

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

# **Halvårsrapport for 1. halvår 2007/08**

# Indhold

	<b>Side</b>
Selskabsoplysninger	3
Ledelsespåtegning	4
Resumé	5
Hoved- og nøgletal	6
Ledelsesberetning	7
Resultatopgørelse	12
Balance	13
Egenkapitalopgørelse	15
Pengestrømsopgørelse	16
Noter	17
Koncernoversigt	23

# 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](http://www.towergroup.dk)  
E-mail [info@towergroup.dk](mailto:info@towergroup.dk)

## **Bestyrelse**

Jens Erik Christensen (formand)  
Jesper Bo Hansen (næstformand)  
Jan Procida  
Henrik Nissen

## **Direktion**

Mads Richardt (administrerende direktør)  
Bo Holm Hansen

## **Revisor**

Ernst & Young, Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Godkendt af bestyrelsen den 28. februar 2008

## **Formand**

---

## Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for perioden 1. juli - 31. december 2007 for Tower Group A/S.

Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med IAS 34 og yderligere danske oplysningskrav til halvårsrapporter for børsnoterede selskaber.

Halvårsrapporten er ikke revideret eller gennemgået af selskabets revisor.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at halvårsrapporten giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2007 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. juli - 31. december 2007.

Hellerup, den 28. februar 2008

### Direktion:

**Mads Richardt**  
Adm. Direktør

**Bo Holm Hansen**

### Bestyrelse:

**Jens Erik Christensen**  
Formand

**Jesper Bo Hansen**  
Næstformand

**Jan Procida**

**Henrik Nissen**

## Resumé

Bestyrelsen for Tower Group A/S har den 28. februar 2008 godkendt halvårsrapporten for perioden 1. juli 2007 til 31. december 2007.

Resultatet for 1. halvår 2007/08 blev dkk 67,6 mio. før skat. Resultatet er væsentlig påvirket af værdireguleringer på selskabets ejendomme på dkk 58 mio. for halvåret. Værdireguleringerne resulterede i, at Tower Group den 25. februar 2008 opjusterede resultatforventningerne til regnskabsåret 2007/08 med dkk 58 mio. fra en oprindelig forventning på dkk 20 mio. før værdistigninger og skat til dkk 78 mio. før skat.

Baggrunden for værdireguleringerne og opjusteringen er en fortsat positiv udvikling i udlejningen og lejeprismiveauerne i selskabets tyske ejendomsportefølje, bl.a. som følge af en aktiv indsats i ejendomsforvaltningen. Aktiviteterne der har ført frem til øgede lejeindtægter er yderligere intensiveret i andet halvår af regnskabsåret 2007/08. Effekten heraf er ikke indregnet i resultatforventningerne. Selskabet forventer fortsat vækst. Selskabets likvide beholdninger udgør pr. 31. december 2007 dkk 605 mio.

### Overblik:

- Koncernens resultat for 1. halvår 2007/08 blev dkk 67,6 mio. før skat
- Der forventes et resultat før skat på dkk 78 mio. for regnskabsåret 2007/08.
- Der er i halvåret foretaget værdireguleringer af investeringsejendommene på i alt dkk 58 mio.
- Der er foretaget investeringer pr. 31. december 2007 for ca. dkk 3,95 mia. inkl. købsomkostninger.
- Der er i regnskabsåret foretaget en obligationsudstedelse og en udvidelse af aktiekapitalen, hvilket har givet et nettoprovenu på ca. dkk 243,2 mio. for aktieudvidelsen og et nettoprovenu på dkk 290,3 mio. for obligationsudstedelsen.
- Koncernens egenkapital udgør pr. 31. december 2007 dkk 654,8 mio.
- Tower Group A/S har pr. 31. december 2007 indkøbt ejendomme for i alt ca. dkk 3,9 mia. Ultimo regnskabsåret 2007/08 forventes en samlet portefølje på ca. dkk 5 mia.

## Koncernens hoved- og nøgletal

Selskabet har i sidste regnskabsår ændret forretningsgrundlag og strategi, hvorfor nøgletal, der er beregnet helt eller delvis på baggrund af tidligere perioder, ikke er sammenlignelige.

DKK 1.000		1. halvår 2007/08	1. halvår 2006/07	Hele året 2006/07
<b>Resultatopgørelse</b>	Nettoomsætning	79.372	0	42.477
	Resultat af primær drift (EBIT)	121.010	-611	149.016
	Finansielle poster, netto	-53.448	-172	-26.101
	Resultat før skat	67.562	-783	122.915
	Periodens resultat af ophørende aktiviteter	0	195	194
	Periodens resultat	42.264	-588	108.493
	Tower Group A/S's andel af resultat	42.057	-588	102.887
<b>Aktiver</b>	Langfristede aktiver	3.121.329	72.151	1.646.417
	Kortfristede aktiver	689.706	145.316	417.966
	Samlede aktiver	3.811.035	217.467	2.064.383
	Investeret kapital	3.024.237	-179	1.595.295
<b>Egenkapital</b>	Aktiekapital	74.871	62.557	57.510
	Egenkapital	654.835	-10.220	412.752
<b>Forpligtelser</b>	Langfristede gældsforpligtelser	2.232.078	153.836	1.170.881
	Kortfristede gældsforpligtelser	924.122	73.851	480.750
	Forpligtelser i alt	3.156.200	227.687	1.651.631
	Samlede passiver	3.811.035	217.467	2.064.383
<b>Pengestrømme</b>	Pengestrømme vedrørende primær drift	69.518	97.233	112.341
	Pengestrømme vedrørende investeringer	-1.452.574	-72.151	-1.461.231
	Pengestrømme vedrørende finansiering	1.678.269	107.373	1.733.677
<b>Nøgletal</b>	Afkast af investeret kapital (ROIC) <sup>1)</sup>	19,5%	1,6%	18,6%
	Egenkapitalens forrentning efter skat <sup>1)</sup>	45,6%	-	51,9%
	Selvfinansieringsgrad	17,2%	-4,7%	20,0%
<b>Resultat pr. aktie</b>	Resultat pr. aktie (EPS)	6,9	-0,9	43,8
	Resultat pr. aktie, udvandet (EPS-D)	6,9	-0,9	43,8
	Indre værdi pr. nom. 10 DKK aktie (BVPS)	87	-16	71
	Indre værdi pr. nom. 10 DKK aktie, udvandet (BVPS-D)	87	-16	71
<b>Aktiekurs</b>	Børskurs pr. aktie	148	300	85
	Kurs/indre værdi (PBV)	1,7	-18,8	1,2
	Markedsværdi (DKK mio.)	1.108,1	187,7	488,8
	Antal aktier ultimo	7.487.089	625.571	5.750.977
	Gennemsnitligt antal aktier (ekskl. egne aktier)	6.132.603	625.571	2.351.309

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

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

# Ledelsesberetning

## Hovedaktivitet

Tower Groups overordnede strategi er at investere i ejendomme i Tyskland og Østeuropa med god beliggenhed og et attraktivt investeringspotentiale. Målet er at skabe en sund og stabil forretning med en stærk værditilvækst for aktionærerne. 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.

## Økonomisk udvikling

### Koncernens resultat

Koncernens resultat for første halvår 2007/08 udgør dkk 67,6 mio. før skat. Periodens resultat udgør dkk 42,2 mio.

### Begivenheder

Som tidligere meddelt er det Tower Groups mål, at selskabets portefølje af ejendomme ved udgangen af regnskabsåret 2007/08 skal udgøre dkk 5 mia. I første halvår af 2007/08 har koncernen arbejdet på at opfylde dette mål, og ved periodens afslutning var der købt ejendomme for i alt dkk 3,95 mia. og herudover var der yderligere en del ejendomme i pipeline.

Der er efter periodens udløb indgået købsaftaler på 20 ejendomme for i alt dkk 90,8 mio, hvormed Tower Group i alt købt ejendomme for dkk 4,04 mia.

Selskabet har i halvåret foretaget en udvidelse af aktiekapitalen på i alt nominelt dkk 17,36 mio., hvilket har givet et nettoprovenu på ca. dkk 243,2 mio. Herudover har selskabet udstedt virksomhedsobligationer for nominelt dkk 300 mio., hvilket gav et nettoprovenu på dkk 290,3 mio.

Udover Tyskland har Tower Group defineret Østeuropa som fokusområde, og selskabet købte i juli 2007 to ejendomme i Polen. Det er planen fortsat at fokusere på Østeuropa, og selskabet har således ansat Henrik Norup som direktør med ansvar for indkøb af ejendomme i Østeuropa.

### Egenkapitalen

Egenkapitalen har i halvåret udviklet sig fra dkk 412,8 mio. til dkk 654,8 mio. primært på grund af kapitaludvidelse og værdireguleringer.

### Pengestrømme fra driften

Der er positivt cash-flow fra driften med dkk 9 mio. stort set svarende til resultatet før værdistigninger og skat.

## Investeringer

Tower Group har investeret dkk 3,95 mia. i ejendomme, hvoraf selskabet pr. 31. december 2007 havde overtaget ejendomme for dkk 2,91 mia. Endelig overtagelse af ejendommene forudsætter, at driften af ejendommene er overtaget.

### Købt pr. 31. december 2007

By	Antal			M <sup>2</sup>			Anskaffelsessum		
	Erhverv	Bolig	Total	Erhverv	Bolig	Total	t.EUR	t.DKK	DKK / m <sup>2</sup>
Berlin	194	3.558	3.752	17.060	221.179	238.240	186.269	1.389.565	5.833
Wuppertal	238	2.437	2.675	38.989	158.211	197.199	168.104	1.254.053	6.359
Düsseldorf	54	294	348	6.604	14.874	21.478	26.525	197.880	9.213
Köln	27	221	248	2.384	10.927	13.311	20.379	152.029	11.421
Bochum	0	255	255	0	20.418	20.418	17.038	127.107	6.225
Øvrige Tyskland	107	1.724	1.831	12.535	113.911	126.446	107.501	802.074	6.352
Polen	8	26	34	3.645	808	4.453	4.191	31.249	7.018
<b>I alt</b>	<b>628</b>	<b>8.515</b>	<b>9.143</b>	<b>81.218</b>	<b>540.328</b>	<b>621.545</b>	<b>530.008</b>	<b>3.953.856</b>	<b>6.361</b>

Ved omregning fra EUR til DKK er der anvendt en valutakurs på EUR 1 = DKK 7,46

Anskaffelsessum er inkl. estimerede købsomkostninger men ekskl. værdireguleringer.

### Overtaget pr. 31. december 2007

By	Antal			M <sup>2</sup>			Anskaffelsessum		
	Erhverv	Bolig	Total	Erhverv	Bolig	Total	t.EUR	t.DKK	DKK / m <sup>2</sup>
Berlin	146	3.063	3.209	12.889	187.754	200.644	156.659	1.168.144	5.822
Wuppertal	159	1.882	2.041	28.177	121.125	149.301	125.449	935.420	6.265
Düsseldorf	30	182	212	4.567	8.933	13.500	16.657	124.205	9.200
Köln	8	104	112	517	4.950	5.467	7.932	59.142	10.818
Bochum	0	255	255	0	20.418	20.418	16.719	124.667	6.106
Øvrige Tyskland	29	1.131	1.160	4.154	76.122	80.275	61.087	455.511	5.674
Polen	8	26	34	3.645	808	4.453	4.191	31.249	7.018
<b>I alt</b>	<b>380</b>	<b>6.643</b>	<b>7.023</b>	<b>53.949</b>	<b>420.110</b>	<b>474.059</b>	<b>388.694</b>	<b>2.898.338</b>	<b>6.114</b>

Ved omregning fra EUR til DKK er der anvendt en valutakurs på EUR 1 = DKK 7,46

Anskaffelsessum er inkl. faktiske købsomkostninger men ekskl. værdireguleringer.

## Lånoptagelser

Koncernen har pr. 31. december 2007 optaget lån på i alt dkk 2,68 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.

## Resultat i forhold til forventning

Tower Groups resultat for første halvår af regnskabsåret 2007/08 er væsentlig bedre end forventet, og bestyrelsen anser resultatet for tilfredsstillende.



## **Usikkerhed ved indregning og måling**

Tower Groups ejendomme værdiansættes til dagsværdi pr. 31. december 2007. Der henvises i øvrigt til note 2.

## **Begivenheder efter balancedagen**

Tower Group har efter balancedagen besluttet at gennemføre en kapitaltilførsel i form af en rettet emission med et forventet provenu på omkring dkk 100 mio. inden udgangen af 1. halvår 2008.

Bestyrelsen har herudover besluttet at foretage en kapitaltilførsel på omkring dkk 800 mio. ved udstedelse af aktier i selskabet samt ved udstedelse af virksomhedsobligationer. Kapitaludvidelsen er planlagt til, at finde sted i løbet af 2008.

Provenuet skal anvendes til yderligere at styrke selskabets kapitalgrundlag fremadrettet med henblik på at understøtte den fastlagte opkøbsstrategi herunder at udnytte de markedsmæssige muligheder i Polen, som selskabet ser positivt på.

Ingen af disse begivenheder påvirker vurderingen af halvårsrapporten, ligesom der ikke er indtrådt andre forhold fra balancedagen og frem til datoen for aflæggelsen af denne halvårsrapport, som væsentligt påvirker vurderingen af halvårsrapporten.

## **Forventet udvikling**

### **Resultatforventning**

Det er selskabets forventning, at det tyske ejendomsmarked fortsat vil udvikle sig positivt, og der arbejdes fortsat på at forøge porteføljen af tyske ejendomme. Samtidig er det planen, at intensivere selskabets aktiviteter i Østeuropa, hvor der vurderes at være interessante investeringsmuligheder, som ligger inden for rammerne af selskabets investeringsstrategi.

For regnskabsåret 2007/08 forventer Tower Group, som tidligere meddelt, et koncernresultat på dkk 78 mio. før skat. Dette er baseret på en forventning om en fortsat positiv udvikling i udlejningen og lejeprisniveauerne i selskabets tyske ejendomsportefølje, bl.a. som følge af en aktiv indsats i ejendomsforvaltningen. Aktiviteterne der har ført frem til øgede lejeindtægter er yderligere intensiveret i andet halvår af regnskabsåret 2007/08. Effekten heraf er ikke indregnet i resultatforventningerne selvom selskabet forventer fortsat vækst.

## **Aktionærforhold**

### **Aktionærforhold**

Pr. 31. december 2007 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: OMX Københavns Fondsbørs

Liste: MidCap

Fondskode: DK0011188035

Antal noterede aktier: 7.487.089

Nominal stykstørrelse: 10 kr.

Aktieklasser: En

Antal stemmer pr. aktie: En

Stemmeretsbegrænsning: Ingen

## **Egne aktier**

Selskabet besidder en portefølje af egne aktier jf. note 7.

## **Yderligere information**

På selskabets hjemmeside [www.towergroup.dk](http://www.towergroup.dk) findes yderligere information om selskabet. Forespørgsler om selskabet varetages af selskabets direktion Mads Richardt og Bo Holm Hansen eller selskabets kommunikationschef Eva Krogh Pedersen.

## **Selskabsmeddelelser**

Efter offentliggørelsen af årsrapporten for 2006/07 har Tower Group udsendt følgende selskabsmeddelelser:

05.10.2007: Meddelelse i henhold til Værdipapirhandelslovens § 28a

19.10.2007: Indkaldelse til ordinær generalforsamling

24.10.2007: Prospektmeddelelser vedr. obligations- og aktieemission

24.10.2007: Finanskalender for 2007/08

29.10.2007: Forløbet af generalforsamlingen d. 29. oktober 2007

05.11.2007: Tower Group A/S over dkk 3 mia. i ejendomskøb

08.11.2007: Førtidig lukning af aktieemission

10.11.2007: Aktieemission – udbuddets forløb

10.11.2007: Aktieemission – meddelelse om udstedelse af nye aktier

15.11.2007: Meddelelse i henhold til Værdipapirhandelslovens § 28a

15.11.2007: Periodemeddelelse for 1. juli til 15. november 2007

19.11.2007: Resultat for forløb af obligationsemission

30.11.2007: Stemmerettigheder og kapital

05.12.2007: Tower Group køber ejendomme for yderligere dkk 308 mio.

10.01.2008: Tower Group køber ejendomme for dkk 254 mio.

15.01.2008: Meddelelse om kapitaltilførsel på dkk 900 mio.

25.02.2008: Tower Group opjusterer resultatforventningerne med dkk 58 mio.

## ***Finanskalender***

15.05.2008: Periodemeddelelse for perioden 1/1-15/5

30.09.2008: Årsregnskabsmeddelelse 2007/08

20.10.2008: Årsrapport for regnskabsåret 2007/08

30.10.2008: Ordinær generalforsamling for regnskabsåret 2007/08

## Resultatopgørelse 1. juli - 31. december 2007

DKK 1.000	Note	1. halvår 2007/08	1. halvår 2006/07	Hele året 2006/07
<b>Nettoomsætning</b>	3	<b>79.372</b>	0	<b>42.477</b>
Driftsomkostninger		8.363	0	1.931
Værdireguleringer på investeringsejendomme		58.252	0	115.637
<b>Bruttoresultat</b>	3	<b>129.261</b>	<b>0</b>	<b>156.183</b>
Salgs- og administrationsomkostninger		8.251	611	7.167
<b>Resultat før finansielle poster</b>		<b>121.010</b>	<b>-611</b>	<b>149.016</b>
Finansielle indtægter		1.689	6	1.750
Finansielle omkostninger		55.137	178	27.851
<b>Resultat før skat og ophørende aktiviteter</b>		<b>67.562</b>	<b>-783</b>	<b>122.915</b>
Skat af fortsættende aktiviteter		25.298	0	14.616
<b>Periodens resultat af fortsættende aktiviteter</b>		<b>42.264</b>	<b>-783</b>	<b>108.299</b>
Periodens resultat af ophørende aktiviteter		0	195	194
<b>PERIODENS RESULTAT</b>		<b>42.264</b>	<b>-588</b>	<b>108.493</b>
<b>Fordeling af periodens resultat:</b>				
Moderselskabets aktionærer		42.057	-588	102.887
Minoritetsinteresser		207	0	5.606
		<b>42.264</b>	<b>-588</b>	<b>108.493</b>
<b>Resultat pr. aktier (DKK):</b>				
Resultat pr. aktie (EPS)		6,9	-0,9	43,8
Resultat pr. aktie, udvandet (EPS-D)		6,9	-0,9	43,8

## Balance pr. 31. december 2007 – Aktiver

DKK 1.000	Note	31/12 2007	31/12 2006	30/06 2007
<b>AKTIVER</b>				
<b>LANGFRISTEDE AKTIVER</b>				
<b>Materielle aktiver</b>				
Investeringsejendomme	4	3.072.451	0	1.576.121
Forudbetalinger på investeringsejendomme	5	37.707	72.151	55.253
<b>Materielle aktiver i alt</b>		<b>3.110.158</b>	<b>72.151</b>	<b>1.631.374</b>
<b>Andre langfristede aktiver</b>				
Udskudt skatteaktiv		11.171	0	15.043
<b>Andre langfristede aktiver i alt</b>		<b>11.171</b>	<b>0</b>	<b>15.043</b>
<b>LANGFRISTEDE AKTIVER</b>		<b>3.121.329</b>	<b>72.151</b>	<b>1.646.417</b>
<b>KORTFRISTEDE AKTIVER</b>				
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		19.288	0	6.280
Tilgodehavende Tower Management A/S		35.588	0	0
Andre tilgodehavender		29.457	1.521	41.053
Selskabsskat		64	0	0
Likvide beholdninger		605.309	143.795	370.633
<b>KORTFRISTEDE AKTIVER</b>		<b>689.706</b>	<b>145.316</b>	<b>417.966</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>		<b>3.811.035</b>	<b>217.467</b>	<b>2.064.383</b>

## Balance pr. 31. december 2007 – Passiver

DKK 1.000	Note	31/12 2007	31/12 2006	30/06 2007
<b>PASSIVER</b>				
<b>EGENKAPITAL</b>				
Aktiekapital	6	74.871	62.557	57.510
Reserve for værdiregulering til dagsværdi		134.479	0	91.590
Reserve for valutakursregulering		261	-1.341	-5
Overkurs ved emission		466.281	0	240.415
Reserve for rentesikring		-22.112	0	20.966
Overført resultat		-5.427	-71.445	-4.596
<b>Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer</b>		<b>648.353</b>	<b>-10.229</b>	<b>405.880</b>
Minoritetsinteresser		6.482	9	6.872
<b>EGENKAPITAL</b>		<b>654.835</b>	<b>-10.220</b>	<b>412.752</b>
<b>FORPLIGTELSE</b>				
<b>LANGFRISTEDE FORPLIGTELSE</b>				
Gæld til bank- og kreditinstitutter	8	1.885.867	153.836	1.133.467
Obligationsgæld		290.285	0	0
Udskudt skat		55.926	0	37.414
<b>LANGFRISTEDE FORPLIGTELSE</b>		<b>2.232.078</b>	<b>153.836</b>	<b>1.170.881</b>
<b>KORTFRISTEDE FORPLIGTELSE</b>				
Gæld til bank- og kreditinstitutter	8	789.456	0	397.099
Leverandørgæld		851	0	8.197
Selskabsskat		0	0	239
Anden gæld		133.815	73.851	75.215
<b>KORTFRISTEDE FORPLIGTELSE</b>		<b>924.122</b>	<b>73.851</b>	<b>480.750</b>
<b>FORPLIGTELSE I ALT</b>		<b>3.156.200</b>	<b>227.687</b>	<b>1.651.631</b>
<b>EGENKAPITAL OG FORPLIGTELSE I ALT</b>		<b>3.811.035</b>	<b>217.467</b>	<b>2.064.383</b>
Egne aktier	7			
Ændringer i eventualaktiver og -forpligtelser	9			

# Egenkapitalopgørelse 1. juli – 31. december 2007

Pr. 31. december 2007

DKK 1.000	Aktie- kapital	Reserve for værdire- gulering til dagsværdi	Reserve for valuta- kursre- gulering	Reserve for rente- sikring	Overkurs ved emission	Overført resultat	Minoritets- interesser	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital 01/07 2007</b>	<b>57.510</b>	<b>91.591</b>	<b>-5</b>	<b>20.966</b>	<b>240.414</b>	<b>-4.596</b>	<b>6.872</b>	<b>412.752</b>
Periodens resultat						42.057	207	<b>42.264</b>
Værdiregulering ejendomme		58.252				-58.252		<b>0</b>
Udskudt skat		-15.364		4.878		15.364	19	<b>4.897</b>
Valutakursreg. vedr. udenlandske dattervirksomheder			266				16	<b>282</b>
Reserve for rentesikring				-47.956			-72	<b>-48.028</b>
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>0</b>	<b>42.888</b>	<b>266</b>	<b>-43.078</b>	<b>0</b>	<b>-831</b>	<b>170</b>	<b>-585</b>
Minoritetsinteresser							-560	<b>-560</b>
Kapitalforhøjelser	17.361				232.639			<b>250.000</b>
Omkostninger ved kapitalforhøjelser					-6.772			<b>-6.772</b>
<b>Aktionærer i alt</b>	<b>17.361</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>225.867</b>	<b>0</b>	<b>-560</b>	<b>242.668</b>
<b>Egenkapitalbevægelser i 2007/08 i alt</b>	<b>17.361</b>	<b>42.888</b>	<b>266</b>	<b>-43.078</b>	<b>225.867</b>	<b>-831</b>	<b>-390</b>	<b>242.083</b>
<b>EGENKAPITAL PR. 31/12 2007</b>	<b>74.871</b>	<b>134.479</b>	<b>261</b>	<b>-22.112</b>	<b>466.281</b>	<b>-5.427</b>	<b>6.482</b>	<b>654.835</b>

Pr. 31. december 2006

DKK 1.000	Aktie- kapital	Reserve for værdire- gulering til dagsværdi	Reserve for valuta- kursre- gulering	Reserve for rente- sikring	Overkurs ved emission	Overført resultat	Minoritets- interesser	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital 01/07 2006</b>	<b>62.557</b>	<b>0</b>	<b>-1.341</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-70.857</b>	<b>0</b>	<b>-9.641</b>
Periodens resultat						-588	9	<b>-579</b>
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-588</b>	<b>9</b>	<b>-579</b>
<b>Egenkapitalbevægelser i 2006/07 i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-588</b>	<b>9</b>	<b>-579</b>
<b>EGENKAPITAL PR. 31/12 2006</b>	<b>62.557</b>	<b>0</b>	<b>-1.341</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-71.445</b>	<b>9</b>	<b>-10.220</b>

## Pengestrømsopgørelse 1. juli – 31. december 2007

DKK 1.000	1. halvår 2007/08	1. halvår 2006/07	Hele året 2006/07
<b>Pengestrømme fra driftsaktiviteten</b>			
Periodens resultat	42.264	-588	108.493
Pengestrømme fra driftsaktiver bestemt for salg	0	21.520	9.109
Ikke-likvide driftsposter	-22.584	172	-74.920
Ændring i driftskapital	49.838	76.129	69.659
<b>Pengestrømme fra primær drift</b>	<b>69.518</b>	<b>97.233</b>	<b>112.341</b>
Renteindbetalinger	1.689	6	1.750
Renteudbetalinger	-55.137	-178	-27.851
Betaling af selskabsskat	-7.089	38	482
<b>Pengestrømme fra drift i alt</b>	<b>8.981</b>	<b>97.099</b>	<b>86.722</b>
<b>Pengestrømme fra investeringsaktiviteten</b>			
Køb af investeringsejendomme via virksomhedskøb	0	0	-11.472
Køb af investeringsejendomme	-1.452.574	-72.151	-1.504.264
Salg af øvrige materielle aktiver	0	0	54.505
<b>Pengestrømme fra investeringsaktiviteten i alt</b>	<b>-1.452.574</b>	<b>-72.151</b>	<b>-1.461.231</b>
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktiviteten</b>			
Provenue ved optagelse af låneforpligtelser	1.435.042	153.836	1.484.103
Afdrag på låneforpligtelser	0	-46.463	-42.094
Provenue ved kapitalforhøjelse, netto	243.227	0	291.668
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktiviteten i alt</b>	<b>1.678.269</b>	<b>107.373</b>	<b>1.733.677</b>
<b>PERIODENS PENGESTRØMME</b>	<b>234.676</b>	<b>132.321</b>	<b>359.168</b>
Likvide beholdninger ved periodens begyndelse	370.633	11.465	11.465
Periodens pengestrøm	234.676	132.321	359.168
Kursreguleringer	0	9	0
<b>Likvide beholdninger ved periodens slutning</b>	<b>605.309</b>	<b>143.795</b>	<b>370.633</b>



## Noter

### *Note 1 - Anvendt regnskabspraksis*

Halvårsrapporten aflægges i overensstemmelse med IAS 34 (Præsentation af delårsrapporter) og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber. Der er ikke udarbejdet halvårsregnskab for moderselskabet.

Det er første gang koncernen aflægger halvårsrapport efter IAS 34, hvilket i forhold til tidligere halvårsrapport har medført en mere detaljeret præsentation. Sammenligningstal i halvårsrapporten er tilpasset så de afspejler den ændrede præsentationsform.

Den i halvårsrapporten anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til den i selskabets årsrapport for 2006/07 anvendte, og som er udarbejdet i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Vi henviser til årsrapporten for 2006/07 for nærmere beskrivelse af den anvendte regnskabspraksis.

Følgende nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag er trådt i kraft med virkning for regnskabsåret 2007/08:

EU-godkendt:

- IAS 1 – oplysning om kapitalforhold
- IFRIC 9 – afledte finansielle instrumenter

Ikke EU-godkendt:

- IAS 23 – indregning af låneomkostninger
- IAS 1 – krav om ændret præsentation

Anvendelsen af disse nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag har ikke medført ændringer i anvendt regnskabspraksis for så vidt angår indregning og måling.

Delårsrapporten aflægges i DKK. Den 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 regnskabsaflæggelsen. 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 bevisenheder.

I forbindelse med anvendelsen af den i note 1 beskrevne regnskabspraksis har ledelsen foretaget følgende væsentlige regnskabsmæssige vurderinger, som ledelsen vurderer forsvarlige, der har haft en betydelig indflydelse på årsregnskabet:

### Dagsværdiregulering af investeringsejendomme

Investeringsejendomme måles på statusdagen til dagsværdi, og værdireguleringen indregnes i resultatopgørelsen i posten "Værdireguleringer på investeringsejendomme".

Fastsættelsen af dagsværdi sker ved brug af en Discounted Cash Flow model (DCF-model), hvor der tages udgangspunkt i budgetter for de kommende 10 år for de pågældende ejendomme samt en tilbagediskonteringsfaktor, der fastsættes som afkastkrav korrigeret for forventet inflation.

I budgetterne tages der i nettoomsætningen højde for tomgang og prisstigninger m.m. På omkostningssiden vurderes, udover den løbende drift, behovet for reovering og ekstraordinær afholdelse af vedligeholdelsesomkostninger.

Afkastkravet fastsættes på grundlag af vurderinger fra uafhængige mæglere i de områder, hvor ejendommene er beliggende. Vurderingen foretages årligt på statusdagen og tager hensyn til markedsforhold, beliggenhed, stand og bonitet hos lejerne.

## Note 3 – Segmentoplysninger

DKK 1.000	1. halvår 2007/08					
	Berlin	Wuppertal	Øvrige byer	Ophørende aktiviteter	Ikke fordelt	Koncern i alt
Nettoomsætning	25.991	28.412	24.969	0	0	79.372
Resultat før finansielle poster	39.212	47.522	34.792	0	-516	121.010
Segmentaktiver	949.352	726.939	713.767	0	1.420.977	3.811.035

  

DKK 1.000	1. halvår 2006/07					
	Berlin	Wuppertal	Øvrige byer	Ophørende aktiviteter	Ikke fordelt	Koncern i alt
Nettoomsætning	0	0	0	0	0	0
Resultat før finansielle poster	0	0	0	0	-611	-611
Segmentaktiver	72.151	0	0	0	145.316	217.467

  

DKK 1.000	Hele året 2006/07					
	Berlin	Wuppertal	Øvrige byer	Ophørende aktiviteter	Ikke fordelt	Koncern i alt
Nettoomsætning	26.000	6.856	9.621	0	0	42.477
Resultat før finansielle poster	126.298	-14.260	44.145	0	0	156.183
Segmentaktiver	834.218	471.541	679.846	0	78.778	2.064.383

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

## Note 4 – Investeringsejendomme

DKK 1.000	31/12 2007	31/12 2006	30/06 2007
<b>Kostpris</b>			
Saldo ved periodens begyndelse	1.460.484	0	0
Valutakursregulering	2.826	0	0
Tilgang i periodens løb ved køb af ejendomme	1.435.028	0	1.401.651
Tilgang i periodens løb ved virksomhedsovertagelser	0	0	58.833
<b>Kostpris ved periodens slutning</b>	<b>2.898.338</b>	<b>0</b>	<b>1.460.484</b>
<b>Værdireguleringer</b>			
Saldo ved periodens begyndelse	115.637	0	0
Valutakursregulering	224	0	0
Periodens opskrivninger	66.787	0	140.132
Periodens nedskrivninger	-8.535	0	-24.495
<b>Værdireguleringer ved periodens slutning</b>	<b>174.113</b>	<b>0</b>	<b>115.637</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ved periodens slutning</b>	<b>3.072.451</b>	<b>0</b>	<b>1.576.121</b>

Dagsværdien af investeringsejendommene er pr. 31. december 2007 beregnet af selskabet på grundlag af afkastkrav, oplyst af uafhængige mæglere. Der henvises til note 2, hvor vurdering af ejendomme er nærmere beskrevet.

Investeringsejendommene er stillet til sikkerhed for gæld til bank- og kreditinstitutter jf. note 8.

## Note 5 – Forudbetalinger på investeringsejendomme

DKK 1.000	31/12 2007	31/12 2006	30/06 2007
<b>Kostpris</b>			
Saldo ved periodens begyndelse	55.253	0	0
Tilgang i periodens løb	37.707	72.151	1.456.904
Overført til investeringsejendomme jf. note 4	-55.253	0	-1.401.651
<b>Regnskabsmæssig værdi ved periodens slutning</b>	<b>37.707</b>	<b>72.151</b>	<b>55.253</b>

Posten vedrører forudbetalte købsomkostninger på ejendomme der ikke er overtaget på balancedagen.

## Note 6 – Aktiekapital og udstedelse af obligationer

DKK 1.000	31/12 2007	31/12 2006	30/06 2007
Udvikling i aktiekapital:			
Saldo ved periodens begyndelse	57.510	62.557	62.557
Kapitalnedsættelse	0	0	-56.301
Kapitalforhøjelse	17.361	0	51.254
<b>Regnskabsmæssig værdi ved periodens slutning</b>	<b>74.871</b>	<b>62.557</b>	<b>57.510</b>

Aktiekapitalen i moderselskabet er fordelt på 7.487.089 aktier á DKK 10.

Ingen aktier er tildelt særlige rettigheder.

## Note 7 – Egne aktier

Antal stk.	31/12 2007	31/12 2006	30/06 2007
Udvikling i beholdning af egne aktier:			
Beholdning ved periodens begyndelse	32.187	32.187	32.187
<b>Beholdning ved periodens slutning</b>	<b>32.187</b>	<b>32.187</b>	<b>32.187</b>
<b>Nominelt</b>			
Udvikling i beholdning af egne aktier:			
Beholdning ved periodens begyndelse	322	3.219	3.219
Konvertering af stykstørrelse	0	0	-2.897
<b>Beholdning ved periodens slutning</b>	<b>322</b>	<b>3.219</b>	<b>322</b>

Kursværdien af egne aktier udgør pr. 31/12 2007 DKK mio. 4,8 (pr. 30/6 2007 DKK mio. 2,7 og pr. 31/12 2006 DKK mio. 9,7). Beholdningen indgår i egenkapitalen.

## Note 8 – Gæld til bank- og kreditinstitutter

DKK 1.000	31/12 2007	31/12 2006	30/06 2007
Gæld til bank- og kreditinstitutter er fordelt således i balancen:			
Langfristede forpligtelser	1.885.867	153.836	1.133.467
Kortfristede forpligtelser	789.456	0	397.099
<b>Regnskabsmæssig værdi ved periodens slutning</b>	<b>2.675.323</b>	<b>153.836</b>	<b>1.530.566</b>

**DKK 1.000**

Gæld til bank- og kreditinstitutter forfalder til betaling således:

	31/12 2007	31/12 2006	30/06 2007
Under 1 år	789.456	0	397.099
1-5 år	39.986	10.036	40.803
5-10 år	1.845.881	143.800	1.092.664
<b>Regnskabsmæssig værdi ved periodens slutning</b>	<b>2.675.323</b>	<b>153.836</b>	<b>1.530.566</b>

Forpligtelser er optaget til amortiseret kostpris og er alle optaget i EUR:

	Udløb	31/12 2007	Fast/ variabel	Effektiv rente
Kreditinstitut lån nr. 1	30.06.2010	25.695	Fast	3,80%
Kreditinstitut lån nr. 2	30.06.2010	14.162	Fast	3,80%
Kreditinstitut lån nr. 3	31.03.2017	331.097	Fast	4,96%
Kreditinstitut lån nr. 4	30.06.2017	462.839	Fast	5,58%
Kreditinstitut lån nr. 5	20.10.2013	437.145	Fast	4,78%
Kreditinstitut lån nr. 6	31.12.2017	553.743	Fast	5,76%
Offentlige lån	-	61.186	Fast	0,25-4,25%
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31/12 2007</b>		<b>1.885.867</b>		

Alle kreditinstitutlånene er sikret med renteswap og renten som indgår i oversigten er den faste rente fra renteswapen. Den variable rente på kreditinstitutlånene er beregnet ud fra EURIBOR 3 måneder plus margin. Renteswaps har samme udløbstid som de underliggende kreditinstitutslån. Renteswaps er værdiansat til dagsværdi som forskellen mellem værdien på lånenes variable rente og renteswaps faste rente. Renteswaps er opført under "Anden gæld" og modposteret på egenkapitalen.

## Note 9 – Ændring i eventualaktiver og -forpligtelser

Som nævnt i årsrapporten for 2006/07 er der som led i afviklingen af forhenværende aktiviteter i form af møbelproduktion m.v. opstået nogle tvister. Det er aftalt med de tidligere ejere at de, uden beløbs- og tidsbegrænsning, holder Tower Group A/S skadesløs for ethvert af disse krav. Forudsætningen er således, at de tidligere ejere har betalingsevne og –vilje til at opfylde denne aftale.

Det vurderes, at disse tvister ikke vil påvirke den finansielle stilling væsentligt. Der har ingen væsentlig udvikling været i sagen i første halvår af 2007/08.

## Note 10 – 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 23.

### Relationer til nærtstående parter

Nærtstående parter er virksomheder eller personer, der direkte eller indirekte har bestemmende eller væsentlig indflydelse på koncernens driftsmæssige eller finansielle ledelse. Følgende anses for nærtstående parter med bestemmende indflydelse grundet sammenfald i enten bestyrelses-sammensætning eller ejerforhold:

Tower Management A/S  
Rewot Holding 2 ApS  
MR 3 ApS  
TGH 3 ApS  
Henrik N Invest 2 ApS  
Tower Pension 2 A/S  
Ejerne af Tower Management A/S  
Bestyrelsen i Tower Group A/S

### Transaktioner med nærtstående parter

Koncernen har i perioden haft følgende transaktioner med nærtstående parter:

DKK 1.000	31/12 2007	31/12 2006	30/06 2007
<b>Tower Management A/S</b>			
Administrationsbidrag	833	0	588
Købsomkostninger ejendomme (formidlingshonorar)	24.871	0	37.505
Aktiverede låneomkostninger (finansieringshonorar)	20.782	0	19.492

Driftsomkostninger afholdes af Tower Management A/S, som til gengæld modtager et fast årligt honorar på 0,1% af anskaffelsessummen 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%).

DKK 1.000	31/12 2007	31/12 2006	30/06 2007
<b>Bestyrelse</b>			
Konsulentydelse (Catella Corporate Finance A/S)	6.898	0	0

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 Selskabet om rådgivnings-ydelser i forbindelse med kapitaludvidelsen. Det forretningsmæssige forhold mellem Catella Corporate Finance A/S og selskabet skønnes ikke at være af væsentlig betydning for nogen af parterne.

# Koncernoversigt

