsentligste forklaring herpå er tab på udvikling af shoppingcenter-projekter, hvor risikoen har været alt for høj, og hvor udviklingen i detailhandlen langt fra er gået vores vej. Flere grundkøb - og dermed risiko i egne bøger - har også medvirket til store tab.

Alene de sidste 3-4 år har vi nedskrevet 800 mio. kr. på disse aktiver, og det er derfor indlysende, at dette er og har været den helt grundlæggende udfordring. Disse udfordringer har betydet, at TK Development både ressourcemæssigt og finansielt har haft begrænsede muligheder under ellers gode konjunkturforhold.

Bestyrelsens fokus har været at forbedre balancen ved at nedbringe risikoeksponeringen samt træffe strategiske og operationelle beslutninger i en hastighed, der, på trods af store nedskrivninger, har givet mest værdi for aktionærerne og styrket fremtidsudsigterne for selskabet.

Man kan naturligvis stille det spørgsmål, hvorfor vi nu vil flytte os fra at være "rendyrket developer" til at blive et ejendomsselskab med development-kompetencer. De vigtigste årsager til ikke fremadrettet at ville være "rendyrket developer" er følgende:

- En rendyrket development-virksomhed er meget konjunktur-følsom. Det kan være endog meget problematisk at tjene penge, når konjunkturforholdene er ugunstige, f.eks. som i perioden 2009-2012.
- Det er umuligt at skalere omkostninger op og ned i det omfang, som udsving i konjunkturerne giver behov for i en rendyrket development-virksomhed.
- Development er et meget konkurrencepræget og risikofyldt forretningsområde, ikke kun i svage konjunkturer, men også i den sidste del af en højkonjunktur, hvor priserne på jord og byggeomkostninger er relativt høje, og kan medføre, at der tages for høje risici for at imødegå faldende developer-avancer.

Bestyrelsen ønsker derfor ikke at fortsætte ad denne vej, men ønsker at selskabet bliver et ejendomsselskab med development-kompetencer over de kommende år, således at risikoeksponeringen i koncernen gøres mindre, og at vi dermed får skabt en stabil indtjening og positivt afkast af egenkapitalen, "reason to exist", til fordel for selskabets aktionærer. Fokus er derfor, at vi over tid får skabt en egen portefølje af ejendomme, der giver et tilfredsstillende afkast i forhold til risiko.

Et naturligt spørgsmål vil være: "Hvorfor så starte med en egen portefølje af ejendomme, som vi tidligere har ønsket at afvikle?"

Jo, forklaringen er åbenlys. Aktiverne har ikke været tilstrækkeligt attraktive i det nuværende marked, og vi ønsker at sikre bedst mulig værdi for aktionærerne. Det gør vi nu ved at skabe en ledelsesmæssig fokusering, der går på at drive ejendomme optimalt i egenskab af ejendomsbesidder, og ikke som en udvikler, der konstant søger aktiverne solgt. Det er desuden en konstatering af, at en rigtig vigtig opgave for ledelsen er at optimere vores driftsresultat (NOI) på ejendommene i porteføljen, da der ellers er risiko for, at vi kommer til at fortsætte med at skulle nedskrive ejendommenes værdi. Ledelsen og bestyrelsen har ændret fokus og opfølgning, så netop dette har højeste prioritet. Lad os håbe at den fysiske detailhandel har nået bunden og går mod lysere tider, da det ellers bliver en vanskelig opgave på den korte bane.



Bestyrelsen vurderer, at TK Development nu bevæger sig i den rigtige retning, selvom det vil tage nogle år, før vi er helt ude af de projekter og de markeder, der ikke længere er en del af vores strategi. Vi forventer ligeledes, at der går nogle år, før vi er helt i mål med den nye strategi, og først derefter kan omkostninger og ressourcer bruges optimalt.

Som afslutning håber bestyrelsen, at aktionærerne på den kommende generalforsamling bakker op om at give selskabet et nyt navn og dermed en ny identitet, så vi for alvor kan lægge fortiden bag os og se fremad.

**Peter Thorsen**  
Bestyrelsesformand

## Side

4	Resumé
5	Hoved- og nøgletal for koncernen
6	Strategi og forretningsområder
8	Regnskabsberetning
12	Markedsforhold
13	Segmentresultater
14	Ejendomsportefølje
16	Development
19	Restaktiviteter
22	Forretningskoncept og videnressourcer
24	Økonomiske styremål
25	Risikoforhold
28	Aktionærforhold
31	God selskabsledelse
34	Bestyrelsen
37	Direktionen
38	Ledelsespåtegning
39	Den uafhængige revisors erklæring
43	Koncernregnskab
87	Moderselskabsregnskab

## RESULTATER I 2018/19

- Resultat før skat i 2018/19 udgør DKK -148,6 mio. mod DKK -373,7 mio. i 2017/18. Resultatet svarer til det senest forventede. Resultat efter skat udgør DKK -156,3 mio. mod DKK -379,0 mio. i 2017/18. Ledelsen anser årets resultat som meget utilfredsstillende.
- Balancen udgør DKK 2.038,2 mio. mod DKK 2.271,1 mio. pr. 31. januar 2018. Koncernens egenkapital udgør DKK 755,1 mio. mod DKK 922,8 mio. pr. 31. januar 2018 og svarer til en soliditet på 37 %.
- Driften af koncernens ejendomsportefølje har i 2018/19 genereret et afkast på 4,7 % i forhold til bogført værdi af ejendommene ultimo januar 2019. Driftsresultatet på de samme ejendomme er i forhold til 2017/18 forbedret med DKK 7,3 mio. svarende til 12,5 %.
- Udviklingen i likviditeten i 2018/19 er tilfredsstillende, hvor især realisering af restaktiviteter har haft positiv effekt. TK Development har ud over specifik projektfinansiering samlede driftskreditrammer på DKK 150 mio., hvoraf DKK 80 mio. er trukket pr. 31. januar 2019.

## FORVENTNINGER TIL 2019/20

- Ledelsen forventer for regnskabsåret 2019/20 et koncernresultat før skat på DKK 20-30 mio.

## STRATEGISKE FORHOLD

- Bestyrelsen har ultimo januar 2019 vedtaget en ny strategi for koncernen, hvor den væsentligste ændring i forhold til tidligere er et ønske om at drive en profitabel ejendomsportefølje som et særskilt forretningsområde i koncernen.
- Formål/vision for TK Development er at:
  - Drive et ejendomsselskab i Danmark.
  - Udvikle attraktive og relevante ejendomme i Danmark og Sverige.
  - Sikre aktionærerne et langsigtet, attraktivt og stabilt afkast.
- Målet er at forrente egenkapitalen med minimum 10 % p.a.
- Koncernens aktiviteter på det svenske marked har i en periode ikke været tilfredsstillende og som en konsekvens heraf, er den svenske organisation nu reduceret markant. Fremdriften i projektporteføljen skal øges for at skabe et tilfredsstillende forretningsgrundlag i Sverige, og først derefter

vil ledelsen tage endeligt stilling til, om Sverige skal være et fremtidigt marked for TK Development.

- Koncernen har herudover en række restaktiviteter, som søges solgt, når markedsforholdene tillader det ud fra almindeligt godt købmandskab. Ved salg til bogført værdi forventes et provenu i niveauet DKK 100 mio. udloddet til selskabets aktionærer. Der kan være usikkerhed om evnen til dette, idet dette i høj grad vil afhænge af udviklingen i detailhandlen, hvor der er risiko for, at en fortsat negativ udvikling i detailhandlen kan medføre, at det vurderes mere hensigtsmæssigt at bibeholde midlerne i selskabet.

## NY IDENTITET

- Med det omtalte strategiskifte vil der blive skabt en ny identitet for selskabet, og det er et naturligt led i den proces at fastlægge et nyt navn for koncernen. Bestyrelsen vil på den ordinære generalforsamling i april 2019 fremsætte forslag om en navneændring af selskabet.

## OMKOSTNINGSTILPASNING

- Der er ligeledes ultimo januar 2019 foretaget en række tilpasninger i den samlede organisation. Resultatet heraf er en betydelig årlig besparelse. Fuld effekt efter afvikling af aktiviteter uden for Danmark og Sverige forventes at udgøre min. DKK 25 mio. p.a.

## HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN

DKK mio.	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19
<b>HOVEDTAL</b>					
Nettoomsætning	854,7	327,8	401,5	785,9	<b>753,2</b>
Værdiregulering investeringsejendomme, netto	-3,5	-25,0	0,0	-25,0	<b>-15,0</b>
Bruttoresultat	93,3	-67,3	83,1	-268,4	<b>-71,6</b>
Indtægter af kapitalandele i joint ventures	30,1	30,4	48,8	13,9	<b>35,4</b>
Resultat af primær drift (EBIT)	42,4	-152,6	51,8	-339,4	<b>-122,8</b>
Finansiering, m.v.	-57,9	-39,5	-38,5	-35,0	<b>-27,8</b>
Resultat før skat og nedskrivninger, m.v.	42,1	3,6	25,5	34,2	<b>18,1</b>
Resultat før skat	-25,2	-191,0	13,8	-373,7	<b>-148,6</b>
<b>Årets resultat</b>	<b>-37,7</b>	<b>-222,3</b>	<b>7,1</b>	<b>-379,0</b>	<b>-156,3</b>
Årets totalindkomst	-44,4	-223,7	8,0	-370,9	<b>-172,1</b>
Samlet balance	2.845,2	2.808,8	2.852,9	2.271,1	<b>2.038,2</b>
Investeringsejendomme	78,1	53,3	53,1	28,1	<b>595,1</b>
Projektportefølje	2.121,7	2.013,6	2.155,2	1.516,5	<b>749,7</b>
<b>Egenkapital</b>	<b>1.509,4</b>	<b>1.285,7</b>	<b>1.293,7</b>	<b>922,8</b>	<b>755,1</b>
Årets pengestrøm	17,4	-17,1	4,8	-6,2	<b>1,0</b>
Netto rentebærende gæld, ultimo	1.000,4	1.099,4	1.196,2	953,6	<b>900,7</b>

<b>NØGLETAL</b>					
Egenkapitalforrentning (ROE)	-2,5 %	-15,9 %	0,6 %	-34,2 %	<b>-18,6 %</b>
Soliditetsgrad (egenkapital)	53,1 %	45,8 %	45,3 %	40,6 %	<b>37,0 %</b>
Indre værdi i DKK pr. aktie	15,4	13,1	13,2	9,4	<b>7,7</b>
Kurs/indre værdi (P/BV)	0,6	0,5	0,7	0,8	<b>0,6</b>
Antal aktier ultimo	98.153.335	98.153.335	98.153.335	98.153.335	<b>98.153.335</b>
Gennemsnitligt antal aktier	98.153.335	98.153.335	98.153.335	98.153.335	<b>98.153.335</b>
Resultat i DKK pr. aktie (EPS)	-0,4	-2,3	0,1	-3,9	<b>-1,6</b>
Udbytte i DKK pr. aktie	0	0	0	0	<b>0</b>
Børskurs i DKK pr. aktie	9,0	7,2	9,7	7,1	<b>4,6</b>

<b>NØGLETAL KORRIGERET FOR WARRANTS</b>					
Egenkapitalforrentning (ROE)	-2,5 %	n/a	n/a	n/a	<b>n/a</b>
Soliditetsgrad (egenkapital)	53,1%	n/a	n/a	n/a	<b>n/a</b>
Indre værdi i DKK pr. aktie	15,4	n/a	n/a	n/a	<b>n/a</b>
Resultat i DKK pr. aktie (EPS-D)	-0,4	n/a	n/a	n/a	<b>n/a</b>

Hoved- og nøgletal er defineret og beregnet i overensstemmelse med Finansforeningens online version af "Anbefalinger & Nøgletal".

For definition af nøgletal henvises til koncernregnskabs note 1. Netto rentebærende gæld er defineret som rentebærende forpligtelser med fradrag af rentebærende aktiver, herunder likvide beholdninger.

## STRATEGI

På baggrund af et strategiforløb vedtog bestyrelsen ultimo januar 2019 en ny strategi med nedenstående hovedelementer:

Formål/vision:

- Drive et ejendomsselskab i Danmark.
- Udvikle attraktive og relevante ejendomme i Danmark og Sverige.
- Sikre aktionærerne et langsigtet, attraktivt og stabilt afkast.

Strategi:

- Strategien for opbygning af ejendomsporteføljen baserer sig på egen udvikling af ejendomme, køb af helt eller delvist udviklede ejendomme og efterfølgende fortsat udvikling, modning og optimering af porteføljen.
- Den fortsatte development-strategi baserer sig på projekter med god indtjening, relevans overfor lejer og investor, og med en kendt og minimeret risikoprofil og kapitalbinding.

Ved at fastholde developer-kompetencer samtidig med, at der drives et ejendomsselskab, skabes en virksomhed med et stærkt og bæredygtigt forretningsgrundlag, hvor der vil være flere muligheder for optimering, og hvor forudsigelsen i resultatskabelsen bliver bedre. Strategien har en bedre skalerbarhed og via development-aktiviteterne bliver det muligt allerede på idéstadiet at vurdere, om projektet er relevant for selskabets ejendomsportefølje eller ej.

Målet er at forrente egenkapitalen med minimum 10 % p.a.

Koncernens aktiviteter på det svenske marked har i en periode ikke været tilfredsstillende og som en konsekvens heraf, er den svenske organisation nu reduceret markant. Fremdriften

i projektporteføljen skal øges for at skabe et tilfredsstillende forretningsgrundlag i Sverige, og først derefter vil ledelsen tage endeligt stilling til, om Sverige skal være et fremtidigt marked for TK Development.

Koncernen har herudover en række restaktiviteter, som søges solgt, når markedsforholdene tillader det ud fra almindeligt godt købmandskab. Ved salg til bogført værdi forventes et provenu i niveauet DKK 100 mio. udloddet til selskabets aktionærer. Der kan være usikkerhed om evnen til dette, idet dette i høj grad vil afhænge af udviklingen i detailhandlen, hvor der er risiko for, at en fortsat negativ udvikling i detailhandlen kan medføre, at det vurderes mere hensigtsmæssigt at bibeholde midlerne i selskabet.

Den strategiske rejse, som TK Development er i gang med, vil fortsætte. En rejse som nu vil omfatte øget fokus på drift og udvikling af selskabets ejendomsportefølje samt køb til og salg i ejendomsporteføljen, når attraktive muligheder opstår, samt fortsat fokus på at drive en profitabel development-forretning.

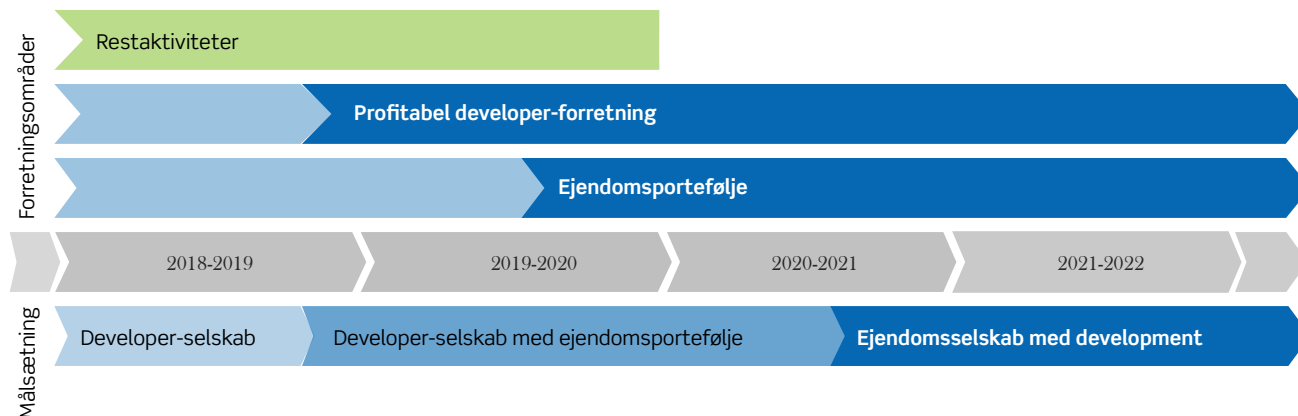
TK Development bevæger sig fra at være en developer-virksomhed til at være en developer-virksomhed med en ejendomsportefølje for på sigt at blive et ejendomsselskab med development-aktiviteter.

### Value proposition og nye kerneprocesser

Ved at fastholde developer-kompetencer samtidig med, at der drives et ejendomsselskab, skabes en virksomhed med flere muligheder for optimering.

Ejendomsporteføljen kan løbende optimeres, både ved optimering af drift, men også ved køb og salg, når attraktive muligheder opstår. Herudover kan ejendomsporteføljen optimeres ved

### Forventninger til TK Developments strategiske rejse de kommende år:



selv at beholde relevante projekter, der udvikles i development. Ledelsen har således mulighed for allerede på idéstadiet at vurdere, om et givent projekt er relevant for selskabets ejendomsportefølje eller ej. Samtidig forventer ledelsen, at ejendomsporteføljen vil medvirke til at generere en stabil indtjening i koncernen.

I development vil TK Development fortsat være en attraktiv samarbejdspartner for både lejere og investorer og medvirke til at udvikle attraktive og relevante ejendomme i Danmark og Sverige. Ved at fastholde den løbende investordialog er det ledelsens vurdering, at det vil give bedre muligheder for udskiftning i porteføljen gennem investorsalg, hvis attraktive muligheder opstår.

Det at have begge forretningsområder gør det også muligt for TK Development på længere sigt at indtræde som medejer i udviklingsprojekter, hvis projekterne vurderes relevante for koncernens ejendomsportefølje.

#### Ny identitet

Med det omtalte strategiskifte vil der blive skabt en ny identitet for selskabet, og det er et naturligt led i den proces at fastlægge et nyt navn for koncernen. Bestyrelsen vil på den ordinære generalforsamling i april 2019 fremsætte forslag om en navneændring i selskabet.

#### Organisation og omkostningstilpasning

Den samlede organisation er vurderet i forhold til den fremadrettede strategi, og det har medført en række ændringer og tilpasninger. Der er tilført udviklingskraft til organisationen i Danmark, mens der er reduceret i andre funktioner, primært stabsfunktioner. Management af shoppingcentre vil i løbet af 2019 blive udbudt og flyttet til tredjemand under forudsætning af, at ledelsen vurderer, at dette kan skabe merværdi for kon-

cernen.

Koncernens aktiviteter på det svenske marked har i en periode ikke været tilfredsstillende, og som en konsekvens heraf er den svenske organisation reduceret markant.

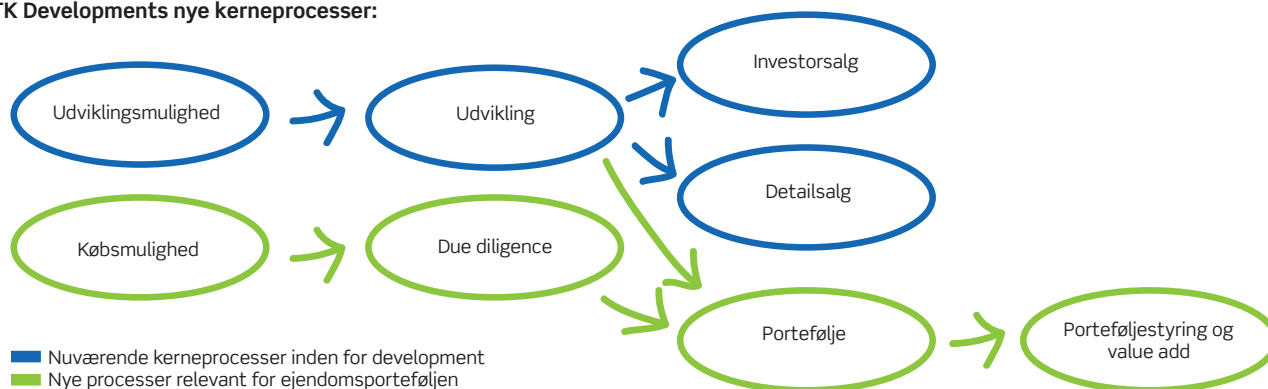
Resultatet af ovenstående er en betydelig årlig besparelse. Fuld effekt efter afvikling af aktiviteter uden for Danmark og Sverige forventes at udgøre min. DKK 25 mio. p.a.

#### FORRETNINGSOMRÅDER

Med den nye strategi er der skabt to fremadrettede forretningsområder, ejendomsportefølje og development, og et forretningsområde indeholdende restaktiviteter, der søges solgt, når markedsforholdene tillader det ud fra almindeligt godt købmandskab.

Forretningsområderne er nærmere omtalt i afsnittet Forretningskoncept og videnressourcer.

#### TK Developments nye kerneprocesser:



**RESULTAT**

Resultat før skat i 2018/19 udgør DKK -148,6 mio. mod DKK -373,7 mio. i 2017/18. Resultatet svarer til det senest forventede. Resultat efter skat udgør DKK -156,3 mio. mod DKK -379,0 mio. i 2017/18. Ledelsen anser årets resultat som meget utilfredsstillende.

Resultat før skat i Q4 2018/19 udgør DKK -127,5 mio. og er påvirket af nedskrivninger og negative værdireguleringer af koncernens færdigopførte ejendomme i drift på DKK 110 mio., af yderligere reservationer vedrørende tvister og projekter i Sverige på DKK 26 mio. og af omstrukturingsomkostninger på DKK 10 mio.

I resultatet for 2018/19 indgår samlede nedskrivninger m.v. på DKK 205,9 mio., jf. nedenstående skema.

	DKK mio.
<b>Årets resultat før skat</b>	<b>-148,6</b>
Tab vedr. Strædet, Køge	50,0
Nedskrivninger af Sillebroen Shopping, Frederikssund	38,0
Negativ værdiregulering af Broen Shopping, Esbjerg	42,0
Nedskrivning af Galeria Sandecja, Nowy Sącz, Polen	30,0
Negativ værdiregulering af tysk investeringsejendom	15,0
Tilbageført nedskrivning af Ringsted Outlet	-30,0
Nedskrivninger af grunde, primært Polen	18,3
Reservation tvister m.v., Sverige	32,6
Omstrukturingsomkostninger	10,0
<b>Samlede nedskrivninger m.v.</b>	<b>205,9</b>
<b>Resultat, underliggende drift</b>	<b>57,3</b>

**Væsentlige poster i resultatet 2018/19****Strædet, Køge - indregnet tab DKK 50 mio.**

Projektet Strædet i Køge har givet koncernen store udfordringer. Ud over et særdeles uheldigt forløb med en entreprenørkonkurs i august 2017 har den daglige ledelse måttet konstatere, at projektets størrelse, placering, krav til udførelse, antal entreprenører m.v. har medført en høj grad af kompleksitet, som TK Development som bygherre har undervurderet.

Projektet er i det store hele færdigopført, og retail- og parkeringsdelen, som er den væsentligste del af projektet, blev overdraget til Citycon i december 2017. En mindre del af retail-delen, ca. 3.000 m<sup>2</sup>, blev overdraget til Citycon i juli 2018.

Den omtalte entreprenørkonkurs på den væsentligste del af projektet i august 2017 gav anledning til store ekstraomkostninger som led i at færdiggøre byggeriet, så det kunne overdrages til køber. Disse ekstraomkostninger og konsekvenserne af modtagelse af slutafregninger, overblik over mangler, restar-

bejder, tvister og et ændret syn på risikovurderingen end tidligere har været medvirkende til dette tab.

Tabet på DKK 50 mio. omfatter blandt andet:

- Betydelige overskridelser af de forventede omkostninger til færdiggørelse af projektet. En andel af disse overskridelser må tilskrives fejlagtige vurderinger som en konsekvens af betydelig personaleudskiftning på projektet.
- Betydelige omkostninger til genopretning af fejlagtigt udførte forhold i projektet.
- Indgåelse af forlig og revurdering af risici i flere tvistforhold med entreprenører.

På tidspunktet for opgørelse af tabet udgjorde endnu ikke afholdte omkostninger og reservationer til tvister m.v. mere end DKK 70 mio., og de endnu ikke afholdte omkostninger og reservationer til tvister m.v. er fortsat betydelige. Uanset at ledelsen mener at have vurderet alle betydende risici, er der en risiko for, at der kan komme yderligere afvigelser.

Det blev i forbindelse med årsrapporten 2017/18 meldt ud, at denne type af komplekse udviklingsprojekter, herunder shoppingcentre, ikke længere er en del af koncernens strategi.

**Nedskrivninger og negativ værdiregulering af færdigopførte ejendomme i drift, DKK 125 mio.**

Der er indregnet en samlet nedskrivning på DKK 110 mio. i Q4 2018/19 af koncernens tre shoppingcentre i drift: Sillebroen, Frederikssund; Broen Shopping, Esbjerg og Galeria Sandecja, Nowy Sącz, Polen.

Alle tre centre er påvirket af retail-segmentets generelle udvikling, hvor konkurrencen fra især e-handlen betyder ændrede vilkår for branchen i det hele taget. For alle tre centre har ledelsen lavere forventninger til nettoglejndtægterne de kommende år end hidtil.

Herudover er resultatet påvirket af en negativ værdiregulering på DKK 15,0 mio. vedrørende koncernens tyske investeringsejendom, hvor værdiansættelsen er baseret på indledende salgsdrøftelser.

**Omsætning**

Omsætningen er realiseret med DKK 753,2 mio. mod DKK 785,9 mio. i 2017/18. Omsætningen varierer fra år til år i forhold til hvilke projekter, der afleveres til investorer, idet omsætningen i koncernen, i forretningsområdet development, i al væsentlighed først indregnes på tidspunktet for aflevering af projektet



og derved ved risikoovergang til investor.

### Bruttoresultat

Bruttoresultatet udgør DKK -71,6 mio. mod DKK -268,4 mio. året før. I bruttoresultatet indgår ud over ovenstående tab og nedskrivninger primært resultateffekten af projekter i forretningsområdet development samt drift af koncernens helejede, færdigopførte ejendomme. Herudover er bruttoresultatet bl.a. påvirket af en nedskrivning på DKK 17,5 mio. vedrørende et større grundstykke i Polen samt yderligere reservationer til tvister og projektudviklingsomkostninger i Sverige på DKK 27,5 mio.

Driften af koncernens ejendomsportefølje har i 2018/19 genereret et afkast på 4,7 % i forhold til bogført værdi af ejendommene ultimo januar 2019. Driftsresultatet på de samme ejendomme er i forhold til 2017/18 forbedret med DKK 7,3 mio. svarende til 12,5 %.

### Indtægter af kapitalandele i joint ventures

Resultat af joint ventures udgør DKK 35,4 mio. mod DKK 13,9 mio. i 2017/18. I resultat af joint ventures indgår fra development bl.a. avancer fra salg af projekter, herunder Amerika Have, København, Østre Havn, Aalborg, og SporbyenScandia, Randers. Fra ejendomsporteføljen indgår drift af koncernens delejede, færdigopførte ejendomme og en tilbageført nedskrivning af Ringsted Outlet på DKK 30,0 mio. Den fortsat positive udvikling og købsinteresse for centret underbygger grundlaget herfor.

### Personaleomkostninger og andre eksterne omkostninger

Personaleomkostninger og andre eksterne omkostninger udgør DKK 85,2 mio. mod DKK 84,1 mio. i 2017/18. I de realiserede omkostninger indgår DKK 10 mio. i omstrukturingsomkostninger relateret til den organisationstilpasning, der blev foretaget ultimo januar 2019. Ud af de samlede omkostninger på DKK 85,2 mio. vedrører DKK 18,9 mio. restaktiviteter. Som nævnt ovenfor medfører tilpasningen af organisationen en betydelig

årlig omkostningsbesparelse, hvor den fulde effekt efter afvikling af aktiviteter uden for Danmark og Sverige forventes at udgøre min. DKK 25 mio. p.a.

### Finansiering

Nettofinansieringsudgifterne udgør DKK 27,8 mio. mod DKK 35,0 mio. i 2017/18, idet nettofinansieringsudgifterne i 2018/19 er påvirket af positive kursreguleringer på DKK 9,1 mio., der er omklassificeret fra anden totalindkomst til resultatet.

### Skat

Skat af årets resultat udgør DKK 7,7 mio. svarende til en skatteprocent på -5,2 %. I skat af årets resultat indgår, at realiserede skattemæssige underskud uden for Danmark og Sverige ikke vurderes at have værdi og dermed er nedskrevet til DKK 0.

### BALANCE

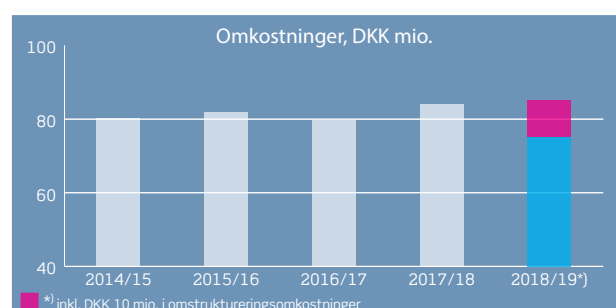
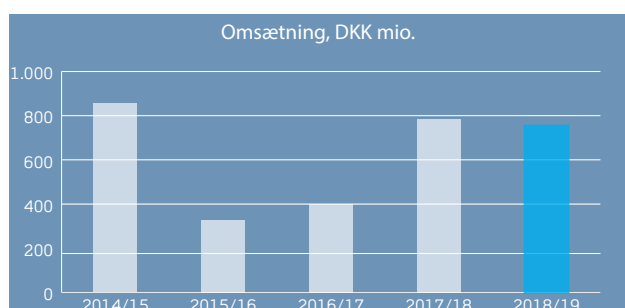
Balancen udgør DKK 2.038,2 mio. mod DKK 2.271,1 mio. pr. 31. januar 2018.

### Investeringsejendomme

Dagsværdien af koncernens investeringsejendomme udgør DKK 595,1 mio. mod DKK 28,1 mio. pr. 31. januar 2018. Heri indgår, at koncernens shoppingcenter Sillebroen Shopping, Frederikssund, er overført fra igangværende og færdige projekter til investeringsejendomme ultimo januar 2019 i forbindelse med strategigændringen og beslutningen om at drive et ejendoms-selskab, hvori bl.a. Sillebroen Shopping indgår. Den tidligere igangsatte salgsproces er samtidig stoppet.

### Kapitalandele og tilgodehavender hos joint ventures

Nettoinvestering i og tilgodehavender hos joint ventures udgør DKK 451,1 mio. mod DKK 434,8 mio. pr. 31. januar 2018. Stigningen er primært en kombination af andelen af årets resultat i joint ventures, afregning af tilgodehavender hos joint ventures samt salg af ejerandele i enkelte joint ventures.



### Udskudte skatteaktiver

Udskudte skatteaktiver udgør DKK 48,2 mio. mod DKK 59,9 mio. pr. 31. januar 2018. De udskudte skatteaktiver vedrører koncernens danske og svenske aktiviteter, idet koncernens øvrige udenlandske skatteaktiver er nedskrevet til DKK 0.

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 749,7 mio. mod DKK 1.516,5 mio. pr. 31. januar 2018. En væsentlig del af dette fald skyldes overførslen af Sillebroen Shopping, Frederikssund, til investeringsejendomme jf. omtale ovenfor.

Faldet er herudover en kombination af foretagne nedskrivninger, investeringer i igangværende projekter og et fald som følge af aflevering af solgte projekter samt ændringer i forudbetalinger fra kunder fra DKK 221,1 mio. pr. 31. januar 2018 til DKK 154,3 mio. pr. 31. januar 2019.

### Indestående på deponerings- og sikringskonti

Indestående på deponerings- og sikringskonti udgør DKK 103,1 mio. mod DKK 122,3 mio. pr. 31. januar 2018. Beløbet består af både deponeringer, hvor betingelserne for frigivelse endnu ikke er opfyldt, og forudbetalinger fra kunder, hvor beløbene frigives i forbindelse med aflevering af projekterne, når visse betingelser er opfyldt.

### Egenkapital

Koncernens egenkapital udgør DKK 755,1 mio. mod DKK 922,8 mio. pr. 31. januar 2018. Soliditeten udgør 37,0 % mod 40,6 % pr. 31. januar 2018.

### Forpligtelser

Koncernens samlede forpligtelser udgør DKK 1.283,1 mio. mod

DKK 1.348,3 mio. pr. 31. januar 2018 og er dermed reduceret med DKK 65,2 mio. Gæld til kreditinstitutter er faldet med DKK 151,1 mio., og leverandørgæld er steget med DKK 93,4 mio.

### PENGESTRØMME

Årets pengestrømme udgør DKK 1,0 mio. mod DKK -6,2 mio. året før.

Pengestrømme fra driftsaktivitet er positive med DKK 142,6 mio. (2017/18: positive med DKK 213,7 mio.). Pengestrømmene er primært en kombination af en væsentligt lavere pengebinding i projekter som følge af aflevering af færdigopførte projekter, lavere pengebinding i tilgodehavender, øget leverandørgæld samt betalte renter og drift.

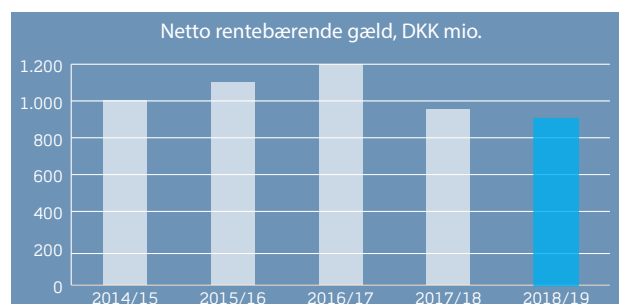
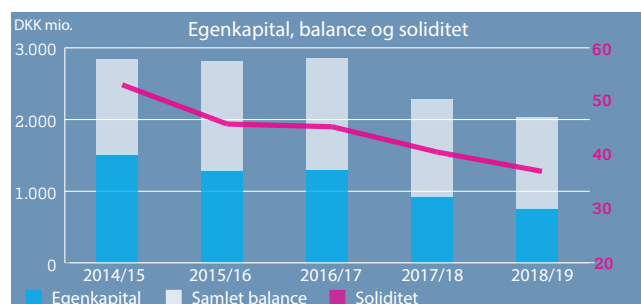
Pengestrømme fra investeringsaktivitet er positive med DKK 8,3 mio. primært som følge af nedbringelse af tilgodehavender hos joint ventures (2017/18: negative med DKK 1,5 mio.).

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet er negative med DKK 149,9 mio. som en kombination af optagelse af projektfinansiering til igangværende projekter og nedbringelse af mellemværender med kreditinstitutter i forbindelse med aflevering af solgte projekter til investorer (2017/18: negative med DKK 218,4 mio.).

### FINANSIELLE FORHOLD

Udviklingen i likviditeten i 2018/19 er tilfredsstillende, hvor især realisering af restaktiviteter har haft positiv effekt. Med baggrund i en tilfredsstillende likviditet i koncernen har ledelsen valgt at påbegynde en nedbringelse af driftskreditrammerne i koncernen. De samlede driftskreditrammer er på DKK 150 mio., hvoraf DKK 80 mio. er trukket pr. 31. januar 2019.

Netto rentebærende gæld udgør pr. 31. januar 2019 DKK 900,7 mio. mod DKK 953,6 mio. pr. 31. januar 2018. Ud af de samlede projektkreditter forfalder DKK 244 mio. til betaling inden udgangen af januar 2020. Kreditterne forventes indfriet i forbindelse



med aflevering af de pågældende projekter til investorer eller forlænget inden forfald. I et af koncernens polske projekter udløber finansieringen medio 2019. Denne finansiering vil blive søgt forlænget. Der kan være risiko for, at kreditgivende pengeinstitut i en re-forhandling ønsker finansieringen nedbragt eller underlagt skærpede krav til covenants.

TK Developments engagement med sin hovedbankforbindelse om drifts- og projektfinsiering genforhandles en gang årligt og er efter regnskabsårets udløb forlænget frem til 30. april 2020.

TK Development har hidtil sædvanligvis finansieret sine projekter med traditionel bankfinansiering. Låneaftalerne indeholder typisk en række covenants, der løbende skal opfyldes.

Med baggrund i den i januar 2019 besluttede strategiændring, hvorefter TK Development selv ønsker at drive et ejendoms-selskab, forventes finansieringsstrukturen på sigt at omfatte traditionel bankfinansiering i development-segmentet og langsigtet realkreditbelåning i ejendomsporteføljen.

#### FORVENTNINGER TIL 2019/20

Ledelsen forventer for regnskabsåret 2019/20 et koncernresultat før skat på DKK 20-30 mio.

Resultatforventningen er baseret på ledelsens forventninger til driften af ejendomsporteføljen og forventninger til konkrete development-projekter, herunder tidsmæssige forventninger.

**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 og faktorer som nævnt under Risikoforhold og i koncernregnskabet note 3, Regnskabsmæssige skøn og vurderinger.**

#### BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS UDLØB

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

#### UDBYTTE

Det indstilles til generalforsamlingens godkendelse, at der ikke udloddes udbytte for regnskabsåret 2018/19.

#### LEDELSESÆNDRING

Søren Kempf Holm er tiltrådt som ny CEO pr. 1. oktober 2018. Direktionen består af adm. direktør, CEO, Søren Kempf Holm med base på koncernens kontor i København og direktør Robert Andersen med base i Aalborg.

Søren Kempf Holm har primært fokus på ejendomsporteføljen og development-aktiviteterne samt udvikling af organisationen, mens Robert Andersen har primært fokus på restaktiviteterne og optimering af shoppingcenter-aktiviteterne i ejendomsporteføljen.

#### BESTYRELSEN

Bestyrelsen består aktuelt af fire medlemmer, idet Anne Skovbro fratrådte i juni 2018 som følge en udnævnelse til adm. direktør for Udviklings-selskabet By og Havn I/S, som TK Development har samarbejdet med igennem mange år. Bestyrelsen er konstitueret med Peter Thorsen som formand og Henrik Heideby som næstformand.

Bestyrelsen vil på den ordinære generalforsamling i april 2019 indstille, at bestyrelsen fremadrettet skal bestå af fem medlemmer. De fire nuværende medlemmer er alle villige til genvalg. Herudover vil bestyrelsen indstille Karen Mosbech som kandidat til bestyrelsen.

Karen Mosbech er adm. direktør i Freja Ejendomme, der erhverver ejendomme fra staten og regionerne ud fra en målsætning om at videresælge med størst mulig avance. Karen Mosbechs spidskompetencer omfatter bl.a. generel ledelse og værdiskabelse gennem udvikling af fast ejendom. Karen Mosbech vil blive anset som uafhængigt medlem af bestyrelsen.

Bestyrelsen har i forbindelse med indstillingen af Karen Mosbech som kandidat til bestyrelsen lagt særligt vægt på hendes brede ledelsesmæssige erfaring og hendes kompetencer og netværk inden for ejendomsbranchen.

## MARKEDSFORHOLD

Det er ledelsens vurdering, at ejendomsmarkederne generelt er positive, men at aktivitetsniveauet vil falde fra et meget højt niveau. Der er fortsat god likviditet i markedet, gode finansieringsmuligheder og et lavt renteniveau, som medvirker til, at ejendomsinvesteringer er attraktive for investorer i relation til afkast og risikospredning.

Koncernens segmentmæssige fokus er i Danmark på boliger, box-byggeri og miksede projekter. Med en fortsat god befolkningstilvækst i de større byer, og dermed et langsigtet, kontinuerligt behov for nye boliger, vil ledelsen fortsat vægte det højt at udvikle og gennemføre boligprojekter i og omkring de større byer.

På det svenske marked er koncernens fokus på butikssegmentet.

### Danmark

Der er generelt god interesse for investering i både retail- og boligprojekter på attraktive placeringer i større byer. Udbuddet af investeringsejendomme er aktuelt relativt stort, hvilket gør, at investorerne er mere selektive end de seneste år. Salgspriserne på ejendomme med sekundære placeringer er under pres, mens der er stor efterspørgsel efter velbeliggende projekter.

I flere byer opleves træghed i afsætning af boliger, hvilket både kan relateres til en meget høj byggeaktivitet og for høje priser.

Markedet er fortsat positivt påvirket af udenlandske investorer, der i løbet af de seneste år har taget større markedsandele end tidligere af de samlede ejendomsinvesteringer, særligt i København og omegn.

Potentielle investorer til koncernens projekter er både private velhavere, lokale eller større ejendomsselskaber, institutionelle investorer og udenlandske/internationale investorer.

Ledelsens forudsætning for igangsætning af projekter er, at de er helt eller delvist forhåndssolgt til investorer, og at der bindes et minimum af kapital heri, medmindre der er taget en beslutning om, at det færdige projekt er relevant for selskabets ejendomsportefølje.

Ledelsen ønsker fortsat at have en spredning i projektporteføljen, men prioriterer at gennemføre mindre projekter, hvor gennemløbstiden er relativ hurtig, og hvor der kan opnås en fornuftig indtjening med minimal risiko og uden en større kapi-

talbinding over længere tid.

### Retail

Der opleves god interesse for retail box-byggerier flere steder i landet, dels som følge af god vækst i denne aktivklasse, dels som en konsekvens af, at mange af de eksisterende butikker er utidssvarende og ineffektive.

På investorsiden er der generelt god interesse fra både lokale og internationale investorer med fokus på primære beliggenheder i de store byer.

### Boliger

Boligmarkedet er attraktivt, særligt i og omkring København. Generelt forventes søgningen mod de større byer at fortsætte de kommende år, om end med udsving i tempoet heri. Til udvælgelse af de projekter, som TK Development arbejder med, anvendes både demografiske data og socioøkonomiske data, så relevans og attraktivitet overfor de relevante lejere/købere holdes i fokus.

Med den reguleringsmæssige usikkerhed omkring finansieringsmuligheder og ejendomsskat foretrækker mange at søge mod lejelejligheder. Flere steder kan opnås ganske attraktive lejeniveauer. Af samme grunde opleves et fald i efterspørgslen på projektboliger solgt til private, og her må priserne forventes at stagnere eller falde.

Investorinteressen for boligudlejningsejendomme er fortsat stærk. Boligudlejningsejendomme er ligeledes relevante for koncernens ejendomsportefølje, som på sigt forventes at blive udbygget med bl.a. denne type ejendomme.

### Sverige

TK Development fokuserer på udvikling af storbutikker i de største byer, hvor der er god interesse fra både lejere og investorer.

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.

## SEGMENTRESULTATER

TK Developments segmenter omfatter ejendomsportefølje, development og restaktiviteter.

### RESULTAT 2018/19 (DKK MIO.)

Resultat	2018/19	Ejendomsportefølje	Development	Restaktiviteter
Omsætning	753,2	70,0	446,6	236,6
Bruttoresultat	-71,6	-22,4	-21,5	-27,7
Indtægter af kapitalandele i joint ventures	35,4	-0,4	35,9	-0,1
Omkostninger, inkl. afskrivninger på langfristede aktiver	86,6	10,3	57,2	19,1
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>-122,8</b>	<b>-33,1</b>	<b>-42,8</b>	<b>-46,9</b>
Finansiering, netto	-27,8	-32,0	11,4	-7,2
<b>Resultat før skat</b>	<b>-148,6</b>	<b>-65,1</b>	<b>-30,4</b>	<b>-53,1</b>
Skat af årets resultat	7,7	-	-	-
<b>Årets resultat</b>	<b>-156,3</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

### BALANCESTRUKTUR PR. 31.1.2019 (DKK MIO.)

Balance	31.1.2019	Ejendomsportefølje	Development	Restaktiviteter
<b>Aktiver</b>				
Investeringsejendomme	575,0	561,8	-	13,2
Kapitalandele i joint ventures	332,4	251,7	79,9	0,8
Tilgodehavender, langfristede	116,7	115,4	1,3	-
Øvrige langfristede aktiver	61,5	-	59,4	2,1
Igangværende og færdige projekter	749,7	227,8	147,0	374,9
Tilgodehavender, kortfristede	83,7	37,6	34,1	12,0
Likvider, deponeringskonti m.v.	119,2	13,4	49,9	55,9
<b>Aktiver</b>	<b>2.038,2</b>	<b>1.207,7</b>	<b>371,6</b>	<b>458,9</b>
<b>Passiver</b>				
<b>Egenkapital</b>	<b>755,1</b>	<b>380,9</b>	<b>237,6</b>	<b>136,6</b>
Kreditinstitutter	1.067,6	794,4	25,8	247,4
Gældsforpligtelser i øvrigt	215,5	32,4	108,2	74,9
<b>Passiver</b>	<b>2.038,2</b>	<b>1.207,7</b>	<b>371,6</b>	<b>458,9</b>
<b>Soliditet</b>	<b>37,0 %</b>	<b>31,5 %</b>	<b>63,9 %</b>	<b>29,8 %</b>

**EJENDOMSPORTEFØLJE**

Ledelsen ønsker at drive en profitabel ejendomsportefølje som et særskilt forretningsområde i koncernen.

Porteføljen vil bestå af overvejende danske ejendomme, primært inden for boliger, kontorer og retail. Fremtidige investeringer vil være i danske ejendomme. Porteføljen vil bestå af ejendomme med stabiliseret cash flow, nyopførte ejendomme med gode udlejningsmuligheder og ejendomme med mulighed for optimering og udvikling.

Den samlede værdi af ejendomme i porteføljen, herunder dagsværdien af investeringsejendommene, udgør pr. 31. januar 2019 DKK 1.390,2 mio. fordelt således:

	DKK mio.
Investerings ejendomme	581,9
Igangværende og færdige projekter	227,8
Ejendomme i joint ventures	580,5
<b>I alt</b>	<b>1.390,2</b>

Segmentfordeling af porteføljen:

	DKK mio.
Shoppingcentre o. lign.	87,6 %
Retail i øvrigt	3,5 %
Parkeringsfaciliteter m.v.	8,9 %

Den aktuelle segmentfordeling er udtryk for, at porteføljen er opstartet med primært koncernens danske shoppingcentre, herunder Silkeborg Shopping og ejerandelene i Broen Shopping og Ringsted Outlet. Porteføljen forventes de kommende år at blive udvidet med primært boligejendomme og/eller kontor-ejendomme.

Ejendomsporteføljen består på 31. januar 2019 af følgende ejendomme fordelt på i alt 123.300 m<sup>2</sup>:

	M <sup>2</sup>	Ejerandel	Aktuel udlejningsgrad
<b>Danmark</b>			
Sillebroen Shopping, Frederikssund	26.400	100 %	90 %
BROEN Shopping, Esbjerg	29.800	35 %	93 %
Ringsted Outlet	13.200	50 %	97 %
Amerika Plads, p-kælder	32.000	50 %	n/a
Retailpark, Aabenraa	3.200	100 %	81 %
Butiksejendom, Brønderslev	1.200	100 %	100 %
<b>Polen</b>			
Galeria Sandecja, Nowy Sącz	17.500	100 %	99 %

**BROEN Shopping, shoppingcenter, Esbjerg**

Ejendomsportefølje		
DKK mio.	2018/19	2017/18
Lejeindtægter fra ejendomme, jf. tabel ovenfor	53,8	49,4
Salg af ejendomme	13,2	0,0
Øvrige indtægter	3,0	1,6
<b>Omsætning i alt</b>	<b>70,0</b>	<b>51,0</b>
Bruttoresultat før værdireg. og nedskrivninger	45,6	40,8
Resultat joint ventures før værdireg.	11,6	6,2
Finansieringsudgifter	-32,0	-32,3
<b>Resultat før værdireg. og skat</b>	<b>14,9</b>	<b>6,9</b>
Nedskrivninger og værdireg., netto	-80,0	-207,5
<b>Resultat før skat</b>	<b>-65,1</b>	<b>-200,6</b>
	<b>31.1.2019</b>	<b>31.1.2018</b>
Balancesum	1.207,7	1.222,8
Egenkapitalbinding	380,9	389,2

I resultat før skat indgår nedskrivninger og negative værdireguleringer på netto DKK 80,0 mio. Driften af ejendomsporteføljen har i 2018/19 genereret et afkast på 4,7 % i forhold til bogført værdi ultimo regnskabsåret og forventes i 2019/20 at generere et direkte afkast på ca. 4,8 % (afkast før forrentning og værdireguleringer). Driftsresultatet på de samme ejendomme er i forhold til 2017/18 forbedret med DK 7,3 mio. svarende til 12,5 %.

Det vil blive arbejdet med optimering af finansieringen af ejendomsporteføljen med henblik på at minimere finansieringsomkostningerne.

### Shoppingcentre o.lign. i ejendomsporteføljen

TK Development arbejder kontinuerligt med at optimere koncernens ejendomsportefølje, og særligt for så vidt angår shoppingcentre at forbedre både omsætning og besøgstal i hvert enkelt center.

Der arbejdes med at optimere udlejningssituationen, bl.a. ved

merudlejning, ved optimering af lejersammensætningen og ved at forlænge uopsigeligheden på kontrakter med relativt kort opsigelsesvarsel.

Omsætningstal og besøgstal for koncernens fire væsentligste ejendomme i porteføljen fremgår nedenfor.

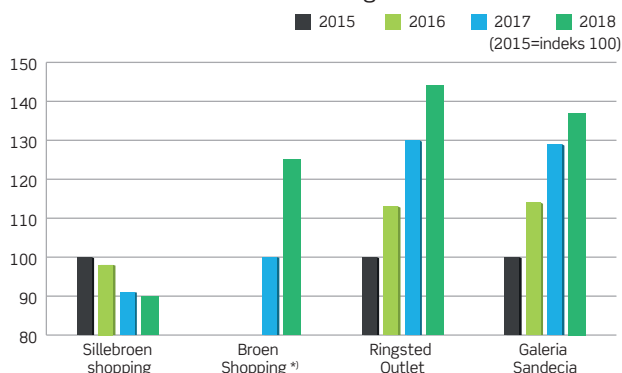
Detailhandlen er fortsat påvirket af den stigende e-handel og hård konkurrence i øvrigt. Forbrugerne kan i vid udstrækning få opfyldt deres indkøbsbehov via e-handel, og shoppingcentre forventes derfor i dag at kunne tilbyde oplevelser og ikke kun indkøbsmuligheder. TK Development søger naturligvis at efterleve dette. Særligt arbejdes der p.t. med at udvide tilbuddene inden for leisure, herunder at kunne tilbyde flere valgmuligheder blandt caféer og restauranter.

Som det fremgår nedenfor, forsætter Ringsted Outlet den meget positive udvikling, som centret har oplevet igennem flere år. Udlejningen styrkes fortsat, og udlejningsgraden udgør aktuelt 97 %. Der arbejdes samtidig med at sikre myndighedsforholdene til en mulig udvidelse af centret, og lokalplanarbejdet til brug herfor er igangsat.

I BROEN Shopping er en biograf med otte sale i tilknytning til centret færdigopført og afleveret til lejer, Nordisk Film Biograf. Biografen er åbnet ultimo marts 2019.

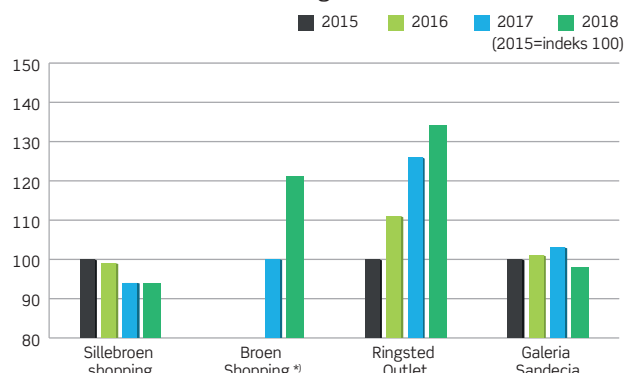
I relation til Galeria Sandecja i Nowy Sącz, Polen, er der taget indledende skridt til genforhandling af en række lejekontrakter, hvor lejerens bindinger i forhold til uopsigelighed udløber i 2019. Den polske regering har indført restriktioner på mulighederne for bl.a. shoppingcentre for at holde åbent om søndagen. Dette har betydet, at besøgstallene er faldet i 2018 i forhold til 2017. Ledelsen noterer med tilfredshed, at omsætningen i centret trods disse restriktioner alligevel er steget.

Omsætning



\*) Åbning i april 2017

Besøgstal



\*) Åbning i april 2017

## DEVELOPMENT

Development-aktiviteterne koncentrerer sig om det danske og svenske marked.

Aktiviteter på det svenske marked har i en periode ikke været tilfredsstillende, og som en konsekvens heraf er den svenske organisation reduceret markant. Med de foretagne tilpasninger er det ledelsen vurdering, at der nu er skabt en passende sammenhæng mellem projektmuligheder og omkostningsbasen.

Koncernens fokus vil være på boligbyggerier, mindre og mellemstore retailprojekter og projekter med et miks af boliger og retail.

Development - Danmark og Sverige		
DKK mio.	2018/19	2017/18
Omsætning	446,6	664,5
Bruttoresultat	-21,5	27,5
Resultat af joint ventures	35,9	59,3
Resultat før skat	-30,4	38,3
	<b>31.1.2019</b>	31.1.2018
Balancesum	371,6	558,4
Egenkapitalbinding	237,6	191,3

Resultat før skat for 2018/19 udgør DKK -30,4 mio. og indeholder det tidligere omtalte tab vedrørende Strædet i Køge. Development-aktiviteterne indeholder en række spændende projekter, hvor flere projekter er afleveret i 2018/19 og bidrager positivt til resultatet.

Balancen er faldet fra DKK 558,4 mio. pr. 31. januar 2018 til DKK 371,6 mio. pr. 31. januar 2019. Faldet kan primært henføres til aflevering af projekter, bl.a. aflevering af Domus Vista, Frederiksberg.

### AFLEVEREDE PROJEKTER

Afleverede projekter udgøres primært af nedenstående:

#### Havnehus 1, udlejningsboliger, Østre Havn, Aalborg, Danmark (Q1 2018/19)

På Østre Havn, Aalborg, har TK Development udviklet og opført en udlejningsejendom på ca. 4.900 m<sup>2</sup>. Ejendommen er solgt til en privat investor, som selv forestår udlejningen. Salget er sket på basis af forward funding, hvor investor har betalt for projektet i takt med projektets gennemførelse. Byggeriet er færdiggjort, og det færdige projekt er afleveret til køber i april 2018.

#### Jem & fix, Brønderslev, Danmark (Q1 2018/19)

TK Development har udviklet, solgt og afleveret en 1.000 m<sup>2</sup>

jem & fix-butik i Brønderslev. Projektet er solgt til private investorer.

#### Domus Vista, ungdomsboliger, Frederiksberg, København, Danmark (Q2 2018/19)

På Frederiksberg har TK Development solgt et ungdomsboligprojekt på 5.300 m<sup>2</sup> til Koncenton. Investor har selv påtaget sig udlejningsopgaven. Byggeriet er færdigopført i marts 2018 og efterfølgende afleveret til investor.

#### Ungdomsboliger, Vanløse, Danmark (Q3 2018/19)

I Vanløse har TK Development solgt og afleveret et ungdomsboligprojekt på 1.700 m<sup>2</sup> til Koncenton, der som et led i handlen har påtaget sig udlejningsopgaven. Det færdige projekt er overdraget til investor i oktober 2018.

#### Nyhavnsgade 3, udlejningsboliger, Østre Havn, Aalborg, Danmark (Q4 2018/19)

Projektet omfatter en udlejningsejendom på ca. 2.650 m<sup>2</sup> på Østre Havn i Aalborg. Projektet er solgt til en privat investor, som selv forestår udlejningen. Salget er sket på basis af forward funding, hvor investor har betalt for projektet i takt med projektets gennemførelse. Det færdige projekt er afleveret til køber primo 2019.

#### Beddingen 7A, ejerboliger, Østre Havn, Aalborg, Danmark (Q4 2018/19)

TK Development har gennem et fællesejet selskab (50/50) med Frederikshavn Maritime Erhvervspark udviklet ca. 7.000 m<sup>2</sup> ejerboliger med en unik beliggenhed på Beddingen, Østre Havn, Aalborg. Lejlighederne var indflytningsklare ultimo 2018, og 34 solgte enheder er overdraget til køberne i december 2018 og januar 2019.

#### Øvrige (Q2-Q4 2018/19)

Selskabets grund i Ejby, Glostrup, Danmark, er solgt og afleveret til køber, og 22.300 m<sup>2</sup> boligbyggerier i SporbyenScandia, Randers, er solgt og overdraget til investorer. Endvidere er tredje etape af Strædet, Køge, afleveret til Citycon i juli 2018.

### PROJEKTPORTEFØLJEN

Udviklingspotentialen i projektporteføljen i Danmark og Sverige udgør pr. 31. januar 2019 ca. 215.000 m<sup>2</sup>. TK Development er aktuelt involveret i igangværende byggerier på knap 40.000 m<sup>2</sup>.

Udover de projekter, der fremgår af projektoverblikket nedenfor, arbejder TK Development med flere konkrete projekter. Bl.a. forhandles med en privat investor om en udlejningsejendom på



ca. 4.900 m<sup>2</sup> på Østre Havn i Aalborg, og der er flere mindre retail-projekter undervejs, hvor udlejningen forløber planmæssigt, men hvor igangsætning vil afvente myndighedsforhold og investorsalg. Sideløbende arbejdes med mellemstore boligprojekter, som består af en kombination af ejerboliger og lejeboliger. Projekterne vil blive medtaget i projektoverblikket nedenfor, i takt med at byggeriet af det enkelte projekt påbegyndes.

### PROJEKTOVERBLIK

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

Et af de væsentlige projekter, som TK Development tidligere har haft i projektporteføljen, er Kulan, Handelskvarter, Göteborg, Sverige. Her har TK Development igennem en årrække samarbejdet med SKF Sverige AB om udvikling af SKF's fabriksområde i Gamlestaden i Göteborg. Lokalplanen til det påtænkte projekt har været forsinket og udsat igennem flere år, hvilket over flere omgange har udskudt projektet. SKF har meddelt, at de ønsker at gennemføre projektet med en anden samarbejdspartner, og dialog med SKF om samarbejdets ophør pågår.

Udover nedenstående projekter arbejder TK Development med en række mindre og mellemstore projekter, primært boligprojekter, retailprojekter og kombinationer heraf.

### FÆRDIGOPFØRTE PROJEKTER

#### Strædet, udvikling af centrum, Køge, Danmark

I umiddelbar tilknytning til Køge Station og butiksområdet i bymidten har TK Development opført et projekt, som omfatter bl.a. et retailprojekt på ca. 19.000 m<sup>2</sup> og ca. 13.000 m<sup>2</sup> parkering. Retailprojektet er sammen med de ca. 13.000 m<sup>2</sup> parkering solgt til finske Citycon. Projektet er afleveret til Citycon i tre etaper, hvor de to første etaper på i alt 16.000 m<sup>2</sup> er afleveret i regnskabsåret 2017/18. Tredje etape af projektet er afleveret til Citycon i juli 2018.

TK Development har herudover opført 28 boliger bestående af både ejerlejligheder og byhuse, i alt ca. 3.000 m<sup>2</sup>. 71 % af boligerne er solgt og afleveret til køberne (Q3 2018/19: 71 %).

Som omtalt foran har projektet givet koncernen store udfordringer, og der blev i Q2 2018/19 indregnet et tab på DKK 50 mio. på projektet.

TK Development er fortsat involveret i flere tvister og voldgiftsager i relation til projektet. Der er foretaget en vurdering heraf og på den baggrund foretaget reservationer til imødegåelse heraf. På tidspunktet for opgørelse af tabet udgjorde endnu ikke afholdte omkostninger og reservationer til tvister m.v. mere end DKK 70 mio., og disse er fortsat betydelige. Uanset at ledelsen mener at have vurderet alle betydende risici, er der en risiko for, at der kan komme yderligere afvigelser.

#### Beddingen 7A, ejerboliger, Østre Havn, Aalborg, Danmark

TK Development har gennem et fællesejet selskab (50/50) med Frederikshavn Maritime Erhvervspark fortsat udviklingen af en business- og boligpark på de tidligere Aalborg Værft-arealer på Stuhrs Brygge. Et af projekterne omfatter ca. 7.000 m<sup>2</sup> ejerboliger med en unik beliggenhed på Beddingen. Boligerne var fær-

Projekt	By	Land	Segment	TKD's ejerandel af areal (m <sup>2</sup> )	TKD's ejerandel	Byggestart/ forventet byggestart	Færdiggørelse/ forventet færdiggørelse
<b>Færdigopførte</b>							
Strædet (restlejligheder)	Køge	DK	Bolig	900	100 %	Marts 2015	2018
Beddingen 7A, Østre Havn (restlejligheder)	Aalborg	DK	Bolig	900	<sup>1)</sup> 50 %	Juni 2017	Ultimo 2018
<b>Påbegyndte</b>							
Beddingen 5, Østre Havn	Aalborg	DK	Bolig	3.050	<sup>1)</sup> 50 %	Medio 2018	Ultimo 2019
SporbyenScandia	Randers	DK	Mix	54.750	50 %	-	Løbende
Smedegaarden	Holbæk	DK	Mix	3.200	100 %	September 2018	Ultimo 2019
Retailpark, Södertälje	Södertälje	SE	Butik	8.000	100 %	Primo 2018	Forår 2019

<sup>1)</sup> Avanceandel på udvikling udgør 70 %.

digopførte og indflytningsklare ultimo december 2018. 37 af de 43 lejligheder er solgt (Q3 2018/19: 81 %).

## PÅBEGYNDTE

### Beddingen 5A, udlejningsboliger, Østre Havn, Aalborg, Danmark

Beddingen 5A er et projekt på Østre Havn. Projektet omfatter ca. 6.100 m<sup>2</sup> og er betinget solgt til et privat ejendomsselskab. Investor vil selv forestå udlejningen. Byggeriet er påbegyndt, og det færdige projekt forventes afleveret til køber ultimo 2019. Avance ved salg indregnes efter produktionsmetoden.

### SporbyenScandia, Randers, Danmark

TK Development ejer i et joint venture sammen med private investorer et areal i Randers, hvor der forventes at kunne udvikles i niveauet 140.000 m<sup>2</sup> blandede butikker, boliger, kontorer m.v. Arealen omfatter de tidligere Bombardier-togfabrikker. Lokalplanen for området er vedtaget. Der er god interesse for projektet blandt både investorer og brugere. Der arbejdes aktuelt med salg af byggeretter til flere af byggefeltene på arealet, og flere aftaler er på plads. Der er indgået aftaler om salg af 12.000 m<sup>2</sup> boligbyggeretter til private investorer, hvoraf 8.100 m<sup>2</sup> er overdraget til køber i januar 2018, og 3.900 m<sup>2</sup> er overdraget til investor i Q3 2018/19. Der er i Q4 2018/19 solgt yderligere 18.400 m<sup>2</sup> boligbyggeretter til dels et boligselskab, dels private investorer. Der er desuden fremskredne forhandlinger

med investorer til andre byggefelt, ligesom der konkret arbejdes med udvikling af et kombineret dagligvare- og boligprojekt.

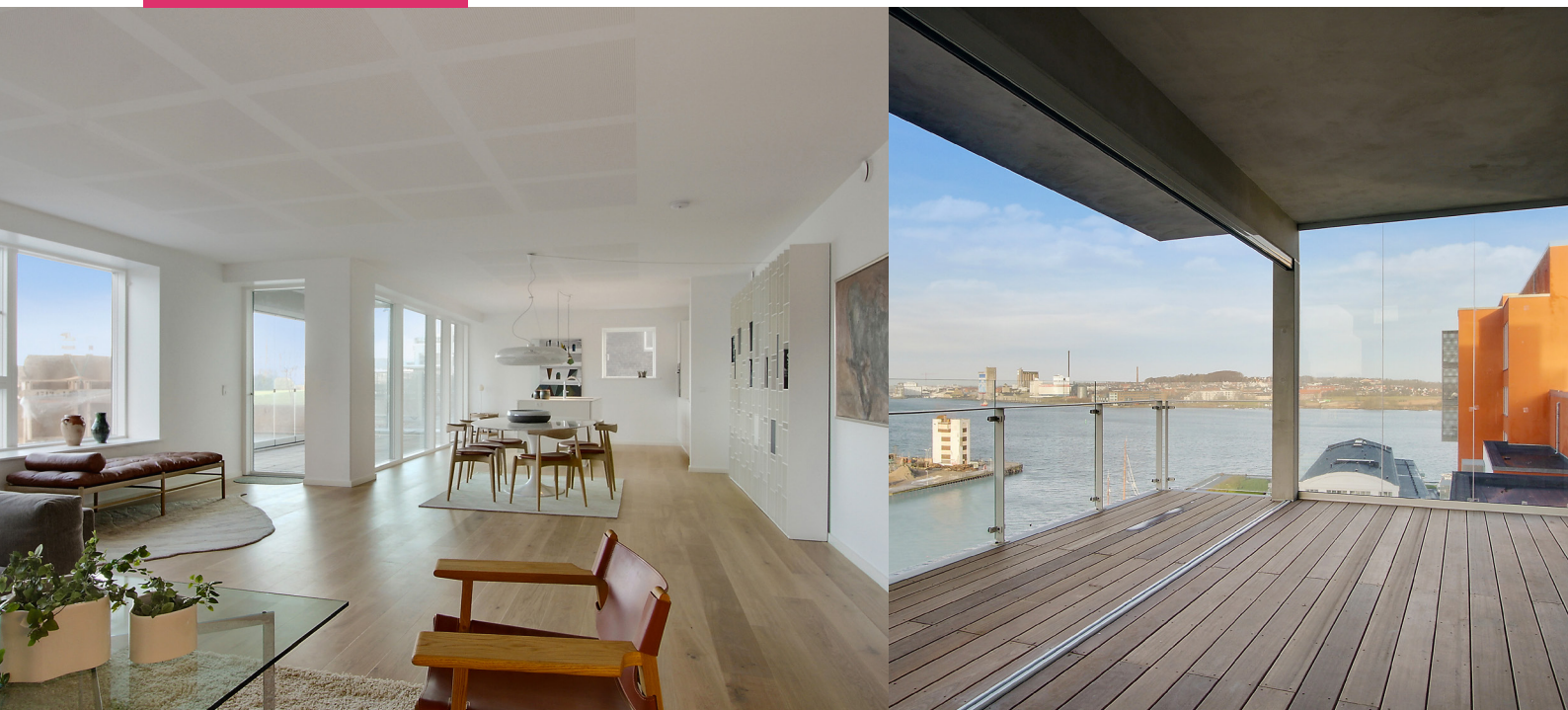
### Smedegaarden, dagligvarebutik og ejerboliger, Holbæk, Danmark

I Holbæk arbejder TK Development med udvikling af et projekt på ca. 3.200 m<sup>2</sup>. Projektet omfatter en dagligvareenhed på ca. 1.300 m<sup>2</sup> udlejet til Salling Group og ca. 1.900 m<sup>2</sup> boliger. Dagligvareenheden er betinget solgt til ATP-Ejendomme A/S, og forhåndssalg af lejlighederne er påbegyndt. Byggeriet er påbegyndt i september 2018, og projektet forventes færdigt ultimo 2019. Avance ved salg af boligerne forventes at blive indregnet efter produktionsmetoden.

### Retailpark, Södertälje, Sverige

I Södertälje arbejder TK Development med udvikling af en retailpark på ca. 8.100 m<sup>2</sup>. Projektet er fuldt udlejet (Q3 2018/19: 100 %), og lejerne er bl.a. Willy's (dagligvarebutik), Lager 157 og en fitnesskæde. Projektet er solgt til Svenska Handelsfastigheter. Salget sker på basis af forward funding, hvor Svenska Handelsfastigheter betaler for projektet i takt med projektets opførelse. Byggeriet er påbegyndt primo 2018, og retailparken afleveres til investor i foråret 2019. Avance ved salg indregnes efter produktionsmetoden.

#### Boligbyggeri, Beddingen, Aalborg



## RESTAKTIVITETER

### RESTAKTIVITETER

Koncernens restaktiviteter omfatter aktiviteterne uden for Danmark og Sverige, dog med undtagelse af shoppingcentret Galeria Sandecja i Nowy Sącz, Polen, der indgår i koncernens ejendomsportefølje. De væsentligste aktiviteter er færdiggørelsen af boligprojektet Bielany i Polen og optimering og salg af Outlet Arena Moravia i Tjekkiet.

Bogført værdi af projekterne udgør DKK 386 mio., hvor aktiver for DKK 271 mio. er betinget solgt, og de resterende aktiver søges solgt, når markedsforholdene tillader det ud fra almindeligt godt købmandskab. Ved salg til bogført værdi forventes et provenu i niveauet DKK 100 mio. udloddet til selskabets aktionærer. Der kan være usikkerhed om evnen til dette, idet dette i høj grad vil afhænge af udviklingen i detailhandlen, hvor der er risiko for, at en fortsat negativ udvikling i detailhandlen kan medføre, at det vurderes mere hensigtsmæssigt at bibeholde midlerne i selskabet.

Aktiviteterne nødvendiggør fortsat en stor omkostningsbase. Omkostningerne er i 2018/19 realiseret med DKK 19,1 mio. og forventes at udgøre i niveauet DKK 17 mio. i 2019/20, hvorefter omkostningerne forventes at være kraftigt faldende frem mod 2021/22.

Forretningsområderne/segmenterne er ændret som en konsekvens af bestyrelsens beslutning i januar 2019 om at ændre strategi og arbejde med opbygning af en ejendomsportefølje frem for salg af koncernens færdigopførte ejendomme. Koncernens danske og polske færdigopførte ejendomme, der tidligere var klassificeret som afviklingsaktiviteter, indgår nu i koncernens ejendomsportefølje. Segmentoplysninger er opgjort i overensstemmelse hermed, og sammenligningstal for 2017/18 er ligeledes tilpasset.

Restaktiviteter		
DKK mio.	2018/19	2017/18
Omsætning	236,6	70,4
Bruttoresultat	-27,7	-114,2
Resultat før skat	-53,1	-211,4
	<b>31.1.2019</b>	31.1.2018
Balancesum	458,9	489,9
Egenkapitalbinding	136,6	342,3

Resultat før skat for 2018/19 udgør DKK -53,1 mio. Resultatet er bl.a. påvirket af følgende væsentlige forhold:

- En negativ værdiregulering af den tyske investeringsejendom med DKK 15,0 mio. (Q1 2018/19).
- En nedskrivning af en større grund i Polen med DKK 17,5 mio. (Q2 2018/19).

#### Grund, Polen - nedskrivning DKK 17,5 mio.

TK Development har ejet et stort grundareal på ca. 11 hektar i det sydlige Polen gennem mange år. Målet har været at udvikle området til retail og logistik. Det har været bestyrelsens ønske at sikre momentum på salg af koncernens restaktiviteter, og i Q2 2018/19 var der en sondering af mulighederne for at fremskynde afviklingen ved salg af grundstykket som en ren jordhandel, hvorved en delvis udvikling over flere år kunne undgås.

TK Development modtog herefter et betinget bud på køb af de samlede arealer, og ledelsen valgte at søge dette realiseret. Et salg til de forhandlede priser medførte en nedskrivning på DKK 17,5 mio., som blev indregnet i Q2 2018/19. Der er efterfølgende underskrevet en betinget aftale om salg af grunden, og der arbejdes p.t. på at opfylde betingelserne. Salget søges effektueret i 2019.

#### Samtlige restaktiviteter

Oversigten på næste side er en opstilling af koncernens restaktiviteter med angivelse af aktuelle tiltag for hvert enkelt aktiv.

	Bogført værdi 31.1.19	Aktivitet
<b>Polen</b>		
Boligprojekt u. opførelse, Bielany, Warszawa	89,0	Etape 3 er færdigopført, og aflevering til købere pågår. Byggeri af etape 4 pågår. Se omtale nedenfor.
Grund, Bytom	30,5	Betinget solgt. Betingelser søges opfyldt i løbet af 2019.
Grund, Sosnowiec	6,9	Dialog med mulig køber.
<b>Polen i alt</b>	<b>126,4</b>	
<b>Tjekkiet</b>		
Grund, Prag	27,4	Dialog med mulig køber.
Outlet Arena Moravia, Ostrava (Etape 1 opført, etape 2 ej påbegyndt)	196,9	Etape 1 åbnede i november 2018. Betinget solgt til CPI Property Group.
<b>Tjekkiet i alt</b>	<b>224,3</b>	
<b>Letland</b>		
Grund, Ulmana, Riga	10,1	Sat til salg via mægler.
Grund, Milgravja Street, Riga	11,3	Udlejning pågår.
<b>Letland i alt</b>	<b>21,4</b>	
<b>Tyskland</b>		
Investeringssejendom, Lüdenscheid	13,2	Til salg.
Grund	0,9	Betinget salgsaftale indgået. Handlen er effektueret efter regnskabsårets udløb.
<b>Tyskland i alt</b>	<b>14,1</b>	
<b>Restaktiviteter i alt</b>	<b>386,2</b>	

### Polen

Det fremgår af oversigten ovenfor, at der alene er tre projekter tilbage i Polen, idet koncernen i 2018/19 har solgt et grundstykke i Poznan.

TK Development har indgået betinget aftale om salg af et større grundstykke i det sydlige Polen. Handlen søges effektueret i 2019, når betingelserne herfor er opfyldt. Såfremt handlen gennemføres, har koncernen alene to projekter tilbage i Polen eksklusiv Galeria Sandecja i Nowy Sącz, der indgår i ejendomsporteføljen:

- Boligprojekt under opførelse i Bielany, Warszawa – se projektomtale nedenfor.
- Et grundstykke i Sosnowiec, hvor der aktuelt forhandles et salg heraf.

Alt i alt er der en tilfredsstillende fremdrift i afviklingen af de polske aktiviteter.

#### MetroBielany, boligprojekt, Bielany, Warszawa, Polen

I Warszawa udvikler TK Development et boligprojekt på ca. 51.000 m<sup>2</sup> ejerlejligheder. Projektet opføres i fire etaper, og de første tre etaper på i alt 38.350 m<sup>2</sup> er færdigopført og i al væsentlighed solgt og overdraget til private brugere.

Tredje etape på ca. 15.650 m<sup>2</sup> bestående af 263 boligenheder og servicearealer er færdigopført i foråret 2018, og overdragelse af boligerne til de enkelte købere er stort set tilendebragt. Salget er forløbet tilfredsstillende, og alle boligenhederne er solgt (Q3 2018/19: 100 %).

Fjerde etape omfatter ca. 12.500 m<sup>2</sup> og vil bestå af 227 boligenheder samt servicearealer. Byggeriet er påbegyndt i december 2017, og boligerne forventes færdige i efteråret 2019. Der opleves god efterspørgsel efter lejlighederne i projektet, og forhåndssalget forløber tilfredsstillende. Der er forhåndssolgt 86 % (Q3 2018/19: 62 %) af enhederne.

På trods af at TK Development ønsker at afvikle sine aktiviteter i Polen, står koncernen naturligvis ved de garantier, der stilles over for køberne af ejerlejlighederne i projektet. De af TK Development stillede garantier bakkes op af tilsvarende garantier fra den udførende entreprenør.

#### Tjekkiet

Aktiviteterne i Tjekkiet omfatter en grund og et outlet-projekt under udvikling i Ostrava. Grunden vil blive søgt solgt hurtigst muligt. Outlet-projektet er omtalt nedenfor.

## RESTAKTIVITETER

**Outlet Arena Moravia, Ostrava, Tjekkiet**

Som et led i afviklingen af koncernens tjekkiske aktiviteter og for at optimere værdien af disse har bestyrelsen, som tidligere oplyst, besluttet at udvikle og gennemføre udviklingsprojektet Outlet Arena Moravia i Ostrava. Outletcentret udgør ca. 17.000 m<sup>2</sup> og opføres i to etaper, hvoraf første etape udgør 11.700 m<sup>2</sup>. Første etape består af ca. 70 butikker, og der er indgået bindende lejeaftaler på 77 % af arealet (Q3 2018/19: 74 %). Projektet er betinget solgt til CPI Property Group, der er en stor international ejendomskoncern med ejendomme i 11 lande. Betingelserne relaterer sig primært til opnåelse af en vis udlejningsgrad og myndighedstilladelse til bl.a. en ekstra tilkørselsvej. Betingelserne, som TK Development i et vist omfang ikke selv kontrollerer opfyldelsen af, er endnu ikke opfyldt. Byggeriet af første etape af projektet er forløbet planmæssigt, og første etape åbnede i november 2018.

Outlet Arena Moravia, Ostrava, Tjekkiet - første etape åbnede i november 2018



## VISION OG STRATEGI

For omtale af den vedtagne strategi henvises til siderne 6-7.

## FORRETNINGSOMRÅDER

### Ejendomsportefølje

Porteføljen vil bestå af danske ejendomme, primært inden for boliger, kontorer og retail. Porteføljen vil bestå af ejendomme med stabiliseret cash flow, nyopførte ejendomme med gode udlejningsmuligheder og ejendomme med mulighed for optimering og udvikling.

Pr. 31. januar 2019 består porteføljen bl.a. af de danske aktiver Silkeborg Shopping og ejerandelene i BROEN Shopping og Ringsted Outlet, og indtil videre også af shoppingcentret Galeria Sandecja i Nowy Sącz i Polen.

Til start fokuseres på optimering af de eksisterende aktiver på aktuelt ca. DKK 1,4 mia., og porteføljen vil de kommende år blive udvidet med primært boligejendomme og/eller kontorejendomme.

Opbygning af ejendomsporteføljen kan ske ved køb af helt eller delvist udviklede ejendomme, når attraktive muligheder opstår, eller ved egen udvikling af ejendomme til porteføljen.

Det er ledelsens forventning, at driften af ejendomsporteføljen løbende vil bidrage med en stabil indtjening til koncernen. Vækstmål og andre strategiske målsætninger i relation til porteføljen, herunder udlejningsgrader, forrentningsprocenter, soliditet m.v., vil blive udmeldt i takt med opbygning af porteføljen over de kommende år.

### Development

Forretningsområdet development omfatter udvikling af fast ejendom i Danmark og Sverige.

TK Development ønsker at udvikle projekter med god indtjening, relevans overfor lejer og investor og med en kendt og minimeret risikoprofil og kapitalbinding.

Udviklingsaktiviteterne vil koncentrere sig om boligbyggerier, mindre og mellemstore retailprojekter og projekter med et miks af boliger og retail.

I kraft af den fortsatte befolkningstilvækst i de større byer og dermed et langsigtet, kontinuerligt behov for nye boliger, vil ledelsen fortsat vægte det højt at udvikle og gennemføre boligprojekter i de større byer under forudsætning af, at projekterne

kan gennemføres med en acceptabel risikoprofil og kapitalbinding.

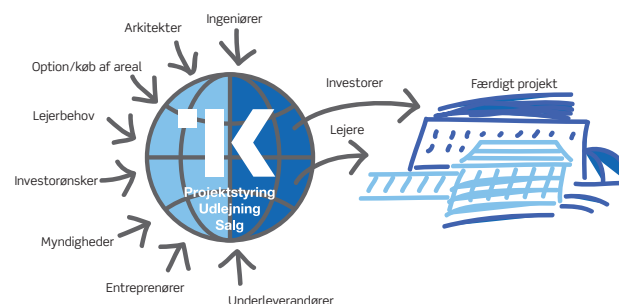
På det svenske marked er koncernens primære fokus retailprojekter.

Ledelsen ønsker fortsat at have en spredning i projektporteføljen, men prioriterer at gennemføre mindre projekter, hvor gennemløbstiden er relativ hurtig, og hvor der kan opnås en fornuftig indtjening med minimal risiko og uden en større kapitalbinding over længere tid.

Ledelsens udgangspunkt for igangsætning af projekter er fortsat, at de skal være helt eller delvist forhåndssolgt til investorer, og at der bindes et minimum af kapital heri, medmindre det færdige projekt vurderes at være relevant for selskabets ejendomsportefølje.

### TK Development som bindeled mellem interessenter i et projekt

TK Development ønsker fortsat at være en attraktiv samarbejdspartner inden for udvikling af fast ejendom, hvor samspillet med kunder, lejere og investorer er baseret på indsigt og gensidig tillid. TK Development har gennem årene opbygget et stort netværk blandt lejere og investorer og vil også fremadrettet være det resultatskabende og kreative bindeled mellem lejere, investorer, myndigheder, arkitekter, entreprenører og andre samarbejdspartnere, jf. figuren nedenfor.



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

## VIDENRESSOURCER

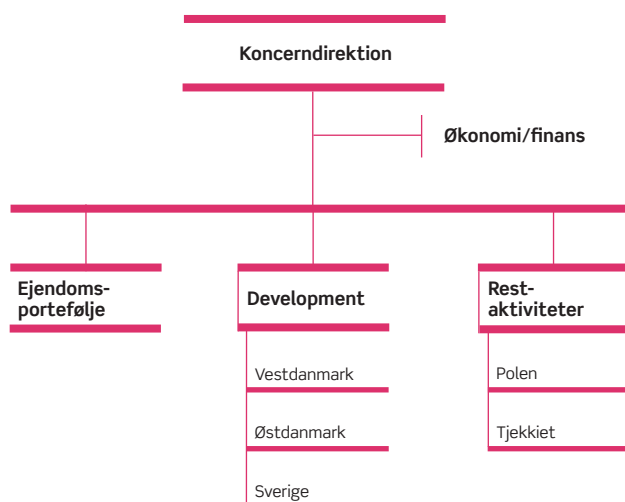
TK Development udvikler projekter af høj kvalitet. Sammen

## FORRETNINGSKONCEPT OG VIDENRESSOURCER

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 og i nogle tilfælde drive projekter, der skaber tilfredshed hos både lejere og investorer, og som sikrer koncernen en tilfredsstillende indtjening på de enkelte projekter.

### Ledelsesstruktur

Den overordnede ledelsesstruktur i koncernen ser således ud:



### Organisatorisk fokus på forretningsområder

For at understøtte de enkelte forretningsområder er der tilrettelagt en organisering, der bedst muligt sikrer ledelsesmæssigt fokus på hvert enkelt område. Direktionen har tilrettelagt deres arbejde således, at Søren Kempf Holm har primært fokus på ejendomsporteføljen og development-aktiviteterne samt udvikling af organisationen, mens Robert Andersen har primært fokus på restaktiviteterne og optimering af shoppingcenter-aktiviteterne i ejendomsporteføljen.

### Medarbejderne

Medarbejdernes viden og kompetencer er 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 i development er fordelt på fagspecifikke områder: Projektudviklere, projektcontrollere samt ingeniører.

Management af shoppingcentre vil i løbet af 2019 blive udbudt og flyttet til tredjemand under forudsætning af, at ledelsen vurderer, at dette kan skabe merværdi for koncernen. Det forventes ligeledes, at der i løbet af 2019 vil blive ansat en porte-

føljechef med ansvar for at drive og udvikle koncernens ejendomsportefølje.

### 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.

### ØKONOMISKE STYREMÅL

For at kunne sikre et fremadrettet finansielt beredskab arbejdes der med både soliditets- og likviditetsstyremål i den samlede koncern. Koncernen har over for sin hovedbankforbindelse påtaget sig på koncernniveau at opfylde en soliditet på minimum 30 %, målt ved aflæggelse af delårs- og årsrapporter. Ligeledes har ledelsen vedtaget et soliditetsmål på koncernniveau i niveauet 40 %, beregnet som egenkapital i forhold til samlede aktiver. Det er ledelsens forventning, at soliditeten vil blive reduceret successivt fra 40 % til 30 % i takt med opbygning af ejendomsporteføljen.

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 projektforspligtelser 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.

Sporbyen, Randers - byggefelt solgt til investor





**RISIKOSTYRING**

I forbindelse med fastlæggelse af TK Developments strategi og overordnede mål har bestyrelsen og direktionen identificeret de væsentligste forretningsmæssige risici og arbejder kontinuerligt på at sikre en effektiv risikostyring.

I ejendomsporteføljen er fokus på kort sigt optimering af eksisterende aktiver, primært shoppingcentre. Herudover vil fokus være på risikospredning, og porteføljen forventes de kommende år at blive udvidet med primært boligejendomme og/eller kontorejendomme.

Ledelsen har desuden 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. Ledelsens udgangspunkt for igangsætning af projekter er, at de er helt eller delvist forhåndssolgt til investorer, og at der bindes et minimum af kapital, alternativt at bestyrelsen har besluttet, at projektet skal indgå i ejendomsporteføljen.

Ledelsen har til stadighed stærkt 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 foran 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 REGNSKABS AFLÆGGELSE**

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 koncernregnskabet note 3.

**FORRETNINGSMÆSSIGE RISICI**

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

I relation til koncernens ejendomsportefølje, der i al væsentlighed består af shoppingcentre, 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 antal kunder 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 ejendomme i drift 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 afhængige 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.

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 ejendomme.
- 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 lejere 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 restaktiviteter er de væsentligste forretningsmæssige risici identiske med de risici, der er nævnt ovenfor.

## 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 der aktuelt

er gode muligheder for 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 projektf finansiering. TK Development har en overordnet aftale med koncernens hovedbankforbindelse om såvel drifts- som projektf finansiering. Engagementet, der sædvanligvis genforhandles årligt, er senest forlænget efter regnskabsårets udløb og løber nu frem til 30. april 2020.

Koncernen har herudover aftaler om projektf finansiering i forskellige banker i Danmark og udlandet og vil også fremover være afhængig af at kunne indgå aftaler om finansiering af både ejendomme i porteføljen og af development-projekter. Projektkreditterne bevilges sædvanligvis med forskellige løbetider afhængigt af det konkrete projekt.

En række låneaftaler indeholder krydsmisligholdelsesbestemmelser således, at långiver kan betragte misligholdelse af en låneaftale som misligholdelse af en række andre låneaftaler. Andre låneaftaler indeholder projektrelaterede betingelser (covenants), som koncernen er forpligtet til at overholde. Koncernen er også over for koncernens hovedbankforbindelse forpligtet til at overholde visse betingelser (likviditets- og soliditetscovenants). Såfremt betingelserne i låneaftalerne ikke overholdes, kan det betyde, at drifts- og/eller 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

## RISIKOFORHOLD

forrentet. Dette betyder, at stigende renter vil øge koncernens renteomkostninger. En renteændring på 1 procentpoint af den variabelt forrentede gæld, inklusive gæld i joint ventures, vil medføre en umiddelbar efter-skat-effekt for TK Development på ca. DKK 6,6 mio. Det vurderes løbende, hvorvidt renterisici skal søges afdækket ved indgåelse af renteswap eller lignende. Herudover vil stigende renter alt andet lige påvirke investorernes afkastkrav og dermed prisen på fast ejendom.

### Valutarisici

TK Developments danske dattervirksomheder opererer stort set udelukkende i DKK, mens de udenlandske dattervirksomheder som hovedregel opererer i lokal valuta eller alternativt i EUR. Koncernen søger i videst muligt omfang at minimere valutarisikoen ved indgåelse af relaterede aftaler i samme valuta. Bl.a. søges aftaler om køb, salg, entreprisekontrakter og finansieringsaftaler vedrørende ét projekt indgået i samme valuta. De væsentligste valutarisici vurderes primært at relatere sig til de udenlandske dattervirksomheders nettoresultater, interne mellemregninger og valutakursreguleringer af koncernens in-

vesteringer i udenlandske dattervirksomheder. Der henvises i øvrigt til koncernregnskabet's note 27.

### 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 og er aktuelt involveret i flere tvister og voldgiftssager, primært i relation til Strødet, Køge. Der er foretaget en vurdering af de enkelte forhold og på den baggrund foretaget reservationer til imødegåelse heraf. Uanset at ledelsen mener at have vurderet alle betydende risici, er der en risiko for, at der kan komme afvigelser.

Ringsted Outlet



**AKTIEINFORMATION**

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

**Ejerkreds og aktiebesiddelser**

Antallet af navnenoterede aktionærer er faldet fra 6.458 primo regnskabsåret til 6.142 ultimo regnskabsåret. De navnenoterede aktionærer repræsenterer 93,98 % pr. 31. januar 2019 (31.1.18: 90,14 %) af aktiekapitalen.

Efterfølgende tabel viser ejerstrukturen i TK Development A/S pr. d.d. som oplyst til Nasdaq Copenhagen i henhold til Kapitalmarkedsloven, § 30.

Aktionærer over 5 %	Ejer- og stemmeandel i %
Strategic Capital ApS / Strategic Investments A/S (Kim Mikkelsen) København, Danmark	14,23 %
Kirk & Thorsen Invest A/S og Thorsen A/S (Peter Thorsen) Vejle, Danmark	13,62 %
Kurt Daell og Dava 1 ApS Charlottenlund, Danmark	10,02 %

Nedenstående tabel viser fordelingen af aktier blandt bestyrelse og direktion.

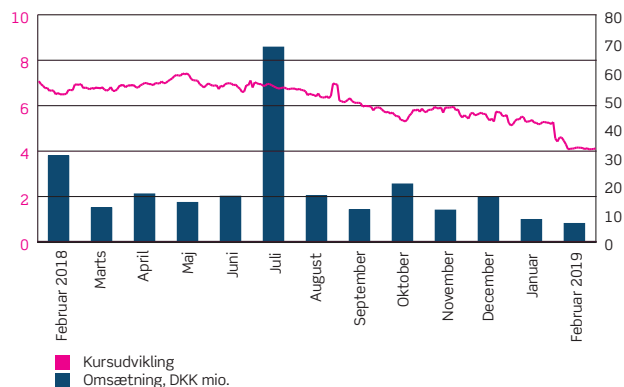
	Antal aktier *)	Ejer- og stemmeandel i %	Årets ændring i antal aktier
<b>Bestyrelse:</b>			
Peter Thorsen	13.364.052	13,62 %	2.798.204
Henrik Heideby	150.000	0,15 %	0
Arne Gerlyng-Hansen	254.533	0,26 %	0
Michael Bruhn	0	0,0 %	0
<b>Direktion:</b>			
Søren Kempf Holm	70.000	0,07 %	70.000
Robert Andersen	566.667	0,58 %	90.000
<b>I alt</b>	<b>14.405.252</b>	<b>14,68 %</b>	<b>2.958.204</b>

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

**Kursudvikling**

TK Development A/S' aktie blev pr. 31. januar 2019 noteret til kurs DKK 4,6, svarende til en markedsværdi på DKK 452 mio.

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


**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.

**EJERAFTALER**

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

**REGLER FOR ÆNDRING AF SELSKABETS VEDTÆGTER**

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

## AKTIONÆRFORHOLD

kan optages på dagsordenen.

På en generalforsamling kan alene tages beslutning om de forslag, der har været optaget på dagsordenen og ændringsforslag hertil. Hvis 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 af den på generalforsamlingen repræsenterede, stemmeberettigede aktiekapital.

### AKTIEBASEREDE INCITAMENTSPROGRAMMER

TK Development har aktuelt ingen aktiebaserede incitamentsprogrammer.

### UDBYTTE OG UDBYTTEPOLITIK

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

### GENERALFORSAMLING

Generalforsamlingen er TK Development A/S' øverste myndighed i alle forhold med de begrænsninger, der er fastlagt i dansk lovgivning og TK Development A/S' vedtægter. Den ordinære generalforsamling skal afholdes i TK Development A/S' hjemstedskommune så betids, at de for selskabet gældende frister for afholdelse af generalforsamling og indsendelse af årsrapport kan overholdes. Generalforsamlinger indkaldes af bestyrelsen. Der afholdes ordinær generalforsamling den 24. april 2019 kl. 15.00 i Aalborg Kongres & Kultur Center, Radiosalen, Aalborg.

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

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

### EJERBOG/NAVNOTERING AF AKTIER

Selskabets ejerbog føres af VP Investor Services A/S, Weidekampsgade 14, 2300 København S. Alle aktier registreres

elektronisk i VP Securities A/S, Weidekampsgade 14, 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 ihænde-haveren.

### 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 har 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.

### 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. Den 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](http://www.tk-development.dk), indeholder bl.a. udsendte selskabsmeddelelser flere år tilbage, opdaterede aktiekurser og oplysninger om koncernens projekter. Samtidig med at investorpræsentationer offentliggøres ved års- og halvårsregnskaber, gøres præsentationerne tilgængelige på selskabets hjemmeside. Selskabsmeddelelser og anden tilgængelig investorinformation udarbejdes alene på dansk.

Tre uger op imod regnskabsafslæggelse hvert kvartal oplyser selskabet ikke om markeds-mæssige og regnskabs-mæssige forhold eller om selskabets aktuelle udvikling og stilling. I disse IR-tavshedsperioder 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](http://www.nasdaqomxnordic.com)). Desuden henvises til beskrivelsen af Corporate Governance på selskabets hjemmeside [www.tk-development.dk](http://www.tk-development.dk).

#### VÆSENTLIGE AFTALER DER ÆNDRES ELLER UDLØBER, HVIS KONTROLLEN MED SELSKABET ÆNDRES

TK Development har ikke indgået aftaler, der ophører eller skal genforhandles, hvis kontrollen med koncernen ændres.

#### FINANSKALENDER

Finanskalender	
Ordinær generalforsamling	24. april 2019
Delårsrapport, 1. kvartal 2019/20	11. juni 2019
Delårsrapport, 1. halvår 2019/20	17. september 2019
Delårsrapport, 1.-3. kvartal 2019/20	11. december 2019

## GOD SELSKABSLEDELSE

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\\_2018\\_19](http://www.tk-development.dk/selskabsledelse_2018_19).

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.

### Whistleblower-ordning

Henset til selskabets og organisationens relativt begrænsede størrelse og den flade organisationsstruktur i koncernen, har bestyrelsen indtil videre ikke vurderet, at der er behov for etablering af en egentlig whistleblowerordning.

## BESTYRELSEN

### Sammensætning og regler for udpegning og udskiftning

Ifølge selskabets vedtægter skal bestyrelsen bestå af fire til syv medlemmer. Bestyrelsen består aktuelt af fire generalforsamlingsvalgte medlemmer, idet ét bestyrelsesmedlem er udtrådt i løbet af året. Det er ledelsens vurdering, at bestyrelsens sammensætning er hensigtsmæssig i forhold til selskabets aktuelle aktiviteter og behov. Dog ønskes bestyrelsen suppleret med yderligere ét medlem på den ordinære generalforsamling i april 2019, så antallet af generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer igen kommer på fem. 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. Genvælg kan finde sted.

Bestyrelsens kompetencer dækker meget bredt og omfatter bl.a. kompetencer inden for strategisk ledelse, internationale forhold, kapitalforhold, ejendomsbranchen, detailhandel, risiko-

vurdering 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.

Ved den seneste selvevaluering af bestyrelsens arbejde blev det besluttet at fremme søgeprocessen efter yderligere en egnet kandidat til bestyrelsen, gerne en kvindelig kandidat med relevant baggrund fra ejendomsbranchen. Søgeprocessen er nu afsluttet, og der vil på den ordinære generalforsamling i april 2019 blive indstillet en kvindelig kandidat til valg til bestyrelsen.

I forbindelse med selvevalueringen blev det ligeledes vurderet, at bestyrelsens sammensætning er hensigtsmæssig i forhold til selskabets aktuelle aktiviteter og behov, og at bestyrelsen besidder de finansielle, strategiske og forretningsmæssige kompetencer, som kræves af en international virksomhed som TK Development, og at fem bestyrelsesmedlemmer er hensigtsmæssigt i forhold til selskabets behov. Herudover blev det konkluderet, at samarbejdet med direktionen fungerer tilfredsstillende, men at de realiserede resultater langt fra er tilfredsstillende. Udvalgsstrukturen og arbejdet i de enkelte udvalg vurderes også at fungere tilfredsstillende.

### VEDERLAG TIL BESTYRELSEN

Bestyrelsen aflønnes med et fast vederlag og er ikke omfattet af selskabets bonus- og incitamentsprogrammer. Bestyrelsesmedlemmernes honorar beregnes med udgangspunkt i et grundhonorar, hvor formanden modtager tre gange grundhonoraret, mens næstformanden modtager to gange grundhonoraret. Grundhonoraret for 2018/19 udgjorde DKK 160.000. Det vil blive indstillet til generalforsamlingens godkendelse, at grundhonoraret for 2019/20 fastholdes uændret og dermed udgør DKK 160.000.

Herudover vil det blive indstillet til generalforsamlingens godkendelse, at bestyrelsesmedlemmerne modtager honorar for deltagelse i de enkelte bestyrelsesudvalg som følger:

- Revisionsudvalg: DKK 50.000 pr. medlem, dog DKK 100.000 til formanden.
- Nomineringsudvalg: DKK 25.000 pr. medlem, herunder formanden.
- Vederlagsudvalg: DKK 25.000 pr. medlem, herunder formanden.

## VEDERLAG TIL DIREKTIONEN

### Vederlagspolitik

Bestyrelsen vurderer og fastlægger hvert år direktionens aflønning efter indstilling fra vederlagsudvalget. 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, der senest er godkendt på generalforsamlingen i 2018, fremgår af selskabets hjemmeside [www.tk-development.dk](http://www.tk-development.dk).

### Vederlag

Vederlag til hvert enkelt direktionsmedlem fremgår af koncernregnskabet note 8. Vederlaget for 2018/19 er baseret på de senest godkendte retningslinjer. Direktionen er p.t. ikke omfattet af aktiebaserede incitamentsprogrammer.

### Fastholdelses- og fratrædelsesordninger

I den adm. direktørs ansættelseskontrakt er det aftalt, at i tilfælde af afnotering af selskabets aktier skal varslet ved selskabets opsigelse af direktøren inden for en periode på 12 måneder efter en sådan afnotering udgøre 24 måneder.

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

Residential Park, Bielany, etape 4, Warszawa - boligerne forventes færdige i efteråret 2019, og 86 % af lejlighederne er forhåndssolgt





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 aktionærens 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 generalforsamlings godkendelse.

### BESTYRELSESUDVALG

Bestyrelsesudvalgene består af et revisionsudvalg, et nomineringsudvalg og et vederlagsudvalg. Kommissorium for hvert udvalg og udvalgenes sammensætning, herunder hvem der er medlem med særlige kvalifikationer, fremgår af TK Developments hjemmeside. Herudover fremgår de væsentligste aktiviteter i årets løb og antallet af afholdte møder for hvert udvalg.

Ingen af udvalgene har selvstændig beslutningskompetence, og udvalgene skal alene forberede beslutninger, der træffes i bestyrelsen. Bestyrelsen bevarer således det fulde ansvar for de beslutninger, der træffes efter indstilling fra udvalgene.

### 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\\_2018\\_19](http://www.tk-development.dk/mangfoldighed_2018_19).

### 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\\_2018\\_19](http://www.tk-development.dk/virksomhedsledelse_2018_19).

### LOVPLIGTIG REDEGØRELSE FOR SAMFUNDSANSVAR, JF. ÅRL § 99A

TK Development har valgt at præsentere den lovpligtige redegørelse for samfundsansvar på selskabets hjemmeside i stedet

for i ledelsesberetningen. Redegørelsen kan findes på [www.tk-development.dk/samfundsansvar\\_2018\\_19](http://www.tk-development.dk/samfundsansvar_2018_19).

Navn	Født	Indtrådt	Udløb valgperiode	Uafhængighed <sup>1)</sup>	Revisionsudvalg <sup>2)</sup>	Nomineringsudvalg <sup>2)</sup>	Vederlagsudvalg <sup>2)</sup>
Peter Thorsen (bestyrelsesformand)	1966	2012	April 2019	Uafhængig	M	F	F
Henrik Heideby (næstformand)	1949	2015	April 2019	Uafhængig	F		M
Arne Gerlyng-Hansen	1956	2013	April 2019	Uafhængig		M	
Michael Bruhn	1959	2017	April 2019	Uafhængig	M		M

<sup>1)</sup> Jf. afsnit 3.2.1 i Anbefalinger for god Selskabsledelse fastlagt af Nasdaq Copenhagen.

<sup>2)</sup> F=Formand for udvalget, M=Medlem af udvalget.



PETER THORSEN

#### Bestyrelsesformand

Født	1966
Indtrådt i bestyrelsen	2012
Valgperiode udløber	April 2019
Bestyrelsesudvalg	Formand for nomineringsudvalget og vederlagsudvalget og medlem af revisionsudvalget.

#### 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

Ledelse, strategi, regnskabsmæssige og finansielle forhold, forretningsudvikling og fast ejendom.

#### Direktionshverv

Kirk & Thorsen A/S (og to datterselskaber); Thorsen A/S (og et datterselskab).

#### Bestyrelsesformand

IC Group A/S.

#### Bestyrelsesmedlem

Drøb ApS; Kirk & Thorsen A/S (og et datterselskab); Thorsen A/S (og et datterselskab).

#### Ledelsesudvalg og øvrige tillidshverv

Medlem af Jyske Banks repræsentantskab.



HENRIK HEIDEBY

#### Næstformand

Født	1949
Indtrådt i bestyrelsen	2015
Valgperiode udløber	April 2019
Bestyrelsesudvalg	Formand for revisionsudvalget og medlem af vederlagsudvalget.

#### 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 og M&A kompetencer.

#### Direktionshverv

HanCa Holding ApS.

#### Bestyrelsesformand

Blue Equity Management A/S; Carlsberg Byen P/S (og 32 datterselskaber); Greystone Capital Partners A/S; Kirk & Thorsen Invest A/S.

#### Bestyrelsesmedlem

FIH A/S (næstformand); FIH Holding A/S; IC Group A/S (næstformand).

#### Ledelsesudvalg og øvrige tillidshverv

Formand for revisionsudvalget i IC Group A/S.

## BESTYRELSEN



ARNE GERLYNG-HANSEN

Født 1956  
 Indtrådt i bestyrelsen 2013  
 Valgperiode udløber April 2019  
 Bestyrelsesudvalg Medlem af nomineringsudvalget.

**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; Harald Nyborg A/S (og 15 datterselskaber); Skerris Holding A/S.

**Bestyrelsesformand**

Et datterselskab til Harald Nyborg A/S; Habro Holding ApS (og fire datterselskaber).

**Bestyrelsesmedlem**

34 datterselskaber til Harald Nyborg A/S; Skerris Holding A/S.

**Ledelsesudvalg og øvrige tillidshverv**

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



MICHAEL BRUHN

Født 1959  
 Indtrådt i bestyrelsen 2017  
 Valgperiode udløber April 2019  
 Bestyrelsesudvalg Medlem af revisionsudvalget og medlem af vederlagsudvalget.

**Uddannelse**

1989 Cand. merc. aud.  
 1995 Statsaut. ejendomsmægler.  
 2001 Chartered Surveyor

**Beskæftigelse**

1978-1987 Revisionsfirmaet Sven Halberg.  
 1987-1991 Direktør, Mäckler-koncernen.  
 1991-1993 Rådgiver, Baltica Bank.  
 1993-2001 Selvstændig, Michael Bruhn Erhverv (MBE).  
 2001-2004 Senior Partner, DTZ Denmark.  
 2004-2013 Partner og Head of Nordic, Valad Property Group.  
 2013- Direktør, PFA Ejendomme A/S.

**Særlige kompetencer**

Akkvisition og drift inden for fast ejendom, regnskabsmæssige forhold, ledelse, strategi og forretningsudvikling.

**Direktionshverv**

Ejendomsselskabet Axeltorv 2 Komplementar ApS; Ejendomsselskabet Axeltorv 2 P/S; Gershøj Bruhn A/S (og et datterselskab); Komplementarselskab PFA US Real Estate Medium ApS; Lunikvej 2, Greve K/S; PFA Barnaby Komplementar ApS; PFA Boliger Høj A/S; PFA Boliger Lav A/S (og 3 datterselskaber); PFA DK Ejendomme Høj A/S (og to datterselskaber); PFA DK Ejendomme Lav A/S; PFA Europe Real Estate High A/S; PFA Europe Real Estate Low A/S; PFA Europe Real Estate Medium P/S; PFA Kollegier ApS; PFA US Real Estate Medium P/S.

**Bestyrelsesformand**

Ejendomsselskabet Portland Towers Komplementar ApS; Ejendomsselskabet Portland Towers P/S; Fjernvarmecentralen Avedøre Holme; Industri- og Grundejerforeningen Avedøre Holme; Komplementarselskabet Ottilia København ApS; Komplementarselskabet Stigsborg Havnefront ApS; P/S Ottilia København; Pumpe- og Digelaget Avedøre Holme; Stigsborg Havnefront P/S; 2 datterselskaber ejet af PFA DK Ejendomme Lav A/S; 2 datterselskaber ejet af PFA Europe Real Estate High A/S; 3 datterselskaber ejet af PFA DK Ejendomme Høj A/S; 30 datterselskaber ejet af PFA Boliger Lav A/S; 9 datterselskaber ejet af PFA Europe Real Estate Low A/S.

**Bestyrelsesmedlem**

Alsik Estate P/S; ATPFA K/S; Carlsberg Byen Komplementar ApS (næstformand); Carlsberg Byen P/S (næstformand); Danske Boligejendomme

P/S; EjendomDanmark; Ejendomsselskabet Axeltorv 2 Komplementar ApS; Ejendomsselskabet Axeltorv 2 P/S; Ejendomsudvikling Kronborg Strand P/S; Gartnerbyen Komplementar ApS; Gartnerbyen P/S; Gershøj Bruhn A/S (og et datterselskab); K/S Kristensen Partners I; Komplementarselskabet Alsik Estate ApS; Komplementarselskabet Borgen Sønderborg ApS; P/S Borgen Shopping; PFA Barnaby P/S; Refshaleøen Holding A/S (og et datterselskab); Taulov Dryport A/S.

#### Ledelsesudvalg og øvrige tillidshverv

Medlem af tilsynsrådet i Ejendomsselskabet Norden IV K/S og Ejendomsselskabet Norden VIII K/S.

Sillebroen Shopping, Frederikssund



## DIREKTIONEN



SØREN KEMPF HOLM

**Adm. direktør**

Født 1965

Adm. direktør i TK Development A/S siden 2018

**Direktionshverv**

Ingen.

**Bestyrelsesformand**

SporbyenScandia P/S\*; SporbyenScandia 1 P/S\*; SporbyenScandia 3 P/S\*; SporbyenScandia 4 P/S\*; SporbyenScandia 5 P/S\*; SporbyenScandia Byggefelt U P/S\*; SporbyenScandia Byggefelt RS P/S\*.

**Bestyrelsesmedlem**

BROEN Shopping A/S\*; Kommanditaktieselskabet Danlink-Udvikling\*; Kommanditaktieselskabet Østre Havn\*; Komplementarselskabet DLU ApS\*; Ringsted Outlet Center P/S\*; Ringsted Retail Company ApS\*; SPV Ringsted ApS\*; Østre Havn Aalborg ApS\*.

**Ledelsesudvalg og øvrige tillidshverv**

Ingen.



ROBERT ANDERSEN

**Direktør**

Født 1965

Direktør i TK Development A/S siden 2002

**Direktionshverv**

Amerika Plads C P/S\*; BROEN Shopping A/S\*; Kommanditaktieselskabet Danlink-Udvikling\*; Komplementarselskabet Amerika Plads C ApS\*; Komplementarselskabet DLU ApS\*; Ringsted Outlet Center P/S\*; Ringsted Retail Company ApS\*; Sporbyen Komplementarselskab ApS\*; SporbyenScandia 6 ApS\*; SPV Ringsted ApS\*; Jacoline ApS; Palma Ejendomme A/S; PE Skagen ApS.

**Bestyrelsesformand**

Step Re CSP Invest I A/S\*.

**Bestyrelsesmedlem**

Euro Mall Ventures S.à r.l.\*; Kommanditaktieselskabet Danlink-Udvikling\*; Kommanditaktieselskabet Østre Havn\*; Komplementarselskabet DLU ApS\*; Ringsted Outlet Center P/S\*; Ringsted Retail Company ApS\*; SporbyenScandia P/S\*; SporbyenScandia 1 P/S\*; SporbyenScandia 3 P/S\*; SporbyenScandia 4 P/S\*; SporbyenScandia 5 P/S\*; SporbyenScandia Byggefelt U P/S\*; SporbyenScandia Byggefelt RS P/S\*; SPV Ringsted ApS\*; 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 2018 – 31. januar 2019 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 2019 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. februar 2018 – 31. januar 2019.

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, 29. marts 2019

---

#### DIREKTIONEN

**Søren Kempf Holm**  
Adm. direktør, CEO

**Robert Andersen**  
Direktør

---

#### BESTYRELSEN

**Peter Thorsen**  
Bestyrelsesformand

**Henrik Tonsgaard Heideby**  
Næstformand

**Arne Gerlyng-Hansen**

**Michael Bruhn**

## Til kapitalejerne i TK Development A/S

### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for TK Development A/S for regnskabsåret 01.02.2018 - 31.01.2019, 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 yderligere krav i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.01.2019 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 01.02.2018 - 31.01.2019 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til revisionsudvalget og bestyrelsen.

### Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet". Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk. 1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Vi blev første gang valgt som revisor for TK Development A/S før 1994. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på mere end 25 år frem til og med regnskabsåret 2018/19.

### Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet for regnskabsåret 2018/19.

Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

#### **Værdiansættelse af investeringsejendomme**

Den regnskabsmæssige værdi af koncernens investeringsejendomme udgør DKK 575,0 mio. pr. 31. januar 2019, jf. note 17, svarende til 28 % af koncernens samlede balancesum.

Investeringsejendomme måles til dagsværdi, og værdiansættelsen er sket ud fra en discounted cashflow model, hvor de budgetterede fremtidige betalingsstrømme tilbagediskonteres til nutidsværdi ud fra ledelsens skøn over afkastkrav.

Værdiansættelse af investeringsejendomme vurderes at være et centralt forhold ved revisionen, da ændringer i forudsætninger og skøn kan have en væsentlig indvirkning på årsrapporten.

Vi henviser til note 3 og 17 til koncernregnskabet.

#### **Forholdet er behandlet således ved revisionen**

Vi har opnået en forståelse af ledelsens proces for og kontrol med værdiansættelsen af investeringsejendomme, herudover foretaget en gennemgang af de anvendte værdiansættelsesmodeller.

Vi har udfordret grundlaget for ledelsens værdiansættelser omfattende alle væsentlige investeringsejendomme. Vi har analyseret og testet ledelsens skøn over dagsværdien, især for følgende elementer:

- Vurdering af den fremtidige udlejningssituation, herunder lejeniveau og muligheder for udlejning af ledige lokaler m.m. omfattende sammenholdelse af budgetterede lejeindtægter for det kommende år med realiserede lejeindtægter for indeværende år og test af, om forudsætninger relateret til tomgangsleje underbygges af markedsdata
- Vurdering af forventninger til drifts- og vedligeholdelsesudgifter
- Test af ledelsens forventninger til investorernes afkastkrav ved sammenholdelse med forventningerne året før, vurdering i forhold til beliggenhed og ejendomsstype og sammenholdelse med markedsrapporter

Vi har vurderet, om noteoplysningerne er passende og fyldestgørende.

### **Værdiansættelse af igangværende og færdige projekter**

Den regnskabsmæssige værdi af koncernens igangværende og færdige projekter udgør DKK 749,7 mio. pr. 31. januar 2019, jf. note 19, svarende til 37 % af koncernens samlede balancensum.

Ledelsen foretager løbende værdiforringelsestests af de aktiverede beløb for at sikre, at projektbeholdningerne nedskrives i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger den forventede nettorealiseringsværdi.

Den bogførte værdi af igangværende og færdige projekter, der er nedskrevet til forventet nettorealiseringsværdi, udgør pr. 31. januar 2019 DKK 374,1 mio., og koncernens resultat før skat for regnskabsåret 2018/19 er påvirket af nedskrivninger af grunde og projekter med i alt DKK 109,7 mio.

Ved vurdering af nedskrivningsbehovet for den del af koncernens igangværende og færdige projekter, der er nedskrevet til forventet nettorealiseringsværdi, foretager ledelsen en række væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger, der har en betydelig indflydelse på årsrapporten. Værdiansættelse af igangværende og færdige projekter vurderes derfor at være et centralt forhold ved revisionen.

Vi henviser til note 3 og 19 til koncernregnskabet.

#### **Forholdet er behandlet således ved revisionen**

Vi har opnået en forståelse af ledelsens proces for og kontrol med værdiansættelsen af de enkelte grunde og projekter.

Vi har udfordret grundlaget for ledelsens værdiansættelser omfattende alle væsentlige igangværende og færdige projekter, og herunder sikret os, at de anvendte metoder og principper er uændrede i forhold til året før.

#### **Igangværende udviklingsprojekter og grunde:**

Vi har analyseret og testet de væsentligste faktorer, der indgår i ledelsens nedskrivningstest for igangværende udviklingsprojekter og grunde, især for følgende elementer:

- Test af ledelsens forventninger til tidsplanen for igangsætning og færdiggørelse af udviklingsprojekterne, herunder vurdering i forhold til tidligere forventninger og underliggende dokumentation

- Vurdering af budgettering af omkostninger til gennemførelse af projekterne omfattende ledelsens sammenholdelse af budgetterede og realiserede projektomkostninger og afvigelsesforklaringer, aftaler med eksterne parter og historiske data for tilsvarende udviklingsprojekter
- Vurdering af forventninger til salgspriser for det færdige udviklingsprojekt baseret på investorernes afkastkrav ved kontrol til allerede indgåede salgsaftaler, aktuelle salgspriser for tilsvarende udviklingsprojekter eller ved sammenholdelse med eksterne vurderinger eller markedsrapporter

#### **Færdigopførte ejendomme i drift:**

Vi har analyseret og testet ledelsens skøn over nettorealiseringsværdien af de færdigopførte ejendomme, især for følgende elementer:

- Vurdering af den fremtidige udlejningssituation, herunder lejeniveau og muligheder for udlejning af ledige lokaler m.m. omfattende sammenholdelse af budgetterede lejeindtægter for det kommende år med realiserede lejeindtægter for indeværende år og test af, om forudsætninger relateret til tomgangsleje underbygges af markedsdata
- Vurdering af forventninger til drifts- og vedligeholdelsesudgifter
- Test af ledelsens forventninger til investorernes afkastkrav ved sammenholdelse med forventningerne året før, vurdering i forhold til beliggenhed og ejendomsstype og sammenholdelse med markedsrapporter

Vi har vurderet, om noteoplysningerne er passende og fyldestgørende.

### **Værdiansættelse af kapitalandele i joint ventures**

TK Developments andel af egenkapitalen i joint ventures udgør DKK 332,4 mio. pr. 31. januar 2019.

De centrale revisionsmæssige forhold knyttet til vores revision af koncernens kapitalandele i joint ventures består i al væsentlighed af de samme forhold som beskrevet ovenfor om værdiansættelse af koncernens investeringsejendomme samt igangværende og færdige projekter, da de væsentligste aktiver i koncernens joint ventures består af tilsvarende investeringsejendomme samt igangværende og færdige udviklingsprojekter.



Værdiansættelse af kapitalandele i joint ventures vurderes at være et centralt forhold ved revisionen, da ændringer i forudsætninger og skøn kan have en væsentlig indvirkning på årsrapporten.

Vi henviser til note 3 og 11 til koncernregnskabet.

#### **Forholdet er behandlet således ved revisionen**

Vores revision af værdiansættelsen af koncernens kapitalandele i joint ventures pr. 31. januar 2019 har omfattet tilsvarende revisionshandling som beskrevet under værdiansættelse af investeringsejendomme samt igangværende og færdige projekter.

Vi har vurderet, om noteoplysningerne er passende og fyldestgørende.

### **Udtalelse om ledelsesberetningen**

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet eller årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

### **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 yderligere krav i årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som

ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften, at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant, samt at udarbejde koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

### **Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet**

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugere træffer på grundlag af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandling som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilside-sættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne

udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.

- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

København, den 29. marts 2019

## Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 96 35 56

**Lars Andersen**  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. mne27762

**Peter Aslak Storgaard**  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. mne33767

**RESULTATOPGØRELSE**

DKK mio.	Note	2018/19	2017/18
Nettoomsætning	5	753,2	785,9
Projektkomkostninger	6	-809,8	-1.029,3
Værdiregulering investeringsejendomme, netto		-15,0	-25,0
<b>Bruttoresultat</b>		<b>-71,6</b>	<b>-268,4</b>
Indtægter af kapitalandele i joint ventures	11	35,4	13,9
<b>Bruttoresultat inkl. indtægter af kapitalandele i joint ventures</b>		<b>-36,2</b>	<b>-254,5</b>
Andre eksterne omkostninger	7	20,9	20,2
Personaleomkostninger	8	64,3	63,9
<b>I alt</b>		<b>85,2</b>	<b>84,1</b>
<b>Resultat før finansiering og afskrivninger</b>		<b>-121,4</b>	<b>-338,6</b>
Af- og nedskrivninger på langfristede aktiver		1,4	0,8
<b>Resultat af primær drift</b>		<b>-122,8</b>	<b>-339,4</b>
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	10	2,0	0,7
Finansielle indtægter	12	24,9	9,6
Finansielle omkostninger	13	-52,7	-44,6
<b>I alt</b>		<b>-25,8</b>	<b>-34,3</b>
<b>Resultat før skat</b>		<b>-148,6</b>	<b>-373,7</b>
Skat af årets resultat	14	7,7	5,3
<b>Årets resultat</b>		<b>-156,3</b>	<b>-379,0</b>

**RESULTAT PR. AKTIE I DKK**

Resultat pr. aktie (EPS)	15	-1,6	-3,9
--------------------------	----	------	------

**TOTALINDKOMSTOPGØRELSE**

Årets resultat		-156,3	-379,0
<b>Poster, som kan blive omklassificeret til resultatet:</b>			
Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder		-15,7	11,8
Værdiregulering af finansielle aktiver målt til dagsværdi gennem anden totalindkomst		-0,1	0,0
Værdiregulering af sikringsinstrumenter		0,2	-1,0
Skat af anden totalindkomst, jf. note 22		-0,2	-2,7
<b>Årets anden totalindkomst</b>		<b>-15,8</b>	<b>8,1</b>
<b>Årets totalindkomst</b>		<b>-172,1</b>	<b>-370,9</b>

**BALANCE**

DKK mio.	Note	31.1.2019	31.1.2018
<b>AKTIVER</b>			
<b>Langfristede aktiver</b>			
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		3,3	3,6
<b>Materielle aktiver</b>		<b>3,3</b>	<b>3,6</b>
Investeringsejendomme	17	575,0	28,1
<b>Investeringsejendomme</b>		<b>575,0</b>	<b>28,1</b>
Kapitalandele i joint ventures	11	332,4	294,8
Kapitalandele i associerede virksomheder	10	5,9	5,1
Tilgodehavender hos joint ventures		115,4	125,2
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		1,3	2,5
Andre værdipapirer og kapitalandele		4,1	4,5
<b>Finansielle aktiver</b>		<b>459,1</b>	<b>432,1</b>
Udskudte skatteaktiver	18	48,2	59,9
<b>Andre langfristede aktiver</b>		<b>48,2</b>	<b>59,9</b>
<b>Langfristede aktiver</b>		<b>1.085,6</b>	<b>523,7</b>
<b>Kortfristede aktiver</b>			
Igangværende og færdige projekter	19	749,7	1.516,5
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	20	30,1	22,0
Tilgodehavender hos joint ventures		3,3	14,8
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		0,0	6,4
Tilgodehavender selskabsskat		2,2	0,0
Andre tilgodehavender		13,5	20,7
Periodeafgrænsningsposter		34,6	35,8
<b>Tilgodehavender</b>		<b>83,7</b>	<b>99,7</b>
Andre værdipapirer og kapitalandele		10,3	4,1
Indestående på deponerings- og sikringskonti		103,1	122,3
Likvide beholdninger		5,8	4,8
<b>Kortfristede aktiver</b>		<b>952,6</b>	<b>1.747,4</b>
<b>AKTIVER</b>		<b>2.038,2</b>	<b>2.271,1</b>

**BALANCE**

DKK mio.	Note	31.1.2019	31.1.2018
<b>PASSIVER</b>			
<b>Egenkapital</b>			
Aktiekapital	21	98,2	98,2
Andre reserver	22	-16,1	-0,3
Overført resultat		673,0	824,9
<b>Egenkapital</b>		<b>755,1</b>	<b>922,8</b>
<b>Forpligtelser</b>			
Kreditinstitutter	23	480,0	0,0
Hensatte forpligtelser		0,0	0,3
Udskudte skatteforpligtelser	18	0,0	0,7
<b>Langfristede forpligtelser</b>		<b>480,0</b>	<b>1,0</b>
Kreditinstitutter	23	587,6	1.218,7
Leverandørgæld		163,2	69,8
Selskabsskat		2,8	8,3
Hensatte forpligtelser		0,7	4,8
Anden gæld	25	42,3	41,5
Periodeafgrænsningsposter		6,5	4,2
<b>Kortfristede forpligtelser</b>		<b>803,1</b>	<b>1.347,3</b>
<b>Forpligtelser</b>		<b>1.283,1</b>	<b>1.348,3</b>
<b>PASSIVER</b>		<b>2.038,2</b>	<b>2.271,1</b>

**EGENKAPITALOPGØRELSE**

DKK mio.	Aktie- kapital	Andre reserver	Overført resultat	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1. februar 2017	98,2	-8,4	1.203,9	1.293,7
Årets resultat	0,0	0,0	-379,0	-379,0
Årets anden totalindkomst	0,0	8,1	0,0	8,1
<b>Årets totalindkomst</b>	<b>0,0</b>	<b>8,1</b>	<b>-379,0</b>	<b>-370,9</b>
<b>Egenkapital pr. 31. januar 2018</b>	<b>98,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>824,9</b>	<b>922,8</b>
Effekt af implementering af IFRS 15, jf. note 2	0,0	0,0	4,4	4,4
<b>Tilpasset egenkapital pr. 1. februar 2018</b>	<b>98,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>829,3</b>	<b>927,2</b>
Årets resultat	0,0	0,0	-156,3	-156,3
Årets anden totalindkomst	0,0	-15,8	0,0	-15,8
<b>Årets totalindkomst</b>	<b>0,0</b>	<b>-15,8</b>	<b>-156,3</b>	<b>-172,1</b>
<b>Egenkapital pr. 31. januar 2019</b>	<b>98,2</b>	<b>-16,1</b>	<b>673,0</b>	<b>755,1</b>

**PENGESTRØMSOPGØRELSE**

DKK mio.	2018/19	2017/18
Resultat af primær drift	-122,8	-339,4
Reguleringer for ikke-kontante poster:		
Indtægter af kapitalandele i joint ventures	-35,4	-13,9
Værdireguleringer investeringsejendomme	15,0	25,0
Afskrivninger materielle anlægsaktiver	1,0	0,6
Nedskrivninger igangværende og færdige projekter	109,7	317,5
Hensatte forpligtelser	0,0	2,3
Kursreguleringer	1,1	-2,0
Ændringer i investeringer i projekter, m.v.	76,6	357,4
Ændringer i tilgodehavender	27,4	-41,2
Modtaget udlodning fra joint ventures	0,0	62,5
Ændringer i tilgodehavender hos joint ventures	13,4	-9,5
Salg af joint ventures	9,1	0,3
Investering i joint ventures	-5,7	-0,6
Ændring i deponerings- og sikringskonti	18,3	-98,2
Ændringer i kreditorer og anden gæld	91,8	9,9
<b>Pengestrøm fra primær drift</b>	<b>199,5</b>	<b>270,7</b>
Betalte renter, m.v.	-60,6	-64,9
Modtagne renter, m.v.	9,2	8,4
Betalt selskabsskat	-5,5	-0,5
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>	<b>142,6</b>	<b>213,7</b>
Køb af materielle anlægsaktiver	-0,7	-2,9
Salg af materielle anlægsaktiver	0,1	0,1
Udlodning fra associerede virksomheder	1,2	0,6
Ændringer i tilgodehavender hos joint ventures	8,0	4,3
Investering i joint ventures	-0,8	-4,1
Salg af værdipapirer og kapitalandele	0,5	0,5
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>	<b>8,3</b>	<b>-1,5</b>
Optagelse af projektf finansiering	121,3	108,5
Nedbringelse af projektf finansiering/afdrag kreditinstitutter	-271,2	-326,9
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>	<b>-149,9</b>	<b>-218,4</b>
<b>Årets pengestrøm</b>	<b>1,0</b>	<b>-6,2</b>
Likvider, primo	4,8	10,5
Valutakursregulering af likvider	0,0	0,5
<b>Likvider, ultimo</b>	<b>5,8</b>	<b>4,8</b>

Pengestrømsopgørelsens tal kan ikke udledes af koncernregnskabet alene.



## INDHOLDSFORTEGNELSE, NOTER TIL KONCERNREGNSKABET

Side	
49	Note 1. Anvendt regnskabspraksis
57	Note 2. Effekt af IFRS 15, Indtægter fra kontrakter med kunder
59	Note 3. Regnskabsmæssige skøn og vurderinger
62	Note 4. Segmentoplysninger
64	Note 5. Omsætning
64	Note 6. Projektomkostninger
64	Note 7. Andre eksterne omkostninger
65	Note 8. Personaleomkostninger
66	Note 9. Honorarer til generalforsamlingsvalgte revisorer
66	Note 10. Kapitalandele i associerede virksomheder
67	Note 11. Kapitalandele i joint ventures
69	Note 12. Finansielle indtægter
69	Note 13. Finansielle omkostninger
70	Note 14. Skat af årets resultat
70	Note 15. Resultat pr. aktie i DKK
70	Note 16. Udbytte
70	Note 17. Investeringsejendomme
72	Note 18. Udskudt skat
74	Note 19. Igangværende og færdige projekter
75	Note 20. Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser
75	Note 21. Aktiekapital
76	Note 22. Andre reserver
77	Note 23. Kreditinstitutter
78	Note 24. Operationelle leasingkontrakter
78	Note 25. Anden gæld
79	Note 26. Eventualaktiver, -forpligtelser og sikkerhedsstillelser
80	Note 27. Finansielle risici og finansielle instrumenter
85	Note 28. Transaktioner med nærtstående parter
86	Note 29. Begivenheder efter balancedagen
86	Note 30. Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse
86	Note 31. Koncernoversigt



**NOTE 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**

Koncernregnskabet for 2018/19 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, der måles til dagsværdi.

Anvendt regnskabspraksis, som er beskrevet nedenfor, er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstallene, dog således at for standarder, der er implementeret fremadrettet, er sammenligningstallene ikke korrigeret.

**IMPLEMENTERING AF NYE OG ÆNDEDE STANDARDER SAMT FORTOLKNINGSBIDRAG**

TK Development har med virkning fra 1. februar 2018 implementeret de nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag, der træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. februar 2018 eller senere. Implementeringen af IFRS 15, Indtægter fra kontrakter med kunder, har effekt på indregning og måling. Implementeringen af øvrige nye og ændrede standarder har ikke medført ændringer i indregning og måling i årsrapporten.

Den regnskabsmæssige effekt heraf fremgår af note 2.

**Effekt af IFRS 15, Indtægter fra kontrakter med kunder**

IFRS 15 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.

Grundprincippet i IFRS 15 er, at omsætning skal indregnes, så den afspejler overdragelsen af kontrollen med det solgte til kunden. IFRS 15 indeholder derudover særlige regler om indregning af omkostninger relateret til opnåelse af aftaler med kunder, henholdsvis opfyldelse af aftalerne samt øgede oplysningskrav. Den væsentligste ændring for TK Development vedrører hovedsageligt projekter, der efter IAS 18 og IAS 11 ikke har kunnet indregnes efter produktionsmetoden, men hvor

koncernen som følge af muligheden for at håndhæve retten til betaling for det til dato udførte arbejde efter IFRS 15 skal indtægtsføre disse projekter over tid.

TK Development har implementeret IFRS 15 i regnskabsåret 2018/19 ved anvendelse af de lempeligere overgangsbestemmelser, hvorved der ikke tilpasses sammenligningstal, og hvor effekten af implementeringen indregnes i overført resultat pr. 1. februar 2018. IFRS 15 er ikke anvendt for kontrakter, der er leveret pr. 1. februar 2018. Effekten af implementeringen udgør DKK 4,4 mio. efter skat, som er indregnet i overført resultat pr. 1. februar 2018.

**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 er derfor ikke indarbejdet i årsrapporten.

Bortset fra IFRS 16, Leasing, forventes ingen af de nye eller ændrede standarder at få væsentlig indvirkning på årsrapporten for de kommende år.

**IFRS 16, Leasing**

IFRS 16 afløser den gældende standard om leasing, IAS 17. IFRS 16 medfører, at stort set alle leasingaftaler skal indregnes i balancen i leasingtagers regnskab i form af en leasingforpligtelse og et aktiv, som repræsenterer leasingtagers ret til at bruge det underliggende aktiv. Der skelnes ikke længere mellem operationel og finansiel leasing.

TK Development vil implementere IFRS 16 i regnskabsåret 2019/20 ved anvendelse af de lempeligere overgangsbestemmelser, hvorved der ikke tilpasses sammenligningstal, og hvor effekten af implementeringen indregnes i overført resultat pr. 1. februar 2019. Herudover vil koncernen anvende de øvrige lempelser i videst muligt omfang, herunder vedrørende leasede aktiver med lav værdi og leasingkontrakter med en restløbetid pr. 1. februar 2019 på mindre end 12 måneder.

Pr. 31. januar 2019 har TK Development indgået leasingkontrakter som i henhold til IAS 17 er kategoriseret som operationel leasing med samlede fremtidige minimumsleasingydelse i henhold til uopsigelige leasingkontrakter på DKK 9,7 mio., som ikke er indregnet i balancen. Det vurderes, at disse leasingkontrakter vil opfylde definitionen på leasingkontrakter i henhold

**NOTE 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS (FORTSAT)**

til IFRS 16, og koncernen vil derfor pr. 1. februar 2019 indregne et aktiv og en tilhørende forpligtelse på DKK 9,9 mio. vedrørende disse aftaler, medmindre de opfylder kriterierne for aktiver med lav værdi eller leasingkontrakter med en restløbetid på mindre end 12 måneder.

Efter implementeringen af IFRS 16 vil omkostningerne vedrørende leasingkontrakter i al væsentlighed blive indregnet som henholdsvis afskrivninger på det indregnede aktiv og som renter vedrørende leasingforpligtelsen, hvor omkostningerne hidtil er indregnet som driftsomkostninger.

**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 bestemmende indflydelse.

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

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

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

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

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

**NOTE 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS (FORTSAT)**

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 værdis 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 eliminerings 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 resultatet 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 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.

**NOTE 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS (FORTSAT)****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.

**RESULTATOPGØRELSE****Nettoomsætning**

Koncernens omsætning indregnes og måles i overensstemmelse med IFRS 15, Indtægter fra kontrakter med kunder.

På koncernens solgte projekter opdeles salgsaftalerne i individuelt identificerbare leveringsforpligtelser, og vederlaget for disse måles særskilt til dagsværdi. Hvor en salgsaftale indeholder flere leveringsforpligtelser, allokeres salgsaftalens samlede salgsværdi forholdsmæssigt til aftalens enkelte leve-

ringsforpligtelser. Omsætningen indregnes, når kontrollen med aktivet overgår til kunden, hvilket kan ske enten løbende over tid eller på et bestemt tidspunkt.

For projekter, hvor overførsel af kontrollen med det udførte arbejde sker løbende, enten fordi opførelsen sker på kundens ejendom, eller fordi det solgte ikke kan anvendes til andet formål, samtidig med at koncernen har en uigenkaldelig ret til betaling for det til dato udførte arbejde, indregnes omsætningen løbende i takt med arbejdets udførelse, hvorved årets omsætning på disse projekter svarer til salgsværdien af det i årets løb udførte arbejde. Den indregnede salgsværdi udgør den forventede salgsværdi på projektet beregnet i forhold til projektets færdiggørelsesgrad. Færdiggørelsesgraden opgøres ved brug af en inputbaseret opgørelsesmetode baseret på faktisk afholdte omkostninger i forhold til samlede forventede omkostninger, idet denne metode vurderes bedst at afspejle den løbende overdragelse af kontrol.

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

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

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 finansiell indtægt i resultatet over den forlængede kredittid ved at anvende den effektive rentes metode.

**Projektomkostninger**

Denne post indeholder alle omkostninger vedrørende projekter, der afholdes for at opnå årets omsætning og omfatter bl.a. direkte projektomkostninger, herunder eventuelle 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 projektudvik-

**NOTE 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS (FORTSAT)**

lingskapacitet.

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 eliminerings af urealiserede, interne fortjenester og tab og med fradrag af eventuel nedskrivning af goodwill. I koncernens anden totalindkomst indregnes den forholdsmæssige andel af alle transaktioner, der er indregnet i anden totalindkomst i 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 posterings 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. Hvis 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

**NOTE 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS (FORTSAT)**

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 administrationsselskab for sambeskatningen. De sambeskattede selskabers samlede skat af indkomst fordeles mellem de danske sambeskattede virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster.

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

**BALANCE****Investeringsjendomme**

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

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, hvis det vurderes, at salgsprisen er et retvisende udtryk for dagværdien.

Ændringer i dagsværdien indregnes i resultatet under Værdire-

gulering investeringsejendomme, netto i det regnskabsår, hvori ændringen opstår.

**Igangværende og færdige projekter**

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

Projektbeholdningen måles til direkte medgåede omkostninger, herunder eventuelle 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 netrealisationsværdi.

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.

Projekter, hvor overførsel af kontrollen med det udførte arbejde sker løbende, enten fordi opførelsen sker på kundens ejendom, eller fordi det solgte ikke kan anvendes til andet formål, samtidig med at koncernen har en uigenkaldelig ret til betaling for det til dato udførte arbejde, måles til salgsværdien af det i årets løb udførte arbejde. Den indregnede salgsværdi udgør den forventede salgsværdi på projektet beregnet i forhold til projektets færdiggørelsesgrad. Færdiggørelsesgraden opgøres ved brug af en inputbaseret opgørelsesmetode baseret på faktisk afholdte omkostninger i forhold til samlede forventede omkostninger, idet denne metode vurderes bedst at afspejle den løbende overdragelse af kontrol.

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

Forudbetalinger fra kunder vedrørende igangværende solgte projekter (forward funding) fratrækkes. I det omfang nettoværdien af de enkelte projekter er negativ indregnes værdien i balancen under kortfristede forpligtelser.

**Tilgodehavender**

Tilgodehavender omfatter tilgodehavender fra salg af varer og

**NOTE 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS (FORTSAT)**

tjenesteydelser, tilgodehavender hos joint ventures, tilgodehavender hos associerede virksomheder samt andre tilgodehavender.

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, hvis 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.

**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 finansiel omkostning over låneperioden.

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

Leasingydelser vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatet over leasingperioden.

Finansielle forpligtelser omfattende gæld til kreditinstitutter, leverandørgæld og anden gæld 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.

Som følge af ledelsens valg med, at Indtægter af kapitalandele i joint ventures indgår i Resultat af primær drift, præsenteres pengestrømmene vedrørende joint ventures efter konkret vurdering baseret på de faktiske forhold i hvert enkelt joint venture

**NOTE 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS (FORTSAT)**

under pengestrømme fra driftsaktiviteter eller under pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter.

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 dermed ikke udledes direkte af regnskaberne.

Likvider omfatter likvide beholdninger.

**SEGMENTOPLYSNINGER**

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

Der er i forhold til 2017/18 sket en ændring i sammensætningen af segmenter. Bestyrelsen besluttede i januar 2019 at ændre strategi og som følge heraf har koncernen nu tre forretningsområder, som omfatter:

- Ejendomsportefølje
- Development-aktiviteter
- Restaktiviteter

Segmentoplysningerne i note 3 er oplyst i overensstemmelse hermed, idet der ligeledes er sket tilpasning af sammenligningstallene.

Forretningsområdet ejendomsportefølje omfatter koncernens danske investeringsejendomme og færdigopførte ejendomme i drift og indtil videre også det polske shoppingcenter Galeria Sandecja i Nowy Sącz.

Koncernens development-aktiviteter omfatter udvikling af fast ejendom i Danmark og Sverige.

Koncernens restaktiviteter omfatter alle koncernens aktiviteter uden for Danmark og Sverige, bortset fra shoppingcentret Galeria Sandecja, Nowy Sącz, Polen, som indgår i koncernens

ejendomsportefølje.

Langfristede aktiver i segmenterne omfatter investeringsejendomme og øvrige 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, udskudte skatteaktiver 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, henrette 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. EFFEKT AF IFRS 15, INDTÆGTER FRA KONTRAKTER MED KUNDER**

Implementeringen af IFRS 15, Indtægter fra kontrakter med kunder, har medført ændringer i anvendt regnskabspraksis. TK Development har implementeret IFRS 15 efter de lempeligere overgangsbestemmelser, hvorved sammenligningstal ikke tilpasses, og hvor effekten af implementeringen indregnes i overført resultat pr. 1. februar 2018. IFRS 15 er ikke anvendt for kontrakter, der er leveret pr. 1. februar 2018. Effekten af implementeringen udgør DKK 4,4 mio. efter skat, som er indregnet i overført resultat pr. 1. februar 2018.

Den væsentligste ændring for TK Development vedrører hovedsageligt projekter, der efter IAS 18 og IAS 11 ikke har kunnet indregnes efter produktionsmetoden, men hvor koncernen som følge af muligheden for at håndhæve retten til betaling for det udførte arbejde efter IFRS 15 skal indtægtsføre disse projekter over tid.

Ændringen har indvirkning på en række poster i resultatopgørelsen, aktiver og passiver og medfører samlet set en forøgelse af egenkapitalen og balancesummen i koncernen.

I overensstemmelse med ikrafttrædelsesbestemmelserne for IFRS 15 vises effekten nedenfor.

**Totalindkomstopgørelse 1. februar 2018 til 31. januar 2019**

DKK mio.	Efter hidtidig regnskabspraksis	Effekt af IFRS 15	Efter ny regnskabspraksis
Nettoomsætning	670,4	82,8	753,2
Eksterne direkte projektkostninger	-739,3	-70,5	-809,8
Værdiregulering investeringsejendomme, netto	-15,0	-	-15,0
Bruttoresultat	-83,9	12,3	-71,6
Indtægter af kapitalandele i joint ventures *)	35,4	-	35,4
Bruttoresultat inkl. indtægter af kapitalandele i joint ventures	-48,5	12,3	-36,2
Andre eksterne omkostninger	20,9	-	20,9
Personaleomkostninger	64,3	-	64,3
Afskrivninger	1,4	-	1,4
Resultat af primær drift	-135,1	12,3	-122,8
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	2,0	-	2,0
Finansielle indtægter	24,9	-	24,9
Finansielle omkostninger	-52,7	-	-52,7
Resultat før skat	-160,9	12,3	-148,6
Skat af årets resultat	6,4	1,3	7,7
Årets resultat	-167,3	11,0	-156,3
Resultat pr. aktie i DKK	-1,7	0,1	-1,6

\*) Implementering af IFRS 15 har i koncernens delårsrapporter haft effekt, idet det har medført, at omsætning fra et enkelt projekt har skullet indregnes løbende. Dette projekt er afsluttet og afleveret i Q4 2018/19, og dermed har IFRS 15 ingen effekt på det projekt ultimo året.

Praksisændringen har ingen effekt på anden totalindkomst i koncernen, ligesom den ikke har effekt på årets pengestrømme.

**NOTE 2. EFFEKT AF IFRS 15, INDTÆGTER FRA KONTRAKTER MED KUNDER (FORTSAT)**
**Balance pr. 31. januar 2019**

DKK mio.	Efter hidtidig regnskabs- praksis	Effekt af IFRS 15 pr. 1. februar 2018	Effekt af IFRS 15 i 2018/19	Efter ny regnskabs- praksis
<b>Aktiver</b>				
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3,3	-	-	3,3
Investeringsejendomme	575,0	-	-	575,0
Kapitalandele i joint ventures	327,7	4,7	-	332,4
Kapitalandele i associerede virksomheder	5,9	-	-	5,9
Tilgodehavender hos joint ventures	115,4	-	-	115,4
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	1,3	-	-	1,3
Andre værdipapirer og kapitalandele	4,1	-	-	4,1
Udskudte skatteaktiver	50,6	-1,1	-1,3	48,2
Langfristede aktiver	1.083,3	3,6	-1,3	1.085,6
Igangværende og færdige projekter	736,6	0,8	12,3	749,7
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	30,1	-	-	30,1
Tilgodehavender hos joint ventures	3,3	-	-	3,3
Tilgodehavende selskabsskat	2,2	-	-	2,2
Andre tilgodehavender	13,5	-	-	13,5
Periodeafgrænsningsposter	34,6	-	-	34,6
Andre værdipapirer og kapitalandele	10,3	-	-	10,3
Indestående på deponerings- og sikringskonti	103,1	-	-	103,1
Likvide beholdninger	5,8	-	-	5,8
Kortfristede aktiver	939,5	0,8	12,3	952,6
<b>Aktiver</b>	<b>2.022,8</b>	<b>4,4</b>	<b>11,0</b>	<b>2.038,2</b>
<b>Passiver</b>				
Aktiekapital	98,2	-	-	98,2
Andre reserver	-16,1	-	-	-16,1
Overført resultat	657,6	4,4	11,0	673,0
Egenkapital	739,7	4,4	11,0	755,1
Kreditinstitutter	480,0	-	-	480,0
Langfristede forpligtelser	480,0	-	-	480,0
Kreditinstitutter	587,6	-	-	587,6
Leverandørgæld	163,2	-	-	163,2
Selskabsskat	2,8	-	-	2,8
Hensatte forpligtelser	0,7	-	-	0,7
Anden gæld	42,3	-	-	42,3
Periodeafgrænsningsposter	6,5	-	-	6,5
Kortfristede forpligtelser	803,1	-	-	803,1
Forpligtelser	1.283,1	-	-	1.283,1
<b>Passiver</b>	<b>2.022,8</b>	<b>4,4</b>	<b>11,0</b>	<b>2.038,2</b>

**NOTE 3. 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 regnskabsaflæggelsen, 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. Hvis 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 betydelig indflydelse på årsrapporten.

Resultatet for 2018/19 er påvirket af samlede nedskrivninger og negative værdireguleringer på i alt DKK 166,7 mio. og tilbageførte nedskrivninger på DKK 30 mio., primært vedrørende koncernens shoppingcentre i drift og enkelte grunde.

Nedskrivningerne og værdireguleringerne, DKK 166,7 mio., er fordelt som følger:

Værdiregulering, investeringsejendomme:

- DKK 15 mio. i negativ værdiregulering af koncernens tyske investeringsejendom, hvor værdiansættelsen er baseret på indledende salgsdrøftelser.

Færdigopførte ejendomme i drift:

- DKK 38 mio. vedrørende Sillebroen Shopping i Frederikssund, Danmark.
- DKK 30 mio. vedrørende Galeria Sandecja, Nowy Sącz, Polen.
- DKK 42 mio. vedr. Broen Shopping, der i TK Developments koncernregnskab indregnes i Indtægter af kapitalandele i joint ventures.
- Alle tre centre er påvirket af retail-segmentets generelle udvikling, hvor konkurrencen fra især e-handlen betyder ændrede vilkår for branchen i det hele taget. For alle tre centre har ledelsen lavere forventninger til nettolejeindtægterne de kommende år end hidtil.

Grunde og udviklingsprojekter:

- DKK 23,4 mio. vedrørende Kulan, Sverige, hvor sælger har meddelt, at de ønsker at gennemføre projektet med en anden samarbejdspartner.
- DKK 18,3 mio. vedrørende grunde, hvoraf DKK 17,5 mio. vedrører en større grund i det sydlige Polen, hvor ledelsen har valgt at prioritere et grundsalg frem for en udvikling over flere år.

Tilbageførte nedskrivninger, DKK 30 mio. udgøres af:

- DKK 30 mio. vedrørende Ringsted Outlet, der i TK Developments koncernregnskab indregnes i Indtægter af kapitalandele i joint ventures. Den positive udvikling i Ringsted Outlet gennem flere år underbygger grundlaget for dette.

**INVESTERINGSEJENDOMME**

Koncernens investeringsejendomme måles i balancen til dagsværdi. Værdiansættelsen foretages ud fra en 10-årig discounted cashflow-model, hvor de forventede fremtidige betalingsstrømme tilbagediskonteres til nutidsværdi ud fra en given afkastgrad.

De væsentligste forudsætninger i opgørelse af dagsværdien for hver enkelt ejendom er forventninger til den fremtidige udlejningssituation, herunder lejeniveau, muligheder for udlejning af ledige lokaler m.v. samt forventninger til afkastkravet. Hvis der sker ændringer i de anvendte forudsætninger, kan værdien afvige fra værdien opgjort pr. 31. januar 2019.

Værdireguleringen udgør i regnskabsåret 2018/19 DKK -15,0 mio. og vedrører koncernens tyske investeringsejendom. Den regnskabsmæssige værdi af investeringsejendomme udgør pr. 31. januar 2019 DKK 575,0 mio., svarende til ca. 28 % af koncernens balance.

Sillebroen Shopping, Frederikssund, er overført fra igangværende og færdige projekter til investeringsejendomme ultimo januar 2019 i forbindelse med strategændringen og beslutningen om at drive et ejendomsselskab, hvori bl.a. Sillebroen Shopping indgår. Den tidligere igangsatte salgsproces er samtidig stoppet. Der er ikke foretaget værdireguleringer af Sillebroen Shopping efter overførslen til investeringsejendomme.

**IGANGVÆRENDE OG FÆRDIGE PROJEKTER**

Koncernens projektbeholdning kan overordnet grupperes således:

- Færdigopførte ejendomme i drift (ejendomsportefølje).

**NOTE 3. REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER (FORTSAT)**

- Udviklingsprojekter, herunder grunde (development).
- Grunde og udviklingsprojekter på markeder, hvor koncernen på sigt ikke ønsker at være aktiv (restaktiviteter).

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. Hvis der sker ændringer i investorerne 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 – er:

**Færdigopførte ejendomme i drift – ejendomsportefølje**

De færdigopførte ejendomme i drift, der ikke er klassificeret som investeringsejendomme og som dermed indgår i igangværende og færdige projekter, måles til kostpris med fradrag for eventuelle nedskrivninger til nettorealiseringsværdi. Værdiansættelsen af de færdigopførte ejendomme 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 investorerne afkastkrav m.v.

**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 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.

**Grunde og udviklingsprojekter - restaktiviteter**

Der henvises til omtale ovenfor vedrørende Udviklingsprojekter, herunder grunde - development, da risiciene i vid udstrækning er af samme karakter.

**Værdiansættelse pr. 31. januar 2019**

Vurderingen af eventuelle nedskrivningsbehov sker med udgangspunkt i en konkret vurdering af hvert enkelt projekt, herunder foreliggende projektbudgetter og forventninger til fremtidige udviklingsmuligheder.

Igangværende og færdige projekter udgør pr. 31. januar 2019 på DKK 749,7 mio., svarende til ca. 37 % af koncernens balance. Årets resultat er negativt påvirket med DKK 109,7 mio. som følge af ændringer i skøn over nedskrivningsbehov på igangværende og færdige projekter, jf. omtale ovenfor. De akkumulerede nedskrivninger udgør DKK 415,7 mio., og bogført værdi af projekter nedskrevet til forventet nettorealiseringsværdi udgør DKK 374,1 mio., hvoraf DKK 176,1 mio. vedrører restaktiviteter.

Da en større del af koncernens igangværende og færdige projekter således er nedskrevet til forventet nettorealiseringsværdi, hvor et efterfølgende salg ikke forventes at medføre avance, 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**

Aktiviteterne i joint ventures omfatter både færdigopførte ejendomme i drift i forretningsområdet ejendomsportefølje og udviklingsprojekter i forretningsområdet development. Kapitalandelene måles efter den indre værdis metode og nedskrives til en lavere værdi, hvis dette skønnes nødvendigt.

Vurderingen af eventuelle nedskrivningsbehov vedrørende ka-

**NOTE 3. REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER (FORTSAT)**

pitalandele i og tilgodehavender hos joint ventures er baseret på en konkret vurdering af hvert enkelt joint venture, herunder de underliggende projekter og investeringsejendomme samt eventuelle relevante forhold i ejeraftaler. De hertil knyttede risici er i vid udstrækning identiske med de ovenfor underlgangværende og færdige projekter og under Investeringsejendomme nævnte risici. Hvis der sker ændringer i de anvendte forudsætninger, eller det faktiske forløb afviger fra det forventede, kan værdien afvige fra værdien opgjort pr. 31. januar 2019.

Den regnskabsmæssige værdi af kapitalandele i og tilgodehavender hos joint ventures udgør pr. 31. januar 2019 DKK 451,1 mio., svarende til ca. 22 % af koncernens balance.

**UDSKUDETE SKATTEAKTIVER**

Udskudte skatteaktiver indgår i balancen pr. 31. januar 2019 med DKK 48,2 mio. Skatteaktivet vedrører væsentligst fremførbare underskud i danske sambeskattede selskaber. Værdiansættelsen er foretaget på baggrund af de nuværende muligheder for underskudsfræmførsel og sambeskatning og under forudsætning af fortsat drift i de enkelte dattervirksomheder.

Værdiansættelsen af skatteaktiverne er desuden foretaget på baggrund af foreliggende budgetter og resultatfremskrivninger for en femårig periode. De første tre år er budgetteret ud fra en vurdering af konkrete projekter i koncernens projektportefølje. De efterfølgende to år er baseret på resultatfremskrivninger, som er underbygget dels af konkrete projekter i projektporteføljen med en længere tidshorizont end tre år, dels af en række projektmuligheder. Som følge af de 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.

Hvis vilkårene og forudsætningerne for budgetter og resultatfremskrivninger, herunder de tidsmæssige forventninger, eller hvis vilkårene og forudsætningerne for udskudsfræmførsel og sambeskatning ændres, kan værdien af skatteaktiverne være lavere end værdien opgjort pr. 31. januar 2019.

De akkumulerede nedskrivninger er reduceret med DKK 31,8 mio. i regnskabsåret 2018/19 og udgør pr. 31. januar 2019 DKK 289,8 mio. Ændringen er en kombination af tabte underskud nedskrevet i tidligere år og dermed uden resultat effekt samt yderligere nedskrivninger i 2018/19.

**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 2019. En fuld genbeskatning vil udløse en skat på DKK 97,4 mio. pr. 31. januar 2019. 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 2019. Den regnskabsmæssige værdi af tilgodehavender udgør pr. 31. januar 2019 DKK 50,4 mio.

**JURIDISKE FORHOLD**

For nærmere omtale af usikkerheder relateret til tvister og voldgiftssager henvises til koncernregnskabets note 26, eventualaktiver, -forpligtelser og sikkerhedsstillelser.

**KLASSIFIKATION AF PROJEKTER**

I forbindelse med den praktiske anvendelse af den beskrevne regnskabspraksis foretager ledelsen en række væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger vedrørende klassifikation af koncernens projekter. Projekter i forretningsområdet development klassificeres som lgangværende og færdige projekter under kortfristede aktiver, mens projekter og ejendomme, der indgår i koncernens ejendomsportefølje klassificeres enten som Investeringsejendomme eller som lgangværende og færdige projekter. Måling af de enkelte projekter afhænger af klassifikationen af projektet, og de af ledelsen udførte skøn i forbindelse med klassifikation af projekter kan derfor have betydning for resultat og egenkapital i koncernen.

**INDREGNING AF OMSÆTNING**

Omsætninger fra projekter indregnes og måles i overensstemmelse med IFRS 15, Omsætning fra kontrakter med kunder. Indregning og måling sker i takt med, at kontrollen med aktivet overgår til kunden. Det kan ske løbende over projektperioden eller ved aflevering af projektet til køber. På solgte projekter foretages således en konkret vurdering af bl.a. antal leveringsforpligtelser, variable vederlag og tidspunktet og metode for indregning af omsætning.

**NOTE 4. SEGMENTOPLYSNINGER**

Der er i forhold til 2017/18 sket en ændring i sammensætningen af segmenter. Bestyrelsen besluttede i januar 2019 at ændre strategi og som følge heraf har koncernen nu tre forretningsområder, som omfatter:

- Ejendomsportefølje
- Development-aktiviteter
- Restaktiviteter

Forretningsområderne udgør koncernens driftssegmenter efter IFRS 8. Segmentoplysningerne nedenfor er oplyst i overensstemmelse hermed, idet der ligeledes er sket tilpasning af sammenligningstallene.

Forretningsområdet Ejendomsportefølje omfatter koncernens danske investeringsejendomme og færdigopførte ejendomme i drift og indtil videre også det polske shoppingcenter Galeria Sandecja i Nowy Sącz.

Koncernens development-aktiviteter omfatter udvikling af fast ejendom i Danmark og Sverige.

Koncernens restaktiviteter omfatter alle koncernens aktiviteter uden for Danmark og Sverige, bortset fra shoppingcentret Galeria Sandecja, Nowy Sącz, Polen, som indgår i koncernens ejendomsportefølje.

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

31.1.2019	Ejendoms- portefølje	Development	Rest- aktiviteter	I alt
Nettoomsætning til eksterne kunder	70,0	446,6	236,6	753,2
Nedskrivninger af igangværende og færdige projekter	-68,0	-23,4	-18,3	-109,7
Værdiregulering investeringsejendomme, netto	0,0	0,0	-15,0	-15,0
Bruttoresultat	-22,4	-21,5	-27,7	-71,6
Indtægter af kapitalandele i joint ventures	-0,4	35,9	-0,1	35,4
Finansielle indtægter	5,0	19,9	0,0	24,9
Finansielle omkostninger	-37,0	-8,5	-7,2	-52,7
Af- og nedskrivninger	0,0	1,2	0,2	1,4
Resultatandele i associerede virksomheder	0,0	1,0	1,0	2,0
Resultat før skat	-65,1	-30,4	-53,1	-148,6
Segmentaktiver	1.207,7	371,6	458,9	2.038,2
Kapitalandele i joint ventures	251,7	79,9	0,8	332,4
Kapitalandele i associerede virksomheder	0,0	4,7	1,2	5,9
Anlægsinvesteringer *)	0,0	0,2	0,5	0,7
Segmentforpligtelser	826,8	134,0	322,3	1.283,1

**NOTE 4. SEGMENTOPLYSNINGER (FORTSAT)**

31.1.2018	Ejendoms- portefølje	Development	Rest- aktiviteter	I alt
Nettoomsætning til eksterne kunder	51,0	664,5	70,4	785,9
Nedskrivninger af igangværende og færdige projekter	-222,5	0,0	-95,0	-317,5
Værdiregulering investeringsejendomme, netto	0,0	0,0	-25,0	-25,0
Bruttoresultat	-181,7	27,5	-114,2	-268,4
Indtægter af kapitalandele i joint ventures	21,2	59,3	-66,6	13,9
Finansielle indtægter	2,6	7,0	0,0	9,6
Finansielle omkostninger	-34,9	0,0	-9,7	-44,6
Af- og nedskrivninger	0,0	0,5	0,3	0,8
Resultatandele i associerede virksomheder	0,0	0,7	0,0	0,7
Resultat før skat	-200,6	38,3	-211,4	-373,7
Segmentaktiver	1.222,8	558,4	489,9	2.271,1
Kapitalandele i joint ventures	253,5	40,4	0,9	294,8
Kapitalandele i associerede virksomheder	0,0	3,7	1,4	5,1
Anlægsinvesteringer *)	0,0	2,9	0,0	2,9
Segmentforpligtelser	833,6	367,1	147,6	1.348,3

\*) Anlægsinvesteringer omfatter tilgange af immaterielle og materielle aktiver.

**Geografiske oplysninger**

TK Development har i regnskabsåret 2018/19 primært haft aktiviteter på det danske, svenske og polske marked. 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 *)	
	2018/19	2017/18	2018/19	2017/18
Danmark	417,1	660,8	564,1	2,9
Sverige	82,8	38,4	0,1	0,0
Polen	249,6	33,9	0,6	0,4
Tjekkiet	2,4	39,1	0,3	0,3
Tyskland	1,3	1,4	13,2	28,1
Litauen	0,0	11,0	0,0	0,0
Øvrige udland **)	0,0	1,3	0,0	0,0
<b>I alt</b>	<b>753,2</b>	<b>785,9</b>	<b>578,3</b>	<b>31,7</b>

\*) 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 investeringsejendomme, jf. note 17.

**Oplysninger om væsentlige kunder**

Koncernen har i 2018/19 solgt to projekter til enkeltstående kunder, hvor omsætningen på projektet overstiger 10 % af koncernens samlede omsætning. Omsætningen udgjorde DKK 179,6 mio. og 82,8 mio. I regnskabsåret 2017/18 solgte koncernen to projekter til enkeltstående kunder, hvor omsætningen på projektet overstiger 10 % af koncernens samlede omsætning. Omsætningen udgjorde DKK 467,9 mio. og 97,3 mio.

**NOTE 5. OMSÆTNING**

	2018/19	2017/18
Salg af projekter og ejendomme	570,8	692,4
Salgsværdi af årets produktion på kontrakter med løbende indregning	113,7	0,0
Salg af tjenesteydelser	6,7	36,2
Lejeindtægter	62,0	57,3
<b>I alt</b>	<b>753,2</b>	<b>785,9</b>

Omsætning i 2018/19 er indregnet over tid eller på et bestemt tidspunkt, jf. nedenfor:

DKK mio.	Over tid	På et bestemt tidspunkt	I alt
Salg af projekter	0,0	13,2	13,2
Lejeindtægter	53,8	0,0	53,8
Salg af tjenesteydelser	3,0	0,0	3,0
Ejendomsportefølje i alt	56,8	13,2	70,0
Salg af projekter	113,7	326,7	440,4
Lejeindtægter	4,5	0,0	4,5
Salg af tjenesteydelser	1,7	0,0	1,7
Development i alt	119,9	326,7	446,6
Salg af projekter	0,0	230,9	230,9
Lejeindtægter	3,7	0,0	3,7
Salg af tjenesteydelser	2,0	0,0	2,0
Restsaktiviteter i alt	5,7	230,9	236,6
Nettoomsætning i alt	182,4	570,8	753,2

**NOTE 6. PROJEKTOMKOSTNINGER**

	2018/19	2017/18
Projektomkostninger	700,1	711,8
Nedskrivning af igangværende og færdige projekter	109,7	317,5
<b>Projektomkostninger i alt</b>	<b>809,8</b>	<b>1.029,3</b>

**NOTE 7. ANDRE EKSTERNE OMKOSTNINGER**

	2018/19	2017/18
Administrationsomkostninger	12,6	10,8
Lokaleomkostninger	5,1	6,0
Bilomkostninger	3,2	3,4
<b>Andre eksterne omkostninger i alt</b>	<b>20,9</b>	<b>20,2</b>



**NOTE 8. PERSONALEOMKOSTNINGER**

	2018/19	2017/18
Honorar til bestyrelse	1,5	1,5
Gager, m.v. til moderselskabets direktion, jf. nedenfor <sup>*)</sup>	5,5	11,4
Øvrige gager	50,9	45,3
Bidragbaserede pensionsordninger	1,0	0,7
Andre omkostninger til social sikring	3,7	3,6
Øvrige personaleomkostninger	1,7	1,4
<b>Personaleomkostninger i alt</b>	<b>64,3</b>	<b>63,9</b>
Gennemsnitligt antal ansatte	65	72
Antal ansatte ultimo	60	70

**Gager, m.v. til moderselskabets direktion:**

2018/19	Gage	Pension	I alt
Søren Kempf Holm	1,3	0,0	1,3
Frede Clausen	0,7	0,0	0,7
Robert Andersen	3,4	0,1	3,5
Gager, m.v. i alt	5,4	0,1	5,5
<hr/>			
2017/18			
Frede Clausen <sup>*)</sup>	8,1	0,1	8,2
Robert Andersen	3,1	0,1	3,2
Gager, m.v. i alt	11,2	0,2	11,4

<sup>\*)</sup> 2017/18: Inkl. afsat DKK 4,0 mio. i løn m.v. til Frede Clausen i fritstillingsperioden.

Direktionen har herudover sædvanlige frie goder til rådighed, herunder fri bil. Værdien heraf udgør for 2018/19 hhv. DKK 0,04 mio., 0,02 og 0,13 mio. pr. direktionsmedlem (2017/18: hhv. DKK 0,11 mio. og 0,14 mio. pr. direktionsmedlem).

Omstruktureringso mkostninger på DKK 10 mio. er indeholdt i Øvrige gager.

**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 medarbejders grundløn til uafhængige pensionselskaber.

Der er i regnskabsåret 2018/19 udgiftsført DKK 1,1 mio. til bidragbaserede pensionsordninger (2017/18: DKK 0,9 mio.).

Ingen ansatte i koncernen er omfattet af ydelsesbaserede pensionsordninger.

**NOTE 9. HONORARER TIL GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISORER**

	2018/19	2017/18
Lovpligtig revision	1,2	1,2
Øvrige erklæringsopgaver med sikkerhed	0,0	0,1
Skatterådgivning	0,3	0,1
Andre ydelser	0,1	0,1
<b>I alt</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>

Honoraret til Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab for ikke-revisionsydelser udgør DKK 0,4 mio. (2017/18: DKK 0,3 mio.) og vedrører diverse skattemæssig og regnskabsmæssig rådgivning.

**NOTE 10. KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER**

	2018/19	2017/18
Kostpris pr. 1. februar	23,7	23,7
Årets afgang	-23,0	0,0
<b>Kostpris pr. 31. januar</b>	<b>0,7</b>	<b>23,7</b>
Op- og nedskrivninger pr. 1. februar	-18,6	-18,8
Valutakursreguleringer primo	0,0	0,1
Tilbageført vedr. årets afgang	23,0	0,0
Andel af årets resultat efter skat	2,0	0,7
Udlodning i året	-1,2	-0,6
Op- og nedskrivninger pr. 31. januar	5,2	-18,6
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. januar</b>	<b>5,9</b>	<b>5,1</b>

I koncernregnskabet balance måles kapitalandelene i associerede virksomheder efter den indre værdis metode med fradrag af eventuelle nedskrivninger. De associerede virksomheder fremgår af koncernoversigten i note 31.

TK Development har ingen for koncernen individuelt væsentlige associerede virksomheder.

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

Resultatandele i øvrigt	2,0	0,7
<b>Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder i alt</b>	<b>2,0</b>	<b>0,7</b>

**Økonomiske informationer for ikke individuelt væsentlige associerede virksomheder:**

Koncernens andel af årets resultat	2,0	0,7
Koncernens andel af egenkapital	5,9	5,1

## NOTER TIL KONCERNREGNSKABET

### 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 projektselskaber, 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 31.

#### Koncernens væsentlige joint ventures består af følgende:

	Hjemsted	Ejer- og stemmeandel		Aktivitet
		31.01.19	31.01.18	
Euro Mall Luxembourg JV S.á r.l. (indtil 31. oktober 2017, herefter uvæsentlig)	Luxembourg	0 %	30 %	Restaktivitet
Ringsted Outlet Center P/S	Danmark	50 %	50 %	Ejendomsportefølje
Kommanditaktieselskabet Danlink Udvikling	Danmark	50 %	50 %	Udvikling af fast ejendom/ejendomsportefølje
Kommanditaktieselskabet Østre Havn	Danmark	50 %	50 %	Udvikling af fast ejendom
SporbyenScandia P/S	Danmark	50 %	50 %	Udvikling af fast ejendom
BROEN Shopping A/S	Danmark	35 %	35 %	Ejendomsportefølje

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 2018/19 eller akkumuleret.

	Sporbyen-Scandia P/S	Ringsted Outlet Center P/S	Kommanditaktieselskabet Danlink Udvikling	Kommanditaktieselskabet Østre Havn	BROEN Shopping A/S	Ikke-væsentlige joint ventures	I alt
2018/19							
Ejerandel	50 %	50 %	50 %	50 %	35 %		
<b>Totalindkomstopgørelse</b>							
Omsætning	67,3	20,4	15,4	209,8	34,1		
Finansielle indtægter	0,3	0,0	4,1	0,0	0,0		
Finansielle udgifter	6,4	5,4	2,4	0,0	10,4		
Skat af årets resultat	0,0	0,1	0,2	0,0	4,1		
Årets resultat	25,7	66,4	11,5	35,9	-105,6	-0,4	
Anden totalindkomst	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Totalindkomst i alt	25,7	66,4	11,5	35,9	-105,6	-0,4	
Koncernens andel af årets resultat	12,9	33,2	5,8	18,0	-36,9	-0,1	32,8
Koncernreguleringer (avancer/tab, m.v. ved salg af joint ventures)	0,0	0,2	0,2	-3,9	0,0	6,1	2,6
<b>Indtægter af kapitalandele i joint ventures i alt</b>	<b>12,9</b>	<b>33,4</b>	<b>6,0</b>	<b>14,1</b>	<b>-36,9</b>	<b>6,0</b>	<b>35,4</b>
Koncernens andel af årets totalindkomst	12,9	33,4	6,0	14,1	-36,9	6,0	35,4
Modtaget udbytte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	

**NOTE 11. KAPITALANDELE I JOINT VENTURES (FORTSAT)**

31.1.2019	Sporbyen-Scandia P/S	Ringsted Outlet Center P/S	Kommanditaktieselskabet Danlink Udvikling	Kommanditaktieselskabet Østre Havn	BROEN Shopping A/S	Ikke-væsentlige joint ventures	I alt
<b>Balance</b>							
Langfristede aktiver	0,0	0,3	4,8	0,0	879,5	0,0	
Kortfristede aktiver	130,7	302,2	229,7	235,7	7,9	2,9	
Langfristede forpligtelser undtagen leverandørgæld og hensatte forpligtelser	0,0	0,0	0,0	0,0	400,0	0,0	
Kortfristede forpligtelser undtagen leverandørgæld og hensatte forpligtelser	85,7	98,4	116,5	142,7	249,1	0,7	
Langfristede forpligtelser	0,0	0,0	0,0	0,0	409,1	0,0	
Kortfristede forpligtelser	90,9	100,1	121,6	175,4	260,5	1,3	
Likvide beholdninger	49,7	14,9	0,0	168,1	1,7	0,7	
Egenkapital	39,8	202,4	112,9	60,3	217,8	1,6	
TK Developments andel af egenkapital	19,9	101,2	56,4	30,2	76,2	0,3	284,2
Koncernreguleringer, m.v.	0,0	0,0	7,5	22,0	18,2	0,5	48,2
<b>Kapitalandele i joint ventures</b>	<b>19,9</b>	<b>101,2</b>	<b>63,9</b>	<b>52,1</b>	<b>94,4</b>	<b>0,8</b>	<b>332,4</b>
<b>2017/18</b>							
Ejerandel	30 %	50 %	50 %	50 %	35 %		
<b>Totalindkomstopgørelse</b>							
Omsætning	36,5	17,3	14,4	142,3	30,9		
Finansielle indtægter	0,0	0,0	63,1	0,0	0,0		
Finansielle udgifter	33,1	5,4	2,7	0,0	13,2		
Skat af årets resultat	-1,0	0,3	1,1	0,0	2,8		
Årets resultat	-5,2	34,0	69,3	19,3	23,3	12,0	
Anden totalindkomst	-1,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Totalindkomst i alt	-6,2	34,0	69,3	19,3	23,3	12,0	
Koncernens andel af årets resultat	-1,6	17,0	34,7	9,6	8,2	6,1	73,9
Koncernreguleringer (avancer/tab, m.v. ved salg af joint ventures)	-64,9	0,0	4,1	0,8	0,0	0,0	-60,0
<b>Indtægter af kapitalandele i joint ventures i alt</b>	<b>-66,5</b>	<b>17,0</b>	<b>38,8</b>	<b>10,4</b>	<b>8,2</b>	<b>6,1</b>	<b>13,9</b>
Koncernens andel af årets totalindkomst	-66,8	17,0	38,8	10,4	8,2	6,1	13,6
Modtaget udbytte	0,0	0,0	62,5	0,0	0,0	0,0	

**NOTE 11. KAPITALANDELE I JOINT VENTURES (FORTSAT)**

31.1.2018	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
<b>Balance</b>						
Langfristede aktiver	0,3	11,7	0,0	932,8	0,0	
Kortfristede aktiver	238,7	233,8	141,1	2,4	110,9	
Langfristede forpligtelser undtagen leverandør- gæld og hensatte forpligtelser	0,0	0,0	0,0	424,6	0,0	
Kortfristede forpligtelser undtagen leverandørgæld og hensatte forpligtelser	101,8	125,1	45,3	170,0	79,6	
Langfristede forpligtelser	0,0	0,0	0,0	429,6	0,0	
Kortfristede forpligtelser	103,0	129,1	93,0	182,3	94,5	
Likvide beholdninger	10,4	0,0	3,7	0,1	20,3	
Egenkapital	136,0	116,4	48,1	323,3	16,4	
TK Developments andel af egenkapital	68,0	58,2	24,0	113,2	7,8	271,1
Koncernreguleringer, m.v.	0,0	0,0	5,9	17,3	0,5	23,7
<b>Kapitalandele i joint ventures</b>	<b>68,0</b>	<b>58,2</b>	<b>29,9</b>	<b>130,5</b>	<b>8,3</b>	<b>294,8</b>

**NOTE 12. FINANSIELLE INDTÆGTER**

	2018/19	2017/18
Renteindtægter fra joint ventures	5,4	7,9
Renteindtægter fra associerede virksomheder	0,1	0,1
<b>Finansielle indtægter på udlån og tilgodehavender målt til amortiseret kostpris</b>	<b>5,5</b>	<b>8,0</b>
Øvrige renteindtægter	3,6	0,7
Valutakursgevinster, reklassificeret fra egenkapital via anden totalindkomst	9,4	0,9
Gevinst på finansielle aktiver målt til dagsværdi gennem resultatet	6,4	0,0
<b>Finansielle indtægter i alt</b>	<b>24,9</b>	<b>9,6</b>

**NOTE 13. FINANSIELLE OMKOSTNINGER**

	2018/19	2017/18
Renteomkostninger til kreditinstitutter	50,3	61,8
Øvrige renteomkostninger	10,1	1,8
Øvrige finansieringsomkostninger	1,4	1,2
<b>Renter på finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris</b>	<b>61,8</b>	<b>64,8</b>
Valutakurstab og kurstab værdipapirer	0,0	0,2
Heraf aktiverede finansieringsomkostninger	-9,4	-21,2
Valutakurstab, reklassificeret fra egenkapital via anden totalindkomst	0,3	0,8
<b>Finansielle omkostninger i alt</b>	<b>52,7</b>	<b>44,6</b>

Til aktivering af renter på igangværende projekter anvendes en rentesats på 1,0 - 6,0 % afhængigt af rentesatsen på de enkelte projektkreditter (2017/18: 1,0 - 6,0 %).

**NOTE 14. SKAT AF ÅRETS RESULTAT**

	2018/19	2017/18
Aktuel selskabsskat	-0,4	5,8
Regulering vedrørende skat for tidligere regnskabsår	-1,6	0,0
Ændring i udskudt skat	9,7	-0,5
<b>Skat af årets resultat</b>	<b>7,7</b>	<b>5,3</b>

**Skat af årets resultat kan forklares således:**

Beregnet skat ved dansk skatteprocent på 22 % (2017/18: 22 %)	-32,7	-82,2
Afvigelse skatteprocent i udenlandske dattervirksomheder	-0,1	5,8
Regulering vedrørende tidligere regnskabsår	-1,6	0,0
<b>Skatteeffekt af:</b>		
Ikke-skattepligtige indtægter/udgifter	24,2	29,0
Tab af underskud nedskrevet tidligere år	49,7	6,3
Ændring i nedskrivning af skatteaktiver, inkl. tilbageførsel af tidligere års nedskrivninger vedrørende dette års tabte underskud	-31,8	46,1
Andet	0,0	0,3
<b>Skat af årets resultat</b>	<b>7,7</b>	<b>5,3</b>
<b>Effektiv skatteprocent</b>	<b>-5,2 %</b>	<b>-1,5 %</b>

**NOTE 15. RESULTAT PR. AKTIE I DKK**

	2018/19	2017/18
Resultat i DKK pr. aktie (EPS)	-1,6	-3,9
Årets resultat	-156,3	-379,0
Aktionærernes andel af årets resultat	-156,3	-379,0
Gennemsnitligt antal aktier i omløb a nom. DKK 1	98.153.335	98.153.335

**NOTE 16. UDBYTTE**

Der er ikke i 2018/19 udbetalt udbytte for regnskabsåret 2017/18 til selskabets aktionærer. På den ordinære generalforsamling den 24. april 2019 foreslår bestyrelsen, at der ikke udloddes udbytte til selskabets aktionærer for regnskabsåret 2018/19.

**NOTE 17. INVESTERINGSEJENDOMME**

	31.1.2019	31.1.2018
Kostpris pr. 1. februar	106,8	106,8
Valutakursreguleringer primo	0,4	0,0
Tilgang i året, overført fra projektbeholdning	561,8	0,0
<b>Kostpris pr. 31. januar</b>	<b>669,0</b>	<b>106,8</b>
Nedskrivninger pr. 1. februar	78,7	53,7
Valutakursreguleringer primo	0,3	0,0
Årets nedskrivninger	15,0	25,0
<b>Nedskrivninger pr. 31. januar</b>	<b>94,0</b>	<b>78,7</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. januar</b>	<b>575,0</b>	<b>28,1</b>
Lejeindtægter, investeringsejendomme	40,6	1,4
Direkte driftsomkostninger, udlejede arealer	-12,3	-0,7
Direkte driftsomkostninger, ikke udlejede arealer	-4,4	-1,7
<b>Nettoindtægter fra investeringsejendomme før finansielle poster og skat</b>	<b>23,9</b>	<b>-1,0</b>
<b>Afstemning til dagsværdi:</b>		
Investeringsejendomme, jf. ovenfor	575,0	28,1
Periodeafgrænsningsposter, aktiver	20,1	0,0
<b>Dagsværdi af investeringsejendomme</b>	<b>595,1</b>	<b>28,1</b>

**NOTE 17. INVESTERINGSEJENDOMME (FORTSAT)**
**Investeringsjendomme:**

	Beliggenhed	Ejerandel i %	Anskaffelsesår	m <sup>2</sup>
Sillebroen Shopping, Frederikssund	Danmark	100%	2010 *)	26.400
Lüdenscheid	Tyskland	100%	1994-1998	16.500

\*) Overført fra Igangværende og færdige projekter til Investeringsejendomme i januar 2019.

Koncernens investeringsejendomme måles til dagsværdi (Dagsværdihierarki: Niveau 3). Værdiansættelsen af ejendommene er baseret på en discounted cashflow-model over en 10-årig periode, hvor de fremtidige pengestrømme tilbagediskonteres til nutidsværdi. Afkastkravet fastsættes ejendom for ejendom. Dagsværdimålingen foretages på baggrund af forventede lejeindtægter og driftsomkostninger og har for regnskabsåret 2018/19 medført en negativ værdiering på DKK 15,0 mio., primært som følge af ændringer i afkastkrav på koncernens tyske investeringsejendom (2017/18: DKK -25 mio.). 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 valuarer ved værdiansættelsen.

**De væsentligste ikke-observerbare input anvendt ved opgørelsen af dagsværdien er:**

	Leje pr. m <sup>2</sup> pr. år, DKK	Afkastkrav i %
<b>2018/19</b>		
Danske investeringsejendomme	<b>1.500</b>	<b>5,5</b>
Tyske investeringsejendomme	<b>485</b>	<b>8,0</b>
<b>2017/18</b>		
Tyske investeringsejendomme	492	7,0

En stigning i afkastkravet vil medføre et fald i ejendommens dagsværdi. En stigning i afkastkravet på 0,25 procentpoint vil medføre en lavere dagsværdi på DKK 25,3 mio. på den danske investeringsejendom og DKK 1,4 mio. på den tyske investeringsejendom, mens en stigning i 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 minimumshusleje for uopsigelige huslejekontrakter:**

	31.1.2019	31.1.2018
Inden for et år fra balancedagen	<b>27,7</b>	0,1
Mellem et og fem år fra balancedagen	<b>56,1</b>	0,4
Efter fem år fra balancedagen	<b>33,6</b>	0,0
<b>I alt</b>	<b>117,4</b>	0,5

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

**NOTE 18. UDSKUDT SKAT**

	31.1.2019	31.1.2018
Udskudte skatteaktiver/skatteforpligtelser netto pr. 1. februar	59,2	61,6
Effekt af implementering af IFRS 15	-1,3	0,0
Valutakursreguleringer primo	0,1	-0,4
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	-9,7	0,5
Årets udskudte skat indregnet i anden totalindkomst	-0,2	-2,7
Øvrig tilgang, netto	0,1	0,2
<b>Udskudte skatteaktiver/skatteforpligtelser netto pr. 31. januar</b>	<b>48,2</b>	<b>59,2</b>

**Udskudt skat vedrører:**

Finansielle aktiver	-1,4	0,0
Materielle aktiver	-0,1	0,2
Andre langfristede aktiver	18,4	21,3
Kortfristede aktiver	33,5	38,5
Ubeskattede reserver vedrørende Sverige	0,0	-2,0
Hensatte forpligtelser	2,4	1,3
Midlertidige forskelle	52,8	59,3
Værdi af skattemæssige underskud	285,2	321,5
Nedskrivning af skatteaktiver	-289,8	-321,6
<b>I alt</b>	<b>48,2</b>	<b>59,2</b>

**Udskudt skat er indregnet i balancen således:**

Udskudte skatteaktiver	48,2	59,9
Udskudte skatteforpligtelser	0,0	-0,7
<b>Udskudte skatteaktiver/skatteforpligtelser netto pr. 31. januar</b>	<b>48,2</b>	<b>59,2</b>

**Udskudte skatteaktiver der ikke er indregnet i balancen:**

Værdi af skattemæssige underskud	242,7	271,5
Andre langfristede aktiver	20,7	21,3
Kortfristede aktiver	25,5	27,6
Hensatte forpligtelser	0,9	1,2
<b>I alt</b>	<b>289,8</b>	<b>321,6</b>

**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.

31.1.2019	Udskudte skatteaktiver/skatteforpligtelser netto pr. 1. februar	Effekt af implementering af IFRS 15	Indregnet i resultatet	Indregnet i anden totalindkomst	Øvrig tilgang/afgang	Valutakursregulering primo	Udskudte skatteaktiver/skatteforpligtelser netto pr. 31. januar
Finansielle aktiver	0,0	0,0	-1,4	0,0	0,0	0,0	-1,4
Materielle aktiver	0,2	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,0	-0,1
Andre langfristede aktiver	21,3	0,0	-2,9	0,0	0,0	0,0	18,4
Kortfristede aktiver	38,5	-1,3	-3,6	-0,2	0,1	0,0	33,5
Ubeskattet reserve vedrørende Sverige	-2,0	0,0	2,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Hensatte forpligtelser	1,3	0,0	1,1	0,0	0,0	0,0	2,4
Midlertidige forskelle	59,3	-1,3	-5,1	-0,2	0,1	0,0	52,8
Værdi af skattemæssige underskud	321,5	0,0	-36,4	0,0	0,0	0,1	285,2
Nedskrivning af skatteaktiver	-321,6	0,0	31,8	0,0	0,0	0,0	-289,8
<b>I alt</b>	<b>59,2</b>	<b>-1,3</b>	<b>-9,7</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>48,2</b>

**Udskudt skat indregnet i anden totalindkomst:**

Skat af valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder	-0,2
<b>I alt</b>	<b>-0,2</b>



**NOTE 18. UDSKUDT SKAT (FORTSAT)**

31.1.2018	Udskudte skatteaktiver/ skatteforplig- telser netto pr. 1. februar	Indregnet i resultatet	Indregnet i anden total- indkomst	Øvrig tilgang/ afgang	Valutakurs regulering primo	Udskudte skatteaktiver/ skatteforplig- telser netto pr. 31. januar
Materielle aktiver	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2
Andre langfristede aktiver	13,8	7,4	0,0	0,0	0,1	21,3
Kortfristede aktiver	7,4	33,5	-2,7	0,2	0,1	38,5
Ubeskattet reserve vedrørende Sverige	-2,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-2,0
Hensatte forpligtelser	7,9	-6,6	0,0	0,0	0,0	1,3
Midlertidige forskelle	27,3	34,3	-2,7	0,2	0,2	59,3
Værdi af skattemæssige underskud	309,9	11,4	0,0	0,0	0,2	321,5
Nedskrivning af skatteaktiver	-275,6	-45,2	0,0	0,0	-0,8	-321,6
<b>I alt</b>	<b>61,6</b>	<b>0,5</b>	<b>-2,7</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>59,2</b>

**Udskudt skat indregnet i anden totalindkomst:**

Skat af valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder	-2,7
<b>I alt</b>	<b>-2,7</b>

Skatteaktivet vedrører dels den danske sambeskatning, hvor de skattemæssige underskud kan fremføres tidsubegrænset, dels de svenske selskaber, hvor skattemæssige underskud kan anvendes indbyrdes ved brug af bidrag selskaberne imellem. 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 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 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.

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

Der henvises i øvrigt til note 3, Regnskabsmæssige skøn og vurderinger.

**NOTE 19. IGANGVÆRENDE OG FÆRDIGE PROJEKTER**

	31.1.2019	31.1.2018
Igangværende og færdige projekter, ekskl. renter, m.v.	1.152,8	2.018,7
Aktiverede renter, m.v.	166,9	286,5
Modtagne acontobetaling	-154,3	-221,1
Nedskrivninger	-415,7	-567,6
<b>Igangværende og færdige projekter i alt</b>	<b>749,7</b>	<b>1.516,5</b>

**Der specificeres således:**

Ejendomsportefølje	227,8	311,0
Udviklingsprojekter og grunde (development)	147,0	871,8
Øvrige grunde og udviklingsprojekter (restaktiviteter)	374,9	333,7
<b>Igangværende og færdige projekter i alt</b>	<b>749,7</b>	<b>1.516,5</b>

Bogført værdi af igangværende og færdige projekter nedskrevet til forventet nettorealiseringsværdi udgør DKK 374,1 mio. (2017/18: DKK 1.137,3 mio.), hvoraf DKK 176,1 mio. vedrører restaktiviteter (2017/18: DKK 300,8 mio.).

**Kontraktaktiver**

I igangværende og færdige projekter er indeholdt kontraktaktiver efter IFRS 15 som følger:

Kontraktaktiver med løbende indregning	23,3	0,0
Kontraktaktiver med indregning på et bestemt tidspunkt	284,0	223,6
<b>Kontraktaktiver i alt</b>	<b>307,3</b>	<b>223,6</b>
Øvrige projekter	442,4	1.292,9
<b>Igangværende og færdige projekter i alt</b>	<b>749,7</b>	<b>1.516,5</b>

Koncernen har hverken pr. 31. januar 2019 eller ultimo sammenligningsåret kontraktforpligtelser efter IFRS 15.

**Indregnet omsætning relateret til kontraktforpligtelser**

Entreprisekontrakter (aktiver) omfatter salgsværdien af udført arbejde, hvor koncernen endnu ikke har opnået en ubetinget ret til betaling.

Der er ikke i regnskabsåret 2018/19 indregnet omsætning vedrørende arbejde udført i regnskabsåret 2017/18.

**Væsentlige ændringer i kontraktaktiver, m.v.**

Værdien af kontraktaktiver i koncernen kan variere meget fra år til år, idet det afhænger af, hvordan de enkelte projektsalg aftales med kunden. Sædvanligvis sker der overdragelse af kontrol med aktivet til kunden, når projektet er færdigopført og leveres til kunden, hvor kunden samtidig hermed betaler for projektet. I 2018/19 er omfanget af indgåede kontrakter, som opfylder betingelserne for indregning over tid eller på et bestemt tidspunkt, steget, hvilket er den væsentligste årsag til stigningen i kontraktaktiver. Entreprisekontrakterne indeholder sædvanligvis bestemmelser om løbende betaling fra kunden i takt med arbejdets udførelse.

**Uopfyldte leveringsforpligtelser vedrørende entreprisekontrakter**

Koncernen har i henhold til undtagelsen i IFRS 15.121 undladt at give oplysninger om uopfyldte leveringsforpligtelser, idet koncernens entreprisekontrakter har en forventet varighed på under et år.

**Aktiver indregnet fra omkostningerne til at opnå eller opfylde en kontrakt med en kunde**

TK Development har ingen væsentlige omkostninger til opnåelse eller opfyldelse af kontrakter med kunder indeholdt i kontraktaktiver.

**NOTE 20. TILGODEHAVENDER FRA SALG AF VARER OG TJENESTEYDELSER**

	31.1.2019	31.1.2018
Tilgodehavender hos lejere	6,9	3,9
Øvrige tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	23,2	18,1
<b>Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser i alt</b>	<b>30,1</b>	<b>22,0</b>
<b>Årets nedskrivninger indregnet i resultatopgørelsen</b>	<b>1,1</b>	<b>0,7</b>
	31.1.2019	31.1.2018
Nedskrivninger pr. 1. februar	4,8	8,5
Afgang ved salg	0,0	-4,7
Valutakursreguleringer primo	-0,1	0,5
Anvendt i året	-0,3	-0,2
Hensat for året	1,6	0,8
Tilbageført i året	-0,4	-0,1
<b>Nedskrivninger pr. 31. januar</b>	<b>5,6</b>	<b>4,8</b>

Eventuel nedskrivning foretages til nettorealiseringsværdi, svarende til summen af de fremtidige nettoindbetalinger som tilgodehavenderne forventes at indbringe.

Indtil 31. januar 2018 er hvert tilgodehavende vurderet individuelt og nedskrivning foretaget med udgangspunkt i objektive vurderinger og erfaringer fra tidligere. Efter implementeringen af IFRS 9 bliver behovet for nedskrivning til imødegåelse af tab på finansielle aktiver, der måles til amortiseret kostpris, opgjort til det forventede kredittab i hele tilgodehavendets løbetid. Vurderingen foretages fortsat individuelt for hvert tilgodehavende, og den ændrede metode vurderes ikke at have nogen beløbsmæssig effekt for koncernens nedskrivninger.

Den regnskabsmæssige værdi af tilgodehavender nedskrevet til nettorealiseringsværdi udgør DKK 1,3 mio. Pr. 31. januar 2018 udgjorde den tilsvarende værdi DKK 0,8 mio. Den væsentligste del af de nedskrevne tilgodehavender er overforfaldne. 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 2018/19 eller i sammenligningsåret.

**NOTE 21. AKTIEKAPITAL**

Aktiekapitalen består af 98.153.335 stk. aktier a DKK 1. Aktierne er fuldt indbetalte. Aktierne er ikke opdelt i klasser, og der er ikke knyttet særlige rettigheder til aktierne.

	31.1.2019	31.1.2018
Antal aktier pr. 1. februar	98.153.335	98.153.335
<b>Antal aktier pr. 31. januar</b>	<b>98.153.335</b>	<b>98.153.335</b>

Koncernen har hverken i regnskabsåret 2018/19 eller sammenligningsåret ejet egne aktier.

**NOTE 22. ANDRE RESERVER**

	Reserve for værdireg. af fin. aktiver målt til dagsværdi gennem anden totalindkomst	Reserve for værdireg. af sikringsinstrumenter	Reserve for valutakursreguleringer	I alt
<b>Andre reserver pr. 1. februar 2017</b>	0,0	-1,7	-6,7	-8,4
<b>Anden totalindkomst:</b>				
Valutakursregulering, udenlandske virksomheder	0,0	0,0	11,9	11,9
Valutakursregulering, reklassificeret til resultatet	0,0	0,0	-0,1	-0,1
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	0,0	-1,0	0,0	-1,0
Udskudt skat af anden totalindkomst	0,0	0,0	-2,7	-2,7
<b>Andre reserver pr. 31. januar 2018</b>	0,0	-2,7	2,4	-0,3
<b>Anden totalindkomst:</b>				
Værdiregulering af finansielle aktiver	-0,1	0,0	0,0	-0,1
Valutakursregulering, udenlandske virksomheder	0,0	0,0	-6,6	-6,6
Valutakursregulering, reklassificeret til resultatet	0,0	0,0	-9,1	-9,1
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	0,0	0,2	0,0	0,2
Udskudt skat af anden totalindkomst	0,0	0,0	-0,2	-0,2
<b>Andre reserver pr. 31. januar 2019</b>	-0,1	-2,5	-13,5	-16,1

Reserve for værdiregulering af finansielle aktiver målt til dagsværdi gennem anden totalindkomst indeholder den akkumulerede nettoændring i dagsværdien af finansielle aktiver. 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 23. KREDITINSTITUTTER**

	31.1.2019	31.1.2018
<b>Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:</b>		
Langfristede gældsforpligtelser	480,0	0,0
Kortfristede gældsforpligtelser	587,6	1.218,7
<b>Gæld til kreditinstitutter i alt</b>	<b>1.067,6</b>	<b>1.218,7</b>
Dagsværdi	1.064,0	1.212,5
Regnskabsmæssig værdi	1.067,6	1.218,7

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	
			2018/19	2017/18	2018/19	2017/18	2018/19	2017/18
Bank DKK	2019-2020	variabel	2,6 - 5,3 %	2,6 - 5,3 %	253,0	417,3	253,0	417,3
Bank DKK	2020	fast	5 %	5 %	485,0	490,0	481,4	483,8
Bank SEK	2019	variabel	3,2 - 3,8 %	3,2 - 3,8 %	23,0	28,6	23,0	28,6
Bank PLN	2019-2020	variabel	4,5 %	4,7 %	22,4	23,1	22,4	23,1
Bank CZK	2019	variabel	3,1 - 5,0 %	3,6 - 4,1 %	1,3	6,2	1,3	6,2
Bank EUR	2019-2023	variabel	2,0 - 3,5 %	2,4 - 4,0 %	282,9	253,5	282,9	253,5
I alt					1.067,6	1.218,7	1.064,0	1.212,5

**NOTE 24. OPERATIONELLE LEASINGKONTRAKTER**

For årene 2019-2023 er der indgået operationelle leasingkontrakter vedrørende leje af kontorlokaler, kontormaskiner og driftsmateriel. Lejekontrakterne er oprindeligt indgået for en 1-4-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:

	2018/19	2017/18
Inden for 1 år	4,5	6,0
Inden for 1 - 5 år	5,2	6,4
Efter 5 år	0,0	0,0
I alt	9,7	12,4
Minimumsleasingydelse indregnet i årets resultat	6,1	7,4

**NOTE 25. ANDEN GÆLD**

	31.1.2019	31.1.2018
Medarbejderrelateret gæld	12,3	7,3
Feriepengeforpligtelser	6,6	7,3
Afledte finansielle instrumenter (sikringsinstrumenter)	0,1	0,5
Øvrig gæld	23,3	26,4
<b>Anden gæld i alt</b>	<b>42,3</b>	<b>41,5</b>

Fordelt således under forpligtelser:

Kortfristede forpligtelser	42,3	41,5
<b>Anden gæld i alt</b>	<b>42,3</b>	<b>41,5</b>

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

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

Afledte finansielle instrumenter vedrører renteafdækningsforretninger og klassificeres som finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrumenter og måles til dagsværdi.

**NOTE 26. EVENTUALAKTIVER, -FORPLIGTELSE OG SIKKERHEDSSTILLELSE**
**Eventualaktiver**

Eventualaktiv i form af ikke indregnede udskudte skatteaktiver fremgår af note 18.

**Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser**

	<b>31.1.2019</b>	31.1.2018
Kautions- og garantiforpligtelser for associerede virksomheder	<b>10,0</b>	10,0
Kautions- og garantiforpligtelse for joint ventures	<b>220,3</b>	241,5
Øvrige kautions- og garantiforpligtelser	<b>12,2</b>	12,8
Regnskabsmæssig værdi af igangværende og færdige projekter stillet til sikkerhed for kreditinstitutter	<b>600,9</b>	1.381,9
Regnskabsmæssig værdi af indeståender på sikringskonti, m.v., kapitalandele, tilgodehavender og investeringsejendomme som er stillet til sikkerhed for kreditinstitutter	<b>892,2</b>	327,5

Tal i parentes nedenfor er sammenligningstal for 2017/18.

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

Projektbeholdningen i koncernen udgør DKK 749,7 mio. (DKK 1.516,5 mio.), hvoraf DKK 600,9 mio. (DKK 1.381,9 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 892,2 mio. (DKK 327,5 mio.), består af afgivet sikkerhed i sikringskonti m.v. DKK 103,1 mio. (DKK 122,3 mio.), investeringsejendomme DKK 561,8 mio. (DKK 28,1 mio.), kapitalandele i joint ventures, DKK 182,0 mio. (DKK 130,8 mio.), og tilgodehavender, DKK 45,3 mio. (DKK 46,3 mio.).

TK Development har indgået entreprisekontrakter til opførelse af projekter. Den totale resterende entreprisum udgør DKK 101,6 mio. (DKK 347,3 mio.).

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

TK Development 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.

TK Development er fra tid til anden involveret i tvister og retssager. Aktuelt er TK Development involveret i flere tvister og voldgiftsager, primært i relation til Strædet, Køge. Ledelsen har foretaget en vurdering af de enkelte forhold og på den baggrund foretaget reservationer til imødegåelse heraf. Uanset at ledelsen mener at have vurderet alle betydende risici, er der risiko for, at der kan komme afvigelse. TK Development er herudover 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 navnlig gjort gældende, at stormagasinet Field's ikke er et stormagasin, men består af flere enkeltstående butikker. Naturklagenævnet traf beslutning den 19. december 2003, hvorefter disponeringen af stormagasinet blev godkendt. De Samvirkende Købmænd har herefter indstævnet Naturklagenævnet for Østre Landsret. Sagen er afgjort primo 2011, hvor De Samvirkende Købmænd har fået medhold. Hverken centrets ejer eller selskaber i TK Development-koncernen er direkte part i sagen, men afgørelsen kan have den effekt, at stormagasinet Field's skal omdisponeres efter nærmere forhandling med de relevante kommunale forvaltninger. Med afgørelsen kan der påhvile ejeren af Field's en økonomisk byrde for at foretage en ændret bygningsmæssig disponering, ligesom det ikke kan udelukkes, at der i den forbindelse kan blive rejst et krav mod koncernen. Uanset afgørelsen anser ledelsen fortsat risikoen ved denne sag som værende minimal.

**NOTE 26. EVENTUALAKTIVER, -FORPLIGTELSE OG SIKKERHEDSSTILLELSE (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 27. 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. Det er ledelsens forventning, at soliditeten vil blive reduceret successivt fra 40 % til 30 % i takt med opbygning af ejendomsporteføljen. Pr. 31. januar 2019 udgør soliditeten 37,0 % (31.1.18: 40,6 %).

**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 27. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER (FORTSAT)**
**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.

**Misligholdelse af låneaftaler**

Hverken TK Development A/S eller tilknyttede virksomheder har i regnskabsåret 2018/19 misligholdt låneaftaler.

**Kategorier af finansielle instrumenter**

	31.1.2019	31.1.2018
Andre værdipapirer og kapitalandele, langfristede	4,1	4,5
<b>Finansielle aktiver, der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>4,1</b>	<b>4,5</b>
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	30,1	22,0
Tilgodehavender hos joint ventures	118,7	140,0
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	1,3	8,9
Andre tilgodehavender	13,5	20,7
Likvide beholdninger og deponerings- og sikringskonti	108,9	127,1
<b>Udlån og tilgodehavender, der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>272,5</b>	<b>318,7</b>
Værdipapirer	10,2	4,1
<b>Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi gennem resultatet</b>	<b>10,2</b>	<b>4,1</b>
Værdipapirer	0,1	0,0
<b>Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi gennem anden totalindkomst</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>
Kreditinstitutter	1.067,6	1.218,7
Leverandørgæld	163,2	69,8
Anden gæld	42,2	41,0
<b>Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>1.273,0</b>	<b>1.329,5</b>
Afledte finansielle instrumenter indgået i forbindelse med renteaftækninger	0,1	0,5
<b>Sikringsinstrumenter</b>	<b>0,1</b>	<b>0,5</b>

**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 valutarisikoen. Koncernen har hverken i regnskabsåret 2018/19 eller sammenligningsåret indgået terminsforretninger eller andre finansielle instrumenter til afdækning af valutarisici.

**NOTE 27. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER (FORTSAT)****Renterisici**

TK Development finansierer som hovedregel sine 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. Koncernen har pr. 31. januar 2019 en renteswap. Denne har en hovedstol på EUR 18 mio. og udløber i marts 2019.

Ledelsen vurderer løbende i henhold til koncernens politik, hvorvidt en andel af den variabelt forrentede gæld skal sikres med finansielle instrumenter.

**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. Indtil 31. januar 2018 er hvert tilgodehavende vurderet individuelt og nedskrivning foretaget med udgangspunkt i objektive vurderinger og erfaringer fra tidligere. Efter implementeringen af IFRS 9 bliver behovet for nedskrivning til imødegåelse af tab på finansielle aktiver, der måles til amortiseret kostpris, opgjort til det forventede kredittab i hele tilgodehavendets løbetid. Vurderingen foretages fortsat individuelt for hvert tilgodehavende, og den ændrede metode vurderes ikke at have nogen beløbsmæssig effekt for koncernens nedskrivninger.

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 20.

Der er i regnskabsåret ikke foretaget nedskrivninger på øvrige finansielle aktiver, men realiseret et tab på DKK 65,4 mio. Tabet vedrører tilgodehavender, der var nedskrevet til DKK 0 pr. 31. januar 2018, hvorfor det ikke har resultateffekt i indeværende regnskabsår. (Den regnskabsmæssige værdi af andre tilgodehavender, der var nedskrevet til nettorealisationsværdi, udgjorde i 2017/18 DKK 0 mio.).

**Valutarisici vedrørende indregnede aktiver og forpligtelser**

	Likvider, deponeringskonti og værdipapirer	Tilgodehavender	Kreditinstitutter	Gældsforpligtelser	Usikret netto position
<b>2018/19</b>					
EUR	0,2	1,0	-17,0	-0,4	-16,2
SEK	0,0	0,0	-2,2	0,0	-2,2
PLN	11,0	9,8	-0,3	-8,2	12,3
CZK	0,6	3,8	-1,3	-64,6	-61,5
<b>31.1.2019</b>	<b>11,8</b>	<b>14,6</b>	<b>-20,8</b>	<b>-73,2</b>	<b>-67,6</b>
<b>2017/18</b>					
EUR	0,0	0,4	-39,8	-1,1	-40,5
SEK	0,0	0,0	-7,0	0,0	-7,0
PLN	4,6	7,3	-0,3	-5,8	5,8
CZK	0,1	8,7	-0,3	0,0	8,5
<b>31.1.2018</b>	<b>4,7</b>	<b>16,4</b>	<b>-47,4</b>	<b>-6,9</b>	<b>-33,2</b>

**NOTE 27. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER (FORTSAT)**

Egenkapitalens følsomhed overfor valutakursudsving	<b>2018/19</b>	2017/18
Indvirkning hvis EUR-kurs var 10 % lavere end faktisk kurs	<b>1,3</b>	3,2
Indvirkning hvis CZK-kurs var 10 % lavere end faktisk kurs	<b>4,8</b>	-0,7
Resultatets følsomhed overfor valutakursudsving	<b>2018/19</b>	2017/18
Indvirkning hvis EUR-kurs var 10 % lavere end faktisk kurs	<b>1,3</b>	3,2
Indvirkning hvis CZK-kurs var 10 % lavere end faktisk kurs	<b>4,8</b>	-0,7

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

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

2018/19	Revurderings-/forfaldstidspunkt			I alt	Effektiv rente i %
	0 - 1 år	1 - 5 år	> 5 år		
Andre værdipapirer og kapitalandele, langfristede	<b>0,6</b>	<b>3,5</b>	<b>0,0</b>	<b>4,1</b>	<b>3 %</b>
Andre værdipapirer og kapitalandele, kortfristede	<b>10,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>10,3</b>	<b>0 %</b>
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	<b>30,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>30,1</b>	<b>0 %</b>
Tilgodehavender hos joint ventures	<b>3,3</b>	<b>115,4</b>	<b>0,0</b>	<b>118,7</b>	<b>0 - 6 %</b>
Andre tilgodehavender	<b>13,5</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>13,5</b>	<b>0 %</b>
Indestående hos kreditinstitutter (likvide beholdninger og deponerings- og sikringskonti)	<b>108,9</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>108,9</b>	<b>0 - 1 %</b>
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	<b>0,0</b>	<b>1,3</b>	<b>0,0</b>	<b>1,3</b>	<b>0 - 6 %</b>
Leverandørgæld	<b>-163,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-163,2</b>	<b>0-7,2 %</b>
Anden gæld	<b>-42,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-42,3</b>	<b>0 %</b>
Gæld til kreditinstitutter	<b>-476,4</b>	<b>-591,2</b>	<b>0,0</b>	<b>-1.067,6</b>	<b>2,0 - 5,3 %</b>
Rentebetaling på lån	<b>-33,2</b>	<b>-22,9</b>	<b>0,0</b>	<b>-56,1</b>	
<b>I alt pr. 31. januar 2019</b>	<b>-548,4</b>	<b>-493,9</b>	<b>0,0</b>	<b>-1.042,3</b>	

2017/18	Revurderings-/forfaldstidspunkt			I alt	Effektiv rente i %
	0 - 1 år	1 - 5 år	> 5 år		
Andre værdipapirer og kapitalandele, langfristede	0,6	3,9	0,0	4,5	3 %
Andre værdipapirer og kapitalandele, kortfristede	4,1	0,0	0,0	4,1	0 %
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	22,0	0,0	0,0	22,0	0 %
Tilgodehavender hos joint ventures	14,8	125,2	0,0	140,0	0 - 8 %
Andre tilgodehavender	20,7	0,0	0,0	20,7	0 %
Indestående hos kreditinstitutter (likvide beholdninger og deponerings- og sikringskonti)	127,1	0,0	0,0	127,1	0 - 1 %
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	6,4	2,5	0,0	8,9	0 - 6 %
Leverandørgæld	-69,8	0,0	0,0	-69,8	0 %
Anden gæld	-41,5	0,0	0,0	-41,5	0 %
Gæld til kreditinstitutter	-572,0	-646,7	0,0	-1.218,7	2,4 - 5,3 %
Rentebetaling på lån	-37,2	-42,1	0,0	-79,3	
<b>I alt pr. 31. januar 2018</b>	<b>-524,8</b>	<b>-557,2</b>	<b>0,0</b>	<b>-1.082,0</b>	

Dagsværdien pr. 31. januar 2019 af udestående renteswaps indgået til afdækning af renterisici på variabelt forrentede lån udgør DKK 0,1 mio. Renteswap-aftalen udløber i marts 2019. Resultatopgørelsen er hverken i regnskabsåret 2018/19 eller i sammenligningsåret påvirket af ineffektivitet i afdækningen.

**NOTE 27. 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 3,7 mio. Et fald i renteniveauet på 1 % ville medføre en tilsvarende positiv indvirkning på årets resultat og egenkapital. For sammenligningsåret 2017/18 udgjorde rentefølsomheden ved ændring i renteniveauet på 1 % p.a. i niveauet DKK 4,7 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.

	31.1.19	31.1.18
<b>Likviditetsreserven sammensætter sig således:</b>		
Likvide beholdninger	5,8	4,8
Udnyttede driftskreditfaciliteter	69,9	29,5
<b>I alt</b>	<b>75,7</b>	<b>34,3</b>
Deponerede midler til senere frigivelse	103,1	122,3
<b>Likviditetsreserve i alt</b>	<b>178,8</b>	<b>156,6</b>

**NOTE 28. 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 31.

	2018/19	2017/18
<b>Bestyrelse og direktion (og disses nærtstående):</b>		
Bestyrelseshonorar	1,5	1,5
Vederlag til direktionen, jf. note 8 *)	5,5	11,4
<b>Joint ventures:</b>		
Honorarindtægter	3,6	2,4
Renteindtægter	5,4	7,9
Garantiprovision	3,3	0,5
Tilgodehavender (saldo)	118,7	140,0
<b>Associerede virksomheder:</b>		
Honorarindtægter	0,9	1,2
Renteindtægter	0,1	0,1
Tilgodehavender (saldo)	1,3	8,9

\*) 2017/18: Inkl. afsat DKK 4,0 mio. i løn m.v. til Frede Clausen i fritstillingsperioden.

Der er for joint ventures og associerede virksomheder stillet kautioner og sikkerheder, jf. note 26.

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 i regnskabsåret realiseret et tab på tilgodehavender hos joint ventures på DKK 65,4 mio. De pågældende tilgodehavender var nedskrevet til DKK 0 pr. 31. januar 2018, hvorfor tabet ikke har resultat-effekt i indeværende regnskabsår. Der er ikke i regnskabsåret foretaget nedskrivning af tilgodehavender hos nærtstående parter (2017/18: DKK 65,4 mio.).

**NOTE 29. BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN**

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

**NOTE 30. GODKENDELSE AF ÅRSRAPPORT TIL OFFENTLIGGØRELSE**

Bestyrelsen har den 29. marts 2019 godkendt nærværende årsrapport til offentliggørelse. Årsrapporten forelægges selskabets aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 24. april 2019.

**NOTE 31. KONCERNOVERSIGT**

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

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 %
TKD Projekt A/S	Aalborg	100 %	Euro Mall Polska XXVIII Sp. z o.o.	Warszawa	100 %
Kommanditaktieselskabet Frederikssund Shoppingcenter	Aalborg	100 %	TK Czech Operations s.r.o.	Prag	100 %
Driftsselskabet Frederikssund ApS	Aalborg	100 %	Euro Mall Ceske Budejovice s.r.o. i likvidation	Prag	100 %
Euro Mall Holding A/S	Aalborg	100 %	TK Czech Development III 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 Event s.r.o.	Prag	100 %
Englandsvej 45 P/S	Aalborg	100 %	UAB TK Development Lietuva	Vilnius	100 %
Komplementarselskabet Englandsvej 45 ApS	Aalborg	100 %	SIA "KK"	Riga	100 %
Euro Mall Sweden AB	Stockholm	100 %	Euro Mall Luxembourg S.A.	Luxembourg	100 %
TK Development Sweden Holding AB	Stockholm	100 %	Euro Mall Czech & Slovakia Invest B.V.	Amsterdam	100 %
TK Projekt AB	Stockholm	100 %	TK Development Bau GmbH	Berlin	100 %
Enebyängen Fastighets AB	Stockholm	100 %	TK Development GmbH	Berlin	100 %
TKD Suomi OY i likvidation	Helsinki	100 %	TKH Datzeberg Grundstücksgesellschaft mbH i likv.	Berlin	100 %
OY TKD Construction Finland i likvidation	Helsinki	100 %	TKH Oranienburg Grundstücksgesellschaft mbH	Berlin	100 %
TK Polska Operations S.A.	Warszawa	100 %	TKH Mahlow Wohnungsbaugesellschaft mbH i likv.	Berlin	100 %
Euro Mall Polska X Sp. z o.o.	Warszawa	100 %	EKZ Datzeberg Scan-Car GmbH i likv.	Berlin	100 %
Euro Mall Polska XV Sp. z o.o.	Warszawa	100 %	EKZ Datzeberg Scan-Car GmbH & Co. KG	Berlin	100 %
TK Polska Development II Sp. z o.o.	Warszawa	100 %			

Selskaberne er indarbejdet i koncernregnskabet ved fuld konsolidering.

Joint ventures					
Kommanditaktieselskabet Østre Havn	Aalborg	50 %	SporbyenScandia P/S	Aalborg	50 %
Østre Havn ApS	Aalborg	50 %	Sporbyen Komplementarselskab ApS	Aalborg	50 %
Ringsted Outlet Center P/S	Aalborg	50 %	SporbyenScandia 1 P/S	Aalborg	50 %
SPV Ringsted ApS	Aalborg	50 %	SporbyenScandia 3 P/S	Aalborg	50 %
Ringsted Retail Company ApS	Aalborg	50 %	SporbyenScandia 4 P/S	Aalborg	50 %
Kommanditaktieselskabet Danlink-Udvikling	København	50 %	SporbyenScandia 5 P/S	Aalborg	50 %
Komplementarselskabet DLU ApS	København	50 %	SporbyenScandia 6 ApS	Aalborg	50 %
BRØEN Shopping A/S	Aalborg	35 %	SporbyenScandia Byggefelt U P/S	Aalborg	50 %
Euro Mall Ventures S.á r.l.	Luxembourg	20 %	SporbyenScandia Byggefelt RS P/S	Aalborg	50 %

Selskaberne er indarbejdet i koncernregnskabet efter den indre værdis metode.

Associerede virksomheder					
Step Re CSP Invest I A/S	Herning	50 %	Trøjborgvej ApS	Ikast-Brande	20 %
Amerika Plads C P/S	Aalborg	25 %	Camacuri s.r.o. i likvidation	Prag	50 %
Komplementarselskabet Amerika Plads C ApS	Aalborg	25 %			

Selskaberne er indarbejdet i koncernregnskabet efter den indre værdis metode.

**RESULTATOPGØRELSE**

DKK mio.	Note	2018/19	2017/18
Andre eksterne omkostninger		5,9	3,7
Personaleomkostninger	3	-1,0	5,7
<b>I alt</b>		<b>4,9</b>	<b>9,4</b>
<b>Resultat af primær drift</b>		<b>-4,9</b>	<b>-9,4</b>
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	5	-199,4	-423,1
Finansielle indtægter	6	56,4	59,7
Finansielle omkostninger	7	-1,5	-1,9
<b>I alt</b>		<b>-144,5</b>	<b>-365,3</b>
<b>Resultat før skat</b>		<b>-149,4</b>	<b>-374,7</b>
Skat af årets resultat	8	5,9	4,2
<b>Årets resultat</b>	9	<b>-155,3</b>	<b>-378,9</b>

**TOTALINDKOMSTOPGØRELSE**

<b>Årets resultat</b>		<b>-155,3</b>	<b>-378,9</b>
<b>Poster, som kan blive omklassificeret til resultatet:</b>			
Værdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg		-0,1	0,0
Anden totalindkomst efter skat i tilknyttede virksomheder		-16,7	8,0
<b>Årets anden totalindkomst</b>		<b>-16,8</b>	<b>8,0</b>
<b>Årets totalindkomst</b>		<b>-172,1</b>	<b>-370,9</b>



## MODERSELSKABSREGNSKAB

### BALANCE

DKK mio.	Note	31.1.2019	31.1.2018
<b>AKTIVER</b>			
<b>Langfristede aktiver</b>			
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	5	215,7	5,0
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		570,1	1.013,0
<b>Finansielle aktiver</b>		<b>785,8</b>	<b>1.018,0</b>
Udskudte skatteaktiver	10	0,0	6,5
<b>Andre langfristede aktiver</b>		<b>0,0</b>	<b>6,5</b>
<b>Langfristede aktiver</b>		<b>785,8</b>	<b>1.024,5</b>
<b>Kortfristede aktiver</b>			
Tilgodehavender hos joint ventures		1,2	0,0
Periodeafgrænsningsposter		0,2	0,4
<b>Tilgodehavender</b>		<b>1,4</b>	<b>0,4</b>
Andre værdipapirer og kapitalandele		10,3	4,1
<b>Kortfristede aktiver</b>		<b>11,7</b>	<b>4,5</b>
<b>AKTIVER</b>		<b>797,5</b>	<b>1.029,0</b>



## MODERSELSKABSREGNSKAB

**BALANCE**

DKK mio.	Note	31.1.2019	31.1.2018
<b>PASSIVER</b>			
<b>Egenkapital</b>			
Aktiekapital	11	98,2	98,2
Andre reserver	11	-16,8	0,0
Overført resultat		673,7	824,6
<b>Egenkapital</b>		<b>755,1</b>	<b>922,8</b>
<b>Forpligtelser</b>			
Hensatte forpligtelser	12	29,8	28,8
Udsudte skatteforpligtelser	10	3,2	0,0
<b>Langfristede forpligtelser</b>		<b>33,0</b>	<b>28,8</b>
Kreditinstitutter	13	3,8	63,3
Leverandørgæld		0,7	0,6
Selskabsskat		3,6	6,9
Anden gæld		1,3	6,6
<b>Kortfristede forpligtelser</b>		<b>9,4</b>	<b>77,4</b>
<b>Forpligtelser</b>		<b>42,4</b>	<b>106,2</b>
<b>PASSIVER</b>		<b>797,5</b>	<b>1.029,0</b>

**EGENKAPITALOPGØRELSE**

DKK mio.	Aktie- kapital	Andre reserver	Overført resultat	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1. februar 2017	98,2	-8,0	1.203,5	1.293,7
Årets resultat	0,0	0,0	-378,9	-378,9
Årets anden totalindkomst	0,0	8,0	0,0	8,0
<b>Årets totalindkomst</b>	<b>0,0</b>	<b>8,0</b>	<b>-378,9</b>	<b>-370,9</b>
<b>Egenkapital pr. 31. januar 2018</b>	<b>98,2</b>	<b>0,0</b>	<b>824,6</b>	<b>922,8</b>
Effekt af implementering af IFRS 15, jf. note 5	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>4,4</b>	<b>4,4</b>
<b>Tilpasset egenkapital pr. 1. februar 2018</b>	<b>98,2</b>	<b>0,0</b>	<b>829,0</b>	<b>927,2</b>
Årets resultat	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-155,3</b>	<b>-155,3</b>
Årets anden totalindkomst	<b>0,0</b>	<b>-16,8</b>	<b>0,0</b>	<b>-16,8</b>
<b>Årets totalindkomst</b>	<b>0,0</b>	<b>-16,8</b>	<b>-155,3</b>	<b>-172,1</b>
<b>Egenkapital pr. 31. januar 2019</b>	<b>98,2</b>	<b>-16,8</b>	<b>673,7</b>	<b>755,1</b>

## PENGESTRØMSOPGØRELSE

DKK mio.	2018/19	2017/18
Resultat af primær drift	-4,9	-9,4
Reguleringer for ikke-kontante poster:		
Kursreguleringer	0,9	-0,1
Ændringer i tilgodehavender	20,5	-54,3
Ændringer i kreditorer og anden gæld	-5,2	4,5
<b>Pengestrøm fra primær drift</b>	<b>11,3</b>	<b>-59,3</b>
Betalte renter, m.v.	-1,5	-1,9
Modtagne renter, m.v.	49,1	59,8
Betalt/modtaget selskabsskat	0,7	0,0
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>	<b>59,6</b>	<b>-1,4</b>
Nedbringelse af kortfristet finansiering	-59,6	0,0
Optagelse af kortfristet finansiering	0,0	1,2
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>	<b>-59,6</b>	<b>1,2</b>
<b>Årets pengestrøm</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,2</b>
Likvider, primo	0,0	0,2
<b>Likvider, ultimo</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

Pengestrømsopgørelsens tal kan ikke udledes af moderselskabsregnskabet alene.



## INDHOLDSFORTEGNELSE, NOTER TIL MODERSELSKABSREGNSKAB

Side	
93	Note 1. Anvendt regnskabspraksis
94	Note 2. Regnskabsmæssige skøn og vurderinger
94	Note 3. Personaleomkostninger
94	Note 4. Honorarer til generalforsamlingsvalgte revisorer
95	Note 5. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder
95	Note 6. Finansielle indtægter
95	Note 7. Finansielle omkostninger
96	Note 8. Skat af årets resultat
96	Note 9. Resultatdisponering
96	Note 10. Udskudt skat
97	Note 11. Aktiekapital og andre reserver
97	Note 12. Hensatte forpligtelser
97	Note 13. Kreditinstitutter
98	Note 14. Operationelle leasingkontrakter
98	Note 15. Eventualaktiver, -forpligtelser og sikkerhedsstillelser
99	Note 16. Finansielle risici og finansielle instrumenter
101	Note 17. Transaktioner med nærtstående parter
101	Note 18. Begivenheder efter balancedagen
101	Note 19. Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse

**NOTE 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**

Årsregnskabet for moderselskabet for 2018/19 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 2018/19 er aflagt i overensstemmelse med de standarder (IFRS/IAS) og fortolkningsbidrag (IFRIC), der gælder for regnskabsår, der begynder 1. februar 2018.

Der er med virkning fra 1. februar 2018 implementeret de nye og ændrede standarder, som træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. februar 2018 eller senere. Implementeringen af IFRS 15, Indtægter fra kontrakter med kunder, har effekt på indregning og måling. Implementeringen af øvrige nye og ændrede standarder har ikke medført ændringer i indregning og måling i årsrapporten.

Effekten udgør DKK 4,4 mio. efter skat, som er indregnet i overført resultat pr. 1. februar 2018. Effekten i moderselskabet er en konsekvens af effekten i øvrige koncernselskaber. Balancen er dermed også steget med DKK 4,4 mio., idet effekten indgår i Kapitalandele i tilknyttede virksomheder.

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 eventuel 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 og i øvrigt forventer et tab som følge af denne forpligtelse.

**NOTE 2. REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER**

Mange regnskabsposter kan ikke måles med sikkerhed, men kun skønnes. Sådanne skøn omfatter vurderinger på baggrund af de seneste oplysninger, der er til rådighed på tidspunktet for 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:

**Kapitalandele i og tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder**

Behov for hensættelser til tab vedrørende kapitalandele i og tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder er baseret på en konkret vurdering af hver enkelt virksomhed. 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 2019. Den regnskabsmæssige værdi af kapitalandele i tilknyttede virksomheder udgør pr. 31. januar 2019 DKK 215,7 mio., og tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder udgør pr. 31. januar 2019 DKK 570,1 mio.

**NOTE 3. PERSONALEOMKOSTNINGER**

	2018/19	2017/18
Honorar til bestyrelse	1,5	1,5
Gager, m.v. til moderselskabets direktion **)	5,5	11,4
Øvrige gager og personaleomkostninger, m.v.*	-2,0	0,3
Viderefaktureret via serviceaftaler	-6,0	-7,5
<b>Personaleomkostninger i alt</b>	<b>-1,0</b>	<b>5,7</b>
Gennemsnitligt antal ansatte	2	2
Antal ansatte ultimo	2	2

\*) I 2018/19 indeholder beløbet en tilbageførsel af afsatte omkostninger primo regnskabsåret.

\*\*\*) 2017/18: Inkl. afsat DKK 4,0 mio. i løn m.v. til Frede Clausen i fritstillingsperioden.

For gage m.v. til moderselskabets direktion og honorar til bestyrelsen henvises til note 8 i koncernregnskabet.

**Bidragsbaserede pensionsordninger**

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

Der er i regnskabsåret 2018/19 udgiftsført DKK 0,1 mio. til bidragsbaserede pensionsordninger (2017/18: DKK 0,2 mio).

Ingen ansatte i selskabet er omfattet af ydelsesbaserede pensionsordninger.

**NOTE 4. HONORARER TIL GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISORER**

	2018/19	2017/18
Lovpligtig revision	0,5	0,5
Skatterådgivning	0,2	0,0
Andre ydelser	0,0	0,1
<b>I alt</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>

**NOTE 5. KAPITALANDELE I TILKNYTTED E VIRKSOMHEDER**

	31.1.2019	31.1.2018
Kostpris pr. 1. februar	1.627,3	1.627,3
Årets tilgang	400,0	0,0
<b>Kostpris pr. 31. januar</b>	<b>2.027,3</b>	<b>1.627,3</b>
Værdiregulering pr. 1. februar	-2.015,4	-1.600,3
Effekt af implementeringen af IFRS 15	4,4	0,0
Valutakursregulering	-16,7	8,0
Årets resultat	-201,9	-422,9
Ændring i interne avancer	2,5	-0,2
<b>Værdiregulering pr. 31. januar</b>	<b>-2.227,1</b>	<b>-2.015,4</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. januar</b>	<b>-199,8</b>	<b>-388,1</b>
<b>Kapitalandele i tilknyttede virksomheder er indregnet i balancen således:</b>		
Finansielle aktiver	215,7	5,0
Modregnet i tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-385,7	-364,3
Hensatte forpligtelser	-29,8	-28,8
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. januar</b>	<b>-199,8</b>	<b>-388,1</b>

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 6. FINANSIELLE INDTÆGTER**

	2018/19	2017/18
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	45,4	58,7
<b>Finansielle indtægter på udlån og tilgodehavender målt til amortiseret kostpris</b>	<b>45,4</b>	<b>58,7</b>
Øvrige finansieringsindtægter	3,7	1,0
Valutakursgevinster	1,0	0,0
Gevinst på finansielle aktiver målt til dagsværdi gennem resultatet	6,3	0,0
<b>Finansielle indtægter i alt</b>	<b>56,4</b>	<b>59,7</b>

**NOTE 7. FINANSIELLE OMKOSTNINGER**

	2018/19	2017/18
Renteomkostninger til kreditinstitutter	1,5	1,9
<b>Renter på finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris</b>	<b>1,5</b>	<b>1,9</b>

**NOTE 8. SKAT AF ÅRETS RESULTAT**

	2018/19	2017/18
Aktuel selskabsskat	-2,2	5,4
Regulering for skat vedrørende tidligere regnskabsår	-1,6	0,0
Ændring i udskudt skat	9,7	-1,2
<b>Skat af årets resultat</b>	<b>5,9</b>	<b>4,2</b>

**Skat af årets resultat kan forklares således:**

Beregnet skat ved dansk skatteprocent på 22 % (2017/18: 22 %)	-32,9	-82,5
Regulering vedrørende tidligere regnskabsår	-1,6	0,0
<b>Skatteeffekt af:</b>		
Ikke fradragsberettigede omkostninger/ikke skattepligtige indtægter	43,9	93,2
Andet	0,1	0,2
Ændring af værdiregulering	-3,6	-6,7
<b>Skat af årets resultat</b>	<b>5,9</b>	<b>4,2</b>

**NOTE 9. RESULTATDISPONERING**

Årets resultat foreslås fremført til næste år.

**NOTE 10. UDSKUDT SKAT**

	31.1.2019	31.1.2018
Udskudt skatteaktiv pr. 1. februar	10,1	15,6
Årets afgang	-10,1	-5,5
<b>Udskudte skatteaktiver pr. 31. januar</b>	<b>0,0</b>	<b>10,1</b>
Udskudt skatteforpligtelse pr. 1. februar	0,0	0,0
Årets tilgang	3,2	0,0
<b>Udskudt skatteforpligtelse pr. 31. januar</b>	<b>3,2</b>	<b>0,0</b>
Værdiregulering pr. 1. februar	-3,6	-10,3
Årets værdiregulering	3,6	6,7
<b>Værdireguleringer pr. 31. januar</b>	<b>0,0</b>	<b>-3,6</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. januar</b>	<b>-3,2</b>	<b>6,5</b>
<b>Udskudt skatteforpligtelse/skatteaktiver vedrører:</b>		
Finansielle aktiver	-1,4	0,0
Kortfristede aktiver	-1,8	-1,7
Midlertidige forskelle	-3,2	-1,7
Værdi af skattemæssige underskud	0,0	11,8
Nedskrivning af skatteaktiver	0,0	-3,6
<b>I alt</b>	<b>-3,2</b>	<b>6,5</b>

Årets ændring i udskudte skatteaktiver er indregnet i resultatopgørelsen.

**Udskudte skatteaktiver der ikke er indregnet i balancen:**

Værdi af skattemæssige underskud	0,0	3,6
----------------------------------	-----	-----

**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. AKTIEKAPITAL OG ANDRE RESERVER**
**Aktiekapital**

Der henvises til note 21 i koncernregnskabet.

**Andre reserver**

	Reserve for værdireg. af finansielle aktiver målt til dagsværdi gennem anden totalindkomst	Reserve for valutakursreguleringer, m.m. i dattervirksomheder	I alt
<b>Andre reserver pr. 1. februar 2017</b>	0,0	-8,0	-8,0
<b>Anden totalindkomst:</b>			
Anden totalindkomst efter skat i dattervirksomheder	0,0	8,0	8,0
<b>Andre reserver pr. 31. januar 2018</b>	0,0	0,0	0,0
<b>Anden totalindkomst:</b>			
Værdiregulering af finansielle aktiver	-0,1	0,0	-0,1
Anden totalindkomst efter skat i dattervirksomheder	0,0	-16,7	-16,7
<b>Andre reserver pr. 31. januar 2019</b>	-0,1	-16,7	-16,8

**NOTE 12. HENSATTE FORPLIGTELSE**

	31.1.2019	31.1.2018
Hensatte forpligtelser pr. 1. februar	28,8	23,6
Hensat for året	1,0	5,2
<b>Hensatte forpligtelser pr. 31. januar</b>	<b>29,8</b>	<b>28,8</b>
<b>Forfaldstidspunkterne for hensatte forpligtelser forventes at blive:</b>		
1 - 5 år	29,8	28,8
<b>Hensatte forpligtelser pr. 31. januar</b>	<b>29,8</b>	<b>28,8</b>

Hensættelser vedrører hensættelser til negativ egenkapital i dattervirksomheder.

**NOTE 13. KREDITINSTITUTTER**

	31.1.2019	31.1.2018						
<b>Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:</b>								
Kortfristede gældsforpligtelser	3,8	63,3						
<b>Gæld til kreditinstitutter i alt</b>	<b>3,8</b>	<b>63,3</b>						
Dagsværdi	3,8	63,3						
Regnskabsmæssig værdi	3,8	63,3						
<b>Moderselskabet har pr. 31. januar følgende lån og kreditter:</b>								
Lån	Udløb	Fast/variabel	Effektiv rente 2018/19	2017/18	Regnskabsmæssig værdi 2018/19	2017/18	Dagsværdi 2018/19	2017/18
Bank DKK	2019	variabel	3,6 - 3,9 %	3,6 - 4,2 %	3,0	28,8	3,0	28,8
Bank EUR	2019	variabel	2,7 - 2,9 %	2,4 %	0,8	34,5	0,8	34,5

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

**NOTE 14. OPERATIONELLE LEASINGKONTRAKTER**

For årene 2019-2022 er der operationelle leasingkontrakter vedrørende leje af driftsmateriel. Leasingkontrakterne er oprindeligt indgået for en fireårig periode med faste leasingydelser. Aftalerne er uopsigelige i den nævnte periode og udløber i regnskabsåret 2022/23.

Fremtidige minimumsleasingydelser i henhold til uopsigelige leasingkontrakter fordeler sig således:

	31.1.2019	31.1.2018
Inden for 1 år	0,2	0,2
Inden for 1 - 5 år	0,5	0,3
<b>I alt</b>	<b>0,7</b>	<b>0,5</b>
Minimumsleasingydelser indregnet i årets resultat	0,1	0,2

**NOTE 15. EVENTUALAKTIVER, -FORPLIGTELSE OG SIKKERHEDSSTILLELSE****Eventualaktiver**

Eventualaktiver i form af ikke indregnede skatteaktiver fremgår af note 10.

**Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser**

	31.1.2019	31.1.2018
Kautioner og garantiforpligtelser for tilknyttede virksomheder	856,9	1.140,5
Kautioner og garantiforpligtelser for joint ventures	220,3	241,2
Kautioner og garantiforpligtelser for associerede virksomheder	10,0	10,0
Regnskabsmæssig værdi af kapitalandele stillet til sikkerhed for mellemværender med kreditinstitutter	215,7	5,0
Øvrige kautioner og garantiforpligtelser	7,6	7,6

Tal i parentes nedenfor er sammenligningstal for 2017/18.

De opførte beløb for kautioner og garantiforpligtelser for tilknyttede virksomheder udgør de maksimale beløb. Dattervirksomhederne har pr. 31. januar 2019 udnyttet DKK 750,6 mio. (DKK 1.051,4 mio.) af kreditfaciliteterne.

Herudover har selskabet kautioneret for tilknyttede virksomheders forpligtelser i henhold til entreprisekontrakter og 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 ubegrænset og solidarisk med de øvrige selskaber i sambeskatningen for selskabsskatter opstået indenfor sambeskatningen og for kildeskatter i disse selskaber. Skyldige selskabsskatter inden for den danske sambeskatning udgør pr. 31. januar 2019 DKK 2,6 mio. (DKK 6,9 mio.).

**NOTE 16. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER**

Kategorier af finansielle instrumenter	31.1.2019	31.1.2018
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	570,1	1.013,0
Tilgodehavender hos joint ventures	1,2	0,0
<b>Udlån og tilgodehavender der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>571,3</b>	<b>1.013,0</b>
Værdipapirer	10,2	4,1
<b>Finansielle aktiver der måles til dagsværdi gennem resultatet</b>	<b>10,2</b>	<b>4,1</b>
Værdipapirer	0,1	0,0
<b>Finansielle aktiver der måles til dagsværdi gennem anden totalindkomst</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>
Kreditinstitutter	3,8	63,3
Leverandørgæld	0,7	0,6
Anden gæld	1,3	6,6
<b>Finansielle forpligtelser der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>5,8</b>	<b>70,5</b>

For omtale af selskabets kapitalstyring, risikostyringspolitik, valutarisici, renterisici, likvidetsrisici og kreditrisici henvises til note 27 i koncernregnskabet.

**Valutarisici vedrørende indregnede aktiver og forpligtelser**

Selskabet har ikke i regnskabsåret 2018/19 eller sammenligningsåret indgået terminkontrakter eller andre afledte finansielle instrumenter til afdækning af valutarisici i selskabet.

	Tilgode- havender	Kredit- institutter	Usikret netto position
<b>2018/19</b>			
EUR pr. 31. januar 2019	392,6	-0,8	391,8
SEK pr. 31. januar 2019	0,2	0,0	0,2
<b>I alt</b>	<b>392,8</b>	<b>-0,8</b>	<b>392,0</b>
<b>2017/18</b>			
EUR pr. 31. januar 2018	385,9	-34,5	351,4
Resultatets og egenkapitalens følsomhed overfor valutakursudsving		2018/19	2017/18
Indvirkning hvis EUR-kurs var 10 % lavere end faktisk kurs		-30,6	-27,4

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 16. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER (FORTSAT)**
**Renterisici og revurderings- eller forfaldstidspunkter vedrørende finansielle aktiver og forpligtelser**

	Revurderings-/forfaldstidspunkt			Effektiv rente i %
	0 - 1 år	1 - 5 år	I alt	
<b>2018/19</b>				
Værdipapirer	10,3	0,0	10,3	0 %
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	0,0	570,1	570,1	0 - 8 %
Tilgodehavender hos joint ventures	1,2	0,0	1,2	
Gæld til kreditinstitutter	-3,8	0,0	-3,8	2,7 -3,9 %
Rentebetalinger på lån	-0,1	0,0	-0,1	
Leverandørgæld	-0,7	0,0	-0,7	0 %
Anden gæld	-1,3	0,0	-1,3	0 %
<b>I alt pr. 31. januar 2019</b>	<b>5,6</b>	<b>570,1</b>	<b>575,7</b>	
<b>2017/18</b>				
Værdipapirer	4,1	0,0	4,1	0 %
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	0,0	1.013,0	1.013,0	0 - 8 %
Gæld til kreditinstitutter	-63,3	0,0	-63,3	2,4 -4,2 %
Rentebetalinger på lån	-0,5	0,0	-0,5	
Leverandørgæld	-0,6	0,0	-0,6	0 %
Anden gæld	-6,6	0,0	-6,6	0 %
<b>I alt pr. 31. januar 2018</b>	<b>-66,9</b>	<b>1.013,0</b>	<b>946,1</b>	

Med hensyn til rentefølsomhed ville en stigning/fald i renteniveauet på 1 % p.a. i forhold til balancedagens renteniveau vedrørende selskabets variabelt forrentede bankindeståender og gæld til kreditinstitutter ikke medføre nogen indvirkning på årets resultat og egenkapital. For sammenligningsåret 2017/18 udgjorde rentefølsomheden ved ændring i renteniveauet på 1 % p.a. i niveauet DKK 0,5 mio. for et fuldt år.

**Likviditetsrisici**

Forfaldstidspunkter for finansielle forpligtelser er specificeret i noterne for de enkelte kategorier af forpligtelser, bortset fra leverandørgæld og anden gæld, der i al væsentlighed forfalder inden for ét år. Selskabets likviditetsreserve består af likvide beholdninger og uudnyttede kreditfaciliteter. I øvrigt henvises til note 27 i koncernregnskabet.

**Misligholdelse af låneaftaler**

Selskabet har ikke i regnskabsåret eller sammenligningsåret forsømt eller misligholdt låneaftaler.

**NOTE 17. 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 31 i koncernregnskabet.

	2018/19	2017/18
<b>Bestyrelse og direktion (og disses nærtstående)</b>		
Bestyrelseshonorar	1,5	1,5
Vederlag til direktionen, jf. note 3	5,5	11,4
<b>Joint ventures og tilknyttede virksomheder</b>		
Administrationshonorar til tilknyttede virksomheder (omkostning)	2,5	1,0
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	45,4	58,7
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder (saldo)	570,1	1.013,0
Tilgodehavender hos joint ventures (saldo)	1,2	0,0
Omkostningsfordeling til tilknyttede virksomheder i henhold til indgåede serviceaftaler	6,0	7,5
Garantiprovision fra tilknyttede virksomheder	3,7	1,0
Kapitalforhøjelse i tilknyttede virksomheder	400,0	0,0

Kautioner og sikkerhedsstillelser for nærtstående parter fremgår af note 15.

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 18. BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN**

Der henvises til note 29 i koncernregnskabet.

**NOTE 19. GODKENDELSE AF ÅRSRAPPORT TIL OFFENTLIGGØRELSE**

Der henvises til note 30 i koncernregnskabet.