

Årsregnskabsmeddelelse 2009/10

Selskabsmeddelelse nr. 2/2010, TK Development A/S, CVR 24256782



Sillebroen,
Frederikssund, Danmark

22. april 2010

INDHOLDSFORTEGNELSE

Resume	3
Selskabsoplysninger	5
Hoved- og nøgletal for koncernen	6
TK Development i hovedtræk	7
Regnskabsberetning 2009/10	7
Afleverede projekter	9
Værdiregulering af investeringsejendomme	10
Fokus på omkostninger	10
Fremdrift i koncernens projekter	10
Yderligere projektmuligheder	11
Forhøjelse af kapitalgrundlag – styrkelse af det finansielle beredskab	11
Forventninger til 2010/11	11
Begivenheder efter regnskabsårets udløb	12
Markeder og forretningsenheder	12
Projektporteføljen i koncernen	14
TK Development, moderselskabet	16
TKD Nordeuropa	17
Projektportefølje	17
Projektoverblik	20
Euro Mall Holding	24
Projektportefølje	24
Projektoverblik	25
Investeringsejendomme	29
Øvrige forhold	32
Forretningskoncept	33
Videnressourcer/værdiskabelsen i TK Development	35
Aktionærforhold	37
Redegørelse for samfundsansvar	41
Corporate governance	42
Økonomiske styremål	45
Risikoforhold	46
Ledelseshverv	51
Ledelsespåtegning	55
De uafhængige revisorers påtegning	56
Koncernregnskab	57
Resultatopgørelse	57
Balance	58
Egenkapitalopgørelse	60
Pengestrømsopgørelse	61

RESUME

Bestyrelsen i TK Development A/S har den 22. april 2010 behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 2009/10. Hovedtrækkene er:

- TK Development realiserede et resultat på DKK 25,4 mio. efter skat mod forventet i niveauet DKK 50 mio. I resultatet indgår en ekstraordinær værdiregulering af investeringsejendomme på DKK -15,0 mio. Resultatet svarer således til det forventede.
- I betragtning af markedssituationen anser ledelsen årets resultat for acceptabelt.
- Koncernens egenkapital udgør pr. 31. januar 2010 DKK 1.593,4 mio., svarende til en soliditet på 36,4 %.
- Koncernens 39.500 m² multifunktionelle center Entré i Malmø, Sverige, åbnede i marts 2009 og er i juni 2009 overdraget til investor.
- Der er i december 2009 indgået salgsaftale med den tyske investeringsfond Commerz Real vedrørende koncernens 14.300 m² retailparkprojekt i Danderyd, Sverige. Den samlede salgssum forventes at udgøre ca. SEK 280 mio. og er baseret på forward funding.
- Byggeriet af koncernens 10.900 m² retailpark i Uppsala, Sverige, er forløbet planmæssigt. Retailparken åbnede fuldt udlejet i marts 2010. Retailparken er solgt, baseret på forward funding, til den institutionelle afdeling af tyske IVG Funds.
- Koncernens shoppingcenter i Nowy Sącz, Polen, på ca. 17.300 m² åbnede ultimo oktober 2009 og er fuldt udlejet.
- Koncernens shoppingcenter i Tarnów, Polen, på ca. 16.500 m² åbnede ultimo november 2009 og er fuldt udlejet.
- I Polen er der i december 2009 indgået salgsaftale med en bruger til ca. 3.500 m² kontorbyggeri i Tivoli Residential Park, Warszawa. Aftalen er baseret på forward funding.
- Byggeriet af koncernens shoppingcenter Sillebroen i Frederikssund, Danmark, på ca. 25.000 m² er forløbet planmæssigt. Centret åbnede i marts 2010 og er 91 % udlejet.
- Den 30. april 2009 åbnede første etape på 6.400 m² af koncernens retailpark i Most, Tjekkiet. Aktuell udlejningsgrad på første etape udgør 86 %.
- I Tjekkiet er udlejningen af fase II af Fashion Arena Outlet Center på ca. 7.000 m² nu så fremskreden at koncernen i april 2010 har påbegyndt byggeriet heraf.
- Koncernens projektportefølje er med 957.000 m² på niveau med 31. januar 2009.
- Markedsforholdene for koncernen har i 2009/10 været vanskelige. Ledelsen har fortsat fokus på omkostninger samt konsolidering og gennemførelse af de eksisterende

projekter i porteføljen. Som følge af omskiftet i markedsforholdene er en del af koncernens projektbeholdning indtjeningsmæssigt under pres. Ledelsen forventer fortsat avance på alle projekter i porteføljen, om end reduceret i forhold til normal avance.

- Det vurderes at den markeds-mæssige priskorrektion er ved at være gennemført således at der er fundet et nyt niveau for priser på jord, entrepriser, leje og prissætningen på fast ejendom. På nye projekter forventes derfor en normal avance.
- I begyndelsen af 2010 er markederne på investorsiden præget af en forsigtig optimisme og øget investeringslyst.
- Ledelsen vurderer yderligere en række konkrete nye projektmuligheder, og koncernen forventer at indgå aftaler om flere af disse projekter.
- Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen at der gennemføres en kapitalforhøjelse som fortegnings-emission med et bruttoprovenu på DKK 210,3 mio. Dermed styrkes det finansielle beredskab så koncernen aktivt kan udnytte det indtjeningsmæssige potentiale i såvel eksisterende som nye projektmuligheder.
- Kapitalforhøjelsen er drøftet med koncernens storaktionærer der sammen med enkelte, betydende private og institutionelle investorer har afgivet betingede tegningsgarantier for den samlede kapitalforhøjelse.
- Koncernen forventer for 2010/11 et resultat efter skat i niveauet DKK 100 mio.

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

Afleverede projekter

Der er i regnskabsåret 2009/10 afleveret projekter på ca. 56.000 m². Projekterne omfatter koncernens multifunktionelle center Entré, Sverige, en Fotex i Brønderslev, Danmark, boligenheder i Tivoli Residential Park, Polen, og enkelte grunde i Sverige, Polen og Slovakiet.

Fremdrift i koncernens projekter

TK Development har fortsat fokus på konsolidering og gennemførelse af de eksisterende projekter i porteføljen, herunder sikring af en stærk forhåndsudlejning eller salg inden påbegyndelse af byggeri.

På koncernens retailprojekter med igangværende byggeri eller nært forestående byggestart oplever koncernen en pæn lejerinteresse, og der er i 2009/10 indgået en række lejeaftaler på disse projekter som derfor forløber planmæssigt.

Byggerierne er forløbet planmæssigt. Koncernen har i løbet af regnskabsåret åbnet to shoppingcentre i Polen og en re-

tailpark i Tjekket, og efter regnskabsårets udløb yderligere et shoppingcenter i Danmark. Koncernen står dermed med flere færdigopførte, cashflow-genererende projekter klar til salg.

Investeringen i disse projekter, hvor der bl.a. på de tre shoppingcentre har været igangværende byggeri det meste af året, er den væsentligste årsag til at projektbeholdningen i koncernen er steget fra DKK 2,5 mia. pr. 31. januar 2009 til DKK 3,3 mia. pr. 31. januar 2010.

Markedsforhold

Markedssituationen for koncernen har i 2009/10 været vanskelig. De finansielle markeder har været præget af usikkerhed hvor bankerne fortsat har stillet høje krav til egenkapitalindskud i de enkelte projekter hos såvel projektudviklere som investorer.

Der er kun gennemført få handler med fast ejendom på koncernens markeder. Dette har i den forløbne periode medført usikkerhed om prissætningen på fast ejendom og en generel afventende holdning hos investorerne.

På udlejningssiden har koncernen i årets løb oplevet en mere træg efterspørgsel og en længere beslutningsproces hos de enkelte lejere. Et lavere privatforbrug og den afledte effekt heraf har betydet at lejepriserne i en periode har været under pres. Samtidig er lejerne fokus på den rette beliggenhed skærpet, og projekternes beliggenhed er endnu mere afgørende end tidligere. På retailprojekter med igangværende byggeri eller nært forestående byggestart har koncernen alligevel oplevet en pæn lejerinteresse, og har løbende hen over året indgået en række lejeaftaler på disse projekter.

Den økonomiske afmatning har bevirket at priserne på byggeri og jord hen over regnskabsåret 2009/10 løbende er faldet. Det er ledelsens vurdering at der er stor differentiering i jordpriser afhængig af beliggenhed og anvendelsesformål hvilket også må forventes fremover. Prisniveauet for entrepriser er faldet betydeligt og vurderes at være ved at stabilisere sig, med nogen variation fra land til land.

Markedsforholdene har nu ændret sig i positiv retning i forhold til den seneste periode. På udlejningssiden inden for butikssegmentet vurderes lejepriserne fremadrettet at være stabile.

På investorsiden er markederne i begyndelsen af 2010 generelt præget af en forsigtig optimisme og øget investeringslyst.

Yderligere projektmuligheder

Udover fokus på konsolidering og gennemførelse af de eksisterende projekter i porteføljen arbejder koncernen med alternative indtjeningsmuligheder, bl.a. via dialog med kreditinstitutter som ligger inde med nødlidende projekter der

endnu ikke er færdiggjorte. Herudover arbejder koncernen med sikring af fremtidige projektmuligheder, bl.a. via langsigtede optionsaftaler.

Eksempelvis har TK Development indgået en langvarig optionsaftale på et areal i den tjekkiske by Frýdek Místek hvor TK Development påtænker at opføre et shoppingcenter på ca. 19.000 m².

Herudover er koncernen og DSB Ejendomsudvikling A/S langt fremme med udviklingen af et nyt centerbyggeri på banecarealerne ved Esbjerg station, Danmark. TK Development planlægger at opføre et shoppingcenter på ca. 28.000 m². Lokalplansarbejdet er igangsat, og den endelige lokalplan forventes at foreligge i efteråret 2010.

Ledelsen vurderer yderligere en række konkrete nye projektmuligheder, og koncernen forventer at indgå aftaler om flere af disse projekter.

Koncernens projektportefølje

Udviklingen i koncernens projektportefølje fremgår nedenfor:

	31.01.08	31.01.09	31.01.10
Projektportefølje DKK mio.:			
Projektportefølje, brutto	2.777	3.484	3.601
Heraf forward funding	832	943	351
Bogført værdi af projektportefølje	1.945	2.541	3.250
Udviklingspotentiale i ('000) m²:			
Solgte projekter	264	183	146
Øvrige projekter	948	777	811
Total projektportefølje	1.212	960	957
Antal projekter	86	63	66

Forventninger til 2010/11

På basis af ledelsens forventninger til markedsforholdene det kommende år, de allerede foretagne salg og perspektiverne i den bestående projektportefølje hvor flere færdigopførte projekter er klar til salg, forventer ledelsen for 2010/11 et øget aktivitetsniveau i forhold til 2009/10 og et resultat efter skat i niveauet DKK 100 mio.

De forventninger til fremtiden der er omtalt i denne meddelelse, berunder 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, berunder kreditmarkeds-, rente- og valutakursudviklingen. Der henvises i øvrigt til afsnittet "Risikoforhold" i denne årsregnskabsmeddelelse.

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

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

Vilnius

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

Warszawa

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

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

Prag

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

Berlin

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

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.	2005/06	2006/07	2007/08	2008/09	2009/10
Hovedtal:					
Nettoomsætning	1.623,3	2.719,1	2.586,8	1.052,4	1.369,9
Værdiregulering investeringsejendomme, netto	157,1	111,0	44,5	57,7	-10,9
Bruttoresultat	379,0	623,9	553,8	375,0	200,5
Resultat af primær drift (EBIT)	224,9	462,5	386,8	201,7	57,5
Finansiering m.v.	-177,7	-126,3	-41,7	-33,4	-17,9
Resultat før skat	44,6	335,7	345,4	168,0	39,4
Årets resultat	72,6	298,5	271,9	155,2	25,4
Aktionærernes andel af årets resultat	28,3	249,4	249,5	155,2	25,4
Samlet balance	4.739,1	3.685,8	4.070,9	3.816,1	4.377,3
Materielle anlægsaktiver	787,2	551,7	598,8	380,8	364,3
heraf investeringsejendomme	761,6	533,7	584,6	366,5	355,1
Projektportefølje	2.224,8	1.449,4	1.945,5	2.541,3	3.249,5
heraf projektbeholdning	2.260,4	1.491,1	1.998,3	2.541,3	3.253,5
heraf modtagne forudbetalinger fra kunder	-35,5	-41,7	-52,8	0,0	-4,0
Tilgodeh. vedr. igangværende arbejder for fremmed regning	0,0	0,0	0,0	3,7	17,8
Egenkapital ekskl. minoritetsandele	899,1	1.153,7	1.439,9	1.506,0	1.593,4
Egenkapital	986,7	1.290,9	1.533,8	1.506,0	1.593,4
Samlet ansvarlig kapital	1.493,5	1.290,9	1.533,8	1.506,0	1.593,4
Pengestrøm fra driften	506,1	1.219,9	142,6	-331,7	-582,8
Netto rentebærende gæld, ultimo	2.577,9	1.125,1	1.094,9	1.509,5	2.178,9
Nøgletal:					
Egenkapitalforrentning (ROE)	8,5 %	24,3 %	19,2 %	10,5 %	1,6 %
Overskudsgrad (EBIT margin)	13,9 %	17,0 %	15,0 %	19,2 %	4,2 %
Soliditetsgrad (egenkapital)	20,8 %	35,0 %	37,7 %	39,5 %	36,4 %
Soliditetsgrad (inkl. ansvarlig kapital)	31,5 %	35,0 %	37,7 %	39,5 %	36,4 %
Indre værdi (nom. DKK 20)	32,1	41,1	51,3	53,7	56,8
Resultat pr. aktie (EPS) a nom. DKK 20	2,0	8,9	8,9	5,5	0,9
Udbytte (i DKK pr. aktie)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Börskurs (nom. DKK 20)	57	82	63	22	29
Nøgletal korregeret for warrants:					
Egenkapitalforrentning (ROE)	8,5 %	24,3 %	19,2 %	10,5 %	1,6 %
Soliditetsgrad (egenkapital)	20,8 %	35,0 %	37,7 %	39,5 %	36,4 %
Soliditetsgrad (inkl. ansvarlig kapital)	31,5 %	35,0 %	37,7 %	39,5 %	36,4 %
Indre værdi (nom. DKK 20)	32,1	41,1	51,3	53,7	56,8
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) a nom. DKK 20	2,0	8,9	8,8	5,5	0,9

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

Regnskabsberetning 2009/10

TK Development realiserede et resultat på DKK 25,4 mio. efter skat mod forventet i niveauet DKK 50 mio. og DKK 155,2 mio. året før. I resultatet indgår en ekstraordinær værdiregulering af investeringsejendomme på DKK -15,0 mio. Resultatet svarer således til det forventede.

I betragtning af markedssituationen anser ledelsen resultatet for acceptabelt.

Balancen udgør pr. 31. januar 2010 DKK 4.377,3 mio. mod DKK 3.816,1 mio. pr. 31. januar 2009. Koncernens egenkapital udgør DKK 1.593,4 mio. og soliditeten 36,4 %. Egenkapitalforrentningen for 2009/10 er realiseret med 1,6 % mod 10,5 % i 2008/09.

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Årsrapporten for 2009/10 er aflagt i overensstemmelse med de standarder (IFRS/IAS) og nye fortolkningsbidrag (IFRIC), der gælder for regnskabsår der begynder 1. februar 2009.

Implementeringen af nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag i årsrapporten for 2009/10 har ikke påvirket indregning og måling i koncernregnskabet. De nye standarder og fortolkningsbidrag har således ingen effekt på resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie.

Implementeringen af IFRS 8, *Driftssegmenter*, har medført ændringer i de afgivne noteoplysninger om segmenter. Segmentfordelingen er ændret fra at være geografisk og omfatte Centraleuropa og Nordeuropa til nu at følge den interne rapportering der er opdelt i de to forretningsenheder TKD Nordeuropa og Euro Mall Holding samt den resterende del i TK Development, moderselskabet.

Implementeringen af den ændrede IAS 1, *Præsentation af årsregnskaber*, har medført ændringer i præsentation af de primære regnskabsopgørelser idet der er indarbejdet en totalindkomstopgørelse, og egenkapitalopgørelsen er tilpasset som følge heraf. Sammenligningstal er tilpasset disse ændringer.

Regnskabspraksis i moderselskabsregnskabet er ændret som følge af implementeringen af ændringen til IAS 27, *Koncernregnskaber og separate årsregnskaber*, idet modtagne udbytter fra dattervirksomheder, associerede og/eller fælles ledede virksomheder i alle tilfælde skal indregnes i resultatopgørelsen. Ændringen har virkning for 2009/10. Standarden implementeres fremadrettet i overensstemmelse med implementeringsbestemmelserne og medfører derfor ikke tilpasning af sam-

menligningstal.

I forhold til koncern- og årsregnskabet for 2008/09 er der sket en reklassifikation af indestående på deponerings- og sikringskonti. Disse har tidligere indgået i likvide beholdninger, men er nu præsenteret i en særskilt linje i balancen. Sammenligningstal er tilpasset denne reklassifikation. I koncern- og årsregnskabet præsenteres derfor tillige balancen for begyndelsen af sammenligningsåret i overensstemmelse med kravene i IAS 1.

Bortset fra ovenstående er anvendt regnskabspraksis i årsrapporten uændret i forhold til årsrapporten for 2008/09.

Resultatopgørelsen

Omsætning

Omsætningen er for regnskabsåret 2009/10 realiseret med DKK 1.369,9 mio. mod DKK 1.052,4 mio. i regnskabsåret 2008/09.

Omsætningen opdelt på forretningsenheder fordeler sig med 89,3 % i TKD Nordeuropa, 8,7 % i Euro Mall Holding og 2,0 % i den resterende del. Den væsentligste del af omsætningen vedrører salget af Entré, Sverige, til Commerz Real.

Efter en grundig gennemgang af koncernens projekter og projektbudgetter har det været nødvendigt i 2009/10 at foretage nedskrivning af et enkelt projekt. Nedskrivningen udgør DKK 3,5 mio.

Bruttoresultat

Bruttoresultatet udgør for 2009/10 DKK 200,5 mio. mod DKK 375,0 mio. året før. Bruttoavance, ekskl. værdiregulering af investeringsejendomme, udgør 15,4 % hvilket vurderes tilfredsstillende under de gældende markedsforhold. De afleverede projekter er nærmere omtalt nedenfor.

Der er i 2009/10 indregnet acontoavance efter produktionsmetoden på et enkelt projekt, i alt DKK 9,0 mio. som indgår i bruttoresultatet. For 2008/09 udgjorde beløbet DKK 5,3 mio.

Årets værdiregulering udgør DKK -10,9 mio. mod DKK 57,7 mio. året før. Værdireguleringen er nærmere omtalt nedenfor.

Personaleomkostninger og andre eksterne omkostninger

Personaleomkostninger og andre eksterne omkostninger udgør for 2009/10 DKK 138,5 mio. hvilket i forhold til året før er en reduktion på 17,2 %.

Personaleomkostninger udgør DKK 99,9 mio. og er dermed faldet med 17,2 % i forhold til 2008/09. Som i 2008/09 har koncernen også i 2009/10 tilpasset organisationen i forhold

til et lavere aktivitetsniveau. Antallet af medarbejdere i koncernen er i seneste regnskabsår faldet fra 164 pr. 31. januar 2009 til 136 pr. 31. januar 2010, svarende til en reduktion på 17 %.

Den fulde effekt af den foretagne tilpasning af organisationen vil blive opnået i regnskabsåret 2010/11.

Andre eksterne omkostninger udgør DKK 38,6 mio. mod DKK 46,7 mio. i 2008/09, svarende til et fald på 17,3 %.

Finansiering

I regnskabsåret 2009/10 er der realiseret en nettofinansieringsudgift på DKK 17,9 mio. hvilket i forhold til året før er en reduktion på 46,4 %. Reduktionen kan blandt andet henføres til faldende rentesatser og til salg af projekter hvor disse salg medførte frigivelse af betydelig likviditet der delvist er anvendt til investering i igangværende projekter.

Skat af årets resultat

Skat af årets resultat udgør DKK 14,0 mio. svarende til en skatteprocent på 35,5 %. Beløbet er en kombination af beregnet skat af årets resultat og en fornyet vurdering af det udskudte skatteaktiv.

Balancen

Koncernens samlede balance pr. 31. januar 2010 andrager DKK 4.377,3 mio. hvilket i forhold til 31. januar 2009 er en stigning på DKK 561,2 mio., svarende til 14,7 %.

Goodwill

Goodwill andrager pr. 31. januar 2010 DKK 33,3 mio. og vedrører koncernens centraleuropæiske aktiviteter. Der er gennemført værdiforringelsestest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill som ikke har givet anledning til at foretage nedskrivning.

Investerings ejendomme

Værdiansættelsen af koncernens investerings ejendomme finder sted ud fra en discounted cashflow-model hvor de fremtidige betalingsstrømme tilbagediskonteres til nutidsværdi ud fra et givet afkastkrav. Afkastkravene er uændrede i forhold til 31. januar 2009.

Den samlede værdi af koncernens investerings ejendomme udgør pr. 31. januar 2010 DKK 355,1 mio. hvor DKK 196,0 mio. vedrører koncernens tyske investerings ejendomme, og DKK 159,1 mio. vedrører koncernens centraleuropæiske investerings ejendom.

Udskudt skatteaktiv

Udskudt skatteaktiv andrager i balancen pr. 31. januar 2010 DKK 284,9 mio. Værdiansættelsen af skatteaktivet er foretaget på baggrund af foreliggende budgetter og resultatfremskrivninger for en 5-årig periode. De første tre år er budgetteret ud fra en vurdering af konkrete projekter i koncernens projektportefølje. De efterfølgende to år er baseret på resultatfremskrivninger, som er underbygget af dels konkrete projekter i projektporteføljen med en længere tidshorisont end tre år samt en række projektmuligheder.

Projektbeholdning

Den samlede projektbeholdning er i forhold til 31. januar 2009 forøget med DKK 712,2 mio. og udgør pr. 31. januar 2010 DKK 3.253,5 mio. Stigningen kan i al væsentlighed henføres til byggeriet af koncernens shoppingcenter-projekter Sillebroen i Frederikssund, Danmark, Galeria Tarnovia i Tarnów og Galeria Sandecja i Nowy Sącz, begge Polen.

De samlede forudbetalinger baseret på forward funding-aftaler udgør pr. 31. januar 2010 DKK 350,7 mio. mod DKK 942,7 mio. pr. 31. januar 2009. Faldet skal ses i sammenhæng med at der i 2009/10 er sket aflevering af koncernens multifunktionelle center Entré, Sverige, hvor salgsaftalen var baseret på forward funding. Pr. 31. januar 2010 udgør forward funding ca. 96 % af den bogførte værdi af solgte projekter, brutto.

Tilgodehavender

De samlede tilgodehavender udgør DKK 270,3 mio. svarende til et fald i forhold til 31. januar 2009 på DKK 67,1 mio. Faldet vedrører både tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser og andre tilgodehavender.

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger udgør pr. 31. januar 2010 DKK 77,5 mio. og er et fald i forhold til sidste år på DKK 33,5 mio. Faldet skyldes at der er anvendt likviditet til bl.a. drift og investering i projekter.

Egenkapital

Koncernens egenkapital udgør pr. 31. januar 2010 DKK 1.593,4 mio. mod DKK 1.506,0 mio. pr. 31. januar 2009.

Forøgelsen af egenkapitalen siden 31. januar 2009 kan primært henføres til årets resultat, positive kursreguleringer efter skat på DKK 26,7 mio. samt en positiv ændring af et urealiseret tab på en valutaterminsforretning på DKK 31,4 mio.

Soliditeten udgør 36,4 %.

Langfristede forpligtelser

Koncernens langfristede forpligtelser udgør pr. 31. januar 2010 DKK 103,8 mio. hvilket i forhold til året før er et fald på DKK 60,1 mio.

Kortfristede forpligtelser

De kortfristede forpligtelser udgør pr. 31. januar 2010 DKK 2.680,1 mio. hvilket er en stigning i forhold til 31. januar 2009 på DKK 533,9 mio.

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 2010 er der alene foretaget modregninger i bundne likvider med DKK 5,2 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 pr. 31. januar 2010 har DKK 298,3 mio. udløb i 2010/11. Ledelsens forventer at disse projektkreditter vil blive forlænget.

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser negative pengestrømme fra driftsaktivitet med DKK 582,8 mio. som følge af investering i projekter, positive pengestrømme fra investeringsaktivitet med DKK 0,4 mio., samt positive pengestrømme fra finansieringsaktivitet med DKK 542,7 mio.

DKK mio.	2007/08	2008/09	2009/10
Pengestrøm fra driften	142,6	-331,7	-582,8
Netto rentebærende gæld, ultimo	1.094,9	1.509,5	2.178,9

Afleverede projekter

Der er i regnskabsåret afleveret projekter på ca. 56.000 m².

I TKD Nordeuropa er følgende væsentlige projekter overdraget til investorer i regnskabsåret 2009/10:

Entré, multifunktionelt center, Malmö, Sverige

Koncernens multifunktionelle center Entré åbnede den 19. marts 2009. Centeret er solgt til Commerz Real og overdraget til investor i juni 2009. Salgsprisen er fastsat på baggrund af et afkastkrav på 6 %, og salgsaftalen er baseret på forward funding. Udlejningsgraden udgør 89 %. Centret er 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.

Retailpark, Brønderslev

I Brønderslev, Danmark, er 4.700 m² af koncernens samlede retailparkprojekt på ca. 5.800 m² afleveret til henholdsvis Dansk Supermarked og OK Benzin. De resterende 1.100 m² er fuldt udlejet.

Grundsalg Enebyängen, Danderyd, Sverige

TKD Nordeuropas projekt i Danderyd, Sverige, omfatter ca. 14.300 m² retailpark, som aktuelt er 99 % udlejet. Der er i december 2009 indgået salgsaftale med den tyske investeringsfond Commerz Real om dette projekt. Grunden til projektet er i regnskabsåret 2009/10 overdraget til investor.

Grundsalg, Uppsala, Sverige

I Uppsala, Sverige, udvikler og opfører TKD Nordeuropa ca. 10.900 m² retailpark. Retailparken er solgt til den institutionelle afdeling af tyske IVG Funds, og grunden til projektet er i regnskabsåret 2009/10 overdraget til investor.

I Euro Mall er følgende væsentlige projekter overdraget til investorer i regnskabsåret 2009/10:

Tivoli Residential Park, Targówek, Warszawa, Polen

Koncernen har i efteråret 2008 afsluttet byggeriet af koncernens første boligprojekt i Polen. Projektet består af 280 lejligheder der sælges som ejerlejligheder. 239 af enhederne er i 2008/09 overdraget til de nye ejere. Der er i 2009/10 afleveret yderligere 37 boliger til køberne af ejerlejlighederne.

Grundsalg, Bytom Retail Park, Bytom, Polen

Der er indgået aftale med franske Castorama om dette selskabs køb af en del af grunden. Aftalen er effektueret i januar 2010, og den pågældende del af grunden er dermed overdraget til Castorama i 2009/10.

Grundsalg, retailpark, Prešov, Slovakiet

Der er i efteråret 2009 solgt og overdraget et grundstykke til McDonald's i Prešov, Slovakiet. Grunden er beliggende i umiddelbar tilknytning til koncernens planlagte retailpark på ca. 9.300 m². McDonald's bliver således en del af retailparken.

Værdiregulering af investeringsejendomme

Værdireguleringen af koncernens investeringsejendomme udgør i 2009/10 DKK -10,9 mio. mod DKK 57,7 mio. året før.

Værdiregulering af koncernens centraleuropæiske investeringsejendomme
Koncernens investeringsejendom i Centraleuropa (20 % ejerandelen af shoppingcentret Futurum Hradec Králové i Tjekkiet) er pr. 31. januar 2010 værdiansat til DKK 159,1 mio. baseret på et uændret afkastkrav på 7 % beregnet ud fra en discounted cashflow-model over 5 år.

Der har i 2009/10 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 5,9 mio. i 2009/10.

Værdiregulering af koncernens tyske investeringsejendomme
Koncernens investeringsejendomme i Tyskland består af erhvervs- og boligudlejningsejendomme som alle, bortset fra en ejendom i Lüdenscheld, er beliggende i randområdet af Berlin. Værdi af disse ejendomme udgør pr. 31. januar 2010 DKK 196,0 mio. Værdireguleringen i regnskabsåret 2009/10 udgør DKK -16,8 mio. Heraf vedrører DKK -15,0 mio. værdiregulering som følge af ekstraordinær vedligeholdelse i forbindelse med en lejers fraflytning af et større lejemål i en af ejendommene. Værdireguleringen er beregnet ud fra en discounted cashflow model over en 10-årig periode baseret på et uændret afkastkrav på 6,5 %.

Fokus på omkostninger

Med baggrund i markedssituationen i Letland og ledelsens forventninger til at en bedring heraf har længere udsigter, blev det midt i året besluttet at lukke koncernens kontor i Riga. Aktiviteterne håndteres derfor nu fra koncernens kontor i Vilnius, Litauen.

Der blev i den sidste del af 2008/09 og igen i 2009/10 foretaget en tilpasning af organisationen til det aktuelle aktivitetsniveau. Antal medarbejdere er derfor reduceret fra 164 pr. 31. januar 2009 til 136 pr. 31. januar 2010. Den fulde effekt af den gennemførte tilpasning af organisationen vil blive opnået i regnskabsåret 2010/11.

Omkostningsniveauet er i 2009/10 reduceret med ca. 17 % i forhold til 2008/09.

Fremdrift i koncernens projekter

TK Development har fortsat fokus på konsolidering og gennemførelse af de eksisterende projekter i porteføljen, herunder sikring af en stærk forhåndsudlejning eller salg inden påbegyndelse af byggeri.

På koncernens retailprojekter med igangværende byggeri eller nært forestående byggestart oplever koncernen en pæn lejerinteresse, og der er i perioden indgået en række lejeaftaler på disse projekter som derfor forløber planmæssigt.

Byggerierne er forløbet planmæssigt, og koncernen har i løbet af regnskabsåret åbnet to shoppingcentre i Polen, en retailpark i Tjekkiet og efter regnskabsårets udløb yderligere ét shoppingcenter i Danmark.

Koncernen står dermed med flere færdigopførte cashflow-genererende projekter klar til salg

Der er i december 2009 indgået salgsaftale med den tyske investeringsfond Commerz Real vedrørende koncernens 14.300 m² retailparkprojekt i Danderyd, Sverige. Den samlede salgssum forventes at udgøre ca. SEK 280 mio. og er baseret på forward funding. Den aktuelle udlejningsgrad udgør 99 %, og byggeriet er påbegyndt i november 2009. Projektet opføres i to etaper hvor første etape består af ni butikker der åbner i oktober 2010. Anden etape består af et lejemål til Plantagen og åbner i marts 2011.

Koncernens projekt i den svenske by Uppsala omfattende en retailpark på ca. 10.900 m² er nu fuldt udlejet. Byggeriet er forløbet planmæssigt og retailparken åbnede i marts 2010. Projektet er solgt til den institutionelle afdeling af tyske IVG Funds, baseret på forward funding. Projektet forventes overdraget til køber inden udgangen af april 2010.

I koncernens shoppingcenterprojekt Sillebroen i Frederiksund, Danmark, udgør den aktuelle udlejningsgrad 91 %. Byggeriet er forløbet planmæssigt, og centret åbnede som planlagt den 25. marts 2010.

I Polen er koncernens shoppingcenter Galeria Sandecja i Nowy Sącz færdigopført og åbnede planmæssigt i oktober 2009. Centret er fuldt udlejet. Byggeriet af koncernens shoppingcenter Galeria Tarnovia i Tarnów, Polen, er ligeledes afsluttet, og centret åbnede som planlagt i november 2009. Centret er fuld udlejet. Begge centre har oplevet en særdeles god åbning og en meget tilfredsstillende kundetilstrømning.

I Polen er der i december 2009 indgået salgsaftale med en bruger til ca. 3.500 m² kontorbyggeri i Tivoli Residential Park, Warszawa. Aftalen er baseret på forward funding. Byggeriet er

påbegyndt i foråret 2010.

Den 30. april 2009 åbnede første etape på 6.400 m² af koncernens retailpark i Most, Tjekkiet. Aktuell udlejningsgrad på første etape udgør 86 %.

I Tjekkiet er udlejningen af fase II af Fashion Arena Outlet Center på ca. 7.000 m² nu så fremskreden at koncernen i april 2010 har påbegyndt byggeriet heraf.

Investeringen i disse projekter, hvor der bl.a. på de tre shoppingcentre har været igangværende byggeri det meste af året, er den væsentligste årsag til at projektbeholdningen i koncernen er steget fra DKK 2,5 mia. pr. 31. januar 2009 til DKK 3,3 mia. pr. 31. januar 2010.

Koncernens samlede projektportefølje er med 957.000 m² på niveau med 31. januar 2009. Der er i perioden afleveret projekter på ca. 56.000 m², og tilgangen af nye projekter udgør netto 53.000 m², bl.a. som et resultat af TK Developments arbejde med at sikre fremtidige projektmuligheder, jf. nedenfor.

Yderligere projektmuligheder

Udover fokus på konsolidering og gennemførelse af de eksisterende projekter i porteføljen arbejder koncernen med alternative indtjeningsmuligheder og sikring af fremtidige projektmuligheder, bl.a. via langsigtede optionsaftaler.

Som et led i arbejdet med at opnå alternative indtjeningsmuligheder og udnytte TK Developments kernekompetencer er koncernen i dialog med bl.a. kreditinstitutter som ligger inde med nødlidende projekter der endnu ikke er færdiggjorte. Dialogen vedrører særligt projekter der i udviklingsfasen er så fremskredne at de kan gennemføres inden for en relativ kort tidshorison.

For at sikre det langsigtede indtjeningspotentiale i koncernen arbejder TK Development herudover med sikring af fremtidige projektmuligheder, bl.a. via indgåelse af langsigtede optionsaftaler på jord. Langsigtede optionsaftaler vedrører projekter med forventet byggestart inden for en periode på 1-3 år og sikrer at koncernen i en længere periode får mulighed for at arbejde med det påtænkte projekt, herunder bl.a. myndighedsforhold, udlejning og investorer. Dette for at muliggøre en optimal forberedelse af projektet inden igangsætning, herunder en høj udlejningsgrad.

Eksempelvis har TK Development indgået en langvarig optionsaftale på et areal i den tjekkiske by Frýdek Místek hvor TK Development påtænker at opføre et shoppingcenter på ca. 19.000 m².

Herudover er koncernen og DSB Ejendomsudvikling A/S langt fremme med udviklingen af et nyt centerbyggeri på banerealerne ved Esbjerg station, Danmark. TK Development planlægger at opføre et shoppingcenter på ca. 28.000 m². Lokalplansarbejdet er igangsat, og den endelige lokalplan forventes at foreligge i efteråret 2010.

Ledelsen vurderer yderligere en række konkrete nye projektmuligheder, og koncernen forventer at indgå aftaler om flere af disse projekter.

Forhøjelse af kapitalgrundlag – styrkelse af det finansielle beredskab

Koncernens forretningsmodel er fastholdt, og ledelsen vil gerne aktivt udnytte det indtjeningsmæssige potentiale i såvel eksisterende som nye projektmuligheder. Koncernens nuværende likviditet og egenkapitalgrundlag er tilstrækkeligt til at gennemføre udviklingen af den igangværende projektportefølje. Med henblik på også at udnytte potentialet i de forventede yderligere projekter er det ledelsens vurdering at en kapitaltilførsel i niveauet DKK 200 mio. vil kunne øge aktionærernes afkast.

Ledelsen ønsker på denne baggrund at styrke kapitalgrundlaget og det finansielle beredskab. Bestyrelsen indstiller derfor til generalforsamlingens godkendelse den 25. maj 2010 at der gennemføres en kapitaludvidelse ved fortegningsmission med et bruttoprovenu på DKK 210,3 mio. Fortegningsmissionen indstilles at blive gennemført i forholdet 1 : 2, og hvor hver aktionær for hver to aktier får ret til at tegne en ny aktie til kurs 15. Som følge heraf vil en ændring af aktiekapitalen der muliggør transaktionens gennemførelse være nødvendig.

Kapitalforhøjelsen er forhåndsdrøftet med koncernens storaktionærer der bakker fortegningsmissionen op. Storaktionærerne samt enkelte, betydende private og institutionelle investorer har afgivet betingede tegningsgarantier for den samlede kapitalforhøjelse

Forventninger til 2010/11

Markedsforholdene har ændret sig i positiv retning i forhold til den seneste periode. På investorsiden er markederne i begyndelsen af 2010 generelt præget af en forsigtig optimisme og øget investeringslyst. Lejpriserne der i en periode har været under pres, vurderes fremadrettet at være stabile. Der henvises i øvrigt til ”Markeder og forretningsenheder” nedenfor.

På basis af ledelsens forventninger til markedsforholdene det kommende år, de allerede foretagne salg og perspektiverne i den bestående projektportefølje hvor flere færdigopførte projekter er klar til salg, forventer ledelsen for 2010/11 et øget

aktivitetsniveau i forhold til 2009/10 og et resultat efter skat i niveauet DKK 100 mio.

De forventninger til fremtiden der er omtalt i denne meddelelse, berunder 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, berunder 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 har i 2009/10 været vanskelig. De finansielle markeder har været præget af usikkerhed, hvor bankerne fortsat har stillet høje krav til egenkapitalindskud i de enkelte projekter hos såvel projektudviklere som investorer.

Der er kun gennemført få handler med fast ejendom på koncernens markeder. Dette har i den forløbne periode medført usikkerhed om prissætningen på fast ejendom og en generel afventende holdning hos investorerne.

På udlejningssiden har koncernen i årets løb oplevet en mere træg efterspørgsel og en længere beslutningsproces hos de enkelte lejere. Et lavere privatforbrug og den afledte effekt heraf har betydet at lejepriserne i en periode har været under pres. Samtidig er lejernes fokus på den rette beliggenhed skærpet, og projekternes beliggenhed er endnu mere afgørende end tidligere. På retailprojekter med igangværende byggeri eller nært forestående byggestart har koncernen alligevel oplevet en pæn lejerinteresse, og har løbende hen over året indgået en række lejeaftaler på disse projekter.

Den økonomiske afmatning har bevirket at priserne på byggeri og jord hen over regnskabsåret 2009/10 løbende er faldet. Det er ledelsens vurdering at der er stor differentiering i jordpriser afhængig af beliggenhed og anvendelsesformål, hvilket også må forventes fremover. Prisniveauet for entrepriser er faldet betydeligt og vurderes at være ved at stabilisere sig, med nogen variation fra land til land.

TK Development har fortsat haft fokus på konsolidering og gennemførelse af de eksisterende projekter i porteføljen, herunder sikring af en stærk forhåndsudlejning eller salg inden påbegyndelse af byggeri.

Samtidig har markedsforholdene åbnet for nye projektmuligheder, blandt andet i form af overtagelse af konkurrerende udviklingsprojekter, eller ved at stille koncernens kernekompetencer til rådighed for kreditinstitutter vedrørende deres nødlidende projekter der endnu ikke er færdiggjorte. Herudover har det åbnet muligheder for indgåelse af langvarige optionsaftaler vedrørende grunde, jf. omtale ovenfor.

Markedsforholdene har nu ændret sig i positiv retning i forhold til den seneste periode. På udlejningssiden inden for butikssegmentet vurderes lejepriserne fremadrettet at være stabile. På investorsiden er markederne i begyndelsen af 2010 generelt præget af en forsigtig optimisme og øget investeringslyst.

De makroøkonomiske nøgletal i form af BNP, privatforbrug og arbejdsløshed på koncernens markeder viser en forventning om en beskeden vækst på alle koncernens markeder.

Koncernen har en stærk platform på de enkelte markeder og fokuserer på via netværk til retailere og investorer 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, Nordeuropa 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	•	•	•	•
Strogejendomme	•			
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. Koncernen har sit væsentligste markeds-mæssige fokus på etablering af bydels- og shoppingcentre i store og mellemstore byer.

Danmark – etableret 1989	2008e	2009e	2010e	2011e
BNP (% å/å)	-0,9	-4,7	1,7	1,7
Privatforbrug (% å/å)	-0,2	-4,8	2,9	2,6
Arbejdsløshed (%)	1,8	3,6	5,6	6,2

(Kilde: Nordea, januar 2010)

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 butiksegmentet. 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	2008e	2009e	2010e	2011e
BNP (% å/å)	-0,2	-4,4	3,2	2,4
Privatforbrug (% å/å)	-0,2	-0,5	2,8	2,2
Arbejdsløshed (%)	6,1	8,3	9,0	8,9

(Kilde: Nordea, januar 2010)

Finland

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

Finland – etableret 1999	2008e	2009e	2010e	2011e
BNP (% å/å)	1,0	-7,0	2,7	2,5
Privatforbrug (% å/å)	1,9	-1,8	1,2	2,0
Arbejdsløshed (%)	6,4	8,3	9,8	9,4

(Kilde: Nordea, januar 2010)

Baltikum

Markederne i de baltiske lande er fortsat vanskelige, dog med en smule mere optimisme end tidligere. Økonomien er gået i stå hvilket 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	2008e	2009e	2010e	2011e
Letland:				
BNP (% å/å)	-4,6	-18,0	-2,9	2,7
Privatforbrug (% å/å)	-5,4	-23,5	-6,0	2,0
Arbejdsløshed (%)	7,5	17,3	19,5	19,0

Litauen:

BNP (% å/å)	2,8	-16,0	-2,4	3,0
Privatforbrug (% å/å)	3,6	-17,5	-4,5	2,0
Arbejdsløshed (%)	5,8	15,0	18,2	18,0

(Kilde: Nordea, januar 2010)

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 investerings-ejendom i Tjekkiet og ejer en tredjedel 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 der som et af de få lande i Europa ikke har været i recession i 2009/10. 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 udlejning af koncernens færdigopførte projekter. Mange af projekterne forventes fortsat de kommende år at ligge i de mellemstore byer. Det er typisk projekter på 10-15.000 m² med et mindre hypermarked eller et supermarked som ankerlejer. Der vil ligeledes blive arbejdet med projektmuligheder i større byer.

Polen – etableret 1995	2008e	2009e	2010e	2011e
BNP (% å/å)	4,9	1,6	3,0	4,4
Privatforbrug (% å/å)	5,4	3,2	2,6	4,1
Arbejdsløshed (%)	9,8	10,9	12,0	11,9

(Kilde: Nordea, januar 2010)

Koncernens forretningsgrundlag omfatter også boligmarkedet i Polen.

Der er fortsat mangel på attraktive boliger, og mange eksisterende boliger opfylder ikke længere polakkernes 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 Central-europa blev påbegyndt i Warszawa i Polen i efteråret 2006 og omfatter 280 boligenheder. Projektet Tivoli Residential Park er færdigopført, og alle 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 ultimo 2010.

Tjekkiet

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

Tjekkiet – etableret 1997	2008e	2009e	2010e	2011e
BNP (% å/å)	2,3	-4,0	2,0	2,8
Privatforbrug (% å/å)	3,5	1,2	1,0	2,5
Arbejdsløshed (%)	5,4	8,1	9,5	8,9

(Kilde: Nordea, januar 2010)

Slovakiet

Generelt vurderes behovet for shoppingcentre og retailparker i Slovakiet at være begrænset idet behovet allerede er dækket i de fleste større byer. Ledelsen vurderer dog at der fremover vil være interesse for retailparker på attraktive placeringer, og koncernen arbejder med flere projektmuligheder.

Slovakiet – etableret 1999	2008e	2009e	2010e	2011e
BNP (% å/å)	6,8	2,0	2,8	1,9
Privatforbrug (% å/å)	5,9	1,7	3,4	0,5
Arbejdsløshed (%)	7,7	11,4	13,0	11,8

(Kilde: Europa-Kommisionen, november 2009)

Projektporteføljen i koncernen

Status på projektporteføljen

Koncernens projektportefølje udgør 957.000 m² pr. 31. januar 2010. Projektporteføljen består af 146.000 m² solgte projekter og 811.000 m² øvrige projekter. Koncernens projektportefølje udgjorde pr. 31. januar 2009 960.000 m².

TK Development har som beskrevet ovenfor fortsat haft fokus på konsolidering og gennemførelse af de eksisterende projekter i porteføljen. Dette fokus har sikret en god fremdrift på og yderligere optimering af de enkelte projekter. Som følge af omskiftet i markedsforholdene er en del af koncernens projektbeholdning indtjeningsmæssigt under pres. Dette er dog delvist kompenseret ved fald i byggepriser. Ledelsen forventer fortsat avance på alle projekter i porteføljen, om end reduceret i forhold til normal avance.

Det vurderes at den markeds-mæssige priskorrektion nu er ved at være gennemført således at der er fundet et nyt niveau for priser på jord, entrepriser, leje og prissætningen på fast ejendom. De nye prisniveauer underbygger at der også fremadrettet er god rentabilitet i at drive udviklingsvirksomhed, og på nye projekter i projektporteføljen forventes en normal avance.

Udviklingen i koncernens projektportefølje kan skitseres således:

DKK mio.	31.01.08	31.01.09	31.01.10
Solgte			
Færdigopførte	0	0	0
Under opførelse	29	4	2
Ikke påbegyndte	52	41	12
Total	81	45	14
Øvrige			
Færdigopførte	465	565	1.352
Under opførelse	186	813	720
Ikke påbegyndte	1.213	1.118	1.164
Total	1.864	2.496	3.236
Projektportefølje, netto	1.945	2.541	3.250
Forward funding	832	943	351
Projektportefølje, brutto	2.777	3.484	3.601
Forward funding i % af bogført værdi af solgte projekter, brutto	91,1 %	95,4 %	96,2 %

Tabel 1

Ved anvendelse af forward funding reducerer koncernen løbende pengebindingen i den solgte projektportefølje. Forward funding er i forhold til 31. januar 2009 væsentligt reduceret som følge af overdragelse af koncernens multifunktionelle center Entré, Sverige, til investoren.

Som det fremgår ovenfor, er der i perioden sket en væsentlig forøgelse af bogført værdi af øvrige færdigopførte projekter. Denne stigning kan henføres til koncernens nyligt åbnede shoppingcentre i Tarnów og Nowy Sącz i Polen. En væsentlig del af øvrige projekter under opførelse består af koncernens shoppingcenter i Frederikssund, Danmark.

Udviklingen i koncernens projektportefølje i kvadratmeter fremgår nedenfor:

(’000) m ²	31.01.08	31.01.09	31.01.10
Solgte			
Færdigopførte	0	0	0
Under opførelse	109	56	25
Ikke påbegyndte	155	127	121
Total	264	183	146
Øvrige			
Færdigopførte	34	35	87
Under opførelse	54	103	60
Ikke påbegyndte	860	639	664
Total	948	777	811
Total projektportefølje	1.212	960	957
Antal projekter	86	63	66

Tabel 2

I efterfølgende tabel fremgår fordelingen af den regnskabsmæssige værdi af projekterne i projektporteføljen pr. 31. januar 2010 opdelt på de to forretningsenheder.

Projekter pr. 31. januar 2010 DKK mio.	TKD Nord- europa	Euro Mall Holding	Koncern i alt *) Procent af total	
Solgte				
Færdigopførte	0	0	0	0,0 %
Under opførelse	1	1	2	0,1 %
Ikke påbegyndte	7	22	12	0,4 %
Total	8	23	14	0,5 %
Ikke solgte				
Færdigopførte	325	992	1.317	41,4 %
Under opførelse	720	0	720	22,6 %
Ikke påbegyndte	464	664	1.128	35,5 %
Total	1.509	1.656	3.165	99,5 %
Projektportefølje	1.517	1.679	3.179	100,0 %

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

Tabel 3

I nedenstående tabel fremgår projektporteføljens kvadratmeter opdelt mellem de to forretningsenheder. Der er ikke udviklingsprojekter i moderselskabet.

Projekter pr. 31. januar 2010 m ² (’000)	TKD Nord- europa	Euro Mall Holding	Koncern i alt *) Procent af total	
Solgte				
Færdigopførte	0	0	0	0,0 %
Under opførelse	25	0	25	2,7 %
Ikke påbegyndte	7	114	121	12,6 %
Total	32	114	146	15,3 %
Ikke solgte				
Færdigopførte	28	59	87	9,0 %
Under opførelse	60	0	60	6,3 %
Ikke påbegyndte	390	274	664	69,4 %
Total	478	333	811	84,7 %
Projektportefølje	510	447	957	100,0 %

*) ekskl. TK Development, moderselskab.

Tabel 4

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

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 -40,5 mio. efter skat. I resultatet indgår værdiregulering af koncernens tyske investeringsejendomme på DKK -16,8 mio. jf. omtale foran.

Investeringsejendomme er beskrevet i afsnittet ”Investeringsejendomme” på side 29.

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 realiserede i regnskabsåret 2009/10 et resultat efter skat på DKK 23,9 mio. mod DKK -6,6 mio. året før. For en nærmere beskrivelse af de projekter, der er overdraget til investorer i 2009/10 henvises til ledelsesberetningen side 9.

Projektportefølje

Udviklingspotentialer i projektporteføljen udgør pr. 31. januar 2010 510.000 m² fordelt med 32.000 m² solgte projekter og 478.000 m² øvrige projekter. Det samlede udviklingspotentialer udgjorde pr. 31. januar 2009 541.000 m².

Projekter

Premier Outlets Center, Ringsted, Danmark

Projektet er udviklet i et 50/50-ejet joint venture med skotske Miller Developments. Projektet omfatter et factory outlet center og tilhørende restaurationsfaciliteter, i alt 13.200 m², samt ca. 1.000 p-pladser. Der er tale om det første betydende factory outlet center i Danmark. Centret åbnede den 6. marts 2008, og udlejningsgraden udgør aktuelt 67 %. Hugo Boss åbnede i marts 2009 sin første factory outlet-butik i Skandinavien, og 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.

Amerika Plads, København, Danmark

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

Sillebroen, shoppingcenter, Frederikssund, Danmark

TKD Nordeuropa har i Frederikssund opført et center på i alt ca. 28.000 m². Centret består af ca. 5.000 m² dagligvareenheder og ca. 20.000 m² specialbutikker og restauranter. Herudover omfatter projektet ca. 3.000 m² boliger. Udlejningsgraden udgør aktuelt 91 %, og lejerne er bl.a. Kvickly, Fakta, Hennes & Mauritz, Synoptik, Matas, Skoringen, Deichmann og Vero Moda. Byggeriet er påbegyndt medio 2008, og centret åbnede som planlagt i marts 2010. I tilknytning til centret er etableret et parkeringshus med ca. 800 parkeringspladser. Der er indgået aftale om salg af boligbyggeriet til en privat investor.

Shoppingcenter, Esbjerg, Danmark

Koncernen og DSB Ejendomsudvikling A/S er langt med udviklingen af et nyt centerbyggeri på banecarealerne ved Esbjerg station, Danmark. TK Development planlægger at opføre et shoppingcenter på ca. 28.000 m². Lokalplansarbejdet er igangsat, og den endelige lokalplan forventes i efteråret 2010.

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 af anden etape på ca. 2.800 m² 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. Koncernen har igennem en periode arbejdet med en ændring af lokalplanen hvorved ca. 6.600 m² konverteres fra kontorer til boliger. Lokalplanen er nu vedtaget. Der pågår forhandlinger med en investor til disse boliger.

Retailpark, Anelystparken Århus, Danmark

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

Retailpark, Brønderslev

Efter aflevering af en Føtex til Dansk Supermarked og en benzinstation til OK Benzin omfatter dette projekt ca. 1.100 m² butikker, der er lejet ud til Punkt 1 og en spillehal. I forbindelse med aflevering af Føtex-delen til Dansk Supermarked har koncernen overtaget den eksisterende Føtex-ejendom i Brønderslev på ca. 2.400 m² som forventes udlejet til butikker.



Sillebroen – 40.000 kunder på åbningsdagen

25. marts 2010 oprandt dagen hvor Sillebroen kunne slå dørene op for kunderne. Det 25.000 kvadratmeter store shoppingcenter er placeret i Frederikssund, men trækker kunder fra et stort opland.

91 procent udlejet – stærke koncepter på vej

Sillebroen har fået både sit navn og sin buede form efter Sillebro Å, der snor sig langs centret. Den karakteristiske, bløde form – blottet for rette vinkler og skarpe hjørner – betyder, at kunderne naturligt ledes rundt i hele centret.

Sillebroen har trods udfordrende markedsforhold en udlejningsgrad på 91 procent, og flere butikker er på vej ind. Blandt lejerne er stærke danske og udenlandske kæder som Hennes & Mauritz, Kvickly, Fakta, FONA, SPORT-MASTER og Deichmann.

Centralt og lige ved S-togsstationen

Sillebroen er placeret midt i Frederikssund med S-togsstationen som nærmeste nabo. Faktisk er det via to broer muligt at gå fra perronen og direkte ind i Sillebroen – både til stuen og første sal. Denne placering skaber i sig selv en stor strøm af kunder der naturligt passerer gennem centrets hovedgade.

Som noget ganske unikt for et shoppingcenter byder Sillebroen også på udendørs servering. Foran hovedindgangen er der etableret en stor, åben plads der bygger bro til gågaden i Frederikssund. Her, midt i byen og lige ved åen, har centrets caféer mulighed for at servere under åben himmel – når vejret tillader det.

TK Development ejer og driver Sillebroen indtil et salg er en realitet.

Læs mere på www.sillebroen.dk

Sillebroen



Åbnet: 25. marts 2010
Udlejningsareal: 25.000 kvadratmeter
Antal butikker: 75
P-pladser: 800
Udlejningsgrad: 91 %

Projektoverblik

Oversigten nedenfor viser de væsentligste projekter i projektporteføljen for TKD Nordeuropa. Den bogførte værdi af nedenstående projekter udgør mere end 90 % af den samlede bogførte værdi af projektbeholdningen pr. 31. januar 2010.

Målt i forhold til bogført værdi har de fem største projekter i TKD Nordeuropa i alt en bogført værdi på DKK 1.005,4 mio. pr. 31. januar 2010.

Projekt navn	By	Segment	Areal (m ²)	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 %	2011	2013
Amerika Plads, felt A	København	Kontor	11.000	50 %	2011	2013
Amerika Plads, p-kælder	København	P-kælder	32.000	50 %	2004	Løbende
Sillebroen, shoppingcenter	Frederikssund	Detail/bolig	28.000	100 %	Medio 2008	Marts 2010
Shoppingcenter, Esbjerg	Esbjerg	Detail	28.000	100 %	2010	2012
Århus Syd, etape II	Århus	Detail	2.800	100 %	2011	2011
Ejby Industrivej	København	Kontor	12.900	100 %	2010	2011
Hadsundvej	Aalborg	Mix	8.600	100 %	Løbende	Løbende
Østre Havn/Stuhrs Brygge	Aalborg	Mix	80.000	¹⁾ 50 %	Løbende	Løbende
Retailpark, Anelystparken	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	1.100	100 %	Efterår 2008	Medio 2009
Vasevej	Birkerød	Mix	4.400	100 %	-	-
Sverige						
Handelskvarteret Kulan	Göteborg	Mix	45.000	100 %	2012	2014
Retailpark, Karlstad	Karlstad	Detail	15.000	100 %	Ultimo 2011	Ultimo 2012
Retailpark, Söderhamn	Söderhamn	Detail	10.000	100 %	Ultimo 2011	Medio 2012
Retailpark, Kofoten, Kristianstad	Kristianstad	Detail	6.200	100 %	Medio 2008	Medio 2011
Retailpark, Enebyängen, Danderyd	Danderyd	Detail	14.300	100 %	Efterår 2009	Efterår 2010/ forår 2011
Retailpark, Uppsala	Uppsala	Detail	10.900	100 %	Primo 2009	Forår 2010
Finland						
Pirkkala Retail Park, etape II	Tammerfors	Detail	5.500	100 %	Ultimo 2010	Ultimo 2011
Kaarina Retail Park	Turku	Detail	7.500	100 %	Medio 2010	Medio 2011
Baltikum						
DomusPro Retail Park	Vilnius	Detail	13.600	100 %	-	-
Milgravja Street	Riga	Bolig	10.400	100 %	-	-
Ulmana Retail Park	Riga	Detail	12.700	100 %	-	-
TKD Nordeuropa totalt areal			ca. 418.000			

¹⁾ TKD Nordeuropas avanceandel på udvikling udgør 70 %.

Vasevej, Birkerød, Danmark

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

Handelskvarteret Kulan, 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 2012.

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, renoveringen heraf er afsluttet, og butikkerne er åbnet. Det samlede projekt forventes færdigt medio 2011.

Retailpark, Enebyängen, Danderyd, Sverige

TKD Nordeuropa opfører et nyt handelsområde i Danderyd Kommune nær Stockholm. Det samlede projekt omfatter ca. 14.300 m² retailpark, og der er bl.a. indgået lejeaftale med dagligvareoperatøren Coop Extra på 4.300 m², en møbelbutik på ca. 4.000 m² og Plantagen. Der er i december 2009 indgået salgsaftale med den tyske investeringsfond Commerz Real

herom. Den samlede salgssum forventes at udgøre ca. SEK 280 mio. og er baseret på forward funding. Den aktuelle udlejningsgrad udgør 99 %, og byggeriet er påbegyndt i november 2009. Projektet opføres i to etaper hvor første etape består af ni butikker der åbner i oktober 2010. Anden etape består af Plantagen og forventes at åbne i foråret 2011.

Retailpark, Uppsala, Sverige

TKD Nordeuropa har med virkning fra 15. december 2008 overtaget udviklingen af en retailpark på ca. 10.900 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 byggeriet opføres. Den samlede salgspris udgør ca. SEK 200 mio. Projektet er nu fuldt udlejet, og lejerne er MediaMarkt, Toys"R"Us, Hemtex, Cervera og Sportson. Byggeriet er påbegyndt i februar 2009, og retailparken åbnede den 25. marts 2010. Projektet forventes afleveret 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 ca. 13.000 m², og der pågår forhandlinger med brugere/lejere hertil.

DomusPro Retail Park, Vilnius, Litauen

I Vilnius ejer TKD Nordeuropa et areal med henblik på opførelse af en retailpark på i alt 13.600 m². Projektet er i forhold til 31. januar 2009 reduceret med ca. 4.800 m². Opstart af byggeriet er udskudt indtil der foreligger et salg eller en tilfredsstillende forhåndsudlejning set i forhold til markedsituationen i landet.



Galeria Sandecja – kåret til årets polske shoppingcenter

28. oktober 2009 fik den polske by Nowy Sącz sit første shoppingcenter. At dømme efter fremmødet i åbningsdagene og tiden frem til i dag er det en begivenhed byens indbyggere har set frem til. Alene første dag gik flere end 27.000 kunder gennem tælleapparaterne i Galeria Sandecja.

Kunderne krydser grænsen

Nowy Sącz har i omegnen af 100.000 indbyggere og ligger i den sydlige del af Polen, tæt på Slovakiet, hvilket betyder at kunder krydser grænsen for at handle i Galeria Sandecja. Inden for 20 minutters kørsel har Galeria Sandecja et opland på i alt 160.000 kunder hvilket centrets 100 butikker fordelt på 17.300 kvadratmeter nyder godt af.

Belønnet for bedste åbning i 2009

Galeria Sandecjas to niveauer er fuldt udlejet hvilket fortæller at både placering og koncept har ramt plet. Blandt de mange lejere er kendte og attraktive mærker som Carrefour, Hennes & Mauritz, Carry, Orsay, Reserved og Deichmann.

Lejermikset og den fornemme udlejningsgrad – samt centrets placering og kundeunderlag – er netop grunden til at Galeria Sandecja i år løb med Shopping Center Forums pris som årets polske shoppingcenter i kategorien "mindre centre". Kåringen fandt sted i februar på Hilton i Warszawa. Med i konkurrencen var alle de polske centre der åbnede i 2009.

TK Development ejer og driver Galeria Sandecja indtil et salg er en realitet.

Læs mere på www.galeria-sandecja.pl

Galeria Sandecja



Åbnet:	28. oktober 2009
Udlejningsareal:	17.300 kvadratmeter
Antal butikker:	100
P-pladser:	800
Udlejningsgrad:	100 %

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.

Euro Mall Holding har i regnskabsåret 2009/10 realiseret et resultat efter skat på DKK 42,0 mio. mod DKK 172,0 mio. året før. I resultatet indgår værdiregulering af koncernens tjekkiske investeringsejendom på DKK 5,9 mio. og drift af koncernens færdigopførte ejendomme. Årets værdiregulering udgjorde i 2008/09 DKK 73,0 mio. For en nærmere beskrivelse af de projekter, der er overdraget til investorer i 2009/10 henvises til ledelsesberetningen side 9.

Projektportefølje

Udviklingspotentialer i projektporteføljen udgør pr. 31. januar 2010 447.000 m² fordelt med 114.000 m² solgte projekter og 333.000 m² øvrige projekter. Det samlede udviklingspotentialer udgjorde pr. 31. januar 2009 419.000 m².

Projekter

Stocznia, multifunktionelt center, Young City, Gdansk, Polen

Projektet omfatter p.t. ca. 61.000 m² multifunktionelt center i Gdansk, Polen, og udvikles i et joint venture med Atrium European Real Estate. Centret vil indeholde retail-, restaurant- og leisurefaciliteter. To tidligere planlagte boligårne på i alt ca. 22.000 m² og kontorprojektet på ca. 11.000 m² er midlertidigt udeholdt af projektet. 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 i 2010. 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 ultimo 2010 med aflevering i 2012. De øvrige etaper forventes afleveret løbende herefter. Boligerne forventes solgt som ejerlejligheder til private brugere.

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

På Euro Mall Holdings jordarealer i Targówek-området, Warszawa, foreligger der byggetilladelse til opførelse af ca. 5.600 m² kontor/serviceerhverv. Der er med en bruger hertil indgået aftale om salg af ca. 3.500 m² heraf. Salgsaftalen er baseret på forward funding. Domicilet forventes færdigopført medio 2011.

Shoppingcenter, Galeria Tarnovia, Tarnów, Polen

I den polske by Tarnów har Euro Mall Holding nu afsluttet byggeriet af et 16.500 m² shoppingcenter hvoraf ca. 2.700 m² udgør supermarked og ca. 13.800 m² specialbutikker. Centret er fuldt udlejet og åbnede som planlagt i november 2009.

Shoppingcenter, Galeria Sandecja, 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. Byggeriet er nu afsluttet, og centret åbnede fuldt udlejet i oktober 2009.

Shoppingcenter, Jastrzębie, Polen

Projektet der omfatter ca. 43.300 m² shoppingcenter, gennemføres af Atrium European Real Estate med Euro Mall Holding som projektudvikler. Euro Mall Holding har indgået udviklings- og honoraraftale med Atrium European Real Estate om Euro Mall Holdings assistance vedrørende udvikling, udlejning og byggestyring af projektet. 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.

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. Aktuell udlejningsgrad vedrørende første etape udgør 94 %. I projektets anden fase på ca. 7.000 m² er der nu opnået en tilstrækkelig forhåndsudlejning til at byggeriet er igangsat i foråret 2010. Åbning af anden etape forventes i efteråret 2010. Der pågår forhandlinger med flere potentielle tjekkiske og internationale lejere til de resterende lejemål.

Projektoverblik

Oversigten nedenfor viser de væsentligste projekter i projektporteføljen for Euro Mall Holding. Den bogførte værdi af nedenstående projekter udgør mere end 95 % af den samlede bogførte værdi af projektbeholdningen pr. 31. januar 2010.

Målt i forhold til bogført værdi har de fem største projekter i Euro Mall Holding en bogført værdi på i alt DKK 1.377,2 mio. pr. 31. januar 2010.

Projekt navn	By	Segment	Areal (m ²)	TKD's ejerandel	Byggestart/ forventet byggestart	Åbning/ forventet åbning
Polen						
Stocznia, multifunktionelt center Young City	Gdansk	Mix	61.000	45 %	2011	2013
Residential Park, Bielany	Warszawa	Boliger/service	60.000	100 %	Ultimo 2010	Løbende
Tivoli Residential Park, Targówek	Warszawa	Service/kontor	5.600	100 %	Forår 2010	Medio 2011
Poznan Warta	Poznan	Detail/boliger	50.000	100 %	-	-
Galeria Tarnovia	Tarnów	Detail	16.500	100 %	Efterår 2008	November 2009
Galeria Sandecja	Nowy Sącz	Detail	17.300	100 %	Medio 2008	Oktober 2009
Shoppingcenter, Jastrzębie	Jastrzębie	Detail	43.300	¹⁾ -	-	-
Bytom Retail Park	Bytom	Detail	25.800	100 %	Løbende	Løbende
Tjekkiet						
Prague Airport Ruzyně II	Prag	Mix	7.000	100 %	2013	2013
Fashion Arena Outlet Center	Prag	Detail	25.000	75 %	Forår 2007	Etape 1: November 2007 Etape 2: Efterår 2010
Sterboholý Retail Park	Prag	Detail	6.000	100 %	2013	2013
Liberec Retail Park, II	Liberec	Detail	6.200	100 %	Primo 2011	Efterår 2011
Most Retail Park	Most	Detail	8.400	100 %	Efterår 2008	Etape 1: Forår 2009 Etape 2: Efterår 2012
Futurum Hradec Králové, udvidelse	Hradec Králové	Detail	9.800	²⁾ 20 %	Medio 2010	Efterår 2011
Retailpark, Teplice	Teplice	Detail	7.600	100 %	Forår 2012	Efterår 2012
Shoppingcenter, Frýdek Místek	Frýdek Místek	Detail	19.000	100 %	Efterår 2012	Efterår 2013
Slovakiet						
Retailpark, Prešov	Prešov	Detail	9.300	100 %	Forår 2012	Efterår 2012
Euro Mall Holding totalt areal			ca. 378.000			

1) Baseret på honorarindtægter.

2) Euro Mall Holdings avanceandel udgør 50 %.



Galeria Tarnovia – fuldt udlejet og klar til salg

25. november 2009 – mindre end en måned efter åbningen af Galeria Sandecja – åbnede TK Development endnu et shoppingcenter i det sydlige Polen. Denne gang i byen Tarnów. Som tilfældet er med Galeria Sandecja, er også Galeria Tarnovia fuldt udlejet.

275.000 kunder inden for 30 minutters kørsel

Tarnów er med sine 115.000 indbyggere den næststørste by i regionen Malpolskie i det sydøstlige Polen. Byen ligger 80 kilometer fra Kraków der er regionens største by. Inden for 30 minutters kørsel har Galeria Tarnovia et underlag på cirka 275.000 kunder.

Galeria Tarnovia er på i alt 16.500 kvadratmeter fordelt på to niveauer, og centret byder på ikke færre end 115 butikker.

Placeret i hjertet af Tarnów

Galeria Tarnovia ligger blot 800 meter fra byens centrum hvilket sikrer centret både stor synlighed og kundetrafik. Dette har – sammenholdt med det forhold at det eksisterende handelsliv er af ældre dato og ikke ført op til moderne standard – været med til at vække lejernes interesse.

Således byder et fuldt udlejet Galeria Tarnovia på stærke ankerlejere som BOMI, Hennes & Mauritz, New Yorker, Douglass, Rossmann, Carry og Deichmann.

TK Development ejer og driver Galeria Tarnovia indtil et salg er en realitet.

Læs mere på www.galeria-tarnovia.com

Galeria Tarnovia



Åbnet:	25. november 2009
Udlejningsareal:	16.500 kvadratmeter
Antal butikker:	115
P-pladser:	440
Udlejningsgrad:	100 %

Liberec Retail Park, etape II, Tjekkiet

Projektet omfatter ca. 17.600 m² retailpark. Første etape på 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 2011. Projektet er solgt til GE Real Estate Central Europe baseret på forward funding.

Most Retail Park, Tjekkiet

Euro Mall Holding udvikler i den tjekkiske by Most en retailpark på ca. 8.400 m². Projektet opføres i etaper. Første etape på ca. 6.400 m² åbnede i april 2009, og den aktuelle udlejningsgrad på første etape udgør 86 %. Anden etape forventes færdigopført i efteråret 2012.

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. Aktuell udlejningsgrad udgør 64 %. Byggeriet forventes påbegyndt medio 2010 med åbning i efteråret 2011.

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 2012 med åbning i efteråret 2012.

Shoppingcenter, Frýdek Místek, Tjekkiet

I den tjekkiske by Frýdek Místek har Euro Mall Holding opnået en langvarig option på et areal med henblik på opførelse af et shoppingcenter på ca. 19.000 m². Byggestart forventes i løbet af 2012 med aflevering i 2013.

Retailpark, Prešov, Slovakiet

Euro Mall Holding har erhvervet arealer i Prešov med henblik på opførelse af en retailpark på ca. 9.300 m². Der foreligger byggetilladelse til projektet. Udlejningen er påbegyndt, og byggeriet forventes igangsat i foråret 2012 med åbning i efteråret 2012.

INVESTERINGSEJENDOMME

Koncernens investeringsejendomme

Projektnavn	By	Segment	Areal ^{o)} (m ²)	Ejerandel	Åbning
Futurum Hradec Králové, Tjekkiet	Hradec Králové	Detail	18.300	20 %	November 2000
Tyskland	Lüdenscheid / Berlin	Boliger / mix	26.000	100 %	1994-1998
Investerings ejendomme i alt			44.300		

^{o)} inkl. fællesarealer

Koncernens investeringsejendomme indregnes i balancen under materielle aktiver. Værdien heraf måles til dagsværdi og udgør pr. 31. januar 2010 DKK 355,1 mio. mod DKK 366,5 mio. pr. 31. januar 2009.

Centraleuropa

Euro Mall Holdings investeringsejendom Futurum Hradec Králové er pr. 31. januar 2010 bogført til DKK 159,1 mio. baseret på et afkastkrav på 7,0 % p.a. beregnet ud fra en discounted cashflow-model over en 5-årig periode. Afkastkravet er vurderet uændret i forhold til 31. januar 2009.

Investerings ejendommen ejes i et joint venture med GE Capital og Heitman. 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 regnskabsåret 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 5,9 mio.

I tilknytning til shoppingcentret Futurum Hradec Králové er der planlagt en udvidelse af centret på knap 10.000 m². Byggeriet forventes påbegyndt medio 2010 med åbning i efteråret 2011.

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 2010 bogført til DKK 196,0 mio. baseret på et afkastkrav på 6,5 % p.a. beregnet ud fra en discounted cashflow-model over en 10-årig periode. Afkastkravet er vurderet uændret i forhold til 31. januar 2009.

Cashflow-modellens forudsætninger medfører at dette svarer til et startafkast ved fuld udlejning på ca. 5,9 %. Årets værdiregulering udgør DKK -16,8 mio., hvoraf DKK -15,0 mio. vedrører værdiregulering som følge af forventede ekstraordinære vedligeholdelsesarbejder i forbindelse med en lejers fraflytning af et større lejemål i en af ejendommene.



Fase II fuldender Fashion Arena i Prag

I marts i år blev byggeriet af anden og sidste fase af Fashion Arena Outlet Center i Prag, Tjekkiet, sat i gang. Første fase åbnede i november 2007 og er på 18.000 kvadratmeter. Fase II åbner i oktober, og til den tid er det fuldt udbyggede outlet center på i alt 25.000 kvadratmeter.

Markant vækst i 2009

Fashion Arena ligger i den østlige del af Prag, blot 25 minutters kørsel fra centrum. Placeringen giver Fashion Arena et helt unikt kundeunderlag – således bor der over 3,8 millioner mennesker inden for to timers kørsel.

Fashion Arenas koncept med at sælge kendte mærkevarer til stærkt reducerede priser har tiltrukket flere end 3,5 millioner kunder siden åbningen

i november 2007. I 2009 steg antallet af kunder med 18 procent i forhold til 2008, mens omsætningen i Fashion Arena steg med hele 22 procent.

Førende outlet center i Tjekkiet

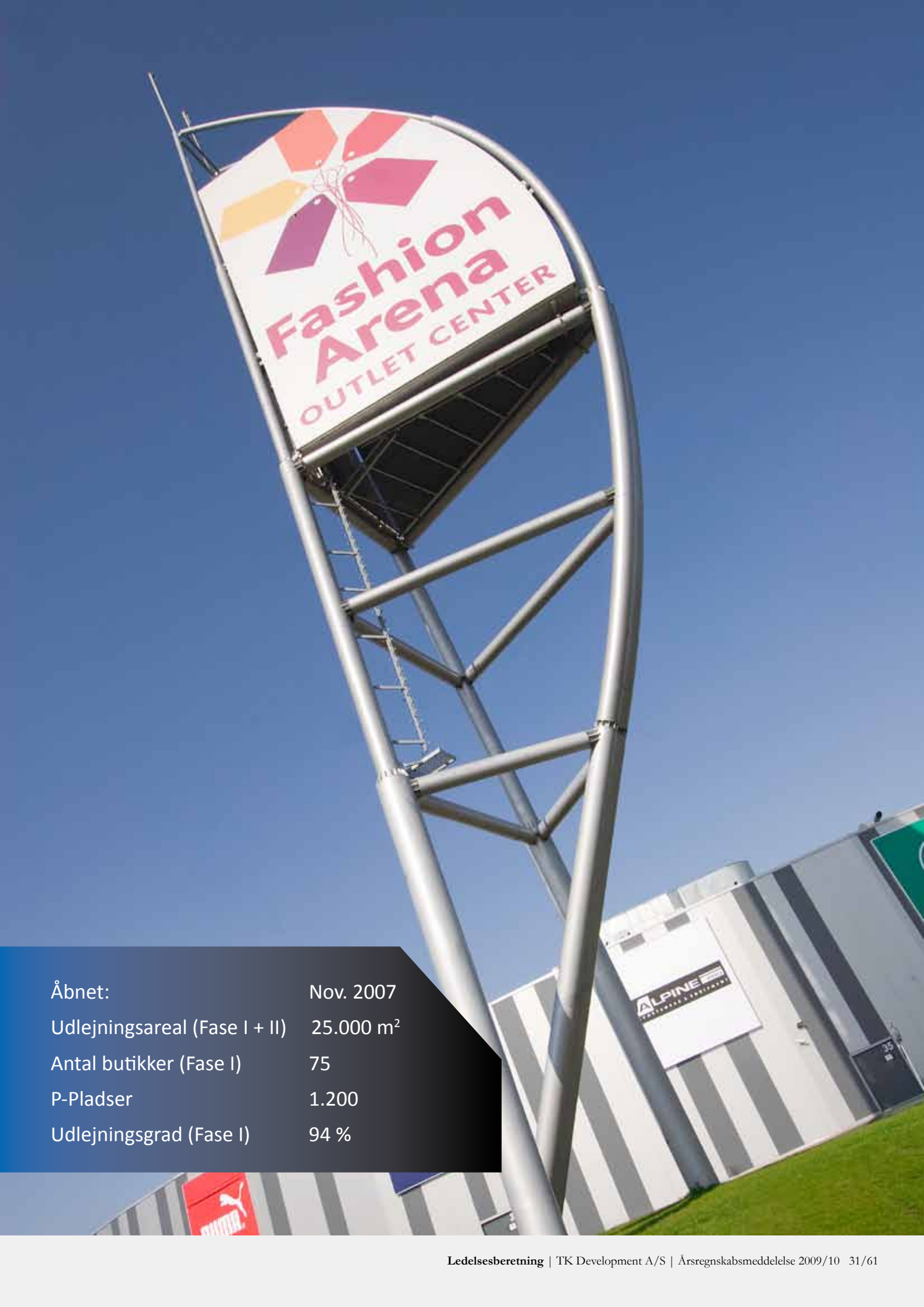
Blandt de kendte mærkevareproducenter der sælger overskudsproduktion og sidste sæsons kollektioner i Fashion Arena, er: Benetton, O'Neil, Tom Tailor, Sergio Tacchini, Mexx, GANT, Levi Strauss & Co., Marlboro Classic, Adidas, Nike Factory og mange flere.

Åbningen af fase II cementerer Fashion Arenas position som Tjekkiets førende outlet. Til oktober byder Fashion Arena på flere end 100 attraktive outlets.

TK Development ejer 75 procent af Fashion Arena.

Læs mere på www.fashion-arena.cz

Fashion Arena



Åbnet:	Nov. 2007
Udlejningsareal (Fase I + II)	25.000 m ²
Antal butikker (Fase I)	75
P-Pladser	1.200
Udlejningsgrad (Fase I)	94 %

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.

TK Development A/S og seks personer blev i oktober 2005 sigtet af Statsadvokaturen for særlig økonomisk kriminalitet for urigtig indtægtsførelse og kursmanipulation for perioder der dækker regnskabsårene 2000/01-2003/04. Sigtelsen blev efterfølgende udvidet til også at omfatte to af selskabets tidligere revisorer.

Statsadvokaten har den 17. december 2009 meddelt at sigtelsen mod selskabet, ledelsen og selskabets tidligere revisorer er frafaldet.

Ledelsen har under hele forløbet været af den opfattelse at sigtelserne baserer sig på misforståelser omkring koncernens anvendte regnskabsprincipper. Ledelsen er derfor tilfreds med at statsadvokatens undersøgelser har resulteret i at sigtelsen er frafaldet.

For nærmere omtale af sagen mod koncernens divisionsdirektør i Polen henvises til "Risikoforhold" side 46.

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 2009/10.

Bestyrelsen

På den ordinære generalforsamling i maj 2010 ønsker selskabets bestyrelsesformand gennem mange år, Poul Lauritsen, at træde tilbage. De øvrige bestyrelsesmedlemmer er villige til genvalg. Som nyt medlem til bestyrelsen foreslås Jens Erik Christensen.

Jens Erik Christensen er uddannet aktuar og tidligere koncernchef i Codan. Han er indvalgt i bl.a. SAS' koncernbestyrelse i Stockholm og har tidligere været bestyrelsesmedlem i Falck-koncernen gennem mere end 13 år. Jens Erik Christensen har en bred erhvervsmæssig baggrund med spidskompetencer inden for blandt andet finansiering og forretningsudvikling samt et relevant netværk. Jens Erik Christensen vil blive anset som et uafhængigt medlem af bestyrelsen.

Bestyrelsen har i forbindelse med udpegelsen af Jens Erik Christensen som bestyrelseskandidat lagt særligt vægt på hans brede internationale erfaring samt finansierings- og branchekendskab.

Generalforsamling

Der afholdes ordinær generalforsamling i TK Development A/S den 25. maj 2010 kl. 16.00 på Hotel Hvide Hus i Aalborg. På generalforsamlingen er det bestyrelsens hensigt at indstille til generalforsamlingens vedtagelse:

1. at der ikke udbetales udbytte for 2009/10.
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 erhvervestidspunktet gældende børskurs +/- 10 % og
 - b. at bemyndigelsen gives for en periode på 5 år fra beslutningen på generalforsamlingen.
3. at de på generalforsamlingen den 27. maj 2008 vedtagne overordnede retningslinjer for selskabets aflønning af bestyrelse og direktion, herunder incitamentsaflønning af direktionen justeres i overensstemmelse med "Overordnede retningslinjer for selskabets aflønning af bestyrelse og direktion" gengivet på side 44 under Corporate Governance. Forslaget indebærer samtidig at "27. maj 2008" i selskabets vedtægters § 10 A ændres til "25. maj 2010".
4. at vedtægterne ændres på en række punkter som konsekvens af den nye selskabslov.
5. at der gennemføres en kapitaludvidelse ved fortegningsmission med et bruttoprovenu på DKK 210,3 mio. i forholdet 1 : 2 hvor to aktier giver ret til tegning af en ny aktie til kurs 15.
6. at bestyrelsen bemyndiges til i perioden 25. maj - 30. juni 2010 uden fortegningsret for selskabets nuværende aktionærer ad en eller flere gange, at udstede warrants for i alt op til nominelt DKK 8.000.000 (400.000 stk. a DKK 20) til direktion og ledende medarbejdere i selskabet. Det planlagte incitamentsprogram er nærmere beskrevet under "Aktionærforhold".
7. at bestyrelsen bemyndiges til i perioden indtil 30. juni 2014 at forhøje selskabets aktiekapital ad en eller flere gange med yderligere indtil i alt nom. DKK 8.000.000 i forbindelse med gennemførelse af den kapitalforhøjelse der følger af udnyttelse af warrants i henhold til det planlagte incitamentsprogram i 2010.

De fuldstændige forslag vil fremgå af dagsordenen til generalforsamlingen.

Den fulde årsrapport er fra den 3. maj 2010 tilgængelig på TK Developments hjemmeside www.tk-development.dk.

FORRETNINGSKONCEPT

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 enkelte investeringsejendomme med udlejning for øje. Markedsudviklingen vurderes løbende for eventuelt salg af investeringsejendommene. Koncernen har ikke til hensigt at opkøbe yderligere investeringsejendomme, men ønsker i stedet at anvende kapitalen til udviklingsprojekter.

Projektudvikling

Koncernen er en netværksvirksomhed 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.

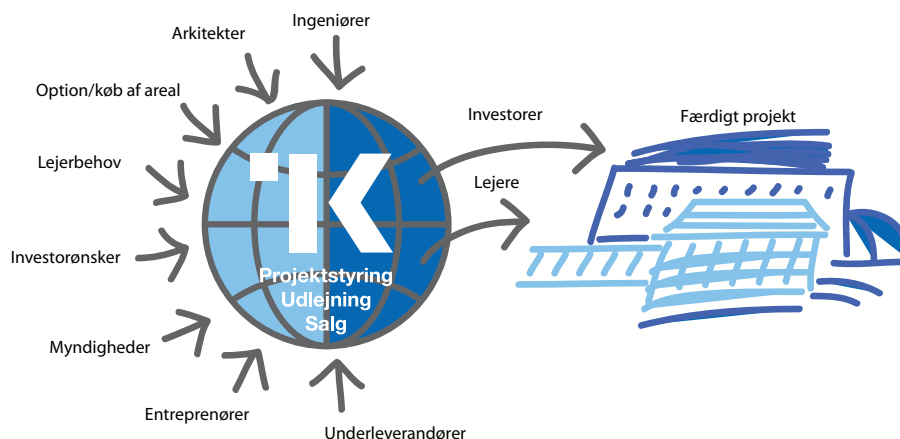
Følgende faser indgår i et typisk projektforsløb:

- 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 projektoplægget.
- 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 indtjeningspotentiale, 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



lende 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.

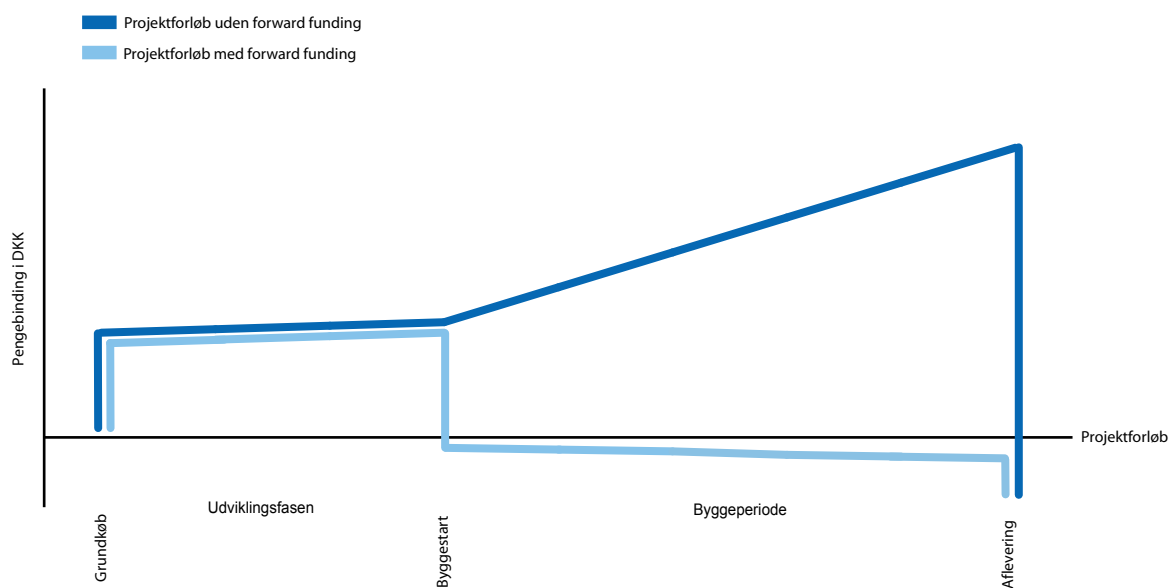
Koncernen lægger vægt på at projekternes beliggenhed, myndighedsforhold, forhåndsudlejning, byggetekniske forhold og afsætningsforhold er af en sådan samlet karakter at projekternes kompleksitet og dermed risici begrænses.

Koncernen ønsker som hovedregel at sikre salget af projekter på et tidligt tidspunkt og lægger vægt på i videst muligt omfang 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 acotobetalingen 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.

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



VIDENRESSOURCER/VÆRDISKABELSEN I TK DEVELOPMENT

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 minimal risiko fra idé til færdigt projekt og med god 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:

Projektgruppe				
Faglige kompetencer	1	2	3	4
	Salg og udlejning			
	Controlling			
	Projektstyring/Byggestyring			
	Økonomi og regnskab			

Matrixorganisationen betyder at alle koncernens spidskompetencer der afspejler projektføreløbet 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 lantedivisioner under ledelse af divisionsdirektører.

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

Fordelingen af medarbejdere i koncernen

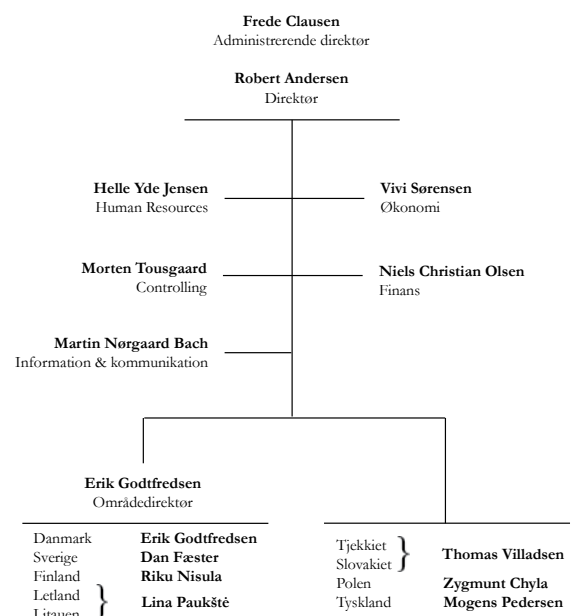
Medarbejderstaben udgør pr. 31. januar 2010 136 medarbejdere der er fordelt således:

TK Development A/S (20)	
Koncern/service:	15
Tyskland:	5
TKD Nordeuropa A/S (60)	
Danmark:	29
Danmark, centerdrift	5
Sverige:	18
Finland:	4
Litauen:	4
Euro Mall Holding A/S (56)	
Tjekkiet:	22
Polen:	34

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

Som tilfældet var i 2008/09 har koncernen også i 2009/10 tilpasset organisationen i forhold til et lavere aktivitetsniveau. Antallet af medarbejdere i koncernen faldt i seneste regnskabsår fra 164 pr. 31. januar 2009 til 136 pr. 31. januar 2010. Det svarer til en reduktion på 17 %.

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

Koncernen har oparbejdet en omfattende viden om lejernes ønsker og behov. På den baggrund er TK Development i stand til at udvikle 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 butiksmiks der optimerer den enkelte lejers 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.

AKTIONÆRFORHOLD

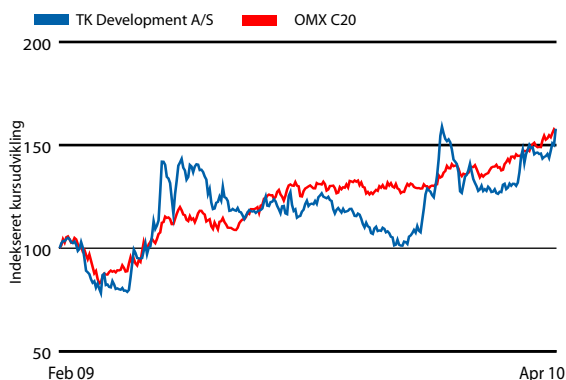
Aktiekapital

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 2010 noteret til kurs DKK 28,90, svarende til en markedsværdi på DKK 810 mio. mod DKK 611 mio. pr. 31. januar 2009.

TK Development A/S' aktie steg i perioden fra 1. februar 2009 til 31. januar 2010 med 33 % fra en kurs på DKK 21,80 til DKK 28,90. Til sammenligning steg OMX Copenhagen 20 med 36 %.



Den 21. april 2010 blev TK Development A/S' aktie noteret til kurs 35,50, svarende til en markedsværdi på DKK 996 mio.

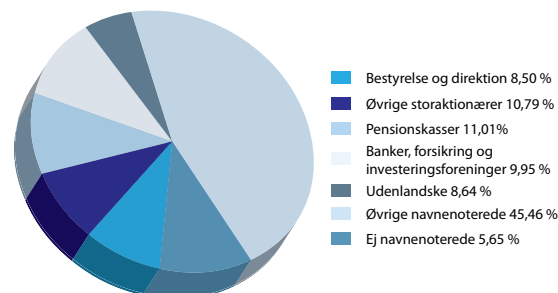
Omsætning

Aktien er i regnskabsåret handlet i 248 dage med en total omsætning på DKK 276 mio. Der er gennemført 10.845 handler omfattende i alt 11.068.575 stk. aktier.

Antallet af handler er faldet med 59 % i forhold til året før. Omsætningen er faldet med 64 % i forhold til året før.

Ejerkreds og aktiebesiddelser

Antallet af aktionærer er på niveau med året før og udgør 8.352 ultimo regnskabsåret mod 8.333 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 %
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	5,79
Carl Ejler Rasmussen Holding Sweden AB, Pirgatan 13, SE 374 35 Karlshamn, Sverige	5,00

Nedenstående tabel viser fordelingen af aktier blandt bestyrelse og direktion.

Direkte og indirekte ejerskab	Antal aktier *)	Ejer- og stemmeandel i %	Årets ændring i antal aktier
Bestyrelse			
Poul Lauritsen	42.130	0,15	0
Torsten Erik Rasmussen	32.760	0,12	0
Kurt Daell	1.806.300	6,44	0
Per Søndergaard Pedersen	170.872	0,61	0
Jesper Jarlbæk	24.600	0,09	0
Niels Roth	110.000	0,39	0
Direktion			
Frede Clausen	145.966	0,52	-306
Robert Andersen	50.000	0,18	0
I alt	2.382.628	8,50	-306

*) 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 selskabsloven. 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 selskabets ordinære generalforsamling i maj 2010 vil vedtægterne som følge af den nye selskabslov blive ændret. Aktionærer skal herefter skriftligt over for bestyrelsen fremsætte krav om optagelse af et bestemt emne på dagsordenen til den ordinære generalforsamling. Fremsættes kravet senest 6 uger før generalforsamlingen skal afholdes, har aktionæren ret til at få emnet optaget på dagsordenen. Modtager bestyrelsen kravet senere end 6 uger før generalforsamlingens afholdelse, afgør bestyrelsen om kravet er fremsat i så god tid at emnet kan optages på dagsordenen.

På en generalforsamling kan alene tages beslutning om de forslag der har været optaget på dagsordenen og ændringsforslag hertil. Såfremt der på generalforsamlingen skal behandles forslag til vedtægtsændringer, skal hovedindholdet af disse angives i indkaldelsen. Til vedtagelse af beslutning om ændringer af selskabets vedtægter kræves at beslutningen tiltrædes af mindst 2/3 af såvel de afgivne stemmer som den på generalforsamlingen repræsenterede, stemmeberettigede 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 676.000 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 tre 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 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 676.000 stk. warrants svarer til 2,4 % 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 udgjorde i niveauet DKK 6,6 mio. og er udgiftsført 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. 24.000 stk. er efterfølgende bortfaldet således at der ved regnskabsårets udløb er i alt 674.000 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 674.000 stk. warrants svarer til ca. 2,4 % 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	436.000	504.000
I alt	676.000	674.000

Der er ikke tildelt warrants i regnskabsåret 2009/10.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingens godkendelse at bestyrelsen bemyndiges til i perioden 25. juni 2010 til 30. juni 2010 at tildele warrants til direktion og ledende medarbejdere der giver ret til tegning af op til 400.000 stk. aktier a DKK

20 svarende til 1,4 % af aktiekapitalen. Tidligste udnyttelse er efter 3 år med en yderligere bindingsperiode på gevinsten på de erhvervede aktier ud over tegningsbeløbet og skat på op til 2 år. Koncernens samlede udgift til incitamentsprogrammet forventes at udgøre i niveauet DKK 2,5 mio. der udgiftsføres løbende over 28 måneder.

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 markedsituation. Herudover ønsker bestyrelsen at anvende overskud til fortsat udbygning af virksomhedens aktiviteter.

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/ejerbog, eller aktionæren har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse over for TK Development A/S senest otte dage forud for den pågældende generalforsamling. På selskabets ordinære generalforsamling i maj 2010 vil vedtægterne som følge af den nye selskabslov blive ændret. Stemmeretten afgøres herefter på baggrund af de aktier den enkelte aktionær besidder, som opgjort på registreringsdagen (én uge før generalforsamlingens afholdelse) på baggrund af notering af aktionærens kapitalforhold i ejerbogen samt meddelelser om ejerforhold som selskabet har modtaget med henblik på indførsel i ejerbogen, men som endnu ikke er indført i ejerbogen.

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 2010 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 10 % af den samlede aktiekapital. På selskabets ordinære generalforsamling i maj 2010 vil denne grænse som følge af den nye selskabslov blive ændret til 5 %.

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 ihændehaveren.

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 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 5,7 % af selskabets kapital.

På generalforsamlingen den 25. maj 2010 indstilles at bestyrelsen bemyndiges til at forhøje selskabets aktiekapital ad en eller flere gange med indtil nom. DKK 8.000.000 i perioden indtil 30. juni 2014 uden fortegningsret for selskabets nuvæ-

rende aktionærer., jf. forslag om nyt warrantsprogram i 2010. Bemyndigelsen svarer til 1,4 % af selskabets aktiekapital.

Egne aktier

Bestyrelsen blev på den ordinære generalforsamling i 2009 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 fem år fra beslutningen på generalforsamlingen.

Insiderregler

Ledelsens og medarbejdernes handel med selskabets aktier finder kun sted i en 6-ugers periode efter offentliggørelse af selskabets års- og kvartalsrapporter og eventuelle andre dækkende regnskabsmeddelelser. Der bliver ført register over insiders beholdninger og beholdningsændringer hvilket bliver offentliggjort i henhold til gældende lov.

Investor Relations

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

Selskabets hjemmeside, www.tk-development.dk, indeholder bl.a. udsendte selskabsmeddelelser fem 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 på selskabets hjemmeside www.tk-development.dk.

Finanskalender

Årsrapport 2009/10	3. maj 2010
Afholdelse af ordinær generalforsamling	25. maj 2010
Delårsrapport, 1. kvartal 2010/11	30. juni 2010
Halvårsrapport 2010/11	29. september 2010
Delårsrapport, 3. kvartal 2010/11	22. december 2010
Årsregnskabsmeddelelse 2010/11	28. april 2011
Årsrapport 2010/11	2. maj 2011
Afholdelse af ordinær generalforsamling	24. maj 2011

Selskabsmeddelelser

Nr.	Dato	
4	02.02.09	Nedjustering af resultatforventninger for året 2008/09
5	24.04.09	Årsregnskabsmeddelelse 2008/09
6	06.05.09	Indberetning af ledende medarbejderes og disses nærtstående transaktioner med TK Development A/S' aktier og tilknyttede værdipapirer
7	12.05.09	Indkaldelse til ordinær generalforsamling
8	19.05.09	Storaktionærmeddelelse – Baugur Group hf. u/konkurs
9	25.05.09	Referat af ordinær generalforsamling
10	03.06.09	Indberetning af ledende medarbejderes og disses nærtstående transaktioner med TK Development A/S' aktier og tilknyttede værdipapirer
11	30.06.09	Periodemeddelelse 1. kvartal 2009/10
12	29.09.09	Halvårsrapport 2009/10
13	14.12.09	TK Development sælger retailpark i Stockholm
14	17.12.09	Statsadvokaten frafalder sigtelse mod TK Development A/S
15	18.12.09	Delårsrapport 1.-3. kvartal 2009/10
16	22.12.09	Storaktionærmeddelelse – Carl Ejler Rasmussen & Co.
1	19.01.10	Finanskalender

På selskabets hjemmeside kan selskabsmeddelelserne læses i deres fulde version.

REDEGØRELSE FOR SAMFUNDSANSVAR

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

Overordnet set støtter TK Development FN's ti principper for samfundsansvar. Koncernen har alene aktiviteter i lande hvor principperne om menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder og antikorruption allerede er gældende ret.

TK Development har dog endnu ikke vedtaget politikker for frivillig integrering af samfundsansvar som en del af selskabets strategi og aktiviteter på alle væsentlige områder.

Konkret udmønter koncernens arbejde med samfundsansvar sig som beskrevet nedenfor.

Medarbejdere og arbejdsmiljø

Medarbejderne i TK Development er i kraft af deres know-how, netværk og kompetencer en væsentlig konkurrencemæssig faktor i TK Development. Medarbejdernes trivsel er derfor af stor betydning for koncernen.

Der vises menneskelige hensyn til og interesse for alle medarbejdere, og under hensyntagen til virksomhedens muligheder vil koncernen være fleksibel f.eks. i tilfælde af alvorlig sygdom hos en medarbejder eller såfremt en medarbejder af anden årsag i en periode måtte have behov for nedsat arbejdstid eller lignende.

Koncernen har 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 til stadighed er fokus på at forbedre arbejdsvilkår og -miljøet i koncernen med henblik på at få endnu mere engagerede og motiverede medarbejdere.

TK Development har derved opnået at sygefraværet hos koncernens medarbejdere generelt ligger på et tilfredsstillende lavt niveau, og at omsætningshastigheden blandt medarbejderne ligeledes er på et tilfredsstillende lavt niveau.

Lokalsamfundet

TK Development ønsker at skabe projekter der kan være med til at bidrage til en god udvikling i lokalområderne. Koncernen er med sit forretningskoncept med til at styrke det lokale erhvervsliv og bidrage til lokal beskæftigelse.

Udviklingen af koncernens projekter foregår i samarbejde med bl.a. lokale politikere, organisationer, lejere og investorer og kombinerer på den måde alle interessenters ønsker og behov til den mest optimale løsning for parterne som helhed.

Koncernens involvering i lokalområderne indebærer også at TK Development indgår sponsorater/samarbejdsaftaler med lokale aktører inden for sport og kultur.

Miljø

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

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

I projektudviklingen tilstræber koncernen at opnå den mest optimale balance mellem miljø, sociale forhold og indtjening i koncernen. I disse overvejelser indgår bl.a. materialevalg, design, energiforbrug og miljøbelastning i øvrigt.

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

TK Development lægger vægt på at der ved etablering af store og mindre shoppingcentre sikres kunderne mulighed for offentlig transport til og fra centrene i umiddelbar tilknytning hertil.

Leverandører og sikkerhed på byggepladser

I forbindelse med gennemførelse af byggeri af koncernens projekter er sikkerhed på byggepladserne et væsentligt element for TK Development. TK Development stiller derfor i entreprisekontrakter med leverandører krav om korrekte og tilstrækkelige sikkerhedsforanstaltninger på byggepladserne, ligesom alle koncernens medarbejdere skal overholde alle sikkerhedsforskrifter når de er til stede på byggepladser. Koncernens egne ingeniører fører til stadighed tilsyn på byggepladserne for at sikre overholdelse af alle sikkerhedsforskrifter.

Herudover stiller TK Development i forhold til leverandører krav om korrekt og optimal håndtering af byggeaffald.

Anti-korruption

Som anført ovenfor har TK Development alene aktiviteter i lande hvor principperne om antikorruption er gældende ret. Koncernen er dog opmærksom på at der i enkelte af de pågældende lande kan være risiko for korruption, primært som følge af kulturelle forhold.

TK Development accepterer ikke anvendelse af korruption.

Der henvises i øvrigt til www.tk-development.dk.

TK Developments bestyrelse og direktion har til stadighed fokus på god selskabsledelse og bestyrelsens stillingtagen til anbefalingerne revurderes mindst en gang årligt. På enkelte punkter følger selskabet ikke anbefalingerne, men redegør i stedet for hvorfor selskabet afviger fra den konkrete anbefaling. Det er bestyrelsens opfattelse at selskabet dermed lever op til anbefalingerne for god selskabsledelse opdateret i december 2008. Bestyrelsen har endnu ikke implementeret de i april 2010 opdaterede anbefalinger.

En detaljeret gennemgang af bestyrelsens stillingtagen til NASDAQ OMX Copenhagen A/S' anbefalinger kan findes på www.tk-development.dk.

Kapital- og aktiestruktur

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

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

Koncernens forretningsmodel er fastholdt, og ledelsen vil gerne aktivt udnytte det indtjeningsmæssige potentiale i såvel eksisterende som nye projektmuligheder. Koncernens nuværende likviditet og egenkapitalgrundlag er tilstrækkeligt til at gennemføre udviklingen af den igangværende projektportefølje. Med henblik på også at udnytte potentialet i de forventede yderligere projekter er det ledelsens vurdering at en kapitaltilførsel i niveauet DKK 200 mio. vil kunne øge aktionærernes afkast.

Bestyrelsen

Bestyrelsen består af seks generalforsamlingsvalgte medlemmer. Det er ledelsens vurdering at bestyrelsens sammensætning er hensigtsmæssig i forhold til selskabets aktiviteter og behov. Det er opfattelsen at den nuværende bestyrelse besidder de finansielle, strategiske og forretningsmæssige kompetencer, som kræves af en international virksomhed som TK Development.

Bestyrelsens kompetencer dækker meget bredt og omfatter bl.a. kompetencer inden for management, internationale

forhold, ejendomsbranchen, retailbranchen og regnskabs- og finansielle forhold.

Alle bestyrelsesmedlemmer, med en enkelt undtagelse, vurderes af bestyrelsen som værende uafhængige af selskabet. Det bestyrelsesmedlem der ikke anses som uafhængigt, er tidligere medlem af direktionen i selskabet.

Bestyrelsen fastlægger en årsplan for varetagelse af sine opgaver som omfatter den overordnede strategiske ledelse, den finansielle og ledelsesmæssige kontrol af selskabet og den løbende vurdering af direktionens arbejde. Mere specifikt behandler bestyrelsen på sine møder bl.a. forhold som:

- Fastlæggelse af mål og strategier efter indstilling fra direktionen.
- Fastlæggelse af en klar ansvarsfordeling mellem direktion og bestyrelse.
- Stillingtagen til direktionens regnskabsrapportering og rapportering om øvrige væsentlige forhold, herunder bl.a. væsentlige projekter, overholdelse af covenants, likviditet og kapitalberedskab.
- Bevilling af større projekter.
- Godkendelse af de af direktionen udarbejdede budgetter.
- Værdiansættelser af koncernens projekter og investeringsejendomme.
- Gennemgang af og stillingtagen til koncernens risikostyringsproces, interne kontroller og risikoprofil.
- Forslag om fusion, køb og salg af selskaber og ejendomme.
- Ansættelse og aflønning af direktionen.

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

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

Der har i 2009/10 været afholdt seks bestyrelsesmøder, herunder ét strategimøde.

Risikostyringsaktiviteter

En af bestyrelsens opgaver er at sikre en effektiv risikostyring. I forbindelse med fastlæggelse af TK Developments strategi og overordnede mål, har bestyrelsen og direktionen identificeret de væsentligste forretningsmæssige risici.

Som et centralt element i koncernens risikostyring er vedtaget soliditets- og likviditetsmål for koncernen.

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

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

Vederlag til bestyrelsen

Bestyrelsen aflønnes med et fast vederlag og er ikke omfattet af selskabets bonus- og incitamentsprogrammer. Der ydes ikke særskilt honorar for arbejdet i revisionsudvalget idet dette udgøres af den samlede bestyrelse. Bestyrelsesmedlemmernes honorar beregnes med udgangspunkt i et grundhonorar hvor formanden modtager tre gange grundhonoraret mens næstformanden modtager to gange grundhonoraret. Grundhonoraret vil være uændret i 2010 og udgøre DKK 250.000.

Vederlag til direktionen

Vederlag til direktionen er i 2009/10 baseret på retningslinjer godkendt af generalforsamlingen i 2008. Vederlag til hvert enkelt direktionsmedlem vil fremgå af koncernens årsrapport. Vederlag for 2010/11 vil blive baseret på retningslinjer godkendt af generalforsamlingen i 2010.

Fratrædelsesordninger

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

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

rens side.

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

Revisionsudvalg

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

Overordnet behandler revisionsudvalget bl.a. emner som interne kontroller i den finansielle rapporteringsproces, særlige finansielle og regnskabsmæssige problemstillinger, evaluering af regnskabsrapporteringen og regnskabsprocessen samt risikostyringsaktiviteter. Der er i 2009/10 afholdt fire møder. Møderne er afholdt i tilknytning til de ordinære bestyrelsesmøder.

De væsentligste punkter i kommissorium for revisionsudvalget er:

- Behandling af kommunikation fra ekstern revision til bestyrelsen, herunder overvågning og kontrol af ekstern revisions uafhængighed, gennemgang af revisionsplanlægning og revisionsprotokollater.
- Behandling af direktionens indstilling vedrørende regnskabsprincipper, regnskabspraksis og væsentlige regnskabsmæssige skøn.
- Gennemgang og godkendelse af nye og ændrede væsentlige retningslinjer og procedurer for interne kontroller og regnskabsaflæggelsesprocessen.
- Gennemgang og behandling af selskabets principper for risikostyring, herunder gennemgang af selskabets risikostyringsproces og risikoeksponering.

Lovpligtig redegørelse for virksomhedsledelse, jf. ÅRL § 107b

TK Development har valgt at præsentere den lovpligtige redegørelse for virksomhedsledelse på selskabets hjemmeside i stedet for i ledelsesberetningen.

Redegørelsen kan findes på <http://www.tk.dk/Default.aspx?ID=3450>

Vederlagspolitik

Overordnede retningslinjer for selskabets aflønning af bestyrelse og direktion.

I henhold til selskabslovens § 139 skal bestyrelsen i et børs-noteret 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 Development har på generalforsamlingen den 27. maj 2008 fået godkendt sådanne retningslinjer.

Bestyrelsen indstiller nu til generalforsamlingen den 25. maj 2010 at der foretages en ajourføring af disse retningslinjer. Dette er primært begrundet i de skattemæssige ændringer der er sket omkring beskattning af tildeling af warrants. Dermed ændres den tidligere tildeling af warrants hvert andet år til fremover at være en årlig tildeling – og derudover nedsættes værdien af de warrants som tildeles, set i forhold til den faste årsløn.

De samlede, nye retningslinjer fremgår nedenfor idet TK Developments bestyrelse har valgt at formulere retningslinjer for 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 særlig 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.

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 langsigtet værdiskabelse for aktionærerne. Den variable aflønning består af henholdsvis en kortsigtet og en langsigtet incitamentsordning.

Den kortsigtede incitamentsordning består 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 langsigtet incitamentsordning er en aktieaflønning i form af warrants. Denne del af den variable aflønning er et revolverende program hvor der en gang årligt tildeles direktionen og øvrige ledende medarbejdere warrants. Antallet af udstedte warrants til direktionen udgør pr. tildeling en værdi op til ca. 15 % af direktionens faste årsløn hvor værdien beregnes jf. Black & Scholes formel. De udstedte warrants kan udnyttes efter en 2–3 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 to 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 programmet 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 afdækkes 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 andre ekstraordinære situationer. På denne baggrund kan der efter bestyrelsens konkrete skøn aftales en fastholdelsesbonus som indebærer at direktørerne oppebærer et særligt vederlag, dog maksimalt svarende til 12 måneders fast gage, eksempelvis i tilfælde af at selskabet fusioneres med et andet selskab eller at selskabets aktiviteter i sin helhed overtages af et andet selskab i overensstemmelse med generalforsamlingens godkendelse 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

For at kunne sikre et fremadrettet finansielt beredskab har ledelsen vedtaget likviditetsstyremål i den samlede koncern, jf. nedenfor. 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.

Covenants knyttet til kreditfaciliteter

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

Likviditetscovenant

Likviditetscovenants har været anvendt i koncernen siden foråret 2004. Likviditetscovenanten skal i korthed udtrykke at koncernen for at kunne påtage sig betydende likviditetskrævende forpligtelser til enhver tid skal have en likvid kapital der svarer til de faste omkostninger i de næste seks måneder uden indregning af likviditetsindgange på solgte projekter, men med indregning af projektforskyldt i de næste seks måneder.

Covenanten er udtryk for et likviditetsmæssigt styremål for den samlede koncern og samtidig en covenant som koncernen arbejder under i forhold til koncernens hovedbankforbindelse.

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

Covenanten er udtrykt således:

$$L + K > E + O + R,$$

hvor:

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

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

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

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

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

Både koncernens soliditets- og likviditetscovenant er opfyldt i perioden.

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 3.249,5 mio. pr. 31. januar 2010 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 delvist 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 2010 er bogført til DKK 159,1 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 2010 bogført til DKK 196,0 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. Renteudsving.
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 centerlejeres betalingsevne.

Hvis markedskravene til afkast ændrer sig, eller ejendom-

menes 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 270,3 mio. pr. 31. januar 2010. 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 egenindsatelse 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 dette afsnit.

TK Development er afhængig af driftsfinansiering til den daglige drift og projektf finansiering 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 langtidslikviditetsbudget-

ter. 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 projektfinsiering til grunde og projekter i både Danmark og udlandet. På eksisterende projekter med projektfinsiering 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 2010/11 og skal således genforhandles. Af den samlede gæld til kreditinstitutter har DKK 298,3 mio. udløb i 2010/11. 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 projektfinsiering 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 15-17 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 mens 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 ho-

vedregel 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 vedtaget en politik for valutarisici.

Kreditrisici

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

Krydshæftelse mellem koncernens selskaber

TK Development A/S har løbende afgivet garantier og kauti-
oner for koncernens samlede bank- og garantiengagementer. Herudover er der i nogle tilfælde afgivet garanti og kauti-
oner for koncernforbundne selskabers aftaler, herunder bl.a. hand-
ler, 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 såsom 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 for 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 aftalte 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 2010 med DKK 284,9 mio. og vedrører dels fremførbare underskud i de enkelte dattervirksomheder, dels negativ udskudt skat. Den samlede nedskrivning af skatteaktivet udgør DKK 29,6 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 2010.

Ledelsen har foretaget værdiansættelsen af skatteaktivet på baggrund af foreliggende budgetter og resultatfremskrivninger for en 5-årig periode. De første tre år er budgetteret ud fra en vurdering af konkrete projekter i koncernens projektportefølje. De efterfølgende to år er baseret på resultatfremskrivninger som er underbygget af dels konkrete projekter i projektporteføljen med en længere tidshorisont end tre år samt en række projektmuligheder.

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, Frederikshavn Maritime Erhvervspark A/S, Atrium European Real Estate, 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 en 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 væsentlig. 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.

Salg af projekter baseret på aftaler hvor betaling finder sted når projektet er færdigopført og overdrages til investor (forward purchase), 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 hvorved 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, og sagen pågår.

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.

Retssager

TK Development er aktuelt involveret i følgende rets-/voldgiftssag som har en størrelse der gør den relevant at nævne:

De Samvirkende Købmænd indsendte i sommeren 2002 en klage til Naturklagenævnet over Københavns Kommunes godkendelse af den måde hvorpå stormagasinet Field's er disponeret. Det blev navnlig gjort gældende at stormagasinet Field's ikke er et stormagasin, men består af flere enkeltstående butikker. Naturklagenævnet traf beslutning den 19. december 2003 hvorefter disponeringen af stormagasinet blev godkendt. De Samvirkende Købmænd har herefter indstævnet Naturklagenævnet for Østre Landsret. Sagen forventes tidligst afgjort i 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. Ledelsen anser 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 et kan påvirke koncernens resultat af betydning.

LEDELSESHVERV

Formand Poul Lauritsen, direktør

Født den 16.02.36
Indtrådt i bestyrelsen i 1993
Valgperiode udløber maj 2010

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:

Ejendomsselskabet af 1.4.2009 A/S (formand) + tre datterselskaber
Aalborg Stiftstidende A/S (næstformand)
Nordjyske Holding A/S (næstformand)
Aa. S. F. Holding A/S (næstformand)
AM3D A/S
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 2010

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:

Ball ApS (formand)
CPD Invest ApS (formand)
EVO Invest A/S (formand)
Outdoor Holding A/S + et datterselskab (formand)
Acadia Pharmaceuticals A/S
Acadia Pharmaceuticals Inc. (USA)
Vestas Wind Systems A/S (næstformand)
Coloplast A/S
ECCO Sko A/S + fem datterselskaber
Morgan Invest ApS
Schur International Holding A/S + et datterselskab
Vola Holding A/S + et datterselskab

Medlem af direktionen i:

Morgan Management ApS

Tillidshverv:

Medlem af Acadia Pharmaceuticals Inc.'s Compensation Committee (USA)
Formand for Acadia Pharmaceuticals Corporate Governance Committee (USA)

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 2010 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, Hasseri 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) Consencia Holding A/S (formand) + et datterselskab Restaurant Fusion A/S (formand) Marius A/S OKF Holding A/S + to datterselskaber Skandia Kalk International Trading A/S + et datterselskab SmallCap Danmark A/S Investeringsforeningen SmallCap Danmark Ejendomsaktieselskabet Thorkild Kristensen A/S + tre datterselskaber Musikkens Hus Kollegiefonden Bikuben Spar Nord Bank A/S Toppenberg Maskinfabrik A/S + et datterselskab Rejser A/S Medlem af direktionen i: PSP Holding ApS A.S.P. Ejendom ApS 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 2010 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) + et datterselskab Altius Invest (formand) Basico Consulting International A/S (formand) + tre datterselskaber Cimber-Sterling Group A/S Earlbrook Holdings Ltd. A/S Groupcare Holding A/S (formand) + tre datterselskaber International Rescue Journal A/S IT2 TMS Ltd. (UK) JAWS A/S (formand) Julie Sandlau China ApS (formand) Laigaard & Partners A/S (næstformand) Polaris III Invest Fonden Prospect A/S (formand) Radiocomp ApS (formand) Spoing A/S (formand) TORM A/S T.P. Audit A/S Valuemaker A/S (formand) Medlem af direktionen i: Earlbrook Holdings Ltd. A/S + to datterselskaber Earlbrook Holdings AB, Sverige 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 2010

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,
 Osted.
1977 - 1987 Generalsekretær for Danmark i AEVPC (Associa-
 tion 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
Bernstorff Slot ApS

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 2010

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
Realdania
Investeringsforeningen SmallCap Danmark
Arvid Nilssons Fond

Medlem af direktionen i:

Zira Invest ApS + et datterselskab

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) Kommanditaktieselskabet DLU nr. 1 (formand) Kommanditaktieselskabet Danlink Udvikling EMCM Holding A/S Palma Ejendomme A/S
Medlem af direktionen i:
Frede Clausen Holding ApS

Robert Andersen, direktør
Født den 03.04.1965 Direktør i TK Development A/S siden 2002
Bestyrelsesmedlem i:
Udviklingsselskabet Nordkranen A/S Kommanditaktieselskabet DLU nr. 1 Kommanditaktieselskabet Danlink Udvikling Kommanditaktieselskabet Østre Havn Ringsted Outlet Center P/S SPV Ringsted ApS
Medlem af direktionen i:
Palma Ejendomme A/S

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2009/10 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 koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. januar 2010 samt af resultatet af

koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. februar 2009 til 31. januar 2010.

Vi anser ledelsesberetningen for at give en retvisende redegørelse for 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, 22. april 2010

DIREKTIONEN



Frede Clausen
Administrerende direktør



Robert Andersen
Direktør

BESTYRELSEN



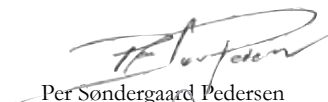
Poul Lauritsen
Bestyrelsesformand



Torsten Erik Rasmussen
Næstformand



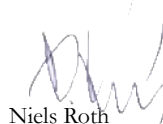
Kurt Daell



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

Påtegning på koncernregnskab og årsregnskab

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for TK Development A/S for regnskabsåret 1. februar 2009 - 31. januar 2010 omfattende resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som moderselskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og et årsregnskab, 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 koncernregnskabet og årsregnskabet 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 koncernregnskabet og årsregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte handlinger afhænger af

revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, 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 koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. januar 2010 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. februar 2009 - 31. januar 2010 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Revisionen har ikke omfattet ledelsesberetningen, men vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den gennemførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

Aalborg, 22. april 2010

NIELSEN & CHRISTENSEN
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Marian Fruergaard

Statsautoriseret revisor

Per Laursen

Statsautoriseret revisor

København, 22. april 2010

DELOITTE
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Lars Andersen

Statsautoriseret revisor

Jesper Jørgensen

Statsautoriseret revisor ”

KONCERNREGNSKAB

Resultatopgørelse

DKK mio.	2009/10	2008/09
Nettoomsætning	1.369,9	1.052,4
Eksterne direkte projektkomkostninger	-1.158,5	-735,1
Værdiregulering investeringsejendomme, netto	-10,9	57,7
Bruttoresultat	200,5	375,0
Andre eksterne omkostninger	38,6	46,7
Personaleomkostninger	99,9	120,6
I alt	138,5	167,3
Resultat før finansiering og afskrivninger	62,0	207,7
Af- og nedskrivninger på langfristede aktiver	4,5	6,0
Resultat før finansiering	57,5	201,7
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	-0,2	-0,3
Finansielle indtægter	10,6	61,5
Finansielle omkostninger	-28,5	-94,9
I alt	-18,1	-33,7
Resultat før skat	39,4	168,0
Skat af årets resultat	14,0	12,8
Årets resultat	25,4	155,2

Totalindkomstopgørelse

Årets resultat	25,4	155,2
Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder	32,5	-62,6
Skat af valutakursregulering	-5,8	0,7
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	31,4	-31,4
Skat af værdiregulering af sikringsinstrumenter	0,0	0,0
Værdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	0,0	-0,1
Årets totalindkomst	83,5	61,8

Resultat pr. aktie i DKK

Resultat pr. aktie (EPS) a nom. DKK 20	0,9	5,5
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) a nom. DKK 20	0,9	5,5

Balance

DKK mio.	31.1.2010	31.1.2009	1.2.2008
AKTIVER			
Langfristede aktiver			
Goodwill	33,3	33,3	31,3
Immaterielle aktiver	33,3	33,3	31,3
Investeringsejendomme	355,1	366,5	584,6
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	9,2	14,3	14,2
Materielle aktiver	364,3	380,8	598,8
Kapitalandele i associerede virksomheder	24,7	24,1	23,9
Andre værdipapirer og kapitalandele	1,3	1,3	8,9
Udsudte skatteaktiver	284,9	265,7	266,0
Andre langfristede aktiver	310,9	291,1	298,8
Langfristede aktiver i alt	708,5	705,2	928,9
Kortfristede aktiver			
Igangværende og færdige projekter	3.253,5	2.541,3	1.998,3
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	106,5	154,2	220,1
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	2,9	8,4	8,4
Igangværende arbejder for fremmed regning	17,8	3,7	0,0
Andre tilgodehavender	125,7	160,3	256,5
Periodeafgrænsningsposter	17,4	10,8	10,3
Tilgodehavender i alt	270,3	337,4	495,3
Værdipapirer	4,0	5,0	4,0
Indeståender på deponerings- og sikringskonti	63,5	116,2	322,4
Likvide beholdninger	77,5	111,0	322,0
Kortfristede aktiver i alt	3.668,8	3.110,9	3.142,0
AKTIVER	4.377,3	3.816,1	4.070,9

DKK mio.	31.1.2010	31.1.2009	1.2.2008
PASSIVER			
Egenkapital			
Aktiekapital	560,9	560,9	560,9
Andre reserver	21,8	-36,3	57,1
Overført resultat	1.010,7	981,4	821,9
Aktionærernes andel af egenkapitalen	1.593,4	1.506,0	1.439,9
Minoritetsandele	0,0	0,0	93,9
Egenkapital i alt	1.593,4	1.506,0	1.533,8
Forpligtelser			
Kreditinstitutter	26,0	107,2	408,3
Hensatte forpligtelser	14,7	10,9	21,9
Udskudte skatteforpligtelser	59,2	43,3	52,3
Anden gæld	3,9	2,5	0,0
Langfristede forpligtelser i alt	103,8	163,9	482,5
Kreditinstitutter	2.298,0	1.639,2	1.348,3
Leverandörgæld	144,1	224,0	381,7
Modtagne forudbetalinger fra kunder	4,0	0,0	52,8
Selskabsskat	24,9	26,8	67,0
Hensatte forpligtelser	14,2	7,6	11,1
Anden gæld	185,8	234,7	187,9
Periodeafgrænsningsposter	9,1	13,9	5,8
Kortfristede forpligtelser i alt	2.680,1	2.146,2	2.054,6
Forpligtelser i alt	2.783,9	2.310,1	2.537,1
PASSIVER	4.377,3	3.816,1	4.070,9

Egenkapitalopgørelse

DKK mio.	Aktiekapital	Andre reserver	Overført resultat	TK Developments aktionærers andel af egenkapitalen i alt	Minoritetan- dele	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1. februar 2008	560,9	57,1	821,9	1.439,9	93,9	1.533,8
Årets totalindkomst	0,0	-93,4	155,2	61,8	0,0	61,8
Udbetalt udbytte	0,0	0,0	0,0	0,0	-20,0	-20,0
Aktiebaseret aflønning	0,0	0,0	4,3	4,3	0,0	4,3
Afgang i forbindelse med forøgelse af ejeran- del i datterselskab	0,0	0,0	0,0	0,0	-73,9	-73,9
Egenkapital pr. 31. januar 2009	560,9	-36,3	981,4	1.506,0	0,0	1.506,0
Årets totalindkomst	0,0	58,1	25,4	83,5	0,0	83,5
Udbetalt udbytte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktiebaseret aflønning	0,0	0,0	3,9	3,9	0,0	3,9
Egenkapital pr. 31. januar 2010	560,9	21,8	1.010,7	1.593,4	0,0	1.593,4

Pengestrømsopgørelse

DKK mio.	2009/10	2008/09
Resultat for finansiering	57,5	201,7
Reguleringer for ikke-kontante poster:		
Værdireguleringer investeringsejendomme, netto	10,9	-57,7
Afskrivninger	4,2	5,6
Hensatte forpligtelser	9,9	-14,5
Kursreguleringer	-6,5	-9,4
Ændringer i investeringer i projekter m.v.	-521,8	-577,2
Ændringer i tilgodehavender	71,9	118,2
Ændring i deponerings- og sikringskonti	52,8	305,9
Ændringer i kreditorer og anden gæld	-108,5	-136,6
Pengestrøm fra driftsaktivitet før finansielle poster og skat	-429,6	-164,0
Betalte renter m.v.	-128,8	-139,9
Modtagne renter m.v.	5,3	23,4
Betalt selskabsskat	-29,7	-51,2
Pengestrøm fra driftsaktivitet	-582,8	-331,7
Køb af materielle anlægsaktiver	-1,0	-8,3
Salg af materielle anlægsaktiver	2,1	1,1
Salg af investeringsejendomme	0,0	276,0
Forøgelse ejerandel Euro Mall Holding A/S	0,0	-96,8
Køb af værdipapirer og kapitalandele	-0,7	-0,5
Salg af værdipapirer og kapitalandele	0,0	7,6
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	0,4	179,1
Afdrag langfristet finansiering	-1,2	-56,9
Optagelse af projektf finansiering	704,1	229,1
Nedbringelse af projektf finansiering/afdrag kreditinstitutter	-160,2	-114,5
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	542,7	57,7
Årets pengestrøm	-39,7	-94,9
Likvider, primo	111,0	222,3
Kursregulering af likvider	6,2	-16,4
Likvider ultimo	77,5	111,0

Pengestrømsopgørelsens tal kan ikke udledes af koncernregnskabet alene.