

**TIVOLI**  
.....



# Årsrapport 2017

Tivoli A/S • CVR nr. 10404916



Orangeriet, ny scene mm.



Hjulkøbing er Jul i Tivolis nye tema.



Hyggehjulet, chokoladespil.



485,4 kg er ny dansk rekord i kæmpegræskar.



Dæmonen fik Virtual Reality.

## INDHOLD

- 3 Formandens beretning
- 4 Hoved- og nøgletal
- 6 Regnskabsberetning
- 10 Tivolis bestyrelse og ledelse
- 14 Lovpligtig redegørelse om virksomhedsledelse
- 22 Regnskab
- 27 Noter
- 45 Påtegninger
- 50 Tivolis sponsorer
- 50 Kolofon

## Formanden har ordet

Tivoli nåede i 2017 en række milepæle i sin lange historie, og står glimrende rustet til at markere sit 175 års jubilæum i 2018. Strategien om at gå fra sæsonvirksomhed til helårsvirksomhed nåede et skridt videre med åbningen af Tivoli Hjørnet, der virkelig skaber den ønskede forbindelse mellem Tivoli og byen. Hvad der begyndte som en udvidelse af Havens oprindelige sæson med først Jul, siden Halloween og senest Vinter i Tivoli, er suppleret med Nimb, wagamama og forestillinger i Salene og nu Tivoli Hjørnet, så Tivolis gode beliggenhed udnyttes til fulde. Hertil kommer en række partnerskaber om at bruge Tivolis brand, hvilket også bidrager til at virkeliggøre strategien.

Vejrmæssigt vil 2017 gå over i historien som et af de vådeste år i nyere tid, et år uden megen sol og med lave gennemsnitlige temperaturer, ikke ideelt for en attraktion med mange udendørsaktiviteter. Besøgstallet for sommersæsonen blev da også under det forventede. Derimod var Halloween og Jul i Tivoli velbesøgte.

I november 2017 åbnede Tivoli Hjørnet, 14 år efter, at ideen om et byggeri på hjørnet af Vesterbrogade og Bernstoffsgade blev født. Tivoli Hjørnet indeholder Tivoli Food Hall med 16 forskellige spisesteder, en udvidelse af Nimb hotel med 21 nye værelser med udsigt over Tivoli, Espresso House, en Sticks'n'Sushi restaurant på toppen samt endelig den italienske restaurant Vapiano. Tivoli Hjørnet er tegnet af Pei Cobb Freed & Partners og arkitekturen har allerede høstet stor anerkendelse, også internationalt. Begejstringen vil formodentlig stige yderligere, når solen og varmen kommer, og de store terrasser for alvor kan tages i brug. De mange nye aktiviteter konsoliderer Tivoli som helårsvirksomhed.


Desuden vokser porteføljen af aktiviteter, der er uafhængige af matriklen på Vesterbrogade, men som tager afsæt i Tivolis styrker som oplevelsesvirksomhed og brand. Der blev således indledt samarbejde med Normann Copenhagen om en Tivoli designkollektion, der lanceres i efteråret 2018, og arbejdet på Tivolis egen gavebutik med unikke produkter, Little Tivoli, blev iværksat. Butikken skal eksistere som online-butik, og åbner også i Tivoli ved sommersæsonens start. Endnu

et eksempel på helårsaktivitet er Tivoliakademiet, der tilbyder kurser i Customer Experience Management (den gode gæsteoplevelse).

Tivoli A/S har i 2017 haft en omsætning på 947,4 mio. kr. mod 945,2 mio. kr. i 2016 og skabt et resultat før skat for året på 100,5 mio. kr. mod 96,3 mio. kr. i 2016. Resultatet er over de oprindeligt udmeldte forventninger, og må betragtes som tilfredsstillende, særligt strategien om at være en helårsvirksomhed synes at lykkes, da Tivoli i et vejrmæssigt meget udfordrende år, rapporterer det bedste resultat nogensinde.

På de indre linjer har mange i Tivoli hele året haft blikket rettet mod 2018 og Tivolis 175 års jubilæum. Det er en imponerende alder for en oplevelsesvirksomhed, og alle tiders mulighed for at fejre, gøre status, tænke innovativt og skabe opmærksomhed. Tivolis jubilæumsfejring består af store og små begivenheder og tiltag på tværs af forretningsområder og sæsoner, samt introduktionen af en ny sæson med navnet Vinter i Tivoli. Alle gæster skal mærke, at det er en særlig sæson, om de besøger Haven for første gang, eller er hyppige årskortgæster. Vi kigger 175 år tilbage, men forhåbentlig også 175 år frem!

2018 er også året, hvor jeg som bestyrelsesformand overlader pladsen til den næste i rækken. Det gør jeg i tryk forvisning om, at Tivoli er en sund og livskraftig virksomhed, og med en tak til Tivolis ledelse og medarbejdere for en dedikeret indsats, der både skaber gode oplevelser og gode resultater. Jeg ønsker ledelsen og medarbejdere held og lykke med fejringen af 175-årige Tivoli, og arbejdet med Havens fortsatte udvikling.

  
**Jørgen Tandrup**  
 Bestyrelsesformand



## Fakta om Tivoli

MISSION: VI VIL BETAGE VORES GÆSTER  
VISION: VI VIL VÆRE ET FØRENDE, INTERNATIONALT OPLEVELSESBRAND

mio. kr.	2017	2016	2015	2014	2013
<b>FEM ÅRS HOVEDTAL*</b>					
Omsætning inkl. forpagtere og lejere	1.292,7	1.300,2	1.339,0	1.245,6	1.102,4
Omsætning	947,4	945,2	955,2	861,9	735,9
Nettoomsætning	942,7	939,3	950,5	857,5	733,5
Omkostninger før af- og nedskrivninger	-758,1	-758,0	-792,2	-715,9	-610,6
Resultat før af- og nedskrivninger	189,3	187,2	163,0	146,0	125,3
Af- og nedskrivninger	-84,6	-87,2	-94,0	-84,4	-80,9
Resultat af primær drift (EBIT)	104,7	100,0	69,0	61,6	44,4
Finansielle poster, netto	-4,2	-3,7	-4,9	-5,2	-1,8
Resultat før skat	100,5	96,3	64,1	56,4	42,6
<b>Årets resultat</b>	<b>78,5</b>	<b>75,3</b>	<b>43,8</b>	<b>44,4</b>	<b>37,0</b>
<b>Årets totalindkomst</b>	<b>79,9</b>	<b>69,2</b>	<b>45,9</b>	<b>40,0</b>	<b>41,9</b>
Langfristede aktiver	1.335,6	1.096,7	904,8	910,1	901,0
Kortfristede aktiver	212,6	93,3	139,3	121,6	115,8
Aktiver i alt	1.548,2	1.190,0	1.044,1	1.031,7	1.016,8
Aktiekapital	57,2	57,2	57,2	57,2	57,2
Egenkapital	846,7	785,6	727,4	692,6	661,8
Langfristede forpligtelser	412,5	80,3	89,3	94,5	96,9
Kortfristede forpligtelser	289,0	324,1	227,4	244,6	258,1
Investeret kapital	1.192,4	997,6	751,2	769,0	798,0
Investering i materielle anlægsaktiver	309,8	279,1	92,1	84,6	105,2
Pengestrøm fra driftsaktivitet	188,8	160,1	148,2	167,2	162,1
Pengestrøm til investeringsaktivitet	-323,5	-279,1	-92,1	-90,2	-107,5
Heraf til investering i materielle aktiver	-309,8	-279,1	-92,1	-84,2	-102,5
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	243,8	69,0	-27,2	-70,1	-44,4
<b>Pengestrøm i alt</b>	<b>109,1</b>	<b>-50,0</b>	<b>28,9</b>	<b>6,9</b>	<b>10,2</b>
<b>FEM ÅRS NØGLETAL</b>					
Overskudsgrad (EBIT-margin)	11%	11%	7%	7%	6%
Soliditetsgrad	55%	66%	70%	67%	65%
Egenkapitalens forrentning	10%	10%	6%	6%	6%
Resultat pr. 10 kr. aktie (EPS), kr.**	13,7	13,2	7,7	7,8	6,5
Udbytte pr. 10 kr. aktie, kr.**	3,4	3,3	1,9	2,0	1,6
Børskurs, ultimo, kr.**	590	441	382	304	298
Antal medarbejdere	885	868	886	810	716

\* Tal for 2014-2017 er for Koncernen, mens tallene for 2013 er for Selskabet.

\*\* Nøgletal for 2013-2015 er tilrettet i forhold til det gennemførte aktiesplit.



Med adresse på Vesterbrogade 3 i hjertet af København beskæftiger Tivoli A/S sig med oplevelsesvirksomhed. Kernen i virksomheden er forlystelseshaven Tivoli, der åbnede i 1843. Allerede dengang var hensigten at skabe en forretning ud af at levere en bred palet af fornøjelser for et stort og mangfoldigt publikum.

Med udgangspunkt i den oprindelige konceptbeskrivelse står Tivoli A/S derfor på fire søjler: Haveanlæg & arkitektur, forlystelser & spil, kultur & underholdning samt mad & drikke. Tivoli A/S ejer og driver de fleste enheder i Haven, de resterende drives af forpagtere.

Tivoli-haven er i dag åben i fire sæsoner med hver sin profil. Udover sæsonerne har Tivoli A/S en lang række andre aktiviteter, såsom Nimb (herunder Nimb Hotel), wagamama, Salene (som er helårsdrift), Tivolis online casino samt Tivoli Hjørnet som bl.a. indeholder Tivoli Food Hall. Desuden har Tivoli stigende indtægter fra licensaftaler og royalties, der anvender Tivoli-brandets stærke identitet.

Tivolis årlige besøgstal på omkring 4,5 mio. gæster bringer Haven ind på verdens Top 25 over mest besøgte forlystelsesparker og på den europæiske Top 5.

# Regnskabsberetning

Tivoli blev i 2017 besøgt af 2.698.000 gæster i sommersæsonen, af 523.000 gæster i halloween-sæsonen, af 1.078.000 gæster i julesæsonen og 78.000 gæster uden for sæsonerne.

Det samlede besøgstal var således 4.377.000, hvilket var 6 % lavere end i 2016, hvor besøgstallet var 4.638.000. Det lavere besøgstal for 2017 skyldes primært færre gæster i sommersæsonen.

Koncernens omsætning for 2017 udgjorde 947,4 mio. kr. mod 945,2 mio. kr. i 2016 (+0 %), og resultatet før af- og nedskrivninger udgjorde 189,3 mio. kr. i 2017 mod 187,2 mio. kr. i 2016 (+1 %).

Omsætningen og resultatet var således på niveau med sidste år, på trods af færre gæster. Denne udvikling var drevet af et højere forbrug pr. gæst, samt højere indtjening fra de aktiviteter, som ikke er direkte afhængig af gæstetallet i Haven, herunder åbningen af Tivoli Hjørnet i november 2017.

Af- og nedskrivninger udgjorde 84,6 mio. kr. mod 87,2 mio. kr. i 2016 (-3 %). Faldet i af- og nedskrivninger skyldes, at 2016 indeholdt særlige omkostninger vedrørende nedskrivninger af inventar i Det Japanske Tårn.

De finansielle poster udgjorde samlet en omkostning på 4,2 mio. kr. mod 3,7 mio. kr. i 2016. Udviklingen i de finansielle poster skyldes primært færre finansielle indtægter.

Rapporteret resultat før skat for 2017 udgør 100,5 mio. kr. mod 96,3 mio. kr. Justeret resultat udgør for 2017 ligeledes 100,5 mio. kr. mod 103,6 mio. kr. i 2016 og er således lavere (3 %) end sidste år.

Skat af årets resultat udgør 22,0 mio. kr. mod 21,0 mio. kr. i 2016. Den effektive skatteprocent udgør 21,9 % i 2017 mod 21,8 % i 2016, og er således på niveau med sidste år.

Resultat efter skat for 2017 udgør 78,5 mio. kr. mod 75,3 mio. kr. i 2016.

Årets resultat før skat svarer til den udmeldte opjustering i fondsbørsmeddelelse af 16. januar 2018, hvori Tivoli opjusterede forventningerne til et resultat før skat i niveauet 100 mio. kr.

Årets investeringer i immaterielle- og materielle anlægsaktiver udgør 323,5 mio. kr. i 2017 mod 279,1 mio. kr. i 2016. Det høje investeringsniveau, i forhold til Tivolis normale investeringsniveau, som historisk set har været i underkanten af 100 mio. kr., skyldes primært opførelsen af Tivoli Hjørnet, som stod færdigt i november 2017. Herudover er der investeret i en række større og mindre projekter, hvis sigte fortsat er at tilføre nye tilbud til Havens gæster samt at løfte den generelle kvalitet.

Koncernens aktiver udgør 1.548,2 mio. kr. pr. 31. december 2017 mod 1.190,0 mio. kr. pr. 31. december 2016. Stigningen skyldes primært investering og finansiering af materielle anlægsaktiver jf. ovenstående beskrivelse af årets investeringer. Egenkapitalens andel af balance-summen (soliditetsgrad) udgør 55 %, hvilket er lavere end pr. 31. december 2016 (66 %). Den lavere soliditetsgrad skyldes primært finansieringen af Tivoli Hjørnet.

Bestyrelsen foreslår, at der udloddes et udbytte for regnskabsåret på 25 % af årets resultat efter skat, svarende til 19,6 mio. kr. mod et udbytte i 2016 på 18,8 mio. kr. Den resterende del af overskuddet tilgår de frie reserver.

## Forventninger til 2018

Vejret og andre udefra kommende begivenheder kan have stor indflydelse på Tivolis forretning og dermed udvikling i årets resultat. For 2018 forventes en omsætning, der er højere end 2017, i høj grad drevet af Tivoli Hjørnet, forestillinger i Salene samt flere gæster i Haven. Det forventes, at Tivoli vil opnå et resultat før skat i niveauet 100 - 110 mio. kr.

## Begivenheder efter regnskabsårets udløb

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



## Tivolis afdelinger

		mio. kr.	%
	"Salg" omfatter alle entré-, forlystelses- og årskortindtægter samt sponsorindtægter og indtægter fra Tivoli Erhvervsklub.	443,4	47 %
	Food & Beverage driver Tivolis egne spisesteder, med undtagelse af syv steder, der drives af High End (under Nimb). Spisestederne omfatter Mazzolis, wagamama, fastfood-outlets og barer til Fredagsrock.	144,8	15 %
	High End driver et eksklusivt, 5-stjernet boutiquehotel (Nimb Hotel) med 38 værelser, hvoraf 21 er værelser beliggende i Tivoli Hjørnet, som åbnede i november 2017. I 2017 åbnede High End to nye steder i Haven, konditoriet Cakenhagen og restaurant Gemyse som har fokus på det grønne og økologiske. High End driver syv spisesteder, hvoraf fem er helårsspisesteder.	129,6	14 %
	Spil & Casino driver alle Tivolis egne spil i Haven samt Tivolis online casino TivoliCasino.dk.	89,0	9 %
	Erhvervsudlejning omfatter Tivolis lejere og forpagtere af boder, butikker og restauranter, det være sig sæson- eller helårsforretninger, såsom Hereford Beefstouw, Vapiano, Sticks'n'Sushi, Build-A-Bear og Tivoli Food Hall. Da Tivoli Hjørnet åbnede i november 2017 blev der tilføjet 20 nye forpagtere og lejere, hvoraf 16 er studeholdere i Tivoli Food Hall resten udgør Espresso House, Sticks'n'Sushi, Vapiano og Illums Bolighus.	66,0	7 %
	Kultur varetager koncerter og forestillinger, aktiviteter i Salene, (både egneproducerede og udlejninger), Pantomimeteatret, Tivoli-Garden, Fredagsrock og SommerKlassisk. Talentudvikling på Tivoli Ballet Skole og Tivoli-Gardens musikskole hører også under Kultur. I 2017 er der investeret i at udvikle et ambitiøst kulturelt program for jubilæumsåret 2018.	53,2	6 %
	Ikke-allokeret omfatter bl.a. royaltyindtægter samt udfakturering af arkitekter, rengøring og renovation.	21,4	2 %
	<b>Tivolis totale omsætning</b>	<b>947,4</b>	<b>100 %</b>

## Planer for Tivolis fremtid

Tivolis strategi tager udgangspunkt i Haven og har fire overordnede målsætninger, som er:

- Tivoli vil udvikle og udvide forretningen med afsæt i Haven
- Tivoli vil levere kvalitet og service på højt internationalt niveau
- Tivoli vil være en attraktiv og professionel arbejdsplads
- Tivoli vil levere så stort et overskud, at Tivoli fortsat kan udvikle nye attraktive oplevelser

Ovenstående vil være med til at konsolidere Tivoli som helårsvirksomhed og som mindre afhængig af vejret.

I Tivolis nære fremtid venter jubilæumsårets mange aktiviteter under den samlende overskrift 'Hele verden mødes i Tivoli'. Blandt flagskibene er den helt nye sæson Vinter i Tivoli, der allerede er afviklet, når dette læses, og en ambitiøs jubilæumsparade for hele familien, der afvikles i sommersæsonen. Desuden kan vi glæde os over det nye haveanlæg, den nye forlystelse Tik Tak og en mængde kulturelle tilbud foruden spændende spiseoplevelser med mad fra hele kloden.

Der arbejdes løbende på nye strategiske partnerskaber både inden for retail-området og i regi af Nimb. I løbet af jubilæumsåret lancerer Normann CPH en Tivoli-kollektion, der betyder Tivoli-produkter på en lang række internationale markeder.

Efter åbningen af Tivoli Hjørnet er det tid til at kigge frem mod opførelsen af Tivoli Huset, der nu er godkendt af Københavns Kommune og som skal indeholde Tivoli Ballet Skole, Tivoli-Garden samt Tivolis administration. Tivoli Huset forventes færdigt i løbet af 2020.

For at opnå ovenstående målsætninger planlægger Tivoli fremadrettet væsentlige investeringer i IT og digitalisering. Investeringerne skal blandt andet være med til at sikre en bedre gæsteoplevelse, før Tivoli besøget, under besøget samt efter besøget i Haven. Tivoli vil derved fortsætte rækken af digitale tiltag, som i de sidste år blandt andet har bestået af introduktion af VR (virtual reality) i Dæmonen, brug af augmented reality (en teknologi som kombinerer data fra den fysiske verden med virtuelle data) i Tivolis Zombie Spil samt digitale foto og videoløsninger. Digitaliseringen, som bl.a. inkluderer en yderligere digitalisering af årskortet, vil give Tivoli et endnu bedre kendskab til gæsterejsen og derved sikre at Tivolis univers løbende er aktuelt for gæsterne.



# Tivolis bestyrelse og ledelse



**JØRGEN TANDRUP**  
Født i 1947.  
Cand. merc.

Formand for bestyrelsen i 2008, indtrådt i bestyrelsen i 2000, afhængig. Genvalgt til bestyrelsen i 2017, valgperiode udløber i 2018.

#### LEDELSESHVERV

- Formand for bestyrelsen i Skandinavisk Holding A/S, Kurhotel Skodsborg A/S, Skodsborg Sundhedscenter A/S, Chr. Augustinus Fabrikker A/S og CAF Invest A/S.
- Medlem af bestyrelsen i Augustinus Fonden, Skodsborg Sundpark A/S og Rungsted Sundpark A/S.

#### TILLIDSHVERV

- Sagkyndigt medlem af Erhvervsankenævnet.

#### SÆRLIGE KOMPETENCER

- Ledelseserfaring fra en lang række danske samt internationale selskaber.
- Erfaring inden for Business-to-Consumer med produktion, salg samt branding som tidl. adm. direktør for Skandinavisk Tobakskompagni A/S.
- Erhvervspolitisk erfaring som tidligere formand for Erhvervspolitisk Udvalg i Dansk Industri.

#### AKTIEBEHOLDNING

Beholdning af Tivoli-aktier pr. 31. december 2017: 200  
Salg af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2017: 0  
Køb af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2017: 0

#### KONTAKTDETALJER

Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab, Amaliegade 47, 1256 København K.



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

Næstformand for bestyrelsen i 2010, indtrådt i bestyrelsen 2010, uafhængig. Genvalgt til bestyrelsen i 2017, valgperiode udløber i 2018.

#### LEDELSESHVERV

- Adm. direktør for Industriens Fond.
- Formand for Ordrugaardsamlingens Advisory Board.
- Formand for Copenhagen Malmö Port AB.
- Næstformand for Udviklingselskabet By & Havn I/S
- Bestyrelsesmedlem i bl.a. Nordea Invest Foreningerne, FrederiksbergFonden og Claus Meyers Melting Pot Foundation.

#### TILLIDSHVERV

- Formand for Turismens Vækstråd.

#### SÆRLIGE KOMPETENCER

- 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 2017: 10  
Salg af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2017: 0  
Køb af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2017: 0

#### KONTAKTDETALJER

Industriens Fond, Esplanaden 34A, 1263 København K.



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

Indtrådt i bestyrelsen i 2017, afhængig. Valgperiode udløber i 2018.

#### LEDELSESHVERV

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

#### SÆRLIGE KOMPETENCER

- Bestyrelseserfaring fra private virksomheder.
- Ledelseserfaring fra både danske og internationale selskaber – herunder som adm. direktør i Danisco A/S og henholdsvis adm. direktør og finansdirektør i NKT Holding A/S. Erfaring indenfor teknologi-intensive, 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 2017: 250  
Salg af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2017: 0  
Køb af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2017: 250

#### KONTAKTDETALJER

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



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

Indtrådt i bestyrelsen i 2009, uafhængig. Genvalgt til bestyrelsen i 2017, valgperiode udløber 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, Tonnsser Aps 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 som 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 2017: 100  
Salg af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2017: 0  
Køb af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2017: 0

#### KONTAKTDETALJER

SEED Capital Denmark, Diplomvej 381, 2800 Kgs. Lyngby.



**JOHN HOEGH BERTHELSEN**  
Født i 1969  
Senior Koordinator.

Indtrådt i bestyrelsen i 2008. Valgt af Selskabets medarbejdere. Genvalgt i 2014, valgperiode udløber i 2018, afhængig.

#### LEDELSESHVERV

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

#### TILLIDSHVERV

- Medlem af Olympisk Idrætsforum

#### SÆRLIGE KOMPETENCER

- Koordination 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 2017: 0  
Salg af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2017: 0  
Køb af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2017: 0

#### KONTAKTDETALJER

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



**TUE KROGH-LUND**  
Født i 1971  
Afdelingsleder.

Indtrådt i bestyrelsen i 2015. Valgt af Selskabets medarbejdere. Valgperiode udløber i 2018, afhængig.

#### LEDELSESHVERV

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

#### TILLIDSHVERV

- Medlem af Olympisk Idrætsforum

#### SÆRLIGE KOMPETENCER

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

#### AKTIEBEHOLDNING

Beholdning af Tivoli-aktier pr. 31. december 2017: 0  
Salg af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2017: 0  
Køb af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2017: 0

#### KONTAKTDETALJER

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

## Direktion



### LARS LIEBST

Adm. Direktør  
Født i 1956  
Tiltrådt som adm. direktør i 1996.

### LEDELSESHVERV

- Bestyrelsesformand for TV2/DANMARK A/S
- Bestyrelsesformand Arena CPHX P/S
- Bestyrelsesformand Arena CPHX Komplementar A/S
- Bestyrelsesmedlem Schackenberg 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 2017: 150  
Salg af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2017: 0  
Køb af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2017: 0

## Underdirektører

### UNDERDIREKTØR, BRAND & KOMMUNIKATION

Dorthe W. Barsøe  
Født 1966  
Udnævnt 2006

### UNDERDIREKTØR, JURA, ERHVERVSUDLEJNING OG INDKØB

Annette Juhl  
Født 1973  
Udnævnt 2017

### UNDERDIREKTØR, KULTUR

Nikolaj Koppel  
Født 1969  
Udnævnt 2015



### ANDREAS MORTHORST

Finansdirektør  
Født i 1980  
Tiltrådt som finansdirektør i 2015.

### AKTIEBEHOLDNING

Beholdning af Tivoli-aktier  
pr. 31. december 2017: 50  
Salg af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2017: 0  
Køb af Tivoli-aktier i regnskabsåret 2017: 50

### UNDERDIREKTØR, DRIFT, SIKKERHED & SERVICE

Mogens C. Ramsløv  
Født 1963  
Udnævnt 2010

### UNDERDIREKTØR, SALG & MARKETING

Michala Svane  
Født 1975  
Udnævnt 2017

## Bestyrelsesarbejdet

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 2017 blev der afholdt fem bestyrelsesmøder, ligesom der er planlagt 5 bestyrelsesmøder i 2018.

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 blandet 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 2018 to medlemmer, der begge er mænd. Dermed er måltallet ikke opfyldt.

### Underdirektører

I dette ledelseslag var der i 2017 fem 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/aktionaerinformation>

# Lovpligtig redegørelse om virksomhedsledelse

I HENHOLD TIL ÅRSREGSKABSLOVENS § 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 2014 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/aktionerinformation>

## 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 korrigerer 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 korrigerer 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.







## Fakta om Tivoli

❖ 45 FYRVÆRKERIER ❖  
og fyrværkerishows

❖ 67 KLASSISKE KONCERTER ❖  
over 1000 gratis koncerter og forestillinger

❖ TIVOLI-GARDEN ❖  
har marcheret 98 km i sommersæsonen i Tivoli

❖ 22.000 GRÆSKAR ❖  
er placeret i Tivoli under Halloween sæsonen

❖ UNDER HØJSÆSONEN ❖  
beskæftiger Tivoli i alt ca. 2.000 medarbejdere

❖ OVER DE SENESTE 25 ÅR ❖  
er antallet af åbningsdage steget fra ca. 140 til planlagte 256 dage i 2018

❖ TIVOLI DÆKKER ❖  
over et areal på 82.000 m<sup>2</sup> i midten af København

❖ NIMB HOTEL ❖  
er i 2018 nævnt på Forbes liste over de 25 mest  
bemærkelsesværdige hoteller i verden



## Samfundsansvar

Den lovpligtige redegørelse om samfundsansvar i henhold til Årsregnskabslovens § 99a kan læses i sin helhed på [tivoli.dk](http://www.tivoli.dk/~media/files/pdf/aarsrapporter/csr2017.pdf?la=da) <http://www.tivoli.dk/~media/files/pdf/aarsrapporter/csr2017.pdf?la=da>

En af CSR-rapport 2017s vigtige historier handler om bæredygtighed og fødevarekvalitet.

Tivoli tror på råvarer, som er produceret med størst mulig hensyntagen til miljø og bæredygtighed for at give en bedre smagsoplevelse til gæsterne. Vi bestræber os derfor på at tilbyde produkter af høj kvalitet og lægger vægt på at være så tæt på leverandørerne som muligt.

I 2017 har Tivoli F&B arbejdet videre med at implementere velfærds kød og økologisk brød, og den nye grøntsagsrestaurant, Gemyse, er ligeledes baseret på økologi med Aarstiderne som primær leverandør.

I 2017 blev velfærdsgris introduceret, så der er omlagt fra konventionel til velfærdsgris i Flæskestegen på Plænen. Velfærdsoksekød benyttes fortsat i Tivoli F&Bs burgere, og i 2017 har Tivoli F&B samlet omlagt knap 50 % fra konventionelt kød til velfærds kød

I 2017 har Flæskestegen også omlagt fra konventionelt til økologisk brød. Målsætningen er fremadrettet fortsat at øge økologien inden for brød på tværs af Havens spisesteder.

Tivoli har påbegyndt omlægning fra konventionel til økologisk mælk på kaffebarer og i køkkenproduktion. Med udgangen af 2017 er knap 75 % omlagt til økologisk mælk.

Fish 'n' Chips er sølvmærket i Den Økologiske Spisemærkning, og i 2017 er Hot Dog Corner blevet økologi-certificeret med bronzemærkning. Tivolis Kaffebar har ligeledes bronze, hvilket betyder, at 30-60 % af føde- og drikkevarerne i forretningen er økologiske. For at opnå sølvmærkning skal 60-90 % af forretningens indkøb af føde- og drikkevarer være økologiske.

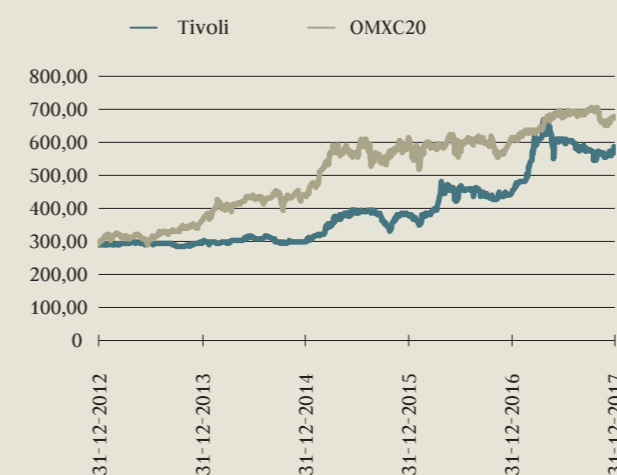
Fremadrettet fortsættes arbejdet med at udvælge producenter, som lægger vægt på høj kvalitet, dyrevelfærd og en bæredygtig produktion.

## Aktionærinformation

Tivoli A/S er noteret på Nasdaq OMX København. Pr. 31. december 2017 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 2017 var kursen 590,0 svarende til en markedsværdi på 3,4 mia. kr. Pr. 31. december 2016 var kursen 441,0 svarende til en markedsværdi på 2,5 mia. kr.

### Kursudvikling

Nedenstående graf viser kursudviklingen i perioden 31. december 2012 til 31. december 2017 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' resultat efter skat for 2017 blev et overskud på 78,5 mio. kr. mod 75,3 mio. kr. i 2016. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udloddes et udbytte for regnskabsåret på 25 % af årets resultat efter skat, svarende til 19,6 mio. kr. mod 18,8 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 2017 var der 20.241 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%

### Udsendte fondsbørsmeddelelser

Opjustering af forventninger til årets resultat for 2016	12. januar 2017
Generalforsamling 2016. Frist for fremsættelse af emner til behandling	23. februar 2017
Årsrapportmeddelelse 2016	16. marts 2017
Indkaldelse til generalforsamling	20. marts 2017
Indberetning af ledende medarbejderes og disses nærtstående transaktioner	21. marts 2017
Delårsrapport for perioden 1. januar – 31. marts 2017	21. april 2017
Forløb af generalforsamling 2017	21. april 2017
Delårsrapport for perioden 1. januar – 30. juni 2017	15. august 2017
Opdateret finanskalendar	23. oktober 2017
Delårsrapport for perioden 1. januar – 30. september 2017	30. oktober 2017
Finanskalendar 2018	20. december 2017
Opjustering af forventninger til årets resultat for 2017	16. januar 2018
Generalforsamling 2017. Frist for fremsættelse af emner til behandling	23. februar 2018

**Finanskalender**

Årsrapport 2017	16. marts 2018
Delårsrapport for perioden	
1. januar – 31. marts 2018	23. april 2018
Generalforsamlingen	23. april 2018
Delårsrapport	
1. januar – 30. juni 2018	15. august 2018
Delårsrapport	
1. januar – 30. september 2018	30. oktober 2018

**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 endvidere 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.

**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 erhvervestidspunktet 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 1,5 år for den adm. direktør og 1 år for finansdirektøren.

**Generalforsamlingen**

Selskabets ordinære generalforsamling vil blive afholdt mandag den 23. april 2018 kl. 13.00 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 erhvervestidspunktet gældende børskurs med en afvigelse på indtil 10 %.

På valg som revisor er PricewaterhouseCoopers, der indstilles til genvalg.

mio. kr.	2017	2016	2015	2014	2013
<b>Aktie- og udbyttengletal*</b>					
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.	13,7	13,2	7,7	7,8	6,5
Cash flow fra driftsaktivitet pr. aktie (CFPS), kr.	33,1	28,0	25,9	29,3	28,4
Indre værdi, ultimo pr. aktie, kr.	148	137	127	121	116
Børskurs, ultimo, kr.	590	441	382	304	298
Udbytte pr. 10 kr. aktie, kr.	3,4	3,3	1,9	2,0	1,6
Payout ratio i %	25%	25%	25%	25%	25%
Price Earnings-kvote (PE)	32	33	50	39	46
Price Cash Flow (PCF)	18	16	17	10	10
Kurs-/indre værdi (KI)	4,0	3,2	3,5	2,5	2,6

\* Nøgletal for 2013-2015 er tilrettet i forhold til det gennemførte aktiesplit.

**Kvartalsresultater**

mio. kr.	4. kvrt 2017	3. kvrt 2017	2. kvrt 2017	1. kvrt 2017	4. kvrt 2016	3. kvrt 2016	2. kvrt 2016	1. kvrt 2016
Omsætning inkl. forpagtere og lejere	451,0	410,8	335,8	95,1	439,8	423,9	341,0	95,5
Omsætning	302,2	310,8	250,3	84,1	291,9	317,2	249,7	86,4
Nettoomsætning	300,8	309,4	249,0	83,5	289,0	315,9	248,5	85,9
Omkostninger før af- og nedskrivninger	-209,8	-206,7	-205,0	-136,6	-206,4	-211,6	-203,1	-136,9
Resultat før af- og nedskrivninger (EBITDA)	92,4	104,1	45,3	-52,5	85,5	105,6	46,6	-50,5
Af- og nedskrivninger	-21,8	-20,6	-21,0	-21,2	-22,9	-21,4	-21,3	-21,6
Resultat af primær drift (EBIT)	70,6	83,5	24,3	-73,7	62,6	84,2	25,3	-72,1
Finansielle poster, netto	-1,1	-1,1	-1,1	-0,9	-1,2	-0,4	-1,2	-0,9
Resultat før skat	69,5	82,4	23,2	-74,6	61,4	83,8	24,1	-73,0
Periodens/årets resultat	54,3	64,3	18,1	-58,2	49,2	65,3	18,5	-57,7
Årets totalindkomst	51,7	62,6	20,8	-55,2	62,9	61,6	3,5	-58,8
Langfristede aktiver	1.335,6	1.294,0	1.244,9	1.195,0	1.096,7	1.006,2	976,3	938,0
Kortfristede aktiver	212,6	74,4	109,6	83,2	93,3	76,8	124,9	104,7
Aktiver i alt	1.548,2	1.368,4	1.354,5	1.278,2	1.190,0	1.083,0	1.101,2	1.042,7
Aktiekapital (Tivoli A/S)	57,2	57,2	57,2	57,2	57,2	57,2	57,2	57,2
Egenkapital	846,7	795,0	732,4	730,4	785,6	722,7	661,1	668,6
Langfristede forpligtelser	412,5	76,4	77,7	79,0	80,3	79,8	82,2	88,0
Kortfristede forpligtelser	289,0	497,0	544,4	468,8	324,1	280,5	357,9	286,0
Investeret kapital	1.192,4	1.177,4	1.131,9	1.059,9	997,6	852,0	780,6	831,7
Pengestrøm fra driftsaktivitet	142,9	86,8	19,7	-60,6	84,8	103,3	57,0	-85,0
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-63,4	-69,7	-70,9	-119,5	-104,8	-51,3	-68,2	-54,8
Heraf til investering i materielle aktiver	-49,7	-69,7	-70,9	-119,5	-104,8	-51,3	-68,2	-54,8
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	48,8	-40,9	65,0	170,9	37,7	-83,6	19,2	95,7
Pengestrøm i alt	128,3	-23,8	13,8	-9,2	17,7	-31,6	8,0	-44,1

## Resultatopgørelse

1. JANUAR - 31. DECEMBER

mio. kr.	KONCERN		MODER SELSKAB	
	2017	2016	2017	2016
Note <b>Omsætning</b>				
3,4 Nettoomsætning	942,7	939,3	942,7	937,1
5 Andre driftsindtægter	4,7	5,9	4,7	5,9
	<u>947,4</u>	<u>945,2</u>	<u>947,4</u>	<u>943,0</u>
<b>Omkostninger</b>				
6 Andre eksterne omkostninger	-339,1	-337,2	-339,1	-336,9
7 Personaleomkostninger	-419,0	-420,8	-419,0	-419,3
	<u>-758,1</u>	<u>-758,0</u>	<u>-758,1</u>	<u>-756,2</u>
<b>Resultat før af- og nedskrivninger</b>	<u>189,3</u>	<u>187,2</u>	<u>189,3</u>	<u>186,8</u>
13,14 Af- og nedskrivninger	-84,6	-87,2	-84,6	-86,8
<b>Resultat af primær drift</b>	<u>104,7</u>	<u>100,0</u>	<u>104,7</u>	<u>100,0</u>
8 Finansielle indtægter	0,5	0,9	0,5	0,9
8 Finansielle omkostninger	-4,7	-4,6	-4,7	-4,6
<b>Resultat før skat</b>	<u>100,5</u>	<u>96,3</u>	<u>100,5</u>	<u>96,3</u>
9 Skat af årets resultat	-22,0	-21,0	-22,0	-21,0
<b>Årets resultat</b>	<u>78,5</u>	<u>75,3</u>	<u>78,5</u>	<u>75,3</u>
10 <b>Resultat pr. aktie</b>				
Resultat pr. 10 kr. aktie (EPS), kr.*	<u>13,7</u>	<u>13,2</u>	<u>13,7</u>	<u>13,2</u>

\*Tivoli A/S vedtog på generalforsamlingen mandag den 18. april 2016 et aktiesplit, hvor hver aktie med en nominal værdi på 100 kr. deles i 10 aktier med en nominal værdi på hver 10 kr. EPS er tilrettet med tilbagevirkende kraft.

## Totalindkomstopgørelse

mio. kr.	KONCERN		MODER SELSKAB	
	2017	2016	2017	2016
<b>Årets resultat</b>	<u>78,5</u>	<u>75,3</u>	<u>78,5</u>	<u>75,3</u>
Poster, der efterfølgende recirkuleres til resultatopgørelsen				
Værdireguleringer: Værdiregulering sikringsinstrumenter	1,8	-7,9	1,8	-7,9
Øvrige reguleringer: Skat af værdiregulering sikringsinstrumenter	-0,4	1,8	-0,4	1,8
<b>Totalindkomst i alt</b>	<u>79,9</u>	<u>69,2</u>	<u>79,9</u>	<u>69,2</u>

## Pengestrømsopgørelse

1. JANUAR - 31. DECEMBER

mio. kr.	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2017	2016	2017	2016
Note <b>Resultat før skat</b>	100,5	96,3	100,5	96,3
Af- og nedskrivninger	84,6	87,2	84,6	86,8
Finansielle indtægter	-0,5	-0,9	-0,5	-0,9
Finansielle omkostninger	4,7	4,6	4,7	4,6
	<u>189,3</u>	<u>187,2</u>	<u>189,3</u>	<u>186,8</u>
Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital	189,3	187,2	189,3	186,8
11 Ændring i driftskapital	24,6	9,1	24,6	11,4
	<u>213,9</u>	<u>196,3</u>	<u>213,9</u>	<u>198,2</u>
Pengestrøm fra primær drift før finansielle poster	213,9	196,3	213,9	198,2
Finansielle indtægter	0,5	0,9	0,5	0,9
Finansielle omkostninger	-4,7	-4,6	-4,7	-4,6
	<u>209,7</u>	<u>192,6</u>	<u>209,7</u>	<u>194,5</u>
Pengestrøm fra primær drift før skat	209,7	192,6	209,7	194,5
Betalt selskabsskat	-20,9	-32,5	-20,9	-32,5
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>	<u>188,8</u>	<u>160,1</u>	<u>188,8</u>	<u>162,0</u>
Køb af materielle aktiver	-323,5	-279,1	-323,5	-279,2
<b>Pengestrøm til investeringsaktivitet</b>	<u>-323,5</u>	<u>-279,1</u>	<u>-323,5</u>	<u>-279,2</u>
Afdrag på prioritetsgæld	-5,3	-5,1	-5,3	-5,1
Optagelse af realkreditlån	350,0	0,0	350,0	0,0
Optagelse /afdrag på kassekredit	3,0	0,0	3,0	0,0
Optagelse /indfrielse af lån fra tilknyttet virksomhed	-85,1	85,1	-85,1	85,1
	<u>-18,8</u>	<u>-11,0</u>	<u>-18,8</u>	<u>-11,0</u>
Aktionærerne:				
Udbetalt udbytte	-18,8	-11,0	-18,8	-11,0
	<u>243,8</u>	<u>69,0</u>	<u>243,8</u>	<u>69,0</u>
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>	<u>243,8</u>	<u>69,0</u>	<u>243,8</u>	<u>69,0</u>
<b>Årets pengestrøm</b>	<u>109,1</u>	<u>-50,0</u>	<u>109,1</u>	<u>-48,2</u>
Likvider, primo	21,2	71,2	21,2	69,4
	<u>130,3</u>	<u>21,2</u>	<u>130,3</u>	<u>21,2</u>
<b>Likvider, ultimo</b>	<u>130,3</u>	<u>21,2</u>	<u>130,3</u>	<u>21,2</u>



**Balance 31. december****AKTIVER**

mio. kr.	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2017	2016	2017	2016
Note <b>Langfristede aktiver</b>				
13 <b>Immaterielle aktiver</b>				
Rettigheder	5,6	7,4	5,6	7,4
Software	1,9	0,0	1,9	0,0
Igangværende projekter	10,3	0,0	10,3	0,0
	<u>17,8</u>	<u>7,4</u>	<u>17,8</u>	<u>7,4</u>
14 <b>Materielle aktiver</b>				
Grunde og bygninger	1.020,1	633,6	1.020,1	633,6
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	212,3	200,9	212,3	200,9
Aktiver under opførelse og forudbetalinger for materielle aktiver	85,4	254,8	85,4	254,8
	<u>1.317,8</u>	<u>1.089,3</u>	<u>1.317,8</u>	<u>1.089,3</u>
<b>Andre langfristede aktiver</b>				
15 Kapitalandele i datterselskaber	-	-	0,0	0,0
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>0,0</u>	<u>0,0</u>
<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<u>1.335,6</u>	<u>1.096,7</u>	<u>1.335,6</u>	<u>1.096,7</u>
<b>Kortfristede aktiver</b>				
17 Færdigvarer	8,7	8,8	8,7	8,8
18 Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	37,7	30,2	37,7	30,2
Tilgodehavende selskabsskat	0,3	0,0	0,3	0,0
Andre tilgodehavender	25,8	25,3	25,8	25,3
19 Periodeafgrænsningsposter	8,1	6,3	8,1	6,3
Deposita	1,7	1,5	1,7	1,5
Likvide beholdninger	130,3	21,2	130,3	21,2
	<u>212,6</u>	<u>93,3</u>	<u>212,6</u>	<u>93,3</u>
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<u>212,6</u>	<u>93,3</u>	<u>212,6</u>	<u>93,3</u>
<b>Aktiver i alt</b>	<u>1.548,2</u>	<u>1.190,0</u>	<u>1.548,2</u>	<u>1.190,0</u>

**Balance 31. december****PASSIVER**

mio. kr.	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2017	2016	2017	2016
Note <b>Egenkapital</b>				
20 Aktiekapital	57,2	57,2	57,2	57,2
Reserver	769,9	709,6	769,9	709,6
	<u>827,1</u>	<u>766,8</u>	<u>827,1</u>	<u>766,8</u>
Foreslået udbytte	19,6	18,8	19,6	18,8
	<u>19,6</u>	<u>18,8</u>	<u>19,6</u>	<u>18,8</u>
<b>Egenkapital i alt</b>	<u>846,7</u>	<u>785,6</u>	<u>846,7</u>	<u>785,6</u>
<b>Forpligtelser</b>				
<b>Langfristede forpligtelser</b>				
21 Langfristede gældsforpligtelser	384,4	55,0	384,4	55,0
16 Udskudte skatteforpligtelser	28,1	25,3	28,1	25,3
	<u>412,5</u>	<u>80,3</u>	<u>412,5</u>	<u>80,3</u>
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<u>412,5</u>	<u>80,3</u>	<u>412,5</u>	<u>80,3</u>
<b>Kortfristede forpligtelser</b>				
21 Kortfristede gældsforpligtelser	23,6	5,2	23,6	5,2
Lån fra tilknyttet virksomhed	0,0	85,1	0,0	85,1
Leverandørgæld	44,6	34,4	44,6	34,4
Skyldig selskabsskat	0,0	1,0	0,0	1,0
22 Anden gæld	128,8	130,0	128,8	130,0
23 Periodeafgrænsningsposter	92,0	68,4	92,0	68,4
	<u>289,0</u>	<u>324,1</u>	<u>289,0</u>	<u>324,1</u>
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<u>289,0</u>	<u>324,1</u>	<u>289,0</u>	<u>324,1</u>
<b>Passiver i alt</b>	<u>1.548,2</u>	<u>1.190,0</u>	<u>1.548,2</u>	<u>1.190,0</u>
24 Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelse mv.				
25 Finansielle risici				
26 Sikring af fremtidige pengestrømme				
27 Sikringstransaktioner				
28 Kapitalberedskab				
29 Transaktioner med nærtstående parter				
30 Begivenheder efter regnskabsårets udløb.				



## Egenkapitalopgørelse

KONCERN mio. kr.	Reserver				I alt
	Aktie- kapital	Sikrings- trans- aktioner <sup>1)</sup>	Overført resultat	Foreslået udbytte	
<b>Egenkapital 1. januar 2016</b>	57,2	-14,6	673,8	11,0	727,4
<b>Egenkapitalbevægelser i 2016</b>					
Årets resultat	0,0	0,0	56,5	18,8	75,3
Værdiregulering sikringsinstrumenter	0,0	-7,9	0,0	0,0	-7,9
Skat af værdiregulering sikringsinstrumenter	0,0	1,8	0,0	0,0	1,8
<b>Totalindkomst</b>	<b>0,0</b>	<b>-6,1</b>	<b>56,5</b>	<b>18,8</b>	<b>69,2</b>
Udloddet udbytte	0,0	0,0	0,0	-11,0	-11,0
Egenkapital 31. december 2016	57,2	-20,7	730,3	18,8	785,6
<b>Egenkapital 1. januar 2017</b>	57,2	-20,7	730,3	18,8	785,6
<b>Egenkapitalbevægelser i 2017</b>					
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 31. december 2017</b>	<b>57,2</b>	<b>-19,3</b>	<b>789,2</b>	<b>19,6</b>	<b>846,7</b>

MODERSELSKAB mio. kr.	Reserver				I alt	
	Aktie- kapital	Sikrings- trans- aktioner <sup>1)</sup>	Udviklings- projekter	Overført resultat		Foreslået udbytte
<b>Egenkapital 1. januar 2016</b>	57,2	-14,6	0,0	673,8	11,0	727,4
<b>Egenkapitalbevægelser i 2016</b>						
Årets resultat	0,0	0,0	0,0	56,5	18,8	75,3
Værdiregulering sikringsinstrumenter	0,0	-7,9	0,0	0,0	0,0	-7,9
Skat af værdiregulering sikringsinstrumenter	0,0	1,8	0,0	0,0	0,0	1,8
<b>Totalindkomst</b>	<b>0,0</b>	<b>-6,1</b>	<b>0,0</b>	<b>56,5</b>	<b>18,8</b>	<b>69,2</b>
Udloddet udbytte	0,0	0,0	0,0	0,0	-11,0	-11,0
Egenkapital 31. december 2016	57,2	-20,7	0,0	730,3	18,8	785,6
<b>Egenkapital 1. januar 2017</b>	57,2	-20,7	0,0	730,3	18,8	785,6
<b>Egenkapitalbevægelser i 2017</b>						
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>21,0</b>
Udloddet udbytte	0,0	0,0	0,0	0,0	-18,8	-18,8
<b>Egenkapital 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>

<sup>1)</sup> I note 27 er udviklingen i "Sikringstransaktioner ført direkte på egenkapitalen" vist.

### Udbytte

Der foreslås et udbytte på 19,6 mio. kr. (2016: 18,8 mio. kr.), svarende til et udbytte pr. aktie på 3,43 kr. (2016: 3,29 kr.). Der er i regnskabsåret udloddet udbytte på 18,8 mio. kr. (2016: 11,0 mio. kr.). Udlodning af udbytte til Tivoli A/S' aktionærer har ingen skattemæssige konsekvenser for Tivoli A/S.



## Noter

### NOTE 1 – ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Tivoli A/S er et aktieselskab hjemmehørende i Danmark. Årsrapporten for Tivoli A/S for 2017 omfatter både koncernregnskab for Tivoli A/S og dets datterselskaber (Koncernen) samt separat årsregnskab for moderselskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet for Tivoli A/S for 2017 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 uændret i forhold til sidste år.

Tivoli har i 2017 foretaget reklassificering af andre driftsindtægter til nettoomsætning. Der er ligeledes lavet reklassificering af sammenligningstal.

#### 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 2017. Der er i regnskabsåret 2017 kun i krafttrådt mindre ændringer.

#### 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 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 vil implementere den nye standard fra 1. januar 2018 uden at foretage tilpasning af sammenligningstal. På baggrund af de nuværende finansielle aktiver og forpligtelser vil der ikke ske 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 vil anvende den foresimplede model og allerede

når tilgodehavendet opstår, indregne hele det forventede tab. Baseret på det historisk lave realiserede tab på tilgodehavender fra salg vil den nye metode ikke få væsentlig indvirkning på koncernregnskabet. Standarden træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2018 eller senere. Tivoli har vurderet, 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". Ny standard om indregning af omsætning. Standarden kan potentielt påvirke indregning af indtægter på en række områder afhængigt af, hvilken branche virksomheden opererer i, herunder:
  - Den tidsmæssige placering af indregningen af omsætning
  - Indregning af variabelt vederlag
  - Allokering af indtægter fra sammensatte kontrakter (kontrakter med flere ydelser)
  - Indregning af indtægter fra licensrettigheder
  - Omkostninger ved indgåelse af kontrakter
  - Yderligere oplysningskrav.

Standarden træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2018 eller senere. Tivoli A/S har i 2017 vurderet effekten af IFRS 15. Det forventes ikke, at denne vil have væsentlig betydning.

- IFRS 16: "Leasing". Ny 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. Tivoli A/S har på baggrund af en analyse, fastlagt at den nye behandling af leasingaftaler, i overensstemmelse med IFRS 16, ikke vil få en væsentlig betydning for Koncernens aktiver, forpligtelser, resultatopgørelse eller fremtidige pengestrømme.

#### Grundlag for udarbejdelse

Koncern- og årsregnskabet præsenteres i DKK afrundet til 1 mio. DKK 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:

<b>OVERSKUDSGRAD (EBIT-MARGIN)</b>	$\frac{\text{Resultat af primær drift x 100}}{\text{Nettoomsætning}}$
<b>SOLIDITETSGRAD</b>	$\frac{\text{Egenkapital ultimo x 100}}{\text{Aktiver i alt ultimo}}$
<b>EGENKAPITAL- FORRENTNING</b>	$\frac{\text{Resultat x 100}}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
<b>RESULTAT PR AKTIE (EPS)</b>	$\frac{\text{Resultat}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier i omløb}}$
<b>CASH FLOW PR AKTIE (CFPS)</b>	$\frac{\text{Pengestrøm fra drift}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier i omløb}}$
<b>INDRE VÆRDI</b>	$\frac{\text{Egenkapital}}{\text{Antal aktier}}$
<b>UDBYTTE PR. AKTIE</b>	$\frac{\text{Udbytteprocent x aktiens pålydende}}{100}$
<b>PAYOUT RATIO</b>	$\frac{\text{Udbyttebetaling}}{\text{Resultat til analyseformål}}$
<b>PRICE EARNINGS-KVOTE (PE)</b>	$\frac{\text{Børskurs}}{\text{EPS}}$
<b>PRICE CASH FLOW (PCF)</b>	$\frac{\text{Børskurs}}{\text{CFPS}}$
<b>KURS-/INDRE VÆRDI (KI)</b>	$\frac{\text{Børskurs}}{\text{Indre værdi}}$



## Noter

### NOTE 2 – REGNSKABSMÆSSIGE 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 25 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 regnskabsaflæggelsen, 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 2017 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.



## Noter til resultatopgørelse

### 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 ift. IFRS 8. Se side 9 for nærmere beskrivelse af hovedområder.

Omkostninger til administrative funktioner samt drift og vedligeholdelse af Haven fordeles ikke ud til de øvrige hovedområder.

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 2017 | KONCERN

mio. kr.	Spil & Casino	Food & Beverage	High-End	Erhvervsudlejning	Salg	Kultur	I alt	Ikke allokeret	Total
Nettoomsætning	88,9	140,2	129,6	66,0	443,4	53,2	921,3	21,4	942,7
Andre driftsindtægter	0,1	4,6	0,0	0,0	0,0	0,0	4,7	0,0	4,7
<b>Omsætning i alt</b>	<b>89,0</b>	<b>144,8</b>	<b>129,6</b>	<b>66,0</b>	<b>443,4</b>	<b>53,2</b>	<b>926,0</b>	<b>21,4</b>	<b>947,4</b>
<b>Resultat før af- og nedskrivninger</b>	<b>25,9</b>	<b>24,0</b>	<b>13,3</b>	<b>62,8</b>	<b>366,6</b>	<b>-57,5</b>	<b>435,1</b>	<b>-245,8</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 beskedent omsætning. Under "Ikke-allokeret" indgår der bl.a. royaltyindtægter samt udfakturering af arkitekter, rengøring og renovation.

#### Segmentrapportering 2016 | KONCERN

mio. kr.	Spil & Casino	Food & Beverage	High-End	Erhvervsudlejning	Salg	Kultur	I alt	Ikke allokeret	Total
Nettoomsætning	94,5	145,3	128,4	67,3	438,3	49,5	923,3	16,0	939,3
Andre driftsindtægter	0,0	4,2	0,1	1,0	0,0	0,0	5,3	0,6	5,9
<b>Omsætning i alt</b>	<b>94,5</b>	<b>149,5</b>	<b>128,5</b>	<b>68,3</b>	<b>438,3</b>	<b>49,5</b>	<b>928,6</b>	<b>16,6</b>	<b>945,2</b>
<b>Resultat før af- og nedskrivninger</b>	<b>31,6</b>	<b>26,5</b>	<b>15,6</b>	<b>62,4</b>	<b>363,5</b>	<b>-54,1</b>	<b>445,5</b>	<b>-258,3</b>	<b>187,2</b>
Af- og nedskrivninger								-87,2	-87,2
Finansielle poster (netto)								-3,7	-3,7
<b>Resultat før skat</b>									<b>96,3</b>

**Ikke-allokeret** består af administrative funktioner samt drift og vedligeholdelse af Haven. Disse funktioner har ingen forretningsmæssige aktiviteter og genererer kun en beskedent omsætning. Under "Ikke-allokeret" indgår der 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 royalty 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.

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.

mio. kr.	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2017	2016	2017	2016
<b>Nettoomsætning fordelt på grupper</b>				
Varesalg	247,8	249,9	247,8	249,9
Serviceydelser	652,9	647,7	652,9	645,5
Projekteringshonorarer og arbejde for fremmede	3,2	4,1	3,2	4,1
Sponsorater og tilskud	19,6	19,6	19,6	19,6
Royalty	13,1	11,9	13,1	11,9
Øvrig omsætning	6,1	6,1	6,1	6,1
	<b>942,7</b>	<b>939,3</b>	<b>942,7</b>	<b>937,1</b>

#### Nettoomsætning fordelt på geografiske områder

	2017	2016	2017	2016
Danmark	942,7	937,1	942,7	937,1
Malta	0,0	2,2	0,0	0,0
	<b>942,7</b>	<b>939,3</b>	<b>942,7</b>	<b>937,1</b>

### 5 ANDRE DRIFTSINDTÆGTER

Andre driftsindtægter indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes aktiviteter, herunder fortjeneste ved salg af materielle og immaterielle aktiver.

### 6 ANDRE EKSTERNE OMKOSTNINGER

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2017	2016	2017	2016
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor: PricewaterhouseCoopers	0,8	1,7	0,8	1,6
	<b>0,8</b>	<b>1,7</b>	<b>0,8</b>	<b>1,6</b>
<b>Der kan specificeres således:</b>				
Revision	0,6	0,8	0,6	0,7
Skatterådgivning	0,1	0,1	0,1	0,1
Andre ydelser	0,1	0,8	0,1	0,8
	<b>0,8</b>	<b>1,7</b>	<b>0,8</b>	<b>1,6</b>

Honorarer for ikke-revisionsydelser leveret af PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab til koncernen udgør 0,2 mio. kr. og består af skatterådgivning om moms og afgifter samt anden generel regnskabsrådgivning.



## 7 PERSONALEOMKOSTNINGER

mio. kr.	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2017	2016	2017	2016
Gager og lønninger	373,5	377,9	373,5	376,5
Bidragbaserede pensionsordninger	27,3	26,5	27,3	26,5
Andre omkostninger til social sikring	6,3	6,6	6,3	6,6
Øvrige personaleomkostninger	11,9	9,8	11,9	9,7
	<u>419,0</u>	<u>420,8</u>	<u>419,0</u>	<u>419,3</u>
I gager og lønninger er fragået værdi af eget arbejde på investeringer m. v. med i alt	4,6	2,8	4,6	2,8
Gennemsnitligt antal medarbejdere	885	868	885	868
<b>Aflønning af bestyrelse og direktion:</b>				
Bestyrelse, vederlag	1,5	1,5	1,5	1,5
	<u>1,5</u>	<u>1,5</u>	<u>1,5</u>	<u>1,5</u>
Lars Liebst, Adm. direktør				
Gage inkl. værdi af bil	4,1	4,0	4,1	4,0
Pension	0,6	0,6	0,6	0,6
Bonus	4,4	4,5	4,4	4,5
	<u>9,1</u>	<u>9,1</u>	<u>9,1</u>	<u>9,1</u>
Andreas Morthorst, Finansdirektør				
Gage inkl. værdi af bil	1,9	1,7	1,9	1,7
Pension	0,2	0,2	0,2	0,2
Bonus	2,0	1,9	2,0	1,9
	<u>4,1</u>	<u>3,8</u>	<u>4,1</u>	<u>3,8</u>
Elisabeth Milton Hemmingsen, Kommerciel direktør (fratrådt 30. september 2016)				
Gage inkl. værdi af bil	0,0	1,3	0,0	1,3
Pension	0,0	0,1	0,0	0,1
Bonus	0,0	1,4	0,0	1,4
Fratrædelsesgodtgørelse	0,0	3,5	0,0	3,5
	<u>0,0</u>	<u>6,3</u>	<u>0,0</u>	<u>6,3</u>
Direktion, i alt				
Gager	6,0	7,0	6,0	7,0
Pension	0,8	0,9	0,8	0,9
Bonus	6,4	7,8	6,4	7,8
Fratrædelsesgodtgørelse	0,0	3,5	0,0	3,5
	<u>13,2</u>	<u>19,2</u>	<u>13,2</u>	<u>19,2</u>
Bestyrelse og Direktion				
Vederlag, gager & lønninger inkl. værdi af bil	7,5	8,5	7,5	8,5
Pension	0,8	0,9	0,8	0,9
Bonus	6,4	7,8	6,4	7,8
Fratrædelsesgodtgørelse	0,0	3,5	0,0	3,5
	<u>14,7</u>	<u>20,7</u>	<u>14,7</u>	<u>20,7</u>

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 henholdsvis 1,5 år og 1,0 år, 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.

## 8 FINANSIELLE INDTÆGTER OG OMKOSTNINGER

§ Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser, afregninger på rente swaps samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen m.v.

mio. kr.	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2017	2016	2017	2016
<b>Finansielle indtægter</b>				
Renter, likvide beholdninger m.v.	0,0	0,2	0,0	0,2
Renter, lån til datterselskab	0,0	0,0	0,0	0,2
Valutakursgevinster	0,5	0,7	0,5	0,5
	<u>0,5</u>	<u>0,9</u>	<u>0,5</u>	<u>0,9</u>
<b>Finansielle omkostninger</b>				
Renter kreditinstitutter m.v.	4,0	4,3	4,0	4,3
Valutakurstab	0,7	0,3	0,7	0,3
	<u>4,7</u>	<u>4,6</u>	<u>4,7</u>	<u>4,6</u>

## 9 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.

mio. kr.	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2017	2016	2017	2016
<b>Skat af årets resultat fremkommer således:</b>				
Aktuel skat	19,6	22,9	19,6	22,9
Årets ændring i udskudt skat	2,8	-3,7	2,8	-3,7
Årets skat i alt	22,4	19,2	22,4	19,2
Heraf indregnet på egenkapitalen	-0,4	1,8	-0,4	1,8
Skat indregnet i resultatopgørelsen	<u>22,0</u>	<u>21,0</u>	<u>22,0</u>	<u>21,0</u>
<b>Skat af årets resultat kan forklares således:</b>				
Beregnet 22 % skat af resultat før skat	22,1	21,2	22,0	21,2
Skatteeffekt af:				
Ikke-fradragsberettigede omkostninger	0,1	0,1	0,1	0,1
Andre reguleringer	-0,2	-0,3	-0,2	-0,3
	<u>22,0</u>	<u>21,0</u>	<u>21,9</u>	<u>21,0</u>
Effektiv skatteprocent	21,9 %	21,8 %	21,9 %	21,8 %

## 10 RESULTAT PR. AKTIE

Årets resultat	78,5	75,3	78,5	75,3
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
Resultat pr. 10 kr. aktie (EPS), kr.	13,7	13,2	-	-

## 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.

### 11 ÆNDRING I DRIFTSKAPITAL

mio. kr.	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2017	2016	2017	2016
Ændring i tilgodehavender m.v.	-10,0	-4,1	-10,0	-2,7
Ændring i varebeholdninger	0,1	0,1	0,1	0,1
Ændring i leverandører, anden gæld m.v.	34,5	13,1	34,5	14,0
	<u>24,6</u>	<u>9,1</u>	<u>24,6</u>	<u>11,4</u>

### 12 FREMMEDFINANSIERING

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

## Noter til balance

### 13 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).

Immaterielle rettigheder erhvervet i forbindelse med virksomhedssammenslutninger måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Immaterielle rettigheder afskrives lineært over den forventede brugstid (op til 10 år).

### 13 IMMATERIELLE AKTIVER (fortsat)

mio. kr.	Rettigheder	Software	Igangværende projekter
<b>Koncern</b>			
Kostpris 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
Kostpris 31. december 2017	<u>29,9</u>	<u>2,2</u>	<u>10,3</u>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2017	21,0	0,0	0,0
Afskrivninger	3,3	0,3	0,0
Afgang	0,0	0,0	0,0
Af- og nedskrivninger 31. december 2017	<u>24,3</u>	<u>0,3</u>	<u>0,0</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2017	<u>5,6</u>	<u>1,9</u>	<u>10,3</u>
Kostpris 1. januar 2016	28,4	0,0	0,0
Tilgang	0,0	0,0	0,0
Afgang	0,0	0,0	0,0
Kostpris 31. december 2016	<u>28,4</u>	<u>0,0</u>	<u>0,0</u>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2016	17,8	0,0	0,0
Afskrivninger	3,2	0,0	0,0
Afgang	0,0	0,0	0,0
Af- og nedskrivninger 31. december 2016	<u>21,0</u>	<u>0,0</u>	<u>0,0</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016	<u>7,4</u>	<u>0,0</u>	<u>0,0</u>

mio. kr.	Rettigheder	Software	Igangværende projekter
<b>Moderselskab</b>			
Kostpris 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
Kostpris 31. december 2017	<u>29,9</u>	<u>2,2</u>	<u>10,3</u>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2017	21,0	0,0	0,0
Afskrivninger	3,3	0,3	0,0
Afgang	0,0	0,0	0,0
Af- og nedskrivninger 31. december 2017	<u>24,3</u>	<u>0,3</u>	<u>0,0</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2017	<u>5,6</u>	<u>1,9</u>	<u>10,3</u>
Kostpris 1. januar 2016	28,4	0,0	0,0
Tilgang	0,0	0,0	0,0
Afgang	0,0	0,0	0,0
Kostpris 31. december 2016	<u>28,4</u>	<u>0,0</u>	<u>0,0</u>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2016	17,8	0,0	0,0
Afskrivninger	3,2	0,0	0,0
Afgang	0,0	0,0	0,0
Af- og nedskrivninger 31. december 2016	<u>21,0</u>	<u>0,0</u>	<u>0,0</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016	<u>7,4</u>	<u>0,0</u>	<u>0,0</u>

Under igangværende projekter indgår udviklingsprojekter for samlet 7,3 mio. kr. 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.

## 14 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 og løn. 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 revideres 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.

mio. kr.	Grunde og bygninger	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Aktiver under opførelse
<b>Koncern</b>			
Kostpris 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
Kostpris 31. december 2017	1.559,8	619,1	85,4
Af- og nedskrivninger 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
Af- og nedskrivninger 31. december 2017	539,7	406,8	0,0
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2017	1.020,1	212,3	85,4

## 14 MATERIELLE AKTIVER (fortsat)

mio. kr.	Grunde og bygninger	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Aktiver under opførelse
<b>Koncern</b>			
Kostpris 1. januar 2016	1.140,7	589,4	61,9
Tilgang	0,0	0,0	276,3
Afgang	-34,9	-35,1	0,0
Overført fra aktiver under opførelse	64,2	22,0	-86,2
Tilgang, værdi af eget arbejde	0,0	0,0	2,8
Kostpris 31. december 2016	1.170,0	576,3	254,8
Af- og nedskrivninger 1. januar 2016	536,4	361,4	0,0
Afskrivninger	32,7	49,1	0,0
Nedskrivninger	2,2	0,0	0,0
Afgang	-34,9	-35,1	0,0
Af- og nedskrivninger 31. december 2016	536,4	375,4	0,0
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016	633,6	200,9	254,8
Afskrives over	10-50 år	3-25 år	N/A

Der henvises til note 24 for sikkerhedsstillelse for materielle anlægsaktiver.

mio. kr.	Grunde og bygninger	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Aktiver under opførelse
<b>Moderselskab</b>			
Kostpris 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
Kostpris 31. december 2017	1.559,8	619,1	85,4
Af- og nedskrivninger 1. januar 2017	536,4	375,4	0,0
Regulering vedr. tidligere år	0,0	-0,3	0,0
Afskrivninger	34,4	46,9	0,0
Afgang	-31,1	-15,2	0,0
Af- og nedskrivninger 31. december 2017	539,7	406,8	0,0
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2017	1.020,1	212,3	85,4
Kostpris 1. januar 2016	1.140,7	588,4	61,9
Tilgang	0,0	0,0	276,3
Afgang	-34,9	-34,1	0,0
Overført fra aktiver under opførelse	64,2	22,0	-86,2
Tilgang, værdi af eget arbejde	0,0	0,0	2,8
Kostpris 31. december 2016	1.170,0	576,3	254,8
Af- og nedskrivninger 1. januar 2016	536,4	360,9	0,0
Afskrivninger	32,7	48,7	0,0
Nedskrivninger	2,2	0,0	0,0
Afgang	-34,9	-34,2	0,0
Af- og nedskrivninger 31. december 2016	536,4	375,4	0,0
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016	633,6	200,9	254,8
Afskrives over	10-50 år	3-25 år	N/A

Der henvises til note 24 for sikkerhedsstillelse for materielle anlægsaktiver.

I 2017 har Tivoli taget Tivoli Hjørnet i brug. I kostprisen indgår kapitaliserede låne omkostninger. Den anvendte kapitaliseringssats er 0,375%. Den afskrivningsberettigede del af bygningen afskrives primært over 50 år og andre anlæg, driftsmateriel og inventar afskrives mellem 5 og 20 år.

## 15 KAPITALANDELE I DATTERSELSKABER

§ Kapitalandele i dattervirksomheder 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 langfristede aktiver 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 to målbare pengestrømsfrembringende enheder nemlig den juridiske enhed Tivoli A/S og aktiviteterne på Malta.

Nedskrivninger på langfristede aktiver 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		Ejerandel	Ejerandel
	2017	2016		
Kostpris 1. januar	0,0	0,0		
Tilgang	0,0	0,0		
Afgang	0,0	0,0		
Kostpris 31. december	0,0	0,0		
Værdiregulering 1. januar	0,0	0,0		
Årets værdiregulering	0,0	0,0		
Værdiregulering 31. december	0,0	0,0		
Regnskabsmæssig værdi 31. december	0,0	0,0		
<b>Navn</b>				
	<b>Hjemsted</b>			
TivoliCasino Holding Limited (under afvikling)	Malta	100%	100%	
TivoliCasino.com Limited (under afvikling)	Malta	100%	100%	

Tivoli koncernen består i 2017 og 2016 af Tivoli A/S samt ovennævnte 2 selskaber. Alle selskaber er 100 % ejet. Pr. 31. december 2017 var der ingen aktivitet i de 2 selskaber.

## 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	
	2017	2016	2017	2016
Udskudt skat 1. januar	25,3	29,0	25,3	29,0
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	2,8	-3,7	2,8	-3,7
Udskudt skat 31. december	28,1	25,3	28,1	25,3
Udskudt skat omfatter:				
Langfristede immaterielle aktiver	-0,1	0,0	-0,1	0,0
Langfristede materielle aktiver	29,5	26,8	29,5	26,8
Kortfristede aktiver	-0,1	0,6	-0,1	0,6
Kortfristede forpligtelser	-1,2	-2,1	-1,2	-2,1
	28,1	25,3	28,1	25,3
Der forventes anvendt/afviklet således:				
Inden for 12 måneder efter balancedagen	2,5	1,7	2,5	1,7
Senere end 12 måneder efter balancedagen	25,6	23,6	25,6	23,6
	28,1	25,3	28,1	25,3
Er klassificeret i balancen således				
Udskudt skat vedr. moderselskabet	28,1	25,3	28,1	25,3
Udskudt skat vedr. datterselskab	0,0	0,0	0,0	0,0
Udskudt skat i alt	28,1	25,3	28,1	25,3

Pr. 31. december er der ikke indregnet udskudte skatteaktiver på 5,4 mio. kr. (2016: 5,4 mio. kr.)

## 17 VAREBEHOLDNINGER

§ Varebeholdninger måles til kostpris opgjort efter gennemsnitsmetoden. Er nettorealiseringsværdien lavere end kostprisen nedskrives til denne lavere værdi. Kostpris for handelsvarer omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Nettorealiseringsværdien for varebeholdninger opgøres som salgssum, med fradrag af omkostninger, der afholdes for at effektivere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2017	2016	2017	2016
<b>Færdigvarer</b>				
Retail	0,9	1,1	0,9	1,1
Food & Beverage	6,8	6,6	6,8	6,6
Øvrige beholdninger	1,0	1,1	1,0	1,1
	8,7	8,8	8,7	8,8

## 18 TILGODEHAVENDER



Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab.

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2017	2016	2017	2016
<b>Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser</b>				
Lejederdebitorer	11,9	11,5	11,9	11,5
Diverse debitorer	25,8	18,7	25,8	18,7
	<u>37,7</u>	<u>30,2</u>	<u>37,7</u>	<u>30,2</u>
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser har følgende forfaldsprofil:				
Ej forfalden	27,2	22,7	27,2	22,7
Forfalden mindre end 60 dage	6,9	6,0	6,9	6,0
Forfalden mellem 61 og 120 dage	1,3	0,7	1,3	0,7
Forfalden mellem 121 og 180 dage	0,9	0,2	0,9	0,2
Forfalden mere end 180 dage	3,4	2,1	3,4	2,1
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december (før nedskrivning)	<u>39,7</u>	<u>31,7</u>	<u>39,7</u>	<u>31,7</u>
Nedskrivninger har udviklet sig som følger:				
Nedskrivninger pr. 1. januar	1,5	2,0	1,5	2,0
Årets nedskrivninger	0,8	0,1	0,8	0,1
Realiserede tab på tilgodehavender	-0,3	-0,6	-0,3	-0,6
Nedskrivninger pr. 31. december	<u>2,0</u>	<u>1,5</u>	<u>2,0</u>	<u>1,5</u>

Tilgodehavender fra lejederdebitorer er dækket af bankgaranti på 26,5 mio. kr. (2016: 17,8 mio. kr.).

## 19 PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER



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

## 20 AKTIEKAPITAL



Aktiekapitalen består af 5.716.660 aktier á 10 kr. Tivoli A/S gennemførte d. 25. april 2016 et aktiesplit, hvor hver aktie med en nominal værdi på 100 kr. blev delt i 10 aktier med en nominal 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 FINANSIELLE FORPLIGTELSE



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.

## 21 FINANSIELLE FORPLIGTELSE (fortsat)

mio. kr.	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2017	2016	2017	2016
<b>Langfristede gældsforpligtelser:</b>				
Prioritetsgæld	384,4	55,0	384,4	55,0
Langfristede gældsforpligtelser i alt	<u>384,4</u>	<u>55,0</u>	<u>384,4</u>	<u>55,0</u>
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>				
Prioritetsgæld	23,6	5,2	23,6	5,2
Kortfristede gældsforpligtelser i alt	<u>23,6</u>	<u>5,2</u>	<u>23,6</u>	<u>5,2</u>
Lang- og kortfristede gældsforpligtelser i alt	<u>408,0</u>	<u>60,2</u>	<u>408,0</u>	<u>60,2</u>

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

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

Prioritetsgæld består af to prioritetslån, hvoraf det ene er optaget i 2017, dette er et 20 årigt lån med udløb i 2037, lånet er variabelt forrentet. Der er indgået en renteswap med fast rente på 1,47% i hele lånets løbetid. Det andet lån er ligeledes 20 årigt men med udløb 2028. Lånet er variabelt forrentede, men der er indgået en renteswap med fast rente på 5% i hele lånets løbetid. Dagsværdien (niveau 2) for lånene er lig med den regnskabsmæssige værdi, da lånene er variabelt forrentet.

	Regnskabsmæssig værdi	Betalingsforpligtelse	2018	2019	2020	Efter 2020
<b>Obligationsslån</b>	<u>408,0</u>	427,9	25,7	24,5	24,5	353,2
<b>Renteswap</b>		<u>71,3</u>	<u>8,1</u>	<u>7,8</u>	<u>7,2</u>	<u>48,2</u>
		<u>499,2</u>	<u>33,8</u>	<u>32,3</u>	<u>31,7</u>	<u>401,4</u>

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

	1-2 år	2-3 år	3-4 år	4-5 år	> 5 år	I alt
<b>Prioritetsgæld 2016</b>	<u>5,2</u>	<u>5,3</u>	<u>5,3</u>	<u>5,3</u>	<u>39,5</u>	<u>60,6</u>

Prioritetslånet er 20-årigt med udløb 2028. Lånet er variabelt forrentet, men der er indgået en renteswap med fast rente på 5% i hele lånets løbetid. Dagsværdien (niveau 2) for lånet er lig med den regnskabsmæssige værdi, da lånet er variabelt forrentet.

	Regnskabsmæssig værdi	Betalingsforpligtelse	2017	2018	2019	Efter 2019
<b>Obligationsslån</b>	<u>60,2</u>	62,2	5,5	5,5	5,5	45,7
<b>Renteswap</b>		<u>22,0</u>	<u>3,3</u>	<u>3,1</u>	<u>2,9</u>	<u>12,7</u>
		<u>84,2</u>	<u>8,8</u>	<u>8,6</u>	<u>8,4</u>	<u>58,4</u>

## 22 ANDEN GÆLD

mio. kr.	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2017	2016	2017	2016
Skyldige personaleomkostninger	46,3	52,9	46,3	52,9
Markedsværdi af sikringsinstrumenter	25,4	27,3	25,4	27,3
Skyldig moms	32,9	23,9	32,9	23,9
Andre	24,2	25,9	24,2	25,9
	<u>128,8</u>	<u>130,0</u>	<u>128,8</u>	<u>130,0</u>

## 23 PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER



Periodeafgrænsningsposter, indregnet under forpligtelser, omfatter modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år, målt til amortiseret kostpris

mio. kr.	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2017	2016	2017	2016
<b>Kortfristede forpligtelser</b>				
Forudbetalte indtægter vedrører:				
Årskort	49,8	47,4	49,8	47,4
Koncertsal m.v.	42,2	21,0	42,2	21,0
	<u>92,0</u>	<u>68,4</u>	<u>92,0</u>	<u>68,4</u>

## 24 EVENTUALFORPLIGTELSE OG SIKKERHEDSSTILLELSE M. V.

**Sikkerhedsstillelser**

I grunde og bygninger med en regnskabsmæssig værdi på 1.020,1 mio. kr. (2016: 633,6 mio. kr.) er tinglyst skadesløsbrev på 210,0 mio. kr. (2016: 210,0 mio. kr.) og ejerpantebrev på 350,0 mio. kr. (2016: 0,0 mio. kr.).

På balancedagen har Tivoli garantiforpligtelser på 45,5 mio. kr. Disse vedrører byggeriet Tivoli Hjørnet på 44,9 mio. kr. (2016: 44,9 mio. kr.) og et lejemål 0,6 mio. kr. (2016: 0,6 mio. kr.)

mio. kr.	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2017	2016	2017	2016
<b>Fremtidige omkostninger i forbindelse med leasingaftaler</b>				
Forfalder inden for 1 år	0,4	0,6	0,4	0,6
Forfalder inden for 1 til 5 år	0,0	0,4	0,0	0,4
	<u>0,4</u>	<u>1,0</u>	<u>0,4</u>	<u>1,0</u>
Omkostninger til operationel leasing indregnet i resultatopgørelsen udgør	0,6	0,7	0,6	0,7

Alle leasingforpligtelser er uopsigelige i leasingperioden.

**Lejeforpligtelser**

Tivoli lejer lager- og kontorlokaler samt parkeringsareal til arbejdsmaskiner.

**Fremtidige omkostninger i forbindelse med lejeaftaler**

Forfalder inden for 1 år	3,3	3,3	3,3	3,3
Forfalder inden for 1 til 5 år	4,4	4,3	4,4	4,3
Forfalder udover 5 år	1,6	2,6	1,6	2,6
	<u>9,3</u>	<u>10,2</u>	<u>9,3</u>	<u>10,2</u>
Omkostninger til leje indregnet i resultatopgørelsen udgør	5,6	5,6	5,6	5,6

## 25 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

**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 Chr. Augustinus Fabrikker Akts. Driftskrediten udgør 150 mio. kr.

**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. Tivoli indgik i 2016 en renteswap med fast rente på 1,47 %. Renteswappen løber i hele lånets løbetid. Ændringer i markedsværdi af renteswappen indregnes direkte på anden totalindkomst.

## 25 FINANSIELLE RISICI (fortsat)

I 2008 har Tivoli optaget et 20-årigt prioritetslån på 100 mio.kr. med variabel rente til finansiering af ombygningen af Nimb bygningen. Samtidig er 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 renteniveauet. En ændring i renteniveauet mellem -1/+ 1% vil betyde en ændring i Koncernens egenkapital på mellem -45 mio. kr. og + 35 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 driftkrediten. Selskabet er derfor ikke i væsentlig omfang udsat for kreditrisici.

## 26 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 markeddata 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.

mio. kr.	2017		2016	
	Kontrakt-beløb	Dagsværdi pr. 31/12	Kontrakt-beløb	Dagsværdi pr. 31/12
Finansielle instrumenter i alt (renteswaps)	414,5	-25,5	419,1	-27,3

Kontraktbeløb er angivet som restgælden pr. 31. december 2017  
Dagsværdien er indregnet under egenkapitalen med fradrag for skat.

Finansielle instrumenter, der sikrer forventede transaktioner, men ikke kvalificerer til regnskabsmæssig sikring iht. IAS 39:

**Metoder og forudsætninger for opgørelsen af dagsværdier**

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

Dagsværdihieraki for finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen

**Finansielle forpligtelser**

Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme

2017			
Noterede priser (niveau 1)	Observerbare input (niveau 2)	Ikke observerbare input (niveau 3)	I alt
0,0	25,5	0,0	25,5

**Finansielle forpligtelser**

Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme

2016			
Noterede priser (niveau 1)	Observerbare input (niveau 2)	Ikke observerbare input (niveau 3)	I alt
0,0	27,3	0,0	27,3

27 **SIKRINGSTRANSAKTIONER FØRT DIREKTE PÅ ANDEN TOTALINDKOMST**

mio. kr.

**Saldo 1. januar 2017**

Årets bevægelser

Saldo 31. december 2017

	Sikrings- trans- aktioner brutto	Skat heraf	Sikrings- trans- aktioner netto
Saldo 1. januar 2017	-27,3	6,6	-20,7
Årets bevægelser	1,8	-0,4	1,4
Saldo 31. december 2017	-25,5	6,2	-19,3
<b>Saldo 1. januar 2016</b>	-19,4	4,8	-14,6
Årets bevægelser	-7,9	1,8	-6,1
Saldo 31. december 2016	-27,3	6,6	-20,7

28 **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.

29 **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 er pr. 31. december 2017 33,1% ejer af Scandinavian Tobacco Group A/S. 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, 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 transaktioner med ledelserne i Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab og Skandinavisk Holding A/S. For informationer vedrørende vederlag til Tivolis ledelse se note 7.

Tivoli har haft følgende transaktioner med nærtstående parter:

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2017	2016	2017	2016
<b>Augustinus Fonden koncernen</b>				
<b>Balance 31. december</b>				
Trækningsfacilitet fra Chr. Augustinus Fabrikker Akts.	0,0	85,1	0,0	85,1
<b>Resultatopgørelse 31. december</b>				
Sponsorat vedr. kunstneriske arrangementer fra Augustinus Fonden	3,3	3,7	3,3	3,7
Sponsorat fra Scandinavian Tobacco Group A/S	0,5	0,5	0,5	0,5
Renter til Chr. Augustinus Fabrikker Akts.	-1,0	-0,1	-1,0	-0,1
Omsætning fra Augustinus Fonden	1,4	0,0	1,4	0,0
Køb af inventar hos Fritz Hansen A/S	0,1	0,0	0,1	0,0

30 **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 2017 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 2017 samt af resultatet af Koncernens og Selskabets aktiviteter og pengestrømme for 2017.

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 16. marts 2018

### Direktion

Lars Liebst  
Adm. direktør

Andreas Morthorst  
Finansdirektør

### Bestyrelse

Jørgen Tandrup  
Formand

Mads Lebech  
Næstformand

Ulla Brockenhuus-Schack

Tom Knutzen

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 2017 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017 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 2017 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 15 år frem til og med regnskabsåret 2017.

### 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 2017. 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 forskelligartede 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, herunder Tivoli Hjørnet.

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 supplerede den kontrolbaserede revision med en række substanshandlinger tilpasset de enkelte omsætningsstrømme.

Vi foretog derudover substantive analyser for relevante omsætningsstrømme samt foretog stikprøver til underliggende kontrakter, erklæringer, rapporter og bilag.

Vores revision af anlægsaktiver inkluderede en opdatering af vores forståelse af forretningsgange og interne kontroller i relation til materielle aktiver samt vurdering af design, og test af implementering og effektivitet af de interne kontroller, som er relevante for vores revision.

Vi supplerede kontroltest med substantive handlinger, hvor vi foretog stikprøvevis gennemgang af brugstider og scrapværdier.

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, 16. marts 2018

### PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 3377 1231

Torben Jensen  
Statsautoriseret revisor  
mne18651

Steffen Kaj Pedersen  
Statsautoriseret revisor  
mne34357

## Kolofon

Tivoli A/S  
Vesterbrogade 3  
1630 København V

Tlf.: 33 15 10 01  
E-mail: info@tivoli.dk

CVR-nr. 10 40 49 16

www.tivoli.dk  
www.tivoligardens.com

Oplysninger om Tivoli-aktien og Selskabet kan findes på  
www.tivoli.dk/virksomheden

Oplysninger om Corporate Governance i Tivoli kan findes på  
<http://www.tivoli.dk/~media/files/pdf/aarsrapporter/corpgov2017.pdf?la=da>

Tivolis fulde CSR-rapport for 2017 kan findes på  
<http://www.tivoli.dk/~media/files/pdf/aarsrapporter/csr2017.pdf?la=da>

**Fotografer**  
Agnete Schlichtkrull  
Christoffer Sandager  
Lina Ahnoff  
Anders Bøggild  
Tivoli:  
Lasse Salling,  
Christoffer Sandager

**Forsidefoto**  
Lasse Salling

**Tekst**  
Tivoli

**Design**  
Tivoli

**Tryk**  
Innographic A/S



2017 stod i fyrværkeriets tegn.



Det hjemsogte, nyt halloweengys i 2017.



Little Sun Light Swarm



Astronomen, nyt design og nyt navn i 2017.



Gemyse, ny grøntsagsrestaurant.



De 39 Trin, Glassalen 2017.

## Tivolis sponsorer i 2017

**SAMSUNG**

Skandinavisk Motor Co. A/S

H.J. HANSEN VIN A/S  
GRUNDLAGT 1829

Husqvarna

**Ørsted**

SCANDINAVIAN  
TOBACCO GROUP

TULLAMORE  
DEW  
IRISH WHISKEY



ase  
Se potentialet

KOPENHAGEN  
FUR

ROYAL BEER

NESPRESSO

Toms

GO DREAM®  
MAKE IT HAPPEN



TIVOLI A/S  
Vesterbrogade 3  
1630 København V