

Årsrapport 2006/07



TOWER
GROUP

Tower Group A/S
Strandvejen 102 E
2900 Hellerup

Tlf.: +45 39 45 26 00
Fax: +45 39 45 26 01
Mail: info@towergroup.dk
Website: www.towergroup.dk

CVR.: 64138413

BESTYRELSE

Jan Procida
Henrik Nissen
Jens Erik Christensen
Jesper Bo Hansen

DIREKTION

Mads Richardt
Bo Holm Hansen

Indhold

Forord	5
Regnskabsåret i overblik	6
Hoved- og nøgletal	7
Ledelsesberetning	9
Påtegninger	23
Corporate Governance	26
Regnskab	30
Noter	37
Oversigter	59



Succes på det tyske ejendomsmarked gav flot start

Tower Group A/S blev introduceret på Københavns Fondsbørs i oktober 2006 med en klar målsætning om at opbygge en større overskudsgivende ejendomsportefølje. Regnskabsåret 2006/07 har således været det første i selskabets historie, og set i bakspejlet har det været et yderst begivenhedsrigt år.

Selskabets forretningsgrundlag er ejendomsinvestering i Tyskland og Østeuropa, hvor vi har fokus på ejendomme med god beliggenhed og et fornuftigt investeringspotentiale. Investeringshorisonten er langsigtet, og vi har valgt en relativ konservativ investeringsstrategi, idet vores ejendomme fra starten skal være overskudsgivende og udvise et positivt cash-flow.

Planen var at købe ejendomme for omkring 1 mia. kr. i løbet af det første år. Denne plan er forlængst realiseret. Ultimo september 2007 havde vi købt ejendomme for næsten DKK 3 mia., og vi er dermed stærkt på vej til at realisere vores toårs mål om at købe ejendomme til en samlet værdi af DKK 5 mia.

Som et resultat af den kraftige efterspørgsel efter boligejendomme i Tyskland, har vi oplevet markante prisstigninger inden for det seneste år, hvilket har haft en yderst positiv påvirkning af vores resultat for regnskabsåret 2006/07.

Mange af vores ejendomme er købt enkeltvist, hvilket er en bevidst strategi, idet vi her opnår betydelig bedre priser end ved køb af større ejendomsporteføljer. Denne strategi har vist sig at være bæredygtig og har bidraget til, at vi er kommet rigtig godt fra start.

Det er ledelsens vurdering, at det tyske ejendomsmarked, også i fremtiden, vil udvikle sig positivt, og vi arbejder fortsat på at forøge vores portefølje af tyske ejendomme yderligere i regnskabsåret 2007/08. Samtidig vil vi intensivere vores aktivitet i Østeuropa, hvor vi mener, at der er mange interessante investeringsmuligheder, som ligger inden for rammerne af vores investeringsstrategi.



Mads Richardt
Adm. direktør

Regnskabsåret i overblik

Tower Group A/S har i regnskabsåret 2006/07 haft succes på det tyske ejendomsmarked, hvilket har haft en positiv effekt på resultatet for regnskabsåret, som blev afsluttet den 30. juni 2007.

Resultatet før skat blev DKK 122,9 mio. mod et oprindeligt forventet resultat på DKK 6 mio., som pr. 12. september 2007 blev opjusteret til et forventet resultat på DKK 106-116 mio. Resultatet er særligt påvirket af, at der er foretaget en betydelig værdiregulering på ejendommene på i alt DKK 115,6 mio.

Regnskabsåret har været præget af følgende begivenheder:

- Selskabet skiftede i oktober 2006 navn til Tower Group A/S og ændrede i den sammenhæng forretningsområde til investering og drift af fast ejendom i Tyskland og i Østeuropa.
- Afviklede i regnskabsåret 2006/07 alle tidligere aktiviteter fra møbelproducenten SIS International A/S.
- Der er i regnskabsåret foretaget to udvidelser af aktiekapitalen på i alt nominelt DKK 51,3 mio., hvilket gav et nettoprovenu på DKK 292 mio.
- Der er foretaget investeringer pr. 30. juni 2007 for ca. DKK 1,46 mia. inkl. købsomkostninger.
- Efter regnskabsårets afslutning er der købt ejendomme for ca. DKK 1,5 mia. Tower Group A/S havde ultimo september 2007 købt ejendomme for ca. DKK 3 mia.
- Selskabet fik i juni 2007 to nye bestyrelsesmedlemmer.
- Selskabets administrationselskab åbnede i januar 2007 kontor i Berlin.

Forventninger til 2007/08:

- Resultatforventninger for 2007/08 udgør DKK 20 mio. før værdireguleringer af investerings-ejendomme og skat.
- Ultimo regnskabsåret 2007/08 forventes en samlet portefølje på ca. DKK 5 mia.

Koncernens hoved- og nøgletal

Selskabet har i 2006/07 væsentligt ændret forretningsgrundlag og strategi, hvorfor de tidligere regnskabsår ikke er sammenlignelige.

1.000 DKK		2006/07	2005/06	2004/05	2003/04	2002/03
Resultatopgørelse	Nettoomsætning	42.477	0	0	0	0
	Resultat af primær drift (EBIT)	149.016	0	0	0	0
	Finansielle poster, netto	-26.101	0	0	0	0
	Resultat før skat	122.915	0	0	0	0
	Årets resultat af ophørte aktiviteter	194	-17.444	-94.349	-56.624	-29.552
	Årets resultat	108.493	-17.444	-94.349	-56.624	-29.552
Aktiver	Langfristede aktiver	1.646.417	0	57.404	233.398	282.744
	Kortfristede aktiver	417.966	103.876	204.732	183.371	194.327
	Samlede aktiver	2.064.383	103.876	262.136	416.769	477.071
Egenkapital	Aktiekapital	57.510	62.557	62.557	62.557	62.557
	Egenkapital	412.752	-9.641	8.399	99.574	160.971
Forpligtelser	Langfristede gældsforpligtelser	1.170.881	0	78.503	153.745	191.816
	Kortfristede gældsforpligtelser	480.750	113.517	175.234	163.450	124.284
	Forpligtelser i alt	1.651.631	113.517	253.737	317.195	316.100
	Samlede passiver	2.064.383	103.876	262.136	416.769	477.071
Nøgletal	Afkastningsgrad	15,2%	-3,0%	-32,0%	-17,0%	-9,0%
	Egenkapitalens gns. forrentning efter skat	53,8%	neg.	-174,8%	-43,5%	-16,4%
	Egenkapital andele	20,0%	-9,3%	3,2%	23,9%	33,7%
	Indre værdi pr. aktie	72	-15	13	159	257
	Resultat pr. aktie	43,8	-27,9	-159,0	-113,0	-47,0
	Antal aktier	5.750.977	625.571	625.571	625.571	625.571
	Børskurs ultimo	85	31	146	200	200
	Investeringer	1.460.483	0	7.488	12.325	16.850

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

Indre værdi pr. aktie i indeværende år afviger dog fra vejledningen, idet den er beregnet inkl. minoritetsandele.



Etablering af forretningsområde - forretningsgrundlag, mål og strategi

Selskabets forretningsområde blev i 2006 ændret fra kontormøbelproduktion til ejendomsinvestering. I forbindelse med ændringen skiftede selskabet i oktober 2006 navn til Tower Group A/S. Regnskabsåret 2006/07 er således det første år i Tower Group A/S's historie.

SIS International A/S bliver til Tower Group A/S

I oktober 2006 overtog Hebojama ApS aktiemajoriteten i det børsnoterede SIS International A/S, som indtil da producerede kontormøbler. Selskabets aktiviteter var inden overtagelsen solgt fra, og Hebojama omdøbte selskabet til Tower Group A/S, hvis formål udelukkende er at købe, eje og administrere ejendomme.

Hebojama ApS er ejet af Mads Richardt, Jan Procida, Bo Holm Hansen og Henrik Nissen, som alle har stor erfaring med ejendomsinvestering, -udvikling og -administration. Selskabet Hebojama ApS er under spaltning til fire selskaber med lige store ejerandele. De fire nye selskaber bliver hver især ejet af de respektive ejere af Hebojama ApS.

I forbindelse med etableringen af Tower Group A/S blev Mads Richardt udpeget til administrerende direktør i selskabet.

Som led i ændringen af forretningsområdet øgede Tower Group A/S i februar 2007 egenkapitalen ved en emission med fortegningsret for eksisterende aktionærer. I juni 2007 forhøjedes kapitalen yderligere ved en rettet emission. I forbindelse med emissionerne er de fire stifters ejerandel af Tower Group A/S reduceret til 55 pct.

Tower Group A/S

Tower Group A/S har en klart defineret målsætning om at opbygge en væsentlig ejendomsportefølje med en langsigtet investeringshorisont. Porteføljen skal fra starten være overskudsgivende, så investeringerne på sigt tilfører aktionærerne en betydelig værditilvækst.

Siden oktober 2006 har Tower Group A/S arbejdet intenst

på at realisere denne målsætning, og selskabet besidder nu en nøje udvalgt portefølje af ejendomme, som ved afslutningen af regnskabsåret 2006/07 bestod af 238 attraktive investeringsejendomme i Tyskland med omkring 5.130 lejemål og to ejendomme i Polen. Af disse ejendomme var de 149 overtaget inden d. 30. juni 2007.

Geografisk investerer Tower Group A/S primært i større tyske byer, hvor der er en positiv økonomisk og befolkningsmæssig udvikling og en stigende efterspørgsel efter boliger. Investeringerne har indtil videre været koncentreret omkring Berlin og større byer i delstaten Nordrhein Westfalen, herunder Düsseldorf, Köln og Wuppertal. Porteføljen består hovedsageligt af boliger, men for at opnå en spredning i porteføljen, investerer Tower Group A/S også i velbeliggende erhvervs ejendomme.

I juni 2007 foretog Tower Group A/S sin første investering i Østeuropa. Selskabet købte to ejendomme i Polen, som er udlejet på langvarige lejekontrakter til den polske dagligvarekæde Biedronka. Ejendommene er først overtaget efter regnskabsårets afslutning.

Strategi

Tower Group A/S's 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. Et periodevist fald i ejendomspriserne vil derfor ikke direkte påvirke selskabets 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.

Trods voksende interesse for kontor- og butiksejendomme, er Tower Group A/S's primære fokus på de tyske boligejen-

Mads Richardt



“Vores vision, da Tower Group blev introduceret på Københavns Fondsbørs i oktober 2006, var at opbygge en ejendomsportefølje på en mia. danske kroner inden et år. Men virkeligheden indhentede vores forventninger. Nu er vi oppe på tre mia. kroner – uden på nogen måde at have gået på kompromis med vores principper om kvalitet og sikkerhed. Resultatet er en nøje udvalgt ejendomsportefølje med et yderst fornuftigt afkast på driften”.

Mads Richardt, administrerende direktør i Tower Group A/S

domme. Der er fortsat en særdeles positiv udvikling i de byer, hvor Tower Group A/S hidtil har foretaget sine investeringer.

Håndplukket portefølje i Wuppertal

I delstaten Nordrhein Westfalen er Wuppertal den by, Tower Group A/S har investeret mest i. Byen har 362.000 indbyggere og 50.740 boligejendomme, og de fleste boligejendomme i byen er af historiske årsager privatejede. Det har afholdt de store kapitalfonde fra at købe ejendomme, da de foretrækker at opkøbe store porteføljer ad gangen. Priserne er derfor på et attraktivt niveau, hvilket danner baggrund for Tower Group A/S's fortsatte strategi om at håndplukke de mest attraktive ejendomme i området. Selskabets vedholdende strategi har gjort den efterhånden store portefølje attraktiv for kapitalfonde og andre investorer og giver mulighed for at opnå et betydeligt porteføljetillæg ved et senere salg.

Det er omstændeligt at opkøbe ejendomme enkeltvis. Men Tower Group A/S har et lokalt netværk af ejendomsmæglere, som har relationer til private ejendomsbesiddere, hvilket er essentielt, når der opkøbes på denne måde.

Lokal tilstedeværelse giver fordele i Berlin

Investering i fast ejendom kræver et indgående lokalkendskab. Derfor valgte Tower Group A/S i januar 2007 at åbne kontor i Berlin. Det nye kontor giver mulighed for at være tættere på markedet og for konstant at være på forkant med de juridiske og tekniske aspekter af ejendomshandlerne.

I Berlin køber Tower Group A/S også ejendomme enkeltvist, og selskabets kontor er omdrejningspunktet for opkøbsaktiviteten i Berlin. Der investeres også i porteføljer af ejendomme, men det lokale netværk giver gode muligheder for at foretage attraktive investeringer i enkelt ejendomme. I regnskabsåret har Tower Group A/S været meget fokuseret på Berlin, og på trods af at året har været præget af markante stigninger i ejendomspriserne, er det selskabets opfattelse, at byen fortsat byder på interessante investeringsmuligheder.

Indkøbsproces

Ejendommenes beliggenhed i de enkelte byer er af helt afgørende betydning for Tower Groups A/S's investeringer. Herudover vurderer selskabet også den vedligeholdelsesmæssige stand, udlejningsprocenten og det fremtidige udlejningspotentiale. Forholdet mellem den faktuelle leje og markedsniveauet - herunder muligheden for lejeforhøjelser - er også en vigtig parameter.

I forbindelse med enhver investeringsbeslutning foretager selskabet både en teknisk, en kommerciel og en juridisk due diligence. Alle projekter vurderes ud fra en nøje fastlagt model, og Tower Group A/S samarbejder i den sammenhæng med en kompetent stab af eksterne rådgivere. For alle eksterne rådgivere gælder, at de har stort lokalkendskab og bred erfaring og kompetence inden for deres respektive fagområder.

Porteføljen

By	Antal			M ²			Anskaffelsessum**	
	Erhverv	Bolig	Total	Erhverv	Bolig	Total	EUR	DKK *
Berlin	62	2.201	2.263	4.181	131.319	135.500	91.884.303	683.821.358
Wuppertal	55	707	762	8.804	47.412	56.216	43.330.383	322.473.375
Düsseldorf	9	67	76	917	3.434	4.352	5.844.654	43.497.081
Bochum	0	255	255	0	20.418	20.418	16.729.197	124.502.029
Duisburg	0	105	105	0	6.282	6.282	5.204.770	38.734.938
Gießen	0	145	145	0	7.471	7.471	5.761.615	42.879.092
Hannover	0	36	36	0	1.584	1.584	1.275.762	9.494.474
Kassel	0	215	215	0	16.038	16.038	9.188.614	68.383.505
Marburg	0	99	99	0	6.626	6.626	4.819.143	35.865.026
Oberhausen	0	102	102	0	8.085	8.085	7.086.159	52.736.612
Remscheid	0	44	44	0	2.079	2.079	1.478.067	11.000.074
Wülfrath	0	62	62	0	4.728	4.728	3.640.664	27.094.549
I alt	126	4.038	4.164	13.902	255.475	269.377	196.243.330	1.460.482.112

* Ved omregning fra EUR til DKK er der anvendt en valutakurs på EUR= DKK 7,44

** Anskaffelsessum på overtagne ejendomme, inkl. faktiske købsomkostninger, men ekskl. værdireguleringer.

Jan Procida



”Der kan være lige så stor forskel på to områder i Berlin, som på Ballerup og Hellerup. Derfor er det essentielt for os, at vi har et dybt og godt lokalkendskab og kan identificere ejendommene med de største investeringspotentialer. Man skal med andre ord kende sine gader og stræder, og det er en af grundene til, at vi i 2007 åbnede et kontor i Berlin”.

Jan Procida, ansvarlig for Tower Groups opkøb af ejendomme i Berlin

Låneoptagelser og finansiering

Koncernen har pr. 30. juni 2007 optaget lån på DKK 1,53 mia. til finansiering af ejendomsinvesteringer.

Når Tower Group A/S køber ejendomme, finansieres 75-80 pct. af købesummen med 7-10-årige lån, hvor der er indgået renteswaps. Finansieringen hentes primært i tyske banker. Den resterende del af finansieringen hjemtages som lån i danske banker med variabel rente og iøvrigt på normale markedsvilkår.

Organisation

Selskabet har valgt at outsource alle funktioner - bortset fra ledelsesfunktionen - til driftsselskabet Tower Management A/S. Omkostningerne afholdes af Tower Management A/S, som til gengæld modtager et fast årlig fee på 0,1 pct. 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 pct.) og finansiering (2 pct.).

Virksomhedsstrukturen betyder, at Tower Group A/S ikke er bundet af faste omkostninger til indkøb og finansiering, da selskabet udelukkende betaler honorar for de handler, der bliver gennemført. Strukturen er valgt for at sikre gennemsigtighed omkring selskabets omkostninger. For aktionærerne er en investering i Tower Group A/S således en investering direkte i de ejendomme, som selskabet ejer.

Siden oktober 2006 har Tower Management A/S målrettet arbejdet på at opbygge en professionel organisation bestående af dygtige medarbejdere med spidskompetencer inden for de områder, som er afgørende for at realisere Tower Group A/S's strategi. Der er specifikt lagt vægt på, at både ledelse og nøglemedarbejdere har erfaring med ejendomsinvestering og i særdeleshed med de markeder, som Tower Group A/S opererer på.

Ejendomsadministration

Tower Group A/S's ejendomme bliver administreret af anerkendte lokale administratorer. I Berlin samarbejder selskabet med en administrator, som tidligere har ejet og

administreret en del af de Berlin-ejendomme, som Tower Group A/S nu ejer. Der er tale om en administrator med stor erfaring på området og som har stor succes med at optimere driften ved bl.a. at øge udlejningen. Uden for Berlin har Tower Group A/S et samarbejde med et anerkendt landsdækkende ejendomsadministrationselskab med lokale kontorer over hele Tyskland.

Årets økonomiske resultat

Tower Group A/S kom ud af 2006/07 med et overskud efter skat på DKK 122,9 mio, mod oprindelig forventet DKK 6 mio. Det forbedrede resultat skyldes primært, at selskabet har værdireguleret ejendomme med i alt DKK 115,6 mio. Værdireguleringerne er primært baseret på ændrede afkastkrav på ejendommene, som er vurderet af eksterne mæglere.

Aktionærforhold

IR Politik

Tower Group A/S tilstræber et højt informationsniveau i relation til selskabets aktionærer, analytikere og øvrige interessenter. Tower Group A/S ønsker at:

- Sikre aktionærer, analytikere og potentielle investorer lige adgang til fyldestgørende, pålidelig information om alle væsentlige og kurspåvirkende forhold.
- Arbejde for at aktionærerne ønsker at være ambassadører for Tower Group A/S.
- Fremme omsætningen af selskabets aktie og tilstræbe, at prisen på aktien på en fair måde afspejler værdien af virksomheden.

Tower Group A/S ønsker størst mulig åbenhed og arbejder løbende for sikre, at alle væsentlige oplysninger om selskabet offentliggøres på en pålidelig og fyldestgørende måde.



Det er selskabets politik at:

- Offentliggøre alle væsentlige og kurspåvirkende forhold uden forsinkelse.
- Offentliggøre ikke-finansielle informationer, som har indflydelse på omverdenens forståelse og opfattelse af virksomheden.
- Leve op til OMX Københavns Fondsbørs krav og regler og såvidt muligt følge deres anbefalinger.

Stamdata

Fondsbørs: OMX Københavns Fondsbørs

Fondskode: DK0011188035

Antal noterede aktier: 5.750.977

Nominal stykstørrelse: 10 kr.

Aktieklasser: En

Ihændeleverpapir: Ja

Antal stemmer pr. aktie: En

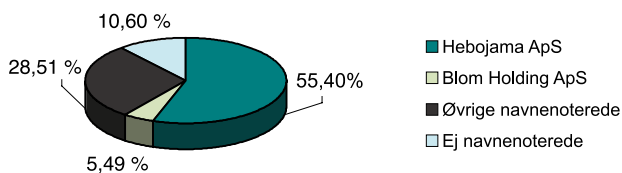
Stemmeretsbegrænsning: Ingen

Aktionærer

Pr. 10. oktober 2007 havde Tower Group A/S 679 navnenoterede aktionærer med en samlet ejerandel på 89,4 pct. af den samlede aktiekapital.

Pr. samme dato havde Hebojama ApS og Blom Holding ApS en ejerandel på mere end 5 pct. af aktierne i Tower Group A/S.

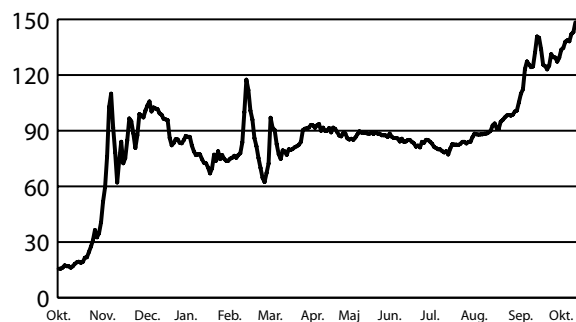
Aktionærfordelingen så således ud:



Fortegningsretter skyld i kursudsving

I forbindelse med kapitalforhøjelsen i februar 2007, havde selskabets aktionærer fortegningsret og fik for hver eksisterende aktie ret til at tegne otte nye aktier til kurs 55. Handlen med fortegningsretter skete i perioden 12.-26. februar, mens de udbudte aktier kunne tegnes i perioden 15. februar til 1. marts. Udsigten til fortegningsretter til favørkurs sendte kursen i vejret i en lang periode op til den 12. februar. Fra den 9. marts blev den oprindelige aktie og tegningsretterne lagt sammen til én aktie, hvilket afspejler sig i det naturlige fald i aktiekursen.

Kursudvikling Tower Group A/S - korrigeret



Udviklingen i aktiekapitalen

Tower Group A/S foretog i februar 2007 en fortegnings-emission, hvor aktiekapitalen blev udvidet med nominelt DKK 46.400.006. Tegningskursen var 55 kr. pr. aktie á 10 kr. Efter omkostninger blev bruttoprovenuet DKK 254,9 mio.

I juni 2007 foretog selskabet en rettet emission, der var undtaget fra prospektpligt i henhold til §13 i prospektbekendtgørelsen. Aktiekapitalen blev udvidet med nominelt 479.000 styk nye aktier á DKK 10 svarende til nominelt DKK 4.790.000 aktier til en fast tegningskurs på DKK 83,50 pr. aktie á DKK 10 uden fortegningsret for selskabets eksisterende aktionærer. Aktieudstedelsen var rettet imod Alm. Brand Bank A/S, Brørup Sparekasse A/S, Tacalle AB, Roskilde Bank A/S og Skælskør Bank A/S.

De samlede omkostninger i forbindelse med kapitaludvidelserne udgjorde DKK 3,9 mio.

Fondsbørsmeddelelser oktober 2006 – september 2007

26/10/06	Frasalg – overdragelse af aktiemajoritet – generalforsamling
16/11/06	Tower Group køber tyske ejendomme
17/11/06	Tower Group køber tyske ejendomme for 60 mio. kr.
22/11/06	Fremsættelse af pligtmæssigt købstilbud fra Hebojama ApS
24/11/06	Tower Group køber ejendomme i Berlin for 146 mio. kr.
07/12/06	Tower Group A/S runder indkøb af ejendomme for DKK 1 milliard
13/12/06	Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling
21/12/06	Tower Group A/S køber ejendomme i Wuppertal
21/12/06	Resultat af pligtmæssigt købstilbud til aktionærerne i Tower Group A/S (tidl. SIS International A/S) offentliggjort 22. november 2006
05/01/07	Ekstraordinær generalforsamling
17/01/07	Tower Group åbner kontor i Berlin
02/02/07	Bestyrelsen for Tower Group A/S har på et bestyrelsesmøde i dag besluttet at udnytte en bemyndigelse i vedtægterne til at forhøje aktiekapitalen
02/02/07	Prospektmeddelelse Tower Group A/S
21/02/07	Finanskalender for Tower Group A/S
05/03/07	Resultat af fortegningsmission
06/03/07	Vedtægter for Tower Group A/S
08/03/07	Delårsrapport 2006/07 pr. 31. december 2006
12/03/07	Meddelelse i henhold til Værdipapirhandelslovens § 28a
12/03/07	Tower Group A/S køber ejendomme i Düsseldorf og Wuppertal
14/03/07	Meddelelse i henhold til Værdipapirhandelslovens § 28a
15/03/07	Tower Group A/S køber ejendomme i Bochum og Oberhausen
16/03/07	Meddelelse i henhold til Værdipapirhandelslovens § 28a
20/03/07	Meddelelse i henhold til Værdipapirhandelslovens § 28a
22/03/07	Meddelelse i henhold til Værdipapirhandelslovens § 28a
23/03/07	Meddelelse i henhold til Værdipapirhandelslovens § 28a
27/03/07	Meddelelse i henhold til Værdipapirhandelslovens § 28a
02/04/07	Meddelelse i henhold til Værdipapirhandelslovens § 28a
10/04/07	Meddelelse i henhold til Værdipapirhandelslovens § 28a
18/04/07	Meddelelse i henhold til Værdipapirhandelslovens § 28a
30/04/07	Tower Group A/S fortsætter opkøb af ejendomme i Tyskland
15/05/07	Meddelelse om bestyrelsesændring og kapitaltilførsel på ca. 500 mio. kr. i Tower Group A/S
01/06/07	Stemmerettigheder og kapital i Tower Group A/S
04/06/07	Tower Group A/S køber ejendomme for DKK 172 mio. i Tyskland
21/06/07	Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling den 21. juni 2007
21/06/07	Forløb af Tower Groups ekstraordinære generalforsamling
26/06/07	Tower Group A/S opjusterer resultatforventningerne
27/06/07	Tower Group A/S går ind på det polske ejendomsmarked
28/06/07	Tower Group A/S planlægger rettet emission af maksimalt 479.000 stk. nye aktier
29/06/07	Tower Group A/S udsteder 479.000 stk. nye aktier i rettet emission
03/07/07	Tower Group A/S – Meddelelse om rettet emission
03/07/07	Ændringer i bestyrelse og direktion i Tower Group A/S
03/07/07	Finanskalender 2007 for Tower Group A/S
09/07/07	Tower Group A/S runder DKK 2 mia. i ejendomsindkøb
20/07/07	Storaktionærmeddelelse i henhold til § 29 i Lov om værdipapirhandel m.v.
31/07/07	Stemmerettigheder og kapital i Tower Group A/S
20/08/07	Tower Group A/S køber for yderligere DKK 0,5 mia. tyske ejendomme
06/09/07	Henrik Norup tiltræder som direktør med ansvar for indkøb i Østeuropa
12/09/07	Tower Group A/S opjusterer resultatforventningerne med DKK 100-110 mio.
21/09/07	Tower Group A/S tæt på dkk 3 mia. i ejendomsindkøb
28/09/07	Årsregnskabsmeddelelse 2006/07

Dato og sted for generalforsamlingen

Tower Group A/S afholder ordinærgeneralforsamling den 29. oktober 2007 kl. 15.00. Generalforsamlingen afholdes hos Ernst & Young, Tagensvej 86, 2200 København N.

Finanskalender

29. oktober 2007:	Ordinær generalforsamling
28. februar 2008:	Halvårsmeddelelse 2007/08
30. september 2008:	Årsregnskabmeddelelse 2007/08
20. oktober 2008:	Årsrapport 2007/08
30. oktober 2008:	Ordinær generalforsamling

Udbytte politik

Bestyrelsen vil på generalforsamlingen stille forslag om, at der ikke udbetales udbytte for 2006/07. Det er Tower Group A/S's strategi at anvende overskuddet til fortsatte ejendomsinvesteringer i tråd med den fastlagte investeringsstrategi.

IR ansvarlig

Alle henvendelser vedrørende Tower Group A/S bedes rettet til adm. direktør Mads Richardt eller selskabets kommunikationschef.

Begivenheder efter årets udløb

Siden 30. juni 2007 har selskabet foretaget yderligere opkøb af ejendomme, således at anskaffelsessummen på den samlede portefølje pr. 21. september 2007 udgjorde DKK 2,96 mia.

Selskabet har planlagt en kapitaltilførsel på op til DKK 600 mio. i form af nyudstedelse af aktier i selskabet og virksomhedsobligationer. Emissionen er planlagt til oktober 2007. Tilførslen sker for at kunne fortsætte selskabets opkøbsstrategi og skal hovedsageligt anvendes til yderligere opkøb i Tyskland og Østeuropa, hvor Tower Group A/S især vil rette interessen mod Polen, Tjekkiet og Slovakiet.

Selskabet forventer at tilføre yderligere kapital i de kommende år med henblik på at fortsætte den planlagte vækst.

Forventninger til regnskabsåret 2007/08

For regnskabsåret 2007/08 forventer Tower Group A/S et koncernresultat på DKK 20 mio. før værdireguleringer og skat. Forventninger til regnskabsåret 2007/08 er baseret på en forventning om, at selskabet vil investere DKK 3,5 mia. kr. i ejendomme, således at den samlede portefølje forventes at udgøre DKK 5 mia. ved udgangen af regnskabsåret 2007/08.

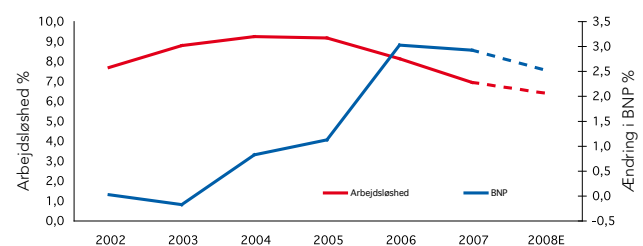
Primo oktober 2007 havde Tower Management A/S 22 ansatte. Det er selskabets vurdering, at denne medarbejderstyrke er passende i relation til selskabets nuværende aktivitetsniveau. Den daglige ejendomsadministration varetages af eksterne administratorer, som er rustet til at imødekomme den planlagte vækst i Tower Group A/S.

Tower Group A/S planlægger at formidle ejendomsinvesteringer rettet mod anvendelse af pensionsmidler.

Markedsbeskrivelse

Interessante perspektiver for det tyske ejendomsmarked

Tyskland har isoleret set den største samfundsøkonomi i Europa, men de seneste ti år har været præget af lavkonjunktur. Lige nu er denne udvikling ved at vende. Tysklands økonomi er i en opsvingsfase efter flere års afmatning. Den samlede vækst i 2006 blev 2,5 pct. mod 0,9 pct. i 2005, og OECDs forventninger til 2007 ligger på omkring 2,5 pct. Arbejdsløsheden faldt med 16 pct. i 2006, og regeringen forventer, at ledigheden falder yderligere i de kommende år.



Udviklingen i arbejdsløsheden og det tyske BNP – Kilde Statistische Bundesamt.

Henrik Nissen



"Et godt lokalt netværk er altafgørende, når man skal investere i ejendomme i Nordrhein Westfalen. Vores partnere i Wuppertal er uundværlige, fordi de kender de private ejendomsbesiddere og kan overbevise dem om fordelene ved at sælge til Tower Group. Det er et stort arbejde at opkøbe ejendomme enkeltvis, men det lønner sig i længden, da dette øger værdien af vores portefølje".

Henrik Nissen, ansvarlig for Tower Groups opkøb af ejendomme i Nordrhein Westfalen

Den lave økonomiske vækst har afspejlet sig i det tyske ejendomsmarked, som har været præget af begrænset efterspørgsel og dermed en prisudvikling, som ligger markant lavere end udviklingen i andre europæiske byer.

I de senere år har der været en tiltagende interesse for det tyske ejendomsmarked, hvilket også afspejler sig i prisudviklingen. Ifølge en analyse fra Deutsche Bank, er priserne på tyske investeringsejendomme i gennemsnit steget med 8 pct. fra 2005 til 2006. I Berlin ligger stigningen en del højere, hvilket bl.a. skyldes interesse fra udenlandske opkøbere, som har tegnet sig for hovedparten af alle handler. Priserne er også påvirket af nedsættelse af den tyske selskabsskat fra 26,375 pct. til 15,825 pct. – en lovændring som har øget efterspørgslen efter investeringsejendomme.

Særligt i Berlin har selskabet oplevet en skærpet konkurrencesituation, hvilket har betydet, at det er blevet sværere at finde ejendomme, som ligger inden for rammerne af selskabets investeringsstrategi. Trods det stigende prispres vurderer Tower Group A/S, at det tyske marked er i en tidlig udviklingsfase, hvor der fortsat er interessante investeringsmuligheder. Samtidig er ejendomspriserne i Tyskland relativt lave i forhold til sammenlignelige markeder, og lejeniveauerne viser tegn på stigninger.

Også fremgang på det polske ejendomsmarked

Udover det tyske marked, har Tower Group A/S fokus på det polske ejendomsmarked, som gennem det seneste års tid har oplevet en markant økonomisk fremgang, præget af stor dynamik, og en kraftig stigning i privatforbruget. Den polske økonomi har senest oplevet en BNP-vækst tæt på 6 pct., som primært er drevet af privat forbrug og investeringer. Den positive BNP-vækst forventes at fortsætte et til to år endnu på trods af et voksende underskud på de offentlige finanser.

Den økonomiske udvikling har bl.a. vist sig gunstigt i forhold til butiksejendomme, hvor der er en udpræget interesse især fra udenlandske aktører. Over halvdelen af handlerne i 2006 har rettet sig mod dette segment. Markedet er interessant, fordi lejerne i stort omfang er internationale butikskæder, hvilket gør udlejningen mere attraktiv for investorerne. Kontorlejemål er også interessante, men her

stilles der krav til beliggenheden, idet der er forholdsvis høj tomgang på de kontorlejemål, som ikke er velbeliggende.

Tower Group A/S har efter regnskabsårets udløb erhvervet to ejendomme i Polen. Der er tale om to kombinerede butiks- og erhvervsejendomme, som er udlejet på 10 årige lejekontrakter til den polske dagligvarekæde Biedronka. Det er selskabets plan fortsat at fokusere på Polen som marked, idet perspektiverne her vurderes som interessante i relation til selskabets investeringsstrategi.

Koncern og ledelsesforhold

Bestyrelse og direktion

Da Tower Group A/S blev dannet, bestod bestyrelsen af de fire stiftere, Mads Richardt, Jan Procida, Bo Holm Hansen og Henrik Nissen. Mads Richardt udgjorde selskabets direktion. Ved en ekstraordinær generalforsamling den 21. juni 2007 blev Jens Erik Christensen valgt som bestyrelsesformand og Jesper Bo Hansen til bestyrelsesmedlem i Tower Group A/S. Samtidig trådte Mads Richardt og Bo Holm Hansen ud af bestyrelsen, og Bo Holm Hansen blev i samme forbindelse medlem af Tower Group A/S's direktion.

Bestyrelsen

Jens Erik Christensen, formand, 57 år, uddannet aktuar og tidligere koncernchef i Codan. Jens Erik Christensen blev i 2006 valgt ind i SAS' koncernbestyrelse i Stockholm og er desuden bestyrelsesmedlem i Falck-koncernen.

Jesper Bo Hansen, næstformand, 46 år, uddannet cand. merc. i finansiering og har siden 2000 været administrerende direktør og partner i Catella Corporate Finance A/S.

Jan Procida, 55 år, uddannet ejendomsmægler. Har over 20 års erfaring med development og køb og salg af ejendomme som selvstændig. Tidligere direktør for Stignæs Industrimiljø A/S. Jan Procida er ansvarlig for Tower Group A/S's indkøb af ejendomme i Berlin.

Henrik Nissen, 38 år, har mangeårig erfaring som selvstændig entreprenør og ejendomsudvikler. Henrik Nissen er ansvarlig for Tower Group A/S's indkøb af ejendomme i delstaten Nordrhein Westfalen.

Direktionen

Mads Richardt, administrerende direktør, 43 år, tidligere adm. direktør i Keops A/S, har i mere end ti år arbejdet med ejendomsinvestering og -drift. Mads Richardt er uddannet revisor og har en stor del af sin karriere været beskæftiget som revisor.

Bo Holm Hansen, direktør, 47 år, uddannet revisor med mere end 20 års erfaring med rådgivning inden for ledelse og finansiering. Bo Holm Hansen er ansvarlig for Tower Group A/S's Corporate Finance.

Organisation og vidensressourcer

Tower Management A/S havde ved regnskabsårets slutning ansat 12 medarbejdere med betydelige kompetencer inden for køb og salg af ejendomme, finansiering, kommunikation og investor relations. Efter regnskabsårets afslutning har selskabet ansat yderligere 10 medarbejdere. Blandt selskabets medarbejdere er tre statsautoriserede ejendomsmæglere, og tre medarbejdere har tysk nationalitet og erfaring med ejendoms køb og administration. Ud over selskabets direktion beskæftiger tre ledende medarbejdere sig med investeringer og en med finansiering. Kontoret i Berlin er bemandet med fem medarbejdere, som på nærmeste hold følger markedet, udbygger netværket til samarbejdspartnere og identificerer egnede investeringsemner.

Selskabet lægger stor vægt på at ansætte selvstændige og ansvarlige medarbejdere med de bedste kompetencer inden for selskabets forretningsområde. Medarbejdernes viden og kompetencer er essentielle for selskabets fortsatte udvikling og vækst. Derfor arbejder Tower Management A/S målrettet på at skabe en attraktiv arbejdsplads med mulighed for personlig og faglig udvikling.

Outsourcing og partnerskaber

Tower Group A/S har i sin strategi lagt vægt på at opbygningen af organisationen skulle ske inden for virksomhedens egne kernekompetencer – køb og administration af ejendomme. Specialopgaver er outsourcet til samarbejdspartnere med betydelig ekspertise inden for det pågældende felt.

Administration og drift af selskabets ejendomme er, som tidligere nævnt, outsourcet til lokale administratorer.

Desuden har Tower Group A/S tæt kontakt til en række lokale samarbejdspartnere i Berlin og Nordrhein Westfalen.

Risikoforhold

Investeringer i ejendomme i udlandet er forbundet med visse økonomiske risici. Tower Group A/S vurderer løbende de faktorer, som har indflydelse på selskabets drift og resultater, og i det følgende redegøres for de væsentligste af disse risici.

Markeds- og konkurrenceforhold

De markeder som Tower Group A/S opererer på har, som tidligere nævnt, været præget af lav efterspørgsel, hvilket har bevirket, at priserne ikke har oplevet tilnærmelsesvis den samme vækst som andre europæiske storbyer. Den tyske økonomi er nu i klar fremgang, hvilket også har influeret på ejendomspriserne, som er stigende. I Berlin er der i særdeleshed en stigende efterspørgsel efter attraktive investeringsejendomme, men tendensen mærkes også i de øvrige byer, som Tower Group A/S investerer i. De stigende priser gør det på den ene side sværere at finde egnede investeringsejendomme, men på den anden side er det en fordel i relation til selskabets eksisterende portefølje.

Udlejning og tomgang

Det er selskabets erfaring, at der er meget lav tomgang i velbeliggende ejendomme, som administreres professionelt og holdes i ordentlig vedligeholdelsesmæssig stand. En stor del af de ledige lejligheder, der findes i Berlin er gamle og dårligt vedligeholdte ejendomme, hvor det er svært at tiltrække lejere.

Ændring i ejendomspriser

Selskabet vil have en risiko over for et varigt fald i de tyske ejendomspriser, men med udgangspunkt i den nuværende situation og prognoserne for fremtiden, er det ledelsens vurdering at risikoen for et varigt fald er lav.

Tower Group A/S's strategi er, at der på porteføljeniveau skal være drifts- og likviditetsoverskud fra investeringstidspunktet. Samtidig investeres der overvejende i boligejendomme, som ikke udlejningsmæssigt rammes så hårdt og pludseligt som f.eks. detail- og kontorejendomme. Dette er med til at nedsætte følsomheden over for udviklingen i ejendomspriserne. Et periodevist fald i ejendomspriserne vil således ikke direkte påvirke selskabets cash-flow.

Renteændringer

Selskabets ejendomme finansieres typisk med op til 75-80 pct. af købesummen i tyske hypotekbanker. Finansieringen rentesikres med 7-10 årige renteswaps, ligesom det løbende vurderes om fremtidige investeringer skal dækkes af med renteswaps.

De resterende 20-25 pct. af købesummen finansieres som udgangspunkt med variabel rente. Som følge af at størstedelen af finansiering er låst fast rent rentemæssigt, vil rentestigninger ikke direkte påvirke selskabets pengestrømme.

Valutarisici

Tower Group A/S investerer primært i tyske ejendomme og har således både indtægter og udgifter i euro, hvilket gør selskabets valutarisiko yderst begrænset.

Ejendomme købes i euro ligesom gæld optages i euro, hvilket også gør selskabets valutarisiko yderst begrænset.

Likviditetsrisici

De langfristede lån skal refinansieres i årene 2010-17. Der kan være en risiko for refinansiering ikke kan finde sted.

Ændring i lovgivningen

Tower Group A/S er bevidst om, at der kan forventes ændringer i lovgivningen, som kan påvirke selskabets investeringer. Der er dog ingen forventninger om, at ændringer i lovgivningen i hverken Danmark eller Tyskland vil få negative konsekvenser for selskabet.

I Tyskland er der for nyligt vedtaget et forslag om nedsættelse af selskabsskatten med samtidig begrænsning af fradragsretten, hvilket vil gøre det mere attraktivt for Tower Group A/S at investere i tyske ejendomme. Tilsvarende er der også i Danmark planer om en nedsættelse af selskabsskatten. Forslaget forventes ikke at få betydning for Tower Group A/S.



Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt Årsrapporten for 2006/07 for Tower Group A/S, indeholdende ledelsesberetning, ledelsespåtegning, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter for både koncern og moderselskab.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.



Direktion og bestyrelse

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, egenkapital, forpligtelser og finansielle stilling pr. 30. juni 2007 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2006 – 30. juni 2007.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Hellerup den 12. oktober 2007.

Direktion

Mads Richarddt
Adm. Direktør

Bo Holm Hansen
Direktør

Bestyrelse

Jens Erik Christensen
Formand

Jesper Bo Hansen
Næstformand

Jan Procida

Henrik Nissen

Bo Holm Hansen



"Når Tower Group køber ejendomme finansieres 75-80 procent af købssummen med 7-10-årige rentesikrede lån. Derfor vil rentestigninger ikke umiddelbart påvirke vores risiko i særlig stor grad. Og fordi vi samtidig kun investerer i ejendomme med overskud på driften og et positivt cash flow, har vi heller ikke de store finansielle risici ved forskydninger i ejendomspriserne".

Bo Holm Hansen, ansvarlig for Tower Groups Corporate Finance

Den uafhængige revisors påtegning

Til aktionærene i Tower Group A/S

Vi har revideret årsrapporten for Tower Group A/S for regnskabsåret 1. juli 2006 - 30. juni 2007, omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter for såvel koncern som moderselskabet. Årsrapporten aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

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

Revisors ansvar og den udførte revision

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

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

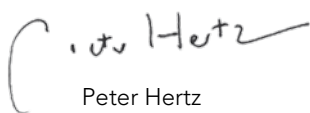
Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, forpligtelser og finansielle stilling pr. 30. juni 2007 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2006 - 30. juni 2007 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

København, den 12. oktober 2007.

Ernst & Young

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab



Peter Hertz
statsautoriseret revisor



Henrik Reedtz
statsautoriseret revisor

Bestyrelsen i Tower Group A/S lægger vægt på, at der udøves god virksomhedsledelse, og at de overordnede ledelsesforhold er tilrettelagt således, at selskabet lever op til sine forpligtelser over for aktionærer, medarbejdere, myndigheder og øvrige interessenter, samtidig med at den langsigtede værdiskabelse understøttes.

Ledelsen i selskabet forholder sig løbende til udviklingen inden for området, herunder blandt andet lovgivning, god praksis og anbefalinger, og vil løbende vurdere selskabets egne standarder på området.

Som børsnoteret selskab er Tower Group A/S underlagt de regler, som fastlægges af Københavns Fondsbørs. "Anbefalinger for god selskabsledelse" er en del af oplysningsforpligtelserne for børsnoterede selskaber og indebærer, at selskaberne skal redegøre for, hvordan de forholder sig til anbefalingerne efter "følg eller forklar-princippet".

Da Tower Group A/S er en forholdsvis ny organisation, vil bestyrelsen løbende vurdere relevansen af de enkelte anbefalinger, og i hvilket omfang det vil være relevant at efterleve disse.

I det følgende gennemgås de enkelte anbefalinger for god selskabsledelse med kommentarer til, hvorledes Tower Group A/S forholder sig til de enkelte punkter.

Aktionærernes rolle og samspil med selskabsledelsen

Tower Group A/S prioriterer den eksterne kommunikation højt og arbejder aktivt for at opretholde en god kommunikation og dialog med aktionærer og øvrige interessenter. Selskabet tilstræber en høj grad af åbenhed og effektiv formidling af information.

Dialogen med og informationen til aktionærer og interessenter finder sted via udsendelse af års- og halvårsrapporter og øvrige meddelelser fra selskabet. Herudover tilstæber selskabet en åben dialog med investorer, analytikere og pressen. Tower Group A/S's bestyrelse drøfter med jævne mellemrum selskabets kapital- og aktiestruktur og vurderer, om denne er i overensstemmelse med selskabets og aktionærernes interesser. Selskabet har én aktiek-

lasse, og selskabets vedtægter indeholder ingen grænser for ejerskab og stemmeret. Det er bestyrelsens vurdering, at såvel aktie- som kapitalstruktur på nuværende tidspunkt er tilfredsstillende. Med henblik på at fortsætte den planlagte investeringsstrategi, er der planlagt en kapitaltilførsel på op til DKK 600 mio. i efteråret 2007.

Hvis der fremsættes et tilbud om overtagelse af selskabets aktier, vil bestyrelsen, i overensstemmelse med lovgivningen, forholde sig åbent hertil og formidle tilbudet til aktionærerne, ledsaget af bestyrelsens kommentarer.

Generalforsamlingen er selskabets øverste besluttede myndighed, og bestyrelsen lægger vægt på, at aktionærerne får en grundig orientering om de forhold, der træffes beslutning om på generalforsamlingen. Alle aktionærer har ret til at deltage og stemme på generalforsamlingen, hvis de jf. vedtægternes regler har løst adgangskort. På generalforsamlingen kan aktionærerne stille spørgsmål til bestyrelse og direktion og kan ligeledes inden for en angiven frist stille forslag, der ønskes behandlet på den ordinære generalforsamling.

I selskabets vedtægter er det specificeret, at der skal gives tilstrækkeligt varsel i forbindelse med indkaldelse til generalforsamlinger, og at indkaldelsen skal give et fyldestgørende billede af punkter, der er på dagsordenen. Aktionærer har mulighed for at afgive fuldmagt til generalforsamlingen, og der skal afgives fuldmagt til hvert enkelt punkt på dagsordenen, ligesom fuldmagten kun kan gælde én generalforsamling.

Interessenternes rolle og betydning for selskabet

Tower Group A/S prioriterer, som nævnt, forholdet til selskabets interessenter højt og vil løbende arbejde for, at selskabet har en åben og aktiv dialog med disse. Selskabet vil løbende overveje, om der er behov for en specifik politik for selskabets forhold til sine interessenter. Politikken vil i givet fald specificere selskabets idégrundlag, grundlæggende værdier og formål. Samtidig vil politikken udstikke retningslinier for, hvorledes interessenternes interesser og roller respekteres. Bestyrelsen påser løbende, at direktionen har en aktiv dialog med interessenterne.

Åbenhed og gennemsigtighed

Tower Group A/S tilstræber, at alle informationer af interesse for markedet offentliggøres straks. Alle selskabsmeddelelser er tilgængelige på Tower Group A/S's hjemmeside umiddelbart efter offentliggørelsen, og alle væsentlige meddelelser oversættes til engelsk og tysk.

Direktionen har vedtaget en kommunikationspolitik for selskabet, ligesom der er udarbejdet procedurer for distributionen af relevant information om Tower Group A/S.

Tower Group A/S's hjemmeside er et vigtigt element i selskabets dialog med såvel eksisterende som potentielle aktionærer. På hjemmesiden findes en investor relation del, som indeholder relevant IR information. Tower Group A/S vurderer løbende behovet for at videreudvikle selskabets investor relations aktiviteter. Selskabet udarbejder halvårsmeddelelser og årsregnskabsmeddelelser, men har trods anbefalingerne foreløbig valgt ikke at udarbejde kvartalsmeddelelser.

Bestyrelsens arbejde

Bestyrelsen fastlægger selskabets mål og strategier og godkender de overordnede budgetter og handlingsplaner. Desuden fører bestyrelsen i bred forstand tilsyn med selskabet og kontrollerer, at det ledes på forsvarlig vis og i overensstemmelse med lovgivning og vedtægter. Rammerne for bestyrelsens arbejde er fastlagt i en forretningsorden, som gennemgås mindst én gang om året og tilrettes efter behov. Den seneste tilpasning er sket i 2007. Forretningsordenen indeholder blandt andet procedurer for direktionens rapportering, bestyrelsens arbejdsform samt en beskrivelse af bestyrelsesformandens opgaver og ansvarsområder.

Der holdes mindst fire bestyrelsesmøder om året, og bestyrelsen mødes derudover efter behov. Der er udarbejdet en fast plan for mødernes indhold. Der er ikke hidtil fundet behov for at etablere bestyrelsesudvalg. Bestyrelsen modtager løbende orientering om selskabets forhold – herunder en løbende opfølgning på udviklingen og styringen af de væsentligste aktiviteter.

Bestyrelsens sammensætning

Bestyrelsen har fire medlemmer, som alle er valgt af generalforsamlingen. De generalforsamlingsvalgte medlemmer vælges af generalforsamlingen for et år ad gangen, og der er fastsat en aldersgrænse på 70 år for bestyrelsesmedlemmer. Udover en bestyrelsesformand har bestyrelsen konstitueret sig med en næstformand. Tower Group A/S har ingen medarbejdervalgte medlemmer af bestyrelsen, da selskabet ikke har en størrelse, der berettiger til dette.

Oplysninger om de enkelte bestyrelsesmedlemmer findes på side 19 i årsrapporten.

Halvdelen af de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer vurderes som værende uafhængige. Disse to medlemmer er Jens Erik Christensen og Jesper Bo Hansen. Jesper Bo Hansen er administrerende direktør i Catella, som forestår den planlagte kapitaludvidelse i Tower Group A/S, men det forretningsmæssige forhold mellem Catella og Tower Management A/S er ikke af væsentlig betydning for nogen af parterne. De to øvrige medlemmer vurderes som ikke uafhængige, idet de begge er aktionærer i driftsselskabet Tower Management A/S. I den sammenhæng er det dog relevant at påpege, at begge medlemmer også er hovedaktionærer i Tower Group A/S.

Sammensætningen af bestyrelsen er sket med henblik på at sikre kontinuitet, repræsentation af de for Tower Group A/S væsentligste kompetencer samt evne til at implementere Tower Group A/S's strategi. De eksterne generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer har en bred erfaring inden for generel virksomhedsledelse og spidskompetencer inden for bl.a. finansiering og forretningsudvikling.

I forbindelse med indstilling af nye bestyrelsesmedlemmer til valg på generalforsamlingen udsender bestyrelsen forud for generalforsamlingen en beskrivelse af de enkelte kandidaters baggrund, relevante kompetencer samt ledelseshverv eller krævende tillidsposter. Bestyrelsen begrundes ligeledes indstillingen i forhold til de kriterier, som bestyrelsen har fastlagt for rekrutteringen.

Jens Erik Christensen



“Tower Group har, med sin strategi om at købe solide ejendomme i Tyskland, fat i et spændende marked, der er i god vækst. Og den lidt konservative investeringsstrategi med konsekvent at købe ejendomme med sikre lejere – overvejende finansieret med rentesikrede lån - giver ro og et langsigtet overblik”.

Jens Erik Christensen, bestyrelsesformand i Tower Group A/S

Direktion

Direktionen ansættes af bestyrelsen og er ansvarlig for den daglige ledelse af Tower Group A/S, ligesom det er direktionens ansvar at udarbejde forslag til de overordnede mål, strategier og handlingsplaner samt budgetter og politikker for den operationelle styring af selskabet.

Udover Tower Group A/S's direktion, som består af to personer, har managementselskabet en ledergruppe som inkluderer Tower Group A/S's direktion. Ledergruppens medlemmer har alle titel af direktør, og deres ansvarsområde dækker indkøb, udvikling og finansiering.

Evaluering af bestyrelse og direktion

Tower Group A/S foretager en årlig selvevalueringsproces med henblik på at forbedre bestyrelsens og direktionens arbejde og dermed styrke grundlaget for selskabets videre udvikling. Evalueringen omfatter blandt andet en vurdering af kvaliteten af rapporteringen fra direktion til bestyrelse, bestyrelsens og direktionens samarbejde og bestyrelsens kompetencer.

Vederlag til bestyrelse og direktion

Tower Group A/S søger at sikre, at vederlaget til bestyrelsen ligger på et konkurrencedygtigt og rimeligt niveau og er tilstrækkeligt til at sikre, at Tower Group A/S kan tiltrække og fastholde kompetente bestyrelsesmedlemmer.

Medlemmerne af bestyrelsen modtager et fast årligt vederlag, og det samlede vederlag til bestyrelsen godkendes af generalforsamlingen i forbindelse med godkendelsen af årsrapporten. I 2006 blev der dog ikke udbetalt vederlag til bestyrelsen, idet der først blev optaget eksterne bestyrelsesmedlemmer i juni 2007. Bestyrelsen er ikke p.t. omfattet af incitamentsprogrammer eller bonusordninger.

Direktionen i Tower Group A/S aflønnes ikke af selskabet. De to medlemmer af direktionen er begge hovedaktionærer i driftsselskabet Tower Management A/S, hvor de aflønnes.

Risikostyring

Det er bestyrelsens opgave at kontrollere, at selskabet har en effektiv risikostyring, herunder at væsentlige risici knyttet til de forretningsmæssige aktiviteter og den fastlagte strategi identificeres, at der fastlægges en politik og rammer for selskabets risici, samt at der opbygges systemer til styring af risici. Politikkerne og rammerne for den operationelle og finansielle risikostyring vedtages af bestyrelsen, og rapportering vedrørende risici indgår i den løbende rapportering til bestyrelsen. For en nærmere beskrivelse af Tower Group A/S's risikoforhold henvises til note 24.

Revision

Selskabets eksterne revisor vælges af generalforsamlingen for et år ad gangen. Forud for indstilling til valg på generalforsamlingen foretager bestyrelsen en kritisk vurdering af revisors uafhængighed, kompetence m.v.

Rammerne for revisorens arbejde – herunder fastsættelse af honorering, revisionsrelaterede arbejdsopgaver samt ikke revisionsrelaterede arbejdsopgaver – er beskrevet i et aftalebrev.

I forbindelse med gennemgangen af årsrapporten gennemgås regnskabspraksis på de væsentligste områder, ligesom bestyrelsen og revisorer drøfter revisorerens observationer. Bestyrelsen vurderer mindst én gang årligt interne kontrolsystemer med henblik på at sikre, at disse er hensigtsmæssige og tilstrækkelige samt i overensstemmelse med god praksis på området.

Resultatopgørelse 1. juli 2006 - 30. juni 2007

DKK 1.000

	Note	Koncern		Modervirksomhed	
		2006/07	2005/06	2006/07	2005/06
Nettoomsætning	3	42.477	0	0	0
Driftsomkostninger		1.931	0	0	0
Værdireguleringer på investeringsejendomme		115.637	0	0	0
Bruttoresultat		156.183	0	0	0
Salgs- og administrationsomkostninger	4,5	7.167	0	1.640	0
Resultat før finansielle poster		149.016	0	-1.640	0
Finansielle indtægter	6	1.750	0	4.769	0
Finansielle omkostninger	7	27.851	0	1.637	0
Resultat før skat og ophørende aktiviteter		122.915	0	1.492	0
Skat af fortsættende aktiviteter	8	14.616	0	-3.330	0
Årets resultat af fortsættende aktiviteter		108.299	0	4.822	0
Årets resultat af ophørte aktiviteter	9	194	-17.444	6.934	-18.976
ÅRETS RESULTAT		108.493	-17.444	11.756	-18.976
Fordeling af årets resultat:					
Moderselskabets aktionærer		102.887	-17.429		
Minoritetsinteresser		5.606	-15		
		108.493	-17.444		
Resultat pr. aktier (DKK):					
Resultat pr. aktie, 12 mdr. gns (DKK)	10	43,8	-27,9		
Resultat pr. aktie, ultimo (DKK)		17,9	-27,9		

Balance pr. 30. juni 2007 - Aktiver

DKK 1.000

	Note	Koncern		Modervirksomhed	
		30/06 2007	30/06 2006	30/06 2007	30/06 2006
AKTIVER					
LANGFRISTEDE AKTIVER					
Materielle aktiver					
Investeringsjendomme	11	1.576.121	0	0	0
Forudbetalinger på investeringsejendomme	12	55.253	0	0	0
Materielle aktiver i alt		1.631.374	0	0	0
Andre langfristede aktiver					
Kapitalandele i dattervirksomheder	13	0	0	10.518	80.193
Udskudt skatteaktiv	8	15.043	0	3.330	0
Andre langfristede aktiver i alt		15.043	0	13.848	80.193
LANGFRISTEDE AKTIVER		1.646.417	0	13.848	80.193
KORTFRISTEDE AKTIVER					
Varebeholdninger		0	522	0	0
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		6.280	9.780	0	7
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		0	0	272.117	9.076
Tilgodehavende selskabsskat		0	114	0	0
Andre tilgodehavender	14	41.053	12.415	7.279	10.994
Periodeafgrænsningsposter		0	175	0	55
Likvide beholdninger	15	370.633	11.465	66.113	3.524
		417.966	34.471	345.509	23.656
Aktivgrupper bestemt for salg		0	69.405	0	17.059
KORTFRISTEDE AKTIVER		417.966	103.876	345.509	40.715
AKTIVER I ALT		2.064.383	103.876	359.357	120.908

Balance pr. 30. juni 2007 - Egenkapital og forpligtelser

DKK 1.000

	Note	Koncern		Modervirksomhed	
		30/06 2007	30/06 2006	30/06 2007	30/06 2006
EGENKAPITAL					
Aktiekapital	16	57.510	62.557	57.510	62.557
Reserve for værdiregulering til dagsværdi		91.591	0	0	0
Reserve for valutakursregulering		-5	-1.341	0	0
Overkurs ved emission		240.415	0	240.414	0
Reserve for rentesikring		20.966	0	0	0
Overført resultat		-4.596	-70.857	-6.532	-74.590
Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer		405.880	-9.641	291.393	-12.033
Minoritetsinteresser		6.872	0	0	0
EGENKAPITAL		412.752	-9.641	291.393	-12.033
FORPLIGTELSE					
LANGFRISTEDE FORPLIGTELSE					
Gæld til bank og kreditinstitutter	17	1.133.467	0	0	0
Udskudt skat	8	37.414	0	0	0
LANGFRISTEDE FORPLIGTELSE		1.170.881	0	0	0
KORTFRISTEDE FORPLIGTELSE					
Gæld til bank og kreditinstitutter	17	397.099	46.463	0	46.459
Leverandørgæld		8.197	6.767	315	3.015
Gæld til tilknyttede virksomheder		0	0	18.457	58.090
Selskabsskat		239	76	0	76
Anden gæld	18	75.215	12.326	49.192	2.492
		480.750	65.632	67.964	110.132
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg		0	47.885	0	22.809
KORTFRISTEDE FORPLIGTELSE		480.750	113.517	67.964	132.941
FORPLIGTELSE I ALT		1.651.631	113.517	67.964	132.941
EGENKAPITAL OG FORPLIGTELSE I ALT		2.064.383	103.876	359.357	120.908

Eventualaktiver, - forpligtelser
og sikkerhedsstillelser

19

Egenkapitalopgørelse

DKK 1.000

	Koncern 2005/06							
	Aktie- kapital	Reserve for værdire- gulering til dagsværdi	Reserve for valutakurs- regulering	Reserve for rentesikring	Overkurs ved emission	Overført resultat	Minoritets- interesser	Egenkapital i alt
Saldo pr. 1/7 2005	62.557	0	-824	0	0	-53.428	94	8.399
Årets resultat	0	0	0		0	-17.429	-15	-17.444
Valutakursreg. vedr. udenlandske dattervirksomheder	0	0	-517		0	0	0	-517
Totalindkomst i alt	0	0	-517	0	0	-17.429	-15	-17.961
Minoritetsinteresser, til- og afgang	0	0	0	0	0	0	-79	-79
Aktionærer i alt	0	0	0	0	0	0	-79	-79
Egenkapitalbevægelser i 2005/06 i alt	0	0	-517	0	0	-17.429	-94	-18.040
EGENKAPITAL PR. 30/06 2006	62.557	0	-1.341	0	0	-70.857	0	-9.641

DKK 1.000

	Koncern 2006/07							
Saldo pr. 1/7 2006	62.557	0	-1.341	0	0	-70.857	0	-9.641
Årets resultat						102.887	5.606	108.493
Minoritetsinteresser							682	682
Værdiregulering ejendomme		115.637				-115.637		8
Udskudt skat		-24.046		-7.650		24.046	-205	-7.855
Valutakursreg. vedr. udenlandske dattervirksomheder			1.336			-1.336		0
Reserve for rentesikring				28.616			789	29.405
Totalindkomst i alt	0	91.591	1.336	20.966	0	9.960	6.190	130.043
Ændring i stykstørrelse	-56.301						56.301	0
Kapitalforhøjelser	51.254				244.295			295.549
Omkostninger ved kapitalforhøjelser					-3.881			-3.881
Aktionærer i alt	-5.047	0	0	0	240.414	56.301	682	292.350
Egenkapitalbevægelser i 2006/07 i alt	-5.047	91.591	1.336	20.966	240.414	66.261	6.872	422.393
EGENKAPITAL PR. 30/06 2007	57.510	91.591	-5	20.966	240.414	-4.596	6.872	412.752

Egenkapitalopgørelse

DKK 1.000

Modervirksomhed 2005/06

	Aktie- kapital	Reserve for værdire- gulering til dagsværdi	Reserve for valutakurs- regulering	Reserve for rentesikring	Overkurs ved emission	Overført resultat	Minoritets- interesser	Egenkapital i alt
Saldo pr. 1/7 2005	62.557	0	-824	0	0	-53.428	0	8.305
Regulering primo, regnskabspraksisændring	0	0	824	0	0	-2.186	0	-1.362
Reguleret egenkapital pr. 1/7 2005	62.557	0	0	0	0	-55.614	0	6.943
Årets resultat	0	0	0	0	0	-18.976	0	-18.976
Totalindkomst i alt	0	0	0	0	0	-18.976	0	-18.976
Aktionærer i alt	0	0	0	0	0	0	0	0
Egenkapitalbevægelser i 2005/06 i alt	0	0	0	0	0	-18.976	0	-18.976
EGENKAPITAL PR. 30/06 2006	62.557	0	0	0	0	-74.590	0	-12.033

DKK 1.000

Modervirksomhed 2006/07

Saldo pr. 1/7 2006	62.557	0	0	0	0	-74.590	0	-12.033
Årets resultat						11.758		11.758
Totalindkomst i alt	0	0	0	0	0	11.758	0	11.758
Ændring i stykstørrelse	-56.301							0
Kapitalforhøjelser	51.254				244.295			295.549
Omkostninger vedrørende kapitalforhøjelser					-3.881			-3.881
Aktionærer i alt	-5.047	0	0	0	240.414	56.301	0	291.668
Egenkapitalbevægelser i 2006/07 i alt	-5.047	0	0	0	240.414	68.059	0	303.426
EGENKAPITAL PR. 30/06 2007	57.510	0	0	0	240.414	-6.531	0	291.393

Pengestrømsopgørelse

DKK 1.000

	Note	Koncern		Modervirksomhed	
		30/06 2007	30/06 2006	30/06 2007	30/06 2006
Pengestrømme fra driftsaktiviteten					
Årets resultat		108.493	-17.444	11.756	-18.976
Pengestrømme fra driftsaktiver bestemt for salg	20	9.109	-9.269	0	0
Ikke-likvide driftsposter	21	-74.920	7.579	-6.462	8.354
Ændring i driftskapital	22	69.659	17.496	17.222	37.282
Pengestrømme fra primær drift		112.341	-1.638	22.516	26.660
Renteindbetalinger		1.750	196	4.769	1.697
Renteudbetalinger		-27.851	-6.524	-1.637	-5.590
Betaling af selskabsskat		482	237	-76	76
Pengestrømme fra drift i alt		86.722	-7.729	25.572	22.843
Pengestrømme fra investeringsaktiviteten					
Køb af investeringsejendomme via virksomhedskøb		-11.472	0	0	0
Køb af investeringsejendomme		-1.504.264	0	0	0
Salg af øvrige materielle aktiver		54.505	49.367	7.575	45.293
Salg af dattervirksomheder / aktiviteter		0	46.253	79.409	375
Køb af dattervirksomheder		0	0	-250	0
Pengestrømme fra investeringsaktiviteten i alt		-1.461.231	95.620	86.734	45.668
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteten					
Provenue ved optagelse af låneforpligtelser		1.484.103	0	0	0
Afdrag på låneforpligtelser		-42.094	-86.707	-69.268	-65.370
Provenue ved kapitalforhøjelse, netto		291.668	0	291.668	0
Lån til dattervirksomheder		0	0	-272.117	0
Til- og afgang af minoritetsaktionærer		0	-79	0	0
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteten i alt		1.733.677	-86.786	-49.717	-65.370
ÅRETS PENGESTRØM		359.168	1.105	62.589	3.141
Likvide beholdninger pr. 1/7		11.465	10.360	3.524	383
Årets pengestrøm		359.168	1.105	62.589	3.141
Likvide beholdninger pr. 30/06		370.633	11.465	66.113	3.524



Note

1	Anvendt regnskabspraksis
2	Regnskabsmæssige skøn og vurderinger
3	Segmentoplysninger
4	Personaleomkostninger
5	Honorar til generalforsamlingvalgt revisor
6	Finansielle indtægter
7	Finansielle omkostninger
8	Indkomstskatter
9	Årets resultat af ophørende aktiviteter
10	Resultat pr. aktie
11	Investeringsejendomme
12	Forudbetalinger på investeringsejendomme
13	Kapitalandele i dattervirksomheder
14	Andre tilgodehavender
15	Likvide beholdninger
16	Aktiekapital
17	Gæld til bank- og kreditinstitutter
18	Anden gæld
19	Eventualaktiver, -forpligtelser og sikkerhedsstillelser
20	Pengestrømme fra driftsaktiver bestemt for salg
21	Ikke-likvide driftsposter
22	Ændring i driftskapital
23	Køb af dattervirksomheder og aktiviteter
24	Financielle risici
25	Ophørte aktiviteter og aktiver bestemt for salg
26	Nærtstående parter
27	Aktionærforhold
28	Bestyrelsens og direktionens ledelseserhverv

Noter

Note 1 - Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Årsrapporten for 2006/07 for Tower Group A/S (koncernen og moderselskabet) er udarbejdet i overensstemmelse med internationale regnskabsstandarder (IFRS) som godkendt af EU samt de krav, som følger af IFRS-bekendtgørelsen og OMX Den Nordiske Børs' øvrige bestemmelser for selskaber, der har aktier til notering.

Årsrapporten aflægges i DKK. Den funktionelle valuta er EUR.

Drift der vedrører den tidligere aktivitet er klassificeret som "Årets resultat af ophørende aktiviteter". Det er derfor i enkelte tilfælde ikke relevant at anvende sammenligningstallene.

Datterselskabet SIS International (UK) plc er ikke konsolideret ind i koncernregnskabet, da selskabet er under likvidation og har en ubetydelig størrelse.

Anvendelsen af nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag har ikke medført beløbsmæssige ændringer i årsrapporten for 2006/07 eller tidligere år, og koncernens regnskabspraksis er således uændret i forhold til 2005/06, udover at der er anvendt følgende regnskabspraksis, som ikke tidligere har været relevant:

- Værdireguleringer af investeringsejendomme
- Investeringsejendomme
- Forudbetalinger på investeringsejendomme

Øvrige nye standarder

EU har ikke godkendt nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, som er trådt i kraft og som vurderes at have relevans for Tower Group koncernen eller moderselskabet.

IASB har vedtaget følgende nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, som endnu ikke er godkendt af EU og endnu ikke er trådt i kraft, men som vurderes at have relevans for Tower Group koncernen eller moderselskabet:

- IFRS 8 som kræver fastlæggelse af segmenter og segmentoplysninger baseret på den interne ledelsesrapportering, hvilket er en ændring i forhold til den nuværende IAS 14's risiko- og afkastbaserede metode samt krav om oplysninger på forretningsområder og geografiske segmenter.

Den nye regnskabsstandard, der endnu ikke er implementeret, forventes ikke at medføre et væsentligt øget oplysningsniveau.

Præsentation af ophørende aktiviteter

Ophørende aktiviteter udgør en betydelig enhed, hvis aktiviteter og pengestrømme operationelt og regnskabsmæssigt klart kan udskilles fra den øvrige virksomhed, og hvor enheden er afhændet.

Resultatet og værdireguleringer efter skat af ophørte aktiviteter præsenteres i en særskilt linje i resultatopgørelsen med sammenligningstal. "Årets resultat af ophørende aktiviteter". I noterne oplyses omsætning, omkostninger og skat for den ophørte aktivitet.

Pengestrømme fra drifts-, investerings- og finansieringsaktiviteter for de ophørende aktiviteter oplyses i pengestrømsopgørelsen.

Konsolidering

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Tower Group A/S samt dattervirksomheder, hvori Tower Group A/S har bestemmende indflydelse på virksomhedens finansielle og driftsmæssige politikker for at opnå afkast eller andre fordele fra dens aktiviteter. Bestemmende indflydelse opnås ved direkte eller indirekte at eje eller råde over mere end 50 pct. af stemmerettighederne eller på anden måde kontrollere den pågældende virksomhed. Virksomheder hvori koncernen udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder. Betydelig indflydelse opnås typisk ved direkte eller indirekte at eje eller råde over mere end 20 pct. af stemmerettighederne, men mindre end 50 pct.

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af moderselskabets og de enkelte dattervirksomheders regnskaber opgjort efter koncernens regnskabspraksis, elimineret for koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder. Urealiserede fortjenester ved transaktioner med associerede virksomheder elimineres i forhold til koncernens ejerandel i virksomheden. Urealiserede tab elimineres på samme måde som urealiserede fortjenester, i det omfang der ikke er sket værdiforringelse.

Kapitalandele i dattervirksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes dagsværdi af identificerbare nettoaktiver og indregnede eventualforpligtelser på overtagelsestidspunktet.

Minoritetsinteresser

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100 pct. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes resultat og egenkapital reguleres årligt og opføres som særskilte poster under resultatopgørelse og egenkapital.

De tab, som kan henføres til minoriteten i en dattervirksomhed, som indgår i koncernregnskabet, kan overstige minoritetsinteressens andel af dattervirksomhedens egenkapital.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i moderselskabet i fremmed valuta omregnes til danske kroner til en gennemsnitlig valutakurs for måneden. Den gennemsnitlige valutakurs anvendes af praktiske hensyn, idet denne tilnærmelsesvis er udtryk for transaktionsdagens kurs.

Valutakursdifferencer, der opstår mellem den gennemsnitlige valutakurs for måneden og kursen på betalingsdagen, medtages i resultatopgørelsen som en finansiel post.

Likvider, tilgodehavender og gæld i fremmed valuta omregnes til balancedagens kurser. Eventuel kursdifference, der opstår herved, medtages i resultatopgørelsen som en finansiel post.

For udenlandske dattervirksomheder med en anden funktionel valuta end danske kroner omregnes resultatopgørelsen til danske kroner efter en gennemsnitlig kurs for året, og balancen omregnes efter balancedagens kurs.

Kursdifference opstået ved omregning af udenlandske dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens kurs føres på egenkapitalen. Det samme gælder kursdifference opstået som følge af omregning af resultatopgørelsen fra gennemsnitlige kurser for året til balancedagens kurs.

Kursregulering af mellemværender med udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder, der i realiteten er et tillæg eller fradrag til dattervirksomhedens egenkapital, posteres på egenkapitalen.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender, henholdsvis anden gæld.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for regnskabsmæssig sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i dagsværdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse for så vidt angår den sikrede risiko.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for regnskabsmæssig sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes direkte på egenkapitalen. Resultater den sikrede fremtidige transaktion i indregning af aktiver og forpligtelser, overføres beløb, som tidligere er indregnet direkte i egenkapitalen, til kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Resultater den sikrede fremtidige transaktion i indtægter eller omkostninger, overføres beløb, som er udskudt under egenkapitalen, til resultatopgørelsen i den periode, hvor det sikrede indregnes i resultatopgørelsen i samme regnskabspost som det sikrede.

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi i resultatopgørelsen.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Nettoomsætning omfatter formidlingsprovision ved køb af ejendomme samt periodiseret lejeindtægter og lignende indtægter på investeringsejendomme med fradrag af eventuel moms o.l.

Driftsomkostninger

Driftsomkostninger omfatter omkostninger der afholdes for at opnå årets nettoomsætning. I posten indgår direkte og indirekte driftsomkostninger for investeringsejendomme, herunder reparations- og vedligeholdelsesomkostninger.

Værdireguleringer investeringsejendomme

Ændring i dagsværdien af investeringsejendomme indregnes i resultatopgørelsen i regnskabsposten "Værdireguleringer på investeringsejendomme".

Salgs- og administrationsomkostninger

Salgs- og administrationsomkostninger omfatter afholdte omkostninger til kontoromkostninger og øvrig administration af koncernen m.v.

Finansielle poster

Finansielle indtægter og -udgifter medtages i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Der medtages renteindtægter og -udgifter, nedskrivning og tilbageført nedskrivning af finansielle aktiver samt realiserede og urealiserede kursreguleringer af værdipapirer og poster i fremmed valuta.

Skat af fortsættende aktiviteter

Selskabet er omfattet af de danske regler om tvungen sambeskatning af Tower Group koncernens danske selskaber. Datterselskaber indgår i sambeskatningen fra det tidspunkt, hvor de indgår i konsolideringen i koncernregnskabet, og frem til det tidspunkt, hvor de udgår fra konsolideringen. Moderselskabet Tower Group er administrationselskab for sambeskatningen og afregner som følge heraf alle betalinger af selskabsskat med skattemyndighederne. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles ved afregning af sambeskatningsbidrag mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster. I tilknytning hertil modtager selskaber med skattemæssigt underskud sambeskatningsbidrag fra selskaber, der har kunnet anvende dette underskud til nedsættelse af eget skattemæssigt overskud. Årets skat, der består af årets sambeskatningsbidrag og ændring i udskudt skat - herunder som følge af ændring i skattesats - indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte i egenkapitalen.

Balancen

Investeringsjendomme

Investeringsjendomme er investeringer i ejendomme med det formål at opnå afkast af den investerede kapital i form af løbende driftsafkast ved udlejning og kapitalgevinst ved videresalg.

Investeringsjendomme indregnes som aktiver på overtagelsesdagen.

Måling ved første indregning sker til kostpris, hvilket for en erhvervet investeringsejendom omfatter købspris, omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen og andre omkostninger, der kan henføres til erhvervelsen med tillæg af efterfølgende forbedringer. Afholdte omkostninger, der tilfører investeringsejendommene nye eller forbedrede egenskaber, tillægges kostprisen som en forbedring. Omkostninger til reparation og vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen i det regnskabsår, de afholdes.

Investeringsjendomme måles efterfølgende til skønnet dagsværdi. Målingen sker ved beregnede kapitalværdier for de forventede fremtidige pengestrømme.

Ændringer i investeringsejendommens dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen i det regnskabsår, hvor ændringen er opstået.

Forudbetalinger på investeringsejendomme

Forudbetalinger på investeringsejendomme værdiansættes til kostpris med tilhørende købsomkostninger og overføres til regnskabsposten "Investeringsjendomme" når ejendommene overtages (risikoen overgår til køber).

Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder værdiansættes i moderselskabets regnskab til kostpris. Hvor kostprisen overstiger genindvindingsværdien nedskrives til denne lavere værdi.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris fratrukket tab ved værdiforringelse.

Overkurs ved emission

Reserven består af indbetaling af overkurs i forbindelse med nytegning af aktier.

Direkte afholdte omkostninger i forbindelse med kapitalforhøjelser modregnes i reserven.

Reserven er en fri reserve, og kan derfor anvendes til udlodning af udbytte eller dækning af underskud.

Egne aktier

Ved køb henholdsvis salg af egne aktier føres anskaffelsessummen henholdsvis afståelsessummen direkte på egenkapitalen under overført overskud.

Lang- og kortfristede forpligtelser

Gældsforpligtelser måles på tidspunktet for lånoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles gældsforpligtelser til amortiseret kostpris. Dette betyder, at forskellen mellem provenuet ved lånoptagelsen, og det beløb, der skal tilbagebetales, indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden som en finansiel omkostning.

Aktuel skat og udskudt skat

Efter sambeskatningsreglerne afvikles datterselskabernes hæftelse over for skattemyndighederne for egne selskabsskatter i takt med betaling af sambeskatningsbidrag til administrationsselskabet. Skyldige og tilgodehavende sambeskatningsbidrag indregnes i balancen under skyldigt henholdsvis tilgodehavende sambeskatningsbidrag.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser, herunder udskudt skat på rentesikring og værdireguleringer på investerings ejendomme. Der indregnes dog ikke udskudt skat, hvor midlertidige forskelle er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter forskellige beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den af ledelsen planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes med den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed og jurisdiktion.

Der foretages regulering af udskudt skat vedrørende foretagne eliminerings af urealiserede koncerninterne avancer og tab.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser i de respektive lande, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat.

Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen viser koncernens ind- og udbetalinger i året samt likviditetsmæssige stilling ved årets udgang. Pengestrømsopgørelsen opstilles efter den indirekte metode med udgangspunkt i årets resultat.

Pengestrømsopgørelsen viser koncernens pengestrømme for året opdelt på pengestrøm fra driften, fra investeringer og fra finansiering. Endvidere vises årets likviditetsændring samt de likvide beholdninger ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrøm fra driftsaktivitet omfatter pengestrømme fra driften reguleret for resultatførte beløb, der ikke har medført ind- eller udbetaling (ikke kontante driftsposter) samt ændringer i kortfristede aktiver og kortfristede forpligtelser.

Renteindbetalinger og renteudbetalinger samt skattebetalinger medtages under likviditet fra driften.

Pengestrøm fra investeringsaktivitet omfatter pengestrømme fra køb og salg af langfristede aktiver.

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet omfatter pengestrømme fra optagelse af og afdrag på langfristede lån, aktiekapitaludvidelse, til- og afgang minoritetsaktionærer samt køb og salg af egne aktier.

Likvider omfatter kasse- og bankbeholdninger samt indestående på advokat klientkonti.

Segmentoplysninger

Der gives oplysninger på geografiske markeder, der er koncernens primære segmenteringsformat. Segmentoplysningerne følger koncernens risici samt den ledelsesmæssige og interne økonomistyring.

Segmentindtægter og -omkostninger samt segmentaktiver og -forpligtelser omfatter de poster, der direkte kan henføres til det enkelte segment, samt de poster der kan allokere til det enkelte segment på et fornuftigt grundlag. Ikke-fordelte poster omfatter primært aktiver og forpligtelser samt indtægter og omkostninger vedrørende koncernens administrative funktioner, investeringsaktivitet, indkomstskatter m.v.

Langfristede aktiver i segmentet omfatter de langfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder materielle aktiver.

Kortfristede aktiver i segmentet omfatter de kortfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder tilgodehavender fra salg, andre tilgodehavender, periodeafgrænsningsposter samt likvide beholdninger.

Segmentforpligtelser omfatter forpligtelser, der er afledt af segmentets drift, herunder gæld til kreditinstitutter, leverandører af varer og tjenesteydelser samt anden gæld.

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. 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 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 renovering 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.

Afkastkrav

Berlin	5,6%
Wuppertal	5,4%
Düsseldorf	5,4%
Bochum	5,9%

DKK 1.000	Koncern 2006/07						
	Berlin	Wuppertal	Øvrige byer	Ophørende aktiviteter	Pensions-koncept	Ikke fordelt	Koncern i alt
Note 3 - Segmentoplysninger							
Nettoomsætning	21.200	6.856	9.621	0	4.800	0	42.477
Værdireguleringer på investeringsejendomme	101.689	-21.007	34.955	0	0	0	115.637
Bruttoresultat	121.498	-14.260	44.145	0	4.800	0	156.183
Resultat før finansielle poster	119.167	-15.777	44.045	0	3.967	-2.387	149.016
Resultat før skat	104.190	-20.707	34.469	0	3.967	995	122.915
Årets Resultat	79.967	-12.147	26.082	194	9.144	5.253	108.493
Langfristede aktiver	786.125	316.367	534.428	0	0	9.496	1.646.417
Kortfristede aktiver	42.916	155.174	145.418	0	5.177	69.281	417.966
Segmentaktiver	829.041	471.541	679.846	0	5.177	78.777	2.064.383
Segmentforpligtelser	690.424	391.813	481.989	0	75	87.330	1.651.631
Køb af materielle aktiver	683.821	322.473	454.190	0	0	0	1.460.484

Segmentoplysningerne går på tværs af den juridiske struktur i koncernen og viser en logisk geografisk fordeling, som anvendes i den interne rapportering. Berlin, Wuppertal og øvrige byer vedrører ejendomsudlejning.

	Koncern		Modervirksomhed	
	2006/07	2005/06	2006/07	2005/06
Nettoomsætning				
Lejeindtægter o.l.	37.677	0	0	0
Formidlingsprovision	4.800	0	0	0
	42.477	0	0	0

DKK 1.000	Koncern 2005/06						
	Berlin	Wuppertal	Øvrige byer	Ophørende aktiviteter	Pensions-koncept	Ikke fordelt	Koncern i alt
Nettoomsætning	0	0	0	0	0	0	0
Værdireguleringer på investeringsejendomme	0	0	0	0	0	0	0
Bruttoresultat	0	0	0	0	0	0	0
Resultat før finansielle poster	0	0	0	0	0	0	0
Resultat før skat	0	0	0	0	0	0	0
Årets Resultat	0	0	0	-17.444	0	0	-17.444
Langfristede aktiver	0	0	0	0	0	0	0
Kortfristede aktiver	0	0	0	69.405	0	34.471	103.876
Segmentaktiver	0	0	0	69.405	0	34.471	103.876
Segmentforpligtelser	0	0	0	47.885	0	65.632	113.517
Køb af materielle aktiver	0	0	0	0	0	0	0

DKK 1.000

Note 4 - Personaleomkostninger

Samlede omkostninger til personale:

	Koncern		Modervirksomhed	
	2006/07	2005/06	2006/07	2005/06
Lønninger	0	60.796	0	4.810
Pensioner	0	5.178	0	92
I alt	0	65.974	0	4.902

Personaleomkostningerne fordeles således:

Ophørte aktiviteter	0	65.974	0	4.902
	0	65.974	0	4.902

Lønninger og vederlag til direktion og bestyrelse udgør:

Direktion	0	1.435	0	1.435
Bestyrelse	0	780	0	780
	0	2.215	0	2.215

Gennemsnitligt antal medarbejdere

	0	262	0	5
--	---	-----	---	---

Bestyrelsen og direktionen har ikke modtaget vederlag fra Tower Group A/S i regnskabsåret. Direktionen er aflønnet af Tower Management A/S, som opkræver Tower Group A/S et administrationsbidrag, som blandt andet dækker direktionens arbejde. Der henvises til note 26 "Nærtstående parter" for yderligere oplysninger.

DKK 1.000

**Note 5 - Honorar til
generalforsamlingsvalgt revisor
Ernst & Young**

	Koncern		Modervirksomhed	
	2006/07	2005/06	2006/07	2005/06
Revision	1.200	0	523	0
Andre ydelser	2.645	0	2.645	0
	3.845	0	3.168	0

KPMG

Revision	0	600	0	220
Andre ydelser	40	1.672	40	1.552
	40	2.272	40	1.772

BUUS JENSEN

Revision	0	75	0	75
Andre ydelser	40	36	40	0
	40	111	40	75

Honorarer til KPMG og BUUS JENSEN indgår i resultatopgørelsen i posten "Årets resultat af ophørende aktiviteter".

DKK 1.000

Note 6 - Finansielle indtægter

	Koncern		Modervirksomhed	
	2006/07	2005/06	2006/07	2005/06
Renteindtægter banker	1.315	153	1.152	0
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	0	0	3.201	1.691
Renteindtægter øvrige	146	43	127	6
Urealiseret gevinst på finansielle instrumenter	0	1.470	0	0
Kursreguleringer	289	984	289	178
	1.750	2.650	4.769	1.875

Finansielle indtægter fordeles således:

	Koncern		Modervirksomhed	
Fortsættende aktiviteter	1.750	0	4.769	0
Ophørte aktiviteter	0	2.650	0	1.875
	1.750	2.650	4.769	1.875

DKK 1.000

Note 7 - Finansielle omkostninger

	Koncern		Modervirksomhed	
	2006/07	2005/06	2006/07	2005/06
Renteudgifter banker og kreditinstitutter	24.089	6.378	3	5.264
Renteudgifter tilknyttede virksomheder	0	0	175	382
Renteudgifter øvrige	2.892	1.097	603	0
Kursreguleringer	870	986	856	229
Diverse	0	44	0	44
	27.851	8.505	1.637	5.919

Finansielle omkostninger fordeles således:

	Koncern		Modervirksomhed	
Fortsættende aktiviteter	27.851	0	1.637	0
Ophørte aktiviteter	0	8.505	0	5.919
	27.851	8.505	1.637	5.919

DKK 1.000

	Koncern		Modervirksomhed	
	2006/07	2005/06	2006/07	2005/06
Note 8 - Indkomstskatter				
Aktuel skat af årets resultat	0	-106	0	0
Ændring af udskudt skat	37.414	4.578	0	5.205
Ændring af skatteaktiv	-15.043	-10.913	-3.330	-8.176
Andre reguleringer	0	-34	0	0
	22.371	-6.475	-3.330	-2.971
Årets skat fordeles således:				
Skat af fortsættende aktiviteter	14.616	0	-3.330	0
Skat af ophørte aktiviteter	0	-6.475	0	-2.971
Skat af egenkapitalbevægelser	7.755	0	0	0
	22.371	-6.475	-3.330	-2.971
Afstemning af skatteprocent af resultat før skat:				
Dansk skatteprocent	25	28	25	28
Forskel mellem tysk og dansk skattesats	-1	0	0	0
Indregning af skatteaktiver fra tidligere år	-12	0	-69	0
Modregning i tidligere års underskud til fremførelse	0	0	-25	0
Nedskrivning af skatteaktiv	0	-110	0	-65
Regulering vedr. tidligere år	0	23	0	15
Andre reguleringer	0	0	0	3
Effektive skatteprocent	12	-59	-69	-19
Udskudt skatteforpligtelse fordeler sig således:				
Materielle anlægsaktiver	29.659	0	0	0
Andre tilgodehavender	7.755	0	0	0
Udskudt skatteforpligtelse i alt	37.414	0	0	0
Udskudt skatteaktiv fordeler sig således:				
Materielle anlægsaktiver	7.966	0	0	0
Fremførselsberettigede skattemæssige underskud	7.077	0	3.330	0
Udskudt skatteaktiv i alt	15.043	0	3.330	0

I udskudte skatteaktiver er der indregnet 50 pct af den skattemæssige underskuds fremførelssaldo, som der eksisterer i den danske sambeskattede del af koncernen. Der refterer således en skattemæssig underskuds fremførelssaldo, der svarer til et aktiv på cirka DKK 10 mio. med den nuværende skattesats på 25 pct.

DKK 1.000

	Koncern		Modervirksomhed	
	2006/07	2005/06	2006/07	2005/06
Note 9 - Årets resultat af ophørende aktiviteter				
Nettoomsætning	350	239.646	309	3.950
Produktionsomkostninger	211	176.479	64	0
Bruttoresultat	139	63.167	245	3.950
Salgs- og distributionsomkostninger	38	39.928	3	0
Administrationsomkostninger	3.384	43.892	861	12.590
Andre driftsindtægter	5.712	15.793	4.300	293
Andre driftsudgifter	0	257	0	257
	2.429	-5.117	3.681	-8.604
Værdiregulering af kapitalandele i dattervirksomheder samt tilknyttede forpligtelser	1.957	0	4.349	-3.357
Resultat før finansielle poster	4.386	-5.117	8.030	-11.961
Finansielle indtægter	75	2.653	305	1.875
Finansielle udgifter	1.550	8.505	1.402	5.919
Resultat af ophørende aktiviteter før skat	2.911	-10.969	6.933	-16.005
Skat af årets resultat af ophørende aktiviteter	2.717	6.475	0	2.971
Årets resultat af ophørende aktiviteter	194	-17.444	6.933	-18.976
Pengestrømme vedr. ophørende aktiviteter				
Pengestrømme fra driftsaktivitet	25.551	-7.202	-42.358	22.843
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	0	95.620	80.193	45.668
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-46.463	-86.786	-46.463	-65.370
	-20.912	1.632	-8.628	3.141

Nettoomsætningen for 2006/07 og 2005/06 vedrører den tidligere møbelaktivitet

DKK 1.000

	Koncern	
	2006/07	2005/06
Note 10 - Resultat pr. aktie		
Moderselskabsaktionærens andel af årets resultat	102.887	-17.429
Gennemsnitlige antal aktier	2.351.309	625.571
Resultat pr. aktie	43,8	-27,9

DKK 1.000

	Koncern		Modervirksomhed	
	2006/07	2005/06	2006/07	2005/06
Note 11 - Investeringsejendomme				
Kostpris				
Saldo pr. 1/7 2006	0	0	0	0
Tilgang i årets løb ved køb af ejendomme	1.401.651	0	0	0
Tilgang i årets løb ved virksomhedsovertagelser	58.833	0	0	0
Kostpris pr. 30/06 2007	1.460.484	0	0	0
Værdireguleringer				
Saldo pr. 1/7 2006	0	0	0	0
Årets opskrivninger	140.132	0	0	0
Årets nedskrivninger	-24.495	0	0	0
Værdireguleringer pr. 30/06 2007	115.637	0	0	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 30/06 2007	1.576.121	0	0	0

Dagsværdien af investeringsejendommene er pr. 30. juni 2007 beregnet af selskabet på grundlag af afkastkrav oplyst af uafhængig mægler. 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 17.

DKK 1.000

	Koncern		Modervirksomhed	
	2006/07	2005/06	2006/07	2005/06
Note 12 - Forudbetalinger på investeringsejendomme				
Kostpris				
Saldo pr. 1/7 2006	0	0	0	0
Tilgang i årets løb	55.253	0	0	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 30/06 2007	55.253	0	0	0

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

DKK 1.000

Note 13 - Kapitalandele i dattervirksomheder

Kostpris

Saldo pr. 1/7 2006	
Tilgang i årets løb	
Afgang i årets løb	
Overført til aktiver bestemt for salg	

Kostpris pr. 30/06 2007

Nedskrivninger

Saldo pr. 1/7 2006	
Tilbageført nedskrivning på afhændede aktiver	
Årets nedskrivninger	
Tilbageførte nedskrivninger på afhændede aktiver	

Nedskrivninger pr. 30/06 2007

Regnskabsmæssig værdi pr. 30/06 2007

Modervirksomhed	
30/06 2007	30/06 2006
212.435	241.999
243	0
-156.030	-20.080
0	-9.484
56.648	212.435
132.242	150.266
0	-3.461
0	5.142
-86.112	-19.705
46.130	132.242
10.518	80.193

Kapitalandelene kan specificeres således:

Selskab

Tower 1 Holding ApS
Tower 2 Holding ApS
Working A/S
StandTech A/S
SIS International (UK) plc
SISab-Sverige AB
SIS-USA Inc.
Learning A/S

Hjemsted

Hellerup	94,4%	0,0%
Hellerup	100,0%	0,0%
Hellerup	100,0%	100,0%
Hellerup	100,0%	100,0%
England	100,0%	100,0%
Sverige	0,0%	100,0%
USA	0,0%	100,0%
Middelfart	0,0%	100,0%

Ejerandel

SIS International (UK) plc er under likvidation og er ikke medtaget i årsrapporten. Der er ingen eventualaktiver eller eventualforpligtelser vedrørende likvidationen.

DKK 1.000

Note 14 - Andre tilgodehavender

	Koncern		Modervirksomhed	
	30/06 2007	30/06 2006	30/06 2007	30/06 2006
Tilgodehavende advokat klientkonti	721	0	0	0
Rentesikring	29.405	0	0	0
Tilgodehavende hos Tower Pension 2 A/S og Tower Pension 2 GmbH	6.133	0	6.133	0
Tilgodehavende hos ejendomsadministratorer	3.085	0	0	0
Periodiseret renteindtægter	1.347	0	1.146	0
Moms og øvrige offentlige afgifter	0	2.312	0	1.058
Delsalg af virksomhed	0	9.936	0	9.936
Øvrige	362	167	0	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 30/06 2007	41.053	12.415	7.279	10.994

DKK 1.000

Note 15 - Likvide beholdninger

	Koncern		Modervirksomhed	
	30/06 2007	30/06 2006	30/06 2007	30/06 2006
Frie	76.849	11.465	66.113	3.524
Bundne - egne konti	21.399	0	0	0
Bundne - indestående på advokat klientkonti	272.385	0	0	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 30/06 2007	370.633	11.465	66.113	3.524

DKK 1.000

Note 16 - Aktiekapital

Aktiekapitalen i moderselskabet er fordelt på 5.750.977 aktier á kr. 10.

Ingen aktier er tildelt særlige rettigheder.

Aktiekapitalen har udviklet sig således de sidste 5 år:

	2006/07	2005/06	2004/05	2003/04	2002/03
Saldo pr. 1/7 2006	62.557	62.557	62.557	62.557	62.557
Kapitalnedsættelse	-56.301	0	0	0	0
Kapitalforhøjelse	51.254	0	0	0	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 30/06 2007	57.510	62.557	62.557	62.557	62.557

Selskabets beholdning af egne aktier har udviklet sig således:

2005/06			
	Antal stk	Nominelt	% af aktiekapital
Beholdning pr. 1/7 2005	32.187	3.219	5,1%
Beholdning pr. 30/06 2006	32.187	3.219	5,1%

2006/07			
	Antal stk	Nominelt	% af aktiekapital
Beholdning pr. 1/7 2006	32.187	3.219	5,1%
Kapitalnedsættelse	0	-2.897	-
Beholdning pr. 30/06 2007	32.187	322	0,6%

Kursværdien af egne aktier udgør pr. 30/6 2007 DKK 2,7 mio. (pr. 30/6 2006 DKK 1,0 mio.).

DKK 1.000

Note 17 - Gæld til bank- og kreditinstitutter

Gæld til bank- og kreditinstitutter er fordelt således i balancen:

Langfristede forpligtelser

Kortfristede forpligtelser

Regnskabsmæssig værdi pr. 30/06 2007

Gæld til bank- og kreditinstitutter forfalder til betaling således:

Under 1 år

1-5 år

5-10 år

Regnskabsmæssig værdi pr. 30/06 2007

	Koncern		Modervirksomhed	
	30/06 2007	30/06 2006	30/06 2007	30/06 2006
Langfristede forpligtelser	1.133.467	0	0	0
Kortfristede forpligtelser	397.099	0	0	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 30/06 2007	1.530.566	0	0	0
Gæld til bank- og kreditinstitutter forfalder til betaling således:				
Under 1 år	397.099	0	0	0
1-5 år	40.803	0	0	0
5-10 år	1.092.664	0	0	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 30/06 2007	1.530.566	0	0	0

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

	30/06 2007	Fast/ variabel	Effektiv rente	Udløb
Kreditinstitut lån nr. 1	26.308	Fast	3,80%	30.06.2010
Kreditinstitut lån nr. 2	14.495	Fast	3,80%	30.06.2010
Kreditinstitut lån nr. 3	330.270	Fast	4,96%	31.03.2017
Kreditinstitut lån nr. 4	266.335	Fast	5,58%	30.06.2017
Kreditinstitut lån nr. 5	434.991	Fast	4,78%	20.10.2013
Offentlig lån	61.068	Fast	0,25-4,25%	
Regnskabsmæssig værdi pr. 30/06 2007	1.133.467			

Variable forrentede lån, hvor renten er sikret med en renteswap, indgår i ovenstående oversigt som lån med fast rente. Den variable rente på kreditinstitut lånene er alle en rente, der beregnes ud fra EURIBOR 3 måneder + margin.

Alle kreditinstitutlånene er sikret med renteswap, og renten som indgår i oversigten, er den faste rente fra renteswapen. Renteswaps har samme udløbstid, som de underliggende kreditinstitutlån. Renteswaps er værdiansat til dagsværdi som forskellen mellem værdien på lånenes variable rente og renteswaps faste rente. Renteswaps er aktiveret under "Andre tilgodehavender" og modposteret på egenkapitalen.

Aktiverede låneomkostninger aktiveres og afskrives over lånenes løbetid.

DKK 1.000	Koncern		Modervirksomhed	
	30/06 2007	30/06 2006	30/06 2007	30/06 2006
Note 18 - Anden gæld				
Gæld til Tower Management A/S	47.733	0	47.733	0
Deposita	7.508	0	0	0
Forudbetalt husleje	7.122	0	0	0
Skyldige låneomkostninger	6.151	1.843	0	0
Øvrige	6.701	10.483	1.459	2.492
	75.215	12.326	49.192	2.492

Forfalden gæld til Tower Management A/S bliver forrentet med p.t. 4 pct. p.a.

Note 19 - Eventualaktiver, -forpligtelser og sikkerhedsstillelser

Eventualaktiver

I udskudte skatteaktiver er der indregnet 50 pct. af den skattemæssige underskudsfræmførselssaldo, som der eksisterer i den danske sambeskattede del af koncernen. Der resterer således en skattemæssig underskudsfræmførselssaldo, der svarer til et aktiv på cirka DKK 10 mio. med den nuværende skattesats på 25 pct.

Eventualforpligtelser

Moderselskabet er sambeskattet med danske dattervirksomheder. Selskaberne hæfter solidarisk for de skatter, som vedrører sambeskatningen.

Som et led i afviklingen af forhenværende aktiviteter i form af møbelproduktion m.v. er der 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.

Sikkerhedsstillelser

Til sikkerhed for gæld til bank- og kreditinstitutter er der stillet sikkerhed i koncernens ejendomme.

Moderselskabet har afgivet selvskyldnerkaution overfor danske banker. Inden for det enkelte kreditinstitut hæfter de berørte datterselskaber solidarisk for denne gæld til kreditinstituttet.

DKK 1.000

Note 20 - Pengestrømme fra driftsaktiver bestemt for salg

Forskydning i driftsaktiver bestemt for salg
Forskydning i driftsforpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg

Ændring i driftskapital i alt

Koncern		Modervirksomhed	
30/06 2007	30/06 2006	30/06 2007	30/06 2006
14.900	-14.618	0	0
-5.791	5.349	0	0
9.109	-9.269	0	0

DKK 1.000

Note 21 - Ikke-likvide driftsposter

Afskrivninger inkl. tab/gevinst ved salg
Værdiregulering af dattervirksomheder m.v.
Avance ved salg af materielle aktiver
Gevinst/tab ved salg af datterselskaber
Ændring i hensatte forpligtelser
Urealiseret valutakursændring samt øvrige reguleringer
Finansielle indtægter
Finansielle omkostninger
Værdireguleringer af investeringsejendomme
Skat af årets resultat ekskl. skat af kapitalandele

Ikke likvide driftsposter

Koncern		Modervirksomhed	
30/06 2007	30/06 2006	30/06 2007	30/06 2006
0	13.070	0	58
0	0	0	1.574
0	684	0	-293
0	-15.246	0	0
0	-3.000	0	0
0	-256	0	0
-1.750	-2.653	-4.769	-1.875
27.851	8.505	1.637	5.919
-115.637	0	0	0
14.616	6.475	-3.330	2.971
-74.920	7.579	-6.462	8.354

DKK 1.000

Note 22 - Ændring i driftskapital

Forskydninger i tilgodehavender
Forskydninger i varebeholdninger
Forskydninger i gæld til leverandører
Forskydninger i anden gæld

Ændring i driftskapital i alt

Koncern		Modervirksomhed	
30/06 2007	30/06 2006	30/06 2007	30/06 2006
4.818	26.332	12.855	-9.733
522	16.320	0	0
1.430	-20.410	-2.700	2.162
62.889	-4.746	7.067	44.853
69.659	17.496	17.222	37.282

Note 23 - Køb af dattervirksomheder og aktiviteter

Tower Group A/S ejede selskaberne StandTech A/S og Working A/S ved regnskabsårets begyndelse. Alle øvrige selskaber i koncernen, med undtagelse af Eranus Real Estate Investment GmbH, er stiftet i indeværende regnskabsår.

Note 24 - Finansielle risici

Politik for styring af finansielle risici

Koncernen er som følge af sin drift, sine investeringer og sin finansiering eksponeret over for ændringer i valutakurser og renteniveau. Moderselskabet styrer de finansielle risici i koncernen centralt og koordinerer koncernens likviditetsstyring, herunder kapitalfrembringelse og placering af overskudslikviditet. Koncernen følger en finanspolitik, der opererer med en lav risikoprofil, således at valuta-, rente- og kreditrisici kun opstår med udgangspunkt i kommercielle forhold.

Koncernens anvendelse af afledte finansielle instrumenter er reguleret gennem en politik, der blandt andet fastlægger beløbsgrænser og hvilke afledte finansielle instrumenter, der kan anvendes.

Valutarisici

Tower Group A/S investerer primært i tyske ejendomme og har således både indtægter og udgifter i euro, hvilket gør selskabets valutarisiko yderst begrænset.

Renterisici

Selskabets ejendomme finansieres typisk med op til 80 pct. af købesummen i tyske hypotekbanker. Finansieringen rentesikres med 7-10 årige renteswaps, ligesom det løbende vurderes om fremtidige investeringer skal dækkes af med renteswaps.

De resterende 20 pct. af købesummen finansieres som udgangspunkt med variabel rente. Som følge af at størstedelen af finansiering er låst fast rent rentemæssigt, vil rentestigninger ikke påvirke selskabets risiko, på den eksisterende portefølje, væsentligt.

Dagsværdien af de på balancedagen udestående renteswaps indgået til afdækning af renterisici på variabelt forrentede lån udgør DKK 29,5 mio.

Likviditetsrisici

De langfristede lån skal refinansieres i årene 2010-17. Der kan være en risiko for refinansiering ikke kan finde sted.

Note 25 - Ophørte aktiviteter og aktiver bestemt for salg

Selskabet har i forbindelse med Hebojama ApS's køb af 75,6% af aktierne i selskabet i efteråret 2006 undergået væsentlige vedtægtsmæssige og driftsmæssige ændringer. Selskabets nye aktiviteter er investering og drift af fast ejendom. Endelig afvikling af overdragelsen af visse aktiver og passiver fra den tidligere møbelaktivitet til Ejendomsselskabet af 30. 9. 2006 ApS er blevet tilendebragt i juni 2007.

Note 26 - Nærtstående parter

Nærtstående parter med kontrol

Følgende parter har kontrol over Tower Group A/S:

Navn	Hjemsted	Grundlag for kontrol
Hebojama ApS under spaltning	Hellerup	Aktionær med flertal af stemmerettigheder

Hebojama ApS under spaltning er ikke med i sambeskatningen, da selskabet spaltes med tilbagevirkende kraft pr. 1/1-2007.

Dattervirksomheder

For oversigt over dattervirksomheder henvises til oversigten på side 59.

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 bestyrelsessammensætning eller ejerforhold:

Tower Management A/S
Hebojama ApS under spaltning
Tower Pension 2 A/S
Ejerne af Tower Management A/S
Bestyrelsen i Tower Group A/S

Transaktioner med nærtstående parter

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

DKK 1.000	Koncern		Modervirksomhed	
	30/06 2007	30/06 2006	30/06 2007	30/06 2006
Dattervirksomheder				
Samhandel	0	25.900	0	0
Tilgodehavender hos dattervirksomheder, rentesats 4% p.a.	0	0	272.117	9.600
Gæld til dattervirksomheder, rentesats 4% p.a.	0	0	18.457	58.100
Tower Management A/S				
Administrationsbidrag	588	0	0	0
Købsomkostninger ejendomme (formidlingshonorar)	37.505	0	0	0
Aktiverede låneomkostninger (finansieringshonorar)	19.492	0	0	0
Bestyrelse				
Konsulentydelse	0	4.000	0	0
Salg af ejendom	0	45.800	0	0

Transaktioner med dattervirksomheder er elimineret i koncernregnskabet i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis.

Afholdes af Tower Management A/S, som til gengæld modtager et fast årlig fee på 0,1 pct. 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 pct.) og finansiering (2 pct.).

Note 27 - Aktionærforhold

Tower Group A/S har registreret følgende aktionærer med mere end 5 pct. af aktiekapitalens stemmerettigheder eller pålydende værdi:

Hebojama ApS under spaltning, Hellerup, der ejer 55,4 pct. af selskabets aktiekapital og 55,4 pct. af aktiekapitalens stemmerettigheder. Blom Holding ApS, Lyngby, der ejer 5,49 pct. af selskabets aktiekapital og 5,49 pct. af aktiekapitalens stemmerettigheder.

Note 28 - Bestyrelsen og direktionens ledelseserhverv

Bestyrelse

Jens Erik Christensen

Formand for bestyrelsen i Tower Group A/S siden juni 2007. Jens Erik Christensen er også administrerende direktør i Dansk Merchant Capital A/S, direktør i G4 Holding ApS og Sapere Aude ApS, bestyrelsesformand i Scandinavian Private Equity A/S samt bestyrelsesmedlem i Dansk Merchant Capital A/S, Hugin Expert A/S, Scandinavian Airline System, Falck Holding A/S, Falck A/S og Falck Danmark A/S.

Aktiebesiddelser i Tower Group A/S pr. 30. juni 2007: 0 stk.

Jesper Bo Hansen

Næstformand for bestyrelsen i Tower Group A/S siden juni 2007. Jesper Bo Hansen er desuden medlem af direktionen i Catella Property Denmark A/S, Gladstone Properties ApS og Capitalforum A/S samt bestyrelsesmedlem i Fast Ejendom Holding A/S, Foreningen Fast Ejendom, Dansk Ejendomsportefølje f.m.b.a., Adept Water Technologies A/S og Catella Property Denmark A/S.

Aktiebesiddelser i Tower Group A/S pr. 30. juni 2007: 0 stk.

Jan Procida

Bestyrelsesmedlem i Tower Group A/S siden oktober 2006. Jan Procida er direktør i Tower Management A/S. Herudover er Jan Procida medlem af direktionen i Rewot Holding ApS, Rewot ApS, Matthæusgade 50 ApS, JBH Gruppen A/S, Herstedlund ApS, Ejendomsselskabet Fyrtårnet ApS og Wanø 24 ApS. Jan Procida er også bestyrelsesmedlem i Tower Pension 1 A/S, Tower Pension 2 A/S, Tower 2 Holding ApS, Standtech A/S, Working A/S, Tower 1 Holding ApS, Tower Management A/S, JBH Gruppen A/S, Fonden Stignæs Innovators, K/S Fyrtårnet og K/S Høfdingsvej.

Aktiebesiddelser i Tower Group A/S pr. 30. juni 2007: 796.456 stk. (Købt i regnskabsåret 2006/07).

Henrik Nissen

Bestyrelsesmedlem i Tower Group A/S siden oktober 2006. Henrik Nissen er direktør i Tower Management A/S. Henrik Nissen er også medlem af direktionen i Henrik N Invest 1 ApS, Forhåbningsholms Alle 13 ApS, Sølvgade 87 ApS, Henrik N Invest A/S, Turbolim ApS, Henrik N Huse A/S, Henrik N Ejendomsudvikling A/S samt bestyrelsesmedlem i Tower Pension 1 A/S, Tower Pension 2 A/S, Standtech A/S, Working A/S, Tower Management A/S, JBH Gruppen A/S, Henrik N Invest A/S, Henrik N Huse A/S og Henrik N Ejendomsudvikling A/S.

Aktiebesiddelser i Tower Group A/S pr. 30. juni 2007: 852.306 stk. (Købt i regnskabsåret 2006/07).

Direktion

Mads Richardt

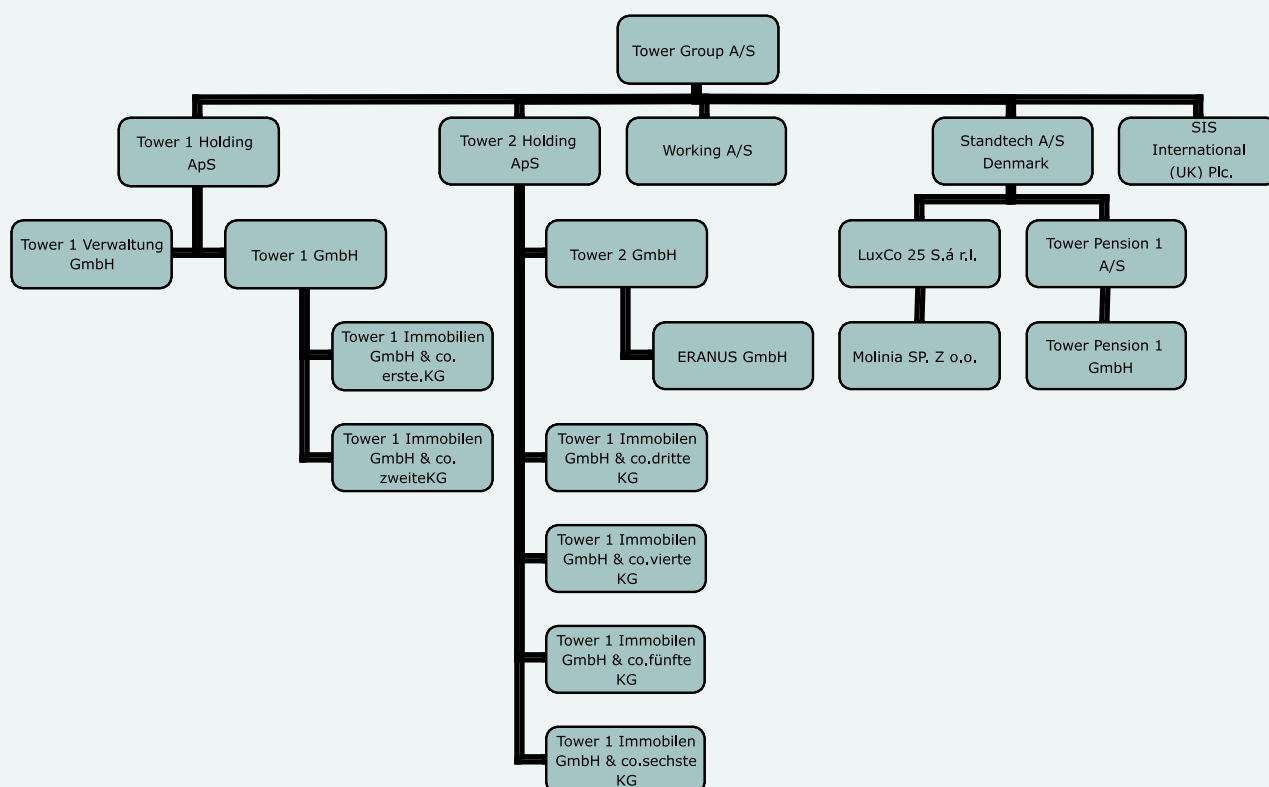
Administrerende direktør i Tower Group A/S siden oktober 2006. Mads Richardt er også administrerende direktør i Tower Management A/S, medlem af direktionen i MR 1 ApS, MR 2 ApS, Tower 2 Holding ApS, Standtech A/S, Working A/S, Hebojama ApS, Tower 1 Holding ApS, Toma Invest ApS og MR Invest ApS, samt bestyrelsesmedlem i Tower Pension I A/S, Tower Pension 2 A/S, Standtech A/S, Working A/S, Tower Management A/S og K/S Partnerinvest VII.

Aktiebesiddelser i Tower Group A/S pr. 30. juni 2007: 796.456 stk. (Købt i regnskabsåret 2006/07).

Bo Holm Hansen

Medlem af direktionen i Tower Group A/S siden juni 2007. Bo Holm Hansen er desuden medlem af direktion i Hebojama ApS, Grønlandsgade ApS, Damico Invest ApS, Matthæusgade 50 ApS, Lejerselskabet Strandvejen 102 ApS, Manor Park Komplementar ApS, Caixa A/S, Damico Service ApS og Damico Holding ApS. Bo Holm Hansen er også bestyrelsesformand i Working A/S, Standtech A/S, Vimmelskafte 41 A/S, Tower Management A/S, Getconnected A/S, K/S Manor Park, Henrik Hansen Automobile A/S og Ejendomsselskabet Lindegade ApS samt bestyrelsesmedlem i Tower 2 Holding ApS, Tower 1 Holding ApS, JBH Gruppen A/S, Tellus A/S, Henrik N Huse A/S, Henrik N Invest A/S, Henrik N Ejendomsudvikling A/S, Real Ejendomme A/S, Constructit A/S, Caixa A/S, Virum Installation ApS, Synerco ApS, Deadline Games A/S og Noliac A/S.

Aktiebesiddelser i Tower Group A/S pr. 30. juni 2007: 887.806 stk. (Købt i regnskabsåret 2006/07).



Selskabsoversigt

Dattervirksomheder som ejes 100%

Selskabsnavn

Selskabsnavn	CVR-nr.	Kapital	Hjemsted	Ejerandel
Working A/S	13 64 42 09	DKK 2.500.000	Gentofte	100,00%
StandTech A/S	27 98 14 02	DKK 500.000	Gentofte	100,00%
Tower 2 Holding ApS	29 82 44 01	DKK 125.000	Gentofte	100,00%
Tower Pension 1 A/S	30 61 74 36	DKK 500.000	Gentofte	100,00%
Tower 2 GmbH	HRB 99120	EUR 25.000	Hamburg	100,00%
Tower Pension 1 GmbH	HRB 101755	EUR 25.000	Hamburg	100,00%
Tower 1 Immobilien GmbH & Co. dritte KG	HRA 104661	EUR 1.000	Hamburg	100,00%
Tower 1 Immobilien GmbH & Co. vierte KG	HRA 104663	EUR 1.000	Hamburg	100,00%
Tower 1 Immobilien GmbH & Co. fünfte KG	HRA 106333	EUR 1.000	Hamburg	100,00%
Tower 1 Immobilien GmbH & Co. sechste KG	HRA 106332	EUR 1.000	Hamburg	100,00%
LuxCo 25 S.á r.l.	B 127465	EUR 12.500	Luxembourg	100,00%
Molinia SP. Z o.o.	KRS 271410	PLN 50.000	Warsaw	100,00%

Dattervirksomheder med minoritetsandele

Selskabsnavn

Selskabsnavn	CVR-nr.	Kapital	Hjemsted	Ejerandel
Tower 1 Holding ApS	29 68 62 54	DKK 125.000	Gentofte	94,40%
Tower 1 Verwaltung GmbH	HRB 98200	EUR 25.000	Hamburg	94,40%
Tower 1 GmbH	HRB 98239	EUR 25.000	Hamburg	94,40%
Eranus Real Estate Investment GmbH	HRB 94361	EUR 25.000	Berlin	94,00%
Tower 1 Immobilien GmbH & Co. erste KG	HRA 104411	EUR 1.000	Hamburg	94,40%
Tower 1 Immobilien GmbH & Co. zweite KG	HRA 104662	EUR 1.000	Hamburg	94,40%



OFFICE COPENHAGEN

Strandvejen 102 E
DK-2900 Hellerup
Denmark
Phone: +45 39 45 26 00

OFFICE BERLIN

Alte Jacobstrasse 83/84
D-10179 Berlin-Mitte
Germany
Phone: +49 30 84 71 20 30

www.towergroup.dk