

Selskabsmeddelelse nr. 89 af d. 26. februar 2009

**TOWER GROUP A/S
CVR-nr. 64 13 84 13**

**Halvårsrapport for
1. halvår 2008/09**

Indhold

	Side
Selskabsoplysninger	3
Resumé	4
Hoved- og nøgletal	6
Ledespåtegning	7
Ledelsesberetning	8
Resultatopgørelse	18
Balance	19
Egenkapitalopgørelse	21
Pengestrømsopgørelse	23
Noter	24
Koncernoversigt	34

Selskabsoplysninger

Selskab

Tower Group A/S
Strandvejen 102E
2900 Hellerup
CVR-nr. 64 13 84 13
Hjemsted: Gentofte, Danmark

Telefon +45 3945 2600
Telefax +45 3945 2601
Internet www.towergroup.dk
E-mail info@towergroup.dk

Bestyrelse

Jens Erik Christensen (formand)
Jesper Bo Hansen (næstformand)
Svend J. Heineke
Niels Burtenshaw Thuesen

Direktion

Michael Brag (adm. direktør)
Jan Procida

Revisor

Ernst & Young, Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Resumé

Bestyrelsen har i dag godkendt delårsrapporten for perioden 1. juli – 31. december 2008.

Resultatet for 1. halvår 2008/09 blev DKK -111,1 mio. før skat, hvilket anses som værende utilfredsstillende. Resultatet for perioden er væsentligt påvirket af omkostninger af ikke tilbagevendende karakter på i alt DKK 90,5 mio. Det ordinære driftsresultat er således DKK -20,6 mio.

Som oplyst i selskabsmeddelelse nr. 84 af den 23. december 2008 har selskabets ledelse i 1. halvår 2008/09 besluttet at iværksætte en lang række omstruktureringer, som samlet medfører, at Tower Group A/S i de kommende år vil realisere stabile og tilfredsstillende driftsoverskud. Således forventer koncernen allerede i 2. halvår 2009 at kunne præsentere et positivt driftsresultat.

Hovedpunkter:

- Resultatet er som tidligere meddelt især påvirket af omkostninger af ikke tilbagevendende karakter. Der er primært tale om omkostninger relateret til nedskrivninger på tilgodehavender, hensatte forpligtelser til omstruktureringer samt låneomkostninger i forbindelse med optagelse af finansiering.
- Managementaftalen med Tower Management A/S er ophørt og Tower Group A/S har pr. 1. februar 2009 overtaget de medarbejdere i Tower Management A/S, der har været beskæftiget med administrationen af Tower Group A/S. Der er efterfølgende gennemført en reduktion i antallet af medarbejdere og iværksat yderligere administrative besparelser, som samlet følger de offentliggjorte budgetter.
- Selskabet har ekstraordinært hensat DKK 32,9 mio. på tilgodehavender. Uanset hensættelsen er der iværksat foranstaltninger til inddrivelse af disse fordringer.
- Selskabet har opsagt administrationsaftalen med dets administrator i Nordrhein Westfalen som følge af mangelfuld og utilfredsstillende administration. Der er efterfølgende påbegyndt erstatningssag på minimum EUR 3,5 mio.
- Selskabet har i 1. halvår 2008/09 selv overtaget ansvaret for udlejningen af dets ledige lejemål i Nordrhein Westfalen. Resultaterne herfra har været positive og selskabet lykkes nu med at nedbringe antallet af ledige lejemål og udleje til priser, der ligger 5% - 10% højere end tidligere udlejet.
- Selskabet har i 1. halvår 2008/09 erhvervet yderligere ejendomme til en samlet anskaffelsværdi på DKK 332,8 mio. Der er truffet beslutning om afvikling af koncernens aktiviteter i Polen ved salg af koncernens 2 ejendomme bogført til DKK 20,5 mio.

- Selskabet har pr. 31. december 2008 valgt at fastholde den pr. 30. juni 2008 opgjorte værdi af koncernens investeringsejendomme. Primært grundet et faldende renteniveau fra 30. juni 2008 til 31. december 2008 er selskabets ejendomme jf. DCF-modellen steget i værdi. På trods heraf har Tower Group A/S besluttet ikke at foretage nogen værdiregulering af selskabets ejendomme, hvilket er begrundet i "Finanskrisen" og det deraf følgende illikvide investeringsmarked, der betyder, at en værdiansættelse af selskabets ejendomme er forbundet med stor usikkerhed.
- Der er i halvåret foretaget en udvidelse af aktiekapitalen, ved en rettet emission, hvilket har givet et bruttoprovenu på DKK 63,3 mio.
- Urealiserede kurstab på selskabets renteswaps påvirker egenkapitalen negativt med netto DKK 240 mio. Beløbet genvindes henover restløbetiden på renteswaps.
- Bestyrelsen i Tower Group A/S har i perioden indledt undersøgelse af mulighederne for en konsolidering blandt de ejendomsselskaber, som i dag ejer ejendomme i Tyskland.
- Selskabet har styrket ledelsen ved valg af Niels B. Thuesen og Svend Heineke til bestyrelsen på ekstraordinær generalforsamling den 30. januar 2009. Som ny CEO er Michael Brag tiltrådt pr. 1. januar 2009.
- Den nye bestyrelse og direktionen har taget yderligere initiativ til en styrkelse af soliditeten i Tower Group A/S.
- Baseret på valutakursreguleringer og finansielle omkostninger af ikke tilbagevendende karakter vælger selskabet at nedjustere forventningerne til helårsregnskabet. For indeværende regnskabsår forventer selskabet således et koncernresultat før værdireguleringer og skat i niveauet DKK -110 mio. til DKK -120 mio. mod tidligere udmeldt DKK -90 mio. til DKK -100 mio.

Hellerup, den 26. februar 2009

Michael Brag

Koncernens hoved- og nøgletal

		1. halvår	1. halvår	Hele året
	DKK 1.000	2008/09	2007/08	2007/08
Resultatopgørelse	Nettoomsætning	140.339	77.874	178.545
	Bruttoresultat	69.097	64.049	149.560
	Resultat af primær drift	37.446	62.384	143.070
	Resultat af finansielle poster, netto	-124.968	-47.925	-134.690
	Resultat af fortsættende aktiviteter	-100.754	25.406	59.781
	Resultat af ophørte aktiviteter	-2.902	-3.499	-10.183
	Resultat	-103.656	21.907	49.598
Aktiver	Langfristede aktiver	4.610.749	3.121.329	4.279.103
	Kortfristede aktiver	262.352	689.706	394.906
	Aktiver i alt	4.873.101	3.811.035	4.674.009
Egenkapital	Aktiekapital	80.378	74.871	74.871
	Egenkapital	367.347	605.585	670.727
Forpligtelser	Langfristede gældsforpligtelser	3.572.444	2.278.025	3.297.523
	Kortfristede gældsforpligtelser	933.309	927.425	705.759
	Forpligtelser i alt	4.505.754	3.205.450	4.003.282
Pengestrømme	Pengestrøm fra driften	-114.173	-7.357	-97.803
	Pengestrømme til investeringer, netto	-263.254	-1.457.119	-2.518.117
	Heraf til investering i materielle aktiver	-246.481	-1.457.119	-2.480.065
	Pengestrømme fra finansiering	311.580	1.693.014	2.507.826
	Pengestrøm i alt	-66.381	234.676	-106.942
Resultat pr. aktie	Resultat pr. aktie (EPS)	-12,9	2,9	6,6
	Resultat pr. aktie, udvandet (EPS-D)	-12,9	2,9	6,6
	Indre værdi pr. nom. 10 DKK aktie (BVPS)	44	80	99
	Indre værdi pr. nom. 10 DKK aktie, udvandet (BVPS-D)	44	80	99
Aktiekurs	Børskurs pr. aktie	10	148	125
	Indre værdi pr. aktie (PBV)	0,23	1,85	1,26
	Markedsværdi (DKK mio.)	80,4	1.108,1	935,9
	Udbytte pr. aktie (DKK)	0	0	0
	Antal udestående aktier ultimo	8.037.825	7.487.089	7.487.089
	Gennemsnitligt antal aktier (ekskl. egne aktier)	7.682.911	6.132.603	6.870.437

1) Omregnet til helårsbasis på grundlag af seneste fire kvartaler.

Ved beregning af nøgletal er Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning 2005 anvendt.

Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for perioden 1. juli - 31. december 2008 for Tower Group A/S.

Halvårsrapporten, der ikke er revideret eller reviewet af selskabets revisor, aflægges i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsregnskaber" som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at halvårsrapporten giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. juli – 31. december 2008.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultat og af koncernens finansielle stilling som helhed og en beskrivelse af de væsentlige risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen står overfor.

Hellerup, den 26. februar 2009

Direktion:

Michael Brag
adm. direktør

Jan Procida

Bestyrelse:

Jens Erik Christensen
formand

Jesper Bo Hansen
næstformand

Svend J. Heineke

Niels Burtenshaw Thuesen

Ledelsesberetning

Hovedaktivitet

Tower Groups overordnede strategi er at investere i ejendomme i Tyskland med god beliggenhed og et attraktivt investeringspotentiale. Målet er at skabe en sund og stabil forretning med en stærk værditilvækst for aktionærene. Investeringshorisonten er langsigtet, og hver enkelt ejendom skal fra starten generere et positivt cash flow.

Investeringerne sker primært på markeder med vækstpotentiale og i ejendomme, der allerede er udlejet, og hvor der fra starten er overskud på den løbende drift.

Selskabet har siden 2007 og indtil 31. december 2008 investeret i 592 ejendomme og er derfor naturligt inde i en konsolideringsfase for at sikre de driftsforhold, som fremadrettet giver en stærk værditilvækst, og har således ikke planer om nye investeringer på kort sigt.

Koncernens økonomiske udvikling

Koncernens resultat for perioden

Koncernens resultat efter skat af fortsættende aktiviteter for første halvår 2008/09 udgør DKK - 100,8 mio. Periodens resultat udgør DKK -103,7 mio.

Tower Group har tidligere forventet et positivt resultat for 2008/09 før værdireguleringer og skat i niveauet kr. 15 - 20 mio., men måtte ultimo december 2008 nedjustere forventningerne, som følge af tab på debitorer og en række ekstraordinære omkostninger.

Gennem en periode har selskabet oparbejdet større tilgodehavender hos dets lejere og tidligere ejere af tilkøbte investeringsejendomme. Det vurderes, at der er stor usikkerhed omkring selskabets mulighed for at inddrive disse tilgodehavender, hvorfor selskabet har valgt at hensætte hovedparten heraf. Det samlede nedskrevne beløb på kr. 32,9 mio. forsøges - uanset hensættelsen - inddrevet bedst muligt.

Koncernen har som følge af den store opkøbsvolumen optaget ekstern låneengagementer til finansiering af opkøbene, og for perioden er der afholdt låneomkostninger for DKK 23,4 mio. (2007/08: DKK 31,6 mio.). Idet koncernen på kort sigt forventer begrænset ejendomsopkøb vil låneomkostninger relateret til fremmed kapitalen blive væsentlig reduceret, og dermed forbedre koncernens resultat før skat af fortsættende aktiviteter.

Endelig forventer Tower Group i indeværende regnskabsår at afholde diverse yderligere omkostninger af ikke tilbagevendende karakter i størrelsesordenen DKK 25 - 35 mio. Beløbet består primært af ekstraordinære rådgiveromkostninger samt omkostninger i forbindelse med ikke

gennemførte ejendoms køb samt gennemgribende ændringer i organisationen pr. 1. februar 2009 i Danmark og Tyskland.

Som det fremgår af ovenstående kan poster af ekstraordinær karakter forklare hovedparten af det driftsmæssige underskud. Renset for omkostninger der anses som poster af ikke tilbagevendende karakter udgør driftsunderskuddet for perioden DKK 20,6 mio.

Primært grundet et faldende renteniveau fra 30. juni 2008 til 31. december 2008 er selskabets ejendomme jf. DCF-modellen steget i værdi. På trods heraf har Tower Group A/S besluttet ikke at foretage nogen værdiregulering af selskabets ejendomme, hvilket er begrundet i "Finanskrise" og det deraf følgende illikvide investeringsmarked, der betyder, at en værdiansættelse af selskabets ejendomme er forbundet med stor usikkerhed.

Egenkapitalen

Egenkapitalen har i halvåret udviklet sig fra DKK 670,7 mio. til DKK 367,3 mio. primært på grund af negativ værdiregulering af koncernens renteswaps på samlet DKK 292,8 mio., overført resultat for perioden på DKK 103,7 mio. samt køb af egne aktier på DKK 19,4 mio.

Koncernens renteswaps har i perioden 1. juli – 31. december 2008 haft negativ værdiregulering som konsekvens af det markant fald i renteniveauet, og indikerer at koncernens rentesikring ligger på højere niveau end den aktuelle markedsrente. Værdireguleringen har ingen likviditetsmæssig effekt haft for koncernen, men afspejler den forventede fremtidige difference afregning af renteswaps i forhold til markedsrenten på balancedagen.

Pengestrømme fra driften

Koncernens pengestrømme fra driftsaktiviteten udgør for perioden DKK -114,2 mio. der i det væsentligste er påvirket negativ forskydning i lejetilgodehavender, realiserede låneomkostninger samt administrative omkostninger og omkostninger til opgivne projekter der anses som ikke tilbagevendende karakter.

Pengestrømme fra investering

Koncernen har for perioden realiseret pengestrømme fra investeringsaktivitet med DKK -263,3 mio. og udgør i det væsentligste erhvervelse af ejendomme samt istandsættelse af ejendomme for DKK 245,8 mio. samt erhvervelse af egne aktier for DKK 19,4 mio.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet

Til finansiering af drifts- og investeringsaktiviteter har koncernen i perioden opnået finansiering i form af kapitaludvidelse på DKK 57,5 mio. samt netto udvidet eksterne låneengagementer med DKK 254,1 mio.

Koncernens samlede pengestrømme for perioden udgør DKK -66,4 mio. og reducerer dermed koncernens likvide beholdninger, hvorefter denne udgør DKK 197,3 mio. pr. 31. december 2008.

Væsentlige risici

De gennemførte handlinger, de videre planlagte forbedringer og de tidligere fremlagte budgetter, har udmøntet sig i konkrete tilsagn om supplerende finansiering, som medvirker til at dække det likviditetsbehov, som er opstået som følge af opståede lejerestancer, selskabets ekstraordinære omkostninger i forbindelse med forvaltningsskifte samt overtagelse af administrationen fra Tower Management A/S.

Som følge af de opståede lejerestancer er selskabet i dialog med selskabets danske og udenlandske 2. prioritetslångivere særskilt vedrørende ændrede vilkår for løbende servicering af disses lån gældende fra 31. december 2008. Det er vurderingen og forventningen, at de igangværende forhandlinger omkring selskabets refinansiering vil udmønte sig i aftaler om en videreførelse af selskabets låneengagementer. Udover refinansieringsopgaverne for de kommende 12 måneder, er det blandt andet ledelsens mål at sikre en solid og langsigtet kapitalstruktur for Tower Group.

Ændring af anvendt regnskabspraksis

Koncernen har siden aflæggelse af årsrapporten for 2007/08 valgt at ændre anvendt regnskabspraksis vedrørende måling af finansielle gældsforpligtelser optaget til finansiering af investeringsejendomme. Ændringen af regnskabspraksis medfører, at afholdte låneomkostninger betalt til Tower Management A/S samt øvrige låneomkostninger i indeværende regnskabsår udgiftsføres over resultatopgørelsen i takt med de afholdes. For yderligere omtale af effekten af ændringen i anvendt regnskabspraksis henvises til note 1.

Resultat i forhold til forventning

Tower Groups resultat for første halvår af regnskabsåret 2008/09 er ringere end forventet i udmeldingen 23. december 2008, hvilket væsentligst skyldes større finansomkostninger men også yderligere omkostninger og forværrede driftsresultater som følge af en mangelfuld administration fra Curanis Wohnimmobilien GmbH. Samlet er resultatet utilfredsstillende og koncernen er derfor som tidligere nævnt i gang med en reorganisering, som forløber planmæssigt,

Den igangværende reorganisering og fokusering på ejendomsdriften forventes at give betydelige forbedringer, som vil materialisere sig i 2. halvår 2009.

For indeværende regnskabsår forventer selskabet således et koncernresultat før værdireguleringer og skat i niveauet DKK -110 mio. til DKK -120 mio. mod tidligere udmeldt DKK -90 mio. til DKK -100 mio.

Usikkerhed ved indregning og måling

Tower Groups ejendomme værdiansættes til dagsværdi der værdiansættes efter DCF-modellen. Der henvises i øvrigt til note 2.

Konsolideringsproces

Bestyrelsen i Tower Group A/S indledte i november 2008 en undersøgelse af mulighederne for en konsolidering blandt de ejendomsselskaber, som i dag ejer ejendomme i Tyskland. I forbindelse hermed er der nedsat en styringsgruppe bestående af bestyrelsesformanden i Griffin III Berlin A/S, Henrik Frisch, og bestyrelsesformanden i Tower Group A/S, Jens Erik Christensen.

Udvikling i de enkelte segmenter

Berlin

Lejen i Berlin udvikler sig til stadighed i positiv retning og tomgangen udgør i dag ca. 2,3 % for lejligheder der er klar til udlejning og ca. 6,0 % for dem der skal renoveres inden udlejning kan ske til fuld leje.

I perioden er inddrivelse af restancer blevet systematiseret på en sådan måde, at tiden fra første restance er noteret til inddrivelse er forkortet væsentligt. Det betyder, at lejere der udviser manglende betalingsevne bliver udsat hurtigere, samt at den forbedrede rykkerprocedure har resulteret i at lejerne bliver påskønnet til hurtigere betaling for at undgå at restancen bliver for stor. Denne indsats forventes at give lavere restancer i 2009.

Nordrhein Westfalen

Selskabets forvalter i NRW, har i indeværende periode misforvaltet koncernens portefølje i en sådan grad, at den endelige beslutning om at opsigte aftalen blev truffet. Opsigelsen blev sendt ultimo 2008 med frist til 1. februar 2009. Selskabet har indledt restsag imod den tidligere forvalter.

I begyndelsen af perioden påbegyndtes en ny udlejningsstrategi i eget regi. På trods af problemer med forvalteren, har det betydet, at koncernen de sidste 3 måneder har realiseret pæn stigning i udlejningsvolumen. Denne udvikling forventer vi at kunne fortsætte i 2009.

Koncernen har ligeledes anvendt perioden til at få indgået aftaler med nye samarbejdspartner. Der er lagt vægt på, at indgå incitaments aftaler med indbyggede sammenfaldende interesser, således at lave omkostninger, lav fluktuation og lav tomgang giver den enkelte forvalter større honorering.

Herudover vil al administration fremover foregå på eget Edb system, således at det er selskabet selv der ejer samtlige data, selv om ydelsen er outsourcet.

Polen

Tower Group har de næstkommende år valgt alene at fokusere på boligudlejningsejendomme i Tyskland. Som en konsekvens heraf er der truffet beslutning om salg af selskabets to ejendomme i Polen, hvilket forventes at ske i 4. kvartal 2008/09. Efter indregning af salgskostninger forventer selskabet at realisere et tab på kr. 2,1 mio. kr. i indeværende regnskabsår.

Valutakursen mellem den polske zloty og den danske krone er i perioden fra 30. juni 2008 til 31. december 2008 faldet væsentligt, hvilket for koncernen har resulteret i et urealiseret valutakurstab på DKK 5,2 mio.

Ejendomsinvestering og finansiering

Investeringer

Tower Group A/S har i halvåret erhvervet ejendomme for ca. EUR 44,7 mio. (ca. DKK 332,8 mio.) og har således pt. erhvervet ejendomme for i alt EUR 576,0 mio. (ca. DKK 4,3 mia.), som er fordelt på 586.868 m² boliger og 86.436 m² erhverv.

By	Antal Ejd.	Antal lejemål			M ²			Anskaffelsessum		
		Erhverv	Bolig	Total	Erhverv	Bolig	Total	EUR	DKK	DKK / m ²
Berlin	131	225	4.038	4.263	22.894	250.196	273.090	221.667	1.651.553	6.048
NRW	430	437	4.577	5.014	62.805	294.502	357.307	325.509	2.425.235	6.788
Øvrige	29	11	637	648	737	42.170	42.907	28.878	215.163	5.015
I alt	590	673	9.252	9.925	86.436	586.868	673.304	576.054	4.291.951	6.374

Skemaet viser overtagne ejendomme. Ved omregning fra EUR til DKK er der anvendt en valutakurs på EUR 1 = DKK 7,4506
Anskaffelsessum er inkl. faktiske købskostninger men ekskl. værdireguleringer.

Lånoptagelser

Koncernen har pr. 31. december 2008 optaget lån på i alt DKK 4,1 mia. til finansiering af ejendomsinvesteringer.

Tower Group finansierer 75-80 pct. af købesummen ved ejendoms køb med 7-10-årige lån med fast rente. Finansieringen foretages primært i tyske banker. Den resterende del af finansieringen hjemtages som lån i danske banker med variabel rente og i øvrigt på normale markedsvilkår. Eventuelle rentestigninger påvirker derfor ikke selskabets risiko væsentlig.

Begivenheder efter balancedagen

Styrkelse af bestyrelse og direktion

Michael Brag er tiltrådt som administrerende direktør for Tower Group pr. 1. januar 2009 og afløser Jan Procida, der i stedet er tiltrådt som chief operating officer. På selskabets ekstraordinære generalforsamling d. 30. januar 2009 blev Niels B. Thuesen og Svend Heineke valgt til bestyrelsen for Tower Group. De to nye medlemmer afløser Mads Richardt og Steen Hvidt, der begge ønskede

at udtræde af bestyrelsen. Bestyrelsen konstituerede sig efterfølgende med Jens Erik Christensen som formand og Jesper Bo Hansen som næstformand for bestyrelsen.

Overtagelse af administration fra Tower Management A/S

I den hidtidige struktur har Tower Group ikke haft ansatte men udført sit virke gennem en administrationsaftale med Tower Management A/S. Denne administrationsaftale er ophørt med virkning fra 1. februar 2009, og der er som en konsekvens heraf sket overdragelse af samtlige medarbejdere i Danmark og Tyskland fra pågældende administrationselskab til Tower Group.

Der er samtidigt gennemført nedskæringer og ændringer til en ny organisation i Tower Group, hvorved ressourcerne i Danmark og Tyskland reduceres fra 30 ansatte til 20 ansatte ved fuld implementering om 3-4 måneder. Derudover gennemføres en del omkostningsbesparelser, som får effekt i efterfølgende kvartaler. Der gennemføres yderligere effektivisering hen over 2009 blandt andet ved overførsel af arbejdsopgaver til Tyskland, hvorved der sikres nærhed til selskabets ejendomsportefølje.

Ny forvaltning i NRW og krav om erstatning fra tidligere forvalter

Tower Group har mere end halvdelen af sine aktiviteter placeret i NRW, og har som oplyst i selskabsmeddelelser af d. 23. december 2008 konstateret betydelige tab på lejetilgodehavender og en mangelfuld administration af ejendomsporteføljen fra en af selskabets forvaltere i NRW, som ikke har levet op til forvaltningsaftalen.

Selskabet valgte derfor ultimo december 2008 at opsigte forvaltningsaftalen med det tyske selskab Curanis Wohnimmobilien GmbH (Curanis) på baggrund af væsentlig misligholdelse. Efter en foreløbig gennemgang har det resulteret i et krav mod pågældende forvalter på EUR 3,5 mio, men opgørelsen er ikke tilendebragt. Det forventes, at det vil resultere i en tvist. I halvårsrapporten er der ikke indregnet et tilgodehavende mod Curanis Wohnimmobilien GmbH, som følge af sagen på nuværende tidspunkt kun er på forberedelsesstadiet, og der fortsat foreligger usikkerhed om det økonomiske udfald af en eventuel retssag.

Ejendomsmarkedet

Tysk økonomi

Den internationale finansielle og økonomiske krise er ikke gået ubemærket hen over den tyske økonomi, som i 2008 har oplevet en faldende eksport, særligt for maskin- og bilindustrien. Væksten i BNP lå i 2008 på omkring 1,20 %, hvilket dækker over en positiv vækstrate i årets første kvartal og negativ vækst i de tre sidste. Den tyske regering har nedskrevet de officielle vækstforventninger for 2009 til -2,25 %.

Udviklingen i arbejdsløshedstallene og vareeksporten har over de seneste år været inde i en positiv udvikling. Arbejdsløsheden er således faldet fra over 5 mio. arbejdsløse i 2005 til 3,2 mio. arbejdsløse i andet halvår 2008. Siden da har arbejdsløsheden igen udvist en stigende tendens, som forventes at blive forstærket over 2009.

Det tyske ejendomsmarked

De ændrede markedsvilkår har også påvirket det tyske ejendomsmarked, som har oplevet et markant fald i antallet af handlede investeringsejendomme. I 2007 var der således 55 pct. færre handler end året før, og tendensen fortsatte i 2008, hvor antallet af handler ifølge det internationale konsulentfirma, Jones Lang LaSalle, menes at have stabiliseret sig på et niveau, som karakteriseres som en tilbagevenden til normalen efter, at der i 2006 har været ekstraordinært mange handler.

Udenlandske investorer tegner sig stadig for en stor del af de handler, der gennemføres især i Berlin, men aktiviteten er i høj grad påvirket af de begrænsede muligheder for at opnå ekstern finansiering, som er forårsaget af krisen på de finansielle markeder. Priserne for investeringsejendomme er naturligt påvirket heraf, og man vil i dag kunne overtage ejendomme på betydeligt bedre vilkår end for blot et år siden.

Selskabet har en langsigtet investeringshorisont, hvilket betyder, at den aktuelle økonomiske krise og deraf følgende afmatning i prisudviklingen på tyske investeringsejendomme ikke har nogen indflydelse på selskabets investeringsstrategi. Det er stadig selskabets vurdering, at der på længere sigt eksisterer et potentiale for værdiudvikling af selskabets ejendomme. Værdiudviklingen drives bl.a. af udviklingen i lejeniveauet, som dels reguleres i forhold til inflationen og dels i forhold til de opgraderinger, der foretages på det enkelte lejemål.

Udlejningsmarkedet

Ifølge en rapport fra Jones Lang LaSalle, så oplever Berlin en stadig stigende efterspørgsel efter centralt beliggende lejeboliger. I de senere år har der været en netto tilflytning til byen samtidig med, at der for første gang i mange år har været flere fødsler end dødsfald. Flere og flere mennesker bor alene, og antallet af husholdninger stiger i øjeblikket med omkring 7.500 om året, hvilket øger efterspørgslen efter lejeboliger - især mindre lejligheder.

Udviklingen ser ud til at fortsætte, dels som følge af den stigende tilflytning til byen, og den stigende koncentration af jobs i Berlins centrum er ligeledes med til at forstærke tendensen. Det er især serviceindustrien, turisme- og mediasektoren, som trækker folk til, og mange af de mennesker, der er beskæftiget i de kreative fag foretrækker også at bo i centrum. En del af de boliger, der ligger i de mest eftertragtede områder, udlejes nu også helt eller delvis til kommercielle formål, hvilket er med til at forstærke efterspørgslen i disse områder.

Koncernen har erfaret at udlejningsmarkedet i NRW i andet kvartal 2008/09 har haft en positiv udvikling og koncernen har haft i alle måneder en positiv nettotilvækst i antallet af udlejede enheder.

Tower Group har målrettet været fokuseret på at forbedre udlejningssituationen i NRW og de gode resultater, der er konstateret som direkte konsekvens af indsatserne, ses med tydelighed at fortsætte ind i 2009. Således er trenden på nettoudlejningen positiv på et niveau, som er

indeholdt i de budgetter, som selskabet præsenterede i selskabsmeddelelse af d. 23. december 2008.

Specifikt for Wuppertal-området har selskabet etableret en hjemmeside www.wuppertal-wohnen.de, som har bidraget væsentligt til udlejningen, som foretages til 5-10 % højere priser.

Aktionærinformation

Selskabet har i halvåret foretaget en rettet emission, hvorved aktiekapitalen blev udvidet med nominelt 5,5 mio. aktier á 10 kr., som blev tegnet til markedskurs. Kapitaludvidelsen er tegnet af finansielle investorer i Danmark. Bruttoprovenuets udgjorde DKK 63,3 mio.

Selskabet har i perioden 15. juli – 23. september 2008 erhvervet 177.352 stk. egne aktier for en samlet anskaffelsessum på DKK 19,4 mio. Selskabets egen beholdning af egne aktier udgør 364.173 stk. pr. 31. december 2008 svarende til en markedsværdi på DKK 3,7 mio.

Som redegjort i årsregnskabsmeddelelse for regnskabsåret 2007/08 er erhvervelsen af egne aktier sket uden underretning til Fondsbørsen. Som følge af ovennævnte har Tower Group A/S' bestyrelse og direktion rettet henvendelse til Finanstilsynet som tilsynsmyndighed og redegjort for de faktiske oplysninger, som bestyrelsen er blevet bekendt med.

Henvendelsen er sket med henblik på at få afklaret, om der ved ovennævnte er sket overtrædelse af reglerne om kursmanipulation i værdipapirhandelslovens § 39, reglerne om insiderhandel i værdipapirhandelslovens § 35 og/eller selskabets offentliggørelsesforpligtelser i henhold til værdipapirhandelslovens § 27.

Selskabet har modtaget Finanstilsynets redegørelse vedrørende den foretagne undersøgelse, og på baggrund af disse undersøgelser er det Finanstilsynets vurdering, at reglerne om kursmanipulation i værdipapirhandelsloven er blevet overtrådt. Selskabets bestyrelse har taget Finanstilsynets redegørelse til efterretning og afventer en eventuel yderligere efterforskning i sagen.

Pr. 31. december 2008 havde Tower Group A/S 697 navnenoterede aktionærer med en samlet ejerandel på 68 pct. af den samlede aktiekapital.

Pr. samme dato havde Rewot Holding 2 ApS, MR 3 ApS, TGH 3 ApS og Henrik N Invest 2 ApS en ejerandel på mere end 5 pct. af aktierne i Tower Group A/S. Selskaberne repræsenteres ved Jan Procida, Mads Richardt, Bo Holm Hansen og Henrik Nissen. Tilsammen med deres datterselskaber ejer de totalt ca. 58 % af aktiekapitalen i Tower Group A/S. Blom Holding ApS ejer ligeledes mere end 5 % af aktierne i Tower Group A/S.

Aktieinformation

Fondsbørs: NASDAQ OMX Copenhagen A/S

Liste: Small Cap

Fondskode: DK0011188035

Antal noterede aktier: 8.037.825

Nominel stykstørrelse: 10 kr.

Aktieklasser: En

Antal stemmer pr. aktie: En

Stemmeretsbegrænsning: Ingen

Egne aktier

Selskabet besidder en portefølje af egne aktier jf. note 10.

Yderligere information

På selskabets hjemmeside www.towergroup.dk findes yderligere information om selskabet.

Forespørgsler om selskabet varetages af selskabets adm. direktør Michael Brag.

Selskabsmeddelelser

Efter offentliggørelsen af årsrapporten for 2007/08 har Tower Group udsendt følgende selskabsmeddelelser:

07.07.08	Tower Group A/S planlægger rettet emission
10.07.08	Tower Group A/S udsteder nye aktier i rettet emission
11.07.08	Tower Group A/S offentliggør nye vedtægter
11.07.08	Finanskalender for Tower Group A/S
31.07.08	Ændringer i stemmerettigheder og kapital i Tower Group A/S
28.08.08	Mads Richardt fratræder som adm. direktør i Tower Group A/S
30.09.08	Tower Groups resultatet for regnskabsåret 2007/08
01.10.08	Revisionspåtegning til årsrapporten for 2007/08
20.10.08	Tower Group A/S offentliggør årsrapport for regnskabsåret 2007/08
21.10.08	Ekstraordinær generalforsamling
22.10.08	Tower Group A/S og tre Griffin selskaber får fælles administrator
30.10.08	Forløbet af den ekstraordinære generalforsamling
30.10.08	Vedtægter for Tower Group A/S
13.11.08	Periodemeddelelse for Tower Group A/S
14.11.08	Til ejerne af obligationer udstedt af Tower Group A/S
02.12.08	Forhandlinger med Victoria Properties A/S om sammenlægning af de to koncerner
03.12.08	Tower Group A/S retter henvendelse til finanstillstyret
08.12.08	Tegningsperioden mellem koncernerne vil blive udsat
19.12.08	Forhandlingerne med Victoria Properties A/S afbrydes
23.12.08	Tower Group A/S ændrer struktur
13.01.09	Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling
22.01.09	Ny dato for ekstraordinær generalforsamling
30.01.09	Referat af ekstraordinær generalforsamling
02.02.09	Igangværende omstrukturering følger planen

Finanskalender

14.05.09: Periodemeddelelse for 3. kvartal 2008/09

29.09.09: Årsregnskabsmeddelelse 2008/09

20.10.09: Årsrapport 2008/09

29.10.09: Ordinær generalforsamling for 2008/09

Resultatopgørelse 1. juli – 31. december 2008

DKK 1.000	Note	1. halvår 2008/09	1. halvår 2007/08	Hele året 2007/08
Nettoomsætning	3	140.339	77.874	178.545
Driftsomkostninger		-37.488	-13.825	-27.928
Nedskrivninger tilgodehavender		-33.754	0	-1.056
Bruttoresultat		69.097	64.049	149.560
Salgs- og administrationsomkostninger		-6.387	-315	-4.474
Revision, advokat og andre konsulenter		-10.741	-1.350	-2.016
Resultat af primær drift før restruktureringsomkostninger		51.969	62.384	143.070
Restruktureringsomkostninger	12	-14.523	0	0
Resultat af primær drift	3	37.446	62.384	143.070
Finansielle indtægter		7.830	1.682	15.193
Finansielle omkostninger	4	-132.798	-49.607	-149.883
Resultat før værdireguleringer		-87.523	14.460	8.381
Værdireguleringer investeringsejendomme og finansielle gældsforpligtelser, netto	3	-120	60.769	142.457
Realiserede gevinster og tab	5	-23.465	-31.575	-84.740
Resultat før skat		-111.108	43.654	66.098
Skat af periodens resultat		10.354	-18.248	-6.318
Periodens resultat af fortsættende aktiviteter		-100.754	25.406	59.781
Periodens resultat af ophørte aktiviteter	6	-2.902	-3.499	-10.183
Periodens resultat		-103.656	21.907	49.598
Minoriteters andel af periodens resultat		-714	784	-2.937
Moderselskabets aktionærers andel af periodens resultat		-102.942	21.123	52.535
		-103.656	21.907	49.598

Balance pr. 31. december 2008 – Aktiver

DKK 1.000		31/12-2008	31/12-2007	30/06-2008
LANGFRISTEDE AKTIVER				
Materielle aktiver				
Investeringsejendomme	7	4.550.037	3.072.451	4.228.833
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		729	0	0
Forudbetaling investeringsejendomme	8	<u>1.777</u>	<u>37.707</u>	<u>22.279</u>
Materielle aktiver i alt		<u>4.552.543</u>	<u>3.110.158</u>	<u>4.251.112</u>
Andre langfristede aktiver				
Andre kapitalandele og værdipapirer		15.900	0	17.500
Udskudt skatteaktiv		<u>42.306</u>	<u>11.171</u>	<u>10.491</u>
Andre langfristede aktiver i alt		<u>58.206</u>	<u>11.171</u>	<u>27.991</u>
LANGFRISTEDE AKTIVER I ALT		<u>4.610.749</u>	<u>3.121.329</u>	<u>4.279.103</u>
KORTFRISTEDE AKTIVER				
Lejetilgodehavender		24.468	19.288	36.312
Selskabsskat		134	64	21
Andre tilgodehavender		17.011	65.045	94.791
Periodeafgrænsningsposter		1.980	0	92
Likvide beholdninger		<u>196.670</u>	<u>605.309</u>	<u>263.692</u>
		240.263	689.706	394.906
Aktiver bestemt for salg	6	<u>22.089</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
KORTFRISTEDE AKTIVER I ALT		<u>262.352</u>	<u>689.706</u>	<u>394.906</u>
AKTIVER I ALT		<u>4.873.101</u>	<u>3.811.035</u>	<u>4.674.009</u>

Balance pr. 31. december 2008 - Passiver

DKK 1.000	Note	31/12-2008	31/12-2007	30/06-2008
EGENKAPITAL				
Aktiekapital	9	80.378	74.871	74.871
Reserve for dagsværdiregulering af investeringsejendomme		218.222	134.479	218.401
Reserve for valutakursregulering		1.679	261	0
Reserve overkurs ved emission		516.990	466.281	465.034
Reserve for rentesikring		-199.543	-22.112	37.642
Overført resultat		<u>-262.999</u>	<u>-54.476</u>	<u>-140.641</u>
Aktionærerne i Tower Group A/S' andel af egenkapitalen		354.728	599.304	655.307
Minoritetsinteresser		<u>12.619</u>	<u>6.281</u>	<u>15.419</u>
EGENKAPITAL I ALT		<u>367.347</u>	<u>605.585</u>	<u>670.727</u>
FORPLIGTELSE				
LANGFRISTEDE FORPLIGTELSE				
Udskudt skat		6.426	48.305	38.590
Kreditinstitutter	11	3.266.018	1.929.720	2.958.933
Obligationsgæld	11	<u>300.000</u>	<u>300.000</u>	<u>300.000</u>
LANGFRISTEDE FORPLIGTELSE I ALT		<u>3.572.444</u>	<u>2.278.025</u>	<u>3.297.523</u>
KORTFRISTEDE FORPLIGTELSE				
Kortfristet del af langfristet gæld	11	17.928	0	2.399
Kreditinstitutter	11	539.916	792.758	565.848
Forudbetaling fra lejere		0	0	1.269
Leverandørgæld		20.419	851	11.292
Hensatte forpligtelser	12	14.517	0	0
Anden gæld		<u>317.883</u>	<u>133.816</u>	<u>124.951</u>
		910.663	927.425	705.759
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg		<u>22.646</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
KORTFRISTEDE FORPLIGTELSE I ALT		<u>933.309</u>	<u>927.425</u>	<u>705.759</u>
FORPLIGTELSE I ALT		<u>4.505.754</u>	<u>3.205.450</u>	<u>4.003.282</u>
PASSIVER I ALT		<u>4.873.101</u>	<u>3.811.035</u>	<u>4.674.009</u>
Egne aktier	10			
Ændringer i eventualaktiver og -forpligtelser	13			
Nærtstående parter	14			

Egenkapitalopgørelse 1. juli - 31. december 2008

DKK 1.000	Aktie- kapital	Reserve for dagsvær- diregule- ring af investe- rings- ejendom- me	Reser- ve for valuta- kursre- gule- ring	Overkurs ved emission	Reserve for rente- sikring	Overført resultat	Minori- tets- inte- resser	Egen- kapital i alt
Egenkapital 01/07 2008	74.871	218.222	239	465.033	37.597	-54.404	16.006	757.564
Effekt ved ændring af anvendt regnskabspraksis	0	0	-14	0	0	-86.237	-587	-86.838
Korrigeret egenkapital 01/07 2008	74.871	218.222	225	465.033	37.597	-140.641	15.419	670.726
Periodens resultat						-102.942	-714	-103.656
Valutakursregulering udenlandske dattervirksomheder			1.454				-15	1.440
Værdiregulering finansielle instrumenter					-290.739		-2.071	-292.810
Udskudt skat på egenkapitalbevægelser					53.599			53.599
Total indkomst i alt	0	0	1.454	0	-237.140	-102.942	-2.800	-341.428
Kapitalforhøjelser	5.507			57.827				63.335
Omkostninger ved kapitalforhøjelser				-5.870				-5.870
Køb af egne aktier						-19.416		-19.416
Aktionærer i alt	5.507	0	0	51.957	0	-19.416	0	38.048
Egenkapitalbevægelser i alt	5.507	0	1.454	51.957	-237.140	-122.358	-2.800	-303.379
Egenkapital pr. 31/12 2008	80.378	218.222	1.679	516.990	-199.543	-262.999	12.619	367.347

Egenkapitaloppgørelse 1. juli - 31. december 2007

DKK 1.000	Aktie- kapital	Reserve for dagsværdiregule- ring af investeringsejendomme	Reserve for valuta- kursregulering	Overkurs ved emission	Reserve for rente- sikring	Overført resultat	Minoritets- interesser	Egen- kapital i alt
Egenkapital 01/07 2007	57.510	91.591	-5	240.414	20.966	-4.596	6.872	412.752
Effekt ved ændring af anvendt regnskabspraksis						-28.115	-778	-28.893
Korrigeret egenkapital 01/07 2007	57.510	91.591	-5	240.414	20.966	-32.711	6.094	383.859
Periodens resultat						21.123	784	21.907
Værdiregulering investeringsejendomme		42.888				-42.888		0
Valutakursregulering udenlandske dattervirksomheder			266				16	282
Værdiregulering finansielle instrumenter					-43.078		-53	-43.131
Total indkomst i alt	0	42.888	266	0	-43.078	-21.765	747	-20.942
Minoritetsinteresser							-560	-560
Kapitalforhøjelser	17.361			232.639				250.000
Omkostninger ved kapitalforhøjelser				-6.772				-6.772
Aktionærer i alt	17.361	0	0	225.867	0	0	-560	242.668
Egenkapitalbevægelser i alt	17.361	42.888	266	225.867	-43.078	-21.765	187	221.726
Egenkapital pr. 31/12 2007	74.871	134.479	261	466.281	-22.112	-54.476	6.281	605.585

Pengestrømsopgørelse 1. juli - 31. december 2008

	Note	1. halvår 2008/09	1. halvår 2007/08	Hele året 2007/08
DKK 1.000				
Pengestrømme fra driftsaktivitet				
Periodens resultat		-111.108	43.654	66.098
Ikke-likvide driftsposter		110.279	-42.762	-4.718
Hensatte forpligtelser		14.517	0	0
Pengestrømme fra driftsaktivitet før ændring i driftskapital		13.688	892	61.380
Ændring i driftskapital		11.294	50.358	-14.152
Pengestrømme fra primær drift		24.983	51.250	47.228
Renteindbetalinger		12.921	1.682	16.031
Renteudbetalinger		-151.974	-53.201	-161.080
Betaling af selskabsskat		-103	-7.089	-94
Pengestrømme fra driftsaktivitet i alt		-114.173	-7.357	-97.915
Køb af investeringsejendomme		-245.752	-1.457.119	-2.480.065
Køb af driftsmateriel og inventar		-729	0	0
Køb af dattervirksomheder	15	994	0	0
Køb af finansielle aktiver, netto		0	0	-17.500
Køb af egne aktier		-19.416	0	-20.663
Salg af dattervirksomheder		50	0	0
Salg af finansielle aktiver		1.600	0	0
Pengestrømme fra investeringsaktivitet i alt		-263.254	-1.457.119	-2.518.228
Aktionærer:				
Provenu ved kapitaludvidelse		57.465	243.227	241.980
Ekstern finansiering:				
Provenu ved låneoptagelse		299.769	1.449.787	2.266.070
Afdrag på låneforpligtelser		-45.653	0	0
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		311.580	1.693.014	2.508.050
Pengestrømme fra ophørte aktiviteter		-535	6.138	1.152
Periodens pengestrømme		-66.381	234.676	-106.941
Likvide beholdninger ved periodens begyndelse		264.160	370.633	370.633
Kursregulering af likvider		-468	0	0
Periodens pengestrømme		-66.381	234.676	-106.941
Likvide beholdninger ved periodens afslutning	16	197.310	605.309	263.692

Noter

Note 1 – Anvendt regnskabspraksis

Halvårsrapporten aflægges i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsregnskaber" som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber. Der er ikke udarbejdet halvårsregnskab for moderselskabet.

Vi henviser til årsrapporten for 2007/08 for nærmere beskrivelse af den anvendte regnskabspraksis der er uændret i forhold til foregående år, bortset fra den nedenfor beskrevne ændring vedrørende måling af finansielle gældforpligtelser.

Koncernen har tidligere år målt finansielle gældsforpligtelser på tidspunktet for låneoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende er finansielle gældsforpligtelser målt til amortiseret kostpris. Koncernen har valgt at ændre måling af finansielle gældsforpligtelser til dagsværdi, idet det er koncernens opfattelse, at der er tæt økonomisk sammenhæng mellem de væsentligste faktorer, der bestemmer dagsværdien af investeringsejendomme og de optagne finansielle forpligtelser til finansiering af ejendomskøbene. Ved ændring af den anvendte regnskabspraksis sikres det at dagsværdiregulering af både investeringsejendomme og finansielle forpligtelser indregnes og præsenteres i samme regnskabspost i resultatopgørelsen.

Ændring i anvendt regnskabspraksis reducerer periodens resultat efter skat med DKK 10,2 mio. (2007/08: DKK 56,7 mio.), balancesummen forøges med DKK 10,2 (2007/08: DKK 0,0 mio.) og egenkapitalen pr. 30. juni 2008 reduceres med DKK 86,8 mio. (2006/07: DKK 28,9 mio.). Der er for resultatopgørelse, balancen, pengestrømsopgørelse og noter foretaget tilpasning af sammenligningstal.

Andre gældsforpligtelser måles stadigvæk til amortiseret kostpris.

Der er for resultatopgørelsen foretaget reklassificering af visse omkostningsposter mellem henholdsvis driftsomkostninger og salgs- og administrationsomkostninger med henblik på at afspejle omkostninger relateret til ejendomsdriften. Der er foretaget tilpasning af sammenligningstal.

Delårsrapporten præsenteres i DKK afrundet til nærmeste DKK 1.000. Den primære funktionelle valuta er EUR.

Note 2 – Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Ved opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse regnskabsposter er der poster, der ikke kan måles med sikkerhed, men alene skønnes. Sådanne skøn omfatter vurderinger på baggrund

af de seneste oplysninger, der er til rådighed på tidspunktet for regnskabsafslæggelsen. Denne information opsamles både internt i form af erfaringer/historik samt eksternt i form af eksempelvis markedsundersøgelser mv. 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 anvendelsen af den i note 1 beskrevne regnskabspraksis har ledelsen foretaget følgende væsentlige regnskabsmæssige skøn, som ledelsen vurderer forsvarlige, og som har haft betydelig indflydelse på årsregnskabet.

Dagsværdiregulering på ejendomme

Selskabets ejendomme bliver på statusdagen opgjort til dagsværdi og værdireguleringen indregnes i resultatopgørelsen under "værdireguleringer på investeringsejendomme og finansielle gældsforpligtelser, netto".

Beregningen af dagsværdi sker normalt på basis af "DCF-modellen", hvor det fremtidige budgetterede cash flow tilbagediskonteres til statusdagen. Faktoren hvormed det fremtidige cash flow tilbagediskonteres er baseret på en lang række faktorer, som alle er beregnet og fastsat pr. 31. december 2008.

Primært grundet et faldende renteniveau fra 30. juni 2008 til 31. december 2008 er selskabets ejendomme jf. DCF-modellen steget i værdi.

På trods heraf har Tower Group A/S besluttet ikke at foretage nogen værdiregulering af selskabets ejendomme, hvilket er begrundet i "Finanskrisen" og det deraf følgende illikvide investeringsmarked, der betyder, at en værdiansættelse af selskabets ejendomme er forbundet med stor usikkerhed.

Note 3 – Segmentoplysninger

DKK 1.000	1. halvår 2008/09					
	Berlin	NRW	Øvrige	Ophørte aktiviteter	Ikke fordelt	Samlet
Omsætning til eksterne kunder	52.733	79.773	7.833	1.507	0	141.846
Periodens resultat før finansielle poster	28.249	22.127	4.851	-595	-17.781	36.851
Periodens dagsværdireguleringer	-120	0	0	-2.079	0	-2.199

1. halvår 2007/08

DKK 1.000	Berlin	NRW	Øvrige	Ophørte aktiviteter	Ikke fordelt	Samlet
Omsætning til eksterne kunder	25.991	45.895	5.988	1.498	0	79.372
Periodens resultat før finansielle poster	20.732	36.924	4.928	362	-200	62.746
Periodens dagsværdireguleringer	5.183	60.786	-5.200	-2.517	0	58.252

Hele året 2007/08

DKK 1.000	Berlin	NRW	Øvrige	Ophørte aktiviteter	Ikke fordelt	Samlet
Omsætning til eksterne kunder	64.891	100.460	12.451	3.043	743	181.588
Periodens resultat før finansielle poster	53.499	77.886	12.241	1.064	-556	144.134
Periodens dagsværdireguleringer	-23.145	175.817	-10.215	-5.509	0	136.948

Segmentoplysningerne går på tværs af den juridiske struktur i koncernen og viser en geografisk fordeling som anvendes i den interne rapportering.

Note 4 – Finansielle omkostninger

	1. halvår 2008/09	1. halvår 2007/08	Hele året 2007/08
DKK 1.000			
Renteomkostninger bank og kreditinstitutter	-110.615	-45.692	-126.137
Renteomkostninger obligationslån	-12.576	0	-15.579
Andre finansielle omkostninger	-2.009	-3.077	-4.987
Valutakurstab	-7.585	-838	-2.183
Tab ved salg af virksomhed	-14	0	-996
	-132.798	-49.607	-149.883

Note 5 – Realiserede gevinster og tab

	1. halvår 2008/09	1. halvår 2007/08	Hele året 2007/08
DKK 1.000			
Gevinst ved afvikling af finansielle gældsforpligtelser	30	0	0
Låneomkostninger	23.436	31.575	84.740
	23.465	31.575	84.740

Note 6 – Periodens resultat af ophørte aktiviteter

Det er besluttet at afvikle Tower Group A/S' aktiviteter på det polske marked og selskabets to ejendomme er sat til salg, og forsøges solgt via en polsk ejendomsmægler. Det forventes at afhændelse af ejendommene vil ske i løbet af fjerde kvartal for 2008/09. I forbindelse med regnskabsaflæggelsen er ejendommene nedskrevet til den forventelige nettosalgsværdi, der er baseret på mægler vurdering.

	1. halvår	1. halvår	Hele året
DKK 1.000	2008/09	2007/08	2007/08
Nettoomsætning	1.507	1.498	3.043
Omkostninger	-2.330	-3.060	-7.717
Periodens resultat før skat	-824	-1.562	-4.674
Skat af periodens resultat	0	0	0
Periodens resultat efter skat	0	0	0
Nedskrivninger til dagsværdi	-2.079	-2.517	-5.509
Skat af nedskrivninger	0	580	0
Værdireguleringer efter skat	-2.079	-1.937	-10.183
Periodens resultat af ophørte aktiviteter	-2.902	-3.499	-10.183
	1. halvår	1. halvår	Hele året
DKK 1.000	2008/09	2007/08	2007/08
Pengestrømme fra driftsaktivitet	-535	-2.086	-3.928
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	0	4.545	4.857
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	0	3.679	223
Pengestrømme i alt	-535	6.138	1.152
Materielle aktiver	20.526		
Tilgodehavender	923		
Værdipapirer og likvider	640		
Aktiver bestemt for salg i alt	22.089		
Kreditinstitutter og banker	22.134		
Kortfristede forpligtelser	513		
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg i alt	22.646		

Note 7 – Investeringsejendomme

	1. halvår	1. halvår	Hele året
DKK 1.000	2008/09	2007/08	2007/08
Anskaffelsespris 1. juli	3.976.003	1.460.484	1.460.484
Valutakursregulering	-10.311	2.826	3.694
Anskaffelse ved virksomhedssammenslutning	87.079	0	0
Tilgang i perioden	266.232	1.435.028	2.511.825
Afgang i perioden	0	0	0
Reklassificering til aktiver bestemt for salg	-27.052	0	0
Anskaffelsespris 31. december	4.291.951	2.898.338	3.976.003
Værdireguleringer 1. juli	252.830	115.637	115.637
Valutakursregulering	808	224	245
Værdiregulering i perioden	-2.079	66.787	238.819
Nedskrivning i perioden	0	-8.535	-101.871
Afgang	0	0	0
Reklassificering til aktiver bestemt for salg	6.526	0	0
Værdiregulering 31. december	258.086	174.113	252.830
Investeringsejendomme 31. december	4.550.037	3.072.451	4.228.833

Dagsværdien af investeringsejendommene er pr. 31. december 2008 beregnet i henhold til de kriterier, der er anført i note 2.

Investeringsejendommene er stillet til sikkerhed for gæld til bank- og kreditinstitutter jf. note 11.

I årets tilgang er der indeholdt DKK 0,8 mio. der vedrører aktiverede renteomkostninger i forbindelse med istandsættelse af lejemål. Aktivering af renteomkostninger er baseret på koncernens gennemsnitlig vægtede finansieringsrente.

Note 8 – Forudbetalinger investeringsejendomme

	1. halvår	1. halvår	Hele året
DKK 1.000	2008/09	2007/08	2007/08
Anskaffelsespris 1. juli	22.279	55.253	55.253
Valutakursregulering	-22	0	3.754
Tilgang i perioden	1.777	37.707	22.279
Overført til investeringsejendomme jf. note 7	-22.257	-55.253	-59.007
Anskaffelsespris 31. december	1.777	37.707	22.279

Posten vedrører forudbetalinger for investeringsejendomme, der ikke er overtaget på balancedagen.

Note 9 – Kapitalforhold

	1. halvår 2008/09	1. halvår 2007/08	Hele året 2007/08
DKK 1.000			
Aktiekapital			
Saldo ved periodens begyndelse	74.871	57.510	57.510
Kapitalforhøjelse	<u>5.507</u>	<u>17.361</u>	<u>17.361</u>
Regnskabsmæssig værdi ved periodens slutning	<u>80.378</u>	<u>74.871</u>	<u>74.871</u>

Aktiekapitalen i moderselskabet er fordelt på 8.037.825 stk. aktier á DKK 10.
Ingen aktier er tildelt særlige rettigheder.

Note 10 – Egne aktier

	1. halvår 2008/09	1. halvår 2007/08	Hele året 2007/08
DKK 1.000			
Antal stk.			
Beholdning ved periodens begyndelse	186.821	32.187	32.187
Tilgang	<u>177.352</u>	<u>0</u>	<u>154.634</u>
Beholdning ved periodens slutning	<u>364.173</u>	<u>32.187</u>	<u>186.821</u>

	1. halvår 2008/09	1. halvår 2007/08	Hele året 2007/08
Nominelt			
Beholdning ved periodens begyndelse	1.868	322	322
Tilgang	<u>1.774</u>	<u>0</u>	<u>1.546</u>
Beholdning ved periodens slutning	<u>3.642</u>	<u>322</u>	<u>1.868</u>

Kursværdien af egne aktier udgør pr. 31/12 2008 DKK 3,7 mio. (pr. 30/6 2008 DKK 23,4 mio. og pr. 31/12 2007 DKK 4,8 mio.). Beholdningen indgår i egenkapitalen under posten "Overført resultat".

Note 11 – Gæld til bank- og kreditinstitutter

	1. halvår 2008/09	1. halvår 2007/08	Hele året 2007/08
DKK 1.000			
Gæld til kreditinstitutter og obligationsgæld er fordelt således i balancen:			
Langfristede gældsforpligtelser	3.566.018	2.229.720	3.258.933
Kortfristede gældsforpligtelser	557.844	792.758	568.247
	<u>4.123.862</u>	<u>3.022.478</u>	<u>3.827.180</u>

Gæld til bank- og kreditinstitutter forfalder til betaling således:

	1. halvår 2008/09	1. halvår 2007/08	Hele året 2007/08
DKK 1.000			
Under 1 år	557.844	792.758	568.247
2-5 år	802.272	39.986	300.000
5-10 år	2.763.747	2.189.734	2.958.933
	<u>4.123.862</u>	<u>3.022.478</u>	<u>3.827.180</u>

Forpligtelser er optaget til dagsværdi.

Note 12 – Hensatte forpligtelser

Koncernen har i december 2008 besluttet at opsigte samarbejdet med koncernens hidtidige administrator for ejendomme placeret i Nordrhein Westfalen, som følge af mangelfuld og utilstrækkelig administration. Der er truffet beslutning om delvis opstart af egen administration i Wuppertal samt reorganisering af administrator konceptet i Tyskland med henblik på at skabe mere nærværende og lokalforankring i Tyskland.

Koncernen har i forlængelse af reorganiseringen i Tyskland besluttet at ansatte egne medarbejdere i til håndtering af den danske administration, samt øge overvågningen med de tyske administratorer. Tower Group A/S har pr. 1. februar 2009 overtaget samtlige medarbejdere fra den hidtidige administrator Tower Management A/S.

Den vedtagne omstrukturingsplan omfattende investering i egen organisation samt reorganisering af administrationen i Tyskland fremgår som en hensat forpligtelse med DKK 14,5 mio., der forventes at blive anvendt over de kommende 12 måneder.

Note 13 – Ændring i eventualaktiver og -forpligtelser

Der er ikke sket ændringer i eventualaktiver eller -forpligtelser siden årsrapporten for 2007/08.

Note 14 – Nærtstående parter

Der er ingen nærtstående parter, der har bestemmende indflydelse over Tower Group koncernen eller Tower Group A/S. De nærtstående parter, der har betydelig indflydelse i Tower Group koncernen, er bestyrelsen, direktionen og visse ledende medarbejdere i Tower Group A/S.

Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori denne personkreds har væsentlige interesser.

Dattervirksomheder

For oversigt over dattervirksomheder henvises til side 34.

Transaktioner med nærtstående parter

Koncernen og moderselskabet har i regnskabsåret haft følgende transaktioner med nærtstående parter:

DKK 1.000	1. halvår 2008/09	1. halvår 2007/08	Hele året 2007/08
Tower Management A/S			
Administrationsbidrag	3.700	833	2.496
Købsomkostninger ejendomme	357	24.871	30.661
Finansieringsomkostninger	5.433	20.782	55.119
Øvrige bidrag og renter	746		4.012
	<u>10.236</u>	<u>46.486</u>	<u>92.288</u>
Bestyrelse			
Aktieemissionsomkostninger	3.000	6.898	5.502
Obligationsudstedelsesomkostninger	938		8.394
Rådgivning fusionsforhandlinger	1.876	0	0
	<u>5.814</u>	<u>6.898</u>	<u>13.896</u>

Driftsomkostninger afholdes af Tower Management A/S, som til gengæld modtager et fast årligt honorar på 0,1 % af anskaffessummen på ejendommene for at levere denne service. Der afregnes ligeledes en fast procentdel i honorar for de opgaver, som Tower Management A/S varetager i forbindelse med indkøb (1,5 %) og finansiering (2,0 %). I forbindelse med ansættelse af

eget personale er det aftalt med Tower Management A/S at administrationsaftalerne ophører pr. 31. januar 2009.

Næstformand i bestyrelsen, Jesper Bo Hansen er tillige administrerende direktør i Catella Corporate Finance A/S. Catella Corporate Finance A/S har indgået aftale med Tower Group A/S om rådgivningsydelser i forbindelse med kapitaludvidelsen og fusionsforhandlinger. Det forretningsmæssige forhold mellem Catella Corporate Finance A/S og selskabet skønnes ikke at være af væsentlig betydning for nogen af parterne.

Note 15 – Køb af dattervirksomheder

Tower Group A/S erhvervede d. 30. september 2008 94 % af aktierne i Tower Pension 2 A/S, hvis formål er at eje tyske ejendomme via sit 100 % tyske datterselskab Tower Pension 2 GmbH. Tower Pension 2 GmbH ejer 5 beboelse- og erhvervsejendomme beliggende i Berlin. Købesummen udgjorde DKK 0,4 mio. inkl. direkte afholdte købsomkostninger.

På baggrund af den foreløbige købsomvurdering kan dagsværdien af overtagne nettoaktiver præsenteres som nedenfor:

DKK 1.000	Dagsværdi på overta- gelsestids- Punktet	Regnskabs- mæssig værdi før overtagelsen
Materielle aktiver	87.161	83.804
Tilgodehavender	441	441
Likvide beholdninger	1.357	1.357
Kreditinstitutter	-66.945	-66.945
Leverandørgæld	-25	-25
Anden gæld	<u>-21.626</u>	<u>-21.626</u>
Overtagne nettoaktiver	363	-2.994
Goodwill	<u>0</u>	
Kostpris	363	
Heraf likvide beholdninger i overtagne virksomheder	<u>-1.357</u>	
Kontant kostpris	<u><u>-994</u></u>	

Siden overtagelsestidspunktet har Tower Pension 2 A/S og datterselskab indgået i resultat af fortsættende aktiviteter med DKK -1,3 mio. Nettoomsætning og resultatet for koncernen for halvåret 2008/09 (for de fortsættende aktiviteter), opgjort som om Tower Pension 2 A/S og datterselskab blev overtaget 1. juli 2008, udgør DKK 141,4 mio. henholdsvis DKK -101,2 mio.

Note 16 – Likvide beholdninger

	1. halvår	1. halvår	Hele året
DKK 1.000	2008/09	2007/08	2007/08
Bankindestående – disponible	0	581.701	15.692
Bankindestående – bundne	182.876	10.961	186.647
Indestående advokat klientkonto - bundne	13.795	12.647	61.352
Likvide beholdninger klassificeret som aktiver bestemt for salg	<u>640</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	<u>197.310</u>	<u>605.309</u>	<u>263.692</u>

Koncernoversigt

