

FOTO:  
BROEN SHOPPING, SHOPPINGCENTER  
ESBJERG, DANMARK



TK DEVELOPMENT A/S | CVR-NR. 24256782 | 29. MARTS 2017  
VESTRE HAVNEPROMENADE 7 | 9000 AALBORG | DANMARK

# ÅRSRAPPORT 2016/17

(1.2.2016-31.01.2017)

## Side

|     |                                                   |
|-----|---------------------------------------------------|
| 3   | Resumé                                            |
| 5   | Hoved- og nøgletal for koncernen                  |
| 6   | Resultater i 2016/17 og forventninger til 2017/18 |
| 11  | Strategisk fokus og strategiske mål               |
| 12  | Markedsforhold                                    |
| 16  | Segmentresultater                                 |
| 17  | Development                                       |
| 21  | Asset management                                  |
| 27  | Øvrige asset management-aktiviteter               |
| 28  | Forretningskoncept og videnressourcer             |
| 32  | Økonomiske styremål                               |
| 33  | Risikoforhold                                     |
| 36  | Aktionærforhold                                   |
| 39  | God selskabsledelse                               |
| 42  | Bestyrelsen                                       |
| 45  | Direktionen                                       |
| 46  | Ledelsespåtegning                                 |
| 47  | Den uafhængige revisors erklæring                 |
| 51  | Koncernregnskab                                   |
| 90  | Moderselskabsregnskab                             |
| 105 | Selskabsoplysninger                               |

## RESUMÉ

### RESULTATER I 2016/17

- Resultat før skat i 2016/17 udgør DKK 13,8 mio. mod DKK -191,0 mio. i 2015/16. Resultatet svarer til det forventede.
- Resultat efter skat udgør DKK 7,1 mio. mod DKK -222,3 mio. i 2015/16.
- Balancen udgør DKK 2.852,9 mio. mod DKK 2.808,8 mio. pr. 31. januar 2016. Koncernens egenkapital udgør DKK 1.293,7 mio. og svarer til en soliditet på 45,3 %.

Segmentfordeling:

| DKK mio.                                   | Asset       |            |              |
|--------------------------------------------|-------------|------------|--------------|
|                                            | Development | management | Ikke-fordelt |
| <b>Resultat</b>                            |             |            |              |
| Resultat før skat                          | 71,4        | -47,6      | -10,0        |
| <b>Balance</b>                             |             |            |              |
| Udviklingsprojekter                        | 927,6       | -          | -            |
| Færdigopførte ejendomme i asset management | -           | 1.173,2    | -            |
| Øvrige asset management projekter          | -           | 107,5      | -            |
| Øvrige aktiver                             | 312,5       | 255,2      | 76,9         |
| Aktiver i alt                              | 1.240,1     | 1.535,9    | 76,9         |
| Egenkapitalbinding                         | 704,0       | 529,5      | 60,2         |

### FORVENTNINGER TIL 2017/18

- Ledelsen forventer for 2017/18 et resultat før skat på DKK 100-120 mio. Heri indgår at koncernens development-aktiviteter bidrager med en egenkapitalforrentning på ca. 15 %.
- Resultatforventningen er baseret på ledelsens forventninger til en række konkrete projekter, herunder tidsmæssige forventninger. Flere af koncernens betydende development-projekter er helt eller delvist solgt og forventes at bidrage til resultatet, herunder Strædet, Køge, Danmark, og boligprojektet, Amerika Have, København, Danmark. Der er god fremdrift i de enkelte projekter.

### DEVELOPMENT

- Resultat før skat i 2016/17 for dette forretningsområde udgør DKK 71,4 mio. Balancen udgør pr. 31. januar 2017 DKK 1.240,1 mio., og egenkapitalbindingen udgør DKK 704,0 mio. Resultatet svarer til en egenkapitalforrentning på 10,6 %.
- TK Development har i 2016/17 bl.a. realiseret salg af en ca. 2.150 m<sup>2</sup> storbutik i Rødskro, en 1.200 m<sup>2</sup> butiksejendom i Holbæk, en mindre storbutik i Dronninglund og flere

grundstykker samt opnået honorarindtægter på flere projekter. I resultatet indgår endvidere en væsentlig positiv værdiregulering af TK Developments ejerandel af BROEN Shopping, Esbjerg, Danmark, idet projektet i joint venture er klassificeret som en investeringsejendom under opførelse.

- Herudover har TK Development i al væsentlighed afleveret de færdigopførte boliger i anden etape i Bielany i Warszawa, Polen, til køberne.

#### Større udviklingsprojekter:

- TK Development har i Q4 2016/17 betinget solgt et projekt på ca. 4.900 m<sup>2</sup> udlejningsboliger på Østre Havn i Aalborg, Danmark, til en privat investor. Byggeriet er påbegyndt primo 2017, og aflevering til køber forventes i foråret 2018.
- TK Development har betinget solgt et ungdomsboligprojekt på 5.300 m<sup>2</sup> på Frederiksberg, Danmark. Byggeriet er påbegyndt i oktober 2016, og aflevering til køber forventes i januar 2018.
- Byggeriet af det nye shoppingcenter, BROEN Shopping, i Esbjerg, Danmark, er i sin afsluttende fase, og åbning af centret er planlagt til 10. april 2017. Aktuell udlejningsgrad udgør 88 % af arealet (Q3 2016/17: 80 %).
- I Køge, Danmark, er der fremdrift i byggeriet. Projektet afleveres til investor i tre etaper. Første etape omfatter biograf og restauranter og forventes afleveret ultimo maj 2017. Den væsentligste del af projektet forventes fortsat færdigt og afleveret i efteråret 2017, mens en mindre del af projektet først forventes færdigt i 2018. Retailprojektet er 86 % udlejet (Q3 2016/17: 78 %) og er sammen med parkeringsdelen betinget solgt til finske Citycon. Salget til Citycon forventes fortsat at få en væsentlig positiv resultateffekt i regnskabsåret 2017/18 i forbindelse med aflevering af den færdige del af byggeriet til investor.
- Byggeriet af boligprojektet Amerika Have, København, Danmark, forløber planmæssigt. 104 ud af i alt 121 lejligheder er solgt (Q3 2016/17: 88%).
- I juni 2016 er byggeriet af tredje etape af boligprojektet i Bielany, Warszawa, Polen, påbegyndt. Forhåndssalget forløber tilfredsstillende, og 45 % af enhederne er solgt

(Q3 2016/17: 30 %).

- Projekt-pipelinen er i god fremdrift som følge af solid lejer- og investorinteresse. Der arbejdes med en række betydende projekter der underbygger ledelsens forventning om at den strategiske målsætning om at forretningsområdet development skal kunne skabe et egenkapitalafkast på 15-20 % p.a. før skat kan opfyldes.

#### ASSET MANAGEMENT

- Resultat før skat i 2016/17 for dette forretningsområde udgør DKK -47,6 mio. Balancen udgør pr. 31. januar 2017 DKK 1.535,9 mio., og egenkapitalbindingen udgør DKK 529,5 mio.
- Porteføljen af færdigopførte ejendomme i dette forretningsområde består af 156.500 m<sup>2</sup> og udgør pr. 31. januar 2017 DKK 1.591,5 mio., inkl. projekter i joint ventures. Den årlige nettoleje ved aktuel udlejning svarer til en forrentning af bogført værdi på 4,3 % (Q3 2016/17: 4,3 %). Forrentning af bogført værdi ved fuld udlejning forventes at udgøre 6,2 % (Q3 2016/17: 6,1 %).
- Der er udarbejdet detaljerede udviklings- og driftsplaner for hver enkelt ejendom, og der er på en række punkter god fremdrift i realiseringen heraf.
- Som tidligere oplyst er målet at sælge asset management-aktiverne inden for 3-5 år fra december 2015, og den egenkapitalbinding der derved frigøres, planlægges udloddet til aktionærerne.
- Tidspunktet for salg af aktiverne i asset management vurderes løbende under hensyntagen til bedst muligt at varetage aktionærernes interesser. Heri indgår bl.a. elementer som risici og muligheder ved en længere tids modning af aktivet kontra udbyttetidspunktet og muligheder for at reducere de faste omkostninger.

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



## HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN

| DKK mio.                                     | 2012/13        | 2013/14        | 2014/15        | 2015/16        | 2016/17        |
|----------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>HOVEDTAL</b>                              |                |                |                |                |                |
| Nettoomsætning                               | 567,6          | 330,7          | 854,7          | 327,8          | <b>401,5</b>   |
| Værdiregulering investeringsejendomme, netto | -13,5          | -9,5           | -3,5           | -25,0          | <b>0,0</b>     |
| Bruttoresultat                               | -129,7         | 102,5          | 93,3           | -67,3          | <b>83,1</b>    |
| Indtægter af kapitalandele i joint ventures  | -32,5          | 37,5           | 30,1           | 30,4           | <b>48,8</b>    |
| Resultat af primær drift (EBIT)              | -263,1         | 48,2           | 42,4           | -152,6         | <b>51,8</b>    |
| Finansiering, m.v.                           | -71,8          | -86,9          | -57,9          | -39,5          | <b>-38,5</b>   |
| Resultat før skat og nedskrivninger, m.v.    | -6,8           | -36,6          | 42,1           | 3,6            | <b>25,5</b>    |
| Resultat før skat                            | -332,5         | -42,8          | -25,2          | -191,0         | <b>13,8</b>    |
| <b>Årets resultat</b>                        | <b>-493,3</b>  | <b>-49,0</b>   | <b>-37,7</b>   | <b>-222,3</b>  | <b>7,1</b>     |
| Årets totalindkomst                          | -487,6         | -55,5          | -44,4          | -223,7         | <b>8,0</b>     |
| Samlet balance                               | 3.509,3        | 3.347,1        | 2.845,2        | 2.808,8        | <b>2.852,9</b> |
| Investeringsejendomme                        | 167,3          | 103,2          | 78,1           | 53,3           | <b>53,1</b>    |
| Projektportefølje                            | 2.394,7        | 2.334,6        | 2.121,7        | 2.013,6        | <b>2.155,2</b> |
| <b>Egenkapital</b>                           | <b>1.389,7</b> | <b>1.553,7</b> | <b>1.509,4</b> | <b>1.285,7</b> | <b>1.293,7</b> |
| Årets pengestrøm                             | -29,7          | 0,4            | 17,4           | -17,1          | <b>4,8</b>     |
| Netto rentebærende gæld, ultimo              | 1.659,7        | 1.435,1        | 1.000,4        | 1.099,4        | <b>1.196,2</b> |

## NØGLETAL

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

## NØGLETAL KORRIGERET FOR WARRANTS

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

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

## RESULTAT

Resultat før skat i 2016/17 udgør DKK 13,8 mio. mod DKK -191,0 mio. i 2015/16. Resultatet svarer til det forventede.

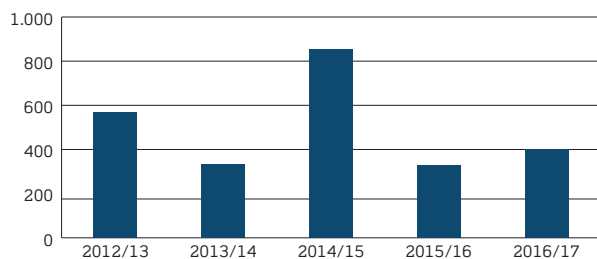
Resultat efter skat udgør DKK 7,1 mio. mod DKK -222,3 mio. i 2015/16.

Resultat før skat i Q4 2016/17 udgør DKK 13,6 mio. Heri indgår drift af færdigopførte ejendomme, avancer fra salg af projekter, en væsentlig positiv værdiregulering af koncernens ejerandel af BROEN Shopping der i joint ventureret er klassificeret som en investeringsejendom under opførelse, og enkelte nedskrivninger, herunder en nedskrivning af investeringen i det joint venture hvor TK Development sammen med Heitman ejer to polske shoppingcentre i drift. Nedskrivningen er nærmere omtalt under Asset management.

## Omsætning

Omsætningen er realiseret med DKK 401,5 mio. mod DKK 327,8 mio. i 2015/16. Omsætningen vedrører salg af projekter, lejeindtægter og honorarer, m.v. Omsætningen varierer fra år til år i forhold til hvilke projekter der afleveres til investorer idet omsætningen i koncernen i al væsentlighed først indregnes på tidspunktet for aflevering af projektet og dermed risikoovergang til investor.

### Omsætningsudvikling



■ Omsætning, DKK mio.

## Bruttoresultat

Bruttoresultatet udgør DKK 83,1 mio. mod DKK -67,3 mio. året før. I bruttoresultatet indgår primært resultateffekten af afleverede projekter i forretningsområdet development, primært danske projekter, drift af koncernens helejede færdigopførte ejendomme samt honorarindtægter.

De væsentligste afleverede projekter er omtalt i afsnittet Development.

## Indtægter af kapitalandele i joint ventures

Resultat af joint ventures udgør i 2016/17 DKK 48,8 mio. mod

DKK 30,4 mio. i 2015/16. Heri indgår fra forretningsområdet development bl.a. avancer ved salg af projekter og en væsentlig positiv værdiregulering af koncernens andel af BROEN Shopping. Fra asset management indgår bl.a. drift af koncernens delejede færdigopførte ejendomme og en nedskrivning af kapitalandele, jf. omtale under Asset management.

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

### Development-projekter

- BROEN Shopping, shoppingcenter, Esbjerg, Danmark
- Udviklingsprojekter, Østre Havn, Aalborg, Danmark
- Boligprojekt, Amerika Have, København, Danmark

### Asset management-projekter

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

De underliggende aktiviteter i joint ventures omfatter således development i Danmark og asset management i Danmark og Polen. De enkelte projekter er nærmere omtalt i de to afsnit Development og Asset management.

Resultatandel af joint ventures fremkommer således:

| DKK mio.                 | 2016/17 | 2015/16 |
|--------------------------|---------|---------|
| Omsætning                | 52,2    | 156,1   |
| Bruttoresultat           | 62,3    | 39,4    |
| Omkostninger             | 1,2     | 0,8     |
| Resultat af primær drift | 61,1    | 38,6    |
| Finansiering, netto      | -13,1   | -8,1    |
| Resultat før skat        | 48,0    | 30,5    |
| Skat af årets resultat   | -0,8    | 0,1     |
| Årets resultat           | 48,8    | 30,4    |

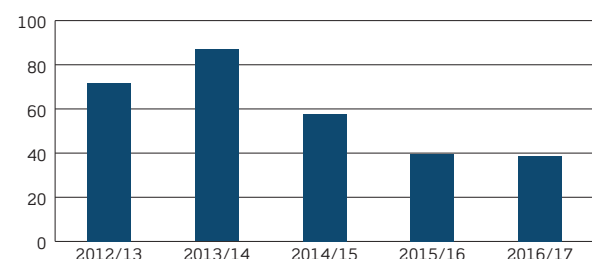
## Personaleomkostninger og andre eksterne omkostninger

Personaleomkostninger og andre eksterne omkostninger udgør DKK 79,7 mio. mod DKK 82,0 mio. i 2015/16.

## Finansiering

Nettofinansieringsudgifterne udgør DKK 38,5 mio. mod DKK 39,5 mio. i 2015/16.

## Udvikling i nettofinansieringsudgifter



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

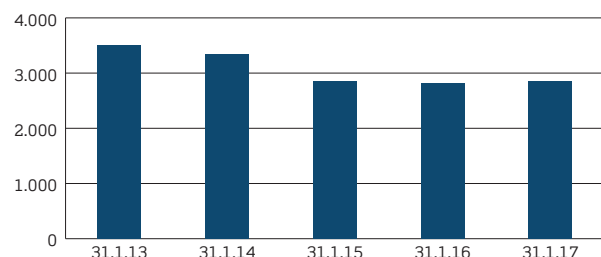
## Skat

Skat af årets resultat udgør DKK 6,7 mio. Heri indgår at koncernens udenlandske skatteaktiver er værdiansat til DKK 0 som følge af ledelsens beslutning om at afvikle aktiviteter i flere lande og en forventet lav indtjening i de polske aktiviteter de nærmeste år. Den effektive skattesats for koncernen i 2016/17 udgør 48,5 %.

## BALANCE

Balancen udgør DKK 2.852,9 mio. mod DKK 2.808,8 mio. pr. 31. januar 2016.

## Balanceudvikling



■ Balance, DKK mio.

## Investeringsejendomme

TK Developments investeringsejendomme består alene af en tysk investeringsejendom. Bogført værdi af ejendommen udgør DKK 53,1 mio. og er på niveau med bogført værdi pr. 31. januar 2016. TK Development har herudover investeringsejendomme i joint ventures.

## Kapitalandele i og tilgodehavender hos joint ventures

Nettoinvesteringer i og tilgodehavender hos joint ventures udgør DKK 474,1 mio. mod DKK 456,4 mio. pr. 31. januar 2016. Stigningen er en kombination af udlodning af udbytte fra enkelte joint ventures, yderligere investeringer i andre joint ventures og andelen af årets resultat i joint ventures.

## Udskudte skatteaktiver

Udskudte skatteaktiver udgør DKK 75,4 mio. mod DKK 81,6 mio.

pr. 31. januar 2016. De udskudte skatteaktiver vedrører alene koncernens danske aktiviteter idet koncernens udenlandske skatteaktiver er nedskrevet til DKK 0, jf. omtale ovenfor. Værdiansættelsen er foretaget med udgangspunkt i foreliggende budgetter og resultatfremskrivninger samt en række tidsmæssige forventninger, og som følge heraf er der usikkerhed knyttet til værdiansættelsen.

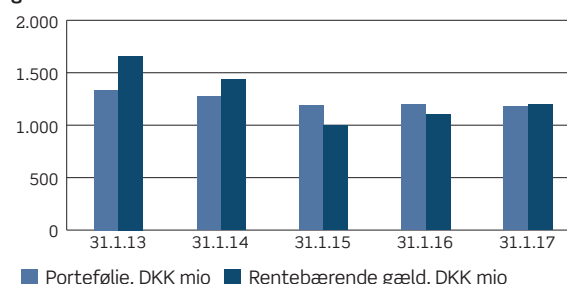
## Igangværende og færdige projekter

Den samlede projektbeholdning udgør DKK 2.155,2 mio. mod DKK 2.013,6 mio. pr. 31. januar 2016. Stigningen er primært en kombination af en stigning i projektbeholdningen vedrørende koncernens igangværende projekter, herunder Strædet i Køge, og et fald som følge af aflevering af solgte projekter, primært anden etape af boligprojektet i Bielany, Warszawa, hvor de solgte boligheder er overdraget til de enkelte købere. De samlede forudbetalinger fra kunder udgør pr. 31. januar 2017 DKK 72,5 mio. mod DKK 75,6 mio. pr. 31. januar 2016.

Igangværende og færdige projekter er med en bogført værdi på DKK 2.155,2 mio. (31.1.16: DKK 2.013,6 mio.) en væsentlig del af koncernens balance. Bogført værdi af projekter nedskrevet til forventet nettorealiseringsværdi udgør pr. 31. januar 2017 DKK 1.133,2 mio. for projekter i asset management og DKK 331,2 mio. for projekter i development, i alt DKK 1.464,4 mio. (31.1.16: DKK 1.525,9 mio.) ud af den samlede værdi af igangværende og færdige projekter. Da en større del af koncernens projekter således er nedskrevet til forventet nettorealiseringsværdi, er der usikkerhed knyttet til værdiansættelsen. Såfremt det faktiske udviklingsforløb afviger fra det forventede, kan det medføre behov for ændringer i de indregnede nedskrivninger. Dette kan have væsentlig negativ betydning for koncernen. Der henvises i øvrigt til koncernregnskabet note 2, Regnskabsmæssige skøn og vurderinger.

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

## Færdigopførte projekter/investeringsejendomme og rentebærende gæld

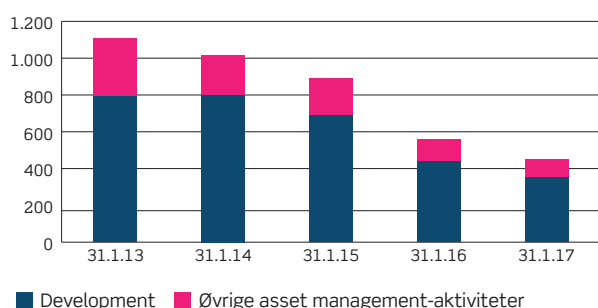


■ Portefølje, DKK mio ■ Rentebærende gæld, DKK mio

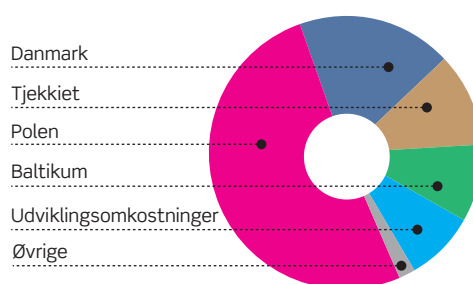
## Grundbeholdning

I igangværende og færdige projekter indgår ligeledes koncernens grundbeholdning. Grundbeholdningen er nedbragt betydeligt over de seneste år, senest fra DKK 561 mio. pr. 31. januar 2016 til DKK 453 mio. pr. 31. januar 2017, primært som følge af igangsætning af etape 3 af boligprojektet i Bielany, Warszawa. Der er fortsat fokus på at nedbringe grundbeholdningen yderligere, enten ved grundsalg eller igangsætning af projekter. Grundbeholdningen vil ved igangsætning af den sidste etape af boligprojektet i Bielany, Warszawa, blive nedbragt med yderligere DKK 98 mio. Udviklingen i grundbeholdning fremgår nedenfor.

### Grundbeholdning



## Grundbeholdningen pr. 31. januar 2017 fordelt på lande (DKK):



## Indeståender på deponerings- og sikringskonti

Indeståender på deponeringskonti udgør DKK 23,4 mio. mod DKK 94,1 mio. pr. 31. januar 2016. Beløbet består i vid udstrækning af forudbetalinger fra kunder og frigives i forbindelse med aflevering af projekter når visse betingelser er opfyldt.

## Likvide beholdninger

Likvide beholdninger udgør DKK 10,5 mio. mod DKK 5,6 mio. pr. 31. januar 2016. TK Developments likviditetsberedskab udgør, jf. koncernregnskabets note 27, DKK 50,5 mio. mod DKK 131,5 mio. pr. 31. januar 2016.

## Egenkapital

Koncernens egenkapital udgør DKK 1.293,7 mio. mod DKK 1.285,7 mio. pr. 31. januar 2016. Soliditeten udgør pr. 31. januar

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



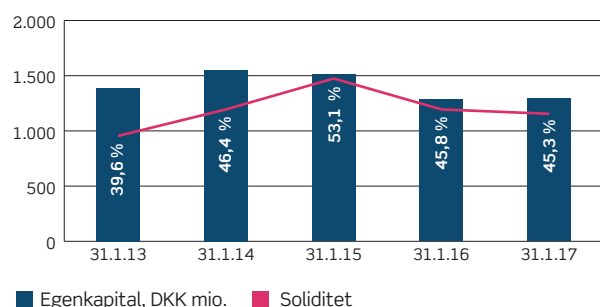


## RESULTATER I 2016/17 OG FORVENTNINGER TIL 2017/18

2017 45,3 % mod 45,8 % pr. 31. januar 2016. Ledelsen vægter soliditeten i koncernen højt og har som målsætning at soliditeten til stadighed skal udgøre minimum 40 %.

Egenkapitalen er i 2016/17 ændret med årets resultat og netto positive kursreguleringer efter skat på DKK 0,9 mio.

### Egenkapital og soliditet



### Forpligtelser

Koncernens samlede forpligtelser udgør DKK 1.559,2 mio. mod DKK 1.523,1 mio. pr. 31. januar 2016. Stigningen vedrører primært gæld til kreditinstitutter. Langfristede forpligtelser er faldet med DKK 33,9 mio., og kortfristede forpligtelser er steget med DKK 70,0 mio.

### PENGESTRØMME

Årets pengestrømme udgør DKK 4,8 mio. mod DKK -17,1 mio. året før.

Pengestrømme fra driftsaktivitet er negative med DKK 32,5 mio. (2015/16: negative med DKK 78,9 mio.). Heri indgår bl.a. en øget nettoinvestering i projekter og en lavere pengebinding i både tilgodehavender og deponerings- og sikringskonti samt udlodning af udbytte fra joint ventures.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet er negative med DKK 1,0 mio. (2015/16: negative med DKK 139,1 mio.).

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet er positive med DKK 38,3 mio. som en kombination af optagelse af projektfinsiering til igangværende projekter og nedbringelse af øvrige mellemværender med kreditinstitutter (2015/16: positive med DKK 200,9 mio.).

### USIKKERHED VED INDREGNING OG MÅLING

I forbindelse med ledelsens praktiske anvendelse af koncernens regnskabspraksis foretages en række væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger som har betydelig indfly-

delse på årsrapporten, særligt for så vidt angår måling af en række aktiver. En væsentlig del af balancen i koncernen består af igangværende og færdige projekter hvor vurderingen af eventuelle nedskrivningsbehov sker med udgangspunkt i en konkret vurdering af hvert enkelt projekt, herunder foreliggende projektbudgetter og forventninger til fremtidige udviklingsmuligheder. For nærmere omtale heraf henvises til koncernregnskabs note 2.

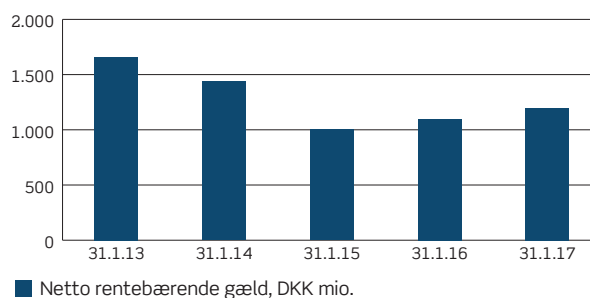
### FINANSIELLE FORHOLD

Netto rentebærende gæld udgør pr. 31. januar 2017 DKK 1.196,2 mio. mod DKK 1.099,4 mio. pr. 31. januar 2016. Pr. 31. januar 2017 har projektkreditter på DKK 562,6 mio. forfald inden udgangen af januar 2018. Den væsentligste del heraf er enten forlænget efter regnskabsårets udløb eller forventes indfriet inden forfald i forbindelse med aflevering af de pågældende projekter til investorer.

Efter regnskabsårets udløb er TK Developments engagement om drifts- og projektfinsiering med sin hovedbankforbindelse forlænget frem til 30. april 2018.

TK Development finansierer sædvanligvis sine projekter med traditionel bankfinansiering. I et af koncernens delejede selskaber i Polen er der i forbindelse med en refinansiering af ejendommen endvidere hjemtaget et mezzaninlån. Som følge af den derved relativt høje belåningsgrad, er der en række covenants knyttet til lånet. Dette medfører i højere grad behov for overvågning af og opfølgning på de aftalte covenants.

### Udvikling i netto rentebærende gæld



### FORVENTNINGER TIL 2017/18

Ledelsen forventer for 2017/18 et resultat før skat på DKK 100-120 mio. Heri indgår at koncernens development-aktiviteter bidrager med en egenkapitalforrentning på ca. 15 %.

Resultatforventningen er baseret på ledelsens forventninger til en række konkrete projekter, herunder tidsmæssige forventninger. Flere af koncernens betydende development-projekter



er helt eller delvist solgt og forventes at bidrage til resultatet, herunder Strædet, Køge, Danmark, og boligprojektet, Amerika Have, København, Danmark. Der er god fremdrift i de enkelte projekter.

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

#### BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS UDLØB

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

#### BESTYRELSEN

Bestyrelsen består af fem personer og er konstitueret med Niels Roth som formand og Peter Thorsen som næstformand. Niels Roth ønsker efter 10 år i bestyrelsen ikke at genopstille, mens resten af bestyrelsen er villige til genvalg. Under forudsætning af genvalg påtænkes konstitueringen at blive Peter Thorsen som formand og Henrik Heideby som næstformand.

Bestyrelsen har igangsat en søgeproces med henblik på at finde op til to nye medlemmer til bestyrelsen der kan indvælges senest på generalforsamlingen i foråret 2018. Det er bestyrelsens målsætning at en af disse kandidater er kvinde.

#### UDBYTTE

Det indstilles til generalforsamlingens godkendelse at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2016/17.

## STRATEGISK FOKUS OG STRATEGISKE MÅL

TK Development fastlagde i december 2015 en række strategiske mål og tiltag med henblik på at TK Development bliver en rendyrket developer-virksomhed med en attraktiv værdiskabelse for selskabets aktionærer.

## TK Development i dag

## Development

- Aktiviteter i Danmark, Sverige og Polen.
- Størst potentiale i Danmark og Sverige.
- Fokus på at nedbringe risikoeksponering i Polen.
- Egenkapitalforrentning forventes at udgøre 15-20 % p.a. fra og med 2017/18.

## Asset management

- Udfasning af aktiviteter i Tjekkiet, Tyskland, Baltikum og Rusland.
- Driftsmæssig modning og optimering af færdigopførte ejendomme med henblik på salg frem til 2019-2020.

## Målsætning i 2020

## Rendyrket developer-virksomhed

Den frigjorte egenkapital ved salg planlægges udloddet til selskabets aktionærer.

## OPFØLGNING PÅ STRATEGISKE MÅL FASTLAGT I DECEMBER 2015

| Strategisk mål                                                                                                    | Status herpå                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Forventning om en egenkapitalforrentning i development på 15-20 % p.a. før skat fra og med regnskabsåret 2017/18. | TK Development forventer for regnskabsåret 2017/18 et resultat før skat på DKK 100-120 mio. Heri indgår et resultat for development der svarer til en egenkapitalforrentning på ca. 15 %.                                                                                            |
| Soliditet i niveauet 40 %.                                                                                        | Soliditeten udgør pr. 31. januar 2017 45,3 %, og målet er opfyldt. Soliditeten forventes også de kommende år at udgøre mere end 40 %.                                                                                                                                                |
| Væsentlig nedbringelse af grundbeholdningen.                                                                      | Grundbeholdningen er siden udmeldingen i december 2015 reduceret med DKK 232 mio. og udgør pr. 31. januar 2017 DKK 453 mio. Der er fokus på fortsat at nedbringe grundbeholdningen væsentligt.                                                                                       |
| Udfasning af koncernens aktiviteter i Tjekkiet, Tyskland, Baltikum og Rusland.                                    | Der er siden december 2015 solgt aktiver for knap DKK 60 mio., og udfasningen fortsætter. Bogført værdi af projekter udgør pr. 31. januar 2017 DKK 192,6 mio.                                                                                                                        |
| Driftsmæssig modning og optimering af asset management-aktiviteterne med henblik på salg i 2019-2020.             | Der er udarbejdet detaljerede udviklings- og driftsplaner for hver enkelt ejendom, og der er på en række punkter god fremdrift i realiseringen heraf. Målsætningen er fortsat at asset management-aktiviteterne skal sælges senest i 2019-2020.                                      |
| Løbende reduktion af omkostninger i takt med at den fastlagte fremadrettede strategiske fokusering realiseres.    | De faste omkostninger er i 2016/17 realiseret med DKK 79,7 mio. mod DKK 82,0 mio. i 2015/16. Omkostningerne vil blive reduceret yderligere i takt med frasalgs af asset management-aktiviteterne og i takt med udfasning af aktiviteterne i Tjekkiet, Tyskland, Baltikum og Rusland. |

Det er ledelsens vurdering at ejendomsmarkederne generelt er præget af optimisme, fornuftige muligheder for at finansiere fast ejendom og en pæn investorinteresse. Det fortsat lave renteniveau og overskud af likviditet i markedet medvirker til at øge interessen for investering i fast ejendom. Det er ledelsens vurdering at forretningsområdet development fortsat vil kunne skabe en tilfredsstillende indtjening.

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

TK Development har fokus på de tre segmenter retail, boliger og kontorer. TK Development ønsker i endnu højere grad end tidligere at udnytte de attraktive projektmuligheder for udvikling af fast ejendom inden for boligsegmentet og har flere spændende boligprojekter i porteføljen. Der arbejdes samtidig med en spredning af projektporteføljen mellem mindre og mellemstore projekter med en relativt hurtig gennemløbstid hvor der kan opnås en fornuftig indtjening uden større kapitalbinding over længere tid, samt større, mere komplicerede projekter som TK Development også har kompetencer til at gennemføre.

## DANMARK

Danmark havde i 2016 igen vækst. Den økonomiske vækst er især drevet af private investeringer og et stigende privatforbrug. Arbejdsløsheden faldt i 2016 og forventes også at falde svagt de kommende år. Der er de kommende år forventninger om en moderat til lav vækst og et stigende, omend dæmpet, privatforbrug.

Det danske ejendomsmarked er efter ledelsens vurdering generelt præget af optimisme, gode muligheder for at finansiere køb af fast ejendom og en stærk investorinteresse. Det historisk lave renteniveau og overskud af likviditet i markedet sammenholdt med volatile aktiemarkeder har betydet at ejendomsinvesteringer er attraktive for investorer i relation til afkast og risikospredning.

I Danmark har TK Development fokus på de tre segmenter retail, boliger og kontorer, og ønsker i endnu højere grad end tidligere at udnytte mulighederne for udvikling af fast ejendom inden for boligsegmentet. TK Development har flere spændende boligprojekter i porteføljen og har herudover en pæn spredning af andre mindre, mellemstore og store, mere komplekse projekter i porteføljen.

Strædet, Køge, Danmark - afleveres til investor i tre etaper fra maj 2017 til 2018



## MARKEDSFORHOLD

Markedet er positivt påvirket af udenlandske investorer der i løbet af 2016 har taget en endnu større markedsandel end tidligere af de samlede ejendomsinvesteringer i Danmark, særligt i København og omegn. Udenlandske investorer har de seneste år især interesseret sig for retail-segmentet, men har i løbet af 2016 også vist interesse for både bolig- og kontorsegmentet. Det forventes at investorerne i løbet af det kommende år i stigende grad vil interessere sig for ejendomsinvesteringer uden for de store byer med henblik på at opnå et højere afkast.

Potentielle investorer til koncernens projekter i de tre nævnte segmenter er typisk både private velhavere, lokale eller større ejendomsselskaber, institutionelle investorer og udenlandske investorer.

Priserne på fast ejendom med primær beliggenhed er generelt steget det seneste år. Det er ledelsens forventning at afkastkravet på primære beliggenheder i København og Aarhus vil være stabile det kommende år. I takt med at investorerne retter blikket mod ejendomsinvesteringer i andre byer, må det forventes at afkastkravet på primært beliggende ejendomme i provinsen vil kunne falde det kommende år.

Befolkningstilvæksten i de større byer skaber behov for nye butiksetableringer og for udvikling af allerede eksisterende butiksområder. Nationale og internationale kæder, herunder både dagligvarekæder og retailkæder, ønsker fortsat i kontrolleret omfang at ekspandere, om end beslutningsprocesserne er langtrukne. En forudsætning for ekspansion er den rigtige beliggenhed. Er beliggenheden rigtig, er flere lejere også interesseret i nye placeringer i mindre byer. Lejeniveauet forventes på primære beliggenheder at være nogenlunde stabilt hvorimod lejeniveauet på sekundære placeringer vil være under pres de kommende år.

Der er god interesse for investering i både retail-, kontor- og boligprojekter på attraktive placeringer i større byer, og interessen for investering i sekundære byer er svag. Beliggenhed og kvalitet er af afgørende betydning for investorerne. På ejendomme med primære beliggenheder hvor risikoen for tomgang er forholdsvis begrænset, er afkastkravet relativt lavt og vurderes at være stabilt til svagt faldende det kommende år. Salgspriserne på ejendomme med sekundære placeringer er under pres.

Mange institutionelle investorer har et ønske om at øge andelen af ejendomsinvesteringer i porteføljen idet de har tillid til at fast ejendom kan give et stabilt og konkurrencedygtigt afkast. Ledelsen oplever at investorerne også interesserer sig for pro-

jekter i større byer, uden for hovedstaden, og at investorerne i flere tilfælde også ønsker at deltage aktivt i projektudviklingen og derved påtage sig en større risiko mod et forventet højere afkast. Disse muligheder er i tråd med koncernens forretningsmodel hvor TK Development gerne indgår partnerskaber omkring udviklingsprojekter og færdigopførte ejendomme for derigennem at opnå en mere optimal allokering af selskabets egenkapital, en større risikospredning og en bedre udnyttelse af koncernens udviklingskompetencer.

På kontormarkedet er der pæn interesse for projekter i de større byer. Projekter med attraktive beliggenheder kan tiltrække både lejere og investorer, og efterspørgslen efter kontorer stiger i takt med faldende arbejdsløshed. Der er stor differentiering mellem primære og sekundære beliggenheder i relation til tomgang. Der er forventninger om en fornuftig efterspørgsel efter nyere og effektivt indrettede lejemål de kommende år. Lejeniveauet på de primære placeringer vurderes at være relativt stabilt, men forventes at være under pres på de sekundære placeringer. Salgspriserne på kontorejendomme på primære placeringer forventes at være svagt stigende det kommende år.

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

For lejeboliger opleves et relativt højt lejeniveau hvilket forventes at være stabilt den kommende periode. Der opleves stor investorinteresse for boligudlejningsejendomme. Denne interesse er koncentreret om hovedstadsplaceringer og store byer hvor der er betydelig befolkningstilvækst.

Markedet for udvikling og salg af ejerboliger til private er også attraktivt. Interessen for køb af ejerboliger er stor. Salgspriserne har været stigende over det seneste år og er relativt høje. Det høje niveau forventes at være stabilt den kommende periode. TK Development arbejder aktuelt med flere boligprojekter og vil fortsætte hermed i de kommende år.

| Danmark - etableret 1989 | 2015 | 2016 | 2017e | 2018e |
|--------------------------|------|------|-------|-------|
| BNP (% å/å)              | 1,6  | 1,0  | 1,5   | 1,8   |
| Privatforbrug (% å/å)    | 1,9  | 1,8  | 1,7   | 2,0   |
| Arbejdsløshed (%)        | 6,2  | 6,2  | 5,9   | 5,7   |

(Kilde: Europa-Kommissionen, Winter 2017, Economic Forecast - Danmark)



**SVERIGE**

Det svenske marked er fortsat præget af en stærk svensk økonomi. Der er pæn vækst i både forbrug og investeringer, og der forventes også vækst i privatforbruget i de kommende år. Arbejdsløsheden er faldet det seneste år og forventes fastholdt på uændret niveau de kommende år.

Ejendomsmarkedet i Sverige er præget af optimisme, gode muligheder for finansiering af projekter til lave renter og stor investorinteresse, særligt for store projekter.

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

Projekternes beliggenhed er fortsat afgørende for lejerne, og uligheden mellem primære og sekundære beliggenheder øges stadig. Det er en klar tendens at detailhandelskæderne vil ekspandere i de større byer, specielt i Stockholm og Göteborg, men også i andre af de største byer i Sverige. Stockholm oplever en stor årlig befolkningstilvækst. Dette giver behov for nye butiks-etableringer og for udvikling af allerede eksisterende butiks-områder, både i form af retailparker og shoppingcentre. Lejeniveauet er stabilt til svagt stigende på primære beliggenheder og under pres på sekundære beliggenheder.

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

Sverige vurderes fortsat som et transparent og interessant marked, og med den fortsatte butiksmæssige udbygning er det svenske marked også stadig interessant for TK Development. TK Development vil i lighed med tidligere fokusere på udvikling af storbutikker og shoppingcentre på gode beliggenheder i de største byer, med Stockholm og Göteborg som primære fokus-områder.

TK Development vil i de kommende år også arbejde med projektmuligheder inden for boligsegmentet.

| Sverige - etableret 1997 | 2015 | 2016 | 2017e | 2018e |
|--------------------------|------|------|-------|-------|
| BNP (% å/å)              | 4,1  | 3,3  | 2,4   | 2,1   |
| Privatforbrug (% å/å)    | 2,7  | 2,3  | 2,6   | 2,4   |
| Arbejdsløshed (%)        | 7,4  | 6,9  | 6,5   | 6,4   |

(Kilde: Europa-Kommissionen, Winter 2017, Economic Forecast - Sweden)

**POLEN**

Den polske økonomi viste i 2016 igen vækst, om end afdæmpet i forhold til de seneste år. Den økonomiske vækst er drevet af et stigende privatforbrug og negativt påvirket af den aktuelle politiske og regulatoriske usikkerhed i Polen. Den positive udvikling forventes at fortsætte de kommende år. Arbejdsløsheden forventes at falde yderligere, og privatforbruget forventes at stige, bl.a. baseret på reallønsstigninger, lavere arbejdsløshed og en lav rente der forventes at fortsætte de kommende år. Den politiske situation medfører dog en vis usikkerhed i relation til den økonomiske udvikling i landet.

E-handlen steg betydeligt igen i 2016 og forventes også over de kommende år at stige betydeligt idet e-handlen indtil videre alene udgør en mindre del af handlen sammenlignet med konkernens øvrige markeder. Den stigende e-handel vil medvirke til at øge konkurrencen i detailhandelsbranchen.

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

På retailsiden ønsker stærke nationale og internationale kæder fortsat i kontrolleret omfang at ekspandere og har lige som på de øvrige af koncernens markeder fokus på beliggenhed. Generelt opleves god efterspørgsel efter lejemål på primære beliggenheder i større byer. Herudover oplever koncernen en stigende interesse fra lejerne for gode beliggenheder i mindre byer.

Priserne på fast ejendom er generelt steget det seneste år, og dette prisniveau forventes bibeholdt den kommende periode. Investorerne har primært fokus på de større byer, særligt Warszawa, men er også begyndt at investere i mindre byer hvor der er mulighed for at opnå et højere afkast. Investormarkedet domineres fortsat af internationale investorer.

I kraft af den relativt massive søgning mod de større byer i Polen og dermed et øget behov for nye boliger, er boligmarkedet i Polen interessant. Særligt er markedet for udvikling af ejerboliger til salg til private interessant. Ejerboligmarkedet i Warszawa er drevet af stabile til svagt stigende priser, et lav ren-



## MARKEDSFORHOLD

teniveau og tillid til fortsat økonomisk vækst. Der opleves god efterspørgsel efter ejerboliger, og salget af lejligheder i koncernens igangværende boligprojekt i Bielany, Warszawa, forløber tilfredsstillende. TK Development vil i de kommende år have fokus på at færdigudvikle og gennemføre de sidste etaper af dette boligprojekt og på at gennemføre flere mindre boligprojekter, ligeledes i Warszawa.

Markedet for udlejningsboliger i Polen er ved at blive interessant og forventes at vokse betydeligt de kommende år. TK Development arbejder aktuelt med udvikling af udlejningsboliger i Warszawa, og TK Developments forretningsomfang inden for dette segment forventes udbygget over de næste år. Koncernen har solgt sit først boligudlejningsprojekt til en ejendomsfond, og projektet gennemføres nu af TK Development på honorarbasis. TK Development arbejder med flere lignende projektmuligheder og forventer de kommende år at kunne gennemføre flere sådanne boligudlejningsprojekter.

| Polen - etableret 1995 | 2015 | 2016 | 2017e | 2018e |
|------------------------|------|------|-------|-------|
| BNP (% å/å)            | 3,9  | 2,8  | 3,2   | 3,1   |
| Privatforbrug (% å/å)  | 3,2  | 3,6  | 3,9   | 2,9   |
| Arbejdsløshed (%)      | 7,5  | 6,3  | 5,6   | 4,7   |

(Kilde: Europa-Kommissionen, Winter 2017, Economic Forecast - Poland)

**BROEN SHOPPING, shoppingcenter, Esbjerg, Danmark - åbner 10. april 2017**



TK Developments segmenter omfatter development og asset management.

## RESULTAT 2016/17 (DKK MIO.)

| Resultat                                                  | 2016/17    | Development | Asset management | Ikke-fordelt |
|-----------------------------------------------------------|------------|-------------|------------------|--------------|
| Omsætning                                                 | 401,5      | 298,4       | 103,1            | -            |
| Bruttoresultat                                            | 83,1       | 38,2        | 44,9             | -            |
| Indtægter af kapitalandele i joint ventures               | 48,8       | 75,8        | -27,8            | 0,8          |
| Omkostninger, inkl. afskrivninger på langfristede aktiver | 80,1       | 44,2        | 25,1             | 10,8         |
| Resultat af primær drift                                  | 51,8       | 69,8        | -8,0             | -10,0        |
| Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder     | 0,5        | 0,7         | -0,2             | -            |
| Finansiering, netto                                       | -38,5      | 0,9         | -39,4            | -            |
| Resultat før skat                                         | 13,8       | 71,4        | -47,6            | -10,0        |
| Skat af årets resultat                                    | 6,7        |             |                  |              |
| <b>Årets resultat</b>                                     | <b>7,1</b> |             |                  |              |

## BALANCESTRUKTUR PR. 31.1.2017 (DKK MIO.)

| Balance                           | 31.1.2017      | Development    | Asset management | Ikke-fordelt  |
|-----------------------------------|----------------|----------------|------------------|---------------|
| <b>Aktiver</b>                    |                |                |                  |               |
| Investeringsejendomme             | 53,1           | -              | 53,1             | -             |
| Kapitalandele i joint ventures    | 277,2          | 170,6          | 106,6            | -             |
| Tilgodehavender, langfristede     | 194,2          | 80,3           | 113,9            | -             |
| Øvrige langfristede aktiver       | 86,6           | 8,5            | 1,4              | 76,7          |
| Igangværende og færdige projekter | 2.155,2        | 927,6          | 1.227,6          | -             |
| Tilgodehavender, kortfristede     | 48,6           | 21,3           | 27,3             | -             |
| Likvider, deponeringskonti, m.v.  | 38,0           | 31,8           | 6,0              | 0,2           |
| <b>Aktiver</b>                    | <b>2.852,9</b> | <b>1.240,1</b> | <b>1.535,9</b>   | <b>76,9</b>   |
| <b>Passiver</b>                   |                |                |                  |               |
| <b>Egenkapital</b>                | <b>1.293,7</b> | <b>704,0</b>   | <b>529,5</b>     | <b>60,2</b>   |
| Kreditinstitutter                 | 1.433,3        | 452,4          | 980,9            | -             |
| Gældsforpligtelser i øvrigt       | 125,9          | 83,7           | 25,5             | 16,7          |
| <b>Passiver</b>                   | <b>2.852,9</b> | <b>1.240,1</b> | <b>1.535,9</b>   | <b>76,9</b>   |
| <b>Soliditet</b>                  | <b>45,3 %</b>  | <b>56,8 %</b>  | <b>34,5 %</b>    | <b>78,3 %</b> |

## DEVELOPMENT

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

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

| Development – Danmark, Sverige og Polen |           |           |
|-----------------------------------------|-----------|-----------|
| DKK mio.                                | 2016/17   | 2015/16   |
| Omsætning                               | 298,4     | 247,7     |
| Bruttoresultat                          | 38,2      | 7,6       |
| Resultat af joint ventures              | 75,8      | 27,5      |
| Resultat før skat                       | 71,4      | -8,0      |
|                                         | 31.1.2017 | 31.1.2016 |
| Balancesum                              | 1.240,1   | 1.094,1   |
| Egenkapitalbinding                      | 704,0     | 646,5     |

Resultat før skat udgør DKK 71,4 mio. mod DKK -8,0 mio. i 2015/16. I resultatet indgår avancer fra salg af projekter, jf. omtale nedenfor, honorarindtægter og en betydelig positiv værdiregulering af koncernens ejerandel af BROEN Shopping der i joint ventureret er klassificeret som en investeringsejendom under opførelse.

Resultatet svarer til en egenkapitalforrentning på 10,6 %.

#### Afleverede projekter

Der er i 2016/17 bl.a. afleveret følgende projekter:

##### Retailprojekt, Rødekro, Danmark

I Rødekro har TK Development udviklet et projekt på 2.150 m². Projektet er udlejet til Harald Nyborg og solgt til en privat investor. I Q1 2016/17 blev byggeriet færdigt, og det færdige projekt afleveret til både lejer og investor.

##### Ahlgade, Holbæk, Danmark

TK Development har solgt en butiksejendom på ca. 1.200 m² i Holbæk. Ejendommen blev færdigopført i 2014 og er fuldt udlejet til de to Bestseller-koncepter Jack & Jones og Vila samt Imerco. Ejendommen er i Q3 2016/17 overdraget til køber.

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

I Warszawa har TK Development færdigopført anden etape på ca. 14.850 m² ud af et boligprojekt på i alt ca. 52.000 m². Anden etape omfatter 297 boligenheder og servicearealer. Alle boligenhederne er solgt og i al væsentlighed overdraget til de enkelte købere.

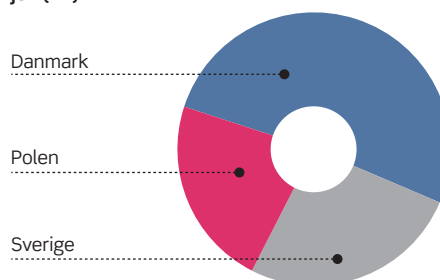
Herudover er der afleveret en mindre storbutik i Dronninglund,

Danmark, realiseret flere grundsalg og opnået honorarindtægter på enkelte projekter.

#### Projektporteføljen

Udviklingspotentialer i projektporteføljen udgør pr. 31. januar 2017 38.000 m² solgte projekter og 344.000 m² øvrige projekter, i alt 382.000 m² mod 329.000 m² pr. 31. januar 2016.

#### Geografisk segmentering af udviklingspotentialer i projektporteføljen (m²):



Samlet set er TK Development involveret i igangværende byggerier på mere end 120.000 m², og der er god fremdrift heri.

Projekt-pipelinen er i god fremdrift som følge af solid lejer- og investorinteresse. Der arbejdes med en række betydende projekter der underbygger ledelsens forventning om at den strategiske målsætning om at forretningsområdet development skal kunne skabe et egenkapitalafkast på 15-20 % p.a. før skat kan opfyldes.

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

| DKK mio.                                                         | 31.1.2015    | 31.1.2016  | 31.1.2017    |
|------------------------------------------------------------------|--------------|------------|--------------|
| <b>Solgte</b>                                                    |              |            |              |
| Færdigopførte                                                    | 0            | 0          | 1            |
| Under opførelse                                                  | 94           | 228        | 486          |
| Ikke påbegyndte                                                  | 44           | 0          | 4            |
| <b>Total</b>                                                     | <b>138</b>   | <b>228</b> | <b>491</b>   |
| <b>Øvrige</b>                                                    |              |            |              |
| Færdigopførte                                                    | 49           | 31         | 5            |
| Under opførelse                                                  | 183          | 209        | 368          |
| Ikke påbegyndte                                                  | 651          | 443        | 353          |
| <b>Total</b>                                                     | <b>883</b>   | <b>683</b> | <b>726</b>   |
| <b>Projektportefølje, netto</b>                                  | <b>1.021</b> | <b>911</b> | <b>1.217</b> |
| Forward funding                                                  | 5            | 76         | 73           |
| Projektportefølje, brutto                                        | 1.026        | 987        | 1.290        |
| Forward funding i % af bogført værdi af solgte projekter, brutto | 3,5 %        | 25,0 %     | 12,9 %       |

## PROJEKTOVERBLIK

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

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

| Projekt                          | By            | Land | Segment             | TKD's<br>ejeraandel af<br>areal (m <sup>2</sup> ) | TKD's<br>ejeraandel | Byggestart/<br>forventet<br>byggestart | Åbning/<br>forventet<br>åbning |
|----------------------------------|---------------|------|---------------------|---------------------------------------------------|---------------------|----------------------------------------|--------------------------------|
| <b>Under opførelse</b>           |               |      |                     |                                                   |                     |                                        |                                |
| Strædet                          | Køge          | DK   | Mix                 | 25.300                                            | 100 %               | Marts 2015                             | Maj 2017/efterår 2017/2018     |
| BROEN Shopping                   | Esbjerg       | DK   | Butik               | 10.430                                            | 35 %                | Maj 2015                               | April 2017                     |
| Amerika Have                     | København     | DK   | Boliger             | 3.125                                             | 25 %                | September 2015                         | Forår 2017                     |
| Domus Vista                      | Frederiksberg | DK   | Boliger             | 5.300                                             | 100 %               | Oktober 2016                           | Januar 2018                    |
| Retailpark, Oskarshamn           | Oskarshamn    | SE   | Butik               | 3.200                                             | 100 %               | Maj 2016                               | April 2017                     |
| MetroBielany, Bielany, etape 3   | Warszawa      | PL   | Boliger/service     | 15.650                                            | 100 %               | Juni 2016                              | Forår 2018                     |
| <b>Ikke påbegyndte</b>           |               |      |                     |                                                   |                     |                                        |                                |
| Vasevej                          | Birkerød      | DK   | Boliger             | 1.900                                             | 100 %               | -                                      | -                              |
| Aarhus Syd, etape 2              | Aarhus        | DK   | Butik               | 2.800                                             | 100 %               | 2017                                   | 2018                           |
| Ejby Industrivej                 | København     | DK   | Kontor              | 6.300                                             | 100 %               | -                                      | -                              |
| Østre Havn/Stuhls Brygge         | Aalborg       | DK   | Mix                 | 19.250                                            | <sup>1)</sup> 50 %  | Løbende                                | Løbende                        |
| Handelskvarteret Kulan           | Gøteborg      | SE   | Mix                 | 55.000                                            | 100 %               | 2019                                   | 2021                           |
| Arninge Entré, Handelskvarter    | Stockholm     | SE   | Mix                 | 60.000                                            | 100 %               | 2018                                   | 2020                           |
| Retailpark, Södertälje           | Södertälje    | SE   | Butik               | 8.000                                             | 100 %               | Medio 2017                             | Medio 2018                     |
| Retailpark, Söderhamn            | Söderhamn     | SE   | Butik               | 10.000                                            | 100 %               | 2017                                   | 2018                           |
| MetroBielany, Bielany, etape 4   | Warszawa      | PL   | Boliger/<br>service | 13.650                                            | 100 %               | Forår 2018                             | Efterår 2019                   |
| Bytom Retail Park                | Bytom         | PL   | Butik               | 21.400                                            | 100 %               | Løbende                                | Løbende                        |
| <b>Development, totalt areal</b> |               |      |                     | <b>ca. 261.000</b>                                |                     |                                        |                                |

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

## PROJEKTER UNDER OPFØRELSE

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

Projektet omfatter ca. 34.300 m<sup>2</sup>, ekskl. parkering, og opføres i umiddelbar tilknytning til Køge Station og butiksområdet i bymidten. Det samlede projekt omfatter et retailprojekt på ca. 19.000 m<sup>2</sup>, knap 9.000 m<sup>2</sup> offentlige funktioner, herunder rådhus og genoptræningscenter, og ca. 6.300 m<sup>2</sup> boliger. Hertil kommer ca. 13.000 m<sup>2</sup> parkering. Byggeretterne til rådhus og genoptræningscenter er solgt til Køge Kommune. Retailprojektet på ca. 19.000 m<sup>2</sup> er sammen med de ca. 13.000 m<sup>2</sup> parkering betinget solgt til finske Citycon.

Projektet afleveres til investor i tre etaper. Første etape omfatter biograf og restauranter og forventes afleveret ultimo maj 2017. Den væsentligste del af projektet forventes færdigt og afleveret i efteråret 2017, mens en mindre del af projektet først forventes færdigt i 2018. Salget til Citycon forventes at få en væsentlig positiv resultateffekt i regnskabsåret 2017/18 i forbindelse med aflevering af den færdige del af byggeriet til investor.

Aktuel udlejningsgrad for det samlede retailprojekt udgør 86 % (Q3 2016/17: 78 %). Lejerne er bl.a. Irma, Fakta, H&M, Bones, Kings & Queens, Sportigan, Wagner, Gina Tricot, Deichmann og Nordisk Film Biografer med en 6-sals biograf.

TK Development arbejder tillige med udviklingen af de ca. 3.000 m<sup>2</sup> boliger med beliggenhed på Rådhusstrædet. Der opføres 28 boliger bestående af både ejerlejligheder og byhuse i to plan. Forhåndssalget er netop påbegyndt. Byggeriet gennemføres sammen med den øvrige del af projektet, og aflevering af boligerne kan ske ultimo 2017.

### BROEN Shopping, shoppingcenter, Esbjerg, Danmark

I Esbjerg opfører TK Development sammen med CapMan Real Estate et nyt shoppingcenter, BROEN Shopping, på ca. 29.800 m<sup>2</sup> ved Esbjerg Station. TK Developments ejeraandel udgør 35 %.

88 % af arealet er udlejet (Q3 2016/17: 80 %). Lejerne er bl.a. Kvikly, H&M, Fitness.dk, Bahne, Kings & Queens, Imerco, Sportmaster, Gina Tricot, Café Vivaldi, Nielsens og Deichmann.



Byggeriet er i sin afsluttende fase, og åbning af centret er planlagt til 10. april 2017. Centret planlægges udvidet med en biograf, og der er indgået lejekontrakt med Nordisk Film Biografer om en biograf med 8 sale i tilknytning til centret. Lokalplansarbejdet til brug herfor er igangsat. Biografen forventes at kunne åbne i efteråret 2018.

Projektet er i det fælles selskab klassificeret som en investeringsejendom under opførelse, og TK Development har i regnskabsåret 2016/17 indregnet en betydelig positiv værdiregulering af sin ejerandel af projektet.

#### **Amerika Have, boligprojekt, København, Danmark**

Kommanditaktieselskabet Danlink Udvikling (DLU) som ejes ligeligt af Udviklingsselskabet By & Havn I/S og TK Development, udvikler i et 50/50-ejet joint venture med AP Pension et projekt på Amerika Plads. Projektet – Amerika Have – omfatter ca. 12.000 m<sup>2</sup> boliger og ca. 500 m<sup>2</sup> publikumsorienteret erhverv i stueplan. Der opføres 121 kvalitetslejligheder med henblik på salg til private købere, og der er solgt 104 ud af de 121 lejligheder (Q3 2016/17: 88). Avancen ved projektets gennemførelse vil blive indregnet på tidspunktet for lejlighedernes overdragelse til de respektive købere. Udvikling, opførelse og salg af projektet er forløbet tilfredsstillende. Byggeriet afsluttes i april 2017, og overdragelse til køberne vil finde sted fra maj 2017.

#### **Domus Vista, ungdomsboliger, Frederiksberg, København, Danmark**

På Frederiksberg har TK Development betinget solgt et ungdomsboligprojekt på 5.300 m<sup>2</sup> til Koncenton der som et led i handlen har påtaget sig udlejningsopgaven. Byggeriet er påbegyndt i oktober 2016, og det færdige projekt forventes overdraget til investor i januar 2018.

#### **Retailpark, Oskarshamn, Sverige**

I Oskarshamn har TK Development betinget solgt et retailparkprojekt på 3.200 m<sup>2</sup> og en option til en udvidelse af projektet med yderligere 4.700 m<sup>2</sup>. Projektet er fuldt udlejet (Q3 2016/17: 100 %), og byggeriet forløber planmæssigt. Det færdige projekt forventes overdraget til investor i april 2017.

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

I Warszawa udvikler TK Development et boligprojekt på ca. 52.000 m<sup>2</sup> ejerlejligheder. Projektet opføres i fire etaper, og de første to etaper på henholdsvis 7.850 m<sup>2</sup> og 14.850 m<sup>2</sup> er færdigopført og i al væsentlighed solgt og overdraget til private brugere.

Tredje etape omfatter ca. 15.650 m<sup>2</sup> og vil bestå af 263 boligenheder og servicearealer. Byggeriet er igangsat i juni 2016, og boligerne forventes færdige i foråret 2018. Forhåndssalget forløber tilfredsstillende, og 45 % (Q3 2016/17: 30 %) af enhederne er solgt.

Fjerde og sidste etape forventes påbegyndt i umiddelbar forlængelse af færdiggørelsen af tredje etape.

### **UDVALGTE IKKE-PÅBEGYNDTE PROJEKTER**

#### **Østre Havn/Stuhrs Brygge, Aalborg, Danmark**

TK Development fortsætter gennem et fællesejet selskab (50/50) med Frederikshavn Maritime Erhvervspark udviklingen af en business- og boligpark på de tidligere Aalborg Værft-arealer på Stuhrs Brygge. Der planlægges nu en række projekter som omfatter bl.a. 7.000 m<sup>2</sup> ungdomsboliger, 12.000 m<sup>2</sup> udlejningsboliger, 13.000 m<sup>2</sup> ejerboliger og 13.000 m<sup>2</sup> kontorer samt parkeringsfaciliteter. Enkelte af projekterne er nævnt nedenfor.

Der arbejdes med udvikling af ca. 7.000 m<sup>2</sup> ungdomsboliger, og byggeriet er solgt til en boligforening med henblik på byggestart i foråret 2017.

Et andet af de planlagte projekter på arealet omfatter ca. 7.400 m<sup>2</sup> ejerboliger med en unik beliggenhed på Beddingen. Forhåndssalget af lejlighederne er påbegyndt. Byggeriet forventes igangsat medio 2017, og lejlighederne forventes at være indflytningsklare ultimo 2018.

Udlejningsboligerne planlægges opført i tre etaper. Første etape vil omfatte en udlejningsejendom på ca. 4.900 m<sup>2</sup>. Dette projekt er i Q4 2016/17 betinget solgt til en privat investor som selv forestår udlejningen. Salget sker på basis af forward funding hvor investor betaler for projektet i takt med projektets gennemførelse. Byggeriet er påbegyndt efter regnskabsårets udløb og forventes færdigt og afleveret til køber i foråret 2018.

#### **Arninge Entré, handelskvarter, Stockholm, Sverige**

I Arninge i Stockholm har kommunen valgt TK Development som foretrukken samarbejdspartner til at udvikle et område der skal fungere som entré til Arninge centrum. Planlægningsarbejdet pågår nu i samarbejde med kommunen. Projektet forventes at omfatte ca. 60.000 m<sup>2</sup>, primært butikker og med mulighed for kontorer. Der er god interesse for projektet fra både lejere og investorer, og de kommende måneder vil gå med planlægning, udlejning og salg. Byggeriet forventes påbegyndt i 2018 med forventet færdiggørelse i 2020.

**Retailpark, Södertälje, Sverige**

I Södertälje arbejder TK Development med udvikling af en retailpark på ca. 8.000 m². Der er indgået lejekontrakter på ca. 70 % af arealet (Q3 2016/17: 70 %), bl.a. med en dagligvareoperatør, og der er god interesse fra lejere for de øvrige lejemål. Byggeriet forventes påbegyndt medio 2017 med forventet færdiggørelse medio 2018.

**Bytom Retail Park, Bytom, Polen**

På TK Developments grund ved shoppingcentret Plejada i Bytom, forventes udviklet en retailpark med et samlet udlejningsareal på ca. 21.400 m². Projektet opføres etapevis i takt med udlejningen. Udlejningsbestræbelser pågår, og byggeriet igangsættes i takt med udlejning.

## ASSET MANAGEMENT

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

Som oplyst i december 2015 er målet at sælge asset management-aktiverne inden for 3-5 år fra december 2015, og den egenkapitalbinding der derved frigøres, planlægges udloddet til aktionærene.

Tidspunktet for salg af aktiverne i asset management vurderes løbende under hensyntagen til bedst muligt at varetage aktionærernes interesser. Heri indgår bl.a. elementer som risici og muligheder ved en længere tids modning af aktivet kontra udbytetidspunktet og muligheder for at reducere de faste omkostninger.

| Asset management           |           |           |
|----------------------------|-----------|-----------|
| DKK mio.                   | 2016/17   | 2015/16   |
| Omsætning                  | 103,1     | 80,1      |
| Bruttoresultat             | 44,9      | -74,9     |
| Resultat af joint ventures | -27,8     | 3,0       |
| Resultat før skat          | -47,6     | -139,2    |
|                            | 31.1.2017 | 31.1.2016 |
| Balancesum                 | 1.535,9   | 1.632,0   |
| Egenkapitalbinding         | 529,5     | 577,2     |
| Ansatte på centrene        | 16        | 12        |

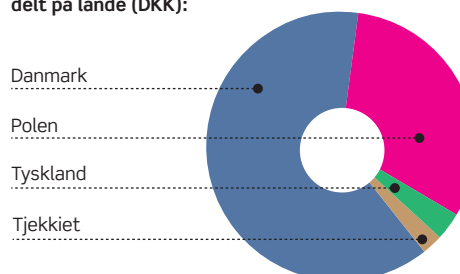
Resultat før skat i asset management udgør DKK -47,6 mio. mod DKK -139,2 mio. i 2015/16. I resultatet for 2016/17 indgår resultat af joint venture med DKK -27,8 mio. idet der i Q4 2016/17 er nedskrevet DKK 26,0 mio. på investeringen i det joint venture der ejer to shoppingcentre i drift i Polen, Galeria Tarnovia og Galeria Nowy Rynek, hvor TK Developments ejers-

del udgør 30 %.

Nedskrivningen er bl.a. en konsekvens af at nettolejen har udviklet sig langsommere end forventet hvilket medfører en forskydning i det forventede optimale salgstidspunkt og dermed et væsentlig højere præferenceafkast til joint venture-partneren end tidligere forventet.

Den samlede portefølje af færdigopførte ejendomme under asset management, inkl. ejendomme i joint ventures, udgør pr. 31. januar 2017 DKK 1.591,5 mio. mod DKK 1.577,9 mio. pr. 31. januar 2016.

Den samlede portefølje af ejendomme i drift, inkl. joint ventures, fordelt på lande (DKK):



Den årlige nettoleje på den samlede portefølje ved aktuel udlejning svarer til en forrentning af bogført værdi på 4,3 %<sup>1)</sup> (Q3 2016/17: 4,3 %) og dækker over en vis spredning i afkastet på de enkelte centre. Den aktuelle udlejning er fortsat påvirket af tomgang, korterevarende rabataftaler med lejere og forbedringstiltag som endnu ikke har materialiseret sig fuldt ud. Forrentning af bogført værdi ved fuld udlejning forventes at udgøre 6,2 %<sup>1)</sup> (Q3 2016/17: 6,1 %).

<sup>1)</sup> Før præferenceafkast til joint venture-partner vedrørende polske projekter.

Koncernens færdigopførte ejendomme i asset management omfatter pr. 31. januar 2017 følgende:

|                                         | Land     | Type           | TKD's ejerandel | Projektareal m <sup>2</sup> | Aktuel udlejningsgrad |
|-----------------------------------------|----------|----------------|-----------------|-----------------------------|-----------------------|
| <b>Projekter i 100%-ejede selskaber</b> |          |                |                 |                             |                       |
| <b>Færdigopførte projekter</b>          |          |                |                 |                             |                       |
| Sillebroen Shopping, Frederikssund      | Danmark  | Shoppingcenter | 100 %           | 26.400                      | 92 %                  |
| Galeria Sandecja, Nowy Sącz             | Polen    | Shoppingcenter | 100 %           | 17.300                      | 95 %                  |
| Most Retail Park                        | Tjekkiet | Retailpark     | 100 %           | 6.400                       | 69 %                  |
| Aabenraa                                | Danmark  | Retailpark     | 100 %           | 4.200                       | 81 %                  |
| Brønderslev                             | Danmark  | Butiksejendom  | 100 %           | 1.200                       | 100 %                 |
| <b>Investeringsejendomme</b>            |          |                |                 |                             |                       |
| Lüdenscheid                             | Tyskland | Mix            | 100 %           | 14.000                      | 50 %                  |
| <b>Projekter i joint ventures</b>       |          |                |                 |                             |                       |
| Galeria Nowy Rynek, Jelenia Góra        | Polen    | Shoppingcenter | 30 %            | 24.800                      | 93 %                  |
| Galeria Tarnovia, Tarnów                | Polen    | Shoppingcenter | 30 %            | 17.000                      | 93 %                  |
| Ringsted Outlet                         | Danmark  | Outletcenter   | 50 %            | 13.200                      | 85 %                  |
| Amerika Plads, p-kælder                 | Danmark  | P-kælder       | 50 %            | 32.000                      | n/a                   |
| <b>I alt</b>                            |          |                |                 | <b>156.500</b>              |                       |

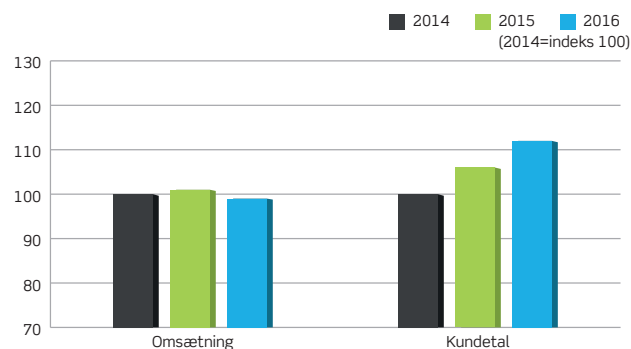


## SILLEBROEN SHOPPINGCENTER, FREDERIKSSUND, DANMARK

|                        |                                                                              |
|------------------------|------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Åbning</b>          | <b>Marts 2010</b>                                                            |
| <b>Udlejningsareal</b> | <b>26.400 m<sup>2</sup>, heraf ca. 5.000 m<sup>2</sup> dagligvareenheder</b> |
| <b>Udlejningsgrad</b>  | <b>92 % (Q3 2016/17: 92 %)</b>                                               |
| <b>Kundetal 2016</b>   | <b>3,4 mio.</b>                                                              |

Driftsmæssige planer:

- Vurdere afledte effekter af åbningen af biografen og herudfra proaktivt optimere lejersammensætningen.
- Fortsætte ekstra markedsførings- og profileringskampagner af centret efter åbningen af biografen.
- Indgå aftaler med nye lejere der yderligere kan styrke Silkeborg som en naturlig, daglig destination.



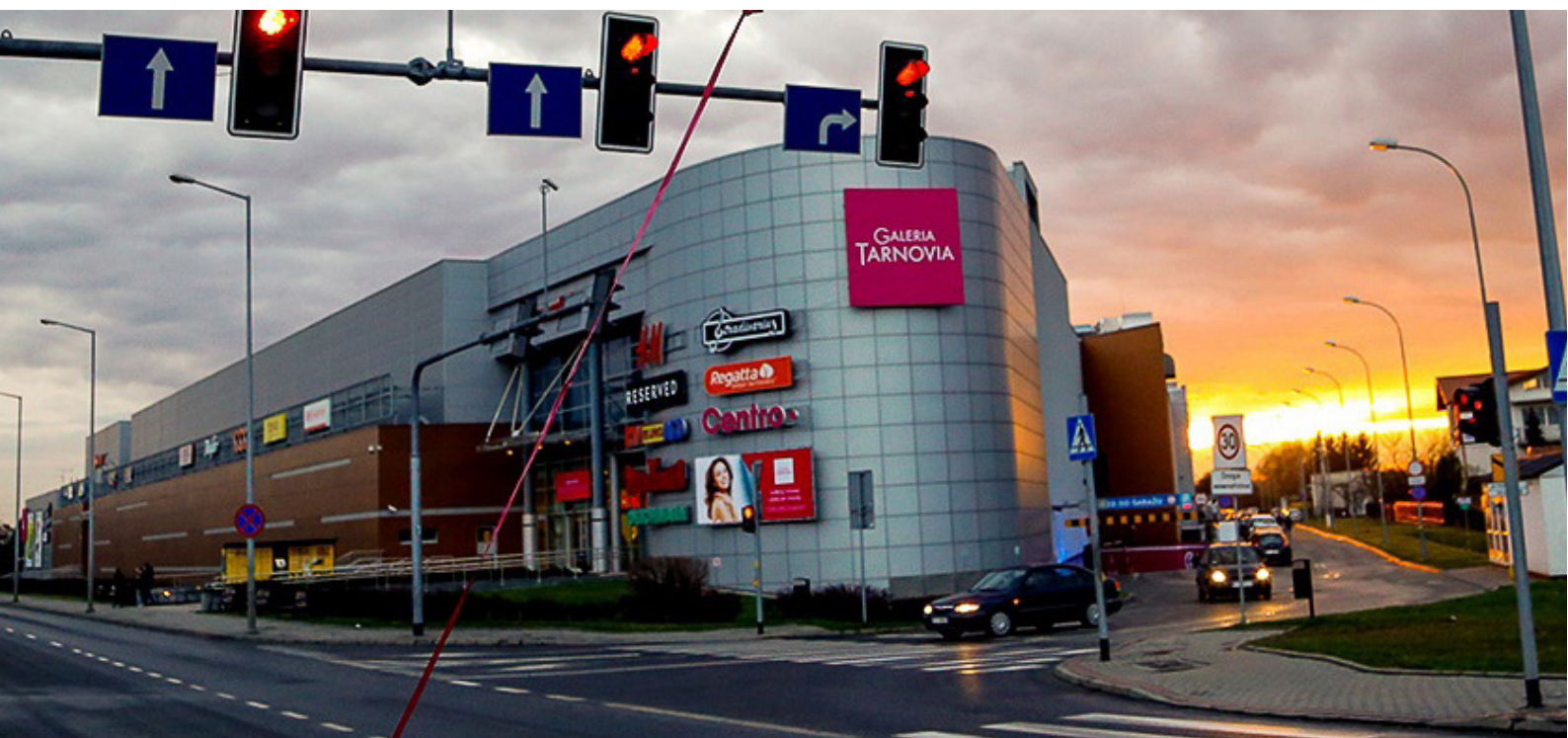
Indkørs- og modningsfasen siden åbningen i 2010 har taget længere tid end forventet. I 2015 lykkedes det imidlertid at vende udviklingen og igen opnå stigende kundetal og omsætning i centret. I 2016 udgjorde antal besøgende indeks 106 i forhold til 2015, og omsætningen i centret udgjorde indeks 98.

Som et vigtigt tiltag til at øge kundetilstrømningen og styrke omsætningen i centret, blev der indgået aftale med Nordisk Film Biografer om etablering af en ca. 1.400 m<sup>2</sup> biograf i Silkeborg, og biografen åbnede i august 2016. Den positive effekt som biografåbningen har, er et vigtigt led i den fortsatte optimering af lejersammensætningen i centret.

Samlet set er der i 2016 sket en væsentlig forbedring af lejersammensætningen i centret på trods af at Fona er lukket. Udover at Nordisk Film Biografer er åbnet, har bl.a. Imerco, Søstrene Grene og Normal også åbnet butik i centret.

Efter regnskabsårets udløb har Fakta lukket sin butik i centret. Der arbejdes med at tilføje centret et fitness-koncept med henblik på at øge centrets tiltrækningskraft og i endnu højere grad gøre Silkeborg til en naturlig og daglig destination for forbrugere i området.



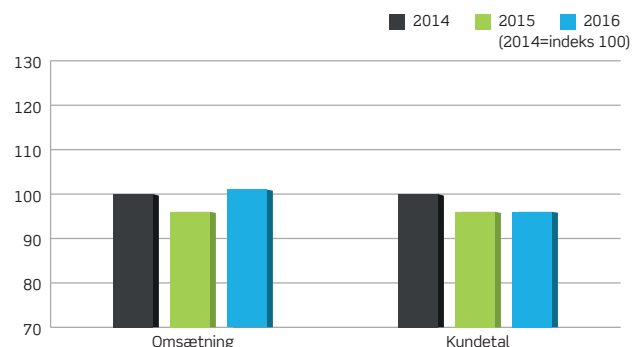


## GALERIA TARNOVIA, SHOPPINGCENTER, TARNÓW, POLEN

|                 |                                                                    |
|-----------------|--------------------------------------------------------------------|
| Åbning          | November 2009                                                      |
| Udlejningsareal | 17.000 m <sup>2</sup> , heraf ca. 2.000 m <sup>2</sup> supermarked |
| Udlejningsgrad  | 93 % (Q3 2016/17: 91 %)                                            |
| Kundetal 2016   | 1,8 mio.                                                           |

Driftsmæssige planer:

- Omrokere lejere for at skabe et bedre kundeflow i centret.
- Vurdere afledte effekter af åbningen af biografen og herudfra proaktivt optimere leiersammensætningen.
- Ændre midlertidige kontrakter til almindelige kontrakter på vilkår der er tilfredsstillende for koncernen.
- Fortsætte ekstra markedsførings- og profileringskampagner af centret efter åbningen af biografen.
- Øge udlejningsgraden - der er dialog med potentielle lejere.



Galeria Tarnovia ejes i et joint venture med Heitman, og TK Developments ejerandel udgør 30 %. Galeria Tarnovia er påvirket af en stærk konkurrencesituation i byen. Både omsætning i centret og antal besøgende faldt fra 2014 til 2015 og udgjorde i 2015 indeks 96 i forhold til 2014.

For at forbedre centret og øge dets konkurrenceevne har der været arbejdet med en omlægning af lejerstrukturen hvilket har medvirket til at skabe et bedre kundeflow i centret. Som et led i denne omlægning er der bl.a. sket flytning af en større elektronikoperatør, åbnet butikker med koncepter fra den polske detailkæde LPP og åbnet en butik til den polske detailkæde SMYK. Herudover er ombygningen til biografen tilendebragt, og biografen åbnede i december 2016.

Effekten af disse tiltag er begyndt at kunne ses. Omsætningen er i 2016 realiseret med indeks 105 i forhold til 2015, og antal besøgende er realiseret med indeks 101. Der er i december 2016 registreret den højeste omsætning og det højeste antal besøgende på en måned siden centret åbnede.

Samlet set har centret nu en væsentligt forbedret udlejnings-situation. Udlejningsgraden er steget fra 86 % sidste år til nu 93 %.

Joint venturet har i Q2 2016/17 gennemført en refinansiering af centret og i den forbindelse hjemtaget et mezzaninlån. Låneaftalen indeholder en række covenants der løbende skal opfyldes for at lånet kan fastholdes. Uanset at udlejningsgraden det seneste halve år er øget fra 89 % til 93 %, er der behov for en endnu hurtigere forbedring af udlejningen for at de aftalte covenants vil kunne opfyldes.

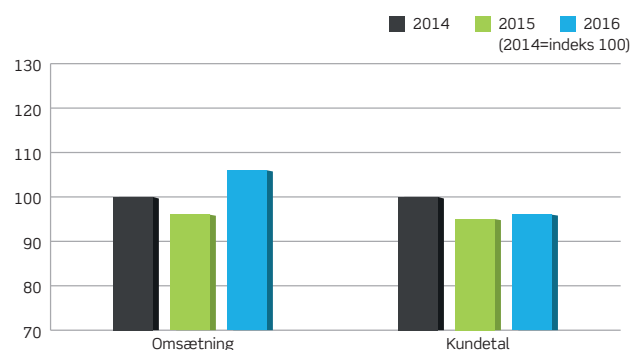


## GALERIA SANDECJA, SHOPPINGCENTER, NOWY SĄCZ, POLEN

|                        |                                                                        |
|------------------------|------------------------------------------------------------------------|
| <b>Åbning</b>          | <b>Oktober 2009</b>                                                    |
| <b>Udlejningsareal</b> | <b>17.300 m<sup>2</sup>, heraf ca. 5.000 m<sup>2</sup> hypermarked</b> |
| <b>Udlejningsgrad</b>  | <b>95 % (Q3 2016/17: 97 %)</b>                                         |
| <b>Kundetal 2016</b>   | <b>2,1 mio.</b>                                                        |

Driftsmæssige planer:

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



Galeria Sandecja har i en periode været stærkt påvirket af et konkurrerende center som åbnede i byen i efteråret 2013. Omsætningen udgjorde i 2015 indeks 93 i forhold til 2014, og antal besøgende udgjorde indeks 95.

Ændringen i konkurrencesituationen medførte at lejeniveauet i en periode var under pres. Ledelsen prioriterede at fastholde en høj udlejningsgrad i centret, og der blev indgået flere midlertidige, korte kontrakter på et relativt lavt lejeniveau.

Effekten af forskellige tiltag i 2015, herunder fokus på at skabe et stærkt lejermiks i stueplan og relancere førstesalen, begynder at kunne ses, og den negative trend med faldende omsætning og besøgstal i centret stoppede primo 2016. Omsætningen i 2016 er realiseret med indeks 114 i forhold til 2015, og antal besøgende er realiseret med indeks 101 i forhold til 2015.

Med udgangspunkt i denne forbedrede situation er der begyndende interesse fra nye lejere, og lejere med kort uopsigelighed/midlertidige kontrakter viser ligeledes interesse for at indgå permanente kontrakter med lang uopsigelighed.

Flere midlertidige kontrakter er nu ændret til sædvanlige lejekontrakter, og der ligger en klar strategi for udlejningen det kommende år. Fokus er i første omgang at konvertere de resterende korte kontrakter til sædvanlige lejekontrakter med lang uopsigelighed. I samme forbindelse planlægges en omrokering af enkelte lejere, en udvidelse af enkelte lejemål og en opgradering af food courten.

Ovenstående tiltag er væsentlige elementer i den langsigtede plan for centret med henblik på at centret i løbet af få år igen kan opnå en tilfredsstillende drift og dermed også vil kunne sælges til en pris der er tilfredsstillende for koncernen.



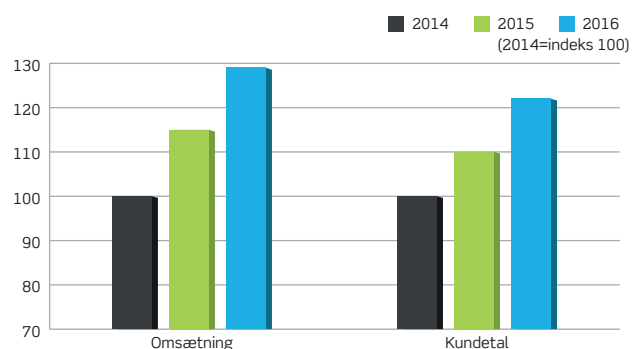


## RINGSTED OUTLET, RINGSTED, DANMARK

|                 |                         |
|-----------------|-------------------------|
| Åbning          | Marts 2008              |
| Udlejningsareal | 13.200 m²               |
| Udlejningsgrad  | 85 % (Q3 2016/17: 85 %) |
| Kundetal 2016   | 1,6 mio.                |

Driftsmæssige planer:

- Optimere leversammensætningen ved proaktiv dialog med lejerne.
- Øge udlejningsgraden (dialog med flere potentielle lejere).
- Forberede mulighederne for at udvide centret med en fase 2.



For Ringsted Outlet var 2016 endnu et år med fremgang. Kundetal udgjorde i 2016 indeks 110 i forhold til 2015, og omsætningen udgjorde indeks 113.

På udlejningssiden har der været arbejdet med en optimering af leversammensætningen, og nye lejere som Golfino, Villeroy & Boch, Gant og Guess åbnede butikker i centret i 2016, og BOSS og Calvin Klein åbnede udvidede lejermål. Senest er der indgået aftaler med Schiesser og Lindt der begge åbner butik i centret i foråret 2017. Udlejningsgraden udgør 85 % af arealet. Der er god dialog med flere potentielle lejere, og det forventes at der i løbet af det kommende år vil blive skabt et endnu stærkere outletcenter.

Ringsted Outlet er udviklet i et 50/50-ejet joint venture med Miller Developments der i juni 2016 solgte sin 50-% ejerandel til CapMan Real Estate. TK Development og CapMan Real Estate vil over de kommende år fortsætte med at udvikle centret og vil ligeledes arbejde videre med mulighederne for en udvidelse af centret.



## GALERIA NOWY RYNEK, SHOPPINGCENTER, JELENIA GÓRA, POLEN

|                 |                                                                    |
|-----------------|--------------------------------------------------------------------|
| Åbning          | Oktober 2015                                                       |
| Udlejningsareal | 24.800 m <sup>2</sup> , heraf ca. 2.400 m <sup>2</sup> supermarked |
| Udlejningsgrad  | 93 % (Q3 2016/17: 93 %)                                            |
| Kundetal 2016   | 3,7 mio.                                                           |

Driftsmæssige planer:

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

I Jelenia Góra har TK Development udviklet og opført et shoppingcenter på ca. 24.800 m<sup>2</sup>. Projektet er gennemført i et joint venture med Heitman, og koncernens ejerandel udgør 30 %. Centret åbnede i oktober 2015 og har en aktuel udlejningsgrad på 93 %. Der har siden centrets åbning været fokus på at optimere lejermikset i centret og udskifte svage lejere med stærkere lejere/koncepter hvilket er naturlige driftsmæssige elementer i et nyåbnet center.

Fokus i 2017 er at øge omsætningen i centret ved at forstærke centrets tiltrækningskraft. Dette kan opnås ved kraftig markedsføring og profilering af centret for derved at øge kendskabsgraden til centeret, og ved at skabe et endnu stærkere lejermiks og tiltrække andre og nye koncepter, herunder en fitnesskæde, som der p.t. forhandles med.

Ovenstående tiltag er væsentlige elementer i den langsigtede plan for centret med henblik på, at centret i løbet af få år igen kan opnå en tilfredsstillende drift for koncernen og dermed også vil kunne sælges til en pris der er tilfredsstillende for koncernen.



## ØVRIGE ASSET MANAGEMENT-AKTIVITETER

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

TK Development har i Q4 2016/17 solgt en af sine grunde i Prag til en pris svarende til bogført værdi. Koncernens øvrige asset management-aktiviteter udgør herefter pr. 31. januar 2017 DKK 107,5 mio. og består af:

- Tjekkiet: et outletprojekt under udvikling og en grund i Prag (DKK 38,7 mio.).
- Baltikum: et retailprojekt i Vilnius og to grunde i Riga (DKK 60,5 mio.).
- Tyskland: en grund (DKK 6,7 mio.).
- Rusland: et mindre projekt til udlejning (DKK 1,6 mio.).

#### Tjekkiet

Ledelsen besluttede i december 2015 at afvikle koncernens aktiviteter i Tjekkiet.

Som et led i afviklingen af de tjekkiske aktiviteter og for at optimere værdierne har bestyrelsen besluttet at udvikle og gennemføre udviklingsprojektet Outlet Arena Moravia i Ostrava. Outletcentret udgør ca. 17.000 m² og planlægges opført i to etaper. Første etape udgør ca. 11.600 m² og er 60 % udlejet hvoraf to tredjedele er bindende aftaler. Der forhandles med potentielle investorer om salg af projektet. Byggestart forven-

tes i 2017 efter indgåelse af betinget aftale om salg af projektet. Gennemførelse og salg af projektet forventes at kunne generere en attraktiv avance for koncernen og vurderes derfor at være et bedre alternativ end blot at sælge projektet på dets nuværende stadie.

Der forhandles samtidig med en potentiel investor om salg af den færdigopførte retailpark i Most.

#### Baltikum

I Vilnius, Litauen, har TK Development tidligere færdigopført og afleveret ca. 6.750 m² af en retailpark på i alt 11.300 m². TK Development udvikler nu en tredje etape som består af ca. 850 m² retail og ca. 3.700 m² kontorer. Denne tredje etape er betinget solgt til en fond administreret af Baltic Horizon Fund der også har købt de to første etaper af projektet. Byggeriet af etape tre er påbegyndt i efteråret 2016, og det færdige projekt forventes afleveret til investor ultimo 2017.

På koncernens grund i Ulmana, Riga, arbejdes der med udvikling af et retailprojekt på ca. 12.000 m². TK Development har indgået aftale med en mægler om at varetage udlejningen. Projektlayout er nu fastlagt, og der er indledende drøftelser med flere interesserede lejere til projektet. Flere investorer har vist interesse for projektet under forudsætning af en tilfredsstillende udlejning. Værdiansættelsen af grunden er baseret på at det planlagte projekt gennemføres.

Retailpark, Domus Pro, Vilnius, Litauen



## Koncernens idégrundlag

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

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

## Bærende værdier

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

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

## Strategi for development

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

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

## Strategi for asset management

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

Afvikling af grunde og projekter på de markeder hvor koncernen på sigt ikke ønsker at være aktiv.

Målet er at sælge aktiverne inden for 3 – 5 år fra december 2015, og den derved frigjorte egenkapitalbinding planlægges udloddet til selskabets aktionærer.

## FORRETNINGSKONCEPT

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

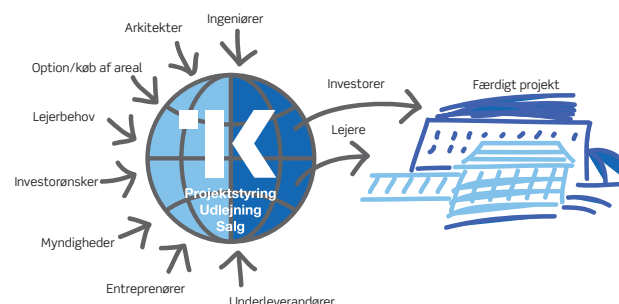
Koncernens aktiviteter omfatter herudover asset management, jf. nærmere omtale nedenfor.

## DEVELOPMENT

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

kitekter, entreprenører og andre samarbejdspartnere.

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



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

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

Koncernens segmentmæssige fokus er udvikling af shoppingcentre, storbutikker og kontor- og domicilejendomme og i tilknytning hertil blandede og multifunktionelle projekter samt boliger i Danmark og Polen. I kraft af den fortsatte befolkningstilvækst i de større byer og dermed et langsigtet, kontinuerligt behov for nye boliger, har ledelsen i en periode lagt større vægt på at udvikle og gennemføre boligprojekter i de større byer, særligt Warszawa og København. Ledelsen vil også fremadrettet vægte dette højt.

I Danmark vil fokus de kommende år derfor være på butikssegmentet tillige med både kontor- og boligsegmentet idet TK Development fortsat og i endnu højere grad end tidligere også

## FORRETNINGSKONCEPT OG VIDENRESSOURCER

ønsker at udnytte mulighederne for udvikling af fast ejendom inden for kontor- og boligsegmentet. I udlandet vil butikkssegmentet også i de kommende år være det primære segment for koncernen. I Polen vil der herudover være fokus på udvikling af boliger i Warszawa, og på det svenske marked arbejder TK Development nu også med flere projektmuligheder i boligsegmentet.

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

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

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

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

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

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

### Kunderrelationer

Koncernens primære kunder består af lejere og investorer. TK

Development arbejder løbende på at skabe nye og forbedrede ydelser der skal gøre koncernen til en endnu mere attraktiv samarbejdspartner.

### Lejerne

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

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

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

### Investorerne

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

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

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

### Projekt- og risikostyring

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

### Begrænsning af risici

En række styringsværktøjer er med til at sikre et tilfredsstillende projektforløb. Byggeri igangsættes normalt først når der er

opnået en tilfredsstillende forhåndsudlejning i projektet, svarende til mindst 60 %. Hvis projektet er solgt, igangsættes byggeriet først når koncernen forventer at kunne opfylde de krav fra investorer som gør at salget af projektet kan gennemføres endeligt. Der er typisk tale om krav som det ligger inden for koncernens kompetenceområder at løfte.

#### Forward funding

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

#### Grønt byggeri

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

#### Miljø

TK Development er bevidst om den generelle samfundsmæssige fokus på optimering af miljøforhold, herunder reduktion af CO<sub>2</sub>-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 påbegyndes, eller grunden vil ikke blive købt.

I projektudviklingen tilstræber koncernen at opnå en optimal

balance mellem miljø, sociale forhold og indtjening i koncernen. I disse overvejelser indgår bl.a. materialevalg, design, energiforbrug og miljøbelastning i øvrigt.

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

#### ASSET MANAGEMENT

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

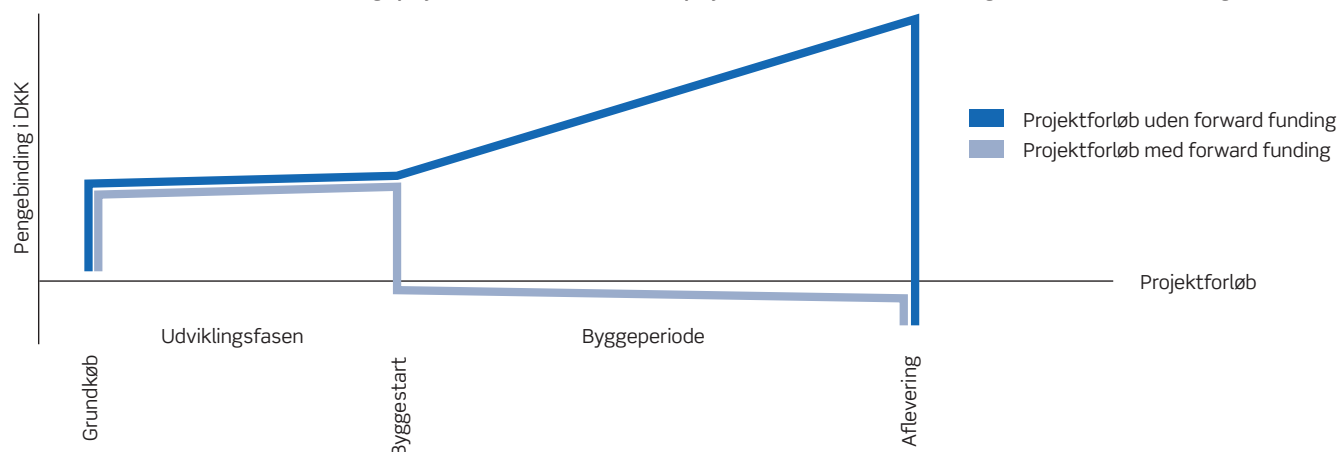
Asset management-aktiviteterne består af færdigopførte ejendomme og investeringsejendomme i drift i Danmark, Polen, Tjekkiet, Tyskland og Rusland samt grunde og udviklingsprojekter i Tjekkiet, Baltikum og Tyskland.

Målet er at sælge aktiverne inden for en periode på 3-5 år fra december 2015, og den derved frigjorte kapital planlægges udlodet til selskabets aktionærer.

#### VIDENRESSOURCER

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

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





stillende indtjening på de enkelte projekter.

### Medarbejderne

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

### Uddannelse

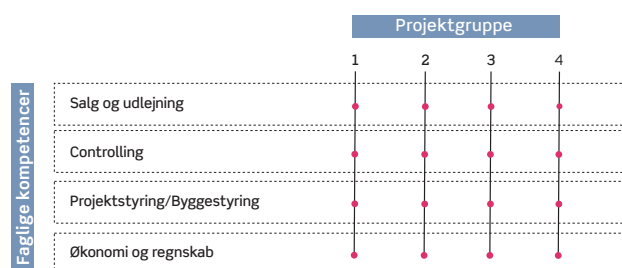
For at højne medarbejdernes kompetenceniveau og dermed styrke værdiskabelsen i TK Development har koncernen løbende fokus på uddannelse. Målet er at styrke koncernen i de udviklingsfaser der er kritiske i forhold til at maksimere værdiskabelsen i det enkelte projekt.

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

### Projektorganisation

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

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

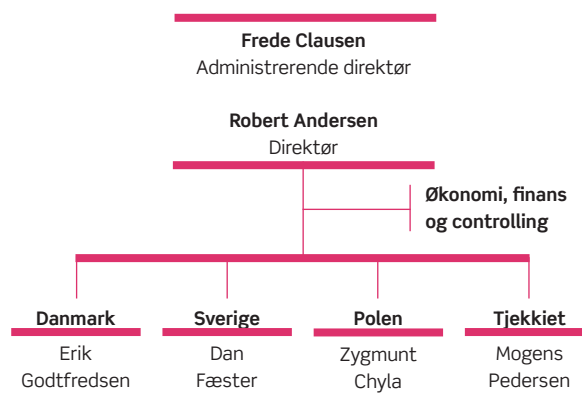


Matrixorganisationen betyder at alle koncernens spidskompetencer der afspejler projektforsløbet fra indledende skitse til færdiggørelse, er til stede i den projektgruppe der bærer det enkelte projekt igennem fra A til Z.

### Organisation, ledelse og medarbejdere

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

Ledelsesstrukturen i koncernen ser således ud:

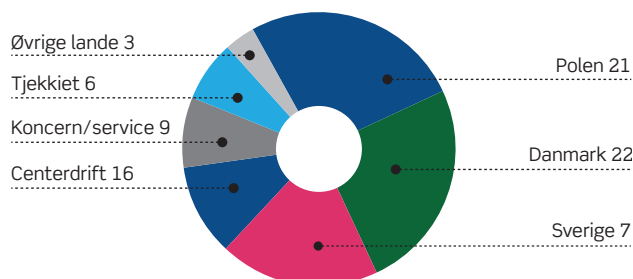


### Organisatorisk fokus på segmenter

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

### Fordelingen af medarbejdere i koncernen

Medarbejderstaben udgør pr. 31. januar 2017 84 medarbejdere fordelt som følger:



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

For at kunne sikre et fremadrettet finansielt beredskab arbejdes der med både soliditets- og likviditetsstyremål i den samlede koncern.

Koncernen har over for sin hovedbankforbindelse påtaget sig på koncernniveau at opfylde en soliditet på minimum 30 %, målt ved aflæggelse af delårs- og årsrapporter. Ligeledes har ledelsen vedtaget et soliditetsmål på koncernniveau i niveauet 40 %, beregnet som egenkapital i forhold til samlede aktiver.

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

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

Både koncernens soliditets- og likviditetscovenant er opfyldt i regnskabsåret.

Arninge Entré, handelskvarter, Stockholm, Sverige - forventet byggestart i 2018



## RISIKOFORHOLD

### RISIKOSTYRING

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

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

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

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

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

### RISICI I FORBINDELSE MED REGNSKABSAFLÆGGELSEN

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

### FORRETNINGSMÆSSIGE RISICI

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

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

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

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

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

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

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

## FINANSIELLE RISICI

### Finansiering og likviditetsrisici

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

Koncernens kortfristede gæld til kreditinstitutter består af både drifts- og projektfinsiering. TK Development har en overordnet aftale med koncernens hovedbankforbindelse om såvel drifts- som projektfinsiering. Engagementet der sædvanligvis genforhandles årligt, er senest forlænget efter regnskabsårets udløb og løber nu frem til 30. april 2018.

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

tider, afhængigt af det konkrete projekt.

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

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

### Kreditrisici

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

### Renterisici

En væsentlig del af koncernens rentebærende gæld er variabelt forrentet. Dette betyder at stigende renter vil øge koncernens renteomkostninger. En renteændring på 1 procentpoint af den variabelt forrentede gæld inklusive gæld i joint ventures vil medføre en umiddelbar efter-skat-effekt for TK Development på ca. DKK 9 mio. Det vurderes løbende hvorvidt renterisici skal søges afdækket ved indgåelse af renteswap eller lignende. Herudover vil stigende renter alt andet lige påvirke investorenes afkastkrav og dermed prisen på fast ejendom.

### Valutarisici

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



## RISIKOFORHOLD

sieringsaftaler vedrørende ét projekt indgået i samme valuta. De væsentligste valutarisici vurderes primært at relatere sig til de udenlandske dattervirksomheders nettoresultater, interne mellemregninger og valutakursreguleringer af koncernens investeringer i udenlandske dattervirksomheder. Der henvises i øvrigt til koncernregnskabets note 27.

### JURIDISKE RISICI

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

Koncernens divisionsdirektør i Polen blev i 2006 sigtet og efterfølgende tiltalt for uregelmæssigheder i forbindelse med opnåelse af myndighedstilladelser til et polsk shoppingcenterprojekt. TK Developments ledelse har igennem hele forløbet ikke kunnet konstatere uregelmæssigheder i forbindelse med sagen. Sagen har pågået over længere tid, og divisionsdirektøren blev i maj 2015 frikendt ved første instans. Anklagemyndigheden valgte at anke sagen som i juni 2016 blev afgjort i anden instans hvor divisionsdirektøren igen blev frikendt. Anklagemyndigheden har efterfølgende valgt at indbringe en omstødsessag for den polske højesteret.

Ejerboliger, Beddingen, Østre Havn, Aalborg, Danmark - forventet byggestart medio 2017



**AKTIEINFORMATION**

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

**Ejerkreds og aktiebesiddelser**

Antallet af navnenoterede aktionærer er faldet fra 6.475 primo året til 6.232 ultimo regnskabsåret. De navnenoterede aktionærer repræsenterer pr. 31. januar 2017 92,81 % (31.1.16: 89,86 %) af aktiekapitalen.

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

| Aktionærer over 5 %                                                                      | Ejer- og stemmeandel i % |
|------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|
| Strategic Capital ApS og Strategic Investments A/S (Kim Mikkelsen)<br>København, Danmark | 12,80 %                  |
| Kurt Daell og Dava 1 ApS<br>Charlottenlund, Danmark                                      | 10,02 %                  |
| Kirk & Thorsen Invest A/S og EBP Holding A/S (Peter Thorsen)<br>Vejle, Danmark           | 8,40 %                   |

Nedenstående tabel viser fordelingen af aktier blandt bestyrelse og direktion.

|                     | Antal aktier *)   | Ejer- og stemmeandel i % | Årets ændring i antal aktier |
|---------------------|-------------------|--------------------------|------------------------------|
| <b>Bestyrelse:</b>  |                   |                          |                              |
| Niels Roth          | 3.407.194         | 3,47 %                   | 832.067                      |
| Peter Thorsen       | 8.244.553         | 8,40 %                   | 2.377.333                    |
| Arne Gerlyng-Hansen | 254.533           | 0,26 %                   | 150.000                      |
| Kim Mikkelsen       | 12.565.095        | 12,80 %                  | 2.165.095                    |
| Henrik Heideby      | 150.000           | 0,15 %                   | 150.000                      |
| <b>Direktion:</b>   |                   |                          |                              |
| Frede Clausen       | 718.023           | 0,73 %                   | 150.000                      |
| Robert Andersen     | 476.667           | 0,49 %                   | 150.000                      |
| <b>I alt</b>        | <b>25.816.065</b> | <b>26,30 %</b>           | <b>5.974.495</b>             |

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

Boligbyggeri, Amerika Have, København, Danmark - færdiggørelse i april 2017

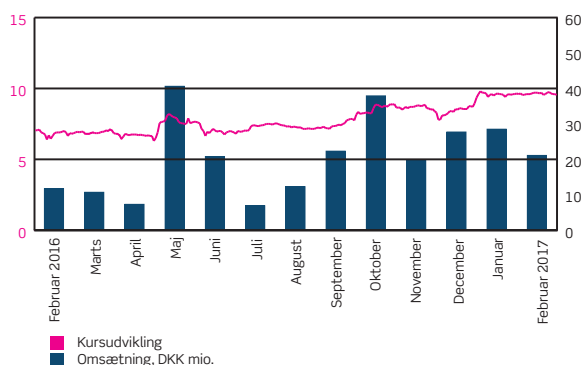


## AKTIONÆRFORHOLD

### Kursudvikling

TK Development A/S' aktie blev pr. 31. januar 2017 noteret til kurs DKK 9,7, svarende til en markedsværdi på DKK 952 mio.

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



### Omsætning

Aktien er i regnskabsåret handlet i 254 dage med en total omsætning på DKK 248 mio. mod DKK 357 mio. året før. Der er gennemført 14.062 handler (2015/16: 15.461 handler) omfattende i alt 31.188.423 stk. aktier (2015/16: 39.930.346 stk. aktier).

### KAPITAL- OG AKTIESTRUKTUR

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

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

### EJERAFTALER

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

### REGLER FOR ÆNDRING AF SELSKABETS VEDTÆGTER

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

### AKTIEBASEREDE INCITAMENTSPROGRAMMER

TK Development har ingen aktiebaserede incitamentsprogrammer.

### UDBYTTE OG UDBYTTEPOLITIK

Det er TK Developments langsigtede målsætning at udbetale en andel af årets resultat som udbytte, alternativt via et aktietilbagekøbsprogram. Dette vil altid ske under hensyntagen til koncernens kapitalstruktur, soliditet, likviditetssituation og planer for investeringer. Herudover har ledelsen som målsætning at sælge koncernens asset management-aktiviteter inden for 3-5 år fra december 2015 og udlodde den derved frigjorte egenkapitalbinding til selskabets aktionærer.

### GENERALFORSAMLING

Generalforsamlingen er TK Development A/S' øverste myndighed i alle forhold med de begrænsninger der er fastlagt i dansk lovgivning og TK Development A/S' vedtægter. Den ordinære generalforsamling skal afholdes i TK Development A/S' hjemstedskommune så betids at de for selskabet gældende frister for afholdelse af generalforsamling og indsendelse af årsrapport kan overholdes. Generalforsamlingen indkaldes af bestyrelsen. Der afholdes ordinær generalforsamling den 27. april 2017 kl. 17.00 i Aalborg Kongres & Kultur Center, Radiosalen, Aalborg.



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

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

### NAVNOTERING AF AKTIER

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

### BESTYRELSENS BEFØJELSER

#### Mulighed for udstedelse af nye aktier

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

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

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

#### Egne aktier

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

### INSIDERREGLER

Ledelsens og medarbejdernes handel med selskabets aktier finder kun sted i en 6-ugers periode efter offentliggørelse af

selskabets års- og delårsrapporter og eventuelle andre dækkende regnskabsmeddelelser. Såfremt ledelse eller medarbejdere er i besiddelse af intern viden som kan påvirke kursdannelsen, må disse ikke handle selv om 6-ugers perioden løber.

### INVESTOR RELATIONS

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

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

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

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

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

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

### FINANSKALENDER

| Finanskalender                       |                    |
|--------------------------------------|--------------------|
| Årsrapport 2016/17                   | 29. marts 2017     |
| Ordinær generalforsamling            | 27. april 2017     |
| Delårsrapport, 1. kvartal 2017/18    | 16. juni 2017      |
| Delårsrapport, 1. halvår 2017/18     | 15. september 2017 |
| Delårsrapport, 1.-3. kvartal 2017/18 | 12. december 2017  |



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

En detaljeret gennemgang af bestyrelsens stillingtagen til Komitéen for god Selskabsledelses anbefalinger kan findes på [www.tk-development.dk/selskabsledelse\\_2016\\_17](http://www.tk-development.dk/selskabsledelse_2016_17).

De af Komitéens anbefalinger der ikke efterleves, er følgende:

#### Samfundsansvar

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

#### Aldersgrænse

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

#### Vederlagspolitikens indhold

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

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

#### Sammensætning og regler for udpegning og udskiftning

Ifølge selskabets vedtægter skal bestyrelsen bestå af fire til syv medlemmer. Bestyrelsen består af fem generalforsamlingsvalgte medlemmer. Det er ledelsens vurdering at bestyrelsens sammensætning er hensigtsmæssig i forhold til selskabets aktuelle aktiviteter og behov. Det er opfattelsen at den

nuværende bestyrelse besidder de finansielle, strategiske og forretningsmæssige kompetencer som kræves af en international virksomhed som TK Development. Bestyrelsesmedlemmer vælges på generalforsamlingen for ét år ad gangen. Genvælges kan finde sted.

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

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

#### Selvevaluering

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

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

Med henblik på at effektivisere bestyrelsesmøderne og frigive mere tid til strategiske drøftelser har bestyrelsen i regnskabsåret 2016/17 besluttet at nedsætte to yderligere bestyrelsesudvalg, herunder et egentligt revisionsudvalg.

#### VEDERLAG TIL BESTYRELSEN

Bestyrelsen aflønnes med et fast vederlag og er ikke omfattet af selskabets bonus- og incitamentsprogrammer. Bestyrelsesmedlemmernes honorar beregnes med udgangspunkt i et grundhonorar hvor formanden modtager tre gange grundhonoraret, mens næstformanden modtager to gange grundhonoraret. Grundhonoraret for 2016/17 udgjorde DKK 160.000. Det vil blive indstillet til generalforsamlingens godkendelse at grundhonoraret for 2017/18 fastholdes uændret og dermed udgør DKK 160.000.

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

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

## VEDERLAG TIL DIREKTIONEN

### Vederlagspolitik

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

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

Vederlagspolitikken fremgår af selskabets hjemmeside [www.tk-development.dk](http://www.tk-development.dk).

### Vederlag

Vederlag til hvert enkelt direktionsmedlem fremgår af koncernregnskabet note 7. Vederlaget for 2016/17 er baseret på retningslinjer godkendt af generalforsamlingen i 2011 idet der ikke er ændringer til disse retningslinjer. Direktionen er p.t. ikke omfattet af aktiebaserede incitamentsprogrammer.

### Fastholdelses- og fratrædelsesordninger

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

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

Det er selskabets politik at sikre at selskabets direktører gives et incitament til at arbejde optimalt i selskabets og aktionærenes 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.

## BESTYRELSESUDVALG

Bestyrelsen har besluttet at nedsætte et egentligt revisionsudvalg og et nomineringsudvalg og derved også på de punkter følge anbefalingerne for god selskabsledelse. Herudover har bestyrelsen nedsat et asset management-udvalg hvis overordnede formål er at bidrage til at fremskynde afviklingsprocessen af disse aktiviteter.

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

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

## LOVPLIGTIG REDEGØRELSE FOR MANGFOLDIGHED, JF. ÅRL § 99B

TK Development har valgt at præsentere den lovpligtige redegørelse for mangfoldighed på selskabets hjemmeside i stedet for i ledelsesberetningen. Redegørelsen kan findes på [www.tk-development.dk/mangfoldighed\\_2016\\_17](http://www.tk-development.dk/mangfoldighed_2016_17).

## LOVPLIGTIG REDEGØRELSE FOR VIRKSOMHEDSLEDELSE, JF. ÅRL § 107B

TK Development har valgt at præsentere den lovpligtige re-

degørelse for virksomhedsledelse på selskabets hjemmeside i stedet for i ledelsesberetningen. Redegørelsen kan findes på [www.tk-development.dk/virksomhedsledelse\\_2016\\_17](http://www.tk-development.dk/virksomhedsledelse_2016_17).

#### LOVPLIGTIG REDEGØRELSE FOR SAMFUNDS-ANSVAR, JF. ÅRL § 99A

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

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

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

| Navn                        | Født         | Indtrådt | Udløb<br>valgperiode | Uafhængighed <sup>1)</sup> | Revisions-<br>udvalg <sup>2)</sup> | Nominerings-<br>udvalg <sup>2)</sup> | Vederlags-<br>udvalg <sup>2)</sup> | Asset ma-<br>nagement-<br>udvalg <sup>2)</sup> |
|-----------------------------|--------------|----------|----------------------|----------------------------|------------------------------------|--------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------------------|
| Niels Roth (formand)        | Juli 1957    | 2007     | April 2017           | Uafhængig                  | M                                  | F                                    | M                                  | F                                              |
| Peter Thorsen (næstformand) | Marts 1966   | 2012     | April 2017           | Uafhængig                  | F                                  |                                      |                                    | M                                              |
| Arne Gerlyng-Hansen         | Marts 1956   | 2013     | April 2017           | Uafhængig                  |                                    | M                                    | M                                  |                                                |
| Kim Mikkelsen               | Oktober 1968 | 2013     | April 2017           | Uafhængig                  |                                    | M                                    |                                    | M                                              |
| Henrik Heideby              | Maj 1949     | 2015     | April 2017           | Uafhængig                  | M                                  |                                      | F                                  |                                                |

<sup>1)</sup> Jf. afsnit 3.2.1 i Anbefalinger for god selskabsledelse fastlagt af Nasdaq Copenhagen. <sup>2)</sup> F=Formand for udvalget, M=Medlem af udvalget.



**NIELS ROTH**

#### Bestyrelsesformand

|                        |                                                                                                                   |
|------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Født                   | Juli 1957                                                                                                         |
| Indtrådt i bestyrelsen | 2007                                                                                                              |
| Valgperiode udløber    | April 2017                                                                                                        |
| Bestyrelsesudvalg      | Formand for nomineringsudvalget og asset management-udvalget og medlem af revisionsudvalget og vederlagsudvalget. |

#### Uddannelse

|      |             |
|------|-------------|
| 1983 | Cand.polit. |
|------|-------------|

#### Beskæftigelse

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

#### Særlige kompetencer

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

#### Direktionshverv

Zira Invest II ApS; Zira Invest III ApS.

#### Bestyrelsesformand

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

#### Bestyrelsesmedlem

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

#### Ledelsesudvalg og øvrige tillidshverv

Ingen.



**PETER THORSEN**

#### Næstformand

|                        |                                                                       |
|------------------------|-----------------------------------------------------------------------|
| Født                   | Marts 1966                                                            |
| Indtrådt i bestyrelsen | 2012                                                                  |
| Valgperiode udløber    | April 2017                                                            |
| Bestyrelsesudvalg      | Formand for revisionsudvalget og medlem af asset management-udvalget. |

#### Uddannelse

|      |                |
|------|----------------|
| 1992 | Cand.merc.aud. |
|------|----------------|

#### Beskæftigelse

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

#### Særlige kompetencer

Strategisk ledelse, regnskabsmæssige og finansielle forhold og forretningsudvikling.

#### Direktionshverv

EBP Holding A/S (og et datterselskab); IC Group A/S; Kirk & Thorsen A/S (og to datterselskaber).

#### Bestyrelsesformand

Genan Holding A/S; Investeringselskabet af 24. februar 2015 A/S.

#### Bestyrelsesmedlem

Droob ApS; EBP Holding A/S (og et datterselskab); IC Group A/S; Kirk & Thorsen A/S (og et datterselskab).

#### Ledelsesudvalg og øvrige tillidshverv

Formand for bestyrelsen for Sct. Maria Hospice.



## BESTYRELSEN



ARNE GERLYNG-HANSEN

Født Marts 1956  
 Indtrådt i bestyrelsen 2013  
 Valgperiode udløber April 2017  
 Bestyrelsesudvalg Medlem af nomineringsudvalget og vederlagsudvalget.

**Uddannelse**

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

**Beskæftigelse**

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

**Særlige kompetencer**

Detailhandel, juridiske forhold, ledelse og forretningsudvikling.

**Direktionshverv**

Arpema ApS; Arpema Holding ApS; Harald Nyborg A/S (og 13 datterselskaber); Skerris Holding A/S.

**Bestyrelsesformand**

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

**Bestyrelsesmedlem**

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

**Ledelsesudvalg og øvrige tillidshverv**

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



KIM MIKKELSEN

Født Oktober 1968  
 Indtrådt i bestyrelsen 2013  
 Valgperiode udløber April 2017  
 Bestyrelsesudvalg Medlem af nomineringsudvalget og asset management-udvalget.

**Uddannelse**

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

**Beskæftigelse**

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

**Særlige kompetencer**

Finansielle forhold, investering og ledelse.

**Direktionshverv**

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

**Bestyrelsesformand**

Hjemmehjælpen A/S.

**Bestyrelsesmedlem**

Innogie ApS; NTR Holding A/S; Proinvestor ApS; Strategic Investments A/S.

**Ledelsesudvalg og øvrige tillidshverv**

Ingen.



HENRIK HEIDEBY

|                        |                                                               |
|------------------------|---------------------------------------------------------------|
| Født                   | Maj 1949                                                      |
| Indtrådt i bestyrelsen | 2015                                                          |
| Valgperiode udløber    | April 2017                                                    |
| Bestyrelsesudvalg      | Formand for vederlagsudvalget og medlem af revisionsudvalget. |

#### Uddannelse

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

#### Beskæftigelse

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

#### Særlige kompetencer

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

#### Direktionshverv

Ingen.

#### Bestyrelsesformand

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

#### Bestyrelsesmedlem

Ahpla ApS; FIH A/S (næstformand).

#### Ledelsesudvalg og øvrige tillidshverv

Ingen.

## DIREKTIONEN



FREDE CLAUSEN

**Adm. direktør**

Født juli 1959

Direktør i TK Development A/S siden 1992

**Direktionsherv**

Sporbyen Komplementarselskab ApS\*; Frede Clausen Holding ApS.

**Bestyrelsesformand**

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

**Bestyrelsesmedlem**

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

**Ledelsesudvalg og øvrige tillidshverv**

Ingen.



ROBERT ANDERSEN

**Direktør**

Født april 1965

Direktør i TK Development A/S siden 2002

**Direktionsherv**

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

**Bestyrelsesformand**

Ingen.

**Bestyrelsesmedlem**

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

**Ledelsesudvalg og øvrige tillidshverv**

Ingen.

<sup>\*)</sup> Selskaberne indgår i TK Development-koncernen og ejes delvist direkte eller indirekte af TK Development A/S.

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for perioden 1. februar 2016 – 31. januar 2017 for TK Development A/S.

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

Det er vores opfattelse at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. januar 2017 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. februar 2016 – 31. januar 2017.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aalborg, 29. marts 2017

---

**DIREKTIONEN**

**Frede Clausen**  
Administrerende direktør

**Robert Andersen**  
Direktør

---

**BESTYRELSEN**

**Niels Henrik Roth**  
Bestyrelsesformand

**Peter Thorsen**  
Næstformand

**Arne Gerlyng-Hansen**

**Kim Haugstrup Mikkelsen**

**Henrik Tonsgaard Heideby**



## Til kapitalejerne i TK Development A/S

### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for TK Development A/S for regnskabsåret 01.02.2016 - 31.01.2017, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.01.2017 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 01.02.2016 - 31.01.2017 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

### Grundlag for konklusion

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

### Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet for regnskabsåret 2016/17. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

### Værdiansættelse af igangværende og færdige projekter

Den regnskabsmæssige værdi af koncernens igangværende og færdige projekter udgør DKK 2.155,2 mio. pr. 31. januar 2017, jf. note 18, svarende til 76 % af koncernens samlede balancesum. Ledelsen foretager løbende værdiforringelsestests af de akti-

verede beløb for at sikre, at projektbeholdningerne nedskrives i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger den forventede nettorealiseringsværdi.

Den bogførte værdi af igangværende og færdige projekter, der er nedskrevet til forventet nettorealiseringsværdi, udgør pr. 31. januar 2017 DKK 1.464,4 mio., og koncernens resultat før skat for regnskabsåret 2016/17 er påvirket af nedskrivninger af grunde og projekter med i alt DKK 11,7 mio.

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

De væsentligste input og skøn, der indgår i ledelsens skøn over nettorealiseringsværdien, og de usikkerheder, der knytter sig hertil, er beskrevet i note 2 til koncernregnskabet.

### Forholdet er behandlet således ved revisionen

Baseret på vores risikovurdering har vi opnået en forståelse af ledelsens proces for og kontrol med værdiansættelsen af de enkelte grunde og projekter.

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

### Igangværende udviklingsprojekter og grunde:

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

- Test af ledelsens forventninger til tidsplanen for igangsætning og færdiggørelse af udviklingsprojekterne, herunder vurdering i forhold til tidligere forventninger og underliggende dokumentation
- Vurdering af budgettering af omkostninger til gennemførelse af projekterne omfattende ledelsens sammenholdelse af budgetterede med realiserede projektomkostninger og afvigelsesforklaringer, aftaler med eksterne parter og historiske data for tilsvarende udviklingsprojekter
- Vurdering af forventninger til salgspriser for det færdige udviklingsprojekt baseret på investorernes afkastkrav ved

kontrol til allerede indgåede salgsaftaler, aktuelle salgspriser for tilsvarende udviklingsprojekter eller ved sammenholdelse med eksterne vurderinger eller markedsrapporter

## *Færdigopførte ejendomme i drift:*

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

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

Det er vores vurdering, at de anvendte forudsætninger og skøn over afkastkrav og forventninger til fremtidige lejeniveauer i nogle tilfælde er optimistiske. Det er dog vores vurdering, at ledelsens metode og de anvendte forudsætninger, der ligger til grund for værdiansættelsen af koncernens igangværende og færdige projektbeholdninger, er passende.

Vi finder ledelsens omtale af de usikkerheder, der knytter sig til disse skøn, i note 2 til koncernregnskabet for passende og fyldestgørende.

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

TK Developments andel af egenkapitalen i joint ventures udgør DKK 277,2 mio. pr. 31. januar 2017, jf. note 10.

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

Herudover har koncernens joint ventures investeringsejendomme og investeringsejendomme under opførelse, som er værdis-

ansat til dagsværdi. Værdiansættelsen af disse investeringsejendomme er sket ud fra en discounted cashflow model, hvor de fremtidige betalingsstrømme tilbagediskonteres til nutidsværdi ud fra ledelsens skøn over afkastkrav.

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

De væsentligste usikkerheder, der knytter sig hertil, er beskrevet i note 2 til koncernregnskabet.

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

Baseret på vores risikovurdering har vores revision af værdiansættelsen af koncernens kapitalandele i joint ventures pr. 31. januar 2017 omfattet tilsvarende revisionshandlinger som beskrevet under værdiansættelse af igangværende og færdige projekter.

For værdiansættelse af koncernens andel af den bogførte værdi af investeringsejendomme og investeringsejendomme under opførelse har vi herudover foretaget en gennemgang af de anvendte værdiansættelsesmodeller og en vurdering af aktuelle afkastkrav i forhold til vurderingsrapporter og eksterne markedsanalyser.

Det er vores vurdering, at de anvendte forudsætninger og skøn over afkastkrav og forventninger til fremtidige lejeniveauer for de to polske shoppingcentre i joint ventures er optimistiske. Det er dog vores vurdering, at ledelsens metode og de anvendte forudsætninger, der ligger til grund for værdiansættelsen af koncernens kapitalandele i joint ventures, herunder særligt værdiansættelsen af de underliggende investeringsejendomme og investeringsejendomme under opførelse samt igangværende og færdige projektbeholdninger, er passende.

Vi finder ledelsens omtale af de usikkerheder, der knytter sig til disse skøn, i note 2 til koncernregnskabet for passende og fyldestgørende.

## **Udskudte skatteaktiver**

Udskudte skatteaktiver udgør DKK 75,4 mio. pr. 31. januar 2017, jf. note 17. De udskudte skatteaktiver vedrører alene koncernens danske aktiviteter, idet skatteaktiver relateret til de tjekkiske og polske aktiviteter er nedskrevet til DKK 0, jf. ledelsens omtale heraf i note 2 til koncernregnskabet.

Udsudte skatteaktiver vurderes at være et centralt forhold ved revisionen, da ændringer i forudsætninger og skøn over den fremtidige anvendelse af skatteaktiverne kan have en væsentlig indvirkning på årsrapporten.

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

Baseret på vores risikovurdering har vi testet grundlaget for de foreliggende budgetter, der ligger til grund for ledelsens skøn, og sammenholdt de anvendte budgetforudsætninger med vores test af projektbudgetterne for de konkrete projekter omfattet af vores revision omtalt ovenfor.

Vi har involveret vores interne skattespecialister i vurderingen af koncernens muligheder for at udnytte de nuværende muligheder for underskudsfræmførsel og sambeskatning.

Vi finder ledelsens omtale af de usikkerheder, der knytter sig til værdiansættelsen, i note 2 til koncernregnskabet for passende og fyldestgørende.

#### **Udtalelse om ledelsesberetningen**

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

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

#### **Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet**

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overens-

stemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

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

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

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

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

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

- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.
- Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

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

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

København, den 29. marts 2017

**Deloitte**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 96 35 56

**Jan Bo Hansen**  
statsautoriseret revisor

**Lars Andersen**  
statsautoriseret revisor



# KONCERNREGNSKAB

## RESULTATOPGØRELSE

| DKK mio.                                                                | Note | 2016/17      | 2015/16       |
|-------------------------------------------------------------------------|------|--------------|---------------|
| Nettoomsætning                                                          | 4    | 401,5        | 327,8         |
| Projektkomkostninger                                                    | 5    | -318,4       | -370,1        |
| Værdiregulering investeringsejendomme, netto                            |      | 0,0          | -25,0         |
| <b>Bruttoresultat</b>                                                   |      | <b>83,1</b>  | <b>-67,3</b>  |
| Indtægter af kapitalandele i joint ventures                             | 10   | 48,8         | 30,4          |
| <b>Bruttoresultat inkl. indtægter af kapitalandele i joint ventures</b> |      | <b>131,9</b> | <b>-36,9</b>  |
| Andre eksterne omkostninger                                             | 6    | 21,2         | 23,1          |
| Personaleomkostninger                                                   | 7    | 58,5         | 58,9          |
| <b>I alt</b>                                                            |      | <b>79,7</b>  | <b>82,0</b>   |
| <b>Resultat før finansiering og afskrivninger</b>                       |      | <b>52,2</b>  | <b>-118,9</b> |
| Af- og nedskrivninger på langfristede aktiver                           |      | 0,4          | 33,7          |
| <b>Resultat af primær drift</b>                                         |      | <b>51,8</b>  | <b>-152,6</b> |
| Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder                   | 9    | 0,5          | 1,1           |
| Finansielle indtægter                                                   | 11   | 9,9          | 11,3          |
| Finansielle omkostninger                                                | 12   | -48,4        | -50,8         |
| <b>I alt</b>                                                            |      | <b>-38,0</b> | <b>-38,4</b>  |
| <b>Resultat før skat</b>                                                |      | <b>13,8</b>  | <b>-191,0</b> |
| Skat af årets resultat                                                  | 13   | 6,7          | 31,3          |
| <b>Årets resultat</b>                                                   |      | <b>7,1</b>   | <b>-222,3</b> |

## RESULTAT PR. AKTIE I DKK

|                          |    |     |      |
|--------------------------|----|-----|------|
| Resultat pr. aktie (EPS) | 14 | 0,1 | -2,3 |
|--------------------------|----|-----|------|

## TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

|                                                              |  |            |               |
|--------------------------------------------------------------|--|------------|---------------|
| Årets resultat                                               |  | 7,1        | -222,3        |
| <b>Poster, som kan blive omklassificeret til resultatet:</b> |  |            |               |
| Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder     |  | 3,4        | -9,4          |
| Værdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg   |  | 0,1        | 0,0           |
| Værdiregulering af sikringsinstrumenter                      |  | -0,3       | 1,2           |
| Skat af anden totalindkomst, jf. note 21                     |  | -1,4       | 4,4           |
| Anden totalindkomst efter skat i joint ventures              |  | -0,9       | 2,4           |
| <b>Årets anden totalindkomst</b>                             |  | <b>0,9</b> | <b>-1,4</b>   |
| <b>Årets totalindkomst</b>                                   |  | <b>8,0</b> | <b>-223,7</b> |

**BALANCE**

| DKK mio.                                             | Note | 31.1.2017      | 31.1.2016      |
|------------------------------------------------------|------|----------------|----------------|
| <b>AKTIVER</b>                                       |      |                |                |
| <b>Langfristede aktiver</b>                          |      |                |                |
| Andre anlæg, driftsmateriel og inventar              |      | 1,3            | 0,9            |
| <b>Materielle aktiver</b>                            |      | <b>1,3</b>     | <b>0,9</b>     |
| Investeringsejendomme                                | 16   | 53,1           | 53,3           |
| <b>Investeringsejendomme</b>                         |      | <b>53,1</b>    | <b>53,3</b>    |
| Kapitalandele i joint ventures                       | 10   | 277,2          | 260,7          |
| Kapitalandele i associerede virksomheder             | 9    | 4,9            | 4,4            |
| Tilgodehavender hos joint ventures                   |      | 185,3          | 195,7          |
| Tilgodehavender hos associerede virksomheder         |      | 8,9            | 4,6            |
| Andre værdipapirer og kapitalandele                  |      | 5,0            | 13,4           |
| <b>Finansielle aktiver</b>                           |      | <b>481,3</b>   | <b>478,8</b>   |
| Udskudte skatteaktiver                               | 17   | 75,4           | 81,6           |
| <b>Andre langfristede aktiver</b>                    |      | <b>75,4</b>    | <b>81,6</b>    |
| <b>Langfristede aktiver</b>                          |      | <b>611,1</b>   | <b>614,6</b>   |
| <b>Kortfristede aktiver</b>                          |      |                |                |
| Igangværende og færdige projekter                    | 18   | 2.155,2        | 2.013,6        |
| Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser | 19   | 10,7           | 54,1           |
| Tilgodehavender hos joint ventures                   |      | 11,6           | 0,0            |
| Andre tilgodehavender                                |      | 13,4           | 10,6           |
| Periodeafgrænsningsposter                            |      | 12,9           | 12,1           |
| <b>Tilgodehavender</b>                               |      | <b>48,6</b>    | <b>76,8</b>    |
| Andre værdipapirer og kapitalandele                  |      | 4,1            | 4,1            |
| Indeståender på deponerings- og sikringskonti        |      | 23,4           | 94,1           |
| Likvide beholdninger                                 |      | 10,5           | 5,6            |
| <b>Kortfristede aktiver</b>                          |      | <b>2.241,8</b> | <b>2.194,2</b> |
| <b>AKTIVER</b>                                       |      | <b>2.852,9</b> | <b>2.808,8</b> |

# KONCERNREGNSKAB

## BALANCE

| DKK mio.                          | Note | 31.1.2017      | 31.1.2016      |
|-----------------------------------|------|----------------|----------------|
| <b>PASSIVER</b>                   |      |                |                |
| <b>Egenkapital</b>                |      |                |                |
| Aktiekapital                      | 20   | 98,2           | 98,2           |
| Andre reserver                    | 21   | -8,4           | -9,3           |
| Overført resultat                 |      | 1.203,9        | 1.196,8        |
| <b>Egenkapital</b>                |      | <b>1.293,7</b> | <b>1.285,7</b> |
| <b>Forpligtelser</b>              |      |                |                |
| Kreditinstitutter                 | 22   | 0,0            | 34,1           |
| Hensatte forpligtelser            | 23   | 0,9            | 0,4            |
| Udsudte skatteforpligtelser       | 17   | 13,8           | 14,1           |
| <b>Langfristede forpligtelser</b> |      | <b>14,7</b>    | <b>48,6</b>    |
| Kreditinstitutter                 | 22   | 1.433,3        | 1.358,7        |
| Leverandørgæld                    |      | 72,7           | 70,4           |
| Selskabsskat                      |      | 2,9            | 6,6            |
| Hensatte forpligtelser            | 23   | 1,9            | 5,7            |
| Anden gæld                        | 25   | 28,4           | 27,6           |
| Periodeafgrænsningsposter         |      | 5,3            | 5,5            |
| <b>Kortfristede forpligtelser</b> |      | <b>1.544,5</b> | <b>1.474,5</b> |
| <b>Forpligtelser</b>              |      | <b>1.559,2</b> | <b>1.523,1</b> |
| <b>PASSIVER</b>                   |      | <b>2.852,9</b> | <b>2.808,8</b> |

**EGENKAPITALOPGØRELSE**

| DKK mio.                        | Aktie-<br>kapital | Andre<br>reserver | Overført<br>resultat | Egenkapital<br>i alt |
|---------------------------------|-------------------|-------------------|----------------------|----------------------|
| Egenkapital pr. 1. februar 2015 | 98,2              | -7,9              | 1.419,1              | 1.509,4              |
| Årets resultat                  | 0,0               | 0,0               | -222,3               | -222,3               |
| Årets anden totalindkomst       | 0,0               | -1,4              | 0,0                  | -1,4                 |
| <b>Årets totalindkomst</b>      | <b>0,0</b>        | <b>-1,4</b>       | <b>-222,3</b>        | <b>-223,7</b>        |
| Egenkapital pr. 31. januar 2016 | 98,2              | -9,3              | 1.196,8              | 1.285,7              |
| Årets resultat                  | 0,0               | 0,0               | 7,1                  | 7,1                  |
| Årets anden totalindkomst       | 0,0               | 0,9               | 0,0                  | 0,9                  |
| <b>Årets totalindkomst</b>      | <b>0,0</b>        | <b>0,9</b>        | <b>7,1</b>           | <b>8,0</b>           |
| Egenkapital pr. 31. januar 2017 | 98,2              | -8,4              | 1.203,9              | 1.293,7              |



# KONCERNREGNSKAB

## PENGESTRØMSOPGØRELSE

| DKK mio.                                                       | 2016/17      | 2015/16       |
|----------------------------------------------------------------|--------------|---------------|
| Resultat af primær drift                                       | 51,8         | -152,6        |
| Reguleringer for ikke-kontante poster:                         |              |               |
| Indtægter af kapitalandele i joint ventures                    | -48,8        | -30,4         |
| Værdireguleringer investeringsejendomme, netto                 | 0,0          | 25,0          |
| Af- og nedskrivninger                                          | 12,6         | 170,0         |
| Hensatte forpligtelser                                         | -3,3         | -9,3          |
| Kursreguleringer                                               | -1,9         | -4,8          |
| Ændringer i investeringer i projekter, m.v.                    | -130,8       | -22,6         |
| Ændringer i tilgodehavender                                    | 35,6         | 27,5          |
| Modtaget udlodning fra joint ventures                          | 40,3         | 7,0           |
| Ændringer i tilgodehavender hos joint ventures                 | -1,6         | 2,3           |
| Salg af joint ventures                                         | 4,6          | 10,8          |
| Investering i joint ventures                                   | -5,4         | -4,2          |
| Ændring i deponerings- og sikringskonti                        | 72,8         | -48,3         |
| Ændringer i kreditorer og anden gæld                           | 2,2          | 5,5           |
| <b>Pengestrøm fra primær drift</b>                             | <b>28,1</b>  | <b>-24,1</b>  |
| Betalte renter, m.v.                                           | -63,4        | -61,9         |
| Modtagne renter, m.v.                                          | 8,6          | 7,1           |
| Betalt selskabsskat                                            | -5,8         | 0,0           |
| <b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>                          | <b>-32,5</b> | <b>-78,9</b>  |
| Køb af materielle anlægsaktiver                                | -0,8         | -0,2          |
| Salg af materielle anlægsaktiver                               | 0,1          | 0,1           |
| Ændringer i tilgodehavender hos joint ventures                 | -1,0         | -73,8         |
| Investering i joint ventures                                   | -6,6         | -69,5         |
| Køb af værdipapirer og kapitalandele                           | -5,9         | 0,0           |
| Salg af værdipapirer og kapitalandele                          | 13,2         | 4,3           |
| <b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>                    | <b>-1,0</b>  | <b>-139,1</b> |
| Optagelse af projektf finansiering                             | 210,9        | 256,4         |
| Nedbringelse af projektf finansiering/afdrag kreditinstitutter | -172,6       | -55,5         |
| <b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>                   | <b>38,3</b>  | <b>200,9</b>  |
| <b>Årets pengestrøm</b>                                        | <b>4,8</b>   | <b>-17,1</b>  |
| Likvider, primo                                                | 5,6          | 23,6          |
| Valutakursregulering af likvider                               | 0,1          | -0,9          |
| <b>Likvider, ultimo</b>                                        | <b>10,5</b>  | <b>5,6</b>    |

Pengestrømsopgørelsens tal kan ikke udledes af koncernregnskabet alene.

| Side |                                                                  |
|------|------------------------------------------------------------------|
| 57   | Note 1. Anvendt regnskabspraksis                                 |
| 65   | Note 2. Regnskabsmæssige skøn og vurderinger                     |
| 68   | Note 3. Segmentoplysninger                                       |
| 69   | Note 4. Nettoomsætning                                           |
| 70   | Note 5. Projektomkostninger                                      |
| 70   | Note 6. Andre eksterne omkostninger                              |
| 70   | Note 7. Personaleomkostninger                                    |
| 71   | Note 8. Honorarer til generalforsamlingsvalgte revisorer         |
| 71   | Note 9. Kapitalandele i associerede virksomheder                 |
| 72   | Note 10. Kapitalandele i joint ventures                          |
| 74   | Note 11. Finansielle indtægter                                   |
| 75   | Note 12. Finansielle omkostninger                                |
| 75   | Note 13. Skat af årets resultat                                  |
| 75   | Note 14. Resultat pr. aktie i DKK                                |
| 76   | Note 15. Udbytte                                                 |
| 76   | Note 16. Investeringsejendomme                                   |
| 77   | Note 17. Udskudt skat                                            |
| 79   | Note 18. Igangværende og færdige projekter                       |
| 79   | Note 19. Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser    |
| 80   | Note 20. Aktiekapital                                            |
| 80   | Note 21. Andre reserver                                          |
| 81   | Note 22. Kreditinstitutter                                       |
| 81   | Note 23. Hensatte forpligtelser                                  |
| 82   | Note 24. Operationelle leasingkontrakter                         |
| 82   | Note 25. Anden gæld                                              |
| 83   | Note 26. Eventualaktiver, -forpligtelser og sikkerhedsstillelser |
| 84   | Note 27. Finansielle risici og finansielle instrumenter          |
| 88   | Note 28. Transaktioner med nærtstående parter                    |
| 89   | Note 29. Begivenheder efter balancedagen                         |
| 89   | Note 30. Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse          |
| 89   | Note 31. Koncernoversigt                                         |

**NOTE 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**

Koncernregnskabet for 2016/17 for TK Development A/S aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede virksomheder, jf. IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven. TK Development A/S er et aktieselskab med hjemsted i Danmark.

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

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

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

Implementeringen af nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag der gælder fra 1. februar 2016, har ikke givet anledning til ændringer i anvendt regnskabspraksis. Implementeringen heraf har således ingen effekt på resultat pr. aktie.

Ledelsen har valgt at ændre placeringen af Indtægter af kapitalandele i joint ventures i resultatopgørelsen. Al aktivitet i joint ventures relaterer sig til koncernens development- og asset management-aktiviteter, og ledelsen har derfor vurderet at det er mere relevant at Indtægter af kapitalandele i joint ventures indgår i Resultat af primær drift. Sammenligningstal er tilpasset i overensstemmelse hermed.

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

**STANDARDER OG FORTOLKNINGSBIDRAG DER ENDNU IKKE ER TRÅDT I KRAFT**

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

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

IFRS 15 erstatter IAS 18, Indtægter, og IAS 11, Entreprisetrakter og tilhørende fortolkningsbidrag. IFRS 15 indeholder én

enkelt, men også omfattende model for indregning af omsætning og indeholder væsentligt mere vejledning til fortolkning af reglerne end IAS 18 og IAS 11.

TK Development vil implementere IFRS 15 i regnskabsåret 2018/19 ved anvendelse af de lempeligere overgangsbestemmelser hvorved der ikke tilpasses sammenligningstal og hvor effekten af implementeringen indregnes i overført resultat pr. 1. februar 2018. IFRS 15 vil ikke blive anvendt for kontrakter der er leveret pr. 1. februar 2018.

Grundprincippet i IFRS 15 er at omsætning skal indregnes så den afspejler overdragelsen af kontrollen med det solgte til kunden. IFRS 15 indeholder derudover særlige regler om indregning af omkostninger relateret til opnåelse af aftaler med kunder, henholdsvis opfyldelse af aftalerne, samt øgede oplysningskrav.

De foreløbige analyser indikerer at implementeringen kan medføre forskydninger i indregningstidspunktet for dele af koncernens omsætning. Den fulde beløbseffekt kan endnu ikke oplyses idet dette bl.a. vil afhænge af omfanget af kontrakter pr. 1. februar 2018.

**IFRS 16, Leasing**

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

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

Pr. 31. januar 2017 har TK Development indgået leasingkontrakter som i henhold til IAS 17 er kategoriseret som operationel leasing med samlede fremtidige minimumsleasingydelse i henhold til uopsigelige leasingkontrakter på DKK 16,1 mio. som ikke er indregnet i balancen. De foreløbige analyser indikerer at disse leasingkontrakter også vil opfylde definitionen på lea-

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

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

Omfanget af leasingkontrakter kan ændre sig frem mod 1. februar 2019, og det er endnu ikke opgjort hvor stor en del af de ovenfor nævnte fremtidige minimumsleasingydelser der indeholder serviceelementer der i henhold til IFRS 16 ikke skal indgå i hverken leasingforpligtelsen eller right-of-use aktivitet.

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

**KONCERNREGNSKABET**

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

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

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

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

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

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

**VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER**

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

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

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

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

Fortjeneste eller tab ved salg eller afvikling af dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder der medfører ophør af henholdsvis kontrol, fælles bestemmende ledelse og betydelig indflydelse, opgøres som forskellen mellem på den ene side dagsværdien af salgsprovenuet eller afviklingssum-



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

men og dagsværdien af eventuelle resterende kapitalandele, og på den anden side den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiverne på afhændelses- eller afviklingstidspunktet, inklusive goodwill, med fradrag af eventuelle minoritetsinteresser. Den derved opgjorte fortjeneste eller tab indregnes i resultatet til lige med akkumulerede valutakursreguleringer der tidligere er indregnet i anden totalindkomst.

**ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER/JOINT VENTURES I KONCERNREGNSKABET**

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

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

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

**OMREGNING AF FREMMED VALUTA**

For hver af de rapporterende virksomheder i koncernen fastsættes en funktionel valuta. Den funktionelle valuta er den valuta som benyttes i det primære økonomiske miljø hvori den enkelte rapporterende virksomhed opererer. Transaktioner i anden valuta end den enkelte virksomheds funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta og omregnes ved første indregning til den funktionelle valuta efter transaktionsdagens kurs.

Valutakursdifferencer der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatet under finansielle poster.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til den funktionelle valuta til balancedagens valutakurser. Realiserede og urealiserede valutakursgevinster og -tab indregnes i resultatet som finansielle poster. Materielle og immaterielle aktiver, igangværende og færdige projekter og andre ikke-monetære aktiver der er købt i fremmed valuta og måles med udgangspunkt i historiske kostpriser, omregnes til transaktionsdagens kurs. Ikke-monetære poster der omvurderes til dagsværdi, omregnes ved brug af valutakursen på omvurderingstidspunktet.

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

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

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

Ved indregning i koncernregnskabet af associerede virksomheder/joint ventures der aflægger regnskab i en anden funktionel valuta end DKK, omregnes poster i resultatopgørelsen efter periodiske gennemsnitskurser og poster i balancen efter balancedagens valutakurser. Kursforskelle opstået ved omregningen af udenlandske virksomheders balanceposter ved årets begyndelse til balancedagens valutakurs samt ved omregningen af resultatopgørelsens poster fra periodiske gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes i anden totalind-

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

komst. Tilsvarende indregnes valutakursdifferencer der er opstået som følge af ændringer foretaget direkte på egenkapitalen i den udenlandske rapporterende virksomhed, også i anden totalindkomst.

**AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER**

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning til dagsværdi på afregningsdatoen.

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

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

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

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

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

**RESULTATOPGØRELSE****Nettoomsætning**

Indtægtskriteriet for solgte projekter er salgsmetoden, jf. IAS 18, Indtægter. Indregning af avancer på solgte projekter sker således når byggeriet er afsluttet, og alle væsentlige elemen-

ter i salgsaftalen er opfyldt, herunder når levering og risikoovergang til køber har fundet sted.

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

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

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

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

For øvrige indtægter anvendes salgsmetoden.

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

**Entreprisekontrakter**

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

Hvis udfaldet af en entreprisekontrakt ikke kan estimeres tilstrækkelig pålideligt, indregnes nettoomsætning svarende til periodens afholdte entrepriseomkostninger hvis det er sand-

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

synligt at disse omkostninger vil blive genindvundet.

**Projektomkostninger**

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

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

**Værdiregulering investeringsejendomme, m.v.**

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

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

**Andre eksterne omkostninger**

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

**Indtægter af kapitalandele i joint ventures og associerede virksomheder i koncernregnskabet**

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

**Finansielle indtægter og omkostninger**

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

sielle forpligtelser.

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

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

**Skat af årets resultat**

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

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

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

Udskudt skat beregnes med udgangspunkt i den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv og afvikling af den enkelte forpligtelse. Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede, skattemæssige underskud, indregnes i balancen med den værdi hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller som nettoskatteaktiver til modregning i fremtidige, positive skattepligtige indkomster inden for samme sambeskatningsenhed. Det revurderes på hver balancedag hvorvidt det er sandsynligt at der i fremtiden vil blive frembragt tilstrækkelig skattepligtig indkomst til at det udskudte skatteaktiv efter en individuel og konkret vurdering vil kunne udnyttes. Såfremt det

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

vurderes at et skatteaktiv ikke kan udnyttes, foretages nedskrivning heraf over resultatet.

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

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

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

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

**BALANCE****Investeringsjendomme og investeringsjendomme under opførelse**

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

Investeringsjendomme måles efterfølgende til dagsværdi

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

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

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

**Igangværende og færdige projekter**

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

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

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

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

**Tilgodehavender**

Tilgodehavender omfatter tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser, tilgodehavender hos joint ventures, tilgo-

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

dehavender hos associerede virksomheder samt andre tilgodehavender. Tilgodehavender er kategoriseret som udlån og tilgodehavender der er finansielle aktiver med faste eller bestemmelige betalinger, som ikke er noteret på et aktivt marked, og som ikke er afledte finansielle instrumenter.

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

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

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

**Entreprisekontrakter**

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

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

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

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

**Egenkapital**

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

**Pensionsforpligtelser, o.l.**

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

**Hensatte forpligtelser**

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

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

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

**Finansielle gældsforpligtelser**

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

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

Leasingydelser vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatet over leasingperioden.

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



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

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

**PENGESTRØMSOPGØRELSE**

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

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

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

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

Som det fremgår ovenfor har ledelsen valgt at ændre placeringen af Indtægter af kapitalandele i joint ventures i resultatopgørelsen, så det nu indgår i Resultat af primær drift. Som følge heraf er præsentationen af pengestrømme vedrørende joint ventures ændret. Disse pengestrømme medtages nu efter konkret vurdering baseret på de faktiske forhold i hvert enkelt joint venture under pengestrømme fra driftsaktiviteter eller under pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter. Sammenligningstal er tilpasset i overensstemmelse hermed.

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

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

Likvider omfatter likvide beholdninger.

**SEGMENTOPLYSNINGER**

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

Segmenterne omfatter:

- Development-aktiviteter
- Asset management-aktiviteter

Segmentoplysningerne i note 3 er oplyst i overensstemmelse hermed.

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

Ledelsen har valgt med virkning fra 1. februar 2016 at allokere en andel af de faste omkostninger til de enkelte forretningsområder. Sammenligningstallene er tilpasset i overensstemmelse hermed.

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

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

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

**NOTE 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS (FORTSAT)****NØGLETALSDEFINITIONER****Egenkapitalforrentning:**

|                                                   |
|---------------------------------------------------|
| Resultat ekskl. minoritetsandele x 100            |
| Gennemsnitlig egenkapital ekskl. minoritetsandele |

**Soliditetsgrad (egenkapital):**

|                                           |
|-------------------------------------------|
| Egenkapital ekskl. minoritetsandele x 100 |
| Samlede aktiver                           |

**Indre værdi i DKK pr. aktie:**

|                                           |
|-------------------------------------------|
| Egenkapital ekskl. minoritetsandele x 100 |
| Antal aktier                              |

**Kurs/indre værdi (P/BV):**

|                       |
|-----------------------|
| Børskurs              |
| Indre værdi pr. aktie |

**Resultat i DKK pr. aktie:**

|                                     |
|-------------------------------------|
| Resultat ekskl. minoritetsandele    |
| Gennemsnitligt antal aktier i omløb |

**Udvandet resultat i DKK pr. aktie:**

|                                           |
|-------------------------------------------|
| Udvandet resultat ekskl. minoritetsandele |
| Gennemsnitligt antal udvandede aktier     |

**Udbytte i DKK pr. aktie:**

|                                  |
|----------------------------------|
| Moderelskabets udbytte pr. aktie |
|----------------------------------|

**NOTE 2. REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER**

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

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

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

**IGANGVÆRENDE OG FÆRDIGE PROJEKTER**

Koncernens projektbeholdning kan overordnet grupperes såle-

des:

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

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

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

**Udviklingsprojekter, herunder grunde - development**

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

**Myndighedstilladelser**

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

**Overholdelse af tidsplaner**

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

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

**NOTE 2. REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER (FORTSAT)**

tidige udviklingsmuligheder. Der er i regnskabsåret 2016/17 foretaget nedskrivninger af grunde med DKK 5,0 mio. Den regnskabsmæssige værdi af udviklingsprojekter og grunde i development udgør pr. 31. januar 2017 DKK 927,6 mio.

**Færdigopførte ejendomme i drift – asset management**

Den årlige forrentning af den samlede portefølje af færdigopførte ejendomme i drift ved aktuel udlejning svarer til en forrentning af bogført værdi på 4,3 % og dækker over en vis spredning i afkastet på de enkelte centre.

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

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

Der er i regnskabsåret 2016/17 foretaget nedskrivninger af færdigopførte ejendomme med DKK 6,7 mio. Den regnskabsmæssige værdi af færdigopførte ejendomme i drift i asset management udgør pr. 31. januar 2017 DKK 1.120,1 mio.

**Grunde og udviklingsprojekter – asset management**

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

Den regnskabsmæssige værdi af grunde og udviklingsprojekter i asset management udgør pr. 31. januar 2017 DKK 107,5 mio.

**Værdiansættelse pr. 31. januar 2017**

Igangværende og færdige projekter er med en bogført værdi pr. 31. januar 2017 på DKK 2.155,2 mio. en væsentlig del af koncernens balance. Årets resultat er negativt påvirket med DKK 11,7 mio. som følge af ændringer i skøn over nedskrivningsbehov på igangværende og færdige projekter. De akkumulerede nedskrivninger udgør pr. 31. januar 2017 DKK 299,9 mio. Den

bogførte værdi af igangværende og færdige projekter der er nedskrevet til forventet nettorealiseringsværdi, udgør pr. 31. januar 2017 DKK 1.464,4 mio. hvoraf DKK 1.133,2 mio. vedrører aktiver i asset management. Da en større del af koncernens igangværende og færdige projekter således er nedskrevet til forventet nettorealiseringsværdi, er der usikkerhed knyttet til værdiansættelsen. Såfremt det faktiske udviklingsforløb for de enkelte projekter afviger fra det forventede, kan det medføre behov for ændringer i de indregnede nedskrivninger hvilket kan have væsentlig negativ betydning for koncernen.

**KAPITALANDELE I OG TILGODEHAVENDER HOS JOINT VENTURES**

Aktiviteterne i joint ventures omfatter både udviklingsprojekter i forretningsområdet development og færdigopførte ejendomme i drift (asset management). Kapitalandelene måles efter den indre værdis metode og nedskrives til en lavere værdi såfremt dette skønnes nødvendigt. Vurderingen af eventuelle nedskrivningsbehov vedrørende kapitalandele i og tilgodehavender hos joint ventures er baseret på en konkret vurdering af hvert enkelt joint venture, herunder de underliggende projekter og investeringsejendomme. De hertil knyttede risici er i vid udstrækning identiske med de ovenfor under igangværende og færdige projekter nævnte risici. Såfremt der sker ændringer i de anvendte forudsætninger, eller det faktiske forløb afviger fra det forventede, kan værdien afvige fra værdien opgjort pr. 31. januar 2017. Der er i regnskabsåret 2016/17 nedskrevet DKK 26,0 mio. på kapitalandele i joint ventures idet indtjeningen fra de underliggende investeringsejendomme har udviklet sig langsommere end forventet. Dette har medført en forskydning i det forventede optimale salgstidspunkt og dermed et væsentligt højere præferenceafkast til joint venture-partneren end tidligere forventet. Den regnskabsmæssige værdi af kapitalandele i og tilgodehavender hos joint ventures udgør pr. 31. januar 2017 DKK 474,1 mio.

**INVESTERINGSEJENDOMME**

Koncernens investeringsejendomme måles i balancen til dagsværdi. Værdiansættelsen foretages ud fra en discounted cashflow-model hvor de forventede fremtidige betalingsstrømme tilbagediskonteres til nutidsværdi ud fra en given afkastgrad. Såfremt der sker ændringer i de anvendte forudsætninger, kan værdien afvige fra værdien opgjort pr. 31. januar 2017. Værdireguleringen udgør i regnskabsåret 2016/17 DKK 0. Den regnskabsmæssige værdi af investeringsejendomme udgør pr. 31. januar 2017 DKK 53,1 mio.

## NOTE 2. REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER (FORTSAT)

**UDSKUDTE SKATTEAKTIVER**

Udskudte skatteaktiver indgår i balancen pr. 31. januar 2017 med DKK 75,4 mio. Skatteaktivet vedrører væsentligst fremførbare underskud i danske sambeskattede selskaber. Værdiansættelsen er foretaget på baggrund af de nuværende muligheder for underskudsfræførsel og sambeskatning og under forudsætning af fortsat drift i de enkelte dattervirksomheder. Såfremt vilkårene og forudsætningerne for underskudsfræførsel og sambeskatning ændres, kan værdien af skatteaktiverne være betydeligt lavere end værdien opgjort pr. 31. januar 2017. Der er i regnskabsåret 2016/17 tilbageført nedskrivninger af udskudte skatteaktiver med DKK 3,5 mio. De akkumulerede nedskrivninger udgør pr. 31. januar 2017 DKK 275,6 mio.

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

Som følge af de væsentlige usikkerheder der er knyttet hertil, er der indregnet reservationer til imødegåelse af risikoen for manglende projektgennemførelse, udskydelse af projekter og risikoen for reducerede projektavancer i forhold til det forventede. Såfremt vilkårene og forudsætningerne for budgetter og resultatfremskrivninger, herunder de tidsmæssige forventninger, ændres, kan værdien af skatteaktiverne være betydeligt lavere end værdien opgjort pr. 31. januar 2017 hvilket kan have en negativ betydning for koncernens resultater og finansielle stilling.

**Sambeskatning**

Koncernen har tidligere i en række år været sambeskattet med koncernens tyske dattervirksomheder. Genbeskatningssaldoen vedrørende de tyske sambeskattede selskaber udgør DKK 347,7 mio. pr. 31. januar 2017. En fuld genbeskatning vil udløse en skat på DKK 97,4 mio. pr. 31. januar 2017. Skatten af genbeskatningssaldoen er ikke afsat idet ledelsen ikke har planer om ændringer i koncernen der kan medføre hel eller delvis genbeskatning. Skulle ledelsen tage et andet standpunkt, kan det få negativ betydning for koncernens resultater og pengestrømme.

**TILGODEHAVENDER**

Vurdering af nedskrivningsbehov på tilgodehavender foretages ud fra en konkret vurdering af hvert enkelt tilgodehavende. Såfremt der sker ændringer i de anvendte forudsætninger, kan værdien afvige fra værdien opgjort pr. 31. januar 2017. Den regnskabsmæssige værdi af tilgodehavender udgør pr. 31. januar 2017 DKK 45,9 mio.

**KLASSIFIKATION AF PROJEKTER**

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

**INDREGNING AF OMSÆTNING**

Indtægtskriteriet for solgte projekter er salgsmetoden, jf. IAS 18, Indtægter. På projekter der kan kategoriseres som entreprisekontrakt, indregnes omsætningen efter IAS 11. Der er ikke pr. 31. januar 2017 projekter der er indregnet i henhold til IAS 11. På solgte projekter som indeholder flere delleverancer, og hvor disse kan adskilles og den økonomiske virkning af hver enkelt delleverance kan vurderes særskilt, indregnes avancen fra den enkelte delleverance når alle væsentlige elementer i aftalen er opfyldt og dermed i henhold til IAS 18. Ledelsen foretager således en konkret vurdering af hvert enkelt projekt i forhold til indregningsprincip og -metode.

### NOTE 3. SEGMENTOPLYSNINGER

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

- Development-aktiviteter
- Asset management-aktiviteter

Forretningsområderne udgør koncernens driftssegmenter efter IFRS 8.

Development omfatter udvikling af fast ejendom i Danmark, Sverige og Polen. Asset management omfatter koncernens færdig-opførte ejendomme og investeringsejendomme i drift og på alle koncernens markeder samt grunde og udviklingsprojekter på de markeder hvor koncernen på sigt ikke ønsker at være aktiv. Disse lande er Tjekkiet, Tyskland, Finland, Baltikum og Rusland.

Ledelsen har valgt med virkning fra 1. februar 2016 at allokere en andel af de faste omkostninger til de enkelte forretningsområder. Segmentoplysningerne er oplyst i overensstemmelse hermed, og sammenligningstallene for 2015/16 er tilpasset i overensstemmelse hermed.

De ikke-fordelte poster omfatter i resultatopgørelsen primært personaleomkostninger og andre eksterne omkostninger der ikke kan henføres til de to forretningsområder development og asset management samt skat. I balancen omfatter de ikke fordelte poster primært udskudte skatteaktiver og udskudte skatteforpligtelser der ikke kan henføres direkte til et enkelt segment.

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

| 31.1.2017                                           | Development | Asset management | Ikke-fordelt | I alt   |
|-----------------------------------------------------|-------------|------------------|--------------|---------|
| Nettoomsætning til eksterne kunder                  | 298,4       | 103,1            | 0,0          | 401,5   |
| Nedskrivninger af igangværende og færdige projekter | 5,0         | 6,7              | 0,0          | 11,7    |
| Bruttoresultat                                      | 38,2        | 44,9             | 0,0          | 83,1    |
| Indtægter af kapitalandele i joint ventures         | 75,8        | -27,8            | 0,8          | 48,8    |
| Finansielle indtægter                               | 4,2         | 5,7              | 0,0          | 9,9     |
| Finansielle omkostninger                            | -3,3        | -45,1            | 0,0          | -48,4   |
| Af- og nedskrivninger                               | 0,0         | 0,0              | 0,4          | 0,4     |
| Resultatandele i associerede virksomheder           | 0,7         | -0,2             | 0,0          | 0,5     |
| Resultat før skat                                   | 71,4        | -47,6            | -10,0        | 13,8    |
| Segmentaktiver                                      | 1.240,1     | 1.535,9          | 76,9         | 2.852,9 |
| Kapitalandele i joint ventures                      | 170,6       | 106,6            | 0,0          | 277,2   |
| Kapitalandele i associerede virksomheder            | 3,5         | 1,4              | 0,0          | 4,9     |
| Anlægsinvesteringer *)                              | 0,0         | 0,0              | 0,8          | 0,8     |
| Segmentforpligtelser                                | 536,1       | 1.006,4          | 16,7         | 1.559,2 |



## NOTER TIL KONCERNREGNSKABET

## NOTE 3. SEGMENTOPLYSNINGER (FORTSAT)

| 31.1.2016                                           | Development | Asset management | Ikke-fordelt | I alt   |
|-----------------------------------------------------|-------------|------------------|--------------|---------|
| Nettoomsætning til eksterne kunder                  | 247,7       | 80,1             | 0,0          | 327,8   |
| Nedskrivninger af igangværende og færdige projekter | 45,3        | 91,0             | 0,0          | 136,3   |
| Værdiregulering investeringsejendomme, netto        | 0,0         | -25,0            | 0,0          | -25,0   |
| Bruttoresultat                                      | 7,6         | -74,9            | 0,0          | -67,3   |
| Indtægter af kapitalandele i joint ventures         | 27,5        | 3,0              | -0,1         | 30,4    |
| Finansielle indtægter                               | 7,9         | 3,4              | 0,0          | 11,3    |
| Finansielle omkostninger                            | -2,7        | -48,1            | 0,0          | -50,8   |
| Af- og nedskrivninger                               | 0,0         | 0,0              | 33,7         | 33,7    |
| Resultatandele i associerede virksomheder           | 1,1         | 0,0              | 0,0          | 1,1     |
| Resultat før skat                                   | -8,0        | -139,2           | -43,8        | -191,0  |
| Segmentaktiver                                      | 1.094,1     | 1.632,0          | 82,7         | 2.808,8 |
| Kapitalandele i joint ventures                      | 110,8       | 149,9            | 0,0          | 260,7   |
| Kapitalandele i associerede virksomheder            | 2,9         | 1,5              | 0,0          | 4,4     |
| Anlægsinvesteringer *)                              | 0,0         | 0,0              | 0,2          | 0,2     |
| Segmentforpligtelser                                | 447,6       | 1.054,8          | 20,7         | 1.523,1 |

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

## Geografiske oplysninger

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

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

|                   | Nettoomsætning til eksterne kunder |         | Langfristede aktiver *) |         |
|-------------------|------------------------------------|---------|-------------------------|---------|
|                   | 2016/17                            | 2015/16 | 2016/17                 | 2015/16 |
| Danmark           | 138,7                              | 252,4   | 0,4                     | 0,0     |
| Sverige           | 6,7                                | 12,9    | 0,0                     | 0,0     |
| Polen             | 209,3                              | 34,3    | 0,6                     | 0,5     |
| Tjekkiet          | 24,6                               | 9,0     | 0,3                     | 0,4     |
| Tyskland          | 12,4                               | 7,3     | 53,1                    | 53,3    |
| Litauen           | 8,8                                | 2,2     | 0,0                     | 0,0     |
| Øvrige udland **) | 1,0                                | 9,7     | 0,0                     | 0,0     |
| I alt             | 401,5                              | 327,8   | 54,4                    | 54,2    |

\*) Langfristede aktiver omfatter immaterielle og materielle aktiver.

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

Langfristede aktiver vedrører primært koncernens investeringsejendom i Tyskland, jf. note 16.

## Oplysninger om væsentlige kunder

Koncernen har i 2016/17 ikke solgt projekter til enkeltstående kunder hvor omsætningen på projektet overstiger 10 % af koncernens samlede omsætning. I regnskabsåret 2015/16 blev der solgt to projekter til enkeltstående kunder hvor omsætningen på projektet oversteg 10 % af koncernens samlede omsætning. Omsætningen udgjorde DKK 100,6 mio. og DKK 45,9 mio.

## NOTE 4. NETTOOMSÆTNING

|                                | 2016/17 | 2015/16 |
|--------------------------------|---------|---------|
| Salg af projekter og ejendomme | 311,6   | 234,6   |
| Lejeindtægter                  | 60,6    | 59,8    |
| Salg af tjenesteydelser        | 29,3    | 33,4    |
| Nettoomsætning i alt           | 401,5   | 327,8   |

**NOTE 5. PROJEKTOMKOSTNINGER**

|                                                   | 2016/17      | 2015/16      |
|---------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Projektkomkostninger                              | 306,7        | 233,8        |
| Nedskrivning af igangværende og færdige projekter | 11,7         | 136,3        |
| <b>Projektkomkostninger i alt</b>                 | <b>318,4</b> | <b>370,1</b> |

**NOTE 6. ANDRE EKSTERNE OMKOSTNINGER**

|                                          | 2016/17     | 2015/16     |
|------------------------------------------|-------------|-------------|
| Administrationsomkostninger              | 11,1        | 11,5        |
| Lokaleomkostninger                       | 6,4         | 7,5         |
| Bilomkostninger                          | 3,7         | 4,1         |
| <b>Andre eksterne omkostninger i alt</b> | <b>21,2</b> | <b>23,1</b> |

**NOTE 7. PERSONALEOMKOSTNINGER**

|                                                         | 2016/17     | 2015/16     |
|---------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| Honorar til bestyrelse                                  | 1,3         | 1,4         |
| Gager, m.v. til moderselskabets direktion, jf. nedenfor | 7,4         | 6,8         |
| Øvrige gager                                            | 43,3        | 43,8        |
| Bidragbaserede pensionsordninger                        | 0,7         | 0,9         |
| Andre omkostninger til social sikring                   | 4,5         | 4,8         |
| Øvrige personaleomkostninger                            | 1,3         | 1,2         |
| <b>Personaleomkostninger i alt</b>                      | <b>58,5</b> | <b>58,9</b> |
| Gennemsnitligt antal ansatte                            | 84          | 86          |
| Antal ansatte ultimo                                    | 84          | 84          |

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

| 2016/17           | Gage | Pension | I alt |
|-------------------|------|---------|-------|
| Frede Clausen     | 4,1  | 0,1     | 4,2   |
| Robert Andersen   | 3,1  | 0,1     | 3,2   |
| Gager, m.v. i alt | 7,2  | 0,2     | 7,4   |
| 2015/16           |      |         |       |
| Frede Clausen     | 3,8  | 0,1     | 3,9   |
| Robert Andersen   | 2,8  | 0,1     | 2,9   |
| Gager, m.v. i alt | 6,6  | 0,2     | 6,8   |

Direktionen har herudover sædvanlige frie goder til rådighed, herunder fri bil. Værdien heraf udgør for 2016/17 DKK 0,17 mio. pr. direktionsmedlem (2015/16: DKK 0,17 mio. pr. direktionsmedlem).

Bestyrelsen består af formanden, næstformanden og tre øvrige medlemmer. Bestyrelsesmedlemmernes honorar er i 2016/17 beregnet med udgangspunkt i et grundhonorar på DKK 160.000 hvor formanden modtager tre gange grundhonoraret, næstformanden to gange grundhonoraret og de øvrige medlemmer grundhonoraret.

**Bidragbaserede pensionsordninger**

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

Der er i regnskabsåret 2016/17 udgiftsført DKK 0,9 mio. til bidragbaserede pensionsordninger (2015/16: DKK 1,1 mio.).

Ingen ansatte i koncernen er omfattet af ydelsesbaserede pensionsordninger.

## NOTER TIL KONCERNREGNSKABET

## NOTE 8. HONORARER TIL GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISORER

|                     | 2016/17    | 2015/16    |
|---------------------|------------|------------|
| Lovpligtig revision | 1,2        | 1,4        |
| Skatterådgivning    | 0,3        | 0,1        |
| Andre ydelser       | 0,0        | 0,1        |
| <b>I alt</b>        | <b>1,5</b> | <b>1,6</b> |

## NOTE 9. KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER

|                                             | 2016/17      | 2015/16      |
|---------------------------------------------|--------------|--------------|
| Kostpris pr. 1. februar                     | 23,7         | 1,3          |
| Tilgang                                     | 0,0          | 22,4         |
| <b>Kostpris pr. 31. januar</b>              | <b>23,7</b>  | <b>23,7</b>  |
| Op- og nedskrivninger pr. 1. februar        | -19,3        | -20,4        |
| Andel af årets resultat efter skat          | 0,5          | 1,1          |
| <b>Op- og nedskrivninger pr. 31. januar</b> | <b>-18,8</b> | <b>-19,3</b> |
| <b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. januar</b> | <b>4,9</b>   | <b>4,4</b>   |

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

TK Development har ingen for koncernen individuelt væsentlige associerede virksomheder.

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

|                                                                    | 2016/17    | 2015/16    |
|--------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| Resultatandele i øvrigt                                            | 0,5        | 1,1        |
| <b>Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder i alt</b> | <b>0,5</b> | <b>1,1</b> |

## Økonomiske informationer for ikke individuelt væsentlige associerede virksomheder:

|                                    | 2016/17 | 2015/16 |
|------------------------------------|---------|---------|
| Koncernens andel af årets resultat | 0,5     | 1,1     |
| Koncernens andel af egenkapital    | 4,9     | 4,4     |

**NOTE 10. KAPITALANDELE I JOINT VENTURES**

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

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

Joint ventures fremgår af koncernoversigten i note 31.

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

|                                           | Hjemsted   | Ejer- og stemmeandel |          | Aktivitet                                      |
|-------------------------------------------|------------|----------------------|----------|------------------------------------------------|
|                                           |            | 31.01.17             | 31.01.16 |                                                |
| Euro Mall Luxembourg JV S.á r.l.          | Luxembourg | 30 %                 | 30 %     | Udvikling af fast ejendom/<br>asset management |
| Ringsted Outlet Center P/S                | Danmark    | 50 %                 | 50 %     | Asset management                               |
| Kommanditaktieselskabet Danlink Udvikling | Danmark    | 50 %                 | 50 %     | Udvikling af fast ejendom/<br>asset management |
| Kommanditaktieselskabet Østre Havn        | Danmark    | 50 %                 | 50 %     | Udvikling af fast ejendom                      |
| BROEN Shopping A/S                        | Danmark    | 35 %                 | 35 %     | Udvikling af fast ejendom                      |

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

Koncernen har ingen ikke-indregnede andele af tab i joint ventures, hverken for 2016/17 eller akkumuleret.

|                                                                       | Euro Mall<br>Luxembourg<br>JV S.á r.l.<br>(inkl. datter-<br>selskaber) | Ringsted<br>Outlet Cen-<br>ter P/S | Kommandit-<br>aktieselska-<br>bet Danlink<br>Udvikling | Kommandit-<br>aktieselska-<br>bet Østre<br>Havn | BROEN Shop-<br>ping A/S | Ikke-væ-<br>sentlige joint<br>ventures | I alt       |
|-----------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|--------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|-------------------------|----------------------------------------|-------------|
| 2016/17                                                               |                                                                        |                                    |                                                        |                                                 |                         |                                        |             |
| Ejerandel                                                             | 30 %                                                                   | 50 %                               | 50 %                                                   | 50 %                                            | 35 %                    |                                        |             |
| <b>Totalindkomstopgørelse</b>                                         |                                                                        |                                    |                                                        |                                                 |                         |                                        |             |
| Omsætning                                                             | 34,4                                                                   | 13,5                               | 13,0                                                   | 57,2                                            | 0,0                     |                                        |             |
| Finansielle indtægter                                                 | 0,1                                                                    | 0,1                                | 0,4                                                    | 0,0                                             | 0,0                     |                                        |             |
| Finansielle udgifter                                                  | 36,0                                                                   | 2,4                                | 2,6                                                    | 0,1                                             | 0,0                     |                                        |             |
| Skat af årets resultat                                                | 3,0                                                                    | 0,0                                | 0,0                                                    | 0,0                                             | 0,1                     |                                        |             |
| Årets resultat                                                        | -13,0                                                                  | 1,3                                | 5,4                                                    | 32,8                                            | 161,4                   | 0,2                                    |             |
| Anden totalindkomst                                                   | -3,3                                                                   | 0,0                                | 0,0                                                    | 0,0                                             | 0,0                     | 0,0                                    |             |
| Totalindkomst i alt                                                   | -16,3                                                                  | 1,3                                | 5,4                                                    | 32,8                                            | 161,4                   | 0,2                                    |             |
| Koncernens andel af årets resultat                                    | -3,9                                                                   | 0,7                                | 2,6                                                    | 16,4                                            | 56,5                    | 0,0                                    | 72,3        |
| Koncernreguleringer (avancer/tab, m.v. ved<br>salg af joint ventures) | -26,0                                                                  | -0,1                               | -0,3                                                   | 3,0                                             | 0,0                     | -0,1                                   | -23,5       |
| <b>Indtægter af kapitalandele i joint ventures i alt</b>              | <b>-29,9</b>                                                           | <b>0,6</b>                         | <b>2,3</b>                                             | <b>19,4</b>                                     | <b>56,5</b>             | <b>-0,1</b>                            | <b>48,8</b> |
| Koncernens andel af årets totalindkomst                               | -30,8                                                                  | 0,6                                | 2,3                                                    | 19,4                                            | 56,5                    | -0,1                                   | 47,9        |
| Modtaget udbytte                                                      | 0,0                                                                    | 0,0                                | 25,0                                                   | 10,5                                            | 0,0                     | 4,8                                    |             |

# NOTER TIL KONCERNREGNSKABET

## NOTE 10. KAPITALANDELE I JOINT VENTURES (FORTSAT)

| 31.1.2017                                                                         | Euro Mall<br>Luxembourg<br>JV S.á r.l.<br>(inkl. datter-<br>selskaber) | Ringsted<br>Outlet Cen-<br>ter P/S | Komman-<br>ditaktie-<br>selskabet<br>Danlink<br>Udvikling | Kommandit-<br>aktieselska-<br>bet Østre<br>Havn | BROEN Shop-<br>ping A/S | Ikke-væ-<br>sentlige joint<br>ventures | I alt        |
|-----------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|-----------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|-------------------------|----------------------------------------|--------------|
| <b>Balance</b>                                                                    |                                                                        |                                    |                                                           |                                                 |                         |                                        |              |
| Langfristede aktiver                                                              | 714,7                                                                  | 0,6                                | 75,3                                                      | 0,0                                             | 730,7                   | 0,0                                    |              |
| Kortfristede aktiver                                                              | 36,0                                                                   | 201,9                              | 234,8                                                     | 81,8                                            | 8,7                     | 26,3                                   |              |
| Langfristede forpligtelser undtagen leverandør-<br>gæld og hensatte forpligtelser | 446,6                                                                  | 0,0                                | 0,0                                                       | 0,0                                             | 0,0                     | 0,0                                    |              |
| Kortfristede forpligtelser undtagen<br>leverandørgæld og hensatte forpligtelser   | 217,3                                                                  | 95,4                               | 134,9                                                     | 34,5                                            | 401,6                   | 2,2                                    |              |
| Langfristede forpligtelser                                                        | 446,6                                                                  | 0,0                                | 0,0                                                       | 0,0                                             | 0,0                     | 0,0                                    |              |
| Kortfristede forpligtelser                                                        | 229,3                                                                  | 100,9                              | 139,7                                                     | 56,6                                            | 439,4                   | 17,1                                   |              |
| Likvide beholdninger                                                              | 27,4                                                                   | 12,6                               | 0,0                                                       | 0,3                                             | 0,1                     | 4,2                                    |              |
| Egenkapital                                                                       | 74,8                                                                   | 101,6                              | 170,4                                                     | 25,2                                            | 300,0                   | 9,2                                    |              |
| TK Developments andel af egenkapital                                              | 22,5                                                                   | 50,8                               | 85,2                                                      | 12,6                                            | 105,0                   | 4,0                                    | 280,1        |
| Koncernreguleringer, m.v.                                                         | -24,1                                                                  | 0,0                                | -0,2                                                      | 5,9                                             | 13,3                    | 0,6                                    | -4,5         |
| <b>Kapitalandele i joint ventures</b>                                             | <b>-1,6</b>                                                            | <b>50,8</b>                        | <b>85,0</b>                                               | <b>18,5</b>                                     | <b>118,3</b>            | <b>4,6</b>                             | <b>275,6</b> |
| Overført til modregning i tilgodehavender                                         |                                                                        |                                    |                                                           |                                                 |                         |                                        | 1,6          |
| <b>Kapitalandele i joint ventures i alt</b>                                       |                                                                        |                                    |                                                           |                                                 |                         |                                        | <b>277,2</b> |

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



## NOTE 10. KAPITALANDELE I JOINT VENTURES (FORTSAT)

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

## NOTE 11. FINANSIELLE INDTÆGTER

|                                                                                            | 2016/17    | 2015/16     |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|------------|-------------|
| Renter, likvider, m.v.                                                                     | 0,1        | 0,0         |
| Renteindtægter fra joint ventures                                                          | 7,5        | 6,6         |
| Renteindtægter fra associerede virksomheder                                                | 0,1        | 0,2         |
| Øvrige renteindtægter                                                                      | 0,2        | 0,5         |
| <b>Finansielle indtægter på udlån og tilgodehavender</b>                                   | <b>7,9</b> | <b>7,3</b>  |
| Renter af værdipapirer (hold til udløb)                                                    | 0,0        | 0,1         |
| Udbytte fra finansielle aktiver                                                            | 0,0        | 0,5         |
| Gevinst ved salg af andre værdipapirer og kapitalandele                                    | 2,0        | 3,4         |
| <b>Finansielle indtægter i alt</b>                                                         | <b>9,9</b> | <b>11,3</b> |
| <b>Der fordeles således:</b>                                                               |            |             |
| Renteindtægter m.v. fra finansielle aktiver der ikke måles til dagsværdi gennem resultatet | 7,9        | 7,8         |
| Øvrige finansielle indtægter                                                               | 2,0        | 3,5         |
| <b>Finansielle indtægter i alt</b>                                                         | <b>9,9</b> | <b>11,3</b> |

## NOTER TIL KONCERNREGNSKABET

### NOTE 12. FINANSIELLE OMKOSTNINGER

|                                            | 2016/17     | 2015/16     |
|--------------------------------------------|-------------|-------------|
| Renteomkostninger til kreditinstitutter    | 62,4        | 58,2        |
| Øvrige renteomkostninger                   | 0,9         | 0,0         |
| Valutakurstab og kurstab værdipapirer      | 0,0         | 2,6         |
| Øvrige finansieringsomkostninger           | 1,5         | 2,7         |
| Heraf aktiverede finansieringsomkostninger | -18,1       | -16,2       |
| Tab på finansielle aktiver                 | 1,7         | 3,5         |
| <b>Finansielle omkostninger i alt</b>      | <b>48,4</b> | <b>50,8</b> |

#### Der fordeles således:

|                                                                                                |             |             |
|------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| Renteomkostninger fra finansielle forpligtelser der ikke måles til dagsværdi gennem resultatet | 46,7        | 44,7        |
| Øvrige finansielle omkostninger                                                                | 1,7         | 6,1         |
| <b>Finansielle omkostninger i alt</b>                                                          | <b>48,4</b> | <b>50,8</b> |

Til aktivering af renter på igangværende projekter anvendes en rentesats på 1,0 - 6,0%, afhængigt af rentesatsen på de enkelte projektkreditter (2015/16: 1,0 - 6,0 %).

### NOTE 13. SKAT AF ÅRETS RESULTAT

|                                                      | 2016/17    | 2015/16     |
|------------------------------------------------------|------------|-------------|
| Aktuel selskabsskat                                  | 1,1        | 0,4         |
| Regulering vedrørende skat for tidligere regnskabsår | 0,4        | -0,9        |
| Ændring i udskudt skat                               | 5,2        | 31,8        |
| <b>Skat af årets resultat</b>                        | <b>6,7</b> | <b>31,3</b> |

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

|                                                                                              |               |                |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|----------------|
| Beregnet skat ved dansk skatteprocent på 22 % (2015/16: 23,5 %)                              | 3,0           | -44,9          |
| Afgivelse skatteprocent i udenlandske dattervirksomheder                                     | -0,4          | 5,1            |
| Regulering vedrørende tidligere regnskabsår                                                  | 0,4           | -0,9           |
| <b>Skatteeffekt af:</b>                                                                      |               |                |
| Ikke-skattepligtige indtægter/udgifter                                                       | 0,3           | 24,3           |
| Tab af underskud nedskrevet tidligere år                                                     | 9,5           | 3,5            |
| Ændring i nedskrivning af skatteaktiver, inkl. tilbageførsel af tidligere års nedskrivninger |               |                |
| vedrørende dette års tabte underskud                                                         | -6,2          | 55,1           |
| Ændring af skatteprocent                                                                     | 0,0           | -11,1          |
| Andet                                                                                        | 0,1           | 0,2            |
| <b>Skat af årets resultat</b>                                                                | <b>6,7</b>    | <b>31,3</b>    |
| <b>Effektiv skatteprocent</b>                                                                | <b>48,5 %</b> | <b>-16,4 %</b> |

### NOTE 14. RESULTAT PR. AKTIE I DKK

|                                                  | 2016/17    | 2015/16    |
|--------------------------------------------------|------------|------------|
| Resultat i DKK pr. aktie (EPS)                   | 0,1        | -2,3       |
| Årets resultat                                   | 7,1        | -222,3     |
| Aktionærernes andel af årets resultat            | 7,1        | -222,3     |
| Gennemsnitligt antal aktier i omløb a nom. DKK 1 | 98.153.335 | 98.153.335 |

## NOTE 15. UDBYTTE

Der er ikke i 2016/17 udbetalt udbytte for regnskabsåret 2015/16 til selskabets aktionærer. På den ordinære generalforsamling den 27. april 2017 foreslår bestyrelsen at der ikke udloddes udbytte til selskabets aktionærer for regnskabsåret 2016/17.

## NOTE 16. INVESTERINGSEJENDOMME

|                                                                                | 31.1.2017    | 31.1.2016    |
|--------------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Kostpris pr. 1. februar                                                        | 107,2        | 106,9        |
| Valutakursreguleringer primo                                                   | -0,4         | 0,3          |
| <b>Kostpris pr. 31. januar</b>                                                 | <b>106,8</b> | <b>107,2</b> |
| Nedskrivninger pr. 1. februar                                                  | 53,9         | 28,8         |
| Valutakursreguleringer primo                                                   | -0,2         | 0,1          |
| Årets nedskrivninger                                                           | 0,0          | 25,0         |
| <b>Nedskrivninger pr. 31. januar</b>                                           | <b>53,7</b>  | <b>53,9</b>  |
| <b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. januar</b>                                    | <b>53,1</b>  | <b>53,3</b>  |
| Lejeindtægter, investeringsejendomme                                           | 1,6          | 1,7          |
| Direkte driftsomkostninger, udlejede arealer                                   | -0,3         | -0,4         |
| Direkte driftsomkostninger, ikke udlejede arealer                              | -1,6         | -1,3         |
| <b>Nettoindtægter fra investeringsejendomme før finansielle poster og skat</b> | <b>-0,3</b>  | <b>0,0</b>   |

### Investeringsejendomme:

|             | Beliggenhed | Ejerandel i % | Anskaffelsesår | m <sup>2</sup> |
|-------------|-------------|---------------|----------------|----------------|
| Lüdenscheid | Tyskland    | 100 %         | 1994-1998      | 16.500         |

Koncernens investeringsejendom måles til dagsværdi (Dagsværdihierarki: Niveau 3). Værdiansættelsen af ejendommen er baseret på en discounted cashflow-model over en 10-årig periode og et afkastkrav på 6,25 % p.a. (2015/16: 6,5 %). Dagsværdimålingen foretages på baggrund af forventede lejeindtægter og driftsomkostninger. En del af ejendommen er udlejet, og der arbejdes med en udviklingsplan på den samlede ejendom med henblik på optimering og et efterfølgende salg. Der er ikke sket ændringer i de anvendte metoder for opgørelse af dagsværdier i indeværende regnskabsår. Der har ikke været overførsler mellem niveauer i dagsværdihierarkiet i indeværende regnskabsår, og der er ikke anvendt eksterne valuarer ved værdiansættelsen.

De væsentligste ikke-observerbare input i øvrigt udgøres af en gennemsnitlig leje pr. kvadratmeter ved fuld udlejning på DKK 497 (31.1.16: DKK 520).

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

### Fremtidig minimumshusleje for uopsigelige huslejekontrakter:

|                                      | 31.1.2017  | 31.1.2016  |
|--------------------------------------|------------|------------|
| Inden for et år fra balancedagen     | 0,1        | 1,1        |
| Mellem et og fem år fra balancedagen | 0,2        | 3,1        |
| Efter fem år fra balancedagen        | 0,0        | 4,3        |
| <b>I alt</b>                         | <b>0,3</b> | <b>8,5</b> |

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

## NOTER TIL KONCERNREGNSKABET

## NOTE 17. UDSKUDT SKAT

|                                                                        | 31.1.2017    | 31.1.2016    |
|------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Udskudte skatteaktiver/skatteforpligtelser netto pr. 1. februar        | 67,5         | 95,4         |
| Valutakursreguleringer primo                                           | -0,1         | -0,5         |
| Årets udskudte skat indregnet i årets resultat                         | -5,2         | -31,8        |
| Årets udskudte skat indregnet i anden totalindkomst                    | -0,3         | 4,4          |
| Øvrig tilgang, netto                                                   | -0,3         | 0,0          |
| <b>Udskudte skatteaktiver/skatteforpligtelser netto pr. 31. januar</b> | <b>61,6</b>  | <b>67,5</b>  |
| <b>Udskudt skat vedrører:</b>                                          |              |              |
| Materielle aktiver                                                     | 0,2          | 0,3          |
| Andre langfristede aktiver                                             | 13,8         | 10,5         |
| Kortfristede aktiver                                                   | 7,4          | 22,6         |
| Ubeskattede reserver vedrørende Sverige                                | -2,0         | -2,8         |
| Hensatte forpligtelser                                                 | 7,9          | 7,7          |
| Midlertidige forskelle                                                 | 27,3         | 38,3         |
| Værdi af skattemæssige underskud                                       | 309,9        | 310,9        |
| Nedskrivning af skatteaktiver                                          | -275,6       | -281,7       |
| <b>I alt</b>                                                           | <b>61,6</b>  | <b>67,5</b>  |
| <b>Udskudt skat er indregnet i balancen således:</b>                   |              |              |
| Udskudte skatteaktiver                                                 | 75,4         | 81,6         |
| Udskudte skatteforpligtelser                                           | -13,8        | -14,1        |
| <b>Udskudte skatteaktiver/skatteforpligtelser netto pr. 31. januar</b> | <b>61,6</b>  | <b>67,5</b>  |
| <b>Udskudte skatteaktiver der ikke er indregnet i balancen:</b>        |              |              |
| Værdi af skattemæssige underskud                                       | 221,6        | 219,7        |
| Andre langfristede aktiver                                             | 26,4         | 22,4         |
| Kortfristede aktiver                                                   | 20,0         | 32,0         |
| Hensatte forpligtelser                                                 | 7,6          | 7,6          |
| <b>I alt</b>                                                           | <b>275,6</b> | <b>281,7</b> |
| <b>Udskudte skatteforpligtelser der ikke er indregnet i balancen:</b>  |              |              |
| Genbeskatningsforpligtelse vedrørende tyske dattervirksomheder         | 97,4         | 97,4         |

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

## NOTE 17. UDSKUDT SKAT (FORTSAT)

|                                       | Udskudte<br>skatteakti-<br>ver/skatte-<br>forpligtelser<br>netto pr. 1.<br>februar | Indregnet i<br>resultatet | Indregnet i<br>anden total-<br>indkomst | Øvrig tilgang/<br>afgang | Valutakurs-<br>regulering<br>primo | Udskudte<br>skatteakti-<br>ver/skatte-<br>forpligtelser<br>netto pr. 31.<br>januar |
|---------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------|-----------------------------------------|--------------------------|------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>31.1.2017</b>                      |                                                                                    |                           |                                         |                          |                                    |                                                                                    |
| Materielle aktiver                    | 0,3                                                                                | -0,1                      | 0,0                                     | 0,0                      | 0,0                                | 0,2                                                                                |
| Andre langfristede aktiver            | 10,5                                                                               | 3,0                       | 0,0                                     | 0,0                      | 0,3                                | 13,8                                                                               |
| Kortfristede aktiver                  | 22,6                                                                               | -15,0                     | -0,3                                    | -0,3                     | 0,4                                | 7,4                                                                                |
| Ubeskattet reserve vedrørende Sverige | -2,8                                                                               | 0,8                       | 0,0                                     | 0,0                      | 0,0                                | -2,0                                                                               |
| Hensatte forpligtelser                | 7,7                                                                                | 0,1                       | 0,0                                     | 0,0                      | 0,1                                | 7,9                                                                                |
| Midlertidige forskelle                | 38,3                                                                               | -11,2                     | -0,3                                    | -0,3                     | 0,8                                | 27,3                                                                               |
| Værdi af skattemæssige underskud      | 310,9                                                                              | -1,7                      | 0,0                                     | 0,0                      | 0,7                                | 309,9                                                                              |
| Nedskrivning af skatteaktiver         | -281,7                                                                             | 7,7                       | 0,0                                     | 0,0                      | -1,6                               | -275,6                                                                             |
| <b>I alt</b>                          | <b>67,5</b>                                                                        | <b>-5,2</b>               | <b>-0,3</b>                             | <b>-0,3</b>              | <b>-0,1</b>                        | <b>61,6</b>                                                                        |

## Udskudt skat indregnet i anden totalindkomst:

|                                                                  |             |
|------------------------------------------------------------------|-------------|
| Skat af valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder | -0,3        |
| <b>I alt</b>                                                     | <b>-0,3</b> |

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

## Udskudt skat indregnet i anden totalindkomst:

|                                                                  |            |
|------------------------------------------------------------------|------------|
| Skat af valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder | 4,6        |
| Skat af værdiregulering af sikringsinstrumenter                  | -0,2       |
| <b>I alt</b>                                                     | <b>4,4</b> |

Det samlede skatteaktiv vedrører den danske del af sambeskatningen hvor de skattemæssige underskud kan fremføres tidsu-begrænset. TK Development har de seneste regnskabsår realiseret positive regnskabsmæssige resultater inden for den danske sambeskatningskreds.

Værdiansættelsen af skatteaktivet er foretaget på baggrund af foreliggende budgetter og resultatfremskrivninger for en fem-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 dels af konkrete projekter i projektporteføljen med en længere tids-horisont end tre år, dels en række projektmuligheder. Som følge af de væsentlige usikkerheder der er knyttet hertil, er der indregnet reservationer til imødegåelse af risikoen for manglende projektgennemførelse, udskydelse af projekter og risikoen for reducerede projektavancer i forhold til det forventede. Med baggrund heri har ledelsen vurderet at behovet for nedskrivning af skatteaktivet pr. 31. januar 2017 udgør DKK 275,6 mio. Pr. 31. januar 2016 udgjorde den samlede nedskrivning af skatteaktivet DKK 281,7 mio.



## NOTER TIL KONCERNREGNSKABET

## NOTE 17. UDSKUDT SKAT (FORTSAT)

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

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

## NOTE 18. IGANGVÆRENDE OG FÆRDIGE PROJEKTER

|                                                        | 31.1.2017      | 31.1.2016      |
|--------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Igangværende og færdige projekter, ekskl. renter, m.v. | 2.214,6        | 2.124,3        |
| Aktiverede renter, m.v.                                | 313,0          | 350,2          |
| Modtagne acontobetalinger                              | -72,5          | -75,6          |
| Nedskrivninger                                         | -299,9         | -385,3         |
| <b>Igangværende og færdige projekter i alt</b>         | <b>2.155,2</b> | <b>2.013,6</b> |

Der specificeres således:

|                                                         |                |                |
|---------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Udviklingsprojekter og grunde (development)             | 927,6          | 759,2          |
| Færdigopførte ejendomme i drift (asset management)      | 1.120,1        | 1.116,5        |
| Øvrige grunde og udviklingsprojekter (asset management) | 107,5          | 137,9          |
| <b>Igangværende og færdige projekter i alt</b>          | <b>2.155,2</b> | <b>2.013,6</b> |

Bogført værdi af igangværende og færdige projekter nedskrevet til forventet nettorealisation værdi udgør DKK 1.464,4 mio. (2015/16: DKK 1.525,9 mio.) hvoraf DKK 1.133,2 mio. vedrører asset management (2015/16: DKK 1.159,5 mio.).

## NOTE 19. TILGODEHAVENDER FRA SALG AF VARER OG TJENESTEYDELSER

|                                                                   | 31.1.2017   | 31.1.2016   |
|-------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| Tilgodehavender hos lejere                                        | 4,0         | 4,5         |
| Øvrige tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser       | 6,7         | 49,6        |
| <b>Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser i alt</b> | <b>10,7</b> | <b>54,1</b> |

|                                                            |            |            |
|------------------------------------------------------------|------------|------------|
| <b>Årets nedskrivninger indregnet i resultatopgørelsen</b> | <b>0,1</b> | <b>1,5</b> |
|------------------------------------------------------------|------------|------------|

|                                      | 31.1.2017  | 31.1.2016  |
|--------------------------------------|------------|------------|
| Nedskrivninger pr. 1. februar        | 9,4        | 13,0       |
| Korrektion til primo                 | 0,1        | -0,1       |
| Valutakursreguleringer primo         | 0,1        | -0,1       |
| Anvendt i året                       | -1,2       | -1,9       |
| Hensat for året                      | 0,6        | 0,6        |
| Tilbageført i året                   | -0,5       | -2,1       |
| <b>Nedskrivninger pr. 31. januar</b> | <b>8,5</b> | <b>9,4</b> |

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

Den regnskabsmæssige værdi af tilgodehavender nedskrevet til nettorealisation værdi baseret på en individuel vurdering udgør DKK 1,3 mio. Pr. 31. januar 2016 udgjorde den tilsvarende værdi DKK 0,3 mio. Den væsentligste del af de nedskrevne tilgodehavender er overforfaldne. Der er ingen væsentlige overforfaldne ikke-nedskrevne tilgodehavender.

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

Der er ikke indtægtsført renteindtægter på nedskrevne tilgodehavender, hverken i 2016/17 eller i sammenligningsåret.

## NOTE 20. AKTIEKAPITAL

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

|                             | 31.1.2017  | 31.1.2016  |
|-----------------------------|------------|------------|
| Antal aktier pr. 1. februar | 98.153.335 | 98.153.335 |
| Antal aktier pr. 31. januar | 98.153.335 | 98.153.335 |

Koncernen har hverken i regnskabsåret 2016/17 eller sammenligningsåret eget egne aktier.

## NOTE 21. ANDRE RESERVER

|                                                                     | Reserve for<br>værdireg. af fin.<br>aktiver disponible<br>for salg | Reserve for<br>værdireg. af<br>sikringsin-<br>strumenter | Reserve for<br>valutakursre-<br>guleringer | I alt |
|---------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|--------------------------------------------|-------|
| <b>Andre reserver pr. 1. februar 2015</b>                           | -0,1                                                               | -2,0                                                     | -5,8                                       | -7,9  |
| <b>Anden totalindkomst:</b>                                         |                                                                    |                                                          |                                            |       |
| Anden totalindkomst efter skat i joint ventures                     | 0,0                                                                | -0,5                                                     | 2,9                                        | 2,4   |
| Valutakursregulering, udenlandske virksomheder                      | 0,0                                                                | 0,0                                                      | -9,4                                       | -9,4  |
| Værdiregulering af sikringsinstrumenter                             | 0,0                                                                | 1,2                                                      | 0,0                                        | 1,2   |
| Udskudt skat af anden totalindkomst                                 | 0,0                                                                | -0,2                                                     | 4,6                                        | 4,4   |
| <b>Andre reserver pr. 31. januar 2016</b>                           | -0,1                                                               | -1,5                                                     | -7,7                                       | -9,3  |
| <b>Anden totalindkomst:</b>                                         |                                                                    |                                                          |                                            |       |
| Anden totalindkomst efter skat i joint ventures                     | 0,0                                                                | 0,1                                                      | -1,0                                       | -0,9  |
| Valutakursregulering, udenlandske virksomheder                      | 0,0                                                                | 0,0                                                      | 3,4                                        | 3,4   |
| Værdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg før skat | 0,1                                                                | 0,0                                                      | 0,0                                        | 0,1   |
| Værdiregulering af sikringsinstrumenter                             | 0,0                                                                | -0,3                                                     | 0,0                                        | -0,3  |
| Udskudt skat af anden totalindkomst                                 | 0,0                                                                | 0,0                                                      | -0,3                                       | -0,3  |
| Aktuel skat af anden totalindkomst                                  | 0,0                                                                | 0,0                                                      | -1,1                                       | -1,1  |
| <b>Andre reserver pr. 31. januar 2017</b>                           | 0,0                                                                | -1,7                                                     | -6,7                                       | -8,4  |

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

Reserve for værdiregulering af sikringsinstrumenter indeholder den akkumulerede nettoændring i dagsværdien af indgåede rente-afdækningsforretninger vedrørende sikring af fremtidige transaktioner.

Reserve for valutakursreguleringer indeholder alle kursreguleringer der opstår ved omregning af regnskaber for enheder med en anden funktionel valuta end danske kroner, og kursreguleringer vedrørende aktiver og forpligtelser der udgør en del af koncernens nettoinvestering i sådanne enheder, samt kursreguleringer vedrørende eventuelle sikringstransaktioner der kurssikrer koncernens nettoinvestering i sådanne enheder. Ved salg eller afvikling af dattervirksomheder overføres de akkumulerede valutakursreguleringer indregnet i anden totalindkomst vedrørende den pågældende dattervirksomhed til resultatet.

## NOTER TIL KONCERNREGNSKABET

## NOTE 22. KREDITINSTITUTTER

|                                                             | 31.1.2017      | 31.1.2016      |
|-------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen: |                |                |
| Langfristede gældsforpligtelser                             | 0,0            | 34,1           |
| Kortfristede gældsforpligtelser                             | 1.433,3        | 1.358,7        |
| <b>Gæld til kreditinstitutter i alt</b>                     | <b>1.433,3</b> | <b>1.392,8</b> |
| Dagsværdi                                                   | 1.423,2        | 1.377,8        |
| Regnskabsmæssig værdi                                       | 1.433,3        | 1.392,8        |

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

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

| Lån      | Udløb     | Fast/variabel | Effektiv rente |               | Regnskabsmæssig værdi |         | Dagsværdi |         |
|----------|-----------|---------------|----------------|---------------|-----------------------|---------|-----------|---------|
|          |           |               | 2016/17        | 2015/16       | 2016/17               | 2015/16 | 2016/17   | 2015/16 |
| Bank DKK | 2017-2018 | variabel      | 2,9 - 4,2 %    | 2 - 4,5 %     | 572,2                 | 395,6   | 572,2     | 395,6   |
| Bank DKK | 2020      | fast          | 5 %            | 5 %           | 495,0                 | 500,0   | 484,9     | 485,0   |
| Bank SEK | 2017      | variabel      | 3,4 - 3,8 %    | 3,65 - 4,25 % | 25,1                  | 21,6    | 25,1      | 21,6    |
| Bank PLN | 2019      | variabel      | 4,7 - 5,0 %    | 4,98 - 5,5 %  | 59,9                  | 149,6   | 59,9      | 149,6   |
| Bank CZK | 2017      | variabel      | 3,6 - 4,0 %    | 3,6 - 4,1 %   | 27,2                  | 29,7    | 27,2      | 29,7    |
| Bank EUR | 2017-2019 | variabel      | 2,4 - 4,5 %    | 2,5 - 4,7 %   | 253,9                 | 296,3   | 253,9     | 296,3   |
| I alt    |           |               |                |               | 1.433,3               | 1.392,8 | 1.423,2   | 1.377,8 |

## NOTE 23. HENSATTE FORPLIGTELSE

|                                              | 31.1.2017  | 31.1.2016  |
|----------------------------------------------|------------|------------|
| Hensatte forpligtelser pr. 1. februar        | 6,1        | 15,5       |
| Anvendt i året                               | -3,3       | -9,3       |
| Tilbageførte lejeantagelser                  | 0,0        | -0,4       |
| Hensat for året                              | 0,0        | 0,3        |
| <b>Hensatte forpligtelser pr. 31. januar</b> | <b>2,8</b> | <b>6,1</b> |

## Forfaldstidspunkterne for hensatte forpligtelser forventes at blive:

|                                              |            |            |
|----------------------------------------------|------------|------------|
| 0 - 1 år                                     | 1,9        | 5,7        |
| 1 - 5 år                                     | 0,9        | 0,4        |
| <b>Hensatte forpligtelser pr. 31. januar</b> | <b>2,8</b> | <b>6,1</b> |

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

**NOTE 24. OPERATIONELLE LEASINGKONTRAKTER**

For årene 2017-2020 er der indgået operationelle leasingkontrakter vedrørende leje af kontorlokaler, kontormaskiner og driftsmateriel. Lejekontrakterne er oprindeligt indgået for en 1-5-årig periode med faste leasingydelser der årligt pristalsreguleres. Aftalerne er uopsigelige i den nævnte periode hvorefter de i al væsenlighed forventes at kunne fornyes i perioder på 1-3 år.

**Fremtidige minimumsleasingydelser i henhold til uopsigelige leasingkontrakter fordeler sig således:**

|                                                   | 2016/17 | 2015/16 |
|---------------------------------------------------|---------|---------|
| Inden for 1 år                                    | 7,7     | 7,5     |
| Inden for 1 - 5 år                                | 8,4     | 9,7     |
| Efter 5 år                                        | 0,0     | 0,0     |
| I alt                                             | 16,1    | 17,2    |
| Minimumsleasingydelser indregnet i årets resultat | 7,7     | 9,1     |

**NOTE 25. ANDEN GÆLD**

|                                                         | 31.1.2017   | 31.1.2016   |
|---------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| Medarbejderrelateret gæld                               | 3,7         | 3,6         |
| Feriepengeforpligtelser                                 | 7,3         | 7,1         |
| Afledte finansielle instrumenter (sikringsinstrumenter) | 0,7         | 0,4         |
| Øvrig gæld                                              | 16,7        | 16,5        |
| <b>Anden gæld i alt</b>                                 | <b>28,4</b> | <b>27,6</b> |

**Fordelt således under forpligtelser:**

|                            |             |             |
|----------------------------|-------------|-------------|
| Kortfristede forpligtelser | 28,4        | 27,6        |
| <b>Anden gæld i alt</b>    | <b>28,4</b> | <b>27,6</b> |

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

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

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

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

Eventualaktiv i form af ikke indregnede udskudte skatteaktiver fremgår af note 17.

**Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser**

|                                                                                                                                                                          | 31.1.2017 | 31.1.2016 |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|-----------|
| Kautions- og garantiforpligtelser for associerede virksomheder                                                                                                           | 10,0      | 10,0      |
| Kautions- og garantiforpligtelse for joint ventures                                                                                                                      | 74,0      | 95,8      |
| Øvrige kautions- og garantiforpligtelser                                                                                                                                 | 46,7      | 45,4      |
| Regnskabsmæssig værdi af igangværende og færdige projekter stillet til sikkerhed for kreditinstitutter                                                                   | 1.966,0   | 1.850,8   |
| Regnskabsmæssig værdi af indeståender på sikringskonti, m.v., kapitalandele, tilgodehavender og investeringsejendomme som er stillet til sikkerhed for kreditinstitutter | 259,0     | 274,0     |

Tal i parentes nedenfor er sammenligningstal for 2015/16.

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

Projektbeholdningen i koncernen udgør DKK 2.155,2 mio. (DKK 2.013,6 mio.) hvoraf DKK 1.966,0 mio. (DKK 1.850,8 mio.) er stillet til sikkerhed for de kreditinstitutter der har bevilget byggekreditter eller kreditforeningslån. Regnskabsmæssig værdi af indeståender på sikringskonti, m.v. og andre aktiver, DKK 259,0 mio. (DKK 274,0 mio.) består af afgivet sikkerhed i sikringskonti, m.v. DKK 23,4 mio. (DKK 94,1 mio.), investeringsejendomme DKK 53,1 mio. (DKK 53,3 mio.), kapitalandele i joint ventures DKK 136,4 mio. (DKK 78,5 mio.) og tilgodehavender DKK 46,1 mio. (DKK 48,1 mio.).

TK Development har indgået entreprisetrakter til opførelse af projekter. Den totale, resterende entreprisum udgør DKK 223,7 mio. (DKK 274,0 mio.).

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

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

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

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



**NOTE 26. EVENTUALAKTIVER, -FORPLIGTELSE OG SIKKERHEDSSTILLELSE (FORTSAT)**

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

**NOTE 27. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER****Kapitalstyring**

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

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

**Økonomiske styremål**

Der er i koncernen vedtaget et soliditetsstyremål, svarende til en soliditet på 30 %, som der arbejdes under i forhold til koncernens hovedbankforbindelse. Styremålet har været opfyldt i hele regnskabsåret. Bestyrelsen har herudover vedtaget et soliditetsmål på koncernniveau i niveauet 40 %, beregnet som egenkapital i forhold til samlede aktiver. Pr. 31. januar 2017 udgør soliditeten 45,3 % (31.1.16: 45,8 %).

**Likviditetscovenant**

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

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

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

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

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

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

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

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

Koncernens likviditetscovenant er opfyldt i regnskabsåret.

## NOTER TIL KONCERNREGNSKABET

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

#### Udbyttepolitik

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

Ledelsen har herudover besluttet at koncernens asset management-aktiviteter driftsmæssigt skal modnes og optimeres med henblik på salg inden for en 3-5-årig periode fra december 2015, og den derved frigjorte egenkapitalbinding planlægges udloddet til selskabets aktionærer.

#### Misligholdelse af låneaftaler

Hverken TK Development A/S eller tilknyttede virksomheder har i regnskabsåret 2016/17 misligholdt låneaftaler.

#### Kategorier af finansielle instrumenter

|                                                                              | 31.1.2017      | 31.1.2016      |
|------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Andre værdipapirer og kapitalandele, langfristede                            | 5,0            | 13,4           |
| <b>Finansielle aktiver der holdes til udløb</b>                              | <b>5,0</b>     | <b>13,4</b>    |
| Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser                         | 10,7           | 54,1           |
| Tilgodehavender hos joint ventures                                           | 196,9          | 195,7          |
| Tilgodehavender hos associerede virksomheder                                 | 8,9            | 4,6            |
| Andre tilgodehavender                                                        | 13,4           | 10,6           |
| Likvide beholdninger og deponerings- og sikringskonti                        | 33,9           | 99,7           |
| <b>Udlån og tilgodehavender</b>                                              | <b>263,8</b>   | <b>364,7</b>   |
| Værdipapirer                                                                 | 4,1            | 4,1            |
| <b>Finansielle aktiver disponible for salg</b>                               | <b>4,1</b>     | <b>4,1</b>     |
| Kreditinstitutter                                                            | 1.433,3        | 1.392,8        |
| Leverandørgæld                                                               | 72,7           | 70,4           |
| Anden gæld                                                                   | 27,7           | 27,2           |
| <b>Finansielle forpligtelser der måles til amortiseret kostpris</b>          | <b>1.533,7</b> | <b>1.490,4</b> |
| Afledte finansielle instrumenter indgået i forbindelse med rentefordækninger | 0,7            | 0,4            |
| <b>Sikringsinstrumenter</b>                                                  | <b>0,7</b>     | <b>0,4</b>     |

#### Koncernens risikostyringspolitik

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

#### Valutarisici

Koncernens valutarisici afdækkes primært ved at afpasse indbetalinger og udbetalinger i samme valuta. Som hovedregel aftales de enkelte projekters finansiering, hvad enten det er via kreditinstitutter eller ved anvendelse af forward funding, i samme valuta som salget af projektet er aftalt i, eller som projektet forventes solgt i. Tilsvarende søges entreprisekontrakterne som hovedregel indgået i projektets salgsvaluta. I de tilfælde hvor entreprisekontrakterne aftales i en anden valuta end projektets salgsvaluta, foretages en konkret vurdering af hvorvidt der skal indgås terminsforretninger eller andre afledte finansielle instrumenter til afdækning af valutarisikoen. Koncernen har hverken i regnskabsåret 2016/17 eller sammenligningsåret indgået terminsforretninger eller andre finansielle instrumenter til afdækning af valutarisici.

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

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

Ledelsen vurderer løbende i henhold til koncernens politik hvorvidt en andel af den variabelt forrentede gæld skal sikres med finansielle instrumenter. Der er i regnskabsåret 2016/17 indgået én ny renteswap til afdækning af renterisici på variabelt forrentet gæld på i alt DKK 133,9 mio. Denne udløber i 2019.

**Likviditetsrisici**

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

**Kreditrisici**

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

Den maksimale kreditrisiko knyttet til værdipapirer og kapitalandele, tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser, andre tilgodehavender, likvide beholdninger og indeståender på deponerings- og sikringskonti svarer til den regnskabsmæssige værdi heraf. Årets nedskrivninger vedrørende tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser fremgår af note 19.

Nedskrivninger på øvrige finansielle aktiver i regnskabsåret 2016/17 udgør DKK 0,9 mio. (2015/16: DKK 2,2). Den regnskabsmæssige værdi af andre tilgodehavender der er nedskrevet til nettorealisationsværdi, udgør DKK 0 mio. (2015/16: DKK 0 mio.).

**Valutarisici vedrørende indregnede aktiver og forpligtelser**

|                  | Likvider,<br>depone-<br>ringskonti og<br>værdipapirer | Tilgodeha-<br>vender | Kredit-<br>institutter | Gældsfor-<br>pligtelser | Usikret netto<br>position |
|------------------|-------------------------------------------------------|----------------------|------------------------|-------------------------|---------------------------|
| <b>2016/17</b>   |                                                       |                      |                        |                         |                           |
| EUR              | 1,3                                                   | 64,7                 | -34,0                  | 0,0                     | 32,0                      |
| SEK              | 0,0                                                   | 0,0                  | -2,8                   | 0,0                     | -2,8                      |
| PLN              | 4,6                                                   | 4,3                  | -0,2                   | -5,2                    | 3,5                       |
| CZK              | 0,0                                                   | 0,4                  | -0,8                   | 0,0                     | -0,4                      |
| <b>31.1.2017</b> | <b>5,9</b>                                            | <b>69,4</b>          | <b>-37,8</b>           | <b>-5,2</b>             | <b>32,3</b>               |
| <b>2015/16</b>   |                                                       |                      |                        |                         |                           |
| EUR              | 0,0                                                   | 66,6                 | -41,6                  | 0,0                     | 25,0                      |
| PLN              | 2,5                                                   | 2,9                  | -0,1                   | -5,2                    | 0,1                       |
| CZK              | 0,0                                                   | 0,0                  | -0,1                   | 0,0                     | -0,1                      |
| <b>31.1.2016</b> | <b>2,5</b>                                            | <b>69,5</b>          | <b>-41,8</b>           | <b>-5,2</b>             | <b>25,0</b>               |

## NOTER TIL KONCERNREGNSKABET

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

|                                                            |         |         |
|------------------------------------------------------------|---------|---------|
| Egenkapitalens følsomhed overfor valutakursudsving         | 2016/17 | 2015/16 |
| Indvirkning hvis EUR-kurs var 10 % lavere end faktisk kurs | -2,5    | -1,9    |
| Resultatets følsomhed overfor valutakursudsving            | 2016/17 | 2015/16 |
| Indvirkning hvis EUR-kurs var 10 % lavere end faktisk kurs | -2,5    | -1,9    |

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

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

| 2016/17                                                                                    | Revurderings-/forfaldstidspunkt |               |            | I alt           | Effektiv rente i % |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------|---------------|------------|-----------------|--------------------|
|                                                                                            | 0 - 1 år                        | 1 - 5 år      | > 5 år     |                 |                    |
| Andre værdipapirer og kapitalandele, langfristede                                          | 0,6                             | 4,4           | 0,0        | 5,0             | 3 %                |
| Andre værdipapirer og kapitalandele, kortfristede                                          | 4,1                             | 0,0           | 0,0        | 4,1             | 0 %                |
| Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser                                       | 10,7                            | 0,0           | 0,0        | 10,7            | 0 %                |
| Tilgodehavender hos joint ventures                                                         | 11,6                            | 185,3         | 0,0        | 196,9           | 0 - 8 %            |
| Andre tilgodehavender                                                                      | 13,4                            | 0,0           | 0,0        | 13,4            | 0 %                |
| Indeståender hos kreditinstitutter (likvide beholdninger og deponerings- og sikringskonti) | 33,9                            | 0,0           | 0,0        | 33,9            | 0 - 1 %            |
| Tilgodehavender hos associerede virksomheder                                               | 0,0                             | 8,9           | 0,0        | 8,9             | 0 - 6 %            |
| Leverandørgæld                                                                             | -72,7                           | 0,0           | 0,0        | -72,7           | 0 %                |
| Anden gæld                                                                                 | -28,4                           | 0,0           | 0,0        | -28,4           | 0 %                |
| Gæld til kreditinstitutter                                                                 | -736,2                          | -697,1        | 0,0        | -1.433,3        | 2,4 - 5 %          |
| Rentebetalinger på lån                                                                     | -52,6                           | -76,2         | 0,0        | -128,8          |                    |
| <b>I alt pr. 31. januar 2017</b>                                                           | <b>-815,6</b>                   | <b>-574,7</b> | <b>0,0</b> | <b>-1.390,3</b> |                    |

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

Dagsværdien pr. 31. januar 2017 af udestående renteswaps indgået til afdækning af renterisici på variabelt forrentede lån udgør DKK 0,7 mio. Renteswap-aftalen udløber i 2019. Resultatopgørelsen er hverken i regnskabsåret 2016/17 eller i sammenligningsåret påvirket af ineffektivitet i afdækningen.

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

Med hensyn til rentefølsomhed ville en stigning i renteniveauet på 1 % p.a. i forhold til balancedagens renteniveau vedrørende koncernens variabelt forrentede bankindeståender og gæld til kreditinstitutter for et fuldt år medføre en negativ indvirkning på årets resultat og dermed egenkapital på DKK 7,1 mio. Et fald i renteniveauet på 1 % ville medføre en tilsvarende positiv indvirkning på årets resultat og egenkapital. For sammenligningsåret 2015/16 udgjorde rentefølsomheden ved ændring i renteniveauet på 1 % p.a. i niveauet DKK 6,1 mio. for et fuldt år.

**Likviditetsrisici**

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

|                                                      | 31.1.17     | 31.1.16      |
|------------------------------------------------------|-------------|--------------|
| <b>Likviditetsreserven sammensætter sig således:</b> |             |              |
| Likvide beholdninger                                 | 10,5        | 5,6          |
| Uudnyttede driftskreditfaciliteter                   | 16,6        | 31,8         |
| <b>I alt</b>                                         | <b>27,1</b> | <b>37,4</b>  |
| Deponerede midler til senere frigivelse              | 23,4        | 94,1         |
| <b>Likviditetsreserve i alt</b>                      | <b>50,5</b> | <b>131,5</b> |

**NOTE 28. TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER**

Koncernen har ingen nærtstående parter med bestemmende indflydelse.

Nærtstående parter omfatter følgende:

- Bestyrelse og direktion (og disses nærtstående)
- Joint ventures og associerede virksomheder, jf. koncernoversigt, note 31.

|                                                         | 2016/17 | 2015/16 |
|---------------------------------------------------------|---------|---------|
| <b>Bestyrelse og direktion (og disses nærtstående):</b> |         |         |
| Bestyrelseshonorar                                      | 1,3     | 1,4     |
| Vederlag til direktionen, jf. note 7                    | 7,4     | 6,8     |
| Salg af projekter (omsætning)                           | 0,0     | 8,1     |
| <b>Joint ventures:</b>                                  |         |         |
| Honorarindtægter                                        | 2,2     | 9,4     |
| Renteindtægter                                          | 7,5     | 6,6     |
| Garantiprovision                                        | 0,0     | 0,2     |
| Tilgodehavender (saldo)                                 | 196,9   | 195,7   |
| <b>Associerede virksomheder:</b>                        |         |         |
| Honorarindtægter                                        | 0,9     | 0,0     |
| Renteindtægter                                          | 0,1     | 0,2     |
| Tilgodehavender (saldo)                                 | 8,9     | 4,6     |

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

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

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

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



## NOTER TIL KONCERNREGNSKABET

### NOTE 29. BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

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

### NOTE 30. GODKENDELSE AF ÅRSRAPPORT TIL OFFENTLIGGØRELSE

Bestyrelsen har den 29. marts 2017 godkendt nærværende årsrapport til offentliggørelse. Årsrapporten forelægges selskabets aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 27. april 2017.

### NOTE 31. KONCERNOVERSIGT

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

| Dattervirksomheder                                   |           |                       |                                                      |            |                       |
|------------------------------------------------------|-----------|-----------------------|------------------------------------------------------|------------|-----------------------|
| Navn                                                 | Hjemsted  | Ejer-/<br>stemmeandel | Navn                                                 | Hjemsted   | Ejer-/<br>stemmeandel |
| TK Bygge-Holding A/S                                 | Aalborg   | 100 %                 | Euro Mall Polska XV Sp. z o.o.                       | Warszawa   | 100 %                 |
| TK Bygge-Holding Russia A/S                          | Aalborg   | 100 %                 | Nowa Wilda Sp. z o.o. i likvidation                  | Warszawa   | 100 %                 |
| TKD Projekt A/S                                      | Aalborg   | 100 %                 | TK Polska Development II Sp. z o.o.                  | Warszawa   | 100 %                 |
| Kommanditaktieselskabet Frederikssund Shoppingcenter | Aalborg   | 100 %                 | Euro Mall Polska XXVII Sp. z o.o.                    | Warszawa   | 100 %                 |
| Driftsselskabet Frederikssund ApS                    | Aalborg   | 100 %                 | TK Czech Operations s.r.o.                           | Prag       | 100 %                 |
| Euro Mall Holding A/S                                | Aalborg   | 100 %                 | Euro Mall Ceske Budejovice s.r.o.                    | Prag       | 100 %                 |
| Projektselskabet Køge Centrum P/S                    | Aalborg   | 100 %                 | TK Czech Development III s.r.o.                      | Prag       | 100 %                 |
| Komplementarselskabet TK-DK ApS                      | Aalborg   | 100 %                 | Euro Mall Bohemia s.r.o.                             | Prag       | 100 %                 |
| Domus Vista ApS                                      | Aalborg   | 100 %                 | Euro Mall City s.r.o.                                | Prag       | 100 %                 |
| Euro Mall Sweden AB                                  | Stockholm | 100 %                 | Euro Mall Event s.r.o.                               | Prag       | 100 %                 |
| TK Development Sweden Holding AB                     | Stockholm | 100 %                 | UAB TK Development Lietuva                           | Vilnius    | 100 %                 |
| TK Projekt AB                                        | Stockholm | 100 %                 | SIA TKD Retail Park                                  | Riga       | 100 %                 |
| EMO Projekt AB                                       | Stockholm | 100 %                 | SIA "KK"                                             | Riga       | 100 %                 |
| EMO Center AB                                        | Stockholm | 100 %                 | Euro Mall Luxembourg S.A.                            | Luxembourg | 100 %                 |
| TK Utveckling AB                                     | Stockholm | 100 %                 | Euro Mall Czech & Slovakia Invest B.V.               | Amsterdam  | 100 %                 |
| Enebyängen Fastighets AB Stockholm                   | Stockholm | 100 %                 | TK Development Bau GmbH                              | Berlin     | 100 %                 |
| Retail Park 2 AB                                     | Stockholm | 100 %                 | TK Development GmbH                                  | Berlin     | 100 %                 |
| Retail Park 3 AB                                     | Stockholm | 100 %                 | TKH Datzeberg Grundstücksgesellschaft mbH            | Berlin     | 100 %                 |
| TKD Suomi OY                                         | Helsinki  | 100 %                 | TKH Oranienburg Grundstücksgesellschaft mbH          | Berlin     | 100 %                 |
| OY TKD Construction Finland                          | Helsinki  | 100 %                 | TKH Mahlow Wohnungsbaugesellschaft mbH i likvidation | Berlin     | 100 %                 |
| TK Polska Operations S.A.                            | Warszawa  | 100 %                 | TKH Ferienwohnungsgesellschaft mbH i likvidation     | Berlin     | 100 %                 |
| Euro Mall Polska X Sp. z o.o.                        | Warszawa  | 100 %                 | EKZ Datzeberg Scan-Car GmbH                          | Berlin     | 100 %                 |
| Euro Mall Targówek III Sp. z o.o.                    | Warszawa  | 100 %                 | EKZ Datzeberg Scan-Car GmbH & Co. KG                 | Berlin     | 100 %                 |

Selskaberne er indarbejdet i koncernregnskabet ved fuld konsolidering.

| Joint ventures                              |           |      |                                     |            |      |
|---------------------------------------------|-----------|------|-------------------------------------|------------|------|
| Kommanditaktieselskabet Østre Havn          | Aalborg   | 50 % | Sporbyen Komplementarselskab ApS    | Aalborg    | 50 % |
| Østre Havn ApS                              | Aalborg   | 50 % | The Yard, Beddingen P/S             | Aalborg    | 50 % |
| Ringsted Outlet Center P/S                  | Aalborg   | 50 % | Komplementarselskabet Beddingen ApS | Aalborg    | 50 % |
| SPV Ringsted ApS                            | Aalborg   | 50 % | BROEN Shopping A/S                  | Aalborg    | 35 % |
| Ringsted Retail Company ApS                 | Aalborg   | 50 % | Euro Mall Polska XIV Sp. z o.o.     | Warszawa   | 30 % |
| Kommanditaktieselskabet Danlink - Udvikling | København | 50 % | Euro Mall Polska XXIII Sp. z o.o.   | Warszawa   | 30 % |
| Komplementarselskabet DLU ApS               | København | 50 % | Euro Mall Ventures S.á r.l.         | Luxembourg | 20 % |
| Ahlgade 34 - 36 A/S                         | Aalborg   | 50 % | Euro Mall Luxembourg JV S.á r.l.    | Luxembourg | 30 % |
| SporbyenScandia P/S                         | Aalborg   | 50 % |                                     |            |      |

Selskaberne er indarbejdet i koncernregnskabet efter den indre værdis metode.

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

Selskaberne er indarbejdet i koncernregnskabet efter den indre værdis metode.

**RESULTATOPGØRELSE**

| DKK mio.                                              | Note | 2016/17     | 2015/16       |
|-------------------------------------------------------|------|-------------|---------------|
| Andre eksterne omkostninger                           |      | 3,6         | 3,4           |
| Personaleomkostninger                                 | 3    | 1,6         | 0,9           |
| <b>I alt</b>                                          |      | <b>5,2</b>  | <b>4,3</b>    |
| <b>Resultat af primær drift</b>                       |      | <b>-5,2</b> | <b>-4,3</b>   |
| Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder | 5    | -48,6       | -294,4        |
| Finansielle indtægter                                 | 6    | 68,5        | 81,8          |
| Finansielle omkostninger                              | 7    | -2,3        | -2,2          |
| <b>I alt</b>                                          |      | <b>17,6</b> | <b>-214,8</b> |
| <b>Resultat før skat</b>                              |      | <b>12,4</b> | <b>-219,1</b> |
| Skat af årets resultat                                | 8    | 5,5         | 3,1           |
| <b>Årets resultat</b>                                 |      | <b>6,9</b>  | <b>-222,2</b> |

**TOTALINDKOMSTOPGØRELSE**

|                                                              |  |            |               |
|--------------------------------------------------------------|--|------------|---------------|
| <b>Årets resultat</b>                                        |  | <b>6,9</b> | <b>-222,2</b> |
| <b>Poster, som kan blive omklassificeret til resultatet:</b> |  |            |               |
| Værdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg   |  | 0,1        | 0,0           |
| Anden totalindkomst efter skat i tilknyttede virksomheder    |  | 1,0        | -1,5          |
| <b>Årets anden totalindkomst</b>                             |  | <b>1,1</b> | <b>-1,5</b>   |
| <b>Årets totalindkomst</b>                                   |  | <b>8,0</b> | <b>-223,7</b> |

## MODERSELSKABSREGNSKAB

## BALANCE

| DKK mio.                                     | Note | 31.1.2017      | 31.1.2016      |
|----------------------------------------------|------|----------------|----------------|
| <b>AKTIVER</b>                               |      |                |                |
| <b>Langfristede aktiver</b>                  |      |                |                |
| Kapitalandele i tilknyttede virksomheder     | 5    | 384,4          | 0,0            |
| Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder |      | 989,2          | 1.363,9        |
| <b>Finansielle aktiver</b>                   |      | <b>1.373,6</b> | <b>1.363,9</b> |
| Udskudte skatteaktiver                       | 9    | 5,3            | 10,1           |
| <b>Andre langfristede aktiver</b>            |      | <b>5,3</b>     | <b>10,1</b>    |
| <b>Langfristede aktiver</b>                  |      | <b>1.378,9</b> | <b>1.374,0</b> |
| <b>Kortfristede aktiver</b>                  |      |                |                |
| Periodeafgrænsningsposter                    |      | 0,5            | 0,5            |
| <b>Tilgodehavender</b>                       |      | <b>0,5</b>     | <b>0,5</b>     |
| Andre værdipapirer og kapitalandele          |      | 4,1            | 4,1            |
| Likvide beholdninger                         |      | 0,2            | 0,0            |
| <b>Kortfristede aktiver</b>                  |      | <b>4,8</b>     | <b>4,6</b>     |
| <b>AKTIVER</b>                               |      | <b>1.383,7</b> | <b>1.378,6</b> |



## MODERSELSKABSREGNSKAB

### BALANCE

| DKK mio.                          | Note | 31.1.2017      | 31.1.2016      |
|-----------------------------------|------|----------------|----------------|
| <b>PASSIVER</b>                   |      |                |                |
| <b>Egenkapital</b>                |      |                |                |
| Aktiekapital                      | 10   | 98,2           | 98,2           |
| Andre reserver                    | 10   | -8,0           | -9,1           |
| Overført resultat                 |      | 1.203,5        | 1.196,6        |
| <b>Egenkapital</b>                |      | <b>1.293,7</b> | <b>1.285,7</b> |
| <b>Forpligtelser</b>              |      |                |                |
| Kreditinstitutter                 | 11   | 0,0            | 34,1           |
| Hensatte forpligtelser            | 12   | 23,6           | 23,6           |
| <b>Langfristede forpligtelser</b> |      | <b>23,6</b>    | <b>57,7</b>    |
| Kreditinstitutter                 | 11   | 62,1           | 29,1           |
| Leverandørgæld                    |      | 1,0            | 0,4            |
| Selskabsskat                      |      | 1,6            | 3,7            |
| Anden gæld                        |      | 1,7            | 2,0            |
| <b>Kortfristede forpligtelser</b> |      | <b>66,4</b>    | <b>35,2</b>    |
| <b>Forpligtelser</b>              |      | <b>90,0</b>    | <b>92,9</b>    |
| <b>PASSIVER</b>                   |      | <b>1.383,7</b> | <b>1.378,6</b> |

## EGENKAPITALOPGØRELSE

| DKK mio.                               | Aktie-<br>kapital | Andre<br>reserver | Overført<br>resultat | Egenkapital<br>i alt |
|----------------------------------------|-------------------|-------------------|----------------------|----------------------|
| Egenkapital pr. 1. februar 2015        | 98,2              | -7,6              | 1.418,8              | 1.509,4              |
| Årets resultat                         | 0,0               | 0,0               | -222,2               | -222,2               |
| Årets anden totalindkomst              | 0,0               | -1,5              | 0,0                  | -1,5                 |
| <b>Årets totalindkomst</b>             | <b>0,0</b>        | <b>-1,5</b>       | <b>-222,2</b>        | <b>-223,7</b>        |
| <b>Egenkapital pr. 31. januar 2016</b> | <b>98,2</b>       | <b>-9,1</b>       | <b>1.196,6</b>       | <b>1.285,7</b>       |
| Årets resultat                         | 0,0               | 0,0               | 6,9                  | 6,9                  |
| Årets anden totalindkomst              | 0,0               | 1,1               | 0,0                  | 1,1                  |
| <b>Årets totalindkomst</b>             | <b>0,0</b>        | <b>1,1</b>        | <b>6,9</b>           | <b>8,0</b>           |
| <b>Egenkapital pr. 31. januar 2017</b> | <b>98,2</b>       | <b>-8,0</b>       | <b>1.203,5</b>       | <b>1.293,7</b>       |



**PENGESTRØMSOPGØRELSE**

| DKK mio.                                     | 2016/17      | 2015/16      |
|----------------------------------------------|--------------|--------------|
| Resultat af primær drift                     | -5,2         | -4,3         |
| Reguleringer for ikke-kontante poster:       |              |              |
| Kursreguleringer                             | -0,3         | 0,1          |
| Ændringer i tilgodehavender                  | -57,2        | -84,0        |
| Ændringer i kreditorer og anden gæld         | 0,2          | -0,4         |
| <b>Pengestrøm fra primær drift</b>           | <b>-62,5</b> | <b>-88,6</b> |
| Betalte renter, m.v.                         | -2,1         | -2,2         |
| Modtagne renter, m.v.                        | 68,5         | 81,8         |
| Betalt selskabsskat                          | -2,8         | -7,2         |
| <b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>        | <b>1,1</b>   | <b>-16,2</b> |
| Nedbringelse af kortfristet finansiering     | -0,9         | 0,0          |
| Optagelse af kortfristet finansiering        | 0,0          | 16,1         |
| <b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b> | <b>-0,9</b>  | <b>16,1</b>  |
| <b>Årets pengestrøm</b>                      | <b>0,2</b>   | <b>-0,1</b>  |
| Likvider, primo                              | 0,0          | 0,1          |
| <b>Likvider, ultimo</b>                      | <b>0,2</b>   | <b>0,0</b>   |

Pengestrømsopgørelsens tal kan ikke udledes af moderselskabsregnskabet alene.

| Side |                                                                  |
|------|------------------------------------------------------------------|
| 96   | Note 1. Anvendt regnskabspraksis                                 |
| 97   | Note 2. Regnskabsmæssige skøn og vurderinger                     |
| 97   | Note 3. Personaleomkostninger                                    |
| 97   | Note 4. Honorarer til generalforsamlingsvalgte revisorer         |
| 98   | Note 5. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder                 |
| 98   | Note 6. Finansielle indtægter                                    |
| 98   | Note 7. Finansielle omkostninger                                 |
| 99   | Note 8. Skat af årets resultat                                   |
| 99   | Note 9. Udsudte skatteaktiver                                    |
| 100  | Note 10. Aktiekapital og andre reserver                          |
| 100  | Note 11. Kreditinstitutter                                       |
| 100  | Note 12. Hensatte forpligtelser                                  |
| 101  | Note 13. Operationelle leasingkontrakter                         |
| 101  | Note 14. Eventualaktiver, -forpligtelser og sikkerhedsstillelser |
| 102  | Note 15. Finansielle risici og finansielle instrumenter          |
| 104  | Note 16. Transaktioner med nærtstående parter                    |
| 104  | Note 17. Begivenheder efter balancedagen                         |
| 104  | Note 18. Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse          |

**NOTE 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**

Årsregnskabet for moderselskabet for 2016/17 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede virksomheder, jf. IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

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

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

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

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

Moderselskabsregnskabet for 2016/17 er aflagt i overensstemmelse med de standarder (IFRS/IAS) og fortolkningsbidrag (IFRIC) der gælder for regnskabsår der begynder 1. februar 2016.

Der er med virkning fra 1. februar 2016 implementeret ændrede standarder og fortolkningsbidrag uden at dette har påvirket indregning og måling.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

**STANDARDER OG FORTOLKNINGSBIDRAG DER ENDNU IKKE ER TRÅDT I KRAFT**

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

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

Kursregulering af tilgodehavender hos eller gæld til dattervirksomheder der anses for en del af moderselskabets samlede

investering i den pågældende dattervirksomhed, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster. I koncernregnskabet indregnes kursreguleringerne i anden totalindkomst.

**Kapitalandele i tilknyttede virksomheder**

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

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

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

**NOTE 2. REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER**

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

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

**Kapitalandele i og tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder**

Behov for hensættelser til tab vedrørende kapitalandele i og tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder er baseret på en konkret vurdering af hver enkelt virksomhed. Såfremt der sker ændringer i de anvendte forudsætninger, eller at det faktiske forløb afviger fra det forventede, kan værdien afvige fra værdien opgjort pr. 31. januar 2017. Den regnskabsmæssige værdi af kapitalandele i tilknyttede virksomheder udgør pr. 31. januar 2017 DKK 384,4 mio., og tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder udgør pr. 31. januar 2017 DKK 989,2 mio.

**NOTE 3. PERSONALEOMKOSTNINGER**

|                                                         | 2016/17    | 2015/16    |
|---------------------------------------------------------|------------|------------|
| Honorar til bestyrelse                                  | 1,3        | 1,4        |
| Gager, m.v. til moderselskabets direktion, jf. nedenfor | 7,4        | 6,8        |
| Øvrige gager og personaleomkostninger, m.v.             | 0,4        | 0,0        |
| Viderefaktureret via serviceaftaler                     | -7,5       | -7,3       |
| <b>Personaleomkostninger i alt</b>                      | <b>1,6</b> | <b>0,9</b> |
| Gennemsnitligt antal ansatte                            | 2          | 2          |
| Antal ansatte ultimo                                    | 2          | 2          |

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

**Bidragbaserede pensionsordninger**

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

Der er i regnskabsåret 2016/17 udgiftsført DKK 0,2 mio. til bidragbaserede pensionsordninger (2015/16: DKK 0,2 mio).

Ingen ansatte i selskabet er omfattet af ydelsesbaserede pensionsordninger.

**NOTE 4. HONORARER TIL GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISORER**

|                     | 2016/17    | 2015/16    |
|---------------------|------------|------------|
| Lovpligtig revision | 0,5        | 0,5        |
| Skatterådgivning    | 0,3        | 0,0        |
| <b>I alt</b>        | <b>0,8</b> | <b>0,5</b> |

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

|                                                                                  | 31.1.2017       | 31.1.2016       |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|
| Kostpris pr. 1. februar                                                          | 1.127,3         | 1.127,3         |
| Årets tilgang                                                                    | 500,0           | 0,0             |
| <b>Kostpris pr. 31. januar</b>                                                   | <b>1.627,3</b>  | <b>1.127,3</b>  |
| Værdiregulering pr. 1. februar                                                   | -1.552,7        | -1.256,8        |
| Valutakursregulering                                                             | 1,0             | -1,5            |
| Årets resultat                                                                   | -49,2           | -294,4          |
| Ændring i interne avancer                                                        | 0,6             | 0,0             |
| <b>Værdiregulering pr. 31. januar</b>                                            | <b>-1.600,3</b> | <b>-1.552,7</b> |
| <b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. januar</b>                                      | <b>27,0</b>     | <b>-425,4</b>   |
| <b>Kapitalandele i tilknyttede virksomheder er indregnet i balancen således:</b> |                 |                 |
| Finansielle aktiver                                                              | 384,4           | 0,0             |
| Modregnet i tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder                         | -333,8          | -401,8          |
| Hensatte forpligtelser                                                           | -23,6           | -23,6           |
| <b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. januar</b>                                      | <b>27,0</b>     | <b>-425,4</b>   |

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

**Oversigt over kapitalandele i tilknyttede virksomheder:**

| Navn                    | Hjemsted | Ejerandel |
|-------------------------|----------|-----------|
| TK Bygge-Holding A/S    | Aalborg  | 100 %     |
| TK Development Bau GmbH | Berlin   | 100 %     |
| TK Development GmbH     | Berlin   | 100 %     |

Ovenstående er selskabets direkte ejerandele.

**NOTE 6. FINANSIELLE INDTÆGTER**

|                                                          | 2016/17     | 2015/16     |
|----------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder              | 67,7        | 80,6        |
| <b>Finansielle indtægter på udlån og tilgodehavender</b> | <b>67,7</b> | <b>80,6</b> |
| Øvrige finansieringsindtægter                            | 0,8         | 1,2         |
| <b>Finansielle indtægter i alt</b>                       | <b>68,5</b> | <b>81,8</b> |

**Der fordeles således:**

|                                                                                       |             |             |
|---------------------------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| Renteindtægter fra finansielle aktiver der ikke måles til dagsværdi gennem resultatet | 67,7        | 80,6        |
| Øvrige finansieringsindtægter                                                         | 0,8         | 1,2         |
| <b>Finansielle indtægter i alt</b>                                                    | <b>68,5</b> | <b>81,8</b> |

**NOTE 7. FINANSIELLE OMKOSTNINGER**

|                                         | 2016/17    | 2015/16    |
|-----------------------------------------|------------|------------|
| Renteomkostninger til kreditinstitutter | 2,0        | 2,0        |
| Renteomkostninger i øvrigt              | 0,1        | 0,2        |
| Valutakurstab og kurstab værdipapirer   | 0,2        | 0,0        |
| <b>Finansielle omkostninger i alt</b>   | <b>2,3</b> | <b>2,2</b> |

**Der fordeles således:**

|                                                                                                |            |            |
|------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| Renteomkostninger fra finansielle forpligtelser der ikke måles til dagsværdi gennem resultatet | 2,1        | 2,2        |
| Øvrige finansielle omkostninger                                                                | 0,2        | 0,0        |
| <b>Finansielle omkostninger i alt</b>                                                          | <b>2,3</b> | <b>2,2</b> |

## NOTER TIL MODERSELSKABSREGNSKAB

## NOTE 8. SKAT AF ÅRETS RESULTAT

|                                                      | 2016/17    | 2015/16    |
|------------------------------------------------------|------------|------------|
| Aktuel selskabsskat                                  | 0,0        | 2,1        |
| Regulering for skat vedrørende tidligere regnskabsår | 0,7        | 1,0        |
| Ændring i udskudt skat                               | 4,8        | 0,0        |
| <b>Skat af årets resultat</b>                        | <b>5,5</b> | <b>3,1</b> |

## Skat af årets resultat kan forklares således:

|                                                                     |            |            |
|---------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| Beregnet skat ved dansk skatteprocent på 22 % (2015/16: 23,5 %)     | 2,7        | -51,5      |
| Regulering vedrørende tidligere regnskabsår                         | 0,7        | 1,0        |
| <b>Skatteeffekt af:</b>                                             |            |            |
| Ikke fradragsberettigede omkostninger/ikke skattepligtige indtægter | 10,7       | 69,2       |
| Andet                                                               | -0,6       | -1,0       |
| Ændring af værdiregulering                                          | -8,0       | -15,9      |
| Ændring af skattesats                                               | 0,0        | 1,3        |
| <b>Skat af årets resultat</b>                                       | <b>5,5</b> | <b>3,1</b> |

## NOTE 9. UDSKUDTE SKATTEAKTIVER

|                                              | 31.1.2017    | 31.1.2016    |
|----------------------------------------------|--------------|--------------|
| Udskudte skatteaktiver pr. 1. februar        | 28,4         | 44,3         |
| Årets afgang                                 | -12,8        | -15,9        |
| <b>Udskudte skatteaktiver pr. 31. januar</b> | <b>15,6</b>  | <b>28,4</b>  |
| <br>                                         |              |              |
| Værdiregulering pr. 1. februar               | -18,3        | -34,2        |
| Årets værdiregulering                        | 8,0          | 15,9         |
| <b>Værdireguleringer pr. 31. januar</b>      | <b>-10,3</b> | <b>-18,3</b> |
| <br>                                         |              |              |
| <b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. januar</b>  | <b>5,3</b>   | <b>10,1</b>  |
| <br>                                         |              |              |
| <b>Udskudte skatteaktiver vedrører:</b>      |              |              |
| Kortfristede aktiver                         | -1,7         | -1,6         |
| Rentefradragsbegrænsning                     | 0,0          | 6,1          |
| Midlertidige forskelle                       | -1,7         | 4,5          |
| Værdi af skattemæssige underskud             | 17,3         | 23,9         |
| Nedskrivning af skatteaktiver                | -10,3        | -18,3        |
| <b>I alt</b>                                 | <b>5,3</b>   | <b>10,1</b>  |

Årets ændring i udskudte skatteaktiver er indregnet i resultatopgørelsen.

## Udskudte skatteaktiver der ikke er indregnet i balancen:

|                                  |      |      |
|----------------------------------|------|------|
| Værdi af skattemæssige underskud | 10,3 | 18,3 |
|----------------------------------|------|------|

## Udskudte skatteforpligtigelser der ikke er indregnet i balancen:

|                                                                |      |      |
|----------------------------------------------------------------|------|------|
| Genbeskatningsforpligtelse vedrørende tyske dattervirksomheder | 97,4 | 97,4 |
|----------------------------------------------------------------|------|------|

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



## NOTE 10. AKTIEKAPITAL OG ANDRE RESERVER

### Aktiekapital

Der henvises til note 20 i koncernregnskabet.

### Andre reserver

|                                                            | Reserve for<br>værdireg. af fi-<br>nansielle aktiver<br>disponible for<br>salg | Reserve for<br>valutakurs-<br>reguleringer,<br>m.m. i datter-<br>virksomheder | I alt |
|------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|-------|
| Andre reserver pr. 1. februar 2015                         | -0,1                                                                           | -7,5                                                                          | -7,6  |
| <b>Anden totalindkomst:</b>                                |                                                                                |                                                                               |       |
| Anden totalindkomst efter skat i dattervirksomheder        | 0,0                                                                            | -1,5                                                                          | -1,5  |
| Andre reserver pr. 31. januar 2016                         | -0,1                                                                           | -9,0                                                                          | -9,1  |
| <b>Anden totalindkomst:</b>                                |                                                                                |                                                                               |       |
| Værdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg | 0,1                                                                            | 0,0                                                                           | 0,1   |
| Anden totalindkomst efter skat i dattervirksomheder        | 0,0                                                                            | 1,0                                                                           | 1,0   |
| Andre reserver pr. 31. januar 2017                         | 0,0                                                                            | -8,0                                                                          | -8,0  |

## NOTE 11. KREDITINSTITUTTER

|                                                                    | 31.1.2017   | 31.1.2016   |
|--------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| <b>Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:</b> |             |             |
| Langfristede gældsforpligtelser                                    | 0,0         | 34,1        |
| Kortfristede gældsforpligtelser                                    | 62,1        | 29,1        |
| <b>Gæld til kreditinstitutter i alt</b>                            | <b>62,1</b> | <b>63,2</b> |
| Dagsværdi                                                          | 62,1        | 63,2        |
| Regnskabsmæssig værdi                                              | 62,1        | 63,2        |

### Moderselskabet har pr. 31. januar følgende lån og kreditter:

| Lån      | Udløb | Fast/variabel | Effektiv rente |             | Regnskabsmæssig værdi |         | Dagsværdi |         |
|----------|-------|---------------|----------------|-------------|-----------------------|---------|-----------|---------|
|          |       |               | 2016/17        | 2015/16     | 2016/17               | 2015/16 | 2016/17   | 2015/16 |
| Bank DKK | 2017  | variabel      | 3,8 - 4,2 %    | 3,8 - 4,0 % | 28,1                  | 28,3    | 28,1      | 28,3    |
| Bank EUR | 2017  | variabel      | 2,4 - 2,5 %    | 2,5 - 3,0 % | 34,0                  | 34,9    | 34,0      | 34,9    |

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

## NOTE 12. HENSATTE FORPLIGTELSE

|                                                                             | 31.1.2017   | 31.1.2016   |
|-----------------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| Hensatte forpligtelser pr. 1. februar                                       | 23,6        | 18,5        |
| Hensat for året                                                             | 0,0         | 5,1         |
| <b>Hensatte forpligtelser pr. 31. januar</b>                                | <b>23,6</b> | <b>23,6</b> |
| <b>Forfaldstidspunkterne for hensatte forpligtelser forventes at blive:</b> |             |             |
| 1 - 5 år                                                                    | 23,6        | 23,6        |
| <b>Hensatte forpligtelser pr. 31. januar</b>                                | <b>23,6</b> | <b>23,6</b> |

Hensættelser vedrører hensættelser til negativ egenkapital i dattervirksomheder.

**NOTE 13. OPERATIONELLE LEASINGKONTRAKTER**

For årene 2017-2020 er der operationelle leasingkontrakter vedrørende leje af driftsmateriel. Leasingkontrakterne er oprindeligt indgået for en fireårig periode med faste leasingydelser. Aftalerne er uopsigelige i den nævnte periode og udløber i regnskabsåret 2020/21.

Fremtidige minimumsleasingydelser i henhold til uopsigelige leasingkontrakter fordeler sig således:

|                                                   | 31.1.2017  | 31.1.2016  |
|---------------------------------------------------|------------|------------|
| Inden for 1 år                                    | 0,2        | 0,2        |
| Inden for 1 - 5 år                                | 0,5        | 0,0        |
| <b>I alt</b>                                      | <b>0,7</b> | <b>0,2</b> |
| Minimumsleasingydelser indregnet i årets resultat | 0,3        | 0,3        |

**NOTE 14. EVENTUALAKTIVER, -FORPLIGTELSE OG SIKKERHEDSSTILLELSE****Eventualaktiver**

Eventualaktiver i form af ikke indregnede skatteaktiver fremgår af note 9.

**Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser**

|                                                               | 31.1.2017 | 31.1.2016 |
|---------------------------------------------------------------|-----------|-----------|
| Kautions og garantiforpligtelser for tilknyttede virksomheder | 1.285,4   | 1.512,4   |
| Kautions og garantiforpligtelser for joint ventures           | 69,8      | 95,5      |
| Kautions og garantiforpligtelser for associerede virksomheder | 10,0      | 10,0      |
| Øvrige kautions og garantiforpligtelser                       | 7,6       | 7,6       |

Tal i parentes nedenfor er sammenligningstal for 2015/16.

De opførte beløb for kautions og garantiforpligtelser for tilknyttede virksomheder udgør de maksimale beløb. Datterivirksomhederne har pr. 31. januar 2017 udnyttet DKK 1.140,8 mio. (DKK 1.149,4 mio.) af kreditfaciliteterne.

Herudover har selskabet kautionsret for tilknyttede virksomheders forpligtelser i henhold til entreprisekontrakter og øvrige projektrelaterede kontrakter.

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

Selskabet er administrationsselskab for koncernens danske sambeskattede selskaber og hæfter fra og med regnskabsåret 2013/14 ubegrænset og solidarisk med de øvrige selskaber i sambeskatningen for selskabsskatter opstået indenfor sambeskatningen, og fra 1. juli 2012 ubegrænset og solidarisk for kildeskat i disse selskaber. Skyldige selskabsskatter inden for den danske sambeskatning udgør pr. 31. januar 2017 DKK 1,6 mio. (DKK 1,6 mio.).

**NOTE 15. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER**

|                                                                     |              |                |
|---------------------------------------------------------------------|--------------|----------------|
| Kategorier af finansielle instrumenter                              | 31.1.2017    | 31.1.2016      |
| Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder                        | 989,2        | 1.363,9        |
| Likvide beholdninger                                                | 0,2          | 0,0            |
| <b>Udlån og tilgodehavender</b>                                     | <b>989,4</b> | <b>1.363,9</b> |
| Værdipapirer                                                        | 4,1          | 4,1            |
| <b>Finansielle aktiver disponible for salg</b>                      | <b>4,1</b>   | <b>4,1</b>     |
| Kreditinstitutter                                                   | 62,1         | 63,2           |
| Leverandørgæld                                                      | 1,0          | 0,4            |
| Anden gæld                                                          | 1,7          | 2,0            |
| <b>Finansielle forpligtelser der måles til amortiseret kostpris</b> | <b>64,8</b>  | <b>65,6</b>    |

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

**Valutarisici vedrørende indregnede aktiver og forpligtelser**

Selskabet har ikke i regnskabsåret 2016/17 eller sammenligningsåret indgået terminkontrakter eller andre afledte finansielle instrumenter til afdækning af valutarisici i selskabet.

|                                                                   | Likvider og værdipapirer | Tilgodehavender | Kreditinstitutter | Usikret netto position |
|-------------------------------------------------------------------|--------------------------|-----------------|-------------------|------------------------|
| <b>2016/17</b>                                                    |                          |                 |                   |                        |
| EUR pr. 31. januar 2017                                           | 0,1                      | 115,5           | -34,0             | 81,6                   |
| <b>2015/16</b>                                                    |                          |                 |                   |                        |
| EUR pr. 31. januar 2016                                           | 0,0                      | 117,7           | -34,9             | 82,8                   |
| PLN pr. 31. januar 2016                                           | 0,0                      | 4,6             | 0,0               | 4,6                    |
| CZK pr. 31. januar 2016                                           | 0,0                      | 0,6             | 0,0               | 0,6                    |
| Resultatets og egenkapitalens følsomhed overfor valutakursudsving |                          |                 | 2016/17           | 2015/16                |
| Indvirkning hvis EUR-kurs var 10 % lavere end faktisk kurs        |                          |                 | -6,4              | -6,3                   |

Selskabets væsentligste valutaeksponeringer relaterer sig til EUR. Ovenstående viser hvilken indvirkning det ville have på egenkapitalen og resultatet såfremt kursen på EUR havde været 10 % lavere end den faktisk anvendte kurs. En tilsvarende stigning i valutakursen ville medføre en tilsvarende stigning på årets resultat og egenkapital.

Idet samtlige kursreguleringer vedrørende ovenstående finansielle instrumenter føres i resultatopgørelsen, vil påvirkningen fra eventuelle kursudsving være den samme på både resultat og egenkapital.

## NOTE 15. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER (FORTSAT)

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

|                                             | Revurderings-/forfaldstidspunkt |                |                | Effektiv<br>rente i % |
|---------------------------------------------|---------------------------------|----------------|----------------|-----------------------|
|                                             | 0 - 1 år                        | 1 - 5 år       | I alt          |                       |
| <b>2016/17</b>                              |                                 |                |                |                       |
| Værdipapirer                                | 4,1                             | 0,0            | 4,1            | 0 %                   |
| Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder | 0,0                             | 989,2          | 989,2          | 0 - 8 %               |
| Likvide beholdninger                        | 0,2                             | 0,0            | 0,2            | 0 %                   |
| Gæld til kreditinstitutter                  | -62,1                           | 0,0            | -62,1          | 2,4 - 4,2 %           |
| Rentebetalinger på lån                      | -1,3                            | 0,0            | -1,3           |                       |
| Leverandørgæld                              | -1,0                            | 0,0            | -1,0           | 0 %                   |
| Anden gæld                                  | -1,7                            | 0,0            | -1,7           | 0 %                   |
| <b>I alt pr. 31. januar 2017</b>            | <b>-61,8</b>                    | <b>989,2</b>   | <b>927,4</b>   |                       |
| <b>2015/16</b>                              |                                 |                |                |                       |
| Værdipapirer                                | 4,1                             | 0,0            | 4,1            | 0 %                   |
| Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder | 0,0                             | 1.363,9        | 1.363,9        | 0 - 8 %               |
| Gæld til kreditinstitutter                  | 0,0                             | -63,2          | -63,2          | 2,5 - 4 %             |
| Rentebetalinger på lån                      | -2,0                            | -1,3           | -3,3           |                       |
| Leverandørgæld                              | -0,4                            | 0,0            | -0,4           | 0 %                   |
| Anden gæld                                  | -2,0                            | 0,0            | -2,0           | 0 %                   |
| <b>I alt pr. 31. januar 2016</b>            | <b>-0,3</b>                     | <b>1.299,4</b> | <b>1.299,1</b> |                       |

Med hensyn til rentefølsomhed ville en stigning i renteniveauet på 1 % p.a. i forhold til balancedagens renteniveau vedrørende selskabets variabelt forrentede bankindeståender og gæld til kreditinstitutter for et fuldt år, medføre en negativ indvirkning på årets resultat og dermed egenkapital på DKK 0,5 mio. Et fald i renteniveauet på 1 % p.a. ville medføre en tilsvarende positiv indvirkning på årets resultat og egenkapital. For sammenligningsåret 2015/16 udgjorde rentefølsomheden ved ændring i renteniveauet på 1 % p.a. i niveauet DKK 0,5 mio. for et fuldt år.

## Likviditetsrisici

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

## Misligholdelse af låneaftaler

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

**NOTE 16. TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER**

Selskabet har ingen nærtstående parter med bestemmende indflydelse. Nærtstående parter omfatter følgende:

- Bestyrelse og direktion (og disses nærtstående)
- Associerede virksomheder, joint ventures og tilknyttede virksomheder, jf. koncernoversigt note 31 i koncernregnskabet.

|                                                                                         | 2016/17 | 2015/16 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|---------|---------|
| <b>Bestyrelse og direktion (og disses nærtstående)</b>                                  |         |         |
| Bestyrelseshonorar                                                                      | 1,3     | 1,4     |
| Vederlag til direktionen                                                                | 7,4     | 6,8     |
| <b>Joint ventures og tilknyttede virksomheder</b>                                       |         |         |
| Administrationshonorar til tilknyttede virksomheder (omkostning)                        | 1,0     | 1,0     |
| Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder                                             | 67,7    | 80,6    |
| Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder (saldo)                                    | 989,2   | 1.363,9 |
| Omkostningsfordeling til tilknyttede virksomheder i henhold til indgåede serviceaftaler | 7,5     | 7,3     |
| Garantiprovision fra tilknyttede virksomheder                                           | 0,8     | 1,2     |
| Kapitalforhøjelse i tilknyttede virksomheder                                            | 500,0   | 0,0     |

Kautioner og sikkerhedsstillelser for dattervirksomheder fremgår af note 14. Der er for joint ventures og associerede virksomheder stillet kautioner og sikkerheder, jf. note 26 i koncernregnskabet.

Der er ikke herudover stillet sikkerheder eller garantier for mellemværender med nærtstående parter på balancedagen. Tilgodehavender og gæld forventes afviklet ved kontant betaling. Der er ikke realiseret tab på tilgodehavender hos nærtstående parter.

Herudover har der ikke i regnskabsåret været transaktioner med nærtstående parter.

**NOTE 17. BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN**

Der henvises til note 29 i koncernregnskabet.

**NOTE 18. GODKENDELSE AF ÅRSRAPPORT TIL OFFENTLIGGØRELSE**

Der henvises til note 30 i koncernregnskabet.

## TK Development A/S

**CVR-nr.:**  
24256782

**ISIN kode:**  
DK0010258995 (TKDV)

**Hjemstedskommune:**  
Aalborg, Danmark

**Hjemmeside:**  
[www.tk-development.dk](http://www.tk-development.dk)

**e-mail:**  
[tk@tk.dk](mailto:tk@tk.dk)

**Direktion:**  
Frede Clausen og Robert Andersen

**Bestyrelse:**  
Niels Roth, Peter Thorsen, Arne Gerlyng-Hansen,  
Kim Mikkelsen og Henrik Heideby.

Der afholdes ordinær generalforsamling den 27. april 2017  
kl. 17.00 i Aalborg Kongres & Kultur Center, Radiosalen,  
Europa Plads 4, 9000 Aalborg.

