

Årsregnskabsmeddelelse 2008/09

Fondsbørsmeddelelse nr. 5/2009, TK Development A/S, CVR 24256782

A low-angle photograph of a modern building facade. The building features a large, stylized white 'Entré' logo mounted on a red and silver metallic wall. The sun is shining brightly from the right, creating a strong lens flare and casting a shadow of the building onto the wall.

Entré

Entré, Malmö, Sverige

INDHOLDSFORTEGNELSE

Resume	3
Selskabsoplysninger	5
Hoved- og nøgletal for koncernen	6
TK Development i hovedtræk	7
Regnskabsberetning 2008/09	7
Afleverede projekter	9
Salg af andel af to investeringsejendomme i Tjekkiet	9
Fremdrift i koncernens projekter	9
Ejerandel af Euro Mall Holding A/S forøget til 100 %	10
Projektporteføljen i koncernen	10
Forventninger til 2009/10	12
Begivenheder efter regnskabsårets udløb	12
Markeder og forretningsenheder	12
TK Development, moderselskabet	15
TKD Nordeuropa	18
Afleverede projekter	18
Projektportefølje	18
Projektoverblik	18
Euro Mall Holding	24
Afleverede projekter	24
Projektportefølje	24
Projektoverblik	24
Investeringssejendomme	28
Øvrige forhold	29
Forretningskoncept	30
Værdiskabelsen i TK Development	32
Aktionærforhold	35
Corporate Governance	39
Økonomiske styremål	43
Risikoforhold	44
Ledelseshverv	49
Ledelsespåtegning	53
De uafhængige revisorers påtegning	54
Koncernregnskab	55
Resultatopgørelse	55
Balance	56
Egenkapitalopgørelse	58
Pengestrømsopgørelse	59
Segmentoplysninger	60

RESUME

TK Development realiserede et resultat på DKK 155,2 mio. efter skat svarende til det senest forventede. I lyset af markedssituationen anser ledelsen resultatet for tilfredsstillende.

Bestyrelsen i TK Development A/S har den 24. april 2009 behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 2008/09.

Hovedtrækkene er:

- TK Development realiserede et resultat på DKK 155,2 mio. efter skat svarende til det senest forventede.
- I betragtning af markedssituationen anser ledelsen årets resultat for tilfredsstillende.
- Koncernens egenkapital udgør pr. 31. januar 2009 DKK 1.506,0 mio. svarende til en soliditet på 39,5 %.
- Forrentning af egenkapitalen for 2008/09 udgør 10,5 %.
- Der er afleveret projekter på ca. 104.000 m², herunder bl.a. koncernens første boligprojekt i Polen, et shoppingcenter i Tjekkiet og retailparker i Danmark, Sverige og Finland.
- TK Development har i juni 2008 solgt sin andel af investeringsejendommene Futurum Ostrava i Ostrava og Haná Shopping Centre i Olomouc, Tjekkiet.
- TK Development har i december 2008 overtaget udviklingen af en retailpark i Uppsala, Sverige. Projektet er solgt til tyske IVG Funds på basis af forward funding.
- Projektporteføljen udgør pr. 31. januar 2009 960.000 m² mod 1.212.000 m² pr. 31. januar 2008.
- TK Development har i juni 2008 udnyttet sin option til at erhverve den resterende del af IØ Fondens ejerandel af Euro Mall Holding A/S således at TK Development nu ejer de centraleuropæiske aktiviteter 100 %.
- For regnskabsåret 2009/10 forventes fortsat et resultat efter skat i niveauet DKK 150 mio.

Markedsforhold

Markedssituationen for koncernen er i kraft af den internationale kreditkrise blevet væsentligt forværret igennem det seneste år.

De finansielle markeder har været præget af betydelig usikkerhed. Generelt har bankerne øget kravet til egenkapital i de enkelte projekter ligesom bankerne har været tilbageholdende med at yde lån til finansiering af fast ejendom.

Situationen på de finansielle markeder har resulteret i færre investorer, og investorernes krav til afkast er forøget. Der er generelt på koncernens markeder kun gennemført få handler med fast ejendom i løbet af den seneste periode. Dette med-

fører usikkerhed vedrørende prissætningen på fast ejendom, og en generel afventende holdning hos investorerne som må forventes at fortsætte i en periode.

Udlejningsmarkedet inden for butikssegmentet er fortsat stabilt, om end med en mere træg efterspørgsel. Det må konstateres at privatforbruget generelt er faldet, og at omsætningen i de enkelte butikker i 2008 ligeledes er faldet. Dette fald er fortsat i det nye år, og det giver forventning om et større pres på lejepriserne i den kommende periode.

Markedsforholdene har medført en priskorrektion på fast ejendom. Som følge af den dæmpede vækst er det ledelsens vurdering at priser på jord og entrepriser fortsat vil falde.

En væsentlig del af koncernens projektbeholdning er anskaffet mens markedsforholdene var mere positive, og det er derfor ledelsens vurdering at koncernens indtjeningsmargin på disse projekter i det nuværende marked vil være under pres. Faldende entrepriseomkostninger på endnu ikke igangsatte byggerier vil delvis kunne kompensere for dette. Hvad angår nye projekter, er det ledelsens vurdering at koncernens indtjeningsmargin vil være på et normalt niveau idet både faldende jord- og entrepriseomkostninger vil kunne kompensere for de lavere priser på fast ejendom.

Som en konsekvens af markedsforholdene har TK Development haft stærk fokus på konsolidering og gennemførelse af de eksisterende projekter i porteføljen. Samtidig har ledelsen øget kravet til forhåndsudlejningen inden påbegyndelse af byggeri hvilket har medført udskydelse af flere projekter. Et solidt fundament i form af en stærk forhåndsudlejning vil også fremadrettet gå forud for igangsætning af projekter.

Det vanskeligere marked har åbnet for nye projektmuligheder, blandt andet i form af muligheder for overtagelse af konkurrerende udviklingsprojekter eller for at yde bistand til kreditinstitutter vedrørende nødlidende projekter. TK Development har i en periode arbejdet med disse muligheder, og et resultat heraf er overtagelsen af et svensk projekt i Uppsala.

Afleverede projekter

Der er i regnskabsåret 2008/09 afleveret projekter på ca. 104.000 m². Der er blandt andet afleveret en retailpark på 11.400 m² og et shoppingcenter på 10.000 m², begge i Tjek-

kiet til GE Real Estate Central Europe. Koncernens første boligprojekt i Polen på 18.800 m² er ligeledes færdigopført, og ca. 90 % af boligerne er afleveret til køberne. På de nordeuropæiske markeder omfatter de afleverede projekter primært retailparker og grunde. I Sverige er der blandt andet afleveret tre retailparker på i alt 14.100 m².

Fremdrift i koncernens projekter

På lejsersiden oplever koncernen fortsat interesse hvilket bidrager til at hovedparten af koncernens projekter forløber planmæssigt. Nogle projekter er dog udskudt for at sikre en stærkere forhåndsudlejning eller et salg inden opstart af byggeri.

I koncernens shoppingcenterprojekt i Frederikssund, Danmark udgør den aktuelle udlejningsgrad 69 %, og byggeriet er igangsat i sommeren 2008. I Polen er koncernens shoppingcenterprojekter i både Tarnów og Nowy Sącz i kraft af stor lejerinteresse hver udvidet med knap 3.000 m². Den aktuelle udlejningsgrad i Nowy Sącz udgør 95 %, og byggeriet er igangsat medio 2008. I Tarnów udgør den aktuelle udlejningsgrad 87 %, og byggeriet er igangsat i efteråret 2008.

TK Development har med virkning fra 15. december 2008 overtaget udviklingen af en retailpark på ca. 10.800 m² i den svenske by Uppsala. Retailparken er solgt til den institutionelle afdeling af tyske IVG Funds på basis af forward funding. Den samlede salgspris udgør ca. SEK 200 mio. Aktuell udlejningsgrad udgør 92 %, og den færdige retailpark forventes afleveret i april 2010.

Koncernens multifunktionelle center Entré i Malmø, Sverige åbnede den 19. marts 2009. Projektet er på 39.500 m² og har en aktuell udlejningsgrad på 87 %. Projektet er solgt til Commerz Real Investmentgesellschaft mbH (tidligere CGI Commerz Grundbesitz Investmentgesellschaft mbH) og forventes afleveret til investor i juni 2009. Avancen fra projektet vil påvirke resultatet i 2009/10.

Koncernens samlede projektportefølje er siden 31. januar 2008 reduceret med 252.000 m². Reduktionen kan henføres dels til aflevering af projekter, dels til det ledelsesmæssige fokus på konsolidering og gennemførelse af eksisterende projekter i porteføljen hvorfor nogle projektmuligheder er valgt fra.

For at matche det aktuelle aktivitetsniveau har ledelsen gennemført en reduktion af bemanningen, og det blev i december 2008 besluttet at lukke koncernens kontor i Bulgarien idet ledelsen vurderer at projektmulighederne ikke er tilstrækkeligt attraktive. Samlet set forventes omkostningsniveauet for 2009/10 at blive reduceret med ca. 10 % i forhold til 2008/09.

Koncernens projektportefølje

De væsentligste elementer i koncernens projektportefølje fremgår nedenfor:

	31.01.07	31.01.08	31.01.09
Projektportefølje (mio. DKK):			
Projektportefølje, brutto	2.039	2.777	3.484
Heraf forward funding	590	832	943
Bogført værdi af projektportefølje	1.449	1.945	2.541
Udviklingspotentiale i '000 m²:			
Solgte projekter	351	264	183
Øvrige projekter	810	948	777
Total projektportefølje	1.161	1.212	960
Antal projekter	94	86	63

Forventninger til 2009/10

TK Development forventer fortsat udfordrende markedsforhold for regnskabsåret 2009/10. På basis af de allerede foretagne salg og perspektiverne i den bestående projektportefølje forventer ledelsen for 2009/10 fortsat et resultat efter skat i niveauet DKK 150 mio. Resultatforventningen svarer til en forrentning af egenkapitalen på ca. 10 %.

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

Årsregnskabsmeddelelsen er tilgængelig på TK Developments hjemmeside www.tk-development.dk.

Spørgsmål til årsregnskabsmeddelelsen 2008/09 kan rettes til adm. direktør Frede Clausen på telefon 8896 1010.

SELSKABSOPLYSNINGER

Fondskode: 0010258995 • **Hjemstedskommune:** Aalborg • **Hjemmeside:** www.tk-development.dk • **e-mail:** tk@tk.dk
TK Development A/S: CVR 24256782 • TKD Nordeuropa A/S: CVR 26681006 • Euro Mall Holding A/S: CVR 20114800

Aalborg

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

Helsinki

Korkeavuorenkatu 34
FIN-00 130 Helsinki
T: (+358) 9 2284 81

Vilnius

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

Warszawa

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

Berlin

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

København

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

Stockholm

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

Riga

Duntes str. 6
LV-1013 Riga
T: (+371) 7 821 811

Prag

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

Direktion: Frede Clausen og Robert Andersen

Bestyrelse: Poul Lauritsen, Torsten Erik Rasmussen, Per Søndergaard Pedersen, Kurt Daell, Jesper Jarlbæk og Niels Roth

HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN

(DKK mio.)	2004/05	2005/06	2006/07	2007/08	2008/09
Hovedtal:					
Nettoomsætning	2.131,8	1.623,3	2.719,1	2.586,8	1.052,4
Værdiregulering investeringsejendomme, netto	8,4	157,1	111,0	44,5	57,7
Bruttoresultat	413,0	379,0	623,9	553,8	375,0
Resultat af primær drift (EBIT)	253,0	224,9	462,5	386,8	201,7
Finansiering m.v.	-158,0	-177,7	-126,3	-41,7	-33,4
Resultat før skat	94,4	44,6	335,7	345,4	168,0
Årets resultat	81,6	72,6	298,5	271,9	155,2
Aktionærernes andel af årets resultat	33,1	28,3	249,4	249,5	155,2
Samlet balance	5.291,2	4.739,1	3.685,8	4.070,9	3.816,1
Materielle anlægsaktiver	628,0	787,2	551,7	598,8	380,8
heraf investeringsejendomme	598,7	761,6	533,7	584,6	366,5
Projektportefølje	2.715,0	2.224,8	1.449,4	1.945,5	2.541,3
heraf projektbeholdning	2.715,0	2.260,4	1.491,1	1.998,3	2.541,3
heraf modtagne forudbetalinger fra kunder	0,0	-35,5	-41,7	-52,8	0,0
Tilgodeh. vedr. igangværende arbejder for fremmed regning	0,0	0,0	0,0	0,0	3,7
Egenkapital ekskl. minoritetsandele	310,8	899,1	1.153,7	1.439,9	1.506,0
Egenkapital	343,7	986,7	1.290,9	1.533,8	1.506,0
Samlet ansvarlig kapital *	1.122,5	1.493,5	1.290,9	1.533,8	1.506,0
Pengestrøm fra driften	1.507,5	506,1	1.219,9	142,6	-637,6
Netto rentebærende gæld, ultimo	3.603,7	2.577,9	1.125,1	1.094,9	1.509,5
Nøgletal:					
Egenkapitalforrentning (ROE)	11,2%	8,5%	24,3%	19,2%	10,5%
Overskudsgrad (EBIT margin)	11,9%	13,9%	17,0%	15,0%	19,2%
Soliditetsgrad (egenkapital)	6,5%	20,8%	35,0%	37,7%	39,5%
Soliditetsgrad (inkl. ansvarlig kapital)	21,2%	31,5%	35,0%	37,7%	39,5%
Indre værdi (nom. DKK 20)	22,2	32,1	41,1	51,3	53,7
Resultat pr. aktie (EPS) a nom. DKK 20	2,3	2,0	8,9	8,9	5,5
Udbytte (i DKK pr. aktie)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Börskurs (nom. DKK 20)	34	57	82	63	22
Nøgletal korrejeret for udstedelse af konvertible obligationer og warrants:					
Egenkapitalforrentning (ROE)	11,2%	8,5%	24,3%	19,2%	10,5%
Soliditetsgrad (egenkapital)	6,5%	20,8%	35,0%	37,7%	39,5%
Soliditetsgrad (inkl. ansvarlig kapital)	21,2%	31,5%	35,0%	37,7%	39,5%
Indre værdi (nom. DKK 20)	22,2	32,1	41,1	51,3	53,7
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) a nom. DKK 20	2,3	2,0	8,9	8,8	5,5

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

Fra regnskabsåret 2005/06 og efterfølgende er anvendt regnskabspraksis i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS). Sammenligningstal for 2004/05 er tilpasset.

*) Samlet ansvarlig kapital er inkl. minoritetsandele i.h.t. IFRS.

TK DEVELOPMENT I HOVEDTRÆK

Der er i regnskabsåret 2008/09 afleveret projekter på i alt ca. 104.000 m². Koncernen fokuserer i den kommende periode fortsat på konsolidering og gennemførelse af eksisterende projekter i porteføljen.

Regnskabsberetning 2008/09

Årets resultat for regnskabsåret 2008/09 udgør DKK 155,2 mio. efter skat mod DKK 249,5 mio. efter skat og minoritetsandele året før. Balancen udgør pr. 31. januar 2009 DKK 3.816,1 mio. mod DKK 4.070,9 mio. pr. 31. januar 2008. Koncernens egenkapital udgør DKK 1.506,0 mio. og soliditeten 39,5 %. Egenkapitalforrentningen for 2008/09 er realiseret med 10,5 % mod 19,2 % i 2007/08.

Årets resultat svarer til det senest forventede, og i betragtning af markedssituationen anser ledelsen resultatet for tilfredsstillende.

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

Resultatopgørelsen

Omsætning

Omsætningen er for regnskabsåret 2008/09 realiseret med DKK 1.052,4 mio. mod DKK 2.586,8 mio. i regnskabsåret 2007/08.

Omsætningen fordelt på geografiske segmenter fordeler sig med 47,1 % i Nordeuropa og 52,9 % i Centraleuropa. Omsætningen fordelt på forretningssegmenter fordeler sig med 58,0 % i butiksegmentet, 8,8 % i projekter med segmentmix, 6,2 % i kontorsegmentet og 27,0 % i boligsegmentet.

Bruttoresultat

Bruttoresultatet udgør for 2008/09 DKK 375,0 mio. mod DKK 553,8 mio. året før. Bruttoresultatmargin ekskl. værdiregulering af investeringsejendomme udgør 30,2 % hvilket vurderes særdeles tilfredsstillende.

De afleverede projekter er nærmere omtalt nedenfor.

Der er i 2008/09 indregnet acontoavance efter produktionsmetoden på et enkelt projekt, i alt DKK 5,3 mio. som indgår i bruttoresultatet.

I årets resultat indgår netto DKK 57,7 mio. under værdireguleringer. Beløbet vedrører en realiseret merværdi fra salg af to af koncernens investeringsejendomme på DKK 42,3 mio., en negativ værdiregulering af koncernens tyske investeringsejendomme på DKK 15,3 mio. som følge af et ændret afkastkrav, og en positiv værdiregulering af koncernens tjekkiske investeringsejendom på DKK 30,7 mio. med baggrund i et forhøjet lejeniveau og et uændret afkastkrav.

I bruttoresultat indgår at der er foretaget nedskrivninger på projekter med DKK 11,2 mio. og som følge af en tilfredsstillende fremdrift er der tilbageført tidligere foretagne nedskrivninger på DKK 22,8 mio. vedrørende to projekter.

Personaleomkostninger og andre eksterne omkostninger

Personaleomkostninger og andre eksterne omkostninger udgør for 2008/09 DKK 167,3 mio. hvilket i forhold til året før er en stigning på 5,6 %.

Personaleomkostninger udgør DKK 120,6 mio. i regnskabsåret 2008/09 og er dermed forøget med 9,0 % i forhold til året før. Der er i den sidste del af året foretaget en tilpasning af organisationen til det aktuelle aktivitetsniveau. Den fulde effekt heraf vil opnås i løbet af 2009. Der er pr. 31. januar 2009 164 medarbejdere i koncernen.

Andre eksterne omkostninger udgør DKK 46,7 mio. mod DKK 47,8 mio. året før.

Finansiering

I regnskabsåret 2008/09 er der realiseret en nettofinansieringsudgift på DKK 33,4 mio. hvilket i forhold til året før er en reduktion på ca. 20 %. Reduktionen kan i al væsentlighed henføres til salget af koncernens to tjekkiske investeringsejendomme. Dette salg medførte frigivelse af betydelig likviditet der er anvendt til investering i igangværende projekter og nedbringelse af gæld.

Skat af årets resultat

Skat af årets resultat udgør DKK 12,8 mio. svarende til en skatteprocent på 7,6 %. Beløbet er en kombination af beregnet skat af årets resultat hvor en del af indtjeningen realiseres som skattefri aktieavancer og en fornyet vurdering af det samlede skatteaktiv hvor den akkumulerede nedskrivning i året er forøget med netto DKK 8,9 mio.

Resultat efter skat

Koncernens resultat efter skat udgør DKK 155,2 mio.

Balancen

Koncernens samlede balance pr. 31. januar 2009 andrager DKK 3.816,1 mio. hvilket i forhold til 31. januar 2008 er et fald på DKK 254,8 mio. svarende til 6,3 %.

Goodwill

Goodwill andrager pr. 31. januar 2009 DKK 33,3 mio. og er i regnskabsåret øget med DKK 2,0 mio. fra koncernens køb af den resterende del af IØ Fondens ejerandel af Euro Mall Holding A/S. Der er gennemført værdisforringelsestest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill som ikke har givet anledning til at foretage nedskrivning.

Investeringsjendomme

Værdiansættelsen af koncernens investeringsjendomme finder sted ud fra en discounted cashflow-model hvor de fremtidige betalingsstrømme tilbagediskonteres til nutidsværdi ud fra et givent afkastkrav.

Værdiansættelsen af koncernens tyske investeringsjendomme er pr. 31. januar 2009 foretaget på basis af et ændret afkastkrav fra 6 % til 6,5 %. Værdireguleringen udgør for 2008/09 DKK -15,3 mio. Værdiansættelsen af koncernens tilbageværende, centraleuropæiske investeringsjendom er fortsat baseret på et afkastkrav på 7 %, og årets værdiregulering udgør DKK 30,7 mio.

Pr. 31. januar 2009 udgør den samlede værdi af koncernens investeringsjendomme DKK 366,5 mio. hvoraf DKK 153,4 mio. vedrører koncernens centraleuropæiske investeringsjendom i Euro Mall Holding, og DKK 213,1 mio. vedrører de tyske investeringsjendomme.

Udskudt skatteaktiv

Udskudt skatteaktiv andrager i balancen pr. 31. januar 2009 DKK 265,7 mio. På baggrund af foreliggende budgetter og resultatfremskrivninger for en 5-årig periode har ledelsen foretaget en konkret vurdering af værdiansættelsen af det udskudte skatteaktiv. Denne vurdering har medført en akkumuleret nedskrivning af skatteaktivet med DKK 56,4 mio. mod DKK 47,5 mio. pr. 31. januar 2008.

Projektbeholdning

Den samlede projektbeholdning er i forhold til 31. januar 2008 forøget med DKK 543,0 mio. og udgør pr. 31. januar 2009 DKK 2.541,3 mio. Stigningen er en kombination af flere forhold hvoraf de væsentligste er:

- at der er købt arealer til brug for planlagte projekter og
- at koncernen i kraft af en tilfredsstillende udlejning har igangsat byggeriet af shoppingcentret Sillebroen i Frederikssund, Danmark og shoppingcentrene i Tarnów og Nowy Sącz i Polen.

De samlede forudbetalinger baseret på forward funding-aftaler udgør pr. 31. januar 2009 DKK 942,7 mio. mod DKK 832,0 mio. pr. 31. januar 2008. Stigningen er udtryk for oparbejdelse af forward funding på igangværende projekter. Pr. 31. januar 2009 udgør forward funding ca. 95 % af den bogførte værdi af solgte projekter, brutto.

Tilgodehavender

De samlede tilgodehavender udgør DKK 337,4 mio. svarende til en reduktion i forhold til 31. januar 2008 på DKK 157,9 mio. Faldet vedrører både tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser og andre tilgodehavender.

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger udgør pr. 31. januar 2009 DKK 227,2 mio. og er et fald i forhold til sidste år på DKK 417,2 mio. Faldet skyldes at der er anvendt likviditet til nedbringelse af gæld, til investering i projekter og til køb af IØ Fondens resterende ejerandel af Euro Mall Holding A/S.

Egenkapital

Koncernens egenkapital udgør pr. 31. januar 2009 DKK 1.506,0 mio. Pr. 31. januar 2008 udgjorde koncernens egenkapital DKK 1.533,8 mio. hvoraf DKK 93,9 mio. kunne henføres til minoritetsandele.

Ændringen i minoritetsandele skyldes at TK Development i regnskabsåret 2008/09 har erhvervet den resterende del af IØ Fondens ejerandel i delkoncernen Euro Mall Holding.

Forøgelsen af egenkapitalen i øvrigt siden 31. januar 2008 kan henføres til årets resultat, negative kursreguleringer efter skat på DKK 62,0 mio. samt et urealiseret tab på en valutaterminsforretning på DKK 31,4 mio.

Soliditeten udgør 39,5 %.

Langfristede forpligtelser

Koncernens langfristede forpligtelser udgør pr. 31. januar 2009 DKK 163,9 mio. hvilket i forhold til året før er et fald på DKK 318,6 mio. Faldet kan henføres dels til foretagne afdrag, dels til at en del af gælden skal genforhandles inden for det kommende år hvorfor denne gæld er opført under kortfristede forpligtelser.

Kortfristede forpligtelser

De kortfristede forpligtelser udgør pr. 31. januar 2009 DKK

2.146,2 mio. hvilket er en mindre stigning i forhold til året før.

Der er foretaget modregning af finansielle gældsforpligtelser i tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser samt bundne likvider i det omfang selskabet har modregningsret og samtidig har til hensigt eller er aftalemæssigt forpligtet til at realisere aktiver og forpligtelser samtidigt. Pr. 31. januar 2009 er der foretaget modregninger i bundne likvider med DKK 40,3 mio.

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

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

Af den samlede projektf finansiering har DKK 426,9 mio. udløb i 2009/10, og det er ledelsens forventning at projektkreditterne vil blive forlænget.

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser negative pengestrømme fra driftsaktivitet med DKK 637,6 mio., positive pengestrømme fra investeringsaktivitet med DKK 179,1 mio., samt positive pengestrømme fra finansieringsaktivitet med DKK 57,7 mio.

(DKK mio.)	2006/07	2007/08	2008/09
Pengestrøm fra driften	1.219,9	142,6	-637,6
Netto rentebærende gæld, ultimo	1.125,1	1.094,9	1.509,5

Afleverede projekter

Der er i regnskabsåret 2008/09 afleveret projekter på ca. 104.000 m².

I Centraleuropa er der blandt andet afleveret en retailpark på 11.400 m² og et shoppingcenter på 10.000 m², begge i Tjekkiet til GE Real Estate Central Europe. Koncernens første boligprojekt Tivoli Residential Park i Polen på 18.800 m² er ligeledes færdigopført, og ca. 90 % af boligerne er afleveret til køberne.

På de nordeuropæiske markeder omfatter de afleverede projekter primært retailparker og grunde. I Sverige er der blandt andet afleveret tre retailparker på i alt 14.100 m².

Nedenstående oversigt viser de afleverede projekter i 2008/09.

Projekt	antal m ²
Shopping- og bydelscentret Spinderiet, Valby, Danmark	3.000
Grundsalg Vandtårnsvej, København, Danmark	21.000
Hadsundvej, Aalborg, Danmark	4.700
Retailpark i Odense, Danmark	6.800
Retailparker i Örebro og Nyköping, Sverige	8.500
Retailpark i Barkarby, Stockholm, Sverige	5.600
Retailpark i Seinäjoki, Finland	6.750
Tivoli Residential Park, Warszawa, Polen	16.000
Liberec Retail Park, etape 1, Tjekkiet	11.400
Kolin Shopping Centre, Tjekkiet	10.000
Øvrige projekter/grunde	10.000

Projekterne er nærmere omtalt under de respektive forretningsenheder.

Salg af andel af to investeringsejendomme i Tjekkiet

Joint venture Euro Mall Ventures S.à.r.l., Luxembourg, hvoraf Euro Mall Holding ejer 20 %, har i regnskabsåret 2008/09 solgt shoppingcentre Futurum Ostrava og Haná Shopping Centre, beliggende i henholdsvis Ostrava og Olomouc i Tjekkiet. Salgsprisen for de to shoppingcentre udgjorde samlet EUR 104 mio., og centrene blev afleveret til køber i juni 2008. Køber er den engelskbaserede investeringsfond Pradera – AM PLC.

Salget medførte for TK Development en realisering af tidligere års indregnede positive værdireguleringer, og herudover en realiseret merværdi på DKK 42,3 mio. i forhold til bogført værdi primo regnskabsåret og betydelig frigørelse af likviditet. Meravancen indgår i "Værdireguleringer" under bruttoresultatet. Der henvises i øvrigt til fondsbørsmeddelelse nr. 7/2008.

Fremdrift i koncernens projekter

TK Development har haft stærk fokus på konsolidering og gennemførelse af de eksisterende projekter i porteføljen, og samtidig har ledelsen øget kravet til forhåndsudlejningen inden påbegyndelse af byggeri.

På lejsersiden oplever koncernen fortsat interesse hvilket bidrager til at hovedparten af koncernens projekter forløber planmæssigt. Nogle projekter er dog udskudt for at sikre en stærkere forhåndsudlejning eller et salg inden opstart af byggeri.

I koncernens shoppingcenterprojekt i Frederikssund, Danmark udgør den aktuelle udlejningsgrad 69 %, og byggeriet er igangsat i sommeren 2008. I Polen er koncernens shoppingcenterprojekter i både Tarnów og Nowy Sącz i kraft af stor

lejerinteresse hver udvidet med knap 3.000 m². Den aktuelle udlejningsgrad i Nowy Sącz udgør 95 %, og byggeriet er igangsat medio 2008. I Tarnów udgør den aktuelle udlejningsgrad 87 %, og byggeriet er igangsat i efteråret 2008.

I Brønderslev udvikler koncernen et projekt på ca. 5.800 m² butikker. Der er indgået aftale med Dansk Supermarked om etablering af en Føtex på ca. 3.700 m², baseret på forward funding, og med OK Benzin om etablering af en benzinstation. Det resterende areal er lejet ud til Punkt 1 og en spillehal. Byggeriet er påbegyndt, og det samlede projekt forventes færdigført medio 2009.

I koncernens projekt i Ringsted, Premier Outlets Center, er der indgået lejeaftale med Hugo Boss som i marts 2009 dermed åbnede sin første factory outlet-butik i Skandinavien.

Koncernens multifunktionelle center Entré i Malmø, Sverige åbnede den 19. marts 2009. Projektet er på 39.500 m² og har en aktuel udlejningsgrad på 87 %. Projektet er solgt til Commerz Real Investmentgesellschaft mbH (tidligere CGI Commerz Grundbesitz Investmentgesellschaft mbH) og forventes afleveret til investor i juni 2009. Avancen fra projektet vil påvirke resultatet i 2009/10.

TK Development har med virkning fra 15. december 2008 overtaget udviklingen af en retailpark på ca. 10.800 m² i den svenske by Uppsala. Retailparken er solgt til den institutionelle afdeling af tyske IVG Funds på basis af forward funding. Den samlede salgspris udgør ca. SEK 200 mio. Byggeriet er påbegyndt, og aktuel udlejningsgrad udgør 92 %. Den færdige retailpark forventes afleveret i april 2010.

Det blev i december 2008 besluttet at lukke koncernens kontor i Bulgarien. Koncernen har gennem en periode undersøgt mulighederne for udvikling af shoppingcentre og retailparker i Bulgarien. Det er ledelsens vurdering at projektmulighederne ikke er tilstrækkeligt attraktive hvilket er baggrunden for denne beslutning.

For at matche det aktuelle aktivitetsniveau har ledelsen gennemført en reduktion af bemanningen med ca. 10 %. Samlet set forventes niveauet for personale- og andre eksterne omkostninger i 2009/10 at blive reduceret med ca. 10 % i forhold til 2008/09.

Ejerandel af Euro Mall Holding A/S forøget til 100 %

TK Development har i juni 2008 udnyttet sin option til at erhverve den resterende del af IØ Fondens ejerandel af Euro Mall Holding A/S således at TK Development nu ejer de centraleuropæiske aktiviteter 100 %. Der henvises i øvrigt til fondsbørsmeddelelse nr. 9/2008.

Projektporteføljen i koncernen

Status på projektporteføljen

Koncernens projektportefølje er faldet fra 1.212.000 m² pr. 31. januar 2008 til 960.000 m² pr. 31. januar 2009. Projektporteføljen består af 183.000 m² solgte projekter og 777.000 m² øvrige projekter. Faldet kan henføres dels til aflevering af projekter, dels til det ledelsesmæssige fokus på konsolidering og gennemførelse af eksisterende projekter i porteføljen hvorfor nogle projektmuligheder er valgt fra.

Udviklingen i koncernens projektportefølje i beløb:

(mio. DKK)	31.01.07	31.01.08	31.01.09
Solgte			
Færdigopførte	0	0	0
Under opførelse	523	29	4
Ikke påbegyndte	78	52	41
Total	601	81	45
Øvrige			
Færdigopførte	180	465	565
Under opførelse	113	186	813
Ikke påbegyndte	555	1.213	1.118
Total	848	1.864	2.496
Projektportefølje, netto	1.449	1.945	2.541
Forward funding	590	832	943
Projektportefølje, brutto	2.039	2.777	3.484
Forward funding i % af bogført værdi af solgte projekter, brutto	49,5 %	91,1 %	95,4 %

Tabel 1.

Udviklingen i koncernens projektportefølje i m²:

('000) m ²	31.01.07	31.01.08	31.01.09
Solgte			
Færdigopførte	0	0	0
Under opførelse	207	109	56
Ikke påbegyndte	144	155	127
Total	351	264	183
Øvrige			
Færdigopførte	14	34	35
Under opførelse	42	54	103
Ikke påbegyndte	754	860	639
Total	810	948	777
Total projektportefølje	1.161	1.212	960
Antal projekter	94	86	63

Tabel 2.

Ved anvendelse af forward funding reducerer koncernen løbende pengebindingen i den solgte projektportefølje. Pr. 31. januar 2009 udgør forward funding 95 % af den bogførte værdi af solgte projekter, brutto. Med de aktuelle markedsforhold vurderes det imidlertid at blive vanskeligere at indgå salgsaftaler vedrørende fremtidige projekter baseret på forward funding.

Som det fremgår ovenfor, er der i året sket en væsentlig forøgelse af bogført værdi af øvrige projekter under opførelse. Denne stigning kan henføres til igangsætning af byggerier på koncernens projekter i Frederikssund, Danmark samt Tarnów og Nowy Sącz i Polen.

I følgende tabel fremgår fordelingen af den regnskabsmæssige værdi af projekterne i projektporteføljen pr. 31. januar 2009 opdelt på de to forretningsenheder.

Projekter pr. 31. januar 2009 (mio. DKK)	TKD Nord-europa	Euro Mall Holding	Koncern i alt *)	
			Procent af total	
Solgte				
Færdigopførte	0	0	0	0,0 %
Under opførelse	4	0	4	0,1 %
Ikke påbegyndte	7	34	41	1,7 %
Total	11	34	45	1,8 %
Ikke solgte				
Færdigopførte	158	372	530	21,5 %
Under opførelse	541	272	813	32,9 %
Ikke påbegyndte	476	607	1.083	43,8 %
Total	1.175	1.251	2.426	98,2 %
Projektportefølje	1.186	1.285	2.471	100,0 %

*) ekskl. TK Development, moderselskab i alt DKK 70 mio.

Tabel 3.

I nedenstående tabel fremgår projektporteføljens kvadratmeter opdelt på tilsvarende måde som i ovenstående tabel.

Projekter pr. 31. januar 2009 (m ² ('000))	TKD Nord-europa	Euro Mall Holding	Koncern i alt *)	
			Procent af total	
Solgte				
Færdigopførte	0	0	0	0,0 %
Under opførelse	56	0	56	5,8 %
Ikke påbegyndte	6	121	127	13,2 %
Total	62	121	183	19,0 %
Ikke solgte				
Færdigopførte	16	19	35	3,6 %
Under opførelse	66	37	103	10,7 %
Ikke påbegyndte	397	242	639	66,7 %
Total	479	298	777	81,0 %
Projektportefølje	541	419	960	100,0 %

*) ekskl. TK Development, moderselskab.

Tabel 4.

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

Forventninger til 2009/10

TK Development forventer fortsat udfordrende markedsf forhold for regnskabsåret 2009/10. På basis af de allerede foretagne salg og perspektiverne i den bestående projektportefølje forventer ledelsen for 2009/10 et aktivitetsniveau svarende til 2008/09 og fortsat et resultat efter skat i niveauet DKK 150 mio. Resultatforventningen svarer til en forrentning af egenkapitalen på ca. 10 %.

Avancen fra salg af det multifunktionelle center Entré i Malmø, Sverige indgår i ovennævnte forventning.

I resultatforventningen indgår ikke værdireguleringer af koncernens investeringsejendomme som følge af eventuelle ændringer i fastlagte afkastkrav.

I forventningerne for 2009/10 indgår de markedsmæssige forhold der er nærmere beskrevet for hvert enkelt marked, jf. nedenfor under "Markeder og forretningsenheder".

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

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

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

Markeder og forretningsenheder

Markedssituationen for koncernen er i kraft af den internationale kreditkrise blevet væsentligt forværret igennem det seneste år.

De finansielle markeder har været præget af betydelig usikkerhed. Generelt har bankerne øget kravet til egenkapital i de enkelte projekter, ligesom de har været tilbageholdende med at yde lån til finansiering af fast ejendom.

Situationen på de finansielle markeder har betydet at antallet af investorer i markedet er reduceret, og investorenes krav til afkast er forøget. Der er generelt på koncernens markeder kun gennemført få handler med fast ejendom i løbet af den seneste periode. Dette medfører usikkerhed vedrørende prissætningen på fast ejendom, og en generel afventende holdning hos investorerne som må forventes at fortsætte i en periode.

Udlejningsmarkedet inden for butiksegmentet er fortsat stabilt, om end med en mere træg efterspørgsel. Det må konstateres at privatforbruget generelt er faldet, og at omsætningen i de enkelte butikker i 2008 ligeledes er faldet. Dette fald er fortsat i det nye år og giver forventning om et større pres på lejepriserne i den kommende periode.

Markedsforholdene har medført en priskorrektion på fast ejendom. Som følge af den dæmpede vækst og den generelle tilbageholdenhed med igangsætning af nye projekter er det imidlertid ledelsens vurdering at priser på jord og entrepriser fortsat vil falde.

En væsentlig del af koncernens projektbeholdning er anskaffet mens markedsf forholdene var mere positive, og det er derfor ledelsens vurdering at koncernens indtjeningsmargin på disse projekter i det nuværende marked vil være under pres. Faldende entrepriseomkostninger på endnu ikke igangsatte byggerier vil dog delvis kunne kompensere for dette. Hvad angår nye projekter, er det ledelsens vurdering at koncernens indtjeningsmargin vil være på et normalt niveau idet både faldende jord- og entrepriseomkostninger vil kunne kompensere for de lavere priser på fast ejendom.

Som en konsekvens af markedsf forholdene har TK Development haft stærk fokus på konsolidering og gennemførelse af de eksisterende projekter i porteføljen. Samtidig har ledelsen øget kravet til forhåndsudlejningen inden påbegyndelse af byggeri hvilket har medført udskydelse af flere projekter. Et solidt fundament i form af en stærk forhåndsudlejning vil også fremadrettet gå forud for igangsætning af projekter.

Det vanskeligere marked har åbnet for nye projektmuligheder, blandt andet i form af muligheder for overtagelse af konkurre-

rende udviklingsprojekter eller for at yde bistand til kreditinstitutter vedrørende nødlidende projekter. TK Development har i en periode arbejdet med disse muligheder, og et resultat heraf er overtagelsen af det svenske projekt i Uppsala.

De makroøkonomiske nøgletal i form af BNP, privatforbrug og arbejdsløshed på koncernens markeder viser en forventning om lavere vækst end tidligere, dog med betydelig variation fra land til land. Tallene giver forventning om negativ vækst i de nordeuropæiske markeder, særligt i de baltiske lande og bedre, men afdæmpet vækst på de centraleuropæiske markeder.

Koncernen har en stærk platform på de enkelte markeder og fokuserer via netværk til retailere og investorer på at udnytte det potentiale som er på markederne. Med fokus på butikssegmentet arbejdes der løbende på at styrke projektporteføljen på hvert af koncernens markeder.

TK Development arbejder inden for to geografiske områder, Nord- og Centraleuropa.

De nordeuropæiske markeder

Geografisk er TKD Nordeuropas aktiviteter opdelt på fire hovedmarkeder: Danmark, Sverige, Finland og Baltikum. TKD Nordeuropa arbejder på de enkelte markeder inden for forskellige segmenter hvilket er angivet i nedenstående skema.

	Danmark	Sverige	Finland	Baltikum
Shoppingcentre	•	•	•	•
Butikker/storbutikker	•	•	•	•
Strøgejendomme	•			
Kontorer	•			
Segment-mix	•	•		•
Boliger	•			

Danmark

Både dagligvare- og retailkæderne i Danmark stræber generelt efter at sikre sig markedsandele og vækst, og fokuserer derfor på nye og centrale beliggenheder. Under de nuværende markedsforhold vil der blive tale om reduceret vækst. Koncernen har sit væsentligste markeds-mæssige fokus på etablering af bydels- og shoppingcentre i mindre og mellemstore byer.

Danmark – etableret 1989	2007	2008e	2009e	2010e
BNP (% å/å)	1,6	-0,7	-1,0	0,2
Privatforbrug (% å/å)	2,4	0,8	0,2	1,2
Arbejdsløshed (%)	2,7	1,8	2,8	4,3

(Kilde: Nordea, januar 2009')

Kontormarkedet kan tiltrække både lejere og investorer ved attraktive beliggenheder. Koncernens havnenære beliggenheder vurderes at være attraktive, og koncernen forventer at

skabe gode projekter de kommende år. Som eksempler kan nævnes koncernens arealer på Amerika Plads i København og Stuhrs Brygge i Aalborg.

Sverige

Den forretningsmæssige aktivitet i Sverige forventes i lighed med tidligere år fokuseret på butikssegmentet. Den fortsatte butiksmæssige udbygning gør at Sverige fortsat er et interessant marked inden for dette segment. Der vil herunder blive fokuseret på udvikling af enkelte, større shoppingcenterprojekter.

Sverige – etableret 1997	2007	2008e	2009e	2010e
BNP (% å/å)	2,5	0,7	-1,5	1,3
Privatforbrug (% å/å)	3,0	0,9	-0,6	1,5
Arbejdsløshed (%)	6,2	6,1	7,7	8,7

(Kilde: Nordea, januar 2009')

Finland

I Finland har koncernen siden etableringen primært beskæftiget sig med udvikling af retailparker. Der forventes fortsat fokus på butikssegmentet med retailparker og enkelte større shoppingcenterprojekter.

Finland – etableret 1999	2007	2008e	2009e	2010e
BNP (% å/å)	4,5	1,5	-1,3	1,5
Privatforbrug (% å/å)	3,2	2,2	1,0	1,5
Arbejdsløshed (%)	6,9	6,4	7,2	8,0

(Kilde: Nordea, januar 2009')

Baltikum

Markederne i de baltiske lande har ændret sig markant i forhold til de senere år. Økonomien er gået i stå, og dette har resulteret i faldende udlejningspriser og stigende afkastkrav. Opstart af byggeri af koncernens påtænkte projekter i de to lande er udskudt indtil der foreligger et salg eller en tilfredsstillende forhåndsudlejning set i forhold til markedssituationen i det pågældende land.

Baltikum – etableret 2001	2007	2008e	2009e	2010e
---------------------------	------	-------	-------	-------

Letland:

BNP (% å/å)	10,3	-1,8	-6,0	-2,0
Privatforbrug (% å/å)	14,2	-6,1	-10,0	-2,5
Arbejdsløshed (%)	5,7	5,3	9,5	11,0

Litauen:

BNP (% å/å)	8,9	3,3	-3,0	-0,5
Privatforbrug (% å/å)	12,4	6,8	-3,5	-1,0
Arbejdsløshed (%)	4,3	5,6	8,0	9,0

(Kilde: Nordea, januar 2009')

De centraleuropæiske markeder

Koncernens centraleuropæiske aktiviteter foregår i Polen, Tjekkiet og Slovakiet. Euro Mall Holding arbejder på de enkelte markeder inden for følgende segmenter:

	Polen	Tjekkiet	Slovakiet
Shoppingcentre	•	•	•
Butikker/ storbutikker	•	•	•
Kontorer	•		
Segment-mix	•	•	
Boliger	•		

Euro Mall Holding har herudover ejerandel i en investeringsejendom i Tjekkiet og 1/3 af managementselskabet Euro Mall Centre Management (EMCM).

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

Polen

Der er fortsat positive forventninger til det polske marked. Hos både lokale og internationale retailere konstateres fortsat en betydelig interesse for lejemål i velbeliggende retailprojekter og mindre shoppingcentre i Polen. Dette underbygges bl.a. af en meget tilfredsstillende forhåndsudlejning af koncernens igangværende projekter. Fremover forventes projekterne at ligge i de mindre byer hvor det nu også vurderes muligt at gennemføre projekter i byer med færre end 100.000 indbyggere. Det er typisk et projekt på 10-15.000 m² med et supermarked som ankerlejer.

Polen – etableret 1995	2007	2008e	2009e	2010e
BNP (% å/å)	6,7	5,0	0,9	2,6
Privatforbrug (% å/å)	5,0	5,3	3,4	2,3
Arbejdsløshed (%)	12,7	9,8	10,5	11,9

(Kilde: Nordea, januar 2009)

Koncernens forretningsgrundlag omfatter også boligmarkedet i Polen.

Der er fortsat mangel på attraktive boliger, og mange eksisterende boliger opfylder ikke længere polakernes krav til boligstandard. Warszawa udvikler sig løbende og styrker fortsat sin position som Polens kraftcentrum. Der er blevet opført mange nye boliger på det seneste, og udbuddet af boliger til salg er stort. En væsentlig faktor i den forbindelse er at det er blevet vanskeligere for den enkelte køber at opnå finansiering

af købet hvorved omsætningshastigheden på salg af boliger er reduceret. Prisniveauet på boligerne afspejler disse forhold og er svagt vigende.

Udviklingen af koncernens første boligprojekt i Centraleuropa blev påbegyndt i Warszawa i Polen i efteråret 2006 og omfatter knap 300 boligenheder. Projektet Tivoli Residential Park er færdigopført, og ca. 90 % af enhederne er solgt. Projektet er forløbet meget tilfredsstillende. Koncernens næste boligprojekt Residential Park, Bielany omfattende 900-1.000 enheder kan opføres i fire etaper. Byggeriet af første etape påbegyndes når der er opnået et tilfredsstillende forhåndssalg, forventeligt i foråret 2010.

Tjekkiet

På det tjekkiske marked er der fortsat god efterspørgsel efter lejemål i attraktive retailprojekter. Markedet for retailparker og shoppingcentre i mindre byer vurderes at være attraktivt, og koncernen har flere retailpark- og shoppingcenterprojekter i porteføljen. Tendensen går mod at der bygges retailparker beliggende i nærheden af eksisterende shoppingcentre.

Tjekkiet – etableret 1997	2007	2008e	2009e	2010e
BNP (% å/å)	6,4	3,8	4,1	5,0
Privatforbrug (% å/å)	5,9	3,9	3,9	4,5
Arbejdsløshed (%)	6,6	5,4	5,5	5,4

(Kilde: Nordea, januar 2009)

Slovakiet

Det er ledelsens vurdering at efterspørgslen efter shoppingcentre i Slovakiet vil være begrænset i de kommende år idet behovet allerede er dækket i de fleste større byer. Ledelsen vurderer at der fremover vil være behov for retailparker i Slovakiet, og koncernen arbejder aktuelt med flere projektmuligheder.

Slovakiet – etableret 1999	2007	2008e	2009e	2010e
BNP (% å/å)	10,4	6,8	2,0	2,8
Privatforbrug (% å/å)	7,1	5,9	1,7	3,4
Arbejdsløshed (%)	8,4	7,7	9,0	8,6

(Kilde: The Economist, januar 2009)

* Ovenstående økonomiske nøgletal er fra januar 2009. Det er ledelsens vurdering at vækstforventningerne til de enkelte lande er marginalt forværret siden da, dog uden at det ændrer helhedsindtrykket af ovenstående.

TK DEVELOPMENT, MODERSELSKABET

TK Development, moderselskabet er holdingselskab for TKD Nordeuropa og Euro Mall Holding. Projekterne i Tyskland og Rusland samt enkelte andre aktiver er også hjemmehørende i denne del af koncernen.

Årets resultat i denne del af koncernen udgør DKK -16,9 mio. før skat.

Grundsalg, Tyskland

Koncernen har i første kvartal 2008/09 solgt og afleveret en af koncernens tyske grunde til en dagligvarekæde.

Værdiregulering af koncernens tyske investeringsejendomme

Koncernens investeringsejendomme i Tyskland består af erhvervs- og boligudlejningsejendomme som alle, bortset fra en ejendom i Lüdenscheid, er beliggende i randområdet af Berlin. Den samlede værdi af disse ejendomme udgør pr. 31. januar 2009 DKK 213,1 mio. Værdireguleringen i regnskabsåret 2008/09 udgør DKK -15,3 mio. primært som en konsekvens af det foran omtalte ændring af afkastkravet fra 6 % til 6,5 %. Værdireguleringen er beregnet ud fra en discounted cashflow-model over en 10-årig periode.

Investeringssejendomme er beskrevet i afsnittet "Investeringssejendomme" på side 28.

Omsætningsaktiver

Projektporteføljen består af bl.a. tre grundarealer i Tyskland, udlejningsejendomme i Rusland samt enkelte andre aktiver.



Entré – meget mere end et shoppingcenter

19. marts i år kulminerede mange års hårdt arbejde da Entrés døre blev åbnet med en spektakulær åbningsevent. Entré, der er TK Developments første shoppingcenter i Sverige, er placeret centralt i Malmø. Det samlede omfang inkl. parkeringskælder er på cirka 90.000 m² hvoraf 39.500 m² er udlejningsareal. I løbet af de første 12 dage strømmede mere end 500.000 besøgende til centret.

I vigør fra tidlig morgen til sen aften

Det er imidlertid ikke blot Entrés størrelse der gør projektet til noget helt specielt. Entré er nemlig ikke alene et shoppingcenter, men i høj grad også et oplevelsescenter der lever fra tidlig morgen til sen aften.

Ud over en lang række spændende butikker rummer Entré et bredt

udvalg af oplevelser der spænder fra fitness, bowling og biograf til et stort aktivitetsland for børn. Oven i det indeholder Entré kulinariske oplevelser med en kvalitet og et udbud der langt overgår hvad man normalt ser i et shoppingcenter. Med andre ord repræsenterer Entré alt det nyeste inden for shopping- og oplevelsesgenren.

Beklædt med glas fra top til tå

Entré er placeret ved byens nordlige indfaldsveje hvor 45.000 biler passerer hver eneste dag. For at integrere Entré i bybilledet er facaden beklædt med glas hvilket giver et fantastisk lysindfald. Glasindpakningen betyder nemlig at de handlende kan følge med i byens puls – og at de forbipasserende kan fornemme stemningen i Malmøs nye shopping- og oplevelsescenter.

Som en særdeles synlig detalje er Entré udstyret med en avanceret lyssætning der betyder at bygningen er oplyst i forskellige farver om aftenen – og at Entré står som en iøjnefaldende velkomst til dem der ankommer fra nord.

entré



Åbnet: 19. marts 2009
Samlet areal: 90.000 m²
Udlejningsareal: 39.500 m²
Udlejningsgrad ved åbning: 87 %

Solgt til Commerz Real Investmentgesellschaft mbH
500.000 besøgende de første 12 dage



TKD NORDEUROPA

TK Development har afleveret projekter på i alt 66.000 m² på koncernens nordeuropæiske markeder.

Koncernens aktiviteter i Nordeuropa er placeret i den 100 % ejede delkoncern TKD Nordeuropa.

TKD Nordeuropa opererer primært inden for projektsegmenterne butiksejendomme (shoppingcentre og retailparker), kontorejendomme og projekter med segmentmix, herunder multifunktionelle projekter.

TKD Nordeuropa har i regnskabsåret 2008/09 realiseret et resultat før skat på DKK 18,5 mio. mod DKK 76,8 mio. året før.

Afleverede projekter

Der er afleveret projekter på i alt 66.000 m². Af væsentlige projekter som bidrager til årets resultat, kan nævnes følgende:

Spinderiet, Valby, Danmark

De resterende knap 3.000 m² af boligerne er afleveret til investor primo regnskabsåret. Det samlede multifunktionelle shopping- og bydelscenter bestående af butikker, restauranter, kontorer, leisure og boliger, i alt ca. 40.000 m², åbnede den 15. november 2007. Projektet ekskl. boliger blev i regnskabsåret 2007/08 afleveret til ejendomsinvesteringsselskabet Dades. Boligdelen bestående af 2.500 m² lejligheder og 6.500 m² ejerboliger blev ligeledes i regnskabsåret 2007/08 afleveret til henholdsvis Boligselskabet DVB og en privat investor.

Vandtårnsvej, København, Danmark

TK Development har i første kvartal 2008/09 solgt sin 50 % ejerandel af ca. 21.000 m² byggeriet på Vandtårnsvej i København.

Hadsundvej, Aalborg, Danmark

Koncernen har pr. 1. april 2008 solgt og afleveret knap 5.000 m² af ejendommen Hadsundvej, Aalborg til Region Nordjylland.

Tagtækkervej, Odense, Danmark

I maj 2008 er en retailpark på Tagtækkervej i Odense, Danmark afleveret til en privat investor. Projektet omfatter ca. 6.800 m² udlejet til IDEmøbler. Projektet er gennemført i samarbejde med Marselisberg A/S.

Retailpark, Seinäjoki, Finland

I den finske by Seinäjoki har TKD Nordeuropa udviklet en

retailpark på 6.750 m². Projektet er solgt til en privat investor baseret på forward funding. Byggeriet er igangsat i august 2007 og afleveret til investor i juli 2008.

Retailpark, Barkarby, Stockholm, Sverige

Retailparken på i alt ca. 23.000 m² er nu fuldt udbygget. De første tre etaper på i alt 17.450 m² er færdigopført og afleveret til investor i tidligere regnskabsår. Fjerde og sidste etape på 5.600 m² der er lejet ud til elektronikkæden Media Markt, er færdigopført og afleveret til investor i december 2008. Det samlede projekt er solgt til den tyske investeringsfond Commerz Grundbesitz Spezialfondsgesellschaft mbH på basis af forward funding.

Retailpark, Marieberg, Örebro, Sverige

Retailparkprojektet i Örebro, Sverige, på 6.350 m² er opført i to etaper. Første etape på ca. 2.350 m² blev afleveret til IVG Funds i oktober 2007. Den fuldt udlejede anden etape på 4.000 m² er nu færdigopført og i januar 2009 afleveret til samme investor.

Retailpark, Nyköping, Sverige

Projektet omfatter i alt 4.500 m² retailpark. Byggeriet er færdigopført og afleveret til investorerne. Ca. 3.500 m² er afleveret til en privat investor, og ca. 1.000 m² er afleveret til en dagligvareenhed der også er investor.

Projektportefølje

Udviklingspotentialet i projektporteføljen udgør pr. 31. januar 2009 541.000 m² fordelt med 62.000 m² solgte projekter og 479.000 m² øvrige projekter. Det samlede udviklingspotentiale udgjorde pr. 31. januar 2008 656.000 m².

Projektoverblik

Oversigten nedenfor viser de væsentligste projekter i projektporteføljen for TKD Nordeuropa. Den bogførte værdi af nedenstående projekter udgør mere end 95 % af den samlede bogførte værdi af projektbeholdningen pr. 31. januar 2009. Målt i forhold til bogført værdi har de fem største projekter i TKD Nordeuropa i alt en bogført værdi på DKK 754,6 mio. pr. 31. januar 2009.

Projekt navn	By	Segment	Areal (m²)	TKD's ejerandel	Byggestart/ Forventet byggestart	Åbning/ Forventet åbning
Danmark						
Premier Outlets Center	Ringsted	Detail	13.200	50 %	Efterår 2006	Marts 2008
Østre Teglgade	København	Kontor/ Bolig	24.000	¹⁾ 100 %	Løbende	Løbende
Amerika Plads, felt C	København	Mix	13.800	50 %	2009/10	2011/12
Amerika Plads, felt A	København	Kontor	11.000	50 %	2009/10	2011/12
Amerika Plads, p-kælder	København	P-kælder	32.000	50 %	2004	Løbende
Sillebroen, shoppingcenter	Frederikssund	Detail/Bolig	28.000	100 %	Medio 2008	Primo 2010
Århus Syd, etape II	Århus	Detail	2.800	100 %	Primo 2010	Ultimo 2010
Ejby Industrivej	København	Kontor	12.900	100 %	2009	2010
Hadsundvej	Aalborg	Mix	8.600	100 %	Løbende	Løbende
Østre Havn/Stuhrs Brygge	Aalborg	Mix	80.000	¹⁾ 50 %	Løbende	Løbende
Neptunvej	Randers	Mix	7.800	100 %	Efterår 2009	Efterår 2010
Retailpark, Anelystparken, etape IV	Århus	Detail	2.800	100 %	Primo 2008	Medio/efterår 2008
Retailpark, Aabenraa	Aabenraa	Detail	4.200	100 %	Efterår 2008	Medio 2009/ primo 2010
Retailpark, Brønderslev	Brønderslev	Detail	5.800	100 %	Efterår 2008	Medio 2009
Vasevej	Birkerød	Mix	4.400	100 %	2009	2010
Sverige						
Entré, multifunktionelt center	Malmö	Mix	39.500	100 %	Medio 2006	Marts 2009
Bazaar, Göteborg	Göteborg	Mix	45.000	100 %	Primo 2011	2013
Retailpark, Karlstad	Karlstad	Detail	15.000	100 %	Ultimo 2010	Ultimo 2011
Retailpark, Söderhamn	Söderhamn	Detail	10.000	100 %	Ultimo 2009	Ultimo 2010
Retailpark, Kofoten, Kristianstad	Kristianstad	Detail	6.200	100 %	Medio 2008	Medio 2010
Retailpark, Enebyängen, Danderyd	Danderyd	Detail	14.400	100 %	2009	Efterår 2010
Retailpark, Uppsala	Uppsala	Detail	10.800	100 %	Primo 2009	Forår 2010
Finland						
Pirkkala Retail Park, etape II	Tammerfors	Detail	5.500	100 %	Ultimo 2009	Ultimo 2010
Shoppingcenter, Hyvinkää	Hyvinkää	Mix	26.300	100 %	2009	2011
Kaarina Retail Park	Turku	Detail	7.500	100 %	2009	2010
Baltikum						
DomusPro Retail Park	Vilnius	Detail	18.500	100 %	-	-
Milgravja Street	Riga	Bolig	9.200	50 %	-	-
Ulmana Retail Park	Riga	Detail	12.400	100 %	-	-
TKD Nordeuropa totalt areal		ca.	472.000			

¹⁾ TKD Nordeuropas avanceandel på udvikling udgør 70 %.

Projekter

Premier Outlets Center, Ringsted, Danmark

Projektet er udviklet i et 50/50-ejet joint venture med skotske Miller Developments der har erfaring med udvikling af factory outlets. Projektet omfatter et factory outlet center og tilhørende restaurationsfaciliteter, i alt 13.200 m², samt ca. 1.000 p-pladser. Der er tale om det første betydende factory outlet center i Danmark. Centret åbnede den 6. marts 2008, og udlejningsgraden udgør aktuelt 58 %. Der er indgået lejeaftale med Hugo Boss som dermed i marts 2009 åbnede sin første factory outlet-butik i Skandinavien. Der forhandles med flere potentielle danske og internationale lejere. Efter indkøring og modning forventes centret solgt.

Østre Teglade, København, Danmark

Der er tale om et 24.000 m² projektareal med en attraktiv beliggenhed på Teglholmen. Grunden er velegnet til enten et bolig- eller kontorprojekt. Projektet kan opføres etapevis i takt med udlejning og/eller salg. Lokalplan for området er under udarbejdelse og forventes at foreligge medio 2009.

Amerika Plads, København, Danmark

Kommanditaktieselskabet Danlink Udvikling (DLU) der ejes ligeligt af Udviklingsselskabet By og Havn I/S og TKD Nordeuropa, ejer tre projekter på Amerika Plads: felt A, felt C og en parkeringskælder. På felt A planlægges opført et bygningskompleks indeholdende ca. 11.000 m² kontorer, og på felt C planlægges opført et bygningskompleks indeholdende ca. 13.800 m² erhverv og boliger. Opførelse sker i takt med udlejningen, og der pågår forhandlinger med flere potentielle lejere. Parkeringskælderens på Amerika Plads-området er delvist opført og drives af Europark. Efter færdiggørelse af det samlede parkeringsanlæg forventes dette solgt.

Sillebroen, shoppingcenter, Frederikssund, Danmark

TKD Nordeuropa opfører i Frederikssund et projekt på i alt ca. 28.000 m². Projektet vil bestå af ca. 25.000 m² shoppingcenter hvoraf ca. 5.000 m² er udlejet til dagligvareoperatører, og ca. 20.000 m² udlejes til specialbutikker og restauranter. Herudover omfatter projektet ca. 3.000 m² boliger. Udlejningsgraden udgør aktuelt 69 %, og ankerlejerne er bl.a. Kvickly, Fakta, Hennes & Mauritz, Synoptik og Skoringen. Byggeriet er påbegyndt medio 2008. Åbning af centret forventes primo 2010. I tilknytning til centret etableres et parkeringshus med ca. 800 parkeringspladser. Der er indgået aftale om salg af boligbyggerierne til en privat investor.

Århus Syd, etape II, Danmark

I Århus udvikler koncernen et projekt på ca. 5.300 m² butikker. Projektet omfatter to etaper hvor første etape på ca. 2.500 m² er færdigopført og i november 2007 afleveret til investorerne, et ejendomsselskab og en bruger. Byggeriet igangsættes

når udlejning og myndighedsforhold er på plads.

Østre Havn/Stuhrs Brygge, Aalborg, Danmark

På de tidligere Aalborg Værft-arealer på Stuhrs Brygge udvikler TKD Nordeuropa en business- og boligpark på ca. 80.000 m² hvor TKD Nordeuropa løbende erhverver jordarealer til udvikling af nye projekter. Der arbejdes aktuelt med en ændring af lokalplanen hvorved ca. 6.600 m² konverteres fra kontorer til boliger. Planarbejdet forventes afsluttet i foråret 2009. Der pågår forhandlinger med en investor til disse boliger.

Retailpark, Anelystparken, etape IV, Århus, Danmark

Projektet omfatter en retailpark på ca. 2.800 m² hvoraf ca. 2.400 m² p.t. er udlejet. Byggeriet er færdigt og afleveret til lejerne.

Retailpark, Brønderslev

I Brønderslev udvikler koncernen et projekt på ca. 5.800 m² butikker. Der er indgået aftale med Dansk Supermarked om etablering af en Føtex på ca. 3.700 m² og med OK Benzin om etablering af en benzinstation. Det resterende areal er lejet ud til Punkt 1 og en spillehal. Byggeriet er påbegyndt, og det samlede projekt forventes færdigopført medio 2009. Føtex-delen er solgt til Dansk Supermarked baseret på forward funding. I forbindelse med aflevering af projektet overtager koncernen den eksisterende Føtex-ejendom i Brønderslev på ca. 2.400 m².

Vasevej, Birkerød, Danmark

TKD Nordeuropa har erhvervet en eksisterende ejendom på knap 3.000 m² på Vasevej i Birkerød med SuperBest som lejer. Der arbejdes med en tilbygning på ca. 1.400 m² således at det samlede projekt udgør ca. 4.400 m². Der er indgået lejekontrakt med Lidl om ca. 1.100 m². Det samlede projekt vil omfatte en kombination af butikker, kontorer og boliger. Byggestart forventes i løbet af 2009 med åbning i 2010.

Entré, multifunktionelt center, Malmø, Sverige

Koncernens multifunktionelle center Entré åbnede den 19. marts 2009. Projektet er i tidligere regnskabsår solgt til Commerz Real Investmentgesellschaft mbH (tidligere CGI Commerz Grundbesitz Investmentgesellschaft mbH). Salgsprisen er fastsat på baggrund af et afkastkrav på 6 %, og salgsaftalen er baseret på forward funding. Projektet er aftalt afleveret til investor i juni 2009. Udlejningsgraden udgør 87 %. Ankerlejerne er bl.a. Hennes & Mauritz, Lindex, Hemköp, Intersport, SF Bio (Svensk Film) og fitnesskæden Sats. Centret er et multifunktionelt center på 39.500 m² hvoraf 25.800 m² er butikker, 10.700 m² er restauranter, biograf, fitness og bowling, 300 m² er kontorer, og 2.700 m² er boliger. Hertil kommer fællesarealer samt p-kælder med 900 pladser.

Bazaar, shoppingcenter og service/erhverv, Göteborg, Sverige

TKD Nordeuropa har sammen med den svenske boligudvikler JM AB indgået samarbejdsaftale med SKF Sverige AB om udvikling af SKF's fabriksområde i "Gamla Staden" i Göteborg. Det påtænkte projekt omfatter i alt ca. 75.000 m² fordelt med 30.000 m² shoppingcenter, 15.000 m² service/erhverv samt 30.000 m² boliger. TK Development skal stå for de 45.000 m² shoppingcenter og service/erhverv, og JM AB for de resterende 30.000 m² boliger. Det endelige køb af arealet til projektet finder sted når der foreligger en godkendt lokalplan hvilket forventes i løbet af 2010.

Kofoten, Kristianstad, Sverige

TKD Nordeuropa ejer en ejendom i Kristianstad. Efter en om- og tilbygning vil projektet omfatte en retailpark på ca. 6.200 m². Den eksisterende bygning på ca. 4.000 m² er tæt på fuldt udlejet, og renoveringen heraf er igangsat. Det samlede projekt forventes færdigt medio 2010.

Retailpark, Enebyängen, Danderyd, Sverige

TKD Nordeuropa er gennem en kvalifikationsrunde blevet udpeget til at opføre et nyt handelsområde i Danderyd Kommune nær Stockholm. Det samlede projekt forventes at omfatte ca. 14.400 m² retailpark, og der er bl.a. indgået lejeaftale med dagligvareoperatøren Coop Extra på 4.300 m². Der er aktuelt indgået lejeaftaler på 63 % af arealet. Byggestart forventes i løbet af 2009 med åbning i efteråret 2010.

Retailpark, Uppsala, Sverige

TKD Nordeuropa har med virkning fra 15. december 2008 overtaget udviklingen af en retailpark på ca. 10.800 m² i den svenske by Uppsala. Retailparken er solgt til den institutionelle afdeling af tyske IVG Funds på basis af forward funding hvor køber betaler i takt med at TKD Nordeuropa opfører byggeriet. Den samlede salgspris udgør ca. SEK 200 mio. Aktuell udlejningsgrad udgør 92 %. Byggeriet af retailparken er påbegyndt i februar 2009. TKD Nordeuropa forventer at aflevere den færdige retailpark til IVG Funds i april 2010.

Kaarina Retail Park, Turku, Finland

I den finske by Turku ejer TKD Nordeuropa et areal hvorpå der kan opføres en retailpark på ca. 7.500 m². Der arbejdes med en udvidelse af projektet til i alt 14.500 m², og der pågår forhandlinger med lejere hertil. Byggestart forventes i løbet af 2009 med åbning i 2010.

DomusPro Retail Park, Vilnius, Litauen

I Vilnius ejer TKD Nordeuropa et areal med henblik på opførelse af en retailpark på i alt 18.500 m². Byggetilladelse til projektet foreligger. Opstart af byggeriet er udskudt indtil der foreligger et salg eller en tilfredsstillende forhåndsudlejning set i forhold til markedssituationen i landet. Der er indgået lejeaftaler med lejere på knap 55 % af arealet.

Milgravja Street, Riga, Letland

I Riga i Letland omfatter koncernens projekt Milgravja Street nu ca. 9.200 m² boligbyggeretter. Der pågår forhandlinger med investorer til projektet.

Ulmana Retail Park, Riga, Letland

I Riga ejer TKD Nordeuropa et areal hvorpå der planlægges opført en retailpark på 12.400 m². Der er opnået byggetilladelse til projektet. Opstart af byggeriet er udskudt indtil der foreligger et salg eller en tilfredsstillende forhåndsudlejning set i forhold til markedssituationen i landet. Udlejningen er påbegyndt, og der er indgået bindende lejekontrakter på knap halvdelen af arealet.



Sillebroen – et shoppingcenter i inspirerende omgivelser

Det er nu knap otte måneder siden første spadestik til Sillebroen blev taget i Frederikssund. Opførelsen af centret, hvis navn udspringer af Sillebro Å, der løber langs bygningen og som har været med til at give bygningen de karakteristiske buede linjer, skrider planmæssigt frem.

Et nyt samlingspunkt i Frederikssund

Sillebroen er placeret midt imellem stationen og byens gågade. Dermed bliver Sillebroen et nyt naturligt mødested i Frederikssund.

Ud over en god placering er det helt afgørende at kunne byde på et attraktivt koncept i inspirerende omgivelser. Foran Sillebroen bliver der etableret en grøn og luftig plads med mulighed for udeservering. Sammen med et rekreativt område op imod Sillebro Å bliver pladsen et indbydende og stem-

ningsfyldt åndehul for Sillebroens handlende og de mange forbipasserende.

Et center uden døde hjørner

På udlejningssiden er Sillebroen blevet godt modtaget. Således er udlejningsgraden i dag oppe på 69 procent. Blandt de mange butikker der står klar til at byde kunderne velkommen når shoppingcentret åbner i foråret 2010, er Kvikly, Fakta, SPORT-MASTER, Hennes & Mauritz, Matas, Skoringen og Synoptik – for bare at nævne et lille udsnit.

Centrets indretning er – ud over placering og koncept – en medvirkende årsag til den solide lejerinteresse. De buede linjer som centret har lånt fra Sillebro Å, betyder nemlig at der ikke bliver de døde hjørner som man ser i mange shoppingcentre. I Sillebroen bliver der en konstant glidende bevægelse således alle butikker ligger i strømmen af kunder.

SILLEBROEN



Udlejningsgrad pr. 24/4-09: 69 %
Udlejningsareal: 28.000 m²
Antal butikker: 75-80
Antal p-pladser: 800
Forventet åbning: Foråret 2010

Forventet årlig omsætning*: DKK 650-825 mio.
Primært opland*: 100.000 kunder

* (ICP-rapport)

EURO MALL HOLDING

TK Development har afleveret projekter på i alt 37.000 m² på koncernens central- og østeuropæiske markeder.

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

Efter at TK Development i juni 2008 udnyttede sin option til at erhverve den resterende del af IØ Fondens ejerandel af Euro Mall Holding A/S, ejer TK Development nu de centraleuropæiske aktiviteter 100 %.

Euro Mall Holding bidrager fortsat med en væsentlig del af indtjeningen i den samlede koncern og har i regnskabsåret 2008/09 realiseret et resultat før skat på DKK 166,4 mio. mod DKK 251,3 mio. året før.

Salg af andel af to investeringsejendomme i Tjekkiet

Som omtalt foran har joint venture Euro Mall Ventures S.à.r.l., Luxembourg hvoraf Euro Mall Holding ejer 20 %, i juni 2008 solgt og overdraget shoppingcentre Futurum Ostrava og Haná Shopping Centre i Tjekkiet. TK Developments ejerandel af de nu solgte shoppingcentre har hidtil indgået i koncernens portefølje som investeringsejendomme. Salget medførte en merværdi i forhold til bogført værdi på DKK 42,3 mio. som er indregnet i posten "Værdireguleringer" i bruttoresultatet.

Afleverede projekter

Der er afleveret projekter på i alt 37.000 m². Af væsentlige projekter som bidrager til årets resultat, kan nævnes følgende:

Tivoli Residential Park, Warszawa, Polen

I Polen er koncernens første boligprojekt, Tivoli Residential Park på ca. 18.800 m², færdigopført. Ca. 90 % af de 280 lejligheder er solgt og afleveret til de nye ejere i 2008/09.

Kolin Shopping Centre, Tjekkiet

Projektet omfatter ca. 10.000 m² shoppingcenter der er fuldt udlejet. Centret åbnede i oktober 2008. Projektet er solgt til GE Real Estate Central Europe baseret på forward funding.

Liberec Retail Park, etape 1, Tjekkiet

Projektet omfatter 11.400 m² retailpark som åbende den 17. september 2008. Projektet er solgt til GE Real Estate Central Europe.

Værdiregulering af koncernens centraleuropæiske investeringsejendom

Koncernens investeringsejendom i Centraleuropa (20 % ejerandelen af shoppingcentret Futurum Hradec Králové i Tjekkiet) er pr. 31. januar 2009 værdiansat til DKK 153,4 mio. baseret på et uændret afkastkrav på 7 % beregnet ud fra en discounted cashflow-model over fem år.

Der har i regnskabsåret 2008/09 været en tilfredsstillende udlejningssituation. Ejendommen har været fuldt udlejet, der er opnået normal indeksering af lejen på eksisterende lejekontrakter, og nye lejekontrakter i forbindelse med udskiftning af eller genforhandling med eksisterende lejere er generelt indgået på et højere lejeniveau. Alt i alt har dette betydet en positiv værdiregulering på DKK 30,7 mio. i 2008/09.

Projektportefølje

Udviklingspotentialer i projektporteføljen udgør pr. 31. januar 2009 419.000 m² fordelt med 121.000 m² solgte projekter og 298.000 m² øvrige projekter. Det samlede udviklingspotentialer udgjorde pr. 31. januar 2008 542.000 m².

Projektoverblik

Oversigten nedenfor viser de væsentligste projekter i projektporteføljen for Euro Mall Holding. Den bogførte værdi af nedenstående projekter udgør mere end 90 % af den samlede bogførte værdi af projektbeholdningen pr. 31. januar 2009 i Euro Mall Holding. Målt i forhold til bogført værdi har de fem største projekter i Euro Mall Holding en bogført værdi på i alt DKK 977,7 mio. pr. 31. januar 2009.

Projektnavn	By	Segment	Areal (m ²)	TKD's ejerandel	Byggestart/ Forventet byggestart	Åbning/ Forventet åbning
Polen						
Multifunktionelt center Stocznia, Young City	Gdansk	Mix	72.000	45 %	2009	2012
Residential Park, Bielany	Warszawa	Boliger/Service	60.000	100 %	Forår 2010	Løbende
Tivoli Residential Park, Targówek	Warszawa	Boliger	2.750	100 %	Forår 2007	Efterår 2008
Tivoli Residential Park, Targówek	Warszawa	Service	5.700	100 %	Medio 2009	Medio 2010
Poznan Warta	Poznan	Detail/Boliger	50.000	100 %	-	2010
Shoppingcenter, Tarnów	Tarnów	Detail	16.500	100 %	Efterår 2008	Efterår 2009
Shoppingcenter, Nowy Sącz	Nowy Sącz	Detail	17.300	100 %	Medio 2008	Efterår 2009
Shoppingcenter, Jastrzębie	Jastrzębie	Detail	43.300	¹⁾ -	-	-
Bytom Retail Park	Bytom	Detail	25.800	100 %	2009	Løbende
Tjekkiet						
Prague Airport Ruzyne II	Prag	Mix	7.000	100 %	2010	2011
Fashion Arena Outlet Center	Prag	Detail	25.000	75 %	Forår 2007	Étape 1: November 2007. Étape 2: 2010.
Sterboholý Retail Park	Prag	Detail	6.000	100 %	2010	2011
Liberec Retail Park, II	Liberec	Detail	6.200	100 %	Primo 2010	Ultimo 2010
Most Retail Park	Most	Detail	8.400	100 %	Efterår 2008	Étape 1: Forår 2009. Étape 2: Efterår 2010.
Fururum Hradec Králové, udvidelse	Hradec Králové	Detail	9.800	²⁾ 20 %	Efterår 2009	Efterår 2010
Retailpark, Teplice	Teplice	Detail	7.600	100 %	Forår 2010	Efterår 2010
Slovakiet						
Retailpark, Prešov	Prešov	Detail	9.300	100 %	Efterår 2009	Forår 2010
Euro Mall Holding totalt areal			ca. 373.000			

¹⁾ Baseret på honorarindtægter.

²⁾ Euro Mall Holdings avanceandel udgør 50 %.

Projekter

Multifunktionelt center Stocznia, Young City, Gdansk, Polen

Projektet omfatter p.t. ca. 72.000 m² multifunktionelt center i Gdansk, Polen og udvikles i et joint venture med Atrium European Real Estate (tidl. Meinel European Land Ltd.). Centret vil indeholde retail-, restaurant- og leisurefaciliteter på ca. 61.000 m² og et kontortårn på ca. 11.000 m². To tidligere planlagte boligtårne på i alt ca. 22.000 m² er midlertidigt udeholdt af projektet. Arealet til brug for projektet er erhvervet af Baltic Property Trust gruppen der ligeledes bliver langsigtet investor på kontordelen. Atrium European Real Estate har påtaget sig den samlede finansiering af projektet og bliver den langsigtede investor på retail-, restaurant- og leisurearealerne. Der pågår drøftelser med adskillige lejere der alle viser stor interesse for at etablere sig i centret. TK Development vil i udviklingsperioden generere indtjening via honorarbetalinger samt en overskudsandel baseret på den opnåede lejeindtægt

ved centrets åbning. Byggetilladelsen forventes udstedt medio 2009. Når infrastrukturarbejdet sættes i gang i byen vil der blive taget stilling til tidspunktet for byggestart af projektet. Projektet udgør første fase af en større udviklingsplan for hele området.

Residential Park, Bielany, Warszawa, Polen

Euro Mall Holding ejer et areal i Warszawa hvor der er mulighed for at opføre et boligbyggeri bestående af 900-1.000 enheder. Projektet planlægges opført i fire etaper. Byggeriet af første etape igangsættes når myndighedsforholdene er på plads, og der er opnået et tilfredsstillende forhåndssalg, forventeligt i foråret 2010 med aflevering ultimo 2011. De øvrige etaper forventes afleveret løbende herefter. Boligerne forventes solgt som ejerlejligheder til private brugere.

Tivoli Residential Park, Targówek, Warszawa, Polen

På Euro Mall Holdings jordarealer i Targówek-området, Warszawa, har koncernen afsluttet byggeriet af koncernens første boligprojekt i Polen. Projektet består af 280 boligenheder hvoraf 254 er solgt pr. 31. januar 2009. Herudover er der mulighed for opførelse af ca. 5.700 m² serviceerhverv. Der er indgået betinget aftale om salg af ca. 3.100 m². Bygningerne hertil forventes færdigopført medio 2010.

Shoppingcenter, Tarnów, Polen

I den polske by Tarnów har Euro Mall Holding i september 2008 påbegyndt byggeriet af et 16.500 m² stort shoppingcenter hvoraf ca. 2.700 m² udgør supermarked og ca. 13.800 m² specialbutikker. Den aktuelle udlejningsgrad udgør 87 %. Åbning af centret forventes i efteråret 2009.

Shoppingcenter, Nowy Sącz, Polen

Euro Mall Holding har i den polske by Nowy Sącz udviklet et shoppingcenter på ca. 17.300 m² bestående af ca. 5.000 m² hypermarked og ca. 12.300 m² specialbutikker. Aktuell udlejningsgrad udgør 95 %. Byggeriet er påbegyndt i august 2008, og åbning af centret forventes i efteråret 2009.

Shoppingcenter, Jastrzębie, Polen

Projektet der omfatter ca. 43.300 m² shoppingcenter, gennemføres af Atrium European Real Estate (tidl. Meinel European Land Ltd.) med Euro Mall Holding som projektudvikler. Euro Mall Holding har indgået udviklings- og honoraraftale med Atrium European Real Estate om Euro Mall Holdings assistance vedrørende udvikling, udlejning og byggestyring af projektet. Som en del af arbejdet med at sikre byggetilladelsen til projektet pågår der forhandlinger med myndighederne om infrastrukturen til projektet. Tidspunktet for opstart af byggeri er endnu ikke fastlagt.

Bytom Retail Park, Bytom, Polen

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

Fashion Arena Outlet Center, Prag, Tjekkiet

I Prag udvikler koncernen et 25.000 m² factory outlet center. Projektet udvikles i et joint venture med en international samarbejdspartner med kompetence inden for factory outlets. Første etape på ca. 18.000 m² åbnede den 15. november 2007. Den aktuelle udlejningsgrad vedrørende første etape udgør 90 %. Der pågår forhandlinger med flere potentielle, tjekkiske og internationale lejere til de resterende lejemål. Med baggrund i stor lejerinteresse efter mindre lejemål i projektet er udlej-

ningen af projektets anden etape på ca. 7.000 m² påbegyndt. Byggestart forventes i 2009 når der er opnået en tilfredsstillende forhåndsudlejning. Åbning af anden etape forventes i 2010. Efter indkøring og modning forventes centret solgt.

Liberec Retail Park, etape II, Tjekkiet

Projektet omfatter ca. 17.600 m² retailpark der opføres i etaper. Første etape der udgør ca. 11.400 m², åbnede den 17. september 2008 og er solgt og overdraget til investor. Åbning af anden etape på ca. 6.200 m² forventes i efteråret 2010. Projektet er solgt til GE Real Estate Central Europe baseret på forward funding.

Most Retail Park, Tjekkiet

Euro Mall Holding har erhvervet et areal i den tjekkiske by Most med henblik på etablering af en retailpark på ca. 8.400 m². Projektet opføres i etaper. Aktuell udlejningsgrad på første etape udgør 83 %. Byggeriet af første etape på ca. 6.400 m² er påbegyndt og forventes færdigopført i foråret 2009, og anden etape i efteråret 2010.

Futurum Hradec Králové, udvidelse, Tjekkiet

I tilknytning til shoppingcentret Futurum Hradec Králové der ejes i et joint venture af GE Capital, Heitman og TK Development hvor TK Developments ejerandel udgør 20 %, er der planlagt en udvidelse af centret på knap 10.000 m². Der er indgået forhåndsaftaler med lejere på 77 % af arealet. Byggeriet forventes påbegyndt i efteråret 2009 med åbning i efteråret 2010.

Retailpark, Teplice, Tjekkiet

Euro Mall Holding har erhvervet arealer i Teplice med henblik på opførelse af en retailpark på ca. 7.600 m². Der er opnået byggetilladelse til projektet. Udlejningen er påbegyndt, og byggeriet forventes igangsat i foråret 2010 med åbning i efteråret 2010.

Retailpark, Prešov, Slovakiet

Euro Mall Holding har erhvervet arealer i Prešov med henblik på opførelse af en retailpark på ca. 9.300 m². Der er nu opnået byggetilladelse til projektet. Udlejningen er påbegyndt, og byggeriet forventes igangsat i efteråret 2009 med åbning i foråret 2010.

Udvalgte projekter i porteføljen



*Entré, Malmö,
Sverige*



*Retailpark, Enebyängen, Danderyd,
Sverige*



*Retailpark, Prešov,
Slovakiet*



*Fashion Arena Outlet Center, Prag,
Tjekkiet*



*Tivoli Residential Park, Targówek, Warszawa,
Polen*



*Most Retail Park, Most,
Tjekkiet*



*Liberec Retail Park, Liberec,
Tjekkiet*



*Retailpark, Teplice,
Tjekkiet*



*Shoppingcenter, Tarnów,
Polen*



*Retailpark, Brønderslev,
Danmark*



*Residential Park, Bielany, Warszawa,
Polen*



*Premier Outlets Center, Ringsted,
Danmark*



*Shoppingcenter, Nowy Sącz,
Polen*



*Sillebroen, Frederikssund,
Danmark*



*Retailpark, Uppsala,
Sverige*



*Bazaar, Göteborg,
Sverige*



*Østre Havn/Stuhls Brygge, Aalborg,
Danmark*

INVESTERINGSEJENDOMME

Værdien af koncernens investeringsejendomme udgør pr. 31. januar 2009 DKK 366,5 mio. Udlejningssituationen har i 2008/09 været tilfredsstillende.

Koncernens investeringsejendomme:

Projekt navn	By	Segment	Areal* (m ²)	Ejerandel	Åbning
Futurum Hradec Králové, Tjekkiet	Hradec Králové	Detail	18.300	20 %	Nov. 2000
Tyskland	Lüdenscheid / Berlin	Boliger / mix	26.000	100 %	1994-1998
Investerings ejendomme i alt			44.300		

* inkl. fællesarealer

Koncernens investeringsejendomme indregnes i balancen under materielle aktiver. Værdien heraf måles til dagsværdi og udgør pr. 31. januar 2009 DKK 366,5 mio. mod DKK 584,6 mio. året før.

Centraleuropa

Euro Mall Holdings investeringsejendomme er pr. 31. januar 2009 bogført til DKK 153,4 mio. baseret på et afkastkrav på 7,0 % p.a. beregnet ud fra en discounted cashflow-model over en 5-årig periode.

TK Development har gennem Euro Mall Holding ejet 20 % af joint venture Euro Mall Ventures S.à.r.l., Luxembourg. Dette selskab har indgået aftale om salg af shoppingcentre Futurum Ostrava og Haná Shopping Centre, beliggende i henholdsvis Ostrava og Olomouc i Tjekkiet. Centrene er afleveret til køber i juni 2008. Der henvises i øvrigt til foranstående omtale.

Koncernens tilbageværende investeringsejendom Futurum Hradec Králové, Tjekkiet ejes i joint venture med GE Capital/Heitman, og TK Development har adgang til en performance-bestemt andel af værdireguleringerne på en del af ejendommen hvilket er indregnet i den bogførte værdi. Der har i 2008/09 været en tilfredsstillende udlejningssituation. Nye lejekontrakter i forbindelse med udskiftning af eller genforhandling med eksisterende lejere indgås generelt på et højere lejeniveau. Årets værdiregulering udgør DKK 30,7 mio.

I tilknytning til shoppingcentret Futurum Hradec Králové er der planlagt en udvidelse af centret på knap 10.000 m². Byggeriet forventes påbegyndt i efteråret 2009 med åbning i efteråret 2010.

Tyskland

Koncernen har fem investeringsejendomme i Tyskland hvoraf en kombineret erhvervs- og boligudlejningsejendom er beliggende i Lüdenscheid i det vestlige Tyskland, og de fire resterende ejendomme er boligudlejningsejendomme i randområdet af Berlin.

Ejendommene er pr. 31. januar 2009 bogført til DKK 213,1 mio. baseret på et afkastkrav på 6,5 % p.a. beregnet ud fra en discounted cashflow-model over en 10-årig periode. Cashflow-modellens forudsætninger medfører at dette svarer til et startafkast ved fuld udlejning på ca. 5,5 %. Årets værdiregulering udgør DKK -15,3 mio. idet ledelsen har vurderet at afkastkravet på koncernen tyske investeringsejendomme er steget, og derfor er afkastkravet ændret fra 6 % til 6,5 %, jf. foranstående omtale.

ØVRIGE FORHOLD

Retssager/øvrige juridiske forhold

Koncernen er ikke involveret i retssager der hver for sig eller samlet forventes at få væsentlig betydning for indtjeningen i koncernen.

For nærmere omtale af sigtelsen rejst af bagmandspolitiet samt sagen mod koncernens divisionsdirektør i Polen henvises til "Risikoforhold" side 44.

Økonomiske styremål

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

Udbytte

Det indstilles til generalforsamlingen at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2008/09.

Generalforsamling

Der afholdes generalforsamling i TK Development A/S den 25. maj 2009. På generalforsamlingen er det bestyrelsens hensigt at indstille til generalforsamlingens vedtagelse:

1. at der ikke udbetales udbytte for 2008/09.
2. at bestyrelsen bemyndiges til at erhverve egne aktier for op til 10 % af aktiekapitalen.
 - a. at en sådan erhvervelse af egne aktier kan ske til den på erhvervelsestidspunktet gældende børskurs +/- 10 % og
 - b. at bemyndigelsen gives for en periode på 18 måneder fra beslutningen på generalforsamlingen.

De fuldstændige forslag vil fremgå af dagsordenen til generalforsamlingen.

Den fulde årsrapport er fra den 13. maj 2009 tilgængelig på TK Developments hjemmeside www.tk-development.dk.

FORRETNINGSKONCEPT

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

Idégrundlag

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

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

Forretningskoncept

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

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

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

Koncernen ejer flere investeringsejendomme med udlejning for øje. Markedsudviklingen vurderes løbende for eventuelt salg af investeringsejendommene. Koncernen har ikke til hen-

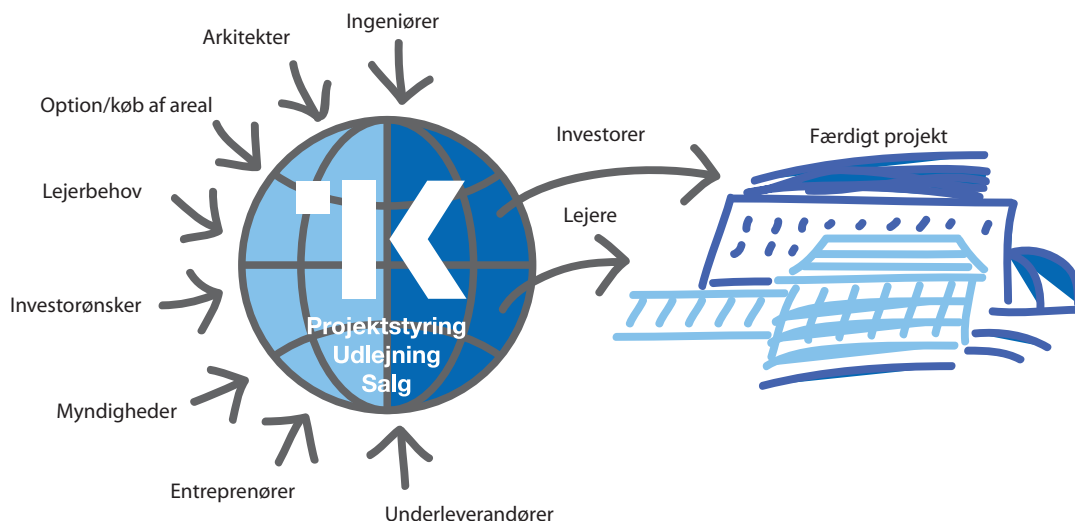
sigt at opkøbe yderligere investeringsejendomme, men ønsker i stedet at anvende kapitalen til udviklingsprojekter.

Projektudvikling

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

Følgende faser indgår i et typisk projektforsløb:

- Koncernens projektudviklere opsøger optimale geografiske placeringer med baggrund i lejernes behov og investorernes ønsker om specifikke beliggenheder.
- Der udarbejdes grovbudget.
- Som hovedregel erhverver koncernen det udvalgte areal via option.
- Eksterne arkitekter udarbejder en projektskitse.
- Koncernens projektingeniører gennemgår byggeomkostningerne i projektoplægg.
- Der udarbejdes endeligt budget til ledelsens godkendelse.
- Der bliver indgået udlejningsaftaler med kommende lejere i projektet. Ofte indgås der på dette tidspunkt aftale om salg med en eller flere investorer.
- Der kontraheres med entreprenørvirksomheder og underleverandører med henblik på opførelse af selve byggeriet.



- Koncernens projektingeniører forestår byggestyringen mens projektet gennemføres.
- Projekter der ikke på forhånd er solgt eller fuldt udlejet, arbejder salgsafdelingen løbende på at sælge og udleje til henholdsvis investorer og lejere.

Projekt- og risikostyring

Nye projekter igangsættes ud fra en samlet vurdering af indtjeningspotentialer, balancemæssig belastning og likviditetsbelastning sammenholdt med de specifikke risici der måtte knytte sig til det enkelte projekt.

En række styringsværktøjer er med til at sikre et tilfredsstillende projektforsløb. Byggeri igangsættes normalt først når projektet er mindst 60 % udlejet eller solgt. Hvis projektet er solgt, igangsættes byggeriet først når koncernen forventer at kunne opfylde de krav fra investorer som gør at salget af projektet kan gennemføres endeligt. Der er typisk tale om krav som det ligger inden for koncernens kompetenceområder at opfylde. Undervejs i ethvert projektforsløb sker der en tæt projektstyring og -opfølgning, herunder økonomisk og likviditetsmæssig opfølgning.

Koncernen lægger vægt på at projekternes beliggenhed, myndighedsforhold, forhåndsudlejning, byggetekniske forhold og afsætningsforhold er af en sådan samlet karakter at projekternes kompleksitet og dermed risici begrænses.

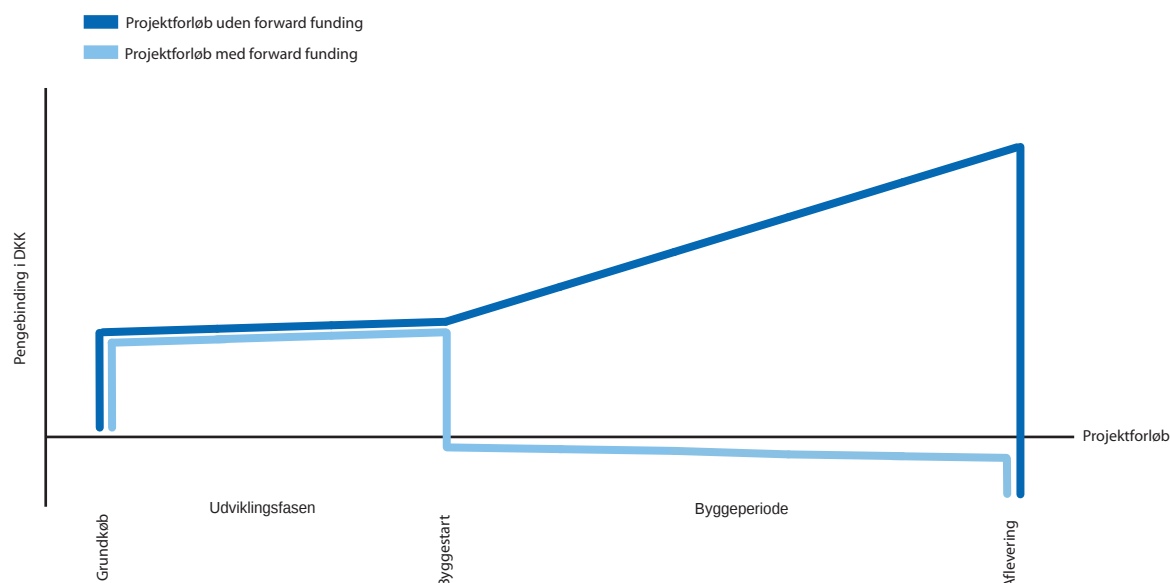
Koncernen ønsker som hovedregel at sikre salget af projekter på et tidligt tidspunkt og lægger vægt på i videst muligt om-

fang at udbygge investorernes engagement ved finansiering af projektet i byggeperioden (forward funding). Aftaler omkring forward funding med investorer indgås sædvanligvis inden byggestart således at investors acotobetaling i byggeperioden er sammenfaldende med TK Developments betalinger til entreprenørerne.

Der indgår flere væsentlige elementer i overvejelserne om anvendelse af forward funding. Bl.a. sikres at koncernens likviditetsbinding i projekterne holdes på et absolut minimum, og herunder opnås balancereduktion og risikominimering. Forud for byggestart opnås enighed mellem investor og TK Development om et veldefineret projekt. Investor er involveret i hele byggeperioden og deltager i alle væsentlige beslutninger. Disse forhold medfører at TK Developments risiko i projektet fra tidspunktet for byggestart – ud over projektets færdiggørelse – typisk er begrænset til risikoen for udlejning af eventuelle resterende ledige lejemål samt eventuelle budgetoverskridelser på byggeomkostningerne.

Under de nuværende markedsforhold kan det være vanskeligt fortsat at indgå salgsaftaler baseret på forward funding. Koncernen må forventes at gennemføre flere projekter baseret på forward purchase hvor betaling finder sted når projektet er færdigopført og overdrages til investor, end tilfældet har været gennem de senere år.

Nedenfor er koncernens likviditetsbinding i projekter illustreret, dels ved et normalt projektforsløb, dels ved forward funding.



VÆRDISKABELSEN I TK DEVELOPMENT

Koncernen har igangsat et 3-årigt uddannelsesprogram som skal styrke de udviklingsfaser der er kritiske i forhold til at maksimere værdiskabelsen i det enkelte projekt.

Værdiskabelsen i TK Development bygger først og fremmest på koncernens gode relationer til lejere og investorer (netværk). Disse relationer – samt medarbejdernes viden og kompetencer – er fundamentet for koncernens evne til at skabe merværdi for aktionærerne.

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

Medarbejderne

Medarbejdernes viden og kompetencer er afgørende for værdiskabelsen i TK Development. Koncernens medarbejdere er fordelt på fagspecifikke områder: projektudviklere, udlejere, juridiske og økonomiske projektcontrollere samt ingeniører. Det er projektudviklerne der skaber koncernens portefølje af projekter. Projektudviklerne har stor ekspertise inden for udlejning og salg af butiks- og kontorarealer. Det konkrete arbejde består i at udvælge placeringer hvor en nærmere analyse klarlægger det forretningsmæssige potentiale. Dernæst udarbejder projektudviklerne skitser for det endelige projekt i tæt samarbejde med eksterne arkitekter, rådgivende ingeniører, kommende lejere, myndigheder og investorer. Koncernens ingeniører og projektcontrollere styrer de enkelte projekter fra start til aflevering og er dermed afgørende i forhold til at de opstillede budgetter bliver overholdt, og at de forventede værdier bliver skabt.

Det er ledelsens opfattelse at kombinationen af mangeårig erfaring, indgående kendskab til lejere og investorer samt viden og faglige kompetencer gør det muligt for koncernen at gennemføre projekter med reduceret risiko fra idé til færdigt projekt og med øget rentabilitet.

Uddannelsesprogram sat i gang

For løbende at styrke værdiskabelsen har TK Development iværksat et uddannelsesprogram der yderligere skal højne medarbejdernes kompetenceniveau. Målet er at styrke koncernen i de udviklingsfaser der er kritiske i forhold til at maksimere værdiskabelsen i det enkelte projekt.

Udviklingsprogrammet omfatter koncernens projektudviklere, -udlejere og -ingeniører. Programmet tager afsæt i den enkelte medarbejders kompetencer. På baggrund af en kortlægning af nuværende kvalifikationer er der foretaget en vurdering af den enkelte medarbejders behov for uddannelse, og der er efterfølgende sammensat et uddannelsesprogram som styrker den enkelte medarbejder i forhold til at styre og afslutte projekter.

Uddannelsesprogrammet er sat i gang og strækker sig over tre år. Ud over at styrke koncernens videnressourcer, er uddannelsesprogrammet samtidig med til at cementere TK Developments position som en attraktiv arbejdsplads for både nuværende og kommende medarbejdere.

Sideløbende med uddannelsesprogrammet afholdes der årlige udviklingssamtaler med alle medarbejdere. Disse samtaler er afsat for eventuelt supplerende udvikling og træning samt karriereforløb for den enkelte medarbejder.

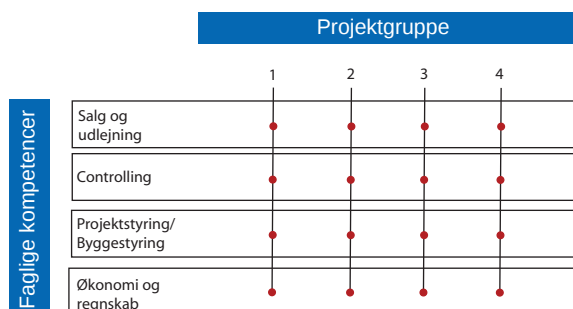
Incitamentsprogrammer

Da medarbejderne er en af de væsentlige faktorer i forhold til at sikre en kontinuerlig udvikling og vækst i koncernen, har TK Development som et led i bestræbelserne på at fastholde og tiltrække medarbejdere iværksat warrantsprogrammer for en række medarbejdere. TK Development har til hensigt også fremover at anvende incitamentsprogrammer.

Projektorganisation

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

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



Matrixorganisationen betyder at alle koncernens spidskompetencer der afspejler projektforsløbet fra indledende skitse til færdiggørelse, er til stede i den projektgruppe der bærer det enkelte projekt igennem fra A til Z.

Organisation, ledelse og medarbejdere

TK Developments organisation og ledelsesstruktur er – i lighed med koncernstrukturen – baseret på opdelingen mellem Nord- og Centraleuropa.

Inden for områderne Nord- og Centraleuropa opererer koncernen med ladedivisioner under ledelse af divisionsdirektører.

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

Fordelingen af medarbejdere i koncernen

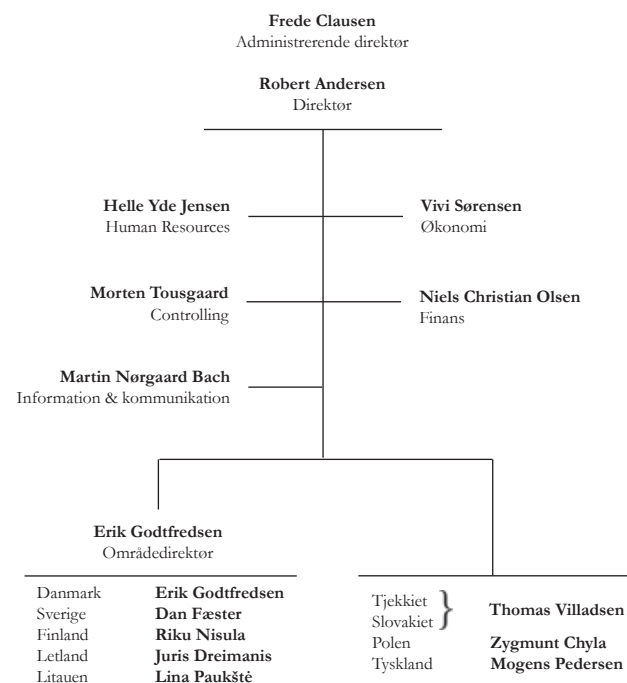
Medarbejderstaben udgør pr. 31. januar 2009 164 medarbejdere der er fordelt således:

TK Development A/S (24)	
Koncern/service:	17
Tyskland:	5
Bulgarien:	2
TKD Nordeuropa A/S (80)	
Danmark:	35
Sverige:	24
Finland:	10
Letland:	5
Litauen:	6
Euro Mall Holding A/S (62)	
Tjekkiet:	23
Polen:	39

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

Koncernen har i 2008/09 tilpasset organisationen i forhold til et lavere aktivitetsniveau. I samme forbindelse har ledelsen valgt også at lukke koncernens kontor i Bulgarien. Antallet af medarbejdere i koncernen steg i første halvår og er siden faldet. Antal medarbejdere udgør pr. 31. januar 2009 164 og reduceres til i niveauet 150 medarbejdere i takt med at den foretagne tilpasning får effekt.

Ledelsesstrukturen i koncernen ser således ud:



Kunderrelationer

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

Lejerne

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

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

I kraft af udviklingsaktiviteter på otte markeder i Nord- og Centraleuropa er TK Development også i stand til at imødekomme lejere der ønsker at etablere sig på nye markeder.

Investorerne

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

Koncernen har en indgående viden om investorernes ønsker og behov. TK Development tilbyder blandt andet standardiserede internationale kontrakter og en problemfri proces fra start til overdragelse. Derudover tilbyder koncernen centermanagement gennem sit delvise ejerskab af Euro Mall Centre Management.

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

Social ansvarlighed

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

TK Development påtager sig socialt ansvar, først og fremmest over for koncernens egne medarbejdere. Der udvises menneskelige hensyn til og interesse for alle medarbejdere, og under hensyntagen til virksomhedens muligheder vil koncernen tilstræbe at være fleksibel såfremt en medarbejder af en eller anden årsag i en periode måtte have behov for nedsat arbejdstid eller lignende.

Medarbejdernes kompetencer er en af de væsentlige konkurrencemæssige faktorer. Derfor har koncernen en åben og klar personalepolitik hvor der er plads til forskellighed og udvikling. Derudover tilbydes en række medarbejdergoder til at forbedre medarbejdernes psykiske, fysiske og sociale trivsel ligesom der er fokus på arbejdsmiljøet for koncernens medarbejdere.

Miljø

TK Development er primært miljømæssigt involveret ved køb af byggegrunde til koncernens projekter. Såfremt jorden er forurenet, bliver forureningen fjernet til formålet inden byggeriet opstartes, eller grunden vil ikke blive købt. Projekter søges gennemført uden unødigt belastning af miljøet, herunder i forbindelse med materialevalg og ved selve opførelsen af byggeriet.

Sponsoring/lokalsamfundet

TK Development indgår sponsorater/samarbejdsaftaler med lokale aktører inden for sport og kultur.

AKTIONÆRFORHOLD

TK Development havde 8.333 aktionærer ved regnskabsårets afslutning. Den samlede omsætning fra handler med selskabets aktier var på DKK 5,7 mia. svarende til at fald på 12 % i forhold til sidste år.

Aktiekapital

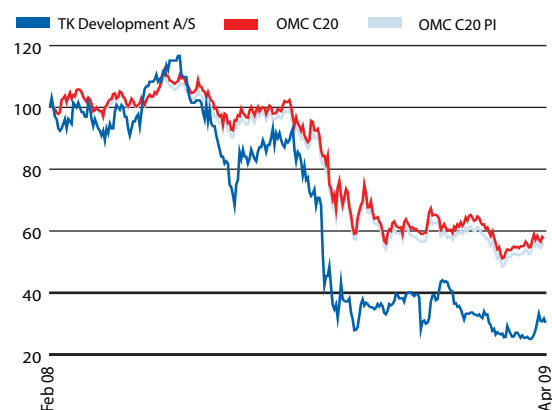
TK Development A/S' aktie er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen A/S (www.nasdaqomxnordic.com). Aktiekapitalen udgør nominelt DKK 560.876.200 fordelt på 28.043.810 aktier a nominelt DKK 20. Aktierne er ikke opdelt i klasser, og ingen aktier er tillagt særlige rettigheder eller begrænsninger med hensyn til udbetaling af udbytte eller tilbagebetaling af kapital. Hver aktie giver ret til én stemme. Vedtægterne indeholder ingen begrænsninger i aktiernes omsættelighed.

Kursudvikling

TK Development A/S' aktie blev pr. 31. januar 2009 noteret til kurs DKK 21,80 svarende til en markedsværdi på DKK 611 mio. mod DKK 1.767 mio. pr. 31. januar 2008.

TK Development A/S' aktie faldt i perioden fra 1. februar 2008 til 31. januar 2009 med 65 % fra en kurs på DKK 63,0 til DKK 21,80. Til sammenligning var udviklingen i OMX Copenhagen_PI og OMXCopenhagen_20 henholdsvis -41 % og -37 %.

Den 23. april 2009 blev TK Development A/S' aktie noteret til kurs 21,10, svarende til en markedsværdi på ca. DKK 600 mio.



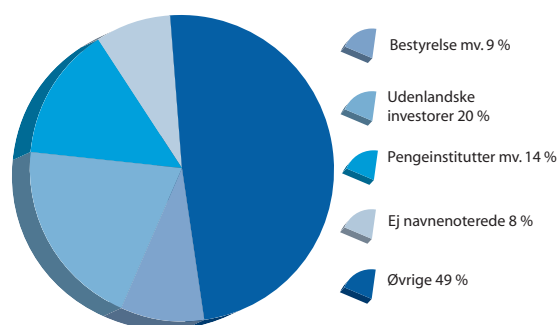
Omsætning

Aktien er i regnskabsåret handlet i 249 dage med en total omsætning på DKK 5,7 mia. Der er gennemført 26.321 handler omfattende i alt 17.246.169 stk. aktier.

Der er gennemført 71 % færre handler i forhold til året før. Omsætningen er i forhold til sidste år faldet med 12 %.

Ejerkreds og aktiebesiddelser

Antallet af aktionærer er på niveau med året før og udgør 8.333 ultimo regnskabsåret mod 8.387 året før. Aktionærerne fordeler sig således:



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

Direkte og indirekte ejerskab (aktionærer)	Ejer- og stemmeandel i %
Baugur hf., Tungata 6, 101 Reykjavik, Island *	5,61
Dava 1 ApS, c/o Kurt Daell, Lysagervej 25, 2920 Charlottenlund, Danmark	6,44
Holberg Fenger Holding A/S, Frode Jakobsens Plads 4, 5., 2720 Vanløse, Danmark	6,49

*) Ejerandelen er ikke bekræftet af aktionæren.

Nedenstående tabel viser fordelingen af aktier blandt bestyrelse og direktion.

Direkte og indirekte ejerskab	Antal aktier *)	Ejer- og stemmeandel i %
Bestyrelse		
Poul Lauritsen	42.130	0,15
Torsten Erik Rasmussen	32.760	0,12
Kurt Daell	1.806.300	6,44
Per Søndergaard Pedersen	170.872	0,61
Jesper Jarlbæk	24.600	0,09
Niels Roth	110.000	0,39
Direktion		
Frede Clausen	146.272	0,52
Robert Andersen	50.000	0,18
I alt	2.382.934	8,50

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

Aktionæroverenskomster

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

Regler for ændring af selskabets vedtægter

TK Development A/S' vedtægter kan alene ændres ved generalforsamlingsbeslutning i overensstemmelse med aktieselskabslovens regler. Forslag fra aktionærer må for at kunne gøres til genstand for behandling på generalforsamlingen indsendes til selskabets kontor senest to måneder efter udløbet af et regnskabsår for at komme til behandling på den ordinære generalforsamling hvorpå årsrapporten for det pågældende regnskabsår behandles.

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

Aktiebaserede incitamentsprogrammer

Bestyrelsen har den 30. december 2005 til direktionen og 23 øvrige ledende medarbejdere tildelt warrants der giver ret til tegning af 826.000 stk. aktier a DKK 20. 136.000 stk. er efterfølgende bortfaldet således at der ved regnskabsårets udløb er i alt 690.000 aktive warrants. Der er tale om et 4½-årigt warrantprogram med tidligst udnyttelse efter 3½ år og med en yderligere bindingsperiode på eventuelt tegnede aktier på op til 3 år. Heri ligger at aktier op til markedsværdi svarende til tegningsbeløbet kan afhændes uden begrænsninger mens aktier ud over en markedsværdi svarende til tegningsbeløbet tidligst kan afhændes i løbet af en 3-årig periode efter tegnning

iden idet der i hvert af de seks vinduer i den 3-årige periode kan afhændes op til 1/6 af disse aktier. De nævnte 690.000 stk. warrants svarer til 2,5 % af aktiekapitalen. Incitamentsprogrammet kan udnyttes i tre 6-ugers perioder. Disse 6-ugers perioder er placeret:

- efter offentliggjort årsregnskabsmeddelelse for regnskabsåret 2008/09 (ca. fra 30. april 2009);
- efter offentliggjort halvårsrapport for regnskabsåret 2009/10 (ca. fra 30. september 2009);
- efter offentliggjort årsregnskabsmeddelelse for regnskabsåret 2009/10 (ca. fra 30. april 2010).

Tegningskursen pr. aktie a DKK 20 inden fradrag for eventuelt udbytte er i det første vindue fastsat til kurs 74,54, kurs 77,05 i det midterste vindue og kurs 80,63 i det sidste vindue.

Koncernens udgift til ovennævnte 4½-årige incitamentsprogram udgør i niveauet DKK 6,6 mio. som udgiftsføres over perioden fra januar 2006 til maj 2009.

Derudover har bestyrelsen den 5. juni 2008 til direktionen og 30 øvrige ledende medarbejdere tildelt warrants der giver ret til tegning af 698.000 stk. aktier a DKK 20. 12.000 stk. er efterfølgende bortfaldet således at der ved regnskabsårets udløb er i alt 686.000 aktive warrants. Der er tale om et 4-årigt warrantprogram med tidligst udnyttelse efter 3 år og med en yderligere bindingsperiode på eventuelt tegnede aktier på op til 3 år. Heri ligger at aktier op til markedsværdi svarende til tegningsbeløbet og skattetilsvaret kan afhændes uden begrænsninger mens aktier ud over en markedsværdi svarende til tegningsbeløbet og skattetilsvaret tidligst kan afhændes i løbet af en 3-årig periode efter tegningen idet der i hvert af de seks vinduer i den 3-årige periode kan afhændes op til 1/6 af disse aktier. De nævnte 686.000 stk. warrants svarer til ca. 2,5 % af aktiekapitalen. Incitamentsprogrammet kan udnyttes i tre 6-ugers perioder. Disse 6-ugers perioder er placeret:

- efter offentliggjort årsregnskabsmeddelelse for regnskabsåret 2010/11 (ca. fra 30. april 2011);
- efter offentliggjort halvårsrapport for regnskabsåret 2011/12 (ca. fra 30. september 2011);
- efter offentliggjort årsregnskabsmeddelelse for regnskabsåret 2011/12 (ca. fra 30. april 2012).

Tegningskursen pr. aktie a DKK 20 inden fradrag for eventuelt udbytte er i det første vindue fastsat til kurs 83,4, kurs 86,2 i det midterste vindue og kurs 90,2 i det sidste vindue.

Koncernens udgift til ovennævnte 4-årige incitamentsprogram udgør i niveauet DKK 11 mio. som udgiftsføres over perioden fra juni 2008 til oktober 2011.

	Antal warrants 2005 program	Antal warrants 2008 program
Bestyrelse	0	0
Direktion:		
Frede Clausen	120.000	85.000
Robert Andersen	120.000	85.000
Øvrige ledende medarbejdere	450.000	516.000
I alt	690.000	686.000

Udbytte og udbyttepolitik

Der bliver taget stilling til eventuelt aktieudbytte år for år. Det er indtil videre bestyrelsens politik at der ikke udloddes udbytte. Bestyrelsen ønsker at fastholde likviditeten i virksomheden, specielt under hensyntagen til den aktuelle markedssituation. Herudover ønsker bestyrelsen at anvende overskud til fortsat udbygning af virksomhedens aktiviteter.

I nøgletaloversigten på side 6 fremgår udviklingen i børskurs, indre værdi, resultat pr. aktie og udbyttebetalinger.

Stemmeret

TK Development A/S' aktionærer har på generalforsamlinger én stemme pr. aktiebeløb af DKK 1. Aktionærer der har erhvervet aktier ved overdragelse, er ikke berettiget til at udøve deres stemmeret vedrørende de pågældende aktier medmindre aktierne er indført i TK Development A/S' aktiebog, eller aktionæren har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse over for TK Development A/S senest otte dage forud for den pågældende generalforsamling.

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 25. maj 2009 kl. 16.00 på Hotel Hvide Hus i Aalborg.

Ekstraordinære generalforsamlinger afholdes efter en generalforsamlings- eller bestyrelsesbeslutning eller på begæring af TK Development A/S' revisorer eller aktionærer der ejer mindst 1/10 af den samlede aktiekapital.

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

Navnenotering af aktier

Alle aktier registreres elektronisk i VP Securities A/S, Weidekampsgade 14, PO Box 4040, 2300 København S gennem

en dansk bank eller andet institut der er godkendt til at blive registreret som kontoførende for aktierne. Aktierne skal lyde på navn og kan ikke transporteres til ihændeoveren.

Anmeldelse af kapitalandel

TK Development A/S har ingen særlige bestemmelser i vedtægterne eller øvrige regelsæt om niveauet for kapitalandele der skal anmeldes. Der henvises til Værdipapirhandelsloven, § 29.

Aktiernes negotiabilitet og omsættelighed

TK Development A/S' aktier er frit omsættelige omsætningspapirer i henhold til dansk lovgivning, og der gælder ingen indskrænkninger i omsætteligheden. Ingen aktionær er forpligtet til helt eller delvist at lade sine aktier indløse af selskabet eller andre.

Øvrige rettigheder/ejerbegrænsninger

Ingen aktier i TK Development A/S er tillagt særlige rettigheder. Der er ingen ejerbegrænsninger vedrørende aktierne.

Bestyrelsens beføjelser

Mulighed for udstedelse af nye aktier

Bestyrelsen er p.t. bemyndiget til i perioden indtil 13. oktober 2010 at forhøje selskabets aktiekapital ad en eller flere gange med indtil i alt nominelt DKK 18.200.000 ved kontant indskud uden fortegningsret for selskabets hidtidige aktionærer. Derudover er bestyrelsen p.t. bemyndiget til i perioden indtil 30. juni 2012 at forhøje selskabets aktiekapital ad en eller flere gange med yderligere indtil i alt nom. DKK 14.000.000. Bemyndigelsen er til brug for gennemførelse af de kapitalforhøjelser der følger af udnyttelse af warrants i henhold til de eksisterende incitamentsprogrammer.

Den samlede bemyndigelse til bestyrelsen til tegning af kapital udgør herefter 5,7 % af selskabets kapital.

Egne aktier

Bestyrelsen blev på den ordinære generalforsamling i 2008 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 blev givet for en periode på 18 måneder. Det indstilles til generalforsamlingens godkendelse at denne bemyndigelse gives igen for en periode på 18 måneder 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 halvårsrapporter og andre dækkende regnskabsmeddelelser. Der bliver ført register over insideres beholdninger og beholdningsændringer hvilket bliver offentlig-

gjort i henhold til gældende lov.

Investor Relations

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

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

Endvidere er der link til yderligere oplysninger om TK Development A/S-aktien på NASDAQ OMX Copenhagen A/S' hjemmeside (www.nasdaqomxnordic.com). Der henvises

endvidere til beskrivelsen af Corporate Governance.

Finanskalender

Årsrapport 2008/09	13. maj 2009
Periodemeddelelse 1. kvartal 2009/10	30. juni 2009
Halvårsrapport 2009/10	29. september 2009
Periodemeddelelse 3. kvartal 2009/10	18. december 2009
Årsregnskabsmeddelelse 2009/10	22. april 2010
Årsrapport 2009/10	12. maj 2010

Fondsbørsmeddelelser

Nr.	Dato	
2	04.02.08	Finanskalender
3	24.04.08	Årsregnskabsmeddelelse 2008/09
4	24.04.08	Indberetning af ledende medarbejderes og disses nærtstående transaktioner med TK Development A/S' aktier og tilknyttede værdipapirer
5	15.05.08	Indkaldelse til ordinær generalforsamling
6	27.05.08	Referat af ordinær generalforsamling i TK Development A/S
7	06.06.08	TK Development sælger sin andel af to investeringsejendomme i Tjekkiet
8	06.06.08	Bemyndigelse udnyttes til iværksættelse af incentiveprogram
9	24.06.08	TK Development enejer af koncernens centraleuropæiske aktiviteter
10	25.06.08	TK Development effektuerer planlagt incentiveprogram
11	26.06.08	Periodemeddelelse for 1. kvartal 2008/09
12	30.09.08	Halvårsrapport 2008/09
13	30.09.08	Indberetning af ledende medarbejderes og disses nærtståendes transaktioner med TK Development A/S' aktier og tilknyttede værdipapirer
14	01.10.08	Indberetning af ledende medarbejderes og disses nærtståendes transaktioner med TK Development A/S' aktier og tilknyttede værdipapirer
15	03.10.08	Indberetning af ledende medarbejderes og disses nærtståendes transaktioner med TK Development A/S' aktier og tilknyttede værdipapirer
16	08.10.08	Indberetning af ledende medarbejderes og disses nærtståendes transaktioner med TK Development A/S' aktier og tilknyttede værdipapirer
17	09.10.08	Indberetning af ledende medarbejderes og disses nærtståendes transaktioner med TK Development A/S' aktier og tilknyttede værdipapirer
18	10.10.08	Indberetning af ledende medarbejderes og disses nærtståendes transaktioner med TK Development A/S' aktier og tilknyttede værdipapirer
19	14.10.08	Indberetning af ledende medarbejderes og disses nærtståendes transaktioner med TK Development A/S' aktier og tilknyttede værdipapirer
20	16.10.08	Indberetning af ledende medarbejderes og disses nærtståendes transaktioner med TK Development A/S' aktier og tilknyttede værdipapirer
21	16.12.08	TK Development overtager udviklingen af retailpark i Uppsala, Sverige
22	23.12.08	Periodemeddelelse for 3. kvartal 2008/09
1	05.01.09	Storaktionærmeddelelse
2	08.01.09	Storaktionærmeddelelse – Holberg Fenger Holding A/S (præcisering)
3	13.01.09	Finanskalender
4	02.02.09	Nedjustering af resultatforventninger for året 2008/09

På selskabets hjemmeside kan fondsbørsmeddelelserne læses i deres fulde version.

CORPORATE GOVERNANCE

TK Development ønsker i videst muligt omfang at leve op til reglerne om Corporate Governance med henblik på at sikre at koncernen ledes i overensstemmelse med aktionærernes interesser og under hensyntagen til koncernens øvrige interessenter.

I. Aktionærernes rolle og samspil med selskabsledelsen

TK Development A/S' øverste beslutningsorgan er generalforsamlingen.

Bestyrelsen lægger vægt på at generalforsamlingen er et forum for en åben kommunikation og meningsudveksling mellem aktionærer og bestyrelse. Alle navnenoterede aktionærer har ret til at stemme på generalforsamlingen, og aktionærer der ikke har mulighed for at deltage i generalforsamlingen, kan stemme pr. fuldmagt. Fuldmagterne er så vidt muligt udformet således at den enkelte aktionær kan vise sin stillingtagen til hvert punkt på dagsordenen.

Afholdelse af generalforsamling annonceres i pressen med mindst 8 dage og højst 4 ugers varsel. Endvidere inviteres alle navnenoterede aktionærer pr. brev til generalforsamlingen. Indkaldelsen indeholder foruden dato og tid for generalforsamlingen tillige oplysninger om dagsorden og meddelelse om de til behandling indkomne forslag.

TK Development A/S har ingen begrænsninger på ejerskab af aktier eller antallet af stemmer den enkelte kan råde over. Aktionærer der ejer over 1/10 af selskabets aktier, kan indkalde til en ekstraordinær generalforsamling.

TK Development afholder både på egen og investorers foranledning en række individuelle møder med aktionærerne i løbet af året. Information til aktionærerne sker via regnskabs- og fondsbørsmeddelelser samt i tillæg hertil via særskilt aktionærinformation der udsendes i forlængelse af offentliggørelse af års- og halvårsrapport.

Bestyrelsen vurderer løbende selskabets kapital- og aktiestruktur, og der gives i årsrapporten en aktuel vurdering heraf.

Bestyrelsen vurderer løbende hvorvidt informationsteknologi kan anvendes til yderligere kommunikation med selskabets aktionærer.

II. Interessenternes rolle og betydning for selskabet

TK Development ønsker en åben dialog med sine interessenter der bl.a. er investorer, lejere, medarbejdere, offentlige myndigheder og lokale interessegrupper.

Koncernen deltager bl.a. i investormøder, konferencer og foredrag.

Bestyrelsen vurderer løbende selskabets politikker således at disse er i overensstemmelse med interessenternes behov.

Bestyrelsen orienteres løbende om selskabets dialog med interessenterne således at bestyrelsen kan sikre at interessenternes interesser tilgodeses ligesom politikken herom kan ændres.

På baggrund af den åbne dialog vil koncernen fremover også beskrive miljømæssige og sociale forhold således at koncernens interessenter kan forholde sig hertil.

III. Åbenhed og gennemsigtighed

Væsentlige oplysninger af betydning for aktionærer og finansmarkeder offentliggøres straks som fondsbørsmeddelelser via NASDAQ OMX Copenhagen A/S i overensstemmelse med de børsretslige regler. Meddelelserne udarbejdes på dansk og engelsk. Umiddelbart efter offentliggørelsen sendes meddelelsen elektronisk til aktionærer og interessenter der har meddelt ønske om at modtage elektroniske meddelelser fra TK Development. Meddelelsen gøres samtidig tilgængelig på selskabets hjemmeside.

I forbindelse med koncernens projekter er der retningslinjer for ved hvilke faser der udsendes fondsbørsmeddelelser ligesom der er regler for hvor store projekterne skal være for at der udsendes særskilte meddelelser. Eksempelvis udsendes der fondsbørsmeddelelser ved salg af projekter med en salgsværdi på over DKK 100 mio.

Der sker en løbende udvikling af selskabets hjemmeside. Hjemmesiden indeholder bl.a. løbende opdaterede data vedrørende koncernens projektportefølje. TK Developments hjemmeside indeholder et særskilt afsnit om Investor Relations hvorfra der er link til NASDAQ OMX Copenhagen A/S' oplysninger om aktiekurs og ordredybde.

I løbet af året afholder TK Development en række investormøder. I umiddelbar forlængelse af møderne afholdt efter offentliggjort års- og halvårsregnskab kan investorpræsentationsmateriale ses på selskabets hjemmeside. På hjemmesiden er Corporate Governance beskrevet. Dette vil blive udbygget løbende.

Koncernen udarbejder årsrapporter efter IFRS hvilket vurderes at give de nødvendige informationer til aktionærer og interessenter, herunder muligheden for sammenlignelighed.

Beskrivelse af de ikke-finansielle oplysninger vil løbende blive udbygget på både hjemmesiden og i årsrapporterne.

Selskabet offentliggør års- og halvårsrapporter samt kvartalsmeddelelser. Der udarbejdes ikke kvartalsrapporter idet bestyrelsen har fundet at der i en virksomhed af TK Developments karakter ikke vil være et rimeligt forhold mellem informationsværdi og ressourceforbrug.

IV. Bestyrelsens opgaver og ansvar

Mellem generalforsamlingerne udgør bestyrelsen selskabets øverste organ. Bestyrelsens arbejde er reguleret af en forretningsorden. Forretningsordenen revideres én gang om året. Bestyrelsen vælger formand og næstformand.

Forretningsordenen tilpasses løbende, og heraf fremgår blandt andet bestyrelsesformandens opgaver, pligter og ansvar. Ydermere er det præciseret hvordan informationen skal foregå mellem direktion og bestyrelse.

Bestyrelsen har valgt ikke at etablere bestyrelsesudvalg ud over revisionsudvalget. Beslutningen skal ses på baggrund af bestyrelsens størrelse samt ønsket om et højt informations- og vidensniveau i hele bestyrelsen.

Der afholdes årligt mindst fire ordinære bestyrelsesmøder hvoraf det ene er et strategimøde. Formandskabet tilrettelægger møderne i samarbejde med direktionen.

Bestyrelsen behandler på sine møder spørgsmål af overordnet betydning for koncernen herunder:

- Mål og strategier
- Ansvarsfordeling
- Regnskab og regnskabsrapportering
- Bevilling af større projekter
- Budgetter
- Værdiansættelser af koncernens ejendomme
- Forslag om fusion, køb og salg af selskaber og ejendomme
- Ansættelse og aflønning af direktionen.

I tilfælde af at der er behov for hastebehandling af bestyrelsesanliggender, indkaldes til ekstraordinære bestyrelsesmøder. Disse kan i enkelte tilfælde afholdes som telefonmøder. Der er i 2008/09 i alt afholdt seks bestyrelsesmøder, herunder et strategimøde.

Der sker en løbende rapportering til bestyrelsen ligesom der forud for bestyrelsesmøder sker en rapportering efter nærmere bestemte retningslinjer.

Bestyrelsen foretager én gang årligt en systematisk evaluering af bestyrelsens og direktionens arbejde og kompetencer, herunder samarbejde. Der tages dels stilling til opnåede resultater i forhold til planlagte, dels til nødvendige fremtidige ændringer af opgaverne.

V. Bestyrelsens sammensætning og regler for udpegning og udskiftning

Ifølge vedtægterne skal selskabets bestyrelse bestå af fire til syv medlemmer. Bestyrelsen består af seks medlemmer, og der henvises til afsnittet ledelseshverv for yderligere oplysninger. Der er ikke medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer, da der henset til virksomhedens størrelse ikke har været ønske herom. Ingen af bestyrelsesmedlemmerne deltager i den daglige ledelse.

Bestyrelsens kompetencer dækker meget bredt og omfatter bl.a. kompetencer inden for management, internationale forhold, ejendomsbranchen, retailbranchen og regnskabs- og finansielle forhold.

Bestyrelsesmedlemmer opstilles til valg til bestyrelsen ud fra en samlet vurdering af bestyrelsesmedlemmernes kompetencer og erfaringsgrundlag. Ved opstilling af kandidater beskrives hvilke kvalifikationer vedkommende skal have for at bestyrelsen er sammensat bedst muligt, herunder hvilke kompetencer de øvrige bestyrelsesmedlemmer er i besiddelse af. Nye medlemmer gennemgår en grundig introduktion til virksomheden ligesom det løbende vurderes om der er behov for supplerende uddannelse af det enkelte bestyrelsesmedlem.

Det vurderes løbende hvorvidt bestyrelsen er sammensat bedst muligt således at den kan:

- handle uafhængigt af særinteresser,
- repræsentere en balance mellem kontinuitet og fornyelse,
- være tilpasset koncernens situation,
- have den nødvendige brancheindsigt og de nødvendige forretningsmæssige og finansielle kompetencer.

I afsnittet om aktionærforhold offentliggøres antallet af aktier og optioner ejet af direktions- og bestyrelsesmedlemmer. Års-

regnskabsmeddelelsen side 49 ff. indeholder oplysninger om de enkelte bestyrelsesmedlemmers stilling, alder, bestyrelsesposter, uafhængighed samt dato for indtræden i TK Development A/S' bestyrelse.

Bestyrelsesmedlemmer vælges på generalforsamlingen for ét år ad gangen. Genvalg kan finde sted. Det er ikke fundet hensigtsmæssigt at fastlægge en aldersgrænse for selskabets bestyrelsesmedlemmer idet kompetencer og erfaringsgrundlag vægtes højere end et alderskriterium.

VI. Aflønning af bestyrelse og direktion

TK Development A/S har siden 1995 anvendt incitamentsprogrammer for direktionen og en gruppe ledende medarbejdere. Den grundlæggende filosofi bag disse ordninger har været at knytte ledende medarbejdere tættere til virksomheden og at øge de pågældende ledende medarbejders engagement i virksomhedens økonomiske resultater. I årsrapporten orienteres om aktuelle incitamentsprogrammer.

Direktionens aflønning består af et fast vederlag samt bonusordning baseret på koncernresultatet. I henhold til direktionens ansættelseskontrakter kan den enkelte direktør senest 3 måneder efter indtræden af en ekstraordinær begivenhed (change of control) opsiges ansættelsesforholdet til fratrædelse efter 12 måneder og kræve at blive fritstillet i opsigelsesperioden hvorefter direktøren i opsigelsesperioden modtager sædvanlig aflønning. Ansættelseskontrakterne følger i øvrigt almindelige vilkår.

Direktionsmedlemmernes opsigelsesvarsel udgør 12 måneder fra selskabets side og seks måneder fra direktørens side. Løn og ansættelsesforhold for direktionen fastsættes én gang årligt. Løn m.v. til direktionen fremgår af årsrapporten.

Bestyrelsesmedlemmernes honorar beregnes med udgangspunkt i et grundhonorar hvor formanden modtager tre gange grundhonoraret mens næstformanden modtager to gange grundhonoraret. Grundhonoraret vil være uændret i 2009 og udgøre DKK 250.000. Vederlag til bestyrelsen godkendes af generalforsamlingen sammen med godkendelse af koncernens årsrapport.

Bestyrelsen aflønnes ikke med incitamentsprogrammer.

VII. Risikostyring

En af bestyrelsens opgaver er at sikre en effektiv risikostyring. Som et centralt element i koncernens risikostyring er vedtaget soliditetsmål for koncernen samt likviditetsstyremål i de projektaktive delkoncerner TKD Nordeuropa og Euro Mall Holding.

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

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

VIII. Revision

TK Development A/S' generalforsamling har valgt Deloitte, Statsautoriseret Revisionsaktieselskab, Weidekampsgade 6, 2300 København S og Nielsen & Christensen, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab, Hasseris Bymidte 6, 9000 Aalborg.

Bestyrelsen har foreløbig valgt at fortsætte med to revisionselskaber selvom det er muligt for børsnoterede selskaber kun at have ét revisionselskab.

Bestyrelsen har vurderet at revisionsopgaven andrager hele bestyrelsen. Dette sammenholdt med en vurdering af kompleksiteten i de regnskabsmæssige forhold, gør at det er fundet hensigtsmæssigt at revisionsudvalget udgøres af den samlede bestyrelse.

IX. Anbefalinger fra NASDAQ OMX Copenhagen A/S om god selskabsledelse

Børsnoterede selskaber skal i deres årsrapport redegøre for hvorledes de forholder sig til "Anbefalingerne for god selskabsledelse" der senest er opdateret i december 2008. Et af de bærende principper i de nye anbefalinger er "følg- eller forklar-princippet" hvilket vil sige at selskaber enten skal følge anbefalingerne for god selskabsledelse, eller forklare hvorfor anbefalingerne helt eller delvist ikke følges.

Det er bestyrelsens opfattelse at selskabet lever op til anbefalingerne for god selskabsledelse.

Vederlagspolitik

Koncernens vederlagspolitik blev godkendt på selskabets ordinære generalforsamling i 2008. Vederlagspolitikken er givet nedenfor:

Overordnede retningslinjer for selskabets aflønning af bestyrelse og direktion.

I henhold til aktieselskabslovens § 69 b skal bestyrelsen i et børsnoteret selskab, inden det indgår en konkret aftale om incitamentsaflønning med et medlem af selskabets bestyrelse eller direktion, have fastsat overordnede retningslinjer for selskabets incitamentsaflønning af bestyrelsen og direktionen. TK Developments bestyrelse har valgt at formulere alle former for aflønning, og ikke alene incitamentsaflønningen.

Ved direktionen forstås de direktører som er anmeldt til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen som direktører i selskabet.

Bestyrelse

Bestyrelsens medlemmer modtager et fast, årligt honorar. Bestyrelsens formand og næstformand oppebærer et tillæg til bestyrelshonoraret. Honoraret og tillæggenes størrelse oplyses i årsrapporten. Honoraret fastsættes efter sammenligning med honorarer i andre selskaber. Der kan finde tillægshonorering sted for særligt belastende arbejdsopgaver. Bestyrelsen har ingen incitamentsaflønning.

Direktion

Bestyrelsen vurderer og fastlægger hvert år direktionens aflønning efter indstilling fra formandskabet.

Direktionens aflønning består af en fast del og en variabel del. Den faste aflønning består af nettoløn og øvrige benefits, og værdien af hvert af disse elementer oplyses i årsrapporten for hvert enkelt direktionsmedlem. Koncernen bidrager ikke til indbetalinger på ledelsens pensionsordninger.

TK Development ser det formålstjenligt at der fortsat etableres incitamentsprogrammer for selskabets direktion. Det medvirker til at sikre overensstemmelse mellem direktionens incitament og den såvel kort- som langsigtede værdiskabelse for aktionærerne. Den variable aflønning består af en kortsigtet incitamentsordning og en langsigtet incitamentsordning.

Den kortsigtede incitamentsordning består af en årlig kontant bonus. Denne bonus udgør for hvert direktionsmedlem ½ % af koncernens resultat efter skat. Bonusbeløbet der ikke er maksimeret, kan alene opnås når koncernens resultat efter skat

som minimum udgør en egenkapitalforrentning på 8 %. Den aktuelt opnåede bonus for hvert direktionsmedlem oplyses i årsrapporten.

Den langsigtede incitamentsordning er en aktieaflønning i form af warrants. Denne del af den variable aflønning er et revolverende program hvor der tildeles direktionen og øvrige ledende medarbejdere warrants hvert andet år. Antallet af udstedte warrants til direktionen udgør pr. tildeling en værdi op til ca. 50 % af direktionens faste årsløn. Da tildelingen alene er hvert andet år, svarer det til en årlig værdi op til ca. 25 % af direktionens faste årsløn hvor værdien beregnes, jf. Black & Scholes formel. De udstedte warrants kan udnyttes efter en 3-4-årig periode, og indløsningskursen, der stiger successivt som udtryk for forlods afkast til aktionærerne, er højere end markedskursen på tildelingstidspunktet. Der er en yderligere bindingsperiode på gevinsten på de eventuelt erhvervede aktier ud over tegningsbeløbet og skat på op til 2-3 år. Tildelingen sker på skattemæssige vilkår der betyder at gevinsten beskattes som aktieindkomst mod at selskabet ikke får skattefradrag for omkostningerne knyttet til tildelingen. Den specifikke tildeling fastlægges af bestyrelsen inden for de angivne rammer, og det samlede program forelægges til generalforsamlingens godkendelse. Antal tildelte warrants og den periodiserede værdi af programmet til udgiftsførelse i selskabets bøger oplyses for hvert direktionsmedlem i årsrapporten. De tildelte warrants afdekkes gennem nyudstedelse af aktier der er forhåndsgodkendt på en af selskabets generalforsamlinger.

Det er selskabets politik at sikre at selskabets direktører gives et incitament til at arbejde optimalt i selskabets og aktionærernes interesser i tilfælde af fusion, overtagelsestilbud eller lignende. 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, i tilfælde af at selskabet fusioneres med et andet selskab eller at selskabets aktiviteter i sin helhed overtages af et andet selskab i overensstemmelse med generalforsamlingens godkendelse af en sådan transaktion. Det er en forudsætning for en sådan bonus at direktøren er ansat i selskabet på tidspunktet for en sådan transaktions gennemførelse dog således at direktøren skal være berettiget til pågældende bonus hvis ansættelsesforholdet er bragt til ophør fra selskabets side senere end fire måneder forud for transaktionens gennemførelse uden at direktøren har givet rimelig anledning hertil.

Bestyrelsen vurderer i øvrigt hvert år direktionens aflønning i forhold til ledelser i andre selskaber med internationale aktiviteter og af sammenlignelig karakter i øvrigt.

ØKONOMISKE STYREMÅL

Økonomiske styremål

TK Development har for at kunne sikre et fremadrettet finansielt beredskab vedtaget likviditetsstyremål i den samlede koncern, jf. nedenfor. Ligeledes er der vedtaget et soliditetsmål for koncernen svarende til en soliditet på minimum 30 %.

Covenants knyttet til kreditfaciliteter i TK Development

Koncernen har over for sin hovedbankforbindelse påtaget sig på koncernniveau at opfylde en soliditet på minimum 30 %, målt ved aflæggelse af halvårs- og årsrapporter samt eventuelle kvartalsrapporter. Soliditeten måles som hæftende kapital i forhold til samlede aktiver.

Likviditetscovenant i TK Development

Likviditetscovenants har været gældende i koncernen siden foråret 2004 hvor koncernens driftsaktiviteter blev udskilt i to delkoncerner. På daværende tidspunkt ønskedes det af hensyn til såvel de nye obligationsindehavere i TKD Nordeuropa som IØ Fonden i Euro Mall Holding at etablere covenants så der blev tilsikret en god likviditet i begge delkoncerner.

Der er siden da gennemført kapitaludvidelse med netto DKK 540 mio., obligationsindehaverne i TKD Nordeuropa er blevet indfriet, og IØ Fonden er købt ud som medejer af Euro Mall Holding.

Som konsekvens heraf har koncernen en interesse i at optimere likviditetsstrømmene i den samlede koncern, og det er derfor besluttet ikke at opretholde likviditetscovenants i de to datterkoncerner, men derimod at etablere en likviditetscovenant på koncernniveau.

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 i korthed udtrykke at koncernen til enhver tid skal have en likvid kapital der svarer til de faste omkostninger i de næste seks måneder uden indregning af likviditetsindgange på solgte projekter, men med indregning af projektforpligtelser de næste seks måneder.

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

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

hvor:

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

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

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

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

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

Både koncernens soliditets- og likviditetscovenants er opfyldt i perioden.

RISIKOFORHOLD

Risici vedrørende finansielle forhold

Ejendomspriser og udlejningspriser

Koncernen er påvirket af prisudsving på de forskellige ejendomsmarkeder hvor koncernen opererer og de generelle økonomiske konjunkturer. Dette gælder koncernens beholdning af grunde, igangværende og færdigopførte projekter samt tilgangen af nye projekter. Faldende priser på grunde og ejendomme samt faldende udlejningspriser vil have en negativ virkning på koncernens indtjening på de projekter i porteføljen der ikke er endeligt afhændet.

Aktivernes regnskabsmæssige værdi

Det er ledelsens vurdering at den regnskabsmæssige værdi af projektporteføljen på netto DKK 2.541,3 mio. pr. 31. januar 2009 giver et retvisende billede. De aktuelle markedsforhold har som tidligere beskrevet medført et prisfald på fast ejendom. En væsentlig del af koncernens projektbeholdning er anskaffet mens markedsforholdene var mere positive, og det er derfor ledelsens vurdering at koncernens indtjeningsmargin på allerede indkøbte projekter vil være under pres. Faldende entreprisomkostninger på endnu ikke igangsatte byggerier kan dog delvis kompensere for dette.

Ud over projektporteføljen der er defineret som kortfristede aktiver med fradrag af modtagne forudbetalinger fra kunder, besidder TK Development materielle aktiver i form af investeringsejendomme. Værdien heraf måles til dagsværdi hvor porteføljen i Tjekkiet pr. 31. januar 2009 er bogført til DKK 153,4 mio. baseret på et afkastkrav på 7,0 % p.a., beregnet ud fra en discounted cashflow-model. Porteføljen af investeringsejendomme i Tyskland er pr. 31. januar 2009 bogført til DKK 213,1 mio. baseret på et afkastkrav på 6,5 % p.a., beregnet ud fra en discounted cashflow-model. De nævnte afkast vurderes af ledelsen at være markedskonforme. Koncernens investeringsejendomme kan f.eks. påvirkes af nedenstående risici:

1. Generelle økonomiske konjunkturer i lande hvor koncernen besidder investeringsejendomme.
2. Prisudsving på ejendomsmarkedet, herunder almindelige udsving i udbuds- og efterspørgselsforhold.
3. Risici for renteutsving.
4. Lovregulering, herunder skatteforhold for investorer.
5. Lejeres betalingsevne.
6. Valutaudsving – dog har koncernen sikret sig lejebetaling i euro, men lejeres bonitet kan svækkes ved negative ændringer i forholdet mellem lokal valuta og euro.
7. Forbrugertillid, herunder forbrugeradfærd og dermed

købelyst kan have væsentlig indflydelse på centerlejerens betalingsevne.

Hvis markedskravene til afkast ændrer sig, eller ejendommens udlejningsforhold ændres, vil det medføre ændringer i værdien af investeringsejendommene. En sådan værdiregulering vil finde sted over koncernens resultatopgørelse. Som følge af at koncernen har adgang til en performance-bestemt andel af værdireguleringen på en del af disse ejendomme, vil ændringer i værdien kunne slå forholdsmæssigt stærkere igen end afspejlet i ejerforholdet og dermed i den værdi der er indregnet i det konsoliderede regnskab.

Koncernens tilgodehavender består både af tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser og andre tilgodehavender, i alt DKK 337,4 mio. pr. 31. januar 2009. Eventuelle nedskrivninger er foretaget ud fra en individuel vurdering af hvert enkelt tilgodehavende. Vurderingen kan være behæftet med usikkerhed, og der kan være risiko for at der ikke er nedskrevet tilstrækkeligt, og at dette kan medføre tab på tilgodehavender som skal udgiftsføres i resultatopgørelsen.

Likviditetsrisici

Den internationale finanskrisi har medført skærpet opmærksomhed på finansieringen idet bankernes ændrede adfærd har medført øget usikkerhed på finansieringssiden.

Det er af afgørende betydning for TK Development at have et tilstrækkeligt likviditetsberedskab. Koncernens mulighed for at gennemføre udviklingen af de planlagte projekter, og dermed realisere de forventede resultater, forudsætter at der i koncernen findes eller kan fremskaffes tilstrækkelig likviditet til de omkostninger og egenindsatser der kræves i projekterne, kapacitetsomkostninger og andre forpligtelser. Evnen til at kunne generere denne likviditet kan påvirkes negativt af de forhold der er nævnt i afsnittet risikoforhold.

TK Development er afhængig af driftsfinansiering til den daglige drift og projektfinansiering til såvel eksisterende som nye projekter.

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

TK Development har indgået en overordnet aftale med koncernens hovedbankforbindelse om såvel drifts- som projektf finansiering hvor rammerne for samarbejdet er fastlagt for en årrække. Engagementet og betingelserne herfor genforhandles en gang årligt, og det er ledelsens forventning at samarbejdet vil blive forlænget.

For i øvrigt at sikre det fornødne likviditetsberedskab arbejder koncernen med såvel korttids- som langtidslividitetsbudgetter. Likviditetsbehovet søges begrænset gennem anvendelse af forward funding. Hvor dette ikke er muligt, er det afgørende at koncernen kan opnå ekstern byggefinansiering.

Der er indgået aftaler med en række banker om projektf finansiering til grunde og projekter i både Danmark og udlandet. På eksisterende projekter med projektf finansiering er det afgørende for koncernen at denne finansiering kan forlænges. Projektkreditterne bevilges sædvanligvis med forskellige løbetider afhængigt af det konkrete projekt. Flere af disse projektkreditter har udløb i 2009/10 og skal således genforhandles. Af den samlede gæld til kreditinstitutter har DKK 426,9 mio. udløb i 2009/10. Det er ledelsens vurdering at projektkreditterne vil blive forlænget. Ved finansiering via projektkreditter kan der i tilfælde af f.eks. forsinkelser i byggeriet eller ved færdigopførelse uden at projektet er solgt, være risiko for at finansieringen udløber og dermed skal genforhandles.

På nye projekter kan finansieringen opnås ved indgåelse af forward funding aftaler med investorer hvorved det er op til investorerne at sikre finansieringen af projektet eller finansieringen kan opnås ved sædvanlig projektf finansiering med bankerne.

Renterisici

TK Development finansierer som hovedregel de igangværende projekter med enten kortfristet, variabelt forrentet bankgæld eller via forward funding der oftest er baseret på en fast rente. Den øvrige rentebærende gæld i koncernen er hovedsageligt variabelt forrentet. Den overvejende del af koncernens samlede netto rentebærende gæld er dermed variabelt forrentet. En stigning i den korte rente på et procentpoint vil alt andet lige ændre koncernens resultat før skat i negativ retning i niveauet netto DKK 15 mio. p.a. før skat. Herudover vil stigende renter alt andet lige påvirke investorernes afkastkrav og dermed prisen på fast ejendom. Der er udarbejdet en politik for renterisici.

Valutarisici

TK Development er en international koncern med driftsaktiviteter i Danmark, Sverige, Finland, Letland, Litauen, Tyskland, Rusland, Polen, Tjekkiet og Slovakiet. Omsætningen fra projektporteføljen faktureres i Danmark i danske kroner medens den uden for Danmark faktureres gennem de udenlandske dattervirksomheder, og som hovedregel i lokal valuta eller

alternativt i euro. Den regnskabsmæssige rapporteringsvaluta i koncernen er danske kroner, og ændringer i de lokale valutaer og euro i forhold til danske kroner vil således have indflydelse på koncernens omsætning såvel som indtjening, balance og egenkapital. For at minimere valutarisikoen på koncernens indtjening optages de enkelte projekters finansiering som hovedregel i samme valuta som faktureringen af projekterne er aftalt i. Tilsvarende indgås entreprisekontrakterne som hovedregel i projekternes faktureringsvaluta. I enkelte tilfælde hvor entreprisekontrakten med fordel aftales i anden valuta end projektets faktureringsvaluta, foretages en konkret vurdering af hvorvidt der skal indgås en terminsforretning til afdækning af valutarisikoen. De udenlandske dattervirksomheders personale- og øvrige administrationsomkostninger afholdes i lokal valuta.

Alle koncernens dattervirksomheder fastlægger deres funktionelle valuta som valutaen i det primære økonomiske miljø hvori enheden opererer. Ved fastlæggelsen af den funktionelle valuta i hver enhed tages der hensyn til hvilken valuta der har væsentligst indvirkning på salgspriserne, hvilken valuta der findes i det land hvis markeds kræfter og lovgivning har størst betydning for salgspriserne, og hvilken valuta der har den væsentligste indvirkning på omkostningerne. Alle transaktioner i enheden måles i den funktionelle valuta hvorved valutarisikoen i den enkelte dattervirksomheds regnskab minimeres.

På trods af de oven for nævnte tiltag til minimering af valutarisikoen vil ændringer i de udenlandske dattervirksomheders lokale valutaer eller euro mod danske kroner influere på koncernens fremtidige resultater og finansielle stilling. Der er udarbejdet en politik for valutarisici der efterleves.

Kreditrisici

I forbindelse med salg af koncernens udviklingsprojekter overgår ejendomsretten først til investor på betalings tidspunktet. Koncernens salg af projekter genererer således ikke egentlige kreditrisici.

Krydshæftelse mellem koncernens selskaber

TK Development A/S har løbende afgivet garantier og kautioner for koncernens samlede bank- og garantiengagementer. Herudover er der i nogle tilfælde afgivet garanti og kautioner for koncernforbundne selskabers aftaler, herunder bl.a. handler, entreprisekontrakter og lejekontrakter.

Risici vedrørende koncernens drift

Udviklingsaktiviteter

TK Development arbejder som et udviklingsselskab og søger at indgå aftaler med investorer på et tidligt tidspunkt i udviklingsforløbet med det formål at koncernens risiko afgrænses til at være den egentlige udviklingsaktivitet. Som følge heraf

er projekterne ikke altid fuldt ud defineret på tidspunktet for indgåelse af aftale med investor. Koncernen tilstræber at der indgås aftale med investor omkring tidspunktet for byggestart. De væsentligste risici på projekter med forudgående aftale om salg knytter sig i høj grad til enkeltelementer i projektgennemførelsen, så som opnåelse af relevante myndighedsgodkendelser, evne til at koordinere underleverandører, overholdelse af tidsplaner, vurdering af udlejningsrisiko og overholdelse af byggebudget. Risikoen på igangværende projekter kan være betydelig på trods af en forudgående aftale med en investor, og kan dermed også medføre en væsentlig usikkerhed for så vidt angår likviditetsstrømme, kapitalbinding og det tidsmæssige forløb. Hvis koncernen mod forventning må erkende at afgørende elementer for et projekts gennemførelse ikke kan opfyldes, kan det betyde at det solgte projekt må opgives eller må bygges færdigt for egen regning. Afholdte projektkomkostninger på ikke solgte projekter udgiftsføres såfremt de pågældende projekter opgives.

En væsentlig del af koncernens projekter afhændes til investorer baseret på en fast aftalt startforrentning beregnet på baggrund af de lejekontrakter som er indgået i løbet af projektudviklingsforløbet. 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 udlejes på vilkår der sikrer en tilfredsstillende avance henholdsvis den afvalte salgssum på projektet.

På projekter som er solgt, igangsættes byggeriet først når koncernen har en forventning om at kunne opfylde de krav fra investor som gør projektets salg endeligt. Der er typisk tale om krav som ligger inden for koncernens kompetenceområde at løfte. Koncernen påtager sig en kalkuleret risiko for at de mod forventning ikke opfyldes.

På ikke solgte projekter igangsættes byggeriet som hovedregel kun såfremt der er indgået lejeaftaler på mindst 60 % af lejemålene. Dermed påtager koncernen sig salgsrisikoen på projektet samt finansieringen heraf. Udover de førnævnte projektudviklingsrisici er sådanne projekter forbundet med risikoen for at projektet ikke kan afhændes med en tilfredsstillende avance. Dette kan medføre at koncernen enten bliver tvunget til at beholde projektet og den dertil hørende arbejdskapitalbinding, eller tvinges til at sælge projektet med lavere avance eller tab. Denne risiko modvirkes delvist af den krævede udlejningsgrad forud for byggestart.

I forbindelse med ændringer på koncernens markeder er der for de ikke solgte projekter en risiko knyttet til det forhold at investors afkastkrav kan ændre sig væsentligt i opadgående retning, og koncernens anvendte ressourcer kan da være tabt ligesom erhvervede grunde eller rettigheder hertil kan få en lavere værdi.

Personaleafhængighed

Nøglemedarbejdernes viden, erfaringer og netværk udgør nogle af TK Developments største aktiver og er dermed vigtige forudsætninger for koncernens evne til at drive en rentabel forretning. Det er således en afgørende konkurrenceparameter for koncernen at sikre disse medarbejderes langsigtede tilknytning til koncernen. Der er ikke sikkerhed for at koncernen kan fastholde eksisterende eller tiltrække nye medarbejdere.

Miljøforhold

Som udviklingsvirksomhed har TK Development ikke en egentlig produktion der i sig selv kan påvirke miljøet negativt. Såfremt der er en begrundet mistanke om forurening ved erhvervelse af arealer og eksisterende bygninger, tages der ved købet forbehold herfor, og der foretages jordbundsprøver og grundige miljøanalyser. I tilfælde af forurening fra tidligere virksomhed renses arealet til formålet, eller koncernen vælger ikke at erhverve dette. Såfremt tilstrækkelig oprensning ikke er blevet foretaget på bebyggede arealer, eller vurderingen af behovet for oprensning har været forkert på ikke bebyggede arealer, kan det medføre væsentlige, uforudsete omkostninger for koncernen såfremt sådanne arealer må oprenses eller afhændes, og disse omkostninger ikke kan videreføres til eventuelle entreprenører.

Strukturændringer

Koncernens fremtidige indtjening er afhængig af tilgangen af nye projekter og dermed afhængig af den fremtidige tilgængelighed af nye byggegrunde og byggetilladelser fra lokale myndigheder. Ændringer i national lovgivning, lokalplaner eller lignende som gør det sværere at opnå byggetilladelser eller begrænser udbuddet af byggegrunde, vil påvirke den fremtidige indtjening i negativ retning.

Skatteforhold

Udskudt skatteaktiv indgår i balancen pr. 31. januar 2009 med DKK 265,7 mio. og vedrører dels fremførbare udskudt skat i de enkelte dattervirksomheder, dels negativ udskudt skat. Den samlede nedskrivning af skatteaktivet udgør DKK 56,4 mio.

Værdiansættelsen er foretaget på baggrund af de nugældende muligheder for underskudsfræfrelse og sambeskatning, henholdsvis koncernbidrag og under forudsætning af fortsat drift i de enkelte dattervirksomheder. Såfremt vilkårene og forudsætningerne for underskudsfræfrelse og sambeskatning/koncernbidrag ændres, kan værdien af skatteaktiverne være lavere end værdien opgjort pr. 31. januar 2009. Ledelsen har foretaget værdiansættelsen på baggrund af de foreliggende forretningsplaner. Såfremt forretningsplanerne ikke realiseres, vil skatteaktivernes kursværdi kunne være lavere end værdien opgjort pr. 31. januar 2009.

TK Development A/S og dets sambeskattede, danske dattervirksomheder har til og med 2004/05 været sambeskattet med koncernens tyske dattervirksomheder. Skatten af genbeskatningssaldoen er ikke afsat idet ledelsen ikke har planer om ændringer i koncernen der kan medføre hel eller delvis genbeskatning.

Risici vedrørende juridiske forhold

Aftaler med tredjeparter

En væsentlig del af TK Developments forretning består i at indgå aftaler med udviklingspartnere, investorer, lejere og entreprenører i forbindelse med udvikling af ejendomsprojekter. Nedenfor er de væsentligste risici vedrørende disse kontraktforhold beskrevet.

Aftaler med udviklingspartnere

Der er indgået aftaler med følgende væsentlige udviklingspartnere: Udviklingsselskabet By og Havn I/S, Nordkranen Ejendomsudviklingsselskab A/S, Frederikshavn Maritime Erhvervspark A/S, Atrium European Real Estate (tidl. Meint European Land Ltd.), Miller Holdings International Limited, Baltic Property Trust gruppen og LMS (DHL) Limited.

Risiciene knytter sig her primært til potentielle problemer som følge af uenighed om strategi, udviklingsretning og tempo herfor samt risici for opsigelse af samarbejdet. Disse risici er søgt imødegået gennem indgåelse af langvarige samarbejdsaftaler der alene kan ophøre ved misligholdelse. Der kan dog ikke gives sikkerhed for at en sådan misligholdelse ikke kan forekomme fra enten koncernens eller en samarbejdspartners side ligesom der ikke kan gives sikkerhed for at de indgåede samarbejdsaftaler ikke kan medføre andre uoverensstemmelser mellem parterne.

Aftaler med investorer

TK Developments kunder på investeringssiden er private, ejendomsselskaber og institutionelle investorer. Koncernen søger så vidt muligt at reducere sin kapitalbinding og risici i igangværende projekter ved anvendelse af ratevis betaling fra investorer (forward funding) hvor én eller flere investorer påtager sig finansieringen i takt med projekternes opførelse. Forud for byggestart opnås enighed mellem investor og TK Development om et veldefineret projekt. Investor er likviditetsmæssigt involveret i hele byggeperioden og deltager i væsentlige beslutninger. Disse forhold medfører at TK Developments risici i projekter fra tidspunktet for byggestart i vid udstrækning er begrænset til risikoen for udlejning af eventuelle resterende lejemål samt eventuelle budgetoverskridelser på byggeomkostninger.

I aftaler med institutionelle investorer udgøres den væsentligste risiko af koncernens evne til at levere til tiden og ifølge specifikationerne, mens modpartsrisikoen er mindre væsent-

lig. Selv om der er indgået en salgsaftale vedrørende et projekt, kan der i flere tilfælde fortsat være en række væsentlige risici knyttet til projektet som kan medføre at en salgsaftale ophæves pga. misligholdelse fra en af parterne.

Under de nuværende markedsmæssige forhold vurderes det imidlertid vanskeligere at kunne opnå aftaler med investorer baseret på forward funding. Salg af flere projekter må i en periode fremover forventes indgået baseret på aftaler hvor betaling finder sted når projektet er færdigopført og overdrages til investor (forward purchase). Sådanne aftaler kan indeholde forbehold om tilvejebringelse af finansiering m.v. Risiciene knytter sig generelt til modpartsrisici og primært investorernes evne til at løfte de forbehold der betinger handelens endelige gennemførelse. Disse forhold er derfor i et vist omfang uden for koncernens indflydelse.

Aftaler med lejere

Risikoen på lejekontrakter omfatter primært lejernes evne til at leve op til lejekontraktens vilkår og betingelser, herunder især betalingsforpligtelserne. Såfremt lejerne ikke lever op til lejekontrakten i et projekt der er afhændet, kan den investor der har købt ejendommen, i nogle tilfælde gøre krav gældende mod koncernen. I værste fald kan det medføre at investoren ikke er forpligtet til at vedstå købet. Risiciene søges reduceret ved at kræve passende deposita og bankgarantier samt generelt at være opmærksom på lejers bonitet. Der kan dog ikke gives sikkerhed for at sådanne tiltag er tilstrækkelige til at modvirke eventuelle tab fra misligholdelse af lejeaftaler.

Aftaler med entreprenører

Alle entrepriseopgaver købes eksternt og er typisk baseret på fastpriskontrakter indeholdende garantier til sikkerhed for opfyldelse af entreprenørens forpligtelser. Dette mindsker koncernens risiko for uforudsete udsving i byggeomkostninger på de enkelte projekter. Der kan dog ikke gives sikkerhed for at en entreprenør kan honorere sine forpligtelser i henhold til entreprisekontrakten, eller at de heri indeholdte garantier er tilstrækkelige til at sikre koncernens indtjening på et projekt. Såfremt en entreprenør misligholder entreprisekontrakten, kan det i værste fald medføre at koncernen ikke kan honorere egne aftaler om salg og/eller udlejning af den pågældende ejendom hvormed koncernen risikerer selv at misligholde indgåede aftaler.

Divisionsdirektør sigtet af det polske politi

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

Koncernens ledelse har gennem hele forløbet ikke været i

stand til at konstatere uregelmæssigheder i forbindelse med sagen og står fortsat uforstående over for at divisionsdirektøren skulle være involveret i de påståede uregelmæssigheder.

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

Sigtelse rejst af Statsadvokaturen for særlig økonomisk kriminalitet (bagmandspolitiet)

TK Development A/S og seks personer er i henhold til bl.a. fondsbørsmeddelelse nr. 19/2005, nr. 20/2005 og offentliggjort prospekt af 30. december 2005 samt årsrapporten for 2005/06 sigtet af politiets afdeling for særlig økonomisk kriminalitet for urigtig indtægtsførelse og kursmanipulation for perioder der dækker regnskabsårene 2000/01 – 2003/04.

Sigtelsen fra efteråret 2005 omfatter 16 projekter. TK Development A/S og de samme personer har, jf. fondsbørsmeddelelse nr. 7/2006 den 14. juni 2006, fået udvidet sigtelsen. Sigelsen omhandler fortsat urigtig indtægtsførelse og kursmanipulation og vedrører ligeledes perioder dækkende regnskabsårene 2000/01 – 2003/04. Fra juni 2006 omfatter sigtelsen yderligere 13 projekter som består af dels danske, dels centraleuropæiske projekter, og dermed i alt 29 projekter.

Der er i foråret 2007 supplerende rejst sigtelse mod to af selskabets tidligere revisorer. De sigtede revisorer fra Deloitte og Nielsen & Christensen er ikke længere revisorer for koncernen. Sigtelserne udspringer af at betingelserne for koncernens anvendelse af produktionskriteriet for de pågældende regnskabsår efter bagmandspolitets opfattelse ikke var opfyldt, og at årsregnskaberne for TK Development A/S for årene 2000/01 til 2003/04 derfor på visse punkter er urigtige. Bagmandspolitiet har herudover indbragt sagen for FSR's responsudvalg.

Ledelsen er fortsat af den opfattelse at sigtelserne baserer sig på misforståelser omkring koncernens anvendte regnskabsprincipper. For en nærmere beskrivelse af sigtelsen, herunder en ordret gengivelse af sigtelsen af oktober 2005, henvises til offentliggjort børsprospekt af 30. december 2005, koncernens årsrapport for 2005/06 og fondsbørsmeddelelse nr. 3/2006.

De forhold som sigtelsen vedrører, har ingen indflydelse på koncernens nuværende økonomiske stilling.

Såfremt sigtelsen fører til at der rejses tiltale for de forhold der er omfattet af sigtelsen eller andre regnskabsmæssige forhold, og at der sker domfældelse hvor selskabet findes skyldig, vil selskabet kunne ifalde en bøde. Det er forbundet med betydelig usikkerhed at udtale sig om bødestørrelsen. Endvidere er der risiko for at investorer der har købt eller solgt aktier og/eller obligationer i TK Development A/S i den relevante

periode, vil rejse erstatningskrav mod selskabet. Om sådanne krav vil kunne føre til at selskabet i givet fald ifalder erstatningsansvar, vil blandt andet afhænge af om de pågældende investorer kan påvise et tab, samt påvise at tabet er opstået som følge af selskabets eller dets medarbejders retsstridige handlinger. Det er ikke muligt at skønne over det mulige omfang af sådanne eventuelle erstatningskrav. Findes de sigtede personer skyldige i at have afgivet urigtige oplysninger til brug for indtægtsførelse, kan de straffes med fængsel i indtil 1½ år, og under skærpede omstændigheder kan straffen stige til fængsel i 4 år. I det omfang sigtelsen, en eventuel tiltale og en eventuel retssag udstrækkes i tid, vil det i denne periode være en ressourcemæssig belastning for selskabet og de sigtede personer som kan have en væsentlig negativ afledt effekt for koncernen. Såfremt udviklingen i sagsforløbet måtte bevirke at en eller flere af de sigtede må fratræde, vil dette ligeledes kunne have en negativ afledt konsekvens for koncernen. I det tilfælde at der måtte ske domfældelse, kan koncernens omdømme lide skade med negative konsekvenser for aktivitet og indtjening til følge.

Retssager

TK Development er aktuelt involveret i følgende rets-/voldgiftssager som har en størrelse der gør dem relevante 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 forventes tidligst afgjort i 2009 eller 2010. Hverken centrrets ejer eller selskaber i TK Development koncernen er direkte part i sagen, men måtte De Samvirkende Købmænd få hel eller delvis medhold, kan en effekt være at stormagasinet Field's skal omdisponeres efter nærmere forhandling med de relevante kommunale forvaltninger. Såfremt De Samvirkende Købmænd får medhold, 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. Med baggrund i de allerede truffede afgørelser anser ledelsen risikoen ved denne sag som værende minimal.

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

LEDELSHVERV

Formand Poul Lauritsen, direktør

Født den 16.02.36
Indtrådt i bestyrelsen i 1993
Valgperiode udløber maj 2009

Uddannelse:
Handelsuddannelse og cand.merc.

Beskæftigelse:
1961-1974: Managementkonsulent, direktør og partner i T. Bak-Jensen A/S.
1976-1989: Direktør og partner, heraf fra 1984-1989 ordførende partner, i BakConsult Gruppen A/S.
1990-1992: Direktør i PA Consulting Group A/S.

Bestyrelsesmedlem i:
Gangsø Møbler A/S (formand)
Aalborg Stiftstidende A/S (næstformand)
Nordjyske Holding A/S (næstformand)
Aa. S. F. Holding A/S (næstformand)
House of Businesspartners A/S

Poul Lauritsen anses som et uafhængigt medlem af bestyrelsen. *)

Næstformand Torsten Erik Rasmussen, MBA, direktør

Født den 29.06.44
Indtrådt i bestyrelsen i 1998
Valgperiode udløber maj 2009

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

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

Bestyrelsesmedlem i:
EBP Holding A/S (formand)
EVO Invest A/S (formand)
Outdoor Holding A/S + et datterselskab (formand)
A/S Det Østasiatiske Kompagni (næstformand)
Vestas Wind Systems A/S (næstformand)
Coloplast A/S
ECCO Sko A/S
Schur International Holding A/S
Vola Holding A/S + et datterselskab

Torsten Erik Rasmussen anses som et uafhængigt medlem af bestyrelsen. *)

*)Jf. afsnit V.4 i Anbefalinger for god selskabsledelse udarbejdet af NASDAQ OMX Copenhagen A/S.

Per Søndergaard Pedersen, direktør

Født den 19.03.54
Indtrådt i bestyrelsen i 2002
Valgperiode udløber maj 2009

Uddannelse:
Uddannet i Sparekassen Nordjylland (Spar Nord Bank).

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

Bestyrelsesmedlem i:

Business Institute A/S (formand)
Celenia Software A/S (formand) + tre datterselskaber
EIPE Holding A/S (formand)
Ib Andersen A/S Øst (formand)
J. A. Plastindustri A/S (formand)
JMI A/S + tre datterselskaber (formand)
Lindgaard A/S – Rådgivende Ingeniører (formand)
Nowaco Group A/S + et datterselskab (formand)
PL-Holding Aalborg A/S + to datterselskaber (formand)
TBP Invest Aalborg A/S (formand)
Aalborg Boldspilklub A/S + seks datterselskaber (formand)
Marius A/S
OKF Holding A/S + to datterselskaber
Skandia Kalk International Trading A/S + et datterselskab
Small Cap Danmark A/S
Spar Nord Bank A/S
Toppenberg Maskinfabrik A/S + et datterselskab
Rejser A/S

Per Søndergaard Pedersen anses ikke som et uafhængigt medlem af bestyrelsen. *)

Jesper Jarlbæk

Født den 09.03.56
Indtrådt i bestyrelsen i 2006
Valgperiode udløber maj 2009

Uddannelse:
1981: Uddannet statsautoriseret revisor.
2006: Beskikkelse deponeret.

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

Bestyrelsesmedlem i:

Advis A/S (formand)
Altius Invest (formand) + fire datterselskaber
Ascendi A/S (formand)
Basico Consulting International A/S (formand)
Groupcare Holding A/S (formand) + tre datterselskaber
JAWS A/S (formand)
Prospect A/S (formand)
March IT A/S (næstformand)
Laigaard & Partners A/S (næstformand)
Earlbrook Holdings Ltd. A/S
TORM A/S
International Rescue Journal A/S

Medlem af direktionen i:

Earlbrook Holdings Ltd. A/S

Jesper Jarlbæk anses som et uafhængigt medlem af bestyrelsen. *)

*)Jf. afsnit V.4 i Anbefalinger for god selskabsledelse udarbejdet af NASDAQ OMX Copenhagen A/S..

Kurt Daell, advokat

Født den 22.03.41
Indtrådt i bestyrelsen i 2004
Valgperiode udløber maj 2009

Uddannelse:
1976: Cand. jur.
1988: Advokatbestalling deponeret.

Beskæftigelse:
1983-1986: Formand for bestyrelsen i A/S Daells Varehus, (adm. direktør samme sted 1988-92).
1983-1993: Formand for bestyrelsen i A/S Daells Discount.
1993-1999: Formand for bestyrelsen i A/S Madeleine.
1985-1987: Medlem af bestyrelsen for Dagligvare Gruppen K/S, Vejle.
1987-1991: Medlem af bestyrelsen for Dansk Fryse Økonomi, Østed.
1977-1987: Generalsekretær for Danmark i AEVPC (Association Européenne de Vente par Correspondance – Den Europæiske Postordre Union).
1981-1987: Member of the International Advisory Board i DMA (Direct Marketing Association), USA.

Bestyrelsesmedlem i:
A/S Harald Nyborg + 39 datterselskaber (formand)
herunder bl.a.:
A/S Jem & Fix
A/S Daells Bolighus
Stressmeter A/S

Kurt Daell anses som et uafhængigt medlem af bestyrelsen. *)

Niels Roth, direktør

Født den 24.07.57
Indtrådt i bestyrelsen i 2007
Valgperiode udløber maj 2009

Uddannelse:
1983: Cand. polit.

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

Bestyrelsesmedlem i:
Friheden Invest A/S (formand) + to datterselskaber
Foreningen Fast Ejendom Dansk Ejendomsportefølje f.m.b.a. + et datterselskab (formand)
SmallCap Danmark A/S + et datterselskab (næstformand)
Brøndbyernes IF Fodbold A/S

Niels Roth anses som et uafhængigt medlem af bestyrelsen. *)

*)Jf. afsnit V.4 i Anbefalinger for god selskabsledelse fastlagt af NASDAQ OMX Copenhagen A/S.

Frede Clausen, adm. direktør

Født den 30.07.1959

Direktør i TK Development A/S siden 1992

Bestyrelsesmedlem i:

Udviklingsselskabet Nordkranen A/S (formand) + to
datterselskaber

Kommanditaktieselskabet DLU nr. 1 (formand)

Kommanditaktieselskabet Danlink Udvikling

Step RE CSP A/S + et datterselskab

Palma Ejendomme A/S

Robert Andersen, direktør

Født den 03.04.1965

Direktør i TK Development A/S siden 2002

Bestyrelsesmedlem i:

Udviklingsselskabet Nordkranen A/S + to datterselskaber

Kommanditaktieselskabet DLU nr. 1

Kommanditaktieselskabet Danlink Udvikling

Kommanditaktieselskabet Østre Havn

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2008/09 for TK Development A/S.

Den reviderede årsrapport er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU samt yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig således at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr.

31. januar 2009 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. februar 2008 til 31. januar 2009.

Det er endvidere vores opfattelse at ledelsesberetningen giver et retvisende billede af udviklingen i koncernens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og af koncernens og moderselskabets finansielle stilling som helhed og en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og moderselskabet står over for.

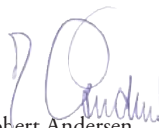
Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aalborg 24. april 2009

DIREKTIONEN



Frede Clausen
Administrerende direktør



Robert Andersen
Direktør

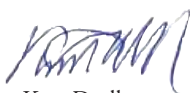
BESTYRELSEN



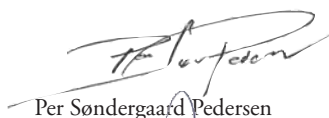
Poul Lauritsen
Bestyrelsesformand



Torsten Erik Rasmussen
Næstformand



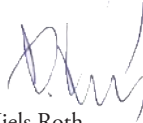
Kurt Daell



Per Søndergaard Pedersen



Jesper Jarlbæk



Niels Roth

DE UAFHÆNGIGE REVISORERS PÅTEGNING

Årsrapporten er forsynet med følgende revisionspåtegning:

”De uafhængige revisorers påtegning

Til aktionærerne i TK Development A/S

Vi har revideret årsrapporten for TK Development A/S for regnskabsåret 1. februar 2008 - 31. januar 2009 omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som moderselskabet. Årsrapporten aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske og internationale revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj

grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. januar 2009 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. februar 2008 - 31. januar 2009 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Aalborg, 24. april 2009

NIELSEN & CHRISTENSEN
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Marian Fruergaard

Statsautoriseret revisor

Per Laursen

Statsautoriseret revisor

København, 24. april 2009

DELOITTE
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Lars Andersen

Statsautoriseret revisor

Jesper Jørgensen

Statsautoriseret revisor ”

KONCERNREGNSKAB

Resultatopgørelse

Beløb i mio. DKK	2008/09	2007/08
Nettoomsætning	1.052,4	2.586,8
Eksterne direkte projektkomkostninger	-735,1	-2.077,5
Værdiregulering investeringsejendomme, netto	57,7	44,5
Bruttoresultat	375,0	553,8
Andre eksterne omkostninger	-46,7	-47,8
Personaleomkostninger	-120,6	-110,6
I alt	-167,3	-158,4
Resultat før finansiering og afskrivninger	207,7	395,4
Af- og nedskrivninger på langfristede aktiver	-6,0	-8,6
Resultat før finansiering	201,7	386,8
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	-0,3	0,3
Finansielle indtægter	61,5	60,4
Finansielle omkostninger	-94,9	-102,1
I alt	-33,7	-41,4
Resultat før skat	168,0	345,4
Skat af årets resultat	-12,8	-73,5
Årets resultat	155,2	271,9
Fordeles således		
Aktionærer i TK Development A/S	155,2	249,5
Minoritetsandele	0,0	22,4
Årets resultat	155,2	271,9
Resultat pr. aktie i DKK		
Resultat pr. aktie (EPS) a nom. DKK 20	5,5	8,9
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) a nom. DKK 20	5,5	8,8

Balance

Beløb i mio. DKK	31.1.2009	31.1.2008
AKTIVER		
Langfristede aktiver		
Goodwill	33,3	31,3
Immaterielle aktiver	33,3	31,3
Investeringsjendomme	366,5	584,6
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	14,3	14,2
Materielle aktiver	380,8	598,8
Kapitalandele i associerede virksomheder	24,1	23,9
Andre værdipapirer og kapitalandele	1,3	8,9
Udsudte skatteaktiver	265,7	266,0
Andre langfristede aktiver	291,1	298,8
Langfristede aktiver i alt	705,2	928,9
Kortfristede aktiver		
Igangværende og færdige projekter	2.541,3	1.998,3
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	154,2	220,1
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	8,4	8,4
Igangværende byggeri for fremmed regning	3,7	0,0
Andre tilgodehavender	160,3	256,5
Periodeafgrænsningsposter	10,8	10,3
Tilgodehavender i alt	337,4	495,3
Værdipapirer	5,0	4,0
Likvide beholdninger	227,2	644,4
Kortfristede aktiver i alt	3.110,9	3.142,0
AKTIVER	3.816,1	4.070,9

Beløb i mio. DKK	31.1.2009	31.1.2008
PASSIVER		
Egenkapital		
Aktiekapital	560,9	560,9
Andre reserver	-36,3	57,1
Overført resultat	981,4	821,9
Aktionærernes andel af egenkapitalen	1.506,0	1.439,9
Minoritetsandele	0,0	93,9
Egenkapital i alt	1.506,0	1.533,8
Forpligtelser		
Kreditinstitutter	107,2	408,3
Hensatte forpligtelser	10,9	21,9
Udskudte skatteforpligtelser	43,3	52,3
Anden gæld	2,5	0,0
Langfristede forpligtelser i alt	163,9	482,5
Kreditinstitutter	1.639,2	1.348,3
Leverandørgæld	224,0	381,7
Modtagne forudbetalinger fra kunder	0,0	52,8
Selskabsskat	26,8	67,0
Hensatte forpligtelser	7,6	11,1
Anden gæld	234,7	187,9
Periodeafgrænsningsposter	13,9	5,8
Kortfristede forpligtelser i alt	2.146,2	2.054,6
Forpligtelser i alt	2.310,1	2.537,1
PASSIVER	3.816,1	4.070,9

Egenkapitalopgørelse

Beløb i mio. DKK	Aktiekapital	Andre reserver	Overført resultat	Aktionær- ernes andel af egenkapi- talen i alt	Minoritets- andele	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1. februar 2007	560,9	157,1	435,7	1.153,7	137,2	1.290,9
Valutakursregulering, udenlandske virksomheder	0,0	34,0	0,0	34,0	2,9	36,9
Udskudt skat af årets egenkapitalbevægelser	0,0	0,8	0,0	0,8	0,0	0,8
Nettoindtægter indregnet direkte på egenkapitalen	0,0	34,8	0,0	34,8	2,9	37,7
Årets resultat	0,0	44,5	205,0	249,5	22,4	271,9
Samlede indregnede indtægter og omkostninger	0,0	79,3	205,0	284,3	25,3	309,6
Overført til frie reserver ^{*)}	0,0	-179,3	179,3	0,0	0,0	0,0
Udbetalt udbytte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktiebaseret aflønning (warrants)	0,0	0,0	1,9	1,9	0,0	1,9
Afgang i forbindelse med forøgelse af ejerandel i datterselskab	0,0	0,0	0,0	0,0	-68,6	-68,6
Øvrige transaktioner	0,0	-179,3	181,2	1,9	-68,6	-66,7
Egenkapital pr. 31. januar 2008	560,9	57,1	821,9	1.439,9	93,9	1.533,8
Valutakursregulering, udenlandske virksomheder	0,0	-62,6	0,0	-62,6	0,0	-62,6
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	0,0	-31,4	0,0	-31,4	0,0	-31,4
Værdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	0,0	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-0,1
Udskudt skat af årets egenkapitalbevægelser	0,0	0,7	0,0	0,7	0,0	0,7
Nettoindtægter indregnet direkte på egenkapitalen	0,0	-93,4	0,0	-93,4	0,0	-93,4
Årets resultat	0,0	0,0	155,2	155,2	0,0	155,2
Samlede indregnede indtægter og omkostninger	0,0	-93,4	155,2	61,8	0,0	61,8
Udbetalt udbytte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktiebaseret aflønning (warrants)	0,0	0,0	4,3	4,3	0,0	4,3
Afgang i forbindelse med forøgelse af ejerandel i datterselskab	0,0	0,0	0,0	0,0	-93,9	-93,9
Øvrige transaktioner	0,0	0,0	4,3	4,3	-93,9	-89,6
Egenkapital pr. 31. januar 2009	560,9	-36,3	981,4	1.506,0	0,0	1.506,0

^{*)} Reserve for dagsværdiregulering af investeringsejendomme er overført til frie reserver idet der ikke er krav om binding på egenkapitalen i koncernen.

Pengestrømsopgørelse

Beløb i mio. DKK	2008/09	2007/08
Resultat før finansiering	201,7	386,8
Reguleringer for ikke-kontante poster:		
Værdireguleringer investeringsejendomme	-57,7	-44,5
Afskrivninger	5,6	8,4
Hensatte forpligtelser	-14,5	-35,1
Kursreguleringer	-9,4	6,0
Ændringer i investeringer i projekter m.v.	-577,2	-385,4
Ændringer i tilgodehavender	118,2	174,8
Ændringer i kreditorer og anden gæld	-136,6	186,5
Pengestrøm fra driftsaktivitet før finansielle poster og skat	-469,9	297,5
Betalte renter m.v.	-139,9	-168,5
Modtagne renter m.v.	23,4	37,7
Betalt selskabsskat	-51,2	-24,1
Pengestrøm fra driftsaktivitet	-637,6	142,6
Køb af materielle anlægsaktiver	-8,3	-6,3
Salg af materielle anlægsaktiver	1,1	2,3
Investeringer i investeringsejendomme	0,0	-6,6
Salg af investeringsejendomme	276,0	0,0
Forøgelse ejerandel Euro Mall Holding A/S	-96,8	-70,8
Køb af værdipapirer og kapitalandele	-0,5	-0,4
Salg af værdipapirer og kapitalandele	7,6	25,3
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	179,1	-56,5
Afdrag langfristet finansiering	-56,9	-59,9
Optagelse af langfristet finansiering	0,0	188,5
Optagelse af projektf finansiering	229,1	950,7
Nedbringelse af projektf finansiering/afdrag kreditinstitutter	-114,5	-1.122,8
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	57,7	-43,5
Årets pengestrøm	-400,8	42,6
Likvider, primo	644,4	601,1
Kursregulering af likvider	-16,4	0,7
Likvider ultimo	227,2	644,4

I likvide beholdninger er indeholdt midlertidige deponeringer i forbindelse med salg af koncernens projekter samt øvrige likvide beholdninger som koncernen ikke har fuld dispositionsret over, i alt DKK 127,7 mio. (DKK 422,1 mio. for 2007/08).

Pengestrømsopgørelsens tal kan ikke udledes af koncernregnskabet alene.

Segmentoplysninger

Beløb i mio. DKK

Primært segment 2008/09	Nordeuropa	Central-europa	Ikke fordelt	I alt
Nettoomsætning	495,3	557,1	0,0	1.052,4
Værdiregulering investeringsejendomme, netto	-15,3	73,0	0,0	57,7
Resultat associerede virksomheder	-0,8	0,5	0,0	-0,3
Ordinært resultat før finansiering	11,3	190,4	0,0	201,7
Kapitalandele i associerede virksomheder	23,3	0,8	0,0	24,1
Segmentaktiver	1.858,1	1.689,5	268,5	3.816,1
Segmentforpligtelser	1.465,6	803,7	40,8	2.310,1
Anlægsinvesteringer	6,2	2,1	0,0	8,3
Afskrivninger	4,9	1,1	0,0	6,0
Øvrige væsentlige ikke-kontante omkostninger	7,6	-27,9	0,0	-20,3

Primært segment 2007/08	Nordeuropa	Central-europa	Ikke fordelt	I alt
Nettoomsætning	1.659,0	927,8	0,0	2.586,8
Værdiregulering investeringsejendomme, netto	-1,1	45,6	0,0	44,5
Resultat associerede virksomheder	0,2	0,1	0,0	0,3
Ordinært resultat før finansiering	121,0	265,8	0,0	386,8
Kapitalandele i associerede virksomheder	23,5	0,4	0,0	23,9
Segmentaktiver	1.869,0	1.925,6	276,3	4.070,9
Segmentforpligtelser	1.528,8	986,5	21,7	2.537,0
Anlægsinvesteringer	3,8	2,5	0,0	6,3
Afskrivninger	7,2	1,4	0,0	8,6
Øvrige væsentlige ikke-kontante omkostninger	-8,5	-105,6	0,0	-114,1

Sekundært segment 2008/09	Butik	Kontor	Bolig	Segment-mix	Ikke fordelt	I alt
Nettoomsætning	610,2	64,8	283,7	93,7	0,0	1.052,4
Segmentaktiver	1.732,5	56,1	528,2	749,0	750,3	3.816,1
Anlægsinvesteringer	0,0	0,0	0,0	0,0	8,3	8,3

Sekundært segment 2007/08	Butik	Kontor	Bolig	Segment-mix	Ikke fordelt	I alt
Nettoomsætning	1.453,1	0,0	7,2	1.126,5	0,0	2.586,8
Segmentaktiver	1.525,8	173,7	535,4	824,5	1.011,5	4.070,9
Anlægsinvesteringer	0,0	0,0	0,0	0,0	6,3	6,3