



TIVOLI  
175

# ÅRSRAPPORT 2018

TIVOLI A/S • VESTERBROGADE 3 • 1630 KØBENHAVN V  
CVR NR. 10404916 • DIRIGENT ANNETTE JUHL • GODKENDT 23. APRIL 2019

ALTID SOM ALDRIG FØR

# Indhold

4	Formandens beretning	18	Aktionærinformation
7	Hoved- og nøletal	20	Tivolis bestyrelse og ledelse
8	Regnskabsberetning	27	Regnskab
10	Segmenter i Tivoli	34	Noter
13	Status på forretningen	58	Påtegninger
16	Samfundsansvar	62	Tivolis sponsorer
17	Planer for Tivolis Fremtid		

## FORMANDENS BERETNING:

# “Sikke et jubilæumsår vi har haft”

Der er meget at glæde sig over, når man ser tilbage på 2018. Tivoli fejrede sit 175-års jubilæum med en lang række nye aktiviteter bl.a. ved en jubilæumsparade, indvielse af den nye forlystelse Tik Tak samt besøg fra New York City Ballet. I jubilæumsåret introducerede Tivoli også den nye sæson, Vinter i Tivoli.

Med den nye sæson har Tivoli nu åbent i alle kvartaler i året, hvilket følger strategien om at være en helårsvirksomhed. Helårsdriften af Tivoli Hjørnet og de øvrige forretninger i Tivolis kant er også en vigtig brik i denne strategi. En anden vigtig brik er brugen af Salene, der i 2018 har haft knap 400.000 gæster, hvilket er det højeste nogensinde. Vinter i Tivoli, blev godt modtaget og havde næsten 10.000 gæster pr. dag. Samlet havde Haven åbent i 282 dage i 2018, hvilket er 39 mere end i 2017 og det højeste antal nogensinde.

Tivolis nyere forretningsområder blev også udviklet i 2018. Tivoli har i året erhvervet 50% af rettighederne til Rasmus Klump fra Egmont. Partnerskabet skal udvikle den kendte figur og fremadrettet skal Rasmus Klump bo i Tivoli.

Digitalisering er et stort fokusområde i Tivoli. Tivolikortet blev introduceret i 2018 som årskortets afløser. Nu er månedlig betaling gjort mulig, og Tivolikortet gælder fra købsdatoen i stedet for at følge kalenderåret. Med Tivolis app er Tivolikortet altid med i lommen. Modellen har været efterspurgt af mange og nu er den blevet teknisk mulig.

Tivolis udvikling betyder noget for hele København. Forlaget Lonely Planet der udgiver rejseguides og skriver om spændende rejsemål, udnævnte i 2018 København til byen, man absolut skal besøge i 2019. En af de vigtige grunde til hæderen er, at Vinter i Tivoli og Copenhagen Light Festival gør februar til noget ganske særligt. Tivoli var også med på Time Magazines liste over verdens 100 bedste destinationer.

Den øgede opmærksom på branchen kræver bl.a. stor tilgængelighed med fly, tog og skib og at Københavns infrastruktur er god og overskuelig, så turisterne nemt kan finde rundt. Det er derfor afgørende at lovgiverne og de bevilgende myndigheder fortsat har fokus på området, så turismen kan udvikle sig bæredygtigt og til gavn for samfundsøkonomien.

Årets besøgstal på 4,85 mio. gæster er 11% højere end i 2017 og er det højeste besøgstal i nyere tid. Omsætningen udgjorde i 2018 1,5 mia. kr. inkl. forpagtere og lejere og 1,1 mia. kr. ekskl. forpagtere og lejere, hvilket er henholdsvis 18% og 13% højere end sidste år. Årets resultat før skat for 2018 udgør 120,6 mio. kr., hvilket er 20% højere end sidste år. Det høje gæstetal, omsætningsudviklingen og det højeste resultat i Tivolis historie bekræfter Tivolis nuværende strategi om at være en helårsvirksomhed. De store investeringer i Tivolis jubilæumsår har således skabt aktivitetsfremgang og dermed er både kerneforretningen, Haven på Vesterbrogade 3 og de nye aktiviteter i en god gænge, hvilket tegner godt for virksomheden og Havens gæster i fremtiden.

*Tom Alby*  
Tom Knutzen  
Bestyrelsesformand

*Tivolis samarbejde med Normann Copenhagen omkring en stor designkollektion med udgangspunkt i Tivoli blev introduceret i 2018.*





# Finansielle resultater 2018

## OMSÆTNING MIO. KR.

**1.058,8**  
▲13%

2018	1.058,8
2017	938,5
2016	939,0
2015	948,0
2014	857,0

## EBITDA MIO. KR.

**222,1**  
▲17%

2018	222,1
2017	189,3
2016	187,2
2015	163,0
2014	146,0

## RESULTAT FØR SKAT MIO. KR.

**120,6**  
▲20%

2018	120,6
2017	100,5
2016	96,3
2015	64,1
2014	56,4

## PENGESTRØM FRA DRIFTSAKTIVITET MIO. KR.

**184,5**  
▼2%

2018	184,5
2017	188,8
2016	160,1
2015	148,2
2014	167,2

## HOVED- OG NØGLETAL

mio. kr.

	2018	2017	2016	2015	2014
Omsætning inkl. forpagtere og lejere	1.519,5	1.283,8	1.294,0	1.331,8	1.240,7
Omsætning	1.058,8	938,5	939,0	948,0	857,0
Nettoomsætning	1.058,8	938,5	933,1	943,3	852,6
Omkostninger før af- og nedskrivninger	-836,7	-749,2	-751,8	-785,0	-711,0
Resultat før af- og nedskrivninger (EBITDA)	222,1	189,3	187,2	163,0	146,0
Af- og nedskrivninger	-91,0	-84,6	-87,2	-94,0	-84,4
Resultat af primær drift (EBIT)	131,1	104,7	100,0	69,0	61,6
Finansielle poster, netto	-10,5	-4,2	-3,7	-4,9	-5,2
Resultat før skat	120,6	100,5	96,3	64,1	56,4
<b>Årets resultat</b>	<b>94,2</b>	<b>78,5</b>	<b>75,3</b>	<b>43,8</b>	<b>44,4</b>
<b>Årets totalindkomst</b>	<b>93,3</b>	<b>79,9</b>	<b>69,2</b>	<b>45,9</b>	<b>40,0</b>

Langfristede aktiver	1.423,7	1.335,6	1.096,7	904,8	910,1
Kortfristede aktiver	181,3	212,6	93,3	139,3	121,6
Aktiver i alt	1.605,0	1.548,2	1.190,0	1.044,1	1.031,7
Aktiekapital	57,2	57,2	57,2	57,2	57,2
Egenkapital	920,4	846,7	785,6	727,4	692,6
Langfristede forpligtelser	399,5	412,5	80,3	89,3	94,5
Kortfristede forpligtelser	285,1	289,0	324,1	227,4	244,6
Investeret kapital	1.250,2	1.192,4	997,6	751,2	769,0
Investering i materielle anlægsaktiver	131,8	309,8	279,1	92,1	84,6
Pengestrøm fra driftsaktivitet	184,5	188,8	160,1	148,2	167,2
Pengestrøm til investeringsaktivitet	-179,1	-323,5	-279,1	-92,1	-90,2
Heraf til investering i materielle aktiver	-131,8	-309,8	-279,1	-92,1	-84,6
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	-43,4	243,8	69,0	-27,2	-70,1
<b>Pengestrøm i alt</b>	<b>-38,0</b>	<b>109,1</b>	<b>-50,0</b>	<b>28,9</b>	<b>6,9</b>

## FEM ÅRS NØGLETAL

	2018	2017	2016	2015	2014
Overskudsgrad (EBIT-margin)	12%	11%	11%	7%	7%
Soliditetsgrad	57%	55%	66%	70%	67%
Egenkapitalens forrentning	11%	10%	10%	6%	6%
Resultat pr. 10 kr. aktie (EPS), kr.*	16,5	13,7	13,2	7,7	7,8
Udbytte pr. 10 kr. aktie, kr.*	4,1	3,4	3,3	1,9	2,0
Børskurs, ultimo, kr.*	632	590	441	382	304
Antal medarbejdere	960	885	868	886	810

\* Nøgletal for 2014-2015 er tilrettet i forhold til det gennemførte aktiesplit.

## Regnskabsberetning

Koncernens omsætning for 2018 udgjorde 1.058,8 mio. kr. mod 938,5 mio. kr. i 2017 (+13%). Den positive udvikling skyldes primært flere gæster i Haven, høj aktivitet i Salene samt Tivoli Hjørnet som blev færdiggjort i november 2017.

Det samlede besøgstal udgør 4.854.000, hvilket er 11% højere end i 2017, hvor besøgstallet var 4.377.000. Det højere besøgstal for 2018 skyldes den nye sæson Vinter i Tivoli, flere åbningsdage samt en velbesøgt sommersæson, godt hjulpet af de mange jubilæumsaktiviteter, i modsætning til 2017, hvor sommersæsonen var negativt påvirket af det regnfulde sommervejr. Tivoli blev i 2018 besøgt af 232.000 gæster i vintersæsonen, af 3.033.000 gæster i sommersæsonen, af 519.000 gæster i halloweensæsonen, af 1.010.000 gæster i julesæsonen og 60.000 gæster uden for sæsonerne.

### 4.854.000 besøgende i Tivoli 2018

#### 1. kvartal

385.000 besøgende

#### 2. kvartal

1.399.000 besøgende

#### 3. kvartal

1.522.000 besøgende

#### 4. kvartal

1.548.000 besøgende

Personaleomkostninger og andre eksterne omkostninger udgjorde i alt 836,7 mio. kr. mod 749,2 mio. kr. i 2017 (+12%). Det højere omkostningsniveau skyldes de mange ekstra aktiviteter i 2018.

Resultatet før af- og nedskrivninger (EBITDA) udgør 222,1 mio. kr. i 2018 mod 189,3 mio. kr. i 2017 (+17%). Det højere resultat skyldes primært det højere aktivitetsniveau.

Af- og nedskrivninger udgør i 2018 91,0 mio. kr. mod 84,6 mio. kr. i 2017 (+8%). Stigningen i af- og nedskrivninger skyldes det høje investeringsniveau. De finansielle poster udgør samlet en omkostning på 10,5 mio. kr. mod 4,2 mio. kr. i 2017. Udviklingen i de finansielle poster skyldes primært renteomkostninger i forbindelse med finansiering af Tivoli Hjørnet.

Årets rapporterede resultat før skat for 2018 udgør 120,6 mio. kr. mod 100,5 mio. kr. i 2017 og er således 20,1 mio. kr. (20%) højere

end sidste år. Frem til 2017 har Tivoli modtaget kulturelle udlodninger fra Staten til dækning af visse underskudsgivende aktiviteter på ca. 6,0 mio. kr. Disse udlodninger er ikke modtaget i 2018.

Skat af årets resultat udgør i 2018 26,4 mio. kr. mod 22,0 mio. kr. i 2017. Den effektive skatteprocent er 21,9% i 2018 mod 21,9% i 2017, og er således på niveau med sidste år.

Resultat efter skat for 2018 udgør 94,2 mio. kr. mod 78,5 mio. kr. i 2017 (+20%).

Årets resultat før skat svarer til den forventninger jf. fondsbørsmeddelelse af den 15. august 2018, hvor Tivoli opjusterede forventningerne til årets resultat før skat til niveauet 110-120 mio. kr.

Årets investeringer i immaterielle- og materielle anlægsaktiver udgør 162,6 mio. kr. i 2018 mod 323,5 mio. kr. i 2017. Investeringsniveauet er lavere end i 2017, men stadig højere end Tivolis normale investeringsniveau, som historisk set har været i underkanten af 100 mio. kr. Det høje investeringsniveau skyldes bl.a. forlystelsen Tik Tak, færdiggørelsen af Tivoli Hjørnet, forberedelse til Tivoli Huset, investering i Axelborg og Rasmus Klump samt en lang række digitaliseringsprojekter, herunder det nye Tivolikort og loyalitetsprogrammet Tivoli Lux, hvis sigte fortsat er at tilføre nye tilbud til Havens gæster samt at løfte den generelle service.

Koncernens aktiver udgør 1.605,0 mio. kr. pr. 31. december 2018 mod 1.548,2 mio. kr. pr. 31. december 2017, stigningen skyldes den øgede aktivitet. Egenkapitalen udgør 920,4 mio. kr. pr. 31. december 2018 mod 846,7 mio. kr. pr. 31. december 2017. Stigningen skyldes årets resultat fratrukket udbetalt udbytte i 2018. Egenkapitalens andel af balancesummen (soliditetsgrad) udgør 57%, hvilket er lidt højere end 31. december 2017 (55%).

Bestyrelsen foreslår, at der i lighed med tidligere år, udloddes et udbytte for regnskabsåret på 25% af årets resultat efter skat, svarende til 23,6 mio. kr. mod et udbytte i 2017 på 19,6 mio. kr. Den resterende del af årets overskud tilgår således de frie reserver.

#### Segmenter i Tivoli

Spil og Casino har i 2018 haft en omsætning på 71,6 mio. kr. hvilket er 4% lavere end i 2017. Resultatet før af- og nedskrivninger udgør 15,3 mio. kr. i 2018 og er faldet med 23% i forhold til 2017. Den lavere omsætning skyldes et lavere aktivitetsniveau i Tivolis Spil og Casino forretning.

Det lavere resultat skyldes omsætningsudviklingen samt en forbedret service til gæsterne i Tivolis spillehaller og online casino, hvilket har øget omkostningsniveauet. Der pågår i øjeblikket en strategisk analyse af Tivolis online casino forretning.

Food & Beverage har i 2018 haft en omsætning på 149,6 mio. kr., hvilket er 3% højere end i 2017. Resultat før af- og nedskrivninger udgør 23,0 mio. kr. i 2018 og er faldet med 4% i forhold til 2017. Den højere omsætning skyldes flere gæster i Haven. Årsagen til det lidt lavere resultat skyldes et højere vareforbrug, som følge af øget fokus på økologi og bæredygtighed.

Tivoli High-End har i 2018 haft en omsætning på 162,5 mio. kr., hvilket er 25% højere end i 2017. Resultat før af- og nedskrivninger udgør 30,7 mio. kr. i 2018 og er steget med 131% i forhold til 2017. Den højere omsætning skyldes åbningen af Tivoli Hjørnet som har givet Nimb Hotel 21 nye værelser, en stigende omsætning i Nimb-restauranterne samt øget aktivitets-niveau i Nimbs event-forretning. Det højere resultat skyldes det højere aktivitetsniveau samt en forbedring af indtjeningsniveauet.

Erhvervsudlejning har i 2018 haft en omsætning på 83,0 mio. kr., hvilket er 26% højere end i 2017. Resultat før af- og nedskrivninger udgør 79,9 mio. kr. i 2018 og er steget med 27% i forhold til 2017. Den højere omsætning og det højere resultat skyldes primært åbningen af Tivoli Hjørnet.

Salg har i 2018 haft en omsætning på 486,5 mio. kr., hvilket er 10% højere end i 2017. Resultat før af- og nedskrivninger udgør 401,6 mio. kr. i 2018 og er steget med 10% i forhold til 2017. Den højere omsætning og det højere resultat skyldes primært flere gæster i Haven.

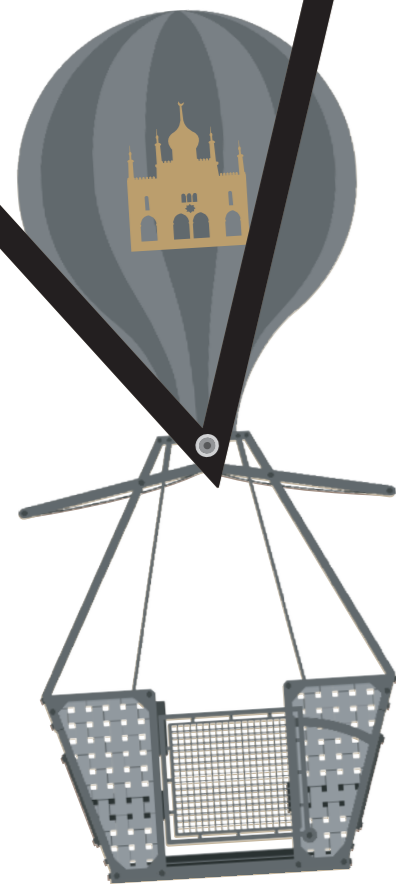
Kultur har i 2018 haft en omsætning på 79,3 mio. kr., hvilket er 49% højere end i 2017. Resultat før af- og nedskrivninger udgør -44,6 mio. kr. i 2018 og er forbedret med 22% i forhold til 2017. Den højere omsætning og det forbedrede resultat skyldes mange gæster i Salene. Årsagen til det underskudsgivende resultat for kultur er at aktiviteter som Tivoli Garden og den klassiske musik er underskudsgivende.

#### Forventninger til 2019

Vejret og andre udefra kommende begivenheder kan have stor indflydelse på Tivolis forretning og dermed udvikling i årets resultat. Omsætningen for 2019 forventes at blive på niveau med 2018. Tivolis resultat før skat for 2019 forventes i niveauet 100 mio. kr. for ekstraordinære poster. Årsagen til det lavere resultat skyldes implementeringen af det nye Tivolikort som regnskabsmæssigt behandles anderledes end årskortet. Tivolikortet giver adgang til Haven i 12 måneder efter salgstidspunktet. Det tidligere årskort gav alene adgang til Haven i kalenderåret og indebar således, at hele salget blev indtægtsført fra salgs-tidspunktet frem til den kommende 31. december, hvor det nye Tivolikort indtægtsføres fra salgstidspunktet og 12 måneder frem.

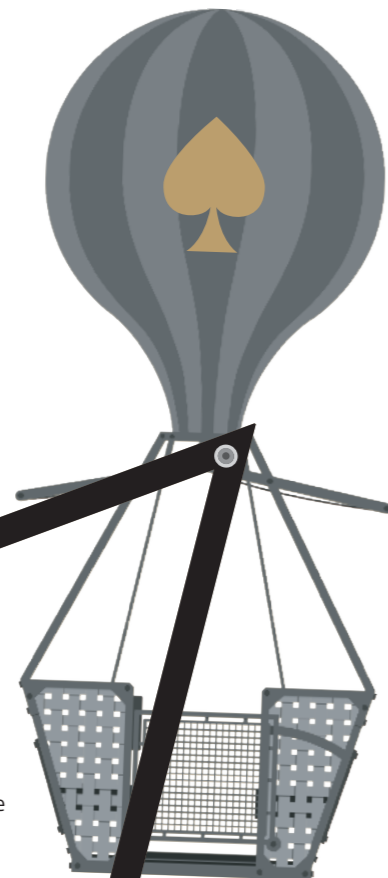
#### Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Der er ikke indtruffet begivenheder af væsentlig karakter efter regnskabsårets udløb.



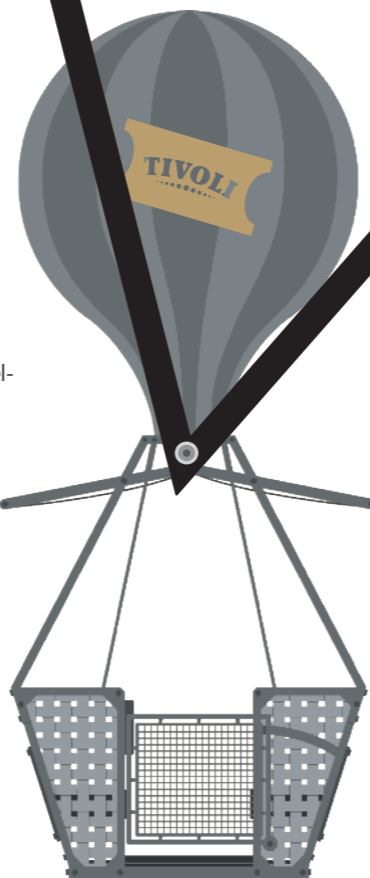
# 15%

**High End** driver et eksklusivt, 5-stjernet boutiquehotel (Nimb Hotel) med 38 værelser, samt seks restauranter og outlets under Nimb brandet. I 2018 åbnede Nimb Club med Fitness, Pool og Spa.



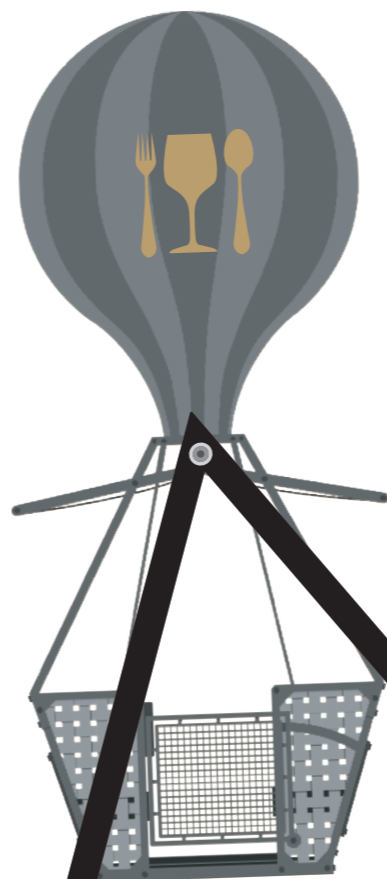
# 7%

**Spil & Casino** driver alle Tivolis spillerhaller, spil i Haven samt Tivolis online casino TivoliCasino.dk.



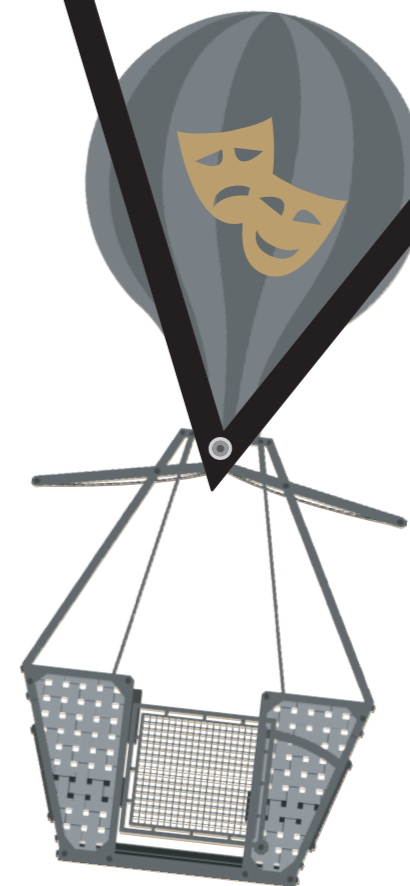
# 46%

**Salg** omfatter alle entré-, forlystelses- og årskortindtægter samt sponsorindtægter og indtægter fra Tivoli Erhvervsklub.



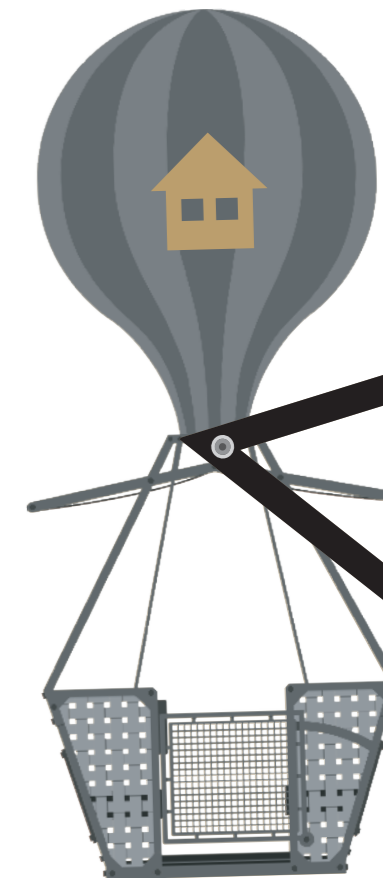
# 14%

**Food & Beverage** driver Tivolis egne 37 spisesteder og outlets, med undtagelse af seks steder, der drives af High End (under Nimb). Spisestederne omfatter bl.a. Mazzolis, wagamama, fastfood-outlets og barer til Fredagsrock.



# 8%

**Kultur** varetager koncerter og forestillinger, aktiviteter i Salene, (både egne produktioner og udlejninger), Pantomimeteatret, Tivoli-Garden og Tivoli Balletskole.



# 8%

**Erhvervsudlejning** omfatter Tivolis lejere og forpagtere af boder, butikker, Tivoli Food Hall og 12 restauranter. Det være sig sæson- eller helårsforretninger, såsom A Hereford Beefstouw, Vapiano, Sticks'n'Sushi, Build-A-Bear og Tivoli Food Hall.

# 100%

## 1.058,8 mio. kr.

TIVOLIS TOTALE OMSÆTNING

TIVOLIS OMSÆTNING INKL. LEJERE OG FORPAGTERE UDGØR 1.519,5 MIA. KR.

Ikke-allokeret omfatter bl.a. royaltindtægter samt udfakturering af arkitekter, rengøring og renovation.

# 2%

# Blus under første kvartal

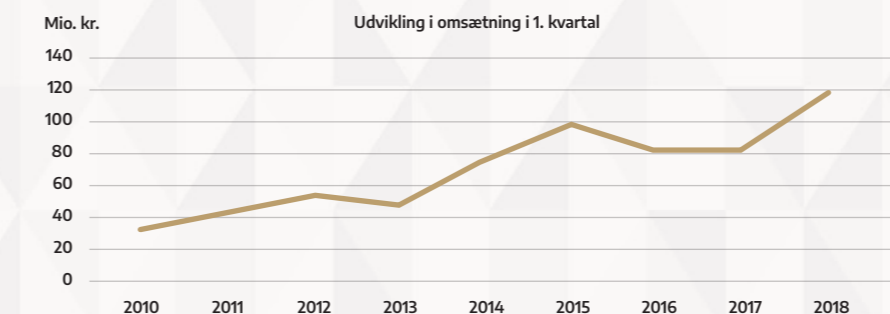
Tivoli Hjørnet modtog hele tre amerikanske hædersbevisninger for sin arkitektur



Aktivitetsniveauet i Tivoli har aldrig været højere end i 2018. Forlystelseshaven åbnede i februar, og havde i alt åbent i 282 dage. Helårsaktiviteterne voksede med Tivoli Hjørnet i fuld drift og Nimb i fremgang.

Februar 2018 vil gå over i Tivoli-historien. Det var nemlig der, at Vinter i Tivoli endelig blev til virkelighed. Tivoli-direktør Lars Liebst tænker tilbage: "Da man åbnede Jul i Tivoli var der mange kommentarer om, at det aldrig ville gå. Uden for Tivoli sagde man, at Tivoli kun var en sommerforlystelse. Inde i Tivoli sagde man, at der ikke ville være tid til at blive klar til næste sommersæson og at forlystelserne ikke kunne køre i kulden. Men det man vil, det kan man som regel også. Jul i Tivoli blev tilbage i 1994 en stor succes for Tivoli og for København."

Tivoli fulgte julesuccesen op 12 år efter i 2006 med åbning af Halloween i Tivoli, og nu igen 12 år efter i 2018 blev sæsonerne udvidet med Vinter i Tivoli. Februar-sæsonen skiller sig ud fra de andre sæsoner med et unikt visuelt koncept, der er baseret på is, sne og frost. Samtidig er Tivoli en del af Copenhagen Light Festival og viser derfor unikke lysinstallationer, gæsterne ikke kan se på andre tider af året. En stemningsfuld skøjtebane foran Nimb og en gigantisk iglo med aktiviteter for børn



er også unikke for Vinter i Tivoli. Allerede i 2019 er Vinter i Tivoli udvidet til at omfatte hele Haven på nær enkelte steder, hvor der er byggeri i gang.

## Helårsforretninger

Med februar-sæsonen kom der ekstra blus under 1. kvartals omsætning. Lars Liebst: "Det var vigtigt at øge omsætningen i 1. kvartal, ellers er Tivoli for sårbar over for udsving i vejret i løbet af året. En af måderne at gøre det på var at få mest muligt ud af de bygninger, der ellers stod tomme hen."

Årets start har ellers historisk været præget af opbygning og dermed af omkostninger. For få år siden bestod Tivolis omsætning i 1. kvartal alene af enkelte forretninger i Tivolis periferi, der kunne holde åbent året rundt, fordi der var adgang fra gaden. Langsomt er aktiviteterne i 1. kvartal vokset.

Blandt de tidligste tiltag var renoveringerne af Glassalen og Koncertsalen, så de bedre kunne udnyttes året rundt til Tivolis egenproducerede forestillinger eller lejes ud. Åbningen af Nimb Hotel og de tilhørende restauranter gav endnu et ryk, der i 2018 blev fulgt op af Tivoli Hjørnet. På taget er Nimb Roof åbnet som eksklusivt afslapningsområde for hotellets gæster. I den varme og tørre sommer viste området sig også at være ideelt til intime koncerter og drinks i den lune aftenluft. I underetagen er der indrettet hammam og fitness, så Nimb Hotel nu kan tilbyde gæsterne forkælelse og wellness.

Det er også Nimb, der står for Tivolis selskabsafdeling, Nimb Event. Tivolis mange smukke lokaler, som i 2018 er blevet udvidet, så de også omfatter lokaler i Axelborg, anvendes oftere og oftere til møder og selskaber og fungerer lige så godt uden for de fire sæsoner som når hele Haven er åben.



# Bring the Tivoli feeling home

2+2 bliver 5 når de rigtige brands finder sammen. Det er tankegangen i Tivolis brand-strategi. Det viste sig også i 2018, hvor designfirmaet Normann Copenhagen lancerede produktlinjen Tivoli by Normann Copenhagen. Inde i Haven åbnede Little Tivoli med unikke souvenirs. Og så er Rasmus Klump kommet endnu tættere på Tivoli.

I oktober 2018 nåede 300 forskellige varer i produktlinjen Tivoli by Normann Copenhagen frem til butikker verden over. Hvis man kender Normann Copenhagen ved man, at der er tale om ting til hjemmet i moderne design og af høj kvalitet. Designerne har ladet sig inspirere af Tivolis mange detaljer på underfundige og finurlige måder i service, vaser og tekstiler.

Blandt produkterne er også en serie træfigurer af Columbine, Pjerrot og Harlekin, der har en mere direkte sammenhæng med forlystelseshaven. Produkterne blev i maj 2018 præsenteret for dansk og international presse og Normann Copenhagen's sælgere, der dækker mere end 80 lande. Forud for lanceringen lå et års udviklingsarbejde af de mange produkter, der også sælges online.

Little Tivoli er navnet på Tivolis nye gavebutik, som man finder centralt placeret i Haven tæt ved Ballongyngen. Tivolis designere har udviklet unikke produkter til forretningen, for eksempel kopper, dåser og muleposer, der ikke kun er souvenirs, men også har en praktisk funktion og samtidig er fulde af Tivoli-stemning.

Siden 2010, hvor legepladsen Rasmus Klumps Verden åbnede, har Tivoli og Egmont Publishing samarbejdet om Rasmus Klump som Tivoli-figur. Den populære bjørn har eget pandekagehus og eget teater tæt på legepladsen. Under Halloween i Tivoli spilles børneforestillingerne på Plænen for at imødekomme den store efterspørgsel efter at møde Rasmus og hans venner. I 2018 har Tivoli erhvervet 50% af rettighederne til Rasmus Klump af Egmont. Tivoli og Egmont har sammen dannet et joint venture som skal styrke og udvikle brandet Rasmus Klump i hele verden inden for områder som underholdning, legetøj, edutainment (sjov, leg og læring), tekstiler og boligtilbehør. Desuden vil nuværende og nye licenstagere udvikle nye ideer, der kan innovere brandet.

Et af Tivolis tidligste brand-samarbejder, med Arp-Hansen Hotel Group om Tivoli Hotel, passede sin 10-årsdag i 2018. Det var nemlig i 2008, det strategiske partnerskab blev indgået om det Tivoli-brandede hotel, der i dag rummer knap 700 værelser samt kongrescenter.

*Rasmus Klump kom til verden i 1951 som tegneseriestribe.*



# Tivolis digitale rejse

En Tivoli-tur er i høj grad analog: Vi er her sammen lige nu, mærker græsset under fødderne, hører musikken, ser Pjerrot, griner sammen. Alt det kan vi bedre koncentrere os om, når vi lader teknologien hjælpe os med det praktiske. Og så giver Virtual Reality og lignende mulighed for nogle helt ekstraordinære oplevelser.

Det har længe været efterspurgt blandt Tivolis gæster, at årskortet skulle gælde fra købsdagen, så man rent faktisk har sit kort i et år uanset, hvornår man køber det. Samtidig har det fra Tivolis side været et ønske at tilgodese de mest loyale kunder med flere fordele. Begge dele er blevet muligt på grund af den digitale udvikling, Tivoli er i gang med.

Tivoli kom et langt stykke videre i sin digitale rejse i efteråret 2018, da det nye abonnementskort, Tivolikortet, blev lanceret sammen med fordelsprogrammet Tivoli Lux. Tivolikortet gælder fra købsmåneden plus 11 måneder, og følger ikke længere kalenderåret. Tilmelder man sig abonnementsordningen, skal man ikke bekymre sig om at forny kortet. Vælger man denne løsning, får man desuden adgang til fordelene i Tivoli Lux.

Digitale løsninger gør det muligt at servicere Tivolis gæster bedre både før, under og efter besøget. Tivolis app udvides løbende, ja, faktisk er det nye Tivolikort rent digitalt og findes kun i Tivolis app. I appen kan man også have familiens øvrige kort, man kan se og hente sine Lux-fordele, downloade forlystelsesfotos og købe Turpas. Med Tivolis app på sin smartphone skal man ikke bruge tid på at jage informationer forskellige steder, man kan koncentrere sig om at nyde og opleve. Her kommer vi ikke udenom, at den digitale verden også giver mulighed for store oplevelser med Virtual Reality, Augmented Reality og forskellige former for spil, som er områder, Tivoli også er aktiv på.



*Lux er måleenheden for belysningsstyrke, men det er også første del af ordet luksus - og så er det Tivolikortets fordelsprogram.*



# Bæredygtig Have



Tivoli vedkender sig sin position i det danske samfund som ledende kulturinstitution og udbyder af underholdning og rekreative aktiviteter. Tivoli brandet forpligter, og Tivoli ønsker på enhver måde at udvise en ansvarlig adfærd og bidrage til samfundet. Det gælder både over for Tivolis gæster og Tivolis medarbejdere, i forhold til miljøet og til kulturarven. Tivolis CSR-politik er derfor tredelt og forholder sig til gæster, medarbejdere og omverden.

Et af årets fine resultater skal findes inden for områderne gæster og omverden, hvor såvel brugen af økologiske varer samt fokus på dyrevelfærd er blandt succeserne i CSR-arbejdet.

Tivolis fuldstændige CSR-rapport i henhold til ÅRL §99a og §99b findes på <https://www.tivoli.dk/csr2019>

Tivoli F&B (Food & Beverage) går forrest i forlystelsesbranchen, når det gælder bæredygtig restaurantdrift. Økologi og

dyrevelfærd prioriteres, og der er vedholdende fokus på at være ressourcebevidst og derved undgå madspil.

Tivoli F&B driver 37 salgssteder i Tivoli, som strækker sig fra mobile popcornboder til egentlige restauranter som wagama-ma og Mazzoli's. Den, der har fulgt med i Tivolis CSR-rapporter gennem flere år, vil vide, at dyrevelfærds-kød fra gris og okse er blevet mere og mere udbredt. Det samme gælder brugen af økologisk brød. Tivoli kan også fremvise seks økologiske spisemærker, fire bronzemærker, hvor mindst 30% af produkterne er økologiske, og to sølvmærker, hvor mindst 60% af produkterne er økologiske. Alle Tivolis salgssteder er i øvrigt gået over til økologisk fadøl.

Der er nu udarbejdet en omfattende strategi for området. Her fastslås det, at Tivoli fortsat skal opsøge og samarbejde med de producenter, der kan udvikle og levere produkter, der lever op til Tivolis kvalitetskrav til smag og udseende, og samtidig vægter

bæredygtigheden i produkterne. Ved at arbejde med mindre producenter opnår Tivoli også typisk, at transporten bliver kortere.

Kommunikation er en vigtig del af strategien. Hver eneste medarbejder har indflydelse på, om strategien lykkes. Dels skal medarbejderen kunne fortælle gæsterne om maden, de serverer, dels er det i sidste ende medarbejderne, der skal disponere rigtigt, for at undgå madspild. Til at hjælpe med dette er der etableret rapporteringssystemer, så det er muligt at følge op på, hvor meget tilberedt mad der kasseres ved lukketid på hvert salgssted.

Økologi og dyrevelfærd breder sig også på Nimbs restauranter. Gemyse har økologisk spisemærke, Nimbs bageri er 100 % økologisk og alle mejeriprodukter på Nimbs restauranter er økologiske. Alle kyllinger er frilandskyllinger. Både kylling og andet kød vælges på baggrund af kvaliteten, og der ligger et arbejde forude med at dokumentere dyrevelfærden, fordi leverandørerne ikke altid er tilsluttet de forskellige mærkningsordninger. Det samme gør sig gældende for grøntsager.

# Planer for Tivolis fremtid

2019 byder på en række forlystelsesnyheder, blandt andet erstattes Odinepressen af Mælkevejen, og der kommer en ny Karavanen i området Orienten, hvor også Fatamorgana bliver opgraderet med ny, vildere funktionalitet. Forlystelsesnyhederne og byggeriet af Tivoli Huset vil i nogen grad påvirke Havens drift. I Tivolis Koncertsal bliver der urpremiere på balletten Snedronningen i forbindelse med Jul i Tivoli. Forestillingen er baseret på H. C. Andersens fortælling og skabes af samme hold, som også stod bag Askepot på Pantomimeteatret; koreografen Yuri Possokhov, komponisten Oh Land og scenografen Dronning Margrethe.

I Tivolis nære fremtid venter en sommersæson, hvor Tivoli-Gardens 175-års jubilæum markeres ved flere arrangementer, blandt andet en festlig fødselsdagskoncert i august. I august

begynder også de første elever i Tivoli Musikskole. På samme måde som Tivoli Balletskole nyder godt af det professionelle miljø omkring Tivoli Balletteater, vil Tivoli Musikskole være under Tivoli-Gardens vinge. Begge skoler flytter ind i Tivoli Huset i Tietgensgade, når dette står færdigt. Indtil da øves der i de eksisterende lokaler i Tivoli.

Vaffelbageriet, der oprindeligt er fra 1908, bliver nænsomt renoveret fra kælder til kvist, og står klar til sommersæsonens åbning i april 2019.

Med etableringen af afdelingen Retail & Licensing kommer der øget brandaktivitet. Rasmus Klump-brandet skal videreudvikles i og uden for Tivoli, og nye samarbejdsaftaler om brug af Tivoli-brandet opsøges.

Tivolis generelle konkurrencesituation er kompleks og udfordres konstant. E-games og streaming, nye spillesteder og scener, flere festivaler og nye møde- og conferencefaciliteter kæmper om forbrugernes opmærksomhed, tid og penge. På forlystelsesområdet er mange villige til at rejse længere for at besøge de store forlystelsesparker. Som virksomhed kan Tivoli ikke forvente del i den opmærksomhed uden at udvikle sig og forny fortællingen om forlystelseshaven. Det kræver samarbejde, både med politikere, forvaltninger og byens borgere. Den dialog er vigtig at have løbende.

Det er en del af Tivolis DNA at være under udvikling, og som Tivolis grundlægger engang sagde, så bliver Tivoli aldrig færdig.



Visualisering udarbejdet af arkitektvirksomheden Pei Cobb Freed & Partners af Tivoli Husets facade mod Tietgensgade.

**Samlet antal pærer skiftet til LED: 46.300**  
**Samlet besparelse 189.008 kWh**

## Aktionærinformation

Tivoli A/S er noteret på Nasdaq OMX København. Pr. 31. december 2018 udgjorde aktiekapitalen 57,2 mio. kr. fordelt på 5.716.660 aktier á 10 kr. Hvert aktiebeløb på 10 kr. giver en stemme. Pr. 31. december 2018 var kursen 632 svarende til en markedsværdi på 3,6 mia. kr. Pr. 31. december 2017 var kursen 590 svarende til en markedsværdi på 3,4 mia. kr.

### Kursudvikling

Nedenstående graf viser kursudviklingen i perioden 31. december 2013 til 31. december 2018 sammenlignet med OMXC20. Aktionærer med en navnenoteret aktiepost på mindst 100 aktier, der er samlet i et dansk depot, modtager et adgangskort til Tivoli. Kortet giver fri entré til Tivoli med én ledsager i alle Tivolis sæsoner. Retten til adgangskort besluttet af bestyrelsen for ét år ad gangen. Bestyrelsen vurderer løbende Tivolis kapital- og aktiestruktur. Aktiestrukturen består udelukkende af A-aktier, hvilket ikke påtænkes ændret. Den nuværende kapitalstruktur anses også for passende til det nuværende forretningsgrundlag.

### Udbyttepolitik og udbytte

Bestyrelsen har fastlagt en generel politik for udbetaling af udbytte. Det er hensigten, at der i normale investeringsår udbetales et udbytte, svarende til 25% af årets resultat efter skat. I de år, hvor investeringerne vil være særligt store, kan bestyrelsen træffe beslutning om, at udbyttet afviger fra politikken.

### Tivoli A/S' aktiekurs sammenholdt med udviklingen i OMXC20



Tivoli A/S' resultat efter skat for 2018 blev et overskud på 94,2 mio. kr. mod 78,5 mio. kr. i 2017. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udloddes et udbytte for regnskabsåret på 25% af årets resultat efter skat, svarende til 23,6 mio. kr. mod 19,6 mio. kr. sidste år. Den resterende del af overskuddet tilgår Selskabets reserver, idet der også i de kommende år forventes et højt investeringsniveau.

### Aktionærer

Pr. 31. december 2018 var der 20.005 noterede aktionærer i Tivoli. Jævnfør Selskabets aktiebog fordeler aktiebesiddelser over 5% sig således:

- Skandinavisk Holding A/S, Søborg 31,8%
- Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab, Kbh. 25,4%
- Clearstream Banking AS Nominee 5,0%

### Udsendte fondsbørsmeddelelser

Opjustering af forventninger til årets resultat for 2017	16. januar 2018
Generalforsamling 2017. Frist for fremsættelse af emner til behandling	23. februar 2018
Årsrapportmeddelelse 2017	16. marts 2018
Indkaldelse til generalforsamling	28. marts 2018
Valg af medarbejderrepræsentanter til Selskabets bestyrelse	6. april 2018
Delårsrapport for perioden 1. januar – 31. marts 2018	23. april 2018
Forløb af generalforsamling	23. april 2018
Delårsrapport for perioden 1. januar – 30. juni 2018	15. august 2018
Indberetning af bestyrelsesmedlems transaktioner	6. september 2018
Delårsrapport for perioden 1. januar – 30. september 2018	30. oktober 2018
Finanskalender 2019	11. december 2018
Generalforsamling 2018. Frist for fremsættelse af emner til behandling	23. februar 2019

### Finanskalender

Årsrapport 2018	15. marts 2019
Delårsrapport for perioden 1. januar – 31. marts 2019	23. april 2019
Forløb af generalforsamlingen	23. april 2019
Delårsrapport 1. januar – 30. juni 2019	15. august 2019
Delårsrapport 1. januar – 30. september 2019	29. oktober 2019

### Investor relations (IR)

Tivoli følger Fondsbørsens regler omkring oplysningsforpligtelser. Fondsbørsmeddelelser indsendes derfor korrekt og rettidigt til Fondsbørsen og offentliggøres samtidig på [www.tivoli.dk/da/om/virksomheden](http://www.tivoli.dk/da/om/virksomheden). Her findes yderligere virksomhedsinformationer og alle offentliggjorte selskabsmeddelelser. Forespørgsler vedrørende relationer til investorer og aktiemarkedet kan rettes til IR-ansvarlig Dorthe Weinkouff Barsøe e-mail: [dwb@tivoli.dk](mailto:dwb@tivoli.dk).

### Ændring af vedtægter

Selskabets vedtægter kan ændres ved simpel majoritet på en generalforsamling, hvis forslag om ændring er meddelt aktionærene senest 14 dage før afholdelsen af den ordinære eller en ekstraordinær generalforsamling, og hvis 66,7% af de udstedte aktier er repræsenteret på generalforsamlingen.

### AKTIE- OG UDBYTTEØGLETAL

	2018	2017	2016	2015	2014
Gennemsnitligt antal aktier (1.000 stk.)	5.716,7	5.716,7	5.716,7	5.716,7	5.716,7
Resultat pr. 10 kr. aktie (EPS), kr.	16,5	13,7	13,2	7,7	7,8
Cash flow fra driftsaktivitet pr. aktie (CFPS), kr.	32,3	33,1	28,0	25,9	29,2
Indre værdi, ultimo pr. aktie, kr.	161	148	137	127	121
Børskurs, ultimo, kr.	632	590	441	382	304
Udbytte pr. 10 kr. aktie, kr.	4,1	3,4	3,3	1,9	2,0
Payout ratio i %	25%	25%	25%	25%	25%
Price Earnings-kvot (PE)	38	43	33	50	39
Price Cash Flow (PCF)	20	18	16	15	10
Kurs-/indre værdi (KI)	3,9	4,0	3,2	3,0	2,5

### Bestyrelsens mulighed for at udstede eller tilbagekøbe aktier

Bestyrelsen bliver hvert år på generalforsamlingen bemyndiget til at købe egne aktier inden for 10% af aktiekapitalen til den på erhvervelsestidspunktet gældende børskurs med en afvigelse på indtil 10%.

### ”Change of control ” - klausuler

Der er ikke aftaler, rettigheder m.v., som ændres i tilfælde af et overtagelsestilbud. Hvis medlemmer af direktionen fratræder i forbindelse med en overtagelse, betales intet ud over sædvanlig gage i en opsigelsesperiode på op til 2 år for den adm. direktør og 1 år for finansdirektøren.

### Generalforsamlingen

Selskabets ordinære generalforsamling vil blive afholdt mandag den 23. april 2019 kl. 13.30 i Tivolis Koncertsal.

### Forslag til generalforsamlingen

Bestyrelsen foreslår, at bestyrelsen i tiden indtil næste års generalforsamling bemyndiges til inden for 10% af aktiekapitalen at lade Selskabet erhverve egne aktier til den på erhvervelsestidspunktet gældende børskurs med en afvigelse på indtil 10%. På valg som revisor er PricewaterhouseCoopers, der indstilles til genvalg.



**TOM KNUTZEN**  
Cand. merc. (Født i 1962)

Formand for bestyrelsen i 2018.  
Indtrådt i bestyrelsen i 2017, afhængig.  
Genvalgt til bestyrelsen i 2018, valgperiode udløber i 2019.  
Deltog i samtlige bestyrelsesmøder i 2018

#### LEDELSESHVERV

- Adm. direktør for Jungbunzlauer Suisse AG, Schweiz
- Næstformand for bestyrelsen i FLSmidth & Co. A/S
- Bestyrelsesmedlem i Chr. Augustinus Fabrikker A/S

#### SÆRLIGE KOMPETENCER

- Bestyrelseserfaring fra private virksomheder.
- Ledelseserfaring fra både danske og internationale selskaber – her under som adm. direktør i Danisco A/S og henholdsvis adm. direktør og finansdirektør i NKT Holding A/S. Erfaring indenfor teknologiintensive, globale Business-to-Business produktionsvirksomheder og den finansielle sektor.
- Strategiudvikling, organisationsudvikling, økonomistyring og værdiskabelse gennem omstrukturering af virksomhedsporteføljer.

#### AKTIEBEHOLDNING

Beholdning af Tivoli-aktier pr. 31. december 2018: 250  
Salg af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2018: 0  
Køb af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2018: 0

#### KONTAKTDETALJER

Jungbunzlauer Suisse AG, St. Alban-Vorstadt 90,  
P.O. Box, CH-4002 Basel



**MADS LEBECH**  
Cand. jur. (Født i 1967)

Næstformand for bestyrelsen i 2010, indtrådt i bestyrelsen 2010, uafhængig.  
Genvalgt til bestyrelsen i 2018, valgperiode udløber i 2019.  
Deltog i samtlige bestyrelsesmøder i 2018.

#### LEDELSESHVERV

- Adm. direktør for TryghedsGruppen.
- Formand for Ordrupgaardssamlingsens Advisory Board.
- Næstformand i Falck Healthcare A/S.
- Næstformand for Udviklingselskabet By & Havn I/S
- Bestyrelsesmedlem i bl.a. FrederiksbergFonden og Copenhagen Malmö Port AB.

#### TILLIDSHVERV

- Formand for Turismens Vækstråd.

#### SÆRLIGE KOMPETENCER

- Ledelseserfaring fra Industriens Fond.
- Bestyrelseserfaring fra såvel private, offentlige og offentlig/private virksomheder bl.a. Kommunernes Landsforenings formandskab, Wonderful Copenhagen, Copenhagen Capacity samt en lang række bestyrelser inden for bl.a. energi, affaldshåndtering og transport.
- Politisk erfaring bl.a. som borgmester, formand for Hovedstadens Udviklingsråd, KL's løn- og personaleudvalg og næstformand for Det Konservative Folkeparti.
- Strategiudvikling, organisationsopbygning og økonomistyring.
- Turismefremme og Hovedstadens udvikling.
- Forsikringsforhold.

#### AKTIEBEHOLDNING

Beholdning af Tivoli-aktier pr. 31. december 2018: 10  
Salg af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2018: 0  
Køb af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2018: 0

#### KONTAKTDETALJER

TryghedsGruppen,  
Hummeltoftevej 49, 2830 Virum



**ULLA BROCKENHUUS-SCHACK**  
MBA, Columbia Business School N.Y. (Født i 1961)

Indtrådt i bestyrelsen i 2009, uafhængig.  
Genvalgt til bestyrelsen i 2018, valgperiode udløber i 2019.  
Deltog i samtlige bestyrelsesmøder i 2018.

#### LEDELSESHVERV

- Managing partner i SEED Capital Denmark I/S.
- Bestyrelsesmedlem i Expanite A/S, Orderyoyo A/S, WDI Invest, Oticon Fonden, DVCA, Mary Fonden og Sportcaster Aps.

#### TILLIDSHVERV

- Medlem af Olympisk Idrætsforum

#### SÆRLIGE KOMPETENCER

- Oplevelsesøkonomien som medstifter af Media Invest, tidligere bestyrelsesformand for IO Interactive A/S samt ledende medarbejder i Egmont-gruppen.
- Forretningsstrategi, forretningsudvikling samt innovation og managing partner i SEED Capital Denmark K/S samt tidligere managementkonsulent hos McKinsey & Co Inc.
- Økonomistyring, regnskabsvæsen samt revision som managing partner i SEED Capital Denmark

#### AKTIEBEHOLDNING

Beholdning af Tivoli-aktier pr. 31. december 2018: 100  
Salg af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2018: 0  
Køb af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2018: 0

#### KONTAKTDETALJER

SEED Capital Denmark, Matrikel 1 - Office no: 104  
Højbro Plads 8-10, 1200 København K



**CLAUS GREGERSEN**  
HD Finansiering (Født i 1961)

Indtrådt i bestyrelsen i 2018, afhængig.  
Valgperioden udløber i 2019.  
Deltog i samtlige bestyrelsesmøder i 2018 efter indtrædelsen.

#### LEDELSESHVERV

- Administrerende direktør for Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab
- Formand for Vækstfonden, Skandinavisk Holding A/S, Skodsborg Sundhedscenter A/S, Kurhotel Skodsborg A/S, Rungsted Sundpark A/S og Skodsborg Sundpark A/S
- Næstformand i Jeudan A/S
- Bestyrelsesmedlem i Fritz Hansen A/S, Gyldendal A/S og Axcel Future.

#### SÆRLIGE KOMPETENCER

- Bestyrelseserfaring fra private-, internationale- og offentlige virksomheder. Bl.a. Nasdaq OMX, København og Finansiell Stabilitet A/S
- Ledelseserfaring fra danske og internationale virksomheder. Bl.a. som CEO for Alfred Berg, København og London, Head of Equities ABN Amro EMEA, og CEO og country manager for Carnegie Investment Bank, København.
- Kapitalmarkeds-, strategiudviklings-, risikostyrings- såvel som driftserfaring.

#### AKTIEBEHOLDNING

Beholdning af Tivoli-aktier pr. 31. december 2018: 735  
Salg af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2018: 0  
Køb af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2018: 735

#### KONTAKTDETALJER

Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab,  
Sankt Annæ Plads 13, st. th, 1250 København K



**JOHN HØEGH BERTHELSEN**  
Senior Koordinator (Født i 1969)

Indtrådt i bestyrelsen i 2008. Valgt af Selskabets medarbejdere.  
Genvalgt i 2014 og 2018, valgperiode udløber i 2022, afhængig.  
Deltog i samtlige bestyrelsesmøder i 2018.

#### SÆRLIGE KOMPETENCER

- Koordinering af større møder, selskaber og events i Tivoli og på Nimb.
- Gæsteservice samt salg i forhold til forretningssegmentet.

#### AKTIEBEHOLDNING

Beholdning af Tivoli-aktier pr. 31. december 2018: 0  
Salg af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2018: 0  
Køb af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2018: 0

#### KONTAKTDETALJER

Tivoli A/S,  
Vesterbrogade 3, 1630 København V.



**TUE KROGH-LUND**  
Afdelingsleder (Født i 1971)

Indtrådt i bestyrelsen i 2015. Valgt af Selskabets medarbejdere.  
Genvalgt i 2018, valgperiode udløber i 2022, afhængig.  
Deltog i samtlige bestyrelsesmøder i 2018.

#### SÆRLIGE KOMPETENCER

- Forhold vedrørende drift og vedligehold, herunder vedrørende genbrug og genanvendelse.
- Gæsteservice.

#### AKTIEBEHOLDNING

Beholdning af Tivoli-aktier pr. 31. december 2018: 0  
Salg af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2018: 0  
Køb af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2018: 0

#### KONTAKTDETALJER

Tivoli A/S,  
Vesterbrogade 3, 1630 København V.



**LARS LIEBST**  
Adm. Direktør (Født i 1956)

Tiltrådt som adm. direktør i 1996.

#### LEDELSESHVERV

- Bestyrelsesformand Arena CPHX P/S
- Bestyrelsesformand Arena CPHX Komplementar A/S
- Bestyrelsesmedlem Schackenborg Fonden
- Bestyrelsesmedlem Dr. Ingrid's Fond

#### TILLIDSHVERV

- Formand for Dansk Industris Udvalg for Turisme
- Medlem af Det Nationale Turisforum
- Medlem af Olympisk Idrætsforum

#### AKTIEBEHOLDNING

Beholdning af Tivoli-aktier pr. 31. december 2018: 150  
Salg af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2018: 0  
Køb af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2018: 0



**ANDREAS MORTHORST**  
Finansdirektør (Født i 1980)

Tiltrådt som finansdirektør i 2015.

#### AKTIEBEHOLDNING

Beholdning af Tivoli-aktier pr. 31. december 2018: 50  
Salg af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2018: 0  
Køb af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2018: 0



**TIVOLIS LEDELSE BESTÅR UDOVER DIREKTIONEN AF FØLGENDE UNDERDIREKTØRER:**

#### ANNETTE JUHL

Underdirektør (Født i 1973)  
Jura, erhvervsudlejning og indkøb  
*Udnævnt 2017*

#### DORTHE W. BARSØE

Underdirektør (Født i 1966)  
Brand & kommunikation  
*Udnævnt 2006*

#### JONAS BUHL GREGERSEN

Underdirektør (Født i 1973)  
It  
*Udnævnt 2018*

#### MICALA SVANE

Underdirektør (Født i 1975)  
Salg & marketing  
*Udnævnt 2017*

#### MOGENS C. RAMSLØV

Underdirektør (Født i 1963)  
Drift, sikkerhed & service  
*Udnævnt 2010*

## Bestyrelsesarbejdet - i henhold til årsregnskabslovens § 99B

Bestyrelsen påser, at direktionen overholder de af bestyrelsen besluttede målsætninger, strategier, politikker mv. Orientering fra direktionen til bestyrelsen sker systematisk ved møder samt ved skriftlig og mundtlig rapportering. Rapporteringen omfatter bl.a. forhold vedrørende den økonomiske stilling, lønsomhed, udvikling og forhold af relevans for omverdenen.

Bestyrelsen mødes mindst fire gange om året og efter behov. I 2018 blev der afholdt fem bestyrelsesmøder, ligesom der er planlagt fem bestyrelsesmøder i 2019.

Bestyrelsen modtager løbende skriftlig orientering om Koncernens drift og stilling samt risici på væsentlige områder. Bestyrelsen træffer ud over beslutninger vedrørende betydende driftsforhold blandt andet beslutninger om kapitalgrundlagets størrelse og sammensætning, langsigtede forpligtelser, væsentlige politikker og revisionsforhold.

Bestyrelsen gennemgår, tilpasser og godkender årligt forretningsordenen for direktionen og fastlægger herunder krav til den rapportering, der tilgår bestyrelsen og til kommunikationen i øvrigt mellem de to ledelsesorganer. Bestyrelsens formand og næstformand udgør formandskabet, der sammen med direktionen blandt andet tilrettelægger bestyrelsens møder. Formandens og i dennes fravær næstformandens specifikke opgaver er fastlagt i forretningsordenen.

Bestyrelsen evaluerer årligt bestyrelsens og direktionens arbejde, resultater og sammensætning. Samtidig evalueres samarbejdet mellem bestyrelsen og direktionen. Bestyrelsen vurderer årligt, hvorvidt der er anledning til at ajourføre eller styrke medlemmernes kompetencer i forhold til opgaverne. Desuden fastlægger bestyrelsen årligt sine væsentligste opgaver i relation til den løbende vurdering af

direktionens arbejde og den finansielle og ledelsesmæssige kontrol af Koncernen.

Der er nedsat et revisionsudvalg, som udgøres af den samlede bestyrelse. Formanden for revisionsudvalget er identisk med næstformanden for Selskabets bestyrelse, som er et uafhængigt bestyrelsesmedlem, og som råder over sagkundskab og erfaring med finansielle forhold samt regnskabs- og revisionsforhold i selskaber, der har aktier optaget til handel på et reguleret marked.

Bestyrelsen består i øjeblikket af fire medlemmer, som er valgt af aktionærerne på generalforsamlingen, samt to medlemmer valgt af medarbejderne i henhold til de danske regler om medarbejdernes repræsentation i bestyrelsen. De aktionærvalgte medlemmer vælges for et år ad gangen, og aldersgrænsen er 70 år. De medarbejdervalgte medlemmer vælges i henhold til lovgivningen for fire år ad gangen.

Tivoli ønsker at fremme mangfoldigheden og skabe lige muligheder for alle, uanset køn, alder, etnicitet samt politisk og religiøs overbevisning. Tivoli tilstræber i den forbindelse en afbalanceret kønsfordeling i medarbejderstaben. Tivoli ser det som en styrke, at have begge køn stærkt repræsenteret på ledelsesniveau, og mener at det bibringer merværdi for Koncernens forretning og udvikling af denne.

Tivoli har i den forbindelse i 2017 godkendt en revideret politik for det underrepræsenterede køn med henblik på, at sikre balance i antallet af mænd og kvinder på alle ledelsesniveauer, hvilket er i overensstemmelse med Årsregnskabsloven § 99b. Der arbejdedes således med en målsætning om, at hverken mænd eller kvinder i 2020 må være repræsenteret med mindre end 33% i de øverste ledelseslag, det vil sige bestyrelse,

direktion og underdirektører. Denne målsætning revideres på et bestyrelsesmøde i 2020.

Ved opgørelse af antallet af medlemmer af det ene henholdsvis det andet køn afrundes ned til nærmeste hele tal. Det samme gælder for måltallet, det vil sige, at et måltal på 33% for en bestyrelse med fire generalforsamlingsvalgte medlemmer betyder, at der skal være mindst én af det ene og henholdsvis tre af det andet køn for, at måltallet er opfyldt.

#### Bestyrelse

I bestyrelsen sidder fire generalforsamlingsvalgte medlemmer, hvoraf en er kvinde. Dermed er måltallet opfyldt.

#### Direktion

I direktionen sidder pr. 1. januar 2019 to medlemmer, der begge er mænd. Dermed er måltallet ikke opfyldt.

#### Underdirektører

I dette ledelseslag var der i 2018 seks underdirektører, hvoraf tre var kvinder, hvormed måltallet gennem hele perioden er opfyldt.

Tivolis fuldstændige politik for det underrepræsenterede køn kan findes på: <https://www.tivoli.dk/da/om/virksomheden/aktionærinformation>

## Lovpligtig redegørelse om virksomhedsledelse - i henhold til årsregnskabslovens § 107B

Tivolis ledelse lægger vægt på, at der udøves god selskabsledelse, og at drøftelserne til sikring af god selskabsledelse er en vedvarende proces i Tivolis bestyrelse.

Komitéen for god Selskabsledelse har i 2017 offentliggjort ajourførte anbefalinger for god selskabsledelse. I lighed med tidligere baseres anbefalingerne på et ”følg eller forklar”-princip, hvilket gør det legitimt for et selskab enten at følge anbefalingerne eller forklare, hvorfor en anbefaling ikke følges. EU-Kommissionen udsendte i april 2014 en henstilling om kvaliteten af redegørelser for virksomhedsledelse. På den baggrund opfordrer Komitéen for god Selskabsledelse selskaber til at give supplerende oplysninger for de anbefalinger, som vurderes særlige vigtige for selskabets aktionærer.

I forhold til at Tivoli følger alle anbefalinger fra Komitéen bortset fra anbefaling 3.4.2, er der nedenfor angivet følgende supplerende oplysninger.

Anbefaling 3.4.2 påpeger, at flertallet af et ledelsesudvalgs medlemmer bør være uafhængige. I Tivolis bestyrelse består flere udvalg af den samlede bestyrelse. Samtidig består den samlede bestyrelse inklusive medarbejderrepræsentanter af seks medlemmer, hvoraf to af fire generalforsamlingsvalgte medlemmer er afhængige, og de to medarbejderrepræsentanter ligeledes betragtes som afhængige, jævnfør deres ansættelse i Tivoli. Dermed følger Tivoli således ikke anbefaling 3.4.2.

En detaljeret beskrivelse af Tivolis holdning til alle anbefalingerne for god selskabsledelse findes på <https://www.tivoli.dk/da/om/virksomheden/aktionaerinformation>

### Interne kontroller og risikostyring i forbindelse med regnskabsaflæggelsen

Bestyrelsen og direktionen har det overordnede ansvar for

Selskabets risikostyring og interne kontroller i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen.

#### Kontrolmiljø

Bestyrelsen og direktionen fastlægger og godkender overordnede politikker, procedurer og kontroller på væsentlige områder i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen. Dette tager udgangspunkt i en klar organisationsstruktur, klare rapporteringslinjer, autorisations- og attestationsprocedurer samt funktionsadskillelse.

Der er således nedskrevne retningslinjer for bogføring, budgettering og månedsafslutningsprocesser, herunder afstemninger og udarbejdelse af den løbende finansielle rapportering.

Endvidere er der politikker for godkendelse af fakturaer og øvrige udgiftsbilag, således at behørig attestations sikres.

#### Risikovurdering

Bestyrelsen og direktionen foretager årligt en overordnet risikovurdering af regnskabsaflæggelsesprocessen med henblik på at identificere de væsentlige og mest risikofyldte områder.

Opgørelsen af visse regnskabsposter er forbundet med ledelsens skøn og vurderinger. Disse regnskabsposter har særligt fokus i forbindelse med risikovurderingen og fremgår af note 2 i årsrapporten.

#### Kontrolaktiviteter

Selskabets interne kontroller fokuserer på de identificerede væsentlige og risikofyldte områder.

Der er etableret en række kontrolaktiviteter med det formål at forhindre, opdage og korrigere eventuelle fejl og uregelmæssigheder og dermed sikre, at regnskabsaflæggelsen er korrekt og fuldstændig.

Direktionen har udarbejdet minimumskrav til kontroller, som afdækker de væsentlige og mest risikofyldte regnskabsposter. Disse kontroller er samlet i et kontrolkatalog, som er forelagt bestyrelsen. Formålet med kontrolkataloget er at gøre kontrolmiljøet mere effektivt samt sikre et tilstrækkeligt grundlag for bestyrelsens overvågning af Selskabets interne kontrol og risikostyringssystemer.

Adgang til bogførings- og regnskabssystemer er begrænset til relevante funktioner, ligesom der er sikret behørig funktionsadskillelse i regnskabsafdelingen og andre afdelinger, der leverer data til regnskabet. Kontroller vedrørende IT-applikationer og de generelle IT-kontroller sikrer, at regnskabsdata ikke går tabt.

Direktionens månedlige budgetopfølgingsmøder med alle hovedområdechefer gør det muligt at opdage og korrigere eventuelle fejl og uregelmæssigheder i regnskabsaflæggelsen på et tidligt tidspunkt.

#### Information og kommunikation

Selskabets retningslinjer, som har relevans for regnskabsaflæggelsesprocessen, er tilgængelige på intranettet, hvor alle medarbejdere har adgang til dem. Ved større ændringer i ovenstående orienteres alle økonomiansvarlige direkte.

#### Overvågning

Alle kontrolansvarlige medarbejdere rapporterer løbende til direktionen om kontrollernes udførelse og dokumentation. Eventuelle kontrolsvigt eller overskridelser af udstukne retningslinjer rapporteres løbende til direktionen, som følger op herpå.

Ovenstående rapportering bliver i oversigtsform forelagt bestyrelsen mindst én gang om året.





Jubilæumsåret bød på fyrværkeri designet i samarbejde med udøvende kunstnere – her ses et glimt af fyrværkeriet skabt i samarbejde med Cathrine Raben Davidsen

RESULTATOPGØRELSE 1. JANUAR - 31. DECEMBER		KONCERN		MODERSELSKAB	
NOTE	mio. kr.	2018	2017	2018	2017
3,4	Nettoomsætning	1.058,8	938,5	1.058,8	938,5
	<b>Omsætning</b>	<b>1.058,8</b>	<b>938,5</b>	<b>1.058,8</b>	<b>938,5</b>
5	Andre eksterne omkostninger	-368,5	-330,2	-368,5	-330,2
6	Personaleomkostninger	-468,2	-419,0	-468,2	-419,0
	<b>Omkostninger</b>	<b>-836,7</b>	<b>-749,2</b>	<b>-836,7</b>	<b>-749,2</b>
	<b>Resultat før af- og nedskrivninger</b>	<b>222,1</b>	<b>189,3</b>	<b>222,1</b>	<b>189,3</b>
12,13	Af- og nedskrivninger	-91,0	-84,6	-91,0	-84,6
	<b>Resultat af primær drift</b>	<b>131,1</b>	<b>104,7</b>	<b>131,1</b>	<b>104,7</b>
7	Finansielle indtægter	1,1	0,5	1,1	0,5
7	Finansielle omkostninger	-11,6	-4,7	-11,6	-4,7
	<b>Resultat før skat</b>	<b>120,6</b>	<b>100,5</b>	<b>120,6</b>	<b>100,5</b>
8	Skat af årets resultat	-26,4	-22,0	-26,4	-22,0
	<b>Årets resultat</b>	<b>94,2</b>	<b>78,5</b>	<b>94,2</b>	<b>78,5</b>
9	Resultat pr. 10 kr. aktie (EPS), kr.	16,5	13,7		

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2018	2017	2018	2017
<b>TOTALINDKOMSTOPGØRELSE</b>				
<b>Årets resultat</b>	<b>94,2</b>	<b>78,5</b>	<b>94,2</b>	<b>78,5</b>
Poster, der efterfølgende kan recirkuleres til resultatopgørelsen				
Værdireguleringer: Værdiregulering sikringsinstrumenter	-1,0	1,8	-1,0	1,8
Øvrige reguleringer: Skat af værdiregulering af sikringsinstrumenter	0,1	-0,4	0,1	-0,4
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>93,3</b>	<b>79,9</b>	<b>93,3</b>	<b>79,9</b>

PENGESTRØMSOPGØRELSE 1. JANUAR - 31. DECEMBER		KONCERN		MODERSELSKAB	
NOTE	mio. kr.	2018	2017	2018	2017
	<b>Resultat før af- og nedskrivninger</b>	<b>222,1</b>	<b>189,3</b>	<b>222,1</b>	<b>189,3</b>
10	Ændring i driftskapital	-27,4	24,6	-27,4	24,6
	Pengestrøm fra primær drift før finansielle poster	194,7	213,9	194,7	213,9
	Finansielle indtægter	1,1	0,5	1,1	0,5
	Finansielle omkostninger	-11,6	-4,7	-11,6	-4,7
	Pengestrøm fra primær drift før skat	184,2	209,7	184,2	209,7
	Betalt selskabsskat	0,3	-20,9	0,3	-20,9
	<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>	<b>184,5</b>	<b>188,8</b>	<b>184,5</b>	<b>188,8</b>
	Køb af kapitalandel i datter- og associeret virksomhed	-16,5	0,0	-0,4	0,0
	Køb af materielle- og immaterielle aktiver	-162,6	-323,5	-162,6	-323,5
	<b>Pengestrøm til investeringsaktivitet</b>	<b>-179,1</b>	<b>-323,5</b>	<b>-163,0</b>	<b>-323,5</b>
11	Afdrag på prioritetsgæld	-5,3	-5,3	-5,3	-5,3
	Optagelse /afdrag af realkreditlån	-18,5	350,0	-18,5	350,0
	Optagelse /afdrag på kassekredit	0,0	3,0	0,0	3,0
	Indfrielse af lån fra tilknyttet virksomhed	0,0	-85,1	0,0	-85,1
	Mellemregning med associeret virksomhed	0,0	0,0	-16,5	0,0
	Aktionærerne: Udbetalt udbytte	-19,6	-18,8	-19,6	-18,8
	<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>	<b>-43,4</b>	<b>243,8</b>	<b>-59,9</b>	<b>243,8</b>
	<b>Årets pengestrøm</b>	<b>-38,0</b>	<b>109,1</b>	<b>-38,4</b>	<b>109,1</b>
	Likvider, primo	130,3	21,2	130,3	21,2
	<b>Likvider, ultimo</b>	<b>92,3</b>	<b>130,3</b>	<b>91,9</b>	<b>130,3</b>

BALANCE 31. DECEMBER		KONCERN		MODERSELSKAB	
NOTE	mio. kr.	2018	2017	2018	2017
	<b>AKTIVER</b>				
12	Rettigheder	15,8	5,6	15,8	5,6
12	Software	25,5	1,9	25,5	1,9
12	Igangværende projekter	2,2	10,3	2,2	10,3
	<b>Immaterielle aktiver</b>	<b>43,5</b>	<b>17,8</b>	<b>43,5</b>	<b>17,8</b>
13	Grunde og bygninger	1.043,6	1.020,1	1.043,6	1.020,1
13	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	248,5	212,3	248,5	212,3
13	Aktiver under opførelse og forudbetalinger for materielle aktiver	71,6	85,4	71,6	85,4
	<b>Materielle aktiver</b>	<b>1.363,7</b>	<b>1.317,8</b>	<b>1.363,7</b>	<b>1.317,8</b>
14	Kapitalandele i dattervirksomheder	0,0	0,0	0,4	0,0
15	Kapitalandele i associeret virksomhed	16,5	0,0	0,0	0,0
	<b>Andre langfristede aktiver</b>	<b>16,5</b>	<b>0,0</b>	<b>0,4</b>	<b>0,0</b>
	<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>1.423,7</b>	<b>1.335,6</b>	<b>1.407,6</b>	<b>1.335,6</b>
17	Færdigvarer	12,3	8,7	12,3	8,7
18	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	41,6	37,7	41,6	37,7
	Tilgodehavende selskabsskat	0,0	0,3	0,0	0,3
	Andre tilgodehavender	24,4	25,8	24,4	25,8
	Tilgodehavende hos associeret virksomhed	0,0	0,0	16,5	0,0
19	Periodeafgrænsningsposter	7,2	8,1	7,2	8,1
	Deposita	3,5	1,7	3,5	1,7
	Likvide beholdninger	92,3	130,3	91,9	130,3
	<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>181,3</b>	<b>212,6</b>	<b>197,4</b>	<b>212,6</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.605,0</b>	<b>1.548,2</b>	<b>1.605,0</b>	<b>1.548,2</b>

BALANCE 31. DECEMBER		KONCERN		MODERSELSKAB	
NOTE	mio. kr.	2018	2017	2018	2017
<b>PASSIVER</b>					
20	Aktiekapital	57,2	57,2	57,2	57,2
	Reserver	839,6	769,9	839,6	769,9
	Foreslået udbytte	23,6	19,6	23,6	19,6
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>920,4</b>	<b>846,7</b>	<b>920,4</b>	<b>846,7</b>
21	Gæld til realkreditinstitutter	361,6	384,4	361,6	384,4
16	Udskudte skatteforpligtelser	37,9	28,1	37,9	28,1
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>		<b>399,5</b>	<b>412,5</b>	<b>399,5</b>	<b>412,5</b>
21,22	Gæld til realkreditinstitutter	22,6	23,6	22,6	23,6
	Leverandørgæld	38,4	44,6	38,4	44,6
	Skyldig selskabsskat	16,3	0,0	16,3	0,0
23	Anden gæld	138,7	128,8	138,7	128,8
24	Periodeafgrænsningsposter	69,1	92,0	69,1	92,0
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>		<b>285,1</b>	<b>289,0</b>	<b>285,1</b>	<b>289,0</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>1.605,0</b>	<b>1.548,2</b>	<b>1.605,0</b>	<b>1.548,2</b>

25 Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser mv.

26 Finansielle risici

27 Sikring af fremtidige pengestrømme

28 Sikringstransaktioner

29 Kapitalberedskab

30 Transaktioner med nærtstående parter

31 Begivenheder efter rengskabsårets udløb

## EGENKAPITALOPGØRELSE - KONCERN

mio. kr.	RESERVER				
	Aktie-kapital	Sikrings-transaktioner <sup>1)</sup>	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
<b>Egenkapital pr. 1. januar 2017</b>	<b>57,2</b>	<b>-20,7</b>	<b>730,3</b>	<b>18,8</b>	<b>785,6</b>
<i>Egenkapitalbevægelser i 2017</i>					
Årets resultat	0,0	0,0	58,9	19,6	78,5
Værdiregulering sikringsinstrumenter	0,0	1,8	0,0	0,0	1,8
Skat af værdiregulering sikringsinstrumenter	0,0	-0,4	0,0	0,0	-0,4
<b>Totalindkomst</b>	<b>0,0</b>	<b>1,4</b>	<b>58,9</b>	<b>19,6</b>	<b>79,9</b>
Udloddet udbytte	0,0	0,0	0,0	-18,8	-18,8
<b>Egenkapital pr. 31. december 2017</b>	<b>57,2</b>	<b>-19,3</b>	<b>789,2</b>	<b>19,6</b>	<b>846,7</b>
<b>Egenkapital pr. 1. januar 2018</b>	<b>57,2</b>	<b>-19,3</b>	<b>789,2</b>	<b>19,6</b>	<b>846,7</b>
<i>Egenkapitalbevægelser i 2018</i>					
Årets resultat	0,0	0,0	70,6	23,6	94,2
Værdiregulering sikringsinstrumenter	0,0	-1,0	0,0	0,0	-1,0
Skat af værdiregulering sikringsinstrumenter	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1
<b>Totalindkomst</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,9</b>	<b>70,6</b>	<b>23,6</b>	<b>93,3</b>
Udloddet udbytte	0,0	0,0	0,0	-19,6	-19,6
<b>Egenkapital pr. 31. december 2018</b>	<b>57,2</b>	<b>-20,2</b>	<b>859,8</b>	<b>23,6</b>	<b>920,4</b>

1) I note 28 er udviklingen i "Sikringstransaktioner ført direkte på egenkapitalen" vist.



## EGENKAPITALOPGØRELSE - MODERSELSKAB

mio. kr.	RESERVER					I alt
	Aktie-kapital	Sikrings-transaktioner <sup>1)</sup>	Udviklings-projekter	Overført resultat	Foreslået udbytte	
<b>Egenkapital pr. 1. januar 2017</b>	<b>57,2</b>	<b>-20,7</b>	<b>0,0</b>	<b>730,3</b>	<b>18,8</b>	<b>785,6</b>
<i>Egenkapitalbevægelser i 2017</i>						
Årets resultat	0,0	0,0	0,0	58,9	19,6	78,5
Aktiverede udviklingsomkostninger	0,0	0,0	5,7	-5,7	0,0	0,0
Værdiregulering sikringsinstrumenter	0,0	1,8	0,0	0,0	0,0	1,8
Skat af værdiregulering sikringsinstrumenter	0,0	-0,4	0,0	0,0	0,0	-0,4
<b>Totalindkomst</b>	<b>0,0</b>	<b>1,4</b>	<b>5,7</b>	<b>53,2</b>	<b>19,6</b>	<b>79,9</b>
Udloddet udbytte	0,0	0,0	0,0	0,0	-18,8	-18,8
<b>Egenkapital pr. 31. december 2017</b>	<b>57,2</b>	<b>-19,3</b>	<b>5,7</b>	<b>783,5</b>	<b>19,6</b>	<b>846,7</b>
<b>Egenkapital pr. 1. januar 2018</b>	<b>57,2</b>	<b>-19,3</b>	<b>5,7</b>	<b>783,5</b>	<b>19,6</b>	<b>846,7</b>
<i>Egenkapitalbevægelser i 2018</i>						
Årets resultat	0,0	0,0	0,0	70,6	23,6	94,2
Aktiverede udviklingsomkostninger	0,0	0,0	11,6	-11,6	0,0	0,0
Værdiregulering sikringsinstrumenter	0,0	-1,0	0,0	0,0	0,0	-1,0
Skat af værdiregulering sikringsinstrumenter	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1
<b>Totalindkomst</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,9</b>	<b>11,6</b>	<b>59,0</b>	<b>23,6</b>	<b>93,3</b>
Udloddet udbytte	0,0	0,0	0,0	0,0	-19,6	-19,6
<b>Egenkapital pr. 31. december 2018</b>	<b>57,2</b>	<b>-20,2</b>	<b>17,3</b>	<b>842,5</b>	<b>23,6</b>	<b>920,4</b>

1) I note 28 er udviklingen i "Sikringstransaktioner ført direkte på egenkapitalen" vist.

## Udbytte

Der foreslås et udbytte på 23,6 mio. kr. (2017: 19,6 mio. kr.), svarende til et udbytte pr. aktie på 4,12 kr. (2017: 3,43 kr.). Der er i regnskabsåret udloddet udbytte på 19,6 mio. kr. (2017: 18,8 mio. kr.).

Udlodning af udbytte til Tivoli A/S' aktionærer har ingen skattemæssige konsekvenser for Tivoli A/S.

## KVARTALSRESULTATER (UREVIDERET)

mio. kr.	4. kv 2018	3. kv 2018	2. kv 2018	1. kv 2018	4. kv 2017	3. kv 2017	2. kv 2017	1. kv 2017
Omsætning inkl. forpagtere og lejere	474,9	473,6	409,4	161,6	436,8	419,9	333,8	93,3
Omsætning	317,0	338,4	285,5	117,9	299,2	308,7	248,3	82,3
Omkostninger før af- og nedskrivninger	-220,6	-227,0	-230,4	-158,7	-206,8	-204,6	-203,0	-134,8
Resultat før af- og nedskrivninger (EBITDA)	96,4	111,4	55,1	-40,8	92,4	104,1	45,3	-52,5
Af- og nedskrivninger	-24,0	-21,4	-23,4	-22,2	-21,8	-20,6	-21,0	-21,2
Resultat af primær drift (EBIT)	72,4	90,0	31,7	-63,0	70,6	83,5	24,3	-73,7
Finansielle poster, netto	-2,8	-2,2	-2,7	-2,8	-1,1	-1,1	-1,1	-0,9
Resultat før skat	69,6	87,8	29,0	-65,8	69,5	82,4	23,2	-74,6
Periodens/årets resultat	54,1	68,5	22,9	-51,3	54,3	64,3	18,1	-58,2
Årets totalindkomst	56,6	65,8	19,8	-48,9	51,7	62,6	20,8	-55,2
Langfristede aktiver	1.423,7	1.395,3	1.368,6	1.353,3	1.335,6	1.294,0	1.244,9	1.195,0
Kortfristede aktiver	181,3	91,8	98,6	115,0	212,6	74,4	109,6	83,2
Aktiver i alt	1.605,0	1.487,1	1.467,2	1.468,3	1.548,2	1.368,4	1.354,5	1.278,2
Aktiekapital (Tivoli A/S)	57,2	57,2	57,2	57,2	57,2	57,2	57,2	57,2
Egenkapital	920,4	869,0	798,0	797,8	846,7	795,0	732,4	730,4
Langfristede forpligtelser	399,5	395,3	401,0	406,7	412,5	76,4	77,7	79,0
Kortfristede forpligtelser	285,1	222,8	268,2	263,8	289,0	497,0	544,4	468,8
Investeret kapital	1.250,2	1.276,7	1.213,9	1.197,9	1.192,4	1.177,4	1.131,9	1.059,9
Pengestrøm fra driftsaktivitet	140,4	57,0	42,1	-55,0	142,9	86,8	19,7	-60,6
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-52,7	-48,6	-38,5	-39,3	-63,4	-69,7	-70,9	-119,5
Heraf til investering i materielle aktiver	-25,4	-41,1	-32,2	-33,1	-49,7	-69,7	-70,9	-119,5
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	-5,7	-7,0	-24,0	-6,7	48,8	-40,9	65,0	170,9
Pengestrøm i alt	82,0	1,4	-20,4	-101,0	128,3	-23,8	13,8	-9,2

**NOTE 1 - ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**

*Tivoli A/S er et aktieselskab hjemmehørende i Danmark. Årsrapporten for Tivoli A/S for 2018 omfatter både koncernregnskab for Tivoli A/S og dets datterselskaber (Koncernen) samt separat årsregnskab for moderselskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet for Tivoli A/S for 2018 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som udstedt af IASB og godkendt af EU samt yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.*

**Ændring i regnskabspraksis, herunder præsentation og implementering af regnskabsstandarder**

Den anvendte regnskabspraksis for Tivoli A/S, herunder præsentation, er bortset fra de implementerede nye standarder, uændret i forhold til sidste år. Sammenligningstal er tilrettet som følge af en reklassifikation, denne har ikke betydning for årets resultat eller egenkapital.

**Implementering af nye regnskabsstandarder**

Tivoli A/S har implementeret de af IASB og EU godkendte regnskabsstandarder samt mindre ændringer hertil og de fortolkningsbidrag, der er trådt i kraft i regnskabsåret 2018. Der er i regnskabsåret 2018 implementeret følgende ændringer til eller nye regnskabsstandarder:

- IFRS 9: "Finansielle instrumenter". Den nye standard ændrer på klassifikation og måling af finansielle aktiver og forpligtelser samt nedskrivning af finansielle aktiver, og introducerer nye regler for regnskabsmæssig sikring. Tivoli har implementeret den nye standard fra 1. januar 2018 uden at foretage tilpasning af sammenligningstal.

Den nye standard har ikke givet anledning til nogen væsentlige ændringer til klassifikation og måling af finansielle aktiver. IFRS 9 kræver, at Tivoli registrerer forventede kredittab på alle tilgodehavender fra salg, enten på basis af 12 måneders forventet tab eller det samlede forventede tab. Tivoli anvender den forsimplede model og indregner, allerede når tilgodehavendet opstår, hele det forventede tab. Tivoli vurderer, at alle eksisterende sikringsforhold, som kvalificerer til behandling som effektiv regnskabsmæssig sikring, fortsat vil opfylde betingelserne for regnskabsmæssig sikring i henhold til IFRS 9.

- IFRS 15: "Indregning af omsætning fra kontrakter med kunder". Den nye standard om indregning af omsætning. Standarden kan potentielt påvirke indregning af indtægter på en række områder, herunder:
  - Den tidsmæssige placering af indregningen af omsætning
  - Indregning af indtægter fra licensrettigheder
  - Omkostninger ved indgåelse af kontrakter

Standarden indeholder tillige en lang række nye oplysningskrav.

Tivoli har vurderet effekten af den nye IFRS standard og fortolkninger. Tivoli vurderer, at den nuværende behandling af indtægter fortsat vil opfylde IFRS 15.

Tivoli har konkluderet, at alle de gældende standarder og fortolkninger, der er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2018 enten ikke er relevante for Tivoli eller ikke har væsentlig betydning på regnskabet for Tivoli.

**Vedtagne regnskabsstandarder samt fortolkningsbidrag, der ikke er trådt i kraft**

Følgende ændrede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der kan have relevans for Tivoli A/S koncernen, er vedtaget af IASB og godkendt af EU. Standarderne træder i kraft senere, hvorfor de først vil blive implementeret i årsrapporterne, når de træder i kraft.

- IFRS 16: "Leasing". Den nye standard om regnskabsmæssig behandling af leasing. For leasingtager skal alle leasingaftaler fremadrettet indregnes i balancen med en leasingforpligtelse og et leasingaktiv. Standarden træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2019 eller senere. Standarden vil blive implementeret modificeret retrospektivt, hvilket betyder, at sammenlignende oplysninger ikke vil blive tilpasset. Ændringerne kræver kapitalisering af de fleste af Tivolis operationelle leasingkontrakter. Dette vil øge aktiver og forpligtelser med ca 2%, hvilket har en begrænset effekt på de finansielle nøgletal til balancen. Indvirkningen på driftsresultatet vil være uvæsentlig. Pengestrømme fra driftsaktiviteter vil stige eftersom størstedelen af leasingydelse vil blive klassificeret som pengestrømme fra finansieringsaktivitet som derved vil falde.

**Grundlag for udarbejdelse**

Koncern- og årsregnskabet præsenteres i kr. afrundet til 1 mio. kr. med én decimal.

**Grundlæggende anvendt regnskabspraksis**

Koncernens regnskabspraksis er beskrevet i forbindelse med de relevante noter i koncernregnskabet.

# De i årsrapporten anførte nøgletal er beregnet således:

**Overskudsgrad (EBIT-margin)**

$$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$$

**Soliditetsgrad**

$$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Aktiver i alt ultimo}}$$

**Egenkapitalforrentning**

$$\frac{\text{Resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$$

**Resultat pr aktie (EPS)**

$$\frac{\text{Resultat}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier i omløb}}$$

**Cash Flow pr aktie (CFPS)**

$$\frac{\text{Pengestrøm fra drift}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier i omløb}}$$

**Indre værdi**

$$\frac{\text{Egenkapital}}{\text{Antal aktier}}$$

**Udbytte pr. aktie**

$$\frac{\text{Udbytteprocent} \times \text{aktiens pålydende}}{100}$$

**Payout ratio**

$$\frac{\text{Udbyttebetaling}}{\text{Resultat til analyseformål}}$$

**Price Earnings-kvot (PE)**

$$\frac{\text{Børskurs}}{\text{EPS}}$$

**Price Cash Flow (PCF)**

$$\frac{\text{Børskurs}}{\text{CFPS}}$$

**Kurs-/indre værdi (KI)**

$$\frac{\text{Børskurs}}{\text{Indre værdi}}$$

**NOTE 2 - REGSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER****Skønsæssig usikkerhed**

Opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræver vurderinger, skøn og forudsætninger om fremtidige begivenheder.

De foretagne skøn og forudsætninger er baseret på historiske erfaringer og andre faktorer, som ledelsen vurderer forsvarlige efter omstændighederne, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige.

Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Endvidere er virksomheden underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske udfald afviger fra disse skøn. Særlige risici for Koncernen er omtalt i ledelsesberetningen, og note 26 til årsregnskabet.

Det kan være nødvendigt at ændre på tidligere foretagne skøn som følge af ændringer i de forhold, der lå til grund for de tidligere skøn eller på grund af ny viden eller efterfølgende begivenheder.

Skøn, der er væsentlige for regnskabsafregningen, foretages bl.a. ved opgørelse af af- og nedskrivninger, scrapværdier, hensatte forpligtelser samt eventualforpligtelser og –aktiver.

**Anvendt regnskabspraksis**

Som led i anvendelsen af Koncernens regnskabspraksis foretager ledelsen vurderinger, ud over skønsæssige vurderinger, som kan have væsentlig indvirkning på de i årsrapporten indregnede beløb.

I 2018 har ledelsen foretaget særlige vurderinger omkring nedenstående forhold.

**Scrapværdier**

Scrapværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet ud fra en konkret vurdering.

For lette konstruktioner eller bygninger, der er konkrete planer om at foretage væsentlige forandringer ved, fastlægges scrapværdien til kr. 0. For øvrige bygninger fastsættes scrapværdien ud fra individuel vurdering.

Ledelsen har vurderet, at der i lighed med tidligere år, ikke skal anvendes scrapværdier på årets nye forlystelser, da størstedelen af den enkelte forlystelse ikke kan genetableres uden væsentlige udskiftninger af aktivets bestanddele, hvis den enkelte forlystelse demonteres.

**Brugstider**

Ledelsen vurderer, at den fysiske levetid for Tivolis forlystelser kan være væsentlig længere end den underholdningsmæssige levetid. Tivoli har valgt at afskrive forlystelserne over den underholdningsmæssige levetid som følge af, at forlystelserne kun vil kunne generere positive nettopengestrømme i den underholdningsmæssige levetid.

**3 SEGMENTOPLYSNINGER**

I Tivoli er ledelsesansvaret opdelt i 11 hovedområder. Seks af hovedområderne genererer omsætning, mens de resterende fem hovedområder står for administrative funktioner inden for IT, Økonomi, Marketing, HR samt drift og vedligeholdelse af Haven. Det er kun de seks første hovedområder, som anses for rapporteringspligtige iht. IFRS 8. Omkostninger til administrative funktioner samt drift og vedligeholdelse af Haven fordeles ikke ud til de øvrige hovedområder. Kultur afholder omkostninger til Fredagsrock, Havens orkestre, pantomimeforestillinger samt øvrige events i Haven. Entréindtægterne ligger i Salg. Kultur får ikke andel af entréindtægterne og er isoleret set et underskudsgivende segment. Food & Beverage driver Tivolis egne spisesteder, mens High-End driver Nimb Huset, Cakenhagen samt Gemyse. I Erhvervsudlejning ligger indtægter fra bortforpagtede restauranter samt Tivoli Food Hall mv. Afskrivninger og finansielle omkostninger fordeles ikke ud på hovedområderne. Derfor er "Resultat før af- og nedskrivninger" valgt som resultatmål i segmentrapporteringen. Tilsvarende er balancen ikke opdelt på hovedområder, hvorfor aktivsum pr. hovedområde ikke vises.

SEGMENTRAPPORTERING 2018	Spil & Casino	Food & Beverage	High-End	Erhvervsudlejning	Salg	Kultur	I alt	Ikke-allokeret	Total
KONCERN									
Nettoomsætning	71,6	149,6	162,5	83,0	486,5	79,3	1.032,5	26,3	1.058,8
<b>Indtægter i alt</b>	<b>71,6</b>	<b>149,6</b>	<b>162,5</b>	<b>83,0</b>	<b>486,5</b>	<b>79,3</b>	<b>1.032,5</b>	<b>26,3</b>	<b>1.058,8</b>
<b>Resultat før af- og nedskrivninger</b>	<b>15,3</b>	<b>23,0</b>	<b>30,7</b>	<b>79,9</b>	<b>401,6</b>	<b>-44,6</b>	<b>505,9</b>	<b>-283,8</b>	<b>222,1</b>
Af- og nedskrivninger								-91,0	-91,0
Finansielle poster (netto)								-10,5	-10,5
<b>Resultat før skat</b>									<b>120,6</b>

**Ikke-allokeret** består af administrative funktioner samt drift og vedligeholdelse af Haven. Disse funktioner har ingen forretningsmæssige aktiviteter og genererer kun en meget beskedent omsætning. Under "Ikke-allokeret" indgår der i 2018 bl.a. royaltyindtægter samt udfakturering af arkitekter, rengøring og renovation.

SEGMENTRAPPORTERING 2017	Spil & Casino	Food & Beverage	High-End	Erhvervsudlejning	Salg	Kultur	I alt	Ikke-allokeret	Total
KONCERN									
Nettoomsætning	74,1	144,8	129,6	66,0	443,4	53,2	911,1	27,4	938,5
<b>Indtægter i alt</b>	<b>74,1</b>	<b>144,8</b>	<b>129,6</b>	<b>66,0</b>	<b>443,4</b>	<b>53,2</b>	<b>911,1</b>	<b>27,4</b>	<b>938,5</b>
<b>Resultat før af- og nedskrivninger</b>	<b>19,9</b>	<b>24,0</b>	<b>13,3</b>	<b>62,8</b>	<b>366,6</b>	<b>-57,5</b>	<b>429,1</b>	<b>-239,8</b>	<b>189,3</b>
Af- og nedskrivninger								-84,6	-84,6
Finansielle poster (netto)								-4,2	-4,2
<b>Resultat før skat</b>									<b>100,5</b>

**Ikke-allokeret** består af administrative funktioner samt drift og vedligeholdelse af Haven. Disse funktioner har ingen forretningsmæssige aktiviteter og genererer kun en meget beskedent omsætning. Under "Ikke-allokeret" indgår der i 2017 bl.a. royaltyindtægter samt udfakturering af arkitekter, rengøring og renovation.

## 4 NETTOOMSÆTNING

Omsætning består af nettoomsætning samt andre driftsindtægter jf. nedenstående definitioner.

Nettoomsætning omfatter driftsindtægter, herunder entré til Haven, indtægter ved salg af årskort, indtægter fra forlystelser, udlejning af bygninger, lokaler m.v., samt indtægter ved salg af tjenesteydelser. Nettoomsætning omfatter endvidere modtaget royalt samt modtagne tilskud og sponsorater. Indtægter indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang har fundet sted inden årets udgang, og såfremt indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget. Al omsætning er opnået i Danmark.

Der foretages periodisering af indtægter ved salg af årskort m.v., hvor ydelsen leveres over flere regnskabsperioder. Nettoomsætningen måles til dagsværdi ekskl. moms og afgifter opkrævet på vegne af tredjepart. Alle former for afgivne rabatter indregnes i nettoomsætningen. Omsætningen fra kontantspil præsenteres efter fradrag af gevinstudbetaling samt spilleafgift til staten. Omkostninger til opnåelse af kontrakter er ikke aktiverede, da kontrakter ikke løber mere end 12 måneder og iøvrigt ikke er vurderet væsentlige.

		KONCERN	
Nettoomsætning fordelt på grupper	Segment	2018	2017
Varesalg	(Spil & Casino, Food & Beverage, High-End)	273,0	247,8
Serviceydelser	(Spil & Casino, Salg, Kultur)	648,8	578,0
Huslejeomsætning	(Erhvervsudlejning)	83,0	66,0
Sponsorater og tilskud	(Salg, Kultur)	23,7	19,6
Royalty	(Ikke allokeret)	13,5	13,1
Øvrig omsætning	(Kultur, Ikke allokeret)	16,8	14,0
<b>I alt</b>		<b>1.058,8</b>	<b>938,5</b>
<b>Tidspunkt for indregning af omsætning:</b>	På et bestemt tidspunkt	911,3	823,6
	Over tid	147,5	114,9
<b>I alt</b>		<b>1.058,8</b>	<b>938,5</b>

		KONCERN		MODERSELSKAB	
5 ANDRE EKSTERNE OMKOSTNINGER		2018	2017	2018	2017
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor:	PricewaterhouseCoopers	1,7	0,8	1,7	0,8
<b>I alt</b>		<b>1,7</b>	<b>0,8</b>	<b>1,7</b>	<b>0,8</b>
Der kan specificeres således:	Revision	0,8	0,6	0,8	0,6
	Skatterådgivning	0,4	0,1	0,4	0,1
	Andre ydelser	0,5	0,1	0,5	0,1
<b>I alt</b>		<b>1,7</b>	<b>0,8</b>	<b>1,7</b>	<b>0,8</b>

Honorarer for ikke-revisionsydelser leveret af PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab til Koncernen udgør 0,9 mio. kr. og består af andre erklæringsopgaver, samt rådgivning om skat, moms og afgifter samt generel rådgivning.

		KONCERN		MODERSELSKAB	
6 PERSONALEOMKOSTNINGER		2018	2017	2018	2017
Gager og lønninger		419,0	373,5	419,0	373,5
Bidragsbaserede pensionsordninger		29,4	27,3	29,4	27,3
Andre omkostninger til social sikring		7,3	6,3	7,3	6,3
Øvrige personaleomkostninger		12,5	11,9	12,5	11,9
<b>I alt</b>		<b>468,2</b>	<b>419,0</b>	<b>468,2</b>	<b>419,0</b>
I gager og lønninger er fragået værdi af eget arbejde på investeringer m.v. med i alt		14,1	4,6	14,1	4,6
Gennemsnitligt antal medarbejdere		960	885	960	885
<b>Aflønning af bestyrelse og direktion:</b>					
Bestyrelse	Vederlag	1,5	1,5	1,5	1,5
<b>I alt</b>		<b>1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>
Lars Liebst, Adm. direktør	Gage inkl. værdi af bil	4,2	4,1	4,2	4,1
	Pension	0,6	0,6	0,6	0,6
	Bonus	4,6	4,4	4,6	4,4
<b>I alt</b>		<b>9,4</b>	<b>9,1</b>	<b>9,4</b>	<b>9,1</b>
Andreas Morthorst, Finansdirektør	Gage inkl. værdi af bil	2,1	1,9	2,1	1,9
	Pension	0,2	0,2	0,2	0,2
	Bonus	2,2	2,0	2,2	2,0
<b>I alt</b>		<b>4,5</b>	<b>4,1</b>	<b>4,5</b>	<b>4,1</b>
<b>Direktion, i alt</b>	Gage inkl. værdi af bil	6,3	6,0	6,3	6,0
	Pension	0,8	0,8	0,8	0,8
	Bonus	6,8	6,4	6,8	6,4
<b>I alt</b>		<b>13,9</b>	<b>13,2</b>	<b>13,9</b>	<b>13,2</b>
<b>Bestyrelse og Direktion, i alt</b>	Vederlag, gager & lønninger inkl. Værdi af bil	7,8	7,5	7,8	7,5
	Pension	0,8	0,8	0,8	0,8
	Bonus	6,8	6,4	6,8	6,4
<b>I alt</b>		<b>15,4</b>	<b>14,7</b>	<b>15,4</b>	<b>14,7</b>

Ud over resultatbaserede bonusprogrammer for direktionen og andre ledende medarbejdere, har Tivoli A/S ingen andre incitamentsprogrammer, eksempelvis aktieoptionsprogrammer eller lignende. Der er aftalt fratrædelsesordninger for direktionen på op til 2 år for den adm. direktør og 1 år for finansdirektøren, og der er ikke nogen fastholdelsesordninger. Basisvederlag til hvert bestyrelsesmedlem udgør 175.000 kr. Formanden for Tivolis bestyrelse honoreres med 3 gange basisvederlag, i alt 525.000 kr., og næstformanden honoreres med 1,75 gange basisvederlaget, i alt 306.250 kr.

## 7 FINANSIELLE INDTÆGTER OG OMKOSTNINGER

§ Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser samt, afregninger på renteswaps.

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2018	2017	2018	2017
<b>Finansielle indtægter</b>				
Renter, likvide beholdninger m.v.	0,2	0,0	0,2	0,0
Valutakursgevinst	0,9	0,5	0,9	0,5
<b>I alt</b>	<b>1,1</b>	<b>0,5</b>	<b>1,1</b>	<b>0,5</b>
<b>Finansielle omkostninger</b>				
Renter kreditinstitutter m.v.	11,0	4,0	11,0	4,0
Valutakurstab	0,6	0,7	0,6	0,7
<b>I alt</b>	<b>11,6</b>	<b>4,7</b>	<b>11,6</b>	<b>4,7</b>

## 8 SKAT AF ÅRETS RESULTAT

§ Tivoli A/S indgår i sambeskatningen med øvrige selskaber underlagt Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab, København. Fællesregistreringen indebærer, at selskaber hæfter solidarisk for betaling af skatter under fællesregistreringen. Årets skat, der består af årets aktuelle skat og ændring i udskudt skat, 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.

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2018	2017	2018	2017
Skat af årets resultat fremkommer således:				
Aktuel skat	16,5	19,6	16,5	19,6
Årets ændring i udskudt skat	9,8	2,8	9,8	2,8
<b>Årets skat i alt</b>	<b>26,3</b>	<b>22,4</b>	<b>26,3</b>	<b>22,4</b>
Heraf indregnet på egenkapitalen	0,1	-0,4	0,1	-0,4
<b>Skat indregnet i resultatopgørelsen</b>	<b>26,4</b>	<b>22,0</b>	<b>26,4</b>	<b>22,0</b>
Skat af årets resultat kan forklares således:				
Beregnet 22% skat af resultat før skat	26,5	22,1	26,5	22,1
Skatteeffekt af:				
Ikke-fradragsberettigede omkostninger	0,0	0,1	0,0	0,1
15% tillæg på driftsmidler	-0,1	-0,2	-0,1	-0,2
<b>I alt</b>	<b>26,4</b>	<b>22,0</b>	<b>26,4</b>	<b>22,0</b>
Effektiv skatteprocent	21,9%	21,9%	21,9%	21,9%

9 RESULTAT PR. AKTIE	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2018	2017	2018	2017
Årets resultat	94,2	78,5	94,2	78,5
Gennemsnitligt antal aktier (1000 stk.)	5.716,7	5.716,7	5.716,7	5.716,7
Gennemsnitligt antal egne aktier	0	0	0	0
Gennemsnitligt antal aktier i omløb	5.716,7	5.716,7	5.716,7	5.716,7
<b>Resultat pr. 10 kr. aktie (EPS), kr.</b>	<b>16,5</b>	<b>13,7</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## NOTER TIL PENGESTRØMSOPGØRELSE

§ Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme, fordelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og slutning. Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres efter den indirekte metode som resultat før skat reguleret for ikke kontante driftsposter, ændring i driftskapital, betalte renter samt betalt selskabsskat. Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter, køb og salg af immaterielle, materielle og andre langfristede aktiver. Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af aktiekapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld samt betaling af udbytte til selskabsdeltagere. Likvider omfatter likvide beholdninger.

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2018	2017	2018	2017
<b>10 ÆNDRING I DRIFTSKAPITAL</b>				
Ændring i tilgodehavender m.v.	-3,4	-10,0	-3,4	-10,0
Ændring i varebeholdninger	-3,6	0,1	-3,6	0,1
Ændring i leverandører, anden gæld m.v.	-20,4	34,5	-20,4	34,5
<b>I alt</b>	<b>-27,4</b>	<b>24,6</b>	<b>-27,4</b>	<b>24,6</b>

	Balance	Årets	Ikke pengestrøms-	Balance
	pr. 1. januar 2018	pengestrøm	frembringende ændringer	pr. 31. december 2018
<b>11 FREMMEDFINANSIERING</b>				
Langfristede forpligtelser	384,4	0,0	-22,8	361,6
Kortfristede forpligtelser	23,6	-23,8	22,8	22,6
<b>2018</b>	<b>408,0</b>	<b>-23,8</b>	<b>0,0</b>	<b>384,2</b>

	Balance	Årets	Ikke pengestrøms-	Balance
	pr. 1. januar 2017	pengestrøm	frembringende ændringer	pr. 31. december 2017
Langfristede forpligtelser	55,0	327,1	2,3	384,4
Kortfristede forpligtelser	90,3	-66,7	0,0	23,6
<b>2017</b>	<b>145,3</b>	<b>260,4</b>	<b>2,3</b>	<b>408,0</b>

## 12 IMMATERIELLE AKTIVER

§ IT-software måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet til anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug.

For egenudviklet IT-software omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til løn og konsulenter. Kostprisen på et samlet aktiv dekomponeres i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, såfremt brugstiden på de enkelte bestanddele er forskellig. Efterfølgende omkostninger, for eksempel ved udskiftning af bestanddele af et immaterielt aktiv, indregnes i den regnskabsmæssige værdi af det pågældende aktiv, når det er sandsynligt, at afholdelsen vil medføre fremtidige økonomiske fordele for Koncernen. Den regnskabsmæssige værdi af de udskiftede bestanddele ophører med indregning i balancen og overføres til resultatopgørelsen. Omkostninger til almindelig opdatering og vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen ved afholdelsen. IT-software afskrives lineært over den forventede brugstid (op til 5 år).

KONCERN	Rettigheder	Software	Igangværende projekter
Kostpris pr. 1. januar 2018	29,9	2,2	10,3
Tilgang	13,0	0,0	13,3
Afgang	0,0	0,0	0,0
Overført fra igangværende projekter	0,0	25,9	-25,9
Tilgang, værdi af eget arbejde	0,0	0,0	4,5
<b>Kostpris pr. 31. december 2018</b>	<b>42,9</b>	<b>28,1</b>	<b>2,2</b>
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2018	24,3	0,3	0,0
Afskrivninger	2,8	2,3	0,0
Afgang	0,0	0,0	0,0
<b>Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2018</b>	<b>27,1</b>	<b>2,6</b>	<b>0,0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2018</b>	<b>15,8</b>	<b>25,5</b>	<b>2,2</b>
Kostpris pr. 1. januar 2017	28,4	0,0	0,0
Tilgang	0,0	0,0	11,7
Afgang	0,0	0,0	0,0
Overført fra igangværende projekter	1,5	2,2	-3,7
Tilgang, værdi af eget arbejde	0,0	0,0	2,3
<b>Kostpris pr. 31. december 2017</b>	<b>29,9</b>	<b>2,2</b>	<b>10,3</b>
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2017	21,0	0,0	0,0
Afskrivninger	3,3	0,3	0,0
Afgang	0,0	0,0	0,0
<b>Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2017</b>	<b>24,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2017</b>	<b>5,6</b>	<b>1,9</b>	<b>10,3</b>

Under igangværende projekter indgår udviklingsprojekter for samlet 0,8 mio. kr. (7,3 mio. kr. i 2017). Dette omhandler primært udvikling af en forbedret digital personaliseringsmulighed og opsamling af data fra vores kunder, som skal muliggøre en mere målrettet kommunikation og marketing, hvilket skal øge omsætningen i Tivoli.

MODERSELSKAB	Rettigheder	Software	Igangværende projekter
<b>12 IMMATERIELLE AKTIVER</b>			
Kostpris pr. 1. januar 2018	29,9	2,2	10,3
Tilgang	13,0	0,0	13,3
Afgang	0,0	0,0	0,0
Overført fra igangværende projekter	0,0	25,9	-25,9
Tilgang, værdi af eget arbejde	0,0	0,0	4,5
<b>Kostpris pr. 31. december 2018</b>	<b>42,9</b>	<b>28,1</b>	<b>2,2</b>
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2018	24,3	0,3	0,0
Afskrivninger	2,8	2,3	0,0
Afgang	0,0	0,0	0,0
<b>Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2018</b>	<b>27,1</b>	<b>2,6</b>	<b>0,0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2018</b>	<b>15,8</b>	<b>25,5</b>	<b>2,2</b>
Kostpris pr. 1. januar 2017	28,4	0,0	0,0
Tilgang	0,0	0,0	11,7
Afgang	0,0	0,0	0,0
Overført fra igangværende projekter	1,5	2,2	-3,7
Tilgang, værdi af eget arbejde	0,0	0,0	2,3
<b>Kostpris pr. 31. december 2017</b>	<b>29,9</b>	<b>2,2</b>	<b>10,3</b>
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2017	21,0	0,0	0,0
Afskrivninger	3,3	0,3	0,0
Afgang	0,0	0,0	0,0
<b>Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2017</b>	<b>24,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2017</b>	<b>5,6</b>	<b>1,9</b>	<b>10,3</b>

Under igangværende projekter indgår udviklingsprojekter for samlet 0,8 mio. kr. (7,3 mio. kr. i 2017). Dette omhandler primært udvikling af en forbedret digital personaliseringsmulighed og opsamling af data fra vores kunder, som skal muliggøre en mere målrettet kommunikation og marketing, hvilket skal øge omsætningen i Tivoli.

### 13 MATERIELLE AKTIVER

Grunde og bygninger samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet til anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug.

For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører, løn samt renter. Kostprisen på et samlet aktiv dekomponeres i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, såfremt brugstiden på de enkelte bestanddele er forskellig.

Efterfølgende omkostninger, for eksempel ved udskiftning af bestanddele af et materielt aktiv, indregnes i den regnskabsmæssige værdi af det pågældende aktiv, når det er sandsynligt, at afholdelsen vil medføre fremtidige økonomiske fordele for Koncernen. Den regnskabsmæssige værdi af de udskiftede bestanddele ophører med indregning i balancen og overføres til resultatopgørelsen. Omkostninger til almindelig reparation og vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

Materielle aktiver afskrives lineært over aktivernes forventede brugstid, der udgør:

- Bygninger 20-50 år
- Ombygning af bygninger 10-15 år
- Særlige installationer 10 år
- Forlystelser, stationære 15-25 år
- Forlystelser, mobile 10 år
- Haveanlæg 5-10 år
- Butikker, boder mv. 6-10 år
- Driftsmateriel, inventar og IT-Hardware 3-6 år

Grunde afskrives ikke.

Afskrivningsgrundlaget opgøres under hensyn til aktivets scrapværdi og reduceres med eventuelle nedskrivninger. Scrapværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet ud fra en konkret vurdering og revurderes årligt. Overstiger scrapværdien aktivets regnskabsmæssige værdi, ophører afskrivning.

Ved ændring i afskrivningsperioden eller scrapværdien indregnes virkningen for afskrivninger fremadrettet som en ændring i regnskabsmæssige skøn. Der laves årligt en revurdering af levetiderne på aktiverne.

Specielt kan anføres, at den fysiske levetid for Tivolis forlystelser kan være væsentlig længere end den underholdningsmæssige levetid. Tivoli har valgt at afskrive forlystelserne over den underholdningsmæssige levetid.

Tivoli anvender ikke scrapværdier på forlystelser, da størstedelen af den enkelte forlystelse ikke kan genetableres uden væsentlige udskiftninger af aktivets bestanddele, hvis den enkelte forlystelse demonteres.

Fortjeneste og tab ved afhændelse af materielle aktiver opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter eller andre driftsomkostninger.

KONCERN	Grunde og bygninger	Driftsmateriel og inventar	Aktiver under opførelse
<b>13 MATERIELLE AKTIVER</b>			
Kostpris pr. 1. januar 2018	1.559,8	619,1	85,4
Tilgang	0,0	0,0	122,2
Afgang	-39,7	-21,5	0,0
Overført fra aktiver under opførelse	59,7	85,9	-145,6
Tilgang, værdi af eget arbejde	0,0	0,0	9,6
<b>Kostpris pr. 31. december 2018</b>	<b>1.579,8</b>	<b>683,5</b>	<b>71,6</b>
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2018	539,7	406,8	0,0
Afskrivninger	35,9	49,7	0,0
Nedskrivninger	0,3	0,0	0,0
Afgang	-39,7	-21,5	0,0
<b>Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2018</b>	<b>536,2</b>	<b>435,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2018</b>	<b>1.043,6</b>	<b>248,5</b>	<b>71,6</b>
Kostpris pr. 1. januar 2017	1.170,0	576,3	254,8
Reklassifikation	5,0	-5,0	0,0
Regulering vedr. tidligere år	0,0	-0,3	0,0
Tilgang	0,0	0,0	307,5
Afgang	-31,1	-15,2	0,0
Overført fra aktiver under opførelse	415,9	63,3	-479,2
Tilgang, værdi af eget arbejde	0,0	0,0	2,3
<b>Kostpris pr. 31. december 2017</b>	<b>1.559,8</b>	<b>619,1</b>	<b>85,4</b>
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2017	536,4	375,4	0,0
Regulering vedr. tidligere år	0,0	0,3	0,0
Afskrivninger	34,4	46,3	0,0
Afgang	-31,1	-15,2	0,0
<b>Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2017</b>	<b>539,7</b>	<b>406,8</b>	<b>0,0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2017</b>	<b>1.020,1</b>	<b>212,3</b>	<b>85,4</b>
Afskrives over	10-50 år	3-25 år	N/A

Der henvises til note 25 for sikkerhedsstillelse for materielle anlægsaktiver.

MODERSELSKAB	Grunde og bygninger	Driftsmateriel og inventar	Aktiver under opførelse
<b>13 MATERIELLE AKTIVER</b>			
Kostpris pr. 1. januar 2018	1.559,8	619,1	85,4
Tilgang	0,0	0,0	122,2
Afgang	-39,7	-21,5	0,0
Overført fra aktiver under opførelse	59,7	85,9	-145,6
Tilgang, værdi af eget arbejde	0,0	0,0	9,6
<b>Kostpris pr. 31. december 2018</b>	<b>1.579,8</b>	<b>683,5</b>	<b>71,6</b>
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2018	539,7	406,8	0,0
Afskrivninger	35,9	49,7	0,0
Nedskrivninger	0,3	0,0	0,0
Afgang	-39,7	-21,5	0,0
<b>Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2018</b>	<b>536,2</b>	<b>435,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2018</b>	<b>1.043,6</b>	<b>248,5</b>	<b>71,6</b>
Kostpris pr. 1. januar 2017	1.170,0	576,3	254,8
Reklassifikation	5,0	-5,0	0,0
Regulering vedr. tidligere år	0,0	-0,3	0,0
Tilgang	0,0	0,0	307,5
Afgang	-31,1	-15,2	0,0
Overført fra aktiver under opførelse	415,9	63,3	-479,2
Tilgang, værdi af eget arbejde	0,0	0,0	2,3
<b>Kostpris pr. 31. december 2017</b>	<b>1.559,8</b>	<b>619,1</b>	<b>85,4</b>
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2017	536,4	375,4	0,0
Regulering vedr. tidligere år	0,0	0,3	0,0
Afskrivninger	34,4	46,3	0,0
Afgang	-31,1	-15,2	0,0
<b>Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2017</b>	<b>539,7</b>	<b>406,8</b>	<b>0,0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2017</b>	<b>1.020,1</b>	<b>212,3</b>	<b>85,4</b>
Afskrives over	10-50 år	3-25 år	N/A

Der henvises til note 25 for sikkerhedsstillelse for materielle anlægsaktiver.



## 14 KAPITALANDELE I DATTER- OG ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER

§ Kapitalandele i datter- og associerede virksomheder måles til kostpris i moderselskabets årsregnskab. Såfremt der er indikation for værdiforringelse, foretages værdiforringelsestest. Overstiger kostprisen genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

Den regnskabsmæssige værdi af kapitalandele vurderes årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse. Når en sådan indikation er til stede, beregnes aktivets genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien er det højeste af aktivets dagsværdi med fradrag af forventede afhændelsesomkostninger eller kapitalværdi. Kapitalværdien beregnes som nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme fra aktivet eller den pengestrømsgenererende enhed, som aktivet er en del af.

Et tab ved værdiforringelse indregnes, når den regnskabsmæssige værdi af et aktiv henholdsvis en pengestrømsfrembringende enhed overstiger aktivets eller den pengestrømsfrembringende enheds genindvindingsværdi.

Tab ved værdiforringelse indregnes i resultatopgørelsen. Det er Tivolis vurdering, at Koncernen kun har tre målbare pengestrømsfrembringende enheder nemlig den juridiske enhed Tivoli A/S, RK Holding København A/S og aktiviteterne på Malta.

Nedskrivninger på kapitalandele tilbageføres i det omfang, der er sket ændringer i de forudsætninger og skøn, der førte til nedskrivningen. Nedskrivninger tilbageføres kun i det omfang, aktivets nye regnskabsmæssige værdi ikke overstiger den regnskabsmæssige værdi, aktivet ville have haft efter afskrivninger, såfremt aktivet ikke havde været nedskrevet.

	MODERSELSKAB	
	2018	2017
Kostpris pr. 1. januar	0,0	0,0
Tilgang	0,4	0,0
Afgang	0,0	0,0
<b>Kostpris pr. 31. december</b>	<b>0,4</b>	<b>0,0</b>
Værdiregulering pr. 1. januar	0,0	0,0
Årets værdiregulering	0,0	0,0
<b>Værdiregulering pr. 31. december</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december</b>	<b>0,4</b>	<b>0,0</b>

NAVN	HJEMSTED	EJERANDEL 2018	EJERANDEL 2017
RK Holding København A/S	Danmark	100%	0%
TivoliCasino Holding Limited (under afvikling)	Malta	100%	100%
TivoliCasino.com Limited (under afvikling)	Malta	100%	100%

Tivoli-koncernen består i 2018 af Tivoli A/S samt ovennævnte 3 selskaber. I 2018 har Tivoli-koncernen stiftet RK Holding København A/S.

	KONCERN	
	2018	2017
<b>15 KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER</b>		
Kostpris pr. 1. januar	0,0	0,0
Tilgang	16,5	0,0
Afgang	0,0	0,0
<b>Kostpris pr. 31. december</b>	<b>16,5</b>	<b>0,0</b>
Værdiregulering pr. 1. januar	0,0	0,0
Årets værdiregulering	0,0	0,0
<b>Værdiregulering pr. 31. december</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december</b>	<b>16,5</b>	<b>0,0</b>

NAVN	HJEMSTED	EJERANDEL 2018	EJERANDEL 2017
RK af 2018 P/S	Danmark	50%	0%
Komplementarselskabet RK af 2018 ApS	Danmark	50%	0%

## 16 UDSKUDT SKAT

§ Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af poster, 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.

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

Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2018	2017	2018	2017
Udskudt skat pr. 1. januar	28,1	25,3	28,1	25,3
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	9,8	2,8	9,8	2,8
<b>Udskudt skat pr. 31. december</b>	<b>37,9</b>	<b>28,1</b>	<b>37,9</b>	<b>28,1</b>
Udskudt skat omfatter:				
Langfristede immaterielle aktiver	5,8	-0,1	5,8	-0,1
Langfristede materielle aktiver	33,3	29,5	33,3	29,5
Kortfristede aktiver	0,1	-0,1	0,1	-0,1
Kortfristede forpligtelser	-1,3	-1,2	-1,3	-1,2
<b>I alt</b>	<b>37,9</b>	<b>28,1</b>	<b>37,9</b>	<b>28,1</b>
Der forventes anvendt/afviklet således:				
Inden for 12 måneder efter balancedagen	1,8	2,5	1,8	2,5
Senere end 12 måneder efter balancedagen	36,1	25,6	36,1	25,6
<b>I alt</b>	<b>37,9</b>	<b>28,1</b>	<b>37,9</b>	<b>28,1</b>
Er klassificeret i balancen således				
Udskudt skat vedr. moderselskabet	37,9	28,1	37,9	28,1
Udskudt skat vedr. datterselskab	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Udskudt skat pr. 31. december</b>	<b>37,9</b>	<b>28,1</b>	<b>37,9</b>	<b>28,1</b>

Pr. 31. december er der ikke indregnet udskudte skatteaktiver på 5,4 mio. kr. (2017: 5,4 mio. kr.)

## 17 FÆRDIGVARER

§ Varebeholdninger måles til kostpris opgjort efter gennemsnitsmetoden. Er nettorealisationseværdien lavere end kostprisen nedskrives til denne lavere værdi. Kostpris for handelsvarer omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger. Nettorealisationseværdien for varebeholdninger opgøres som salgssum, med fradrag af omkostninger, der afholdes for at effektuere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2018	2017	2018	2017
Retail	2,2	0,9	2,2	0,9
Food & Beverage	8,8	6,8	8,8	6,8
Øvrige beholdninger	1,3	1,0	1,3	1,0
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december</b>	<b>12,3</b>	<b>8,7</b>	<b>12,3</b>	<b>8,7</b>

## 18 TILGODEHAVENDER FRA SALG OG TJENESTEYDELSER

§ Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab. Forventede kredittab på alle tilgodehavender fra salg, registreres når tilgodehavendet opstår.

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2018	2017	2018	2017
Lejederitorer	11,7	11,9	11,7	11,9
Omsætningsdebitorer	29,9	25,8	29,9	25,8
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december</b>	<b>41,6</b>	<b>37,7</b>	<b>41,6</b>	<b>37,7</b>
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser har følgende forfaldsprofil:				
Ej forfalden	29,8	27,2	29,8	27,2
Forfalden mindre end 60 dage	7,7	6,9	7,7	6,9
Forfalden mellem 61 og 120 dage	0,4	1,3	0,4	1,3
Forfalden mellem 121 og 180 dage	0,4	0,9	0,4	0,9
Forfalden mere end 180 dage	5,6	3,4	5,6	3,4
<b>Regnskabsmæssig værdi før nedskrivning pr. 31. december</b>	<b>43,9</b>	<b>39,7</b>	<b>43,9</b>	<b>39,7</b>
Nedskrivninger har udviklet sig som følger:				
Nedskrivninger pr. 1. januar	2,0	1,5	2,0	1,5
Årets nedskrivninger	0,6	0,8	0,6	0,8
Realiserede tab på tilgodehavender	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
<b>Nedskrivninger pr. 31. december</b>	<b>2,3</b>	<b>2,0</b>	<b>2,3</b>	<b>2,0</b>

Tilgodehavender fra lejederitorer er dækket af bankgaranti på 26,6 mio. kr. (2017: 26,5 mio. kr.). Alle nedskrivninger pr. 31. december 2018 vedrører omsætningsdebitorer.

## 19 PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER

§ Periodeafgrænsningsposter, indregnet under aktiver, omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår og måles til amortiseret kostpris.

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2018	2017	2018	2017
Forudbetalte omkostninger vedrører:				
Øvrige	7,2	8,1	7,2	8,1
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december</b>	<b>7,2</b>	<b>8,1</b>	<b>7,2</b>	<b>8,1</b>

## 20 AKTIEKAPITAL

§ Aktiekapitalen består af 5.716.660 aktier á 10 kr. Tivoli A/S gennemførte den 25. april 2016 et aktiesplit, hvor hver aktie med en nominel værdi på 100 kr. blev delt i 10 aktier med en nominel værdi på hver 10 kr. Der har ikke været andre ændringer i løbet af de seneste 5 år. Aktiekapitalen er fuldt indbetalt. Ingen aktier har særlige rettigheder. Selskabet har ikke købt eller solgt egne aktier i løbet af året. Ved årets udgang har Selskabet ingen beholdning af egne aktier.

## 21 GÆLD TIL REALKREDITINSTITUTTER

§ Gæld til realkreditinstitutter og kreditinstitutter indregnes ved lånoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris ved anvendelse af "den effektive rentes metode", således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen under finansielle omkostninger over låneperioden. Låneomkostninger som er direkte henførbare til etablering af et aktiv, måles til kostpris og indregnes i resultatopgørelsen over aktivets brugstid. Øvrige forpligtelser måles til amortiseret kostpris.

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2018	2017	2018	2017
Langfristede gældsforpligtelser:				
Gæld til realkreditinstitutter	361,6	384,4	361,6	384,4
<b>Langfristede gældsforpligtelser i alt</b>	<b>361,6</b>	<b>384,4</b>	<b>361,6</b>	<b>384,4</b>
Kortfristede gældsforpligtelser:				
Gæld til realkreditinstitutter	22,6	23,6	22,6	23,6
<b>Kortfristede gældsforpligtelser i alt</b>	<b>22,6</b>	<b>23,6</b>	<b>22,6</b>	<b>23,6</b>
<b>Lang- og kortfristede gældsforpligtelser i alt</b>	<b>384,2</b>	<b>408,0</b>	<b>384,2</b>	<b>408,0</b>

## 22 Langfristede gældsforpligtelser forfalder inden for følgende perioder fra balancedagen 2018:

mio. kr.	1-2 år	2-3 år	3-4 år	4-5 år	> 5 år	I alt
<b>Prioritetsgæld 2018</b>	<b>22,6</b>	<b>22,6</b>	<b>22,6</b>	<b>22,6</b>	<b>291,4</b>	<b>381,8</b>

Tivoli A/S har to 20 årige prioritetslån med udløb i 2028 og 2037. Lånene er variabelt forrentet, men der er indgået renteswaps med fast rente på 5,0% og 1,47% i hele lånets løbetid. Dagsværdien (niveau 2) for lånene er lig med den regnskabsmæssige værdi, da lånene er variabelt forrentet.

	Regnskabs- mæssig værdi	Betalings- forpligtelse	2019	2020	2021	Efter 2021
Obligationslån	384,2	402,2	24,6	24,5	24,5	328,6
Renteswap		63,3	7,8	7,4	6,7	41,6
<b>I alt</b>		<b>465,5</b>	<b>32,4</b>	<b>31,9</b>	<b>31,2</b>	<b>370,2</b>

## Langfristede gældsforpligtelser forfalder inden for følgende perioder fra balancedagen 2017:

mio. kr.	1-2 år	2-3 år	3-4 år	4-5 år	> 5 år	I alt
<b>Prioritetsgæld 2017</b>	<b>22,6</b>	<b>22,6</b>	<b>22,6</b>	<b>22,6</b>	<b>315,0</b>	<b>405,4</b>

Tivoli A/S har to 20 årige prioritetslån med udløb i 2028 og 2037. Lånene er variabelt forrentet, men der er indgået renteswaps med fast rente på 5,0% og 1,47% i hele lånets løbetid. Dagsværdien (niveau 2) for lånene er lig med den regnskabsmæssige værdi, da lånene er variabelt forrentet.

	Regnskabs- mæssig værdi	Betalings- forpligtelse	2018	2019	2020	Efter 2020
Obligationslån	408,0	427,9	25,7	24,5	24,5	353,2
Renteswap		71,3	8,1	7,8	7,2	48,2
<b>I alt</b>		<b>499,2</b>	<b>33,8</b>	<b>32,3</b>	<b>31,7</b>	<b>401,4</b>

## 23 ANDEN GÆLD

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2018	2017	2018	2017
Skyldige personaleomkostninger	53,3	46,3	53,3	46,3
Markedsværdi af sikringsinstrumenter	26,5	25,4	26,5	25,4
Skyldig moms	29,6	32,9	29,6	32,9
Andre	29,3	24,2	29,3	24,2
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december</b>	<b>138,7</b>	<b>128,8</b>	<b>138,7</b>	<b>128,8</b>

24 PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2018	2017	2018	2017
Forudbetalte indtægter vedrører:				
Årskort	46,7	49,8	46,7	49,8
Koncertsal m.v.	22,4	42,2	22,4	42,2
<b>I alt</b>	<b>69,1</b>	<b>92,0</b>	<b>69,1</b>	<b>92,0</b>

## 25 EVENTUALFORPLIGTELSER OG SIKKERHEDSSTILLELSE M.V.

### Sikkerhedsstillelser

I grunde og bygninger med en regnskabsmæssig værdi på 1.043,6 mio. kr. (2017: 1.020,1 mio. kr.) er tinglyst skadesløsbreve på 210,0 mio. kr. (2017: 210,0 mio. kr.) og ejerpantebrev på 350,0 mio. kr. (2017: 350,0 mio. kr.)

På balancedagen har Tivoli garantiforpligtelser på 45,5 mio. kr. (2017: 45,5 mio. kr.). Disse vedrører Tivoli Hjørnet på 44,9 mio. kr. (2017: 44,9 mio. kr.), et lejemål 0,6 mio. kr. (2017: 0,6 mio. kr.).

### Operationelle leasingforpligtelser

Under operationelle leasingkontrakter, leaser Tivoli direktions- og varebiler, feje- / sugemaskine samt kopimaskiner. Leasingperioden er typisk en periode på mellem 3-6 år.

Fremtidige omkostninger i forbindelse med leasingaftaler	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2018	2017	2018	2017
Forfalder inden for 1 år	0,7	0,4	0,7	0,4
Forfalder mellem 1 og 5 år	2,5	0,0	2,5	0,0
Forfalder udover 5 år	0,1	0,0	0,1	0,0
<b>I alt</b>	<b>3,3</b>	<b>0,4</b>	<b>3,3</b>	<b>0,4</b>
<b>Omkostninger til operationel leasing indregnet i resultatopgørelsen udgør</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>

Alle leasingforpligtelser er uopsigelige i leasingperioden.

## Lejeforpligtelser

Tivoli lejer lager-, restaurations- og kontorlokaler samt parkeringsareal til arbejdsmaskiner.

Fremtidige omkostninger i forbindelse med lejeaftaler	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2018	2017	2018	2017
Forfalder inden for 1 år	8,0	4,9	8,0	4,9
Forfalder mellem 1 og 5 år	26,2	17,3	26,2	17,3
Forfalder udover 5 år	6,9	14,5	6,9	14,5
<b>I alt</b>	<b>41,1</b>	<b>36,7</b>	<b>41,1</b>	<b>36,7</b>
Omkostninger til leje indregnet i resultatopgørelsen udgør	5,9	5,6	5,9	5,6

## 26 FINANSIELLE RISICI

Koncernen er som følge af sin drift, investeringer og finansiering eksponeret over for ændringer i valutakurser og renteniveau. Det er Koncernens politik ikke at foretage spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig alene mod styring af finansielle risici vedrørende drift og finansiering. Vedrørende beskrivelse af anvendt regnskabspraksis og metoder, herunder anvendte indregningskriterier og målingsgrundlag, henvises til omtale under anvendt regnskabspraksis.

### Valutarisiko

Tivoli A/S har kun begrænsede valutapositioner på eksisterende eller forventede fremtidige finansielle aktiver eller forpligtelser.

### Likviditetsrisiko

Der er væsentlige udsving i Tivoli A/S' likvide beholdninger hen over året som følge af sæsonudsving. Likviditetstrækket til den daglige drift kan fuldt ud dækkes af det løbende driftsoverskud samt muligheden for træk på driftskredit hos Danske Bank og Chr. Augustinus Fabrikker Akts.

### Renterisiko

Det er Tivolis politik, at det i forbindelse med hjemtagelse af væsentlige, langsigtede lån sikres, at renterisikoen begrænses. Det gøres ved at hjemtage et fastforrentet lån eller afdække renterisikoen på et variabelt forrentet lån ved en væsentlig afdækning med en renteswap, der konverterer den variable rente til en fast rente.

I 2017 har Tivoli A/S optaget et 20 årigt prioritetslån på 350 mio. kr. med variabel rente til finansiering af Tivoli Hjørnet. I 2016 indgik Tivoli en renteswap med fast rente 1,47% til dækning af dette lån. Renteswappen løber i hele lånets løbetid. Ændringer i markedsværdi af renteswappen indregnes direkte på anden totalindkomst.

I 2008 har Tivoli optaget et 20-årigt prioritetslån på 100 mio. kr. med variabel rente til finansiering af ombygningen af Nimb-bygningen. Samtidig blev der indgået en renteswap med en fast rente på 5%. Renteswappen løber i hele lånets løbetid. Ændringer i markedsværdi af renteswappen indregnes direkte på anden totalindkomst.

En ændring i renteniveauet vil ikke få væsentlig indflydelse på Tivolis resultat. Tivolis egenkapital kan midlertidigt blive påvirket af en udvikling i renteniveau, som følge af de indgåede renteswaps. En ændring i renteniveauet mellem -1/+ 1% vil betyde en ændring i Koncernens egenkapital på mellem -30 mio. kr. og +28 mio. kr.

### Kreditrisici

Som en konsekvens af virksomhedens aktiviteter opstår der kun i mindre omfang tilgodehavender. Endvidere anvendes likvider i vidt omfang til at nedbringe træk på driftkredit. Selskabet er derfor ikke i væsentlig omfang udsat for kreditrisici.

**27 SIKRING AF FREMTIDIGE PENGESTRØMME**

§ Afledte finansielle instrumenter indregnes på handelsdagen i balancen til kostpris og måles efterfølgende til markedsværdi. Markedsværdi af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender eller anden gæld. Modregning af positive og negative værdier foretages alene, når virksomheden har ret til og intentionen at afregne flere finansielle instrumenter netto. Markedsværdier for afledte finansielle instrumenter opgøres på grundlag af aktuelle markedsdata samt anerkendte værdiansættelsesmetoder.

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

Ændringer i den del af markedsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige pengestrømme, og som effektivt sikrer ændringer i værdien af det sikrede, indregnes i anden totalindkomst. Når den sikrede transaktion realiseres, overføres gevinst eller tab vedrørende sådanne sikringstransaktioner fra anden totalindkomst og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede.

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i markedsværdi løbende i resultatopgørelsen under finansielle poster. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

	2018		2017	
	Kontrakt-beløb	Dagsværdi pr. 31. december	Kontrakt-beløb	Dagsværdi pr. 31. december
<b>Finansielle instrumenter i alt (renteswaps)</b>	<b>414,5</b>	<b>26,5</b>	<b>414,5</b>	<b>25,5</b>

Kontraktbeløb er angivet som restgælden pr. 31. december 2018. Dagsværdien er indregnet under egenkapitalen med fradrag for skat. Finansielle instrumenter, der sikrer forventede transaktioner, men ikke kvalificerer til regnskabsmæssig sikring iht. IFRS 9.

**Metoder og forudsætninger for opgørelsen af dagsværdier**

Renteswaps og valutaterminsforretninger værdiansættes efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesmetoder baseret på relevante observerbare swap-kurver og valutakurser.

**Dagsværdihierarki for finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen**

	2018			I alt
	“Noterede priser (niveau 1)”	“Observerbare input (niveau 2)”	“Ikke-observerbare input (niveau 3)”	
Finansielle forpligtelser 2018				
<b>Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme</b>	<b>0,0</b>	<b>26,5</b>	<b>0,0</b>	<b>26,5</b>
Finansielle forpligtelser 2017				
<b>Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme</b>	<b>0,0</b>	<b>25,5</b>	<b>0,0</b>	<b>25,5</b>

**28 SIKRINGSTRANSAKTIONER FØRT DIREKTE PÅ ANDEN TOTALINDKOMST**

	Sikrings-transaktioner brutto	Skat heraf	Sikrings-transaktioner netto
Saldo pr. 1. januar 2018	-25,5	6,2	-19,3
Årets bevægelser	-1,0	0,1	-0,9
<b>Saldo pr. 31. december 2018</b>	<b>-26,5</b>	<b>6,3</b>	<b>-20,2</b>
Saldo pr. 1. januar 2017	-27,3	6,6	-20,7
Årets bevægelser	1,8	-0,4	1,4
<b>Saldo pr. 31. december 2017</b>	<b>-25,5</b>	<b>6,2</b>	<b>-19,3</b>

**29 KAPITALBEREDSKAB**

Ledelsen vurderer løbende, om Tivolis kapitalstruktur er i overensstemmelse med Tivolis og aktionærernes interesser. Det overordnede mål er at sikre en kapitalstruktur, som understøtter en langsigtet økonomisk vækst og samtidig maksimerer afkastet til Tivolis interessenter ved optimering af forholdet mellem egenkapital og gæld. Tivolis overordnede strategi er uændret i forhold til sidste år. Tivolis kapitalstruktur består af gæld, der omfatter finansielle forpligtelser i form af prioritetsgæld, bankgæld, likvide beholdninger og egenkapital.

**30 TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER**

Tivoli A/S er underlagt bestemmende indflydelse af Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab (registreret som aktieselskab i Danmark), som direkte ejer 25,4% af aktierne i Tivoli A/S og indirekte ejer 31,8% via ejerskab på 65,0% af Skandinavisk Holding A/S. Skandinavisk Holding A/S ejer 33,1% af Scandinavian Tobacco Group A/S pr. 31. december 2018. De resterende aktier i Tivoli A/S ejes af en bredt sammensat aktionærkreds. Det øverste moderselskab er Augustinus Fonden (registreret i Danmark). Tivoli A/S indgår i koncernregnskabet for Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab, København.

Som nærtstående parter anses Augustinus Fonden-koncernen, Tivolis bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere, samt disse personers relaterede familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førstnævnte personkreds har væsentlige interesser. Der har ikke været væsentlige transaktioner med ledelserne i Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab og Skandinavisk Holding A/S. For informationer vedrørende vederlag til Tivolis ledelse se note 6.

Tivoli har haft følgende væsentlige transaktioner med nærtstående parter:

Augustinus Fonden-koncernen	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2018	2017	2018	2017
<b>Resultatopgørelse pr. 31. december</b>				
Sponsorat vedrørende kunstneriske arrangementer fra Augustinus Fonden	3,9	3,3	3,9	3,3
Sponsorat fra Scandinavian Tobacco Group A/S	0,5	0,5	0,5	0,5
Renter til Chr. Augustinus Fabrikker Akts.	0,0	-1,0	0,0	-1,0
Omsætning fra Augustinus Fonden	0,0	1,4	0,0	1,4
Køb af inventar hos Fritz Hansen A/S	0,0	0,1	0,0	0,1

**31 BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS UDLØB**

Der er ikke indtruffet begivenheder af væsentlig karakter efter regnskabsårets udløb.

## Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 for Tivoli A/S.

Årsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Koncernregnskabet og årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af Koncernens og Selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af Koncernens og Selskabets aktiviteter og pengestrømme for 2018.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i Koncernens og Selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og af Koncernens og Selskabets finansielle stilling samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som Koncernen og Selskabet står overfor.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

### Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse

*København, den 15. marts 2019*

#### DIREKTION

Lars Liebst  
*Adm. direktør*

Andreas Morthorst  
*Finansdirektør*

#### BESTYRELSE

Tom Knutzen  
*Formand*

Mads Lebech  
*Næstformand*

Ulla Brockenhuus-Schack

Claus Gregersen

John Høegh Berthelsen

Tue Krogh-Lund

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

### Til kapitalejerne i Tivoli A/S

#### Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til revisionsudvalget og bestyrelsen.

#### Hvad har vi revideret

Tivoli A/S' koncernregnskab og årsregnskab for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 omfatter resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis ("regnskabet").

#### Grundlag for konklusion

Vi udførte vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision (ISA) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit Revisors ansvar for revisionen af regnskabet.

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

#### Uafhængighed

Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i overensstemmelse med IESBA's Etiske regler.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk. 1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

#### Valg

Vi blev første gang valgt som revisor for Tivoli A/S den 16. juni 2003 for regnskabsåret 2003/04. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 16 år frem til og med regnskabsåret 2018.

#### Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af regnskabet for 2018. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

## CENTRALT FORHOLD VED REVISIONEN

### *Indregning af omsætning*

Tivolis omsætning kommer fra en række forskellige aktiviteter: Spil & Casino, Food & Beverage, High-End, Erhvervsudlejning, Salg og Kultur. Omsætningsregistreringerne sker i forskellige IT-systemer, og omsætningen opgøres gennem en række forskellige forretningsgange.

Vi fokuserede på omsætning, fordi de forskelligeartede omsætningsstrømme samt de individuelle IT-systemer øger risikoen for fejl i indregning af omsætning. Selvom enkelttransaktioner er af lav værdi, og individuelle fejl derfor er vanskelige at opdage og sandsynligvis uvæsentlige, gør den store transaktionsmængde, at systematiske fejl kan medføre en væsentlig fejl i omsætningen.

*Vi henviser til omsætningsoplysningerne i note 3 (segmentoplysninger).*

### *Materielle anlægsaktiver*

Tivoli har væsentlige anlægsaktiver, og foretager løbende større nyinvesteringer. Vi fokuserede på anlægsaktiver, fordi risikoen forbundet hermed omfatter ledelsens skøn i forbindelse med vurdering af brugstider og scrapværdier.

Som anført i note 2 ”regnskabsmæssige skøn og vurdering” foretager ledelsen årligt væsentlige skøn i forbindelse med fastsættelse af såvel brugstider som scrapværdier ud fra en konkret vurdering for det enkelte aktiv. Ledelsen fastsætter brugstiden for forlystelser ud fra den underholdningsmæssige levetid, som er den periode, hvor det enkelte aktiv vil generere en positiv nettopengestrøm, hvilket kan være en kortere periode end den fysiske levetid.

*Vi henviser til note 2 og 14*

## HVORDAN VI HAR BEHANDLET DET CENTRALE FORHOLD VED REVISIONEN

Vores revision af indregning af omsætning omfattede en opdatering af vores forståelse for de forretningsgange og interne kontroller, der sikrer korrekt indregning af indtægterne fra de forskellige aktiviteter. Vi vurderede design af de interne kontroller, og testede implementering og effektivitet af de interne kontroller, som er relevante for vores revision. Vi udførte substantiv analyser for relevante omsætningsstrømme samt foretog stikprøver til underliggende kontrakter, erklæringer, rapporter og bilag

Vi opdaterede vores forståelse af forretningsgange og interne kontroller i relation til materielle aktiver. Vi vurderede design, og testede implementering og effektivitet af de interne kontroller, som er relevante for vores revision.

Vores revision omfattede en vurdering og gennemgang af ledelsens skøn og opgørelser i forbindelse med fastsættelse af brugstider og scrapværdier på nyanskaffelser og den årlige vurdering af brugstider og scrapværdier på eksisterende materielle aktiver.

## Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation. Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

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

## Ledelsens ansvar for regnskabet

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

Ved udarbejdelsen af regnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde regnskabet på grundlag af

regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

## Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

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

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

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

- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er

passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.

- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.

- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

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

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

*Hellerup, 15. marts 2019*

## PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 3377 1231

Rasmus Friis Jørgensen

*Statsautoriseret revisor*

mne28705

Steffen Kaj Pedersen

*Statsautoriseret revisor*

mne34357