



## ERHVERVS- OG SELSKABSSTYRELSEN



7. juli 2010

Sag 

Att.: Bestyrelsen

, CVR-nr. 

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har den 2. juni 2009 modtaget fondens årsrapport for 2008.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har foretaget en gennemgang af fondens årsrapport for 2008, jf. årsregnskabslovens § 159. Gennemgangen har tillige på visse punkter omfattet årsrapporten for 2007.

Styrelsen har på baggrund af gennemgangen i brev af 10. marts 2010 stillet en række spørgsmål til fondens bestyrelse.

Fondens bestyrelse har med brev af 6. maj 2010 besvaret styrelsens henvendelse. Bestyrelsen indikerede i brevet af 6. maj 2010, at årsrapporten for 2009 ville blive væsentligt forbedret på flere punkter. Styrelsen forudsætter, at disse forbedringer er gennemført således, at årsrapporten for 2009 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Styrelsen har den 15. juni 2010 modtaget fondens årsrapport for 2009.

Det skal understreges, at gennemgangen af årsrapporten for 2008 ikke kan anses for udtømmende. Styrelsen har ikke foretaget en gennemgang af årsrapporten for 2009.

Nedenstående bemærkninger vedrører således årsrapporten for 2008, medmindre andet fremgår specifikt.

### Uddelinger

Det fremgår af årsrapporten for 2007, at der er foretaget uddelinger for t.kr. 30.179<sup>1</sup> i året. De frie reserver primo året var t.kr. 488<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> I henhold til årsrapporten for 2008 var uddelingerne i 2007 i alt 9.679 t.kr. Da det ikke fremgår af årsrapporten for 2008, at der er tale om rettelse af en fejl, lægges årsrapporten for 2007 til grund. Det formodes, at forskellen skyldes etableringen af en reserve til uddelinger, som er klassificeret som en forpligtelse.

**ERHVERVS- OG  
SELSKABSSTYRELSEN**

Kampmannsgade 1  
1780 København V

Tlf. 33 30 77 00

Fax 33 30 77 99

CVR-nr 10 15 08 17

eogs@eogs.dk

www.eogs.dk

**ØKONOMI- OG**

**ERHVERVS-MINISTERIET**



ERHVERVS- OG SELSKABSSTYRELSEN

Det fremgår af årsrapporten for 2008, at der er foretaget uddelinger for t.kr. 92.275 i året. De frie reserver primo året var t.kr. 790<sup>3</sup>.

I henhold til § 41 i lov om erhvervsdrivende fonde, skal uddelinger ske på baggrund af det seneste godkendte årsregnskab. De midler, der kan anvendes, er de, der normalt omtales som "frie reserver". Disse består primært af overført overskud.

Det kan således konstateres, at der i både 2007 og 2008 er foretaget uddelinger, som er markant større end de frie reserver primo regnskabsåret.

Det fremgår af årsregnskabet for 2007 og 2008, at de reserver, som blev anvendt ved uddelingen, er opstået ved en opregulering af aktier i [REDACTED] A/S efter årsregnskabslovens § 38. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen er af den opfattelse, at fonden ikke kan anvende § 38 til indregning og måling af kapitalandele i [REDACTED] A/S, så allerede af denne grund vil uddelingerne være ulovlige.

Samlet er det således styrelsens opfattelse, at uanset om fonden kunne anvende § 38, er uddelingerne i strid med § 41 i lov om erhvervsdrivende fonde.

#### *Anvendelse af årsregnskabslovens § 38*

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har nedenfor under afsnittet om "ændring af anvendt regnskabspraksis" vurderet, om fonden kan anvende årsregnskabslovens § 38 til måling af aktierne i [REDACTED] A/S.

Konklusionen er, at fonden ikke kan anvende § 38, da den ikke opfylder definitionen på en investeringsvirksomhed.

Det konkluderes også, at uanset om fonden kunne anvende § 38 generelt, så opfylder aktierne i [REDACTED] A/S ikke definitionen på investeringsaktiver og kan derfor heller ikke af denne grund måles efter § 38.

Da opreguleringerne ikke er sket i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser, kan de naturligvis heller ikke danne grundlag for uddelinger.

Den foretagne regnskabsmæssige behandling er således i strid med årsregnskabslovens § 38.

---

<sup>2</sup> Vi har noteret, at de frie reserver i henhold til årsrapporten for 2006 var t.kr. 504.228.

Her manglede der dog tilsyneladende en lovpligtig binding på t.kr. 503.740, hvorfor tallene i årsrapporten for 2006 ikke er lagt til grund.

<sup>3</sup> Dette tal fremgår af årsrapporten for 2007.



ERHVERVS- OG SELSKABSSTYRELSEN

Det skal understreges, at uddelinger baseret på reserver, som ikke er opstået lovligt efter årsregnskabsloven, også indebærer en overtrædelse af § 41 i lov om erhvervsdrivende fonde.

Fonden kunne dog lovligt have valgt at måle kapitalandelene i [REDACTED] A/S til dagsværdi. Dette kunne ske med hjemmel i § 41, stk. 1, i årsregnskabsloven. Anvendelsen af denne bestemmelse ville medføre, at opskrivninger ikke kunne ske over resultatopgørelsen, men derimod skulle ske direkte over egenkapitalen, jf. § 41, stk. 3.

Opskrivning efter årsregnskabslovens § 41 ville være bundet og kunne heller ikke anvendes til uddelinger.

*Hvis årsregnskabslovens bestemmelser i § 38 lovligt kunne have været anvendt*

Bestyrelsen anerkender, at den del af overskuddet, som hidrører fra opskrivning af kapitalandele efter årsregnskabslovens § 38, burde have været opført særskilt i årsrapporten for 2006.

Uddelingen i 2007 baserer sig på, hvad "der i fondens senest godkendte årsrapport er opført som overført overskud og reserver", jf. § 41 i lov om erhvervsdrivende fonde. Det er derfor bestyrelsens vurdering, at man har lavet en fejl i årsrapporten, men at § 41 næppe er overtrådt, eftersom den kræver, at man henholder sig til, hvad der i årsrapporten anses som overført overskud.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan konstatere, at fondens bestyrelse er enig med styrelsen i, at der i 2007 er sket en uddeling af midler, som burde være bundet i årsregnskabet for 2006. Det er bestyrelsen, som har ansvaret for, at årsregnskabet opfylder årsregnskabslovens krav, herunder at der foretages de fornødne bindinger.

Det forhold, at bestyrelsen ikke har opfyldt årsregnskabslovens krav om binding, medfører, at bestyrelsen ved uddelinger overtræder § 41 i lov om erhvervsdrivende fonde. Der er således tale om en overtrædelse af både årsregnskabsloven og lov om erhvervsdrivende fonde.

Bestyrelsen oplyser, at uddelingen på ca. 90 mio. kr. i løbet af 2008 er sket af reserver, der på dette tidspunkt efter bestyrelsens opfattelse var frie reserver.

Årsregnskabsloven, som fastlægger hvad der er frie og bundne reserver, blev ændret medio 2008, hvorefter reguleringer i henhold til årsregnskabslovens § 38 blev frigjort. Lovændringen trådte i kraft den 1. september 2008 med virkning for regnskabsår, som starter denne dato eller senere, dog således at den pågældende ændring kunne anvendes for regnskabsår, der påbegyndtes før denne dato.



**ERHVERVS- OG SELSKABSSTYRELSEN**

Det har været bestyrelsens vurdering, at formuleringen i § 41 i lov om erhvervsdrivende fonde om, at overskud og reserver skal opgøres i henhold til "seneste årsrapport", også kunne omfatte senere ændringer af regnskabslovgivningen. På samme måde har bestyrelsen også taget hensyn til andre forhold, der indtræffer efter balancedagen og op til uddelingstidspunktet, herunder forhold der har betydet en forringelse af reserverne. Derved har man taget udgangspunkt i reserverne pr. seneste balancedag men dog henset til forringende begivenheder frem til uddelingstidspunktet, og har samtidig henset til ændringen af årsregnskabsloven.

Som grundlag for beslutningen om uddelingen i 2008 har bestyrelsen således udarbejdet en mellembalance pr. 31. august 2008, hvor der er taget hensyn til, at værdien af kapitalandelene er reduceret med ca. 340 mio. kr. Uddelingen er tillige dokumenteret med en underskrevet erklæring fra alle i bestyrelsen om, at uddelingen efter deres vurdering anses som forsvarlig.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen er ikke enig i bestyrelsens vurdering af, ikrafttræden af de ændrede bindingsregler i årsregnskabslovens § 38 kunne anvendes ved fondens uddeling i 2008. Ændringen har således ingen betydning for allerede udarbejdede og godkendte årsrapporter (for fonden årsregnskabet for 2007).

Årsregnskabslovens § 38 vedrører, som resten af årsregnskabsloven, udarbejdelse af årsrapporter. Når bestemmelsen kan anvendes fra 1. september 2008, er dette for årsrapporter, som udarbejdes efter denne dato.

Henvisningen i § 41 i lov om erhvervsdrivende fonde til de frie reserver i det seneste årsregnskab skal forstås bogstaveligt, jf. bestemmelsens klare ordlyd. Det vil sige, at de midler, som kan uddeles i 2008, er de midler, som fremgår som frie reserver i årsregnskabet for 2007. Forhold, som er indtruffet efter aflæggelsen af regnskabet, kan ikke tages i betragtning. Dette omfatter både ændringer i bindingskrav i årsregnskabet såvel som ændrede regler om måling – eller for den sags skyld en særlig indtægt realiseret efter balancedagen.

Bestyrelsen skal dog naturligvis altid på beslutningstidspunktet vurdere, om en uddeling konkret er forsvarligt.

#### *Erhvervs- og Selskabsstyrelsens afgørelse*

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen påtaler, at fonden i 2007 og 2008 i strid med § 41 i lov om erhvervsdrivende fonde har foretaget uddelinger, uden at der var (lovlige) frie reserver hertil.

Det fremgår af årsrapporten for 2007, at der er foretaget uddelinger for t.kr. 30.179 i året. De frie reserver primo året var t.kr. 488. Det forudsættes dog, at den reelle udlodning var t.kr. 9.679, da de



**ERHVERVS- OG SELSKABSSTYRELSEN**

resterende t.kr. 20.500 alene blev overført til forpligtelser til fremtidige uddelinger.

I 2008 blev der uddelt t.kr. 92.275 i året. De frie reserver primo året var i henhold til årsrapporten for 2007 t.kr. 790.

Her skal der imidlertid også tages hensyn til de t.kr. 20.500, som er opført som en forpligtelse til fremtidige uddelinger. Dette var formentlig frie reserver, som skulle have været klassificeret som egenkapital og kunne anvendes til uddelinger.

Det skønnes derfor, at den ulovlige uddeling for 2008 udgør ca. t.kr. 72.000.

Der er således samlet foretaget ulovlige uddelinger for ca. t.kr. 82.000.

Styrelsen er dog også opmærksom på, at hvis den ulovlige uddeling i 2007 ikke var gennemført, ville fonden kunne forøge sine lovlige uddelinger i 2008, da de frie reserver ville have været t.kr. 9.679 større.

Fonden har som konsekvens af de ulovlige uddelinger et forventligt tilgodehavende på ca. t.kr. 72.000, som skal føres tilbage til fonden. Fondsbestyrelsen er ansvarlig for at søge beløbet tilbageført til fonden.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen er opmærksom på, at de ulovlige uddelinger er sket til [REDACTED] A/S. På uddelingstidspunktet var der stort sammenfald mellem bestyrelserne i fonden og sparekassen.

Bestyrelsen i fonden udpeges også af sparekassen, jf. fundatsens § 5.

De ulovlige uddelinger er således sket for at begunstige den, som har udpeget bestyrelsen i fonden. Fondens bestyrelsesmedlemmer var alle – på nær én – også medlemmer af bestyrelsen for modtager af uddelingen, [REDACTED] A/S.

På denne baggrund er styrelsen af den opfattelse, at modtager af uddelingen var eller burde være bekendt med, at uddelingen var ulovlig, og at det forhold at uddelingen begunstiger den, som udpeger fondens bestyrelse, er et skærpende forhold. Det følger af § 44 i lov om erhvervsdrivende fonde, at bestyrelsesmedlemmer, som under udførelsen af sit hverv har tilføjet fonden skade, er pligtige til at erstatte denne.

På baggrund af ovenstående pålægges fonden, jf. § 57, stk. 3, i lov om erhvervsdrivende fonde, at lave en opgørelse over, hvor store beløb, der er udbetalt ulovligt til banken. Opgørelsen skal udarbejdes i overensstemmelse med denne afgørelse og skal revideres af fondens revisor.



**ERHVERVS- OG SELSKABSSTYRELSEN**

Opgørelsen bedes fremsendt til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest den 16. august 2010.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen vil herefter vurdere i hvilken udstrækning, der skal ske tilbagesøgning af de ulovlige uddelinger, herunder om der skal rejses krav om erstatning fra bestyrelsesmedlemmer eller andre, som har medvirket.

Hvis fondens bestyrelse har et forslag til, hvordan tilbagesøgning bedst kan ske, bedes denne indsendt til styrelsen. Herunder bedes der redegjort for alternative tilbagebetalingsmuligheder i tilfælde af, at der ikke kan ske kontant tilbagebetaling.

### **Koncernforhold**

Fonden har ikke udarbejdet koncernregnskab for fonden og dens dattervirksomheder. Fonden har ikke i årsrapporten begrundet, hvorfor der ikke er udarbejdet koncernregnskab.

Definitionen af en modervirksomhed fremgår af bilag 1, B, nr. 4, til årsregnskabsloven. Der fremgår blandt andet heraf, at en virksomhed, som besidder flertallet af stemmerettighederne i en anden virksomhed, er modervirksomhed.

Fonden har i årsrapporten oplyst om 4 dattervirksomheder. Det er dog styrelsens opfattelse, at fonden også er modervirksomhed for de to pengeinstitutter, [REDACTED] A/S og [REDACTED] A/S.

Fonden havde i 2008 en direkte ejerandel i [REDACTED] A/S på 68% af kapitalen og besad en tilsvarende andel af stemmerne.

I [REDACTED] A/S havde fonden direkte 21% af kapitalen og stemmerne, og indirekte (via dattervirksomheden [REDACTED] A/S) 33,78% af kapitalen og stemmerne. Fonden og dens dattervirksomhed besad i 2008 således i alt 54,78% af kapitalen og stemmerne i [REDACTED] A/S.

Stemmeloftet i vedtægterne for såvel [REDACTED] A/S som [REDACTED] A/S bevirker dog, at [REDACTED] Fonden er begrænset i sin udøvelse af sine aktionærrettigheder over de to banker. I [REDACTED] A/S gælder et stemmeloft på 1% af aktiekapitalen, jf. vedtægternes § 11. I [REDACTED] A/S gælder et stemmeloft på 5% af aktiekapitalen, jf. vedtægternes pkt. 5.1.

Moder-/dattervirksomhedsforholdet berøres dog ikke af bestemmelser i vedtægterne, der uanset størrelsen af en selskabsdeltagers aktiepost og de dertil knyttede stemmerettigheder begrænser vedkommendes stemmerettigheder til en given procentsats af de samlede stemmerettigheder, der er mindre end flertallet af alle

**ERHVERVS- OG SELSKABSSTYRELSEN**

stemmerettighederne. Dette fremgår af lovbemærkningerne til årsregnskabslovens § 114, stk. 2, nr. 1, og bygger på Europa Kommissionens fortolkningsmeddelelse vedrørende bestemte artikler i Rådets fjerde og syvende regnskabsdirektiv, 20.01.1998, afsnit 52.

Dette betyder altså, at der stadig er tale om moder-/dattervirksomhedsforhold, selvom der er indført stemmeloft i såvel [REDACTED] A/S som [REDACTED] A/S.

Ifølge årsregnskabslovens § 109 skal modervirksomheder, der er omfattet af årsregnskabslovens § 3, stk. 1, aflægge koncernregnskab i overensstemmelse med reglerne i kapitel 14, medmindre andet følger af årsregnskabslovens §§ 110 – 112.

§ 110 omhandler modervirksomheder for små koncerner.

I dette konkrete tilfælde er § 110 ikke relevant, da [REDACTED] A/S er en børsnoteret virksomhed. Modervirksomheder til børsnoterede virksomheder<sup>4</sup> kan ikke anvende undtagelsen i årsregnskabslovens § 110, jf. årsregnskabslovens § 109, stk. 2.

I henhold til årsregnskabslovens § 114 skal alle koncernvirksomhedernes regnskaber indgå i koncernregnskabet ved fuld konsolidering. En koncernvirksomhed kan dog holdes ude af konsolideringen, jf. årsregnskabslovens § 114, stk. 2, hvis den er en dattervirksomhed, og betydelige og vedvarende hindringer i væsentlig grad begrænser modervirksomhedens udøvelse af sine aktionærrettigheder over dattervirksomheden.

Fondens bestyrelse oplyser, at den på baggrund af stemmebegrænsningen er af den opfattelse, at undtagelsesbestemmelsen i årsregnskabsloven § 114, stk. 2, 1. pkt. finder anvendelse på fondens kapitalandele i [REDACTED] A/S og [REDACTED] A/S, hvorfor disse virksomheder ikke skal konsolideres i fondens koncernregnskab.

Fondens bestyrelse begrundet det manglende koncernregnskab med, at de i tidligere år ikke anså disse virksomheder for at være dattervirksomheder. Det har samtidig betydet, at fonden efter bestyrelsens tidligere vurdering har ligget under grænserne i årsregnskabslovens § 110 vedrørende udarbejdelse af koncernregnskab. Da [REDACTED] A/S ikke blev anset for at være dattervirksomhed, blev bestemmelsen i årsregnskabslovens § 109, stk. 2, ikke anset for relevant.

<sup>4</sup> § 109, stk. 2, henviser til virksomheder omfattet af regnskabsklasse D. Dette skal imidlertid forstås bredt og omfatter også den situation, hvor dattervirksomheden er et pengeinstitut m.v., jf. også artikel 6, stk. 4, i 7. selskabsretsdirektiv (koncernregnskabsdirektivet).



ERHVERVS- OG SELSKABSSTYRELSEN

Bestyrelsen anerkender imidlertid nu styrelsens argumenter, hvorefter [redacted] A/S og [redacted] A/S rettelig burde være anset som dattervirksomheder i henhold til årsregnskabsloven. På den baggrund finder bestyrelsen også, at der i 2008 burde være udarbejdet koncernregnskab omfattende de øvrige dattervirksomheder end [redacted] A/S og [redacted] A/S. Bestyrelsen oplyser, at de vil sikre, at dette sker fra og med regnskabsåret 2009.

På baggrund af de aktuelle forhold, herunder vedtægterne i pengeinstitutterne, er det imidlertid også bestyrelsens vurdering, at med ændringen af årsregnskabslovens koncerndefinition i 2009 (ændringer som følge af selskabsloven) vil der skulle tages hensyn til stemmeretsbegrænsningen, hvilket medfører følgende for årsrapporten i 2011:

- [redacted] A/S og [redacted] A/S skal anses som associerede virksomheder fra og med regnskabsåret 2011.
- [redacted] A/S og [redacted] A/S må ikke konsolideres fra og med regnskabsåret 2011.
- Ved bedømmelsen af koncernens størrelse henses til størrelsen af fonden og dennes dattervirksomheder. Eftersom de to virksomheder fra og med 2011 ikke længere anses som dattervirksomheder, vil koncernen alene omfattes af klasse B og dermed kunne benytte årsregnskabslovens § 110. Dette skyldes, at der ikke længere findes nogen børsnoterede dattervirksomheder, jf. årsregnskabslovens § 109, stk. 2.

#### *Erhvervs- og Selskabsstyrelsens afgørelse*

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen påtaler, at fonden ikke har udarbejdet koncernregnskab for 2008.

Der skal gøres opmærksom på, at det forhold, at [redacted] A/S og [redacted] A/S i 2009 skal betragtes som dattervirksomheder, kan påvirke andre krav efter årsregnskabsloven, herunder indplacering i regnskabsklasse, jf. årsregnskabslovens § 7, stk. 2.

Styrelsen tager bestyrelsens redegørelse om situationen fra 2011 til efterretning.

#### **Ændring af regnskabspraksis for kapitalandele i børsnoterede associerede virksomheder**

##### ***Begrundelse for ændring af praksis***

Såvel [redacted] A/S som [redacted] A/S er i årsrapporten benævnt som "associerede" til fonden, selv om der rettelig er tale om dattervirksomheder, jf. ovenfor. Hvorvidt der er tale om associerede virksomheder eller dattervirksomheder er dog uden betydning for dette



ERHVERVS- OG SELSKABSSTYRELSEN

punkt, da den regnskabsmæssige regulering i årsregnskabet er den samme for begge typer virksomheder.

Det fremgår af anvendt regnskabspraksis, at den finansielle uro har medført, at aktier i pengeinstitutter i særlig grad har været påvirket i negativ retning. Fondens bestyrelse har derfor vurderet, at børskursen ikke længere er retvisende, således at måling af kapitalandelene i [redacted] A/S sker til indre værdi og ikke som tidligere til dagsværdi.

Bestyrelsen har oplyst, at fonden i 2007 optog sine investeringer i [redacted] A/S til den noterede kurs på Dansk OTC, dvs. dagsværdi. På det tidspunkt var der efter bestyrelsens vurdering en fornuftig omsætning af aktierne, hvorfor brug af denne noterede kurs gav en pålidelig værdi til brug for årsrapporten. Det var bestyrelsens opfattelse, at brug af dagsværdi på aktierne nok var forbundet med usikkerhed, men i lyset af at markederne dengang virkede nogenlunde effektive, var dagsværdi en tilstrækkelig pålidelig værdiansættelse.

Bestyrelsen oplyser også, at begrundelsen for at ændre regnskabspraksis i 2008 til indre værdi var bestyrelsens ønske om at aflægge en årsrapport, der fortsat måtte anses som relevant i forhold til bedømmelsen af værdierne i fonden, men som samtidig har en høj grad af pålidelighed. Bestyrelsen var således af den opfattelse, at fortsat brug af dagsværdi ikke ville føre til et retvisende billede, som bestyrelsen ser det — herunder med den grad af pålidelighed, som bestyrelsen finder afgørende.

Fondens bestyrelse har oplyst, at indregning og måling til dagsværdi i tidligere år skete med hjemmel i årsregnskabslovens § 38 om investeringsvirksomheder.

Efter årsregnskabsloven er der umiddelbart 4 forskellige metoder til måling af kapitalandele i dattervirksomheder i årsregnskabet:

1. Kostpris efter § 36
2. Dagsværdi efter § 38
3. Dagsværdi efter § 41
4. Indre værdis metode efter § 43 a

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen er af den opfattelse, at fonden kan vælge metode 1, 3 eller 4, men ikke den valgte metode nr. 2.

Årsregnskabslovens § 38 er rettet mod investeringsvirksomheders indregning og måling af deres investeringsaktiver med tilhørende forpligtelser.

Begrebet "investeringsvirksomhed" er ikke direkte defineret i årsregnskabsloven. § 38 bygger, jf. lovbemærkningerne, på artikel 60 i



ERHVERVS- OG SELSKABSSTYRELSEN

4. selskabsdirektiv. Artikel 60 henviser til direktivets artikel 5 for en definition af investeringsvirksomheder<sup>5</sup>.

Af artikel 5, stk. 2, fremgår følgende:

2 I dette direktiv forstås ved investeringsselskaber udelukkende:

- (a) selskaber, som udelukkende beskæftiger sig med at anbringe deres midler i forskellige former for værdipapirer og fast ejendom eller i andre aktiver alene med det formål at fordele investeringsrisikoen og at lade deres aktionærer eller deltagere drage fordel af resultaterne af forvaltningen af selskabernes midler;
- (b) selskaber, der er tilknyttet investeringsselskaber med fast kapital, såfremt disse tilknyttede selskaber kun beskæftiger sig med at erhverve fuldt indbetalte aktier, der er udstedt af disse investeringsselskaber, med forbehold af artikel 20, stk. 1, litra h), i direktiv 77/91/EØF.

Lovens definition af investeringsvirksomheder må antages at være den samme som direktivets, jf. lovbemærkningernes henvisning til direktivet.

Fonden synes ikke at opfylde definitionen på et investeringsselskab.

Litra a omhandler porteføljeinvesteringer med det formål at få et afkast og sprede risikoen.

Fondens primære formål er i henhold til vedtægtens § 2 at investere i én virksomhed, [REDACTED] A/S, med henblik på at dette fremstår som et konkurrencedygtigt og velkonsolideret pengeinstitut. Der er således ikke tale om en porteføljeinvestering med henblik på at opnå et afkast og reducere risikoen.

Litra b anses ikke for at være aktuel for fonden.

Det er således ikke fondens formål udelukkende at drive investeringsvirksomhed som defineret i direktivet.

Fortolkningen underbygges i øvrigt af lovbemærkningerne til § 38. Af lovbemærkningerne til den oprindelige bestemmelse i 2001 henvises der blandt andet til virksomheder, der investerer i ejendomme. Ved ændringen i 2004 blev der omtalt venturevirksomheder, som en gruppe virksomheder, som kunne anvende årsregnskabslovens § 38.

<sup>5</sup> Direktivet anvender generelt begrebet "selskaber", mens loven anvender "virksomheder". Denne forskel anses dog for at være uden betydning for fortolkningen af de aktuelle bestemmelser.



ERHVERVS- OG SELSKABSSTYRELSEN

Intet sted er det nævnt, at virksomheder, som har vedvarende eje af en eller flere andre virksomheder som formål, kan anvende bestemmelsen.

Aktierne i [REDACTED] A/S kan i øvrigt – uanset om fonden var investeringsvirksomhed eller ej – ikke anses for investeringsaktiver. Årsagen til dette er, at formålet med investeringen ikke er at opnå et afkast, men derimod at videreføre sparekassen.

Fonden har således ikke mulighed for at sælge aktierne uanset, at det ud fra et investeringshensyn kunne være mere fordelagtigt at investere i andre aktiver, hvor risikoen kan spredes og afkastet er højere.

#### *Erhvervs- og Selskabsstyrelsens afgørelse*

Fonden har i årsrapporten for 2007 indregnet og målt kapitalandele i de to dattervirksomheder, [REDACTED] A/S og [REDACTED] A/S, til dagsværdi med regulering over resultatopgørelsen, jf. årsregnskabslovens § 38.

Styrelsen påtaler, at fonden, på trods af, at den ikke kan anses for at være en investeringsvirksomhed, har anvendt årsregnskabslovens § 38 til indregning og måling af disse kapitalandele.

Bestyrelsens ændring af regnskabspraksis i 2008 har således været nødvendig for, at årsregnskabet skal opfylde årsregnskabslovens krav.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har derfor ikke yderligere bemærkninger til grundlaget for ændring af regnskabspraksis.

#### *Oplysninger ved ændret regnskabspraksis*

Når en virksomhed ændrer regnskabspraksis, skal der gives en række oplysninger, jf. årsregnskabslovens § 13, stk. 3, sammenholdt med § 11, stk. 3, 2. pkt.

Det fremgår af side 7 i årsrapporten, at praksisændringen forøger følgende med 292 mio. kr.:

- Årets resultat før skat
- Balancesummen
- Egenkapitalen

Bestyrelsen har i sit brev anerkendt, at indvirkningen af ændringen godt kunne være beskrevet bedre, og den beskrevne indvirkning på 292 mio. kr. ikke er korrekt.

Fondens bestyrelse har oplyst, at effekten af praksisændringen for 2008 (som er det år, hvor ændringen gennemføres) er følgende:



**ERHVERVS- OG SELSKABSSTYRELSEN**

Egenkapital primo 2008 efter tidligere praksis	1.665.242.966
Tilbageførsel af foretagne dagsværdiændringer	-740.325.118
Opskrivning til indre værdi	+156.045.925
=Egenkapital primo efter ny praksis	1.080.963.733
=Effekt på egenkapital primo af ny praksis	-584.279.233

Disse oplysninger fremgår af den øverste del af note 5 ("korrigeret egenkapital"), dog således at tilbageførsel og opskrivning ikke er specificeret som ovenfor.

Effekten på resultatet for 2008 er følgende:

Opgjort resultat i henhold til tidligere praksis	-1.031.060.456
Opgjort resultat i henhold til ny praksis	-154.976.131
=Effekt på resultatet af ny praksis	+876.084.325

Ændringen af den anvendte regnskabspraksis har derfor betydet en effekt på egenkapitalen primo 2008 på -584 mio. kr., mens effekten på resultatet for 2008 har været +876 mio. kr.

#### *Erhvervs- og Selskabsstyrelsens afgørelse*

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen påtaler, at oplysningerne i note 7 om effekten af ændret regnskabspraksis ikke var korrekt.

#### **Fordeling af årets resultat**

Følgende fremgår af overskudsfordelingen i resultatopgørelsen:

	<b>Beløb i t.kr.</b>
Årets opskrivning	-103.658
Uddelinger i året	-92.274
Overført overskud	50.662
<b>I alt</b>	<b>-145.270</b>

Påvirkningen af overført overskud kan ikke umiddelbart genfindes i egenkapitalopgørelsen i note 5.

Bestyrelsen anerkender i sit brev, at resultatdisponeringen kunne være mere oplysende, så der er en tydelig sammenhæng mellem resultatdisponeringen og påvirkningen af egenkapitalen.

Sammenhængen er således, at årets resultat med de tre nævnte beløb er fordelt til opskrivningskontoen (tkr. 103.657), uddelinger (tkr. 92.275) og overført overskud (tkr. 50.662) på egenkapitalkontoen, jf. note 5. Egenkapitalen kan tillige afstemmes således:



## ERHVERVS- OG SELSKABSSTYRELSEN

Egenkapital primo 2008	1.080.963.773
Årets resultat	-145.270.465
Årets uddelinger	-92.274.564
Reguleringer direkte på egenkapitalen	68.108.599
= Egenkapital ultimo 2008	911.527.343

Bestyrelsen oplyser i deres brev af 6. maj 2010, at den i årsrapporten for 2009 vil sikre, at reguleringerne på egenkapitalen vises som krævet efter årsregnskabsloven.

### *Erhvervs- og Selskabsstyrelsens afgørelse*

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har taget bestyrelsens oplysninger om fremadrettet at forbedre præsentationen af overskudsfordelingen til efterretning.

### **Egenkapitalopgørelsen**

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen fandt umiddelbart egenkapitalopgørelsen i årsrapporten svært tilgængelig.

Bestyrelsen har oplyst, at de fremadrettet vil sikre at præsentationen opfylder årsregnskabslovens krav.

### *Erhvervs- og Selskabsstyrelsens afgørelse*

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har taget bestyrelsens oplysninger til efterretning.

### **Måling af kapitalandele i dattervirksomheder**

██████████ A/S har i 2008 solgt en beholdning aktier i ██████████  
██████████ A/S til fonden.

Bestyrelsen har oplyst, at gevinsten ved salget ikke er elimineret ved målingen af kapitalandelene i ██████████ A/S efter indre værdis metode.

En sådan eliminering er ellers krævet efter årsregnskabslovens § 43a, stk. 3, som henviser til § 120.

Bestyrelsen oplyser, at den ved regnskabsaflæggelsen henholdt sig til årsregnskabslovens § 120, stk. 2, som tillader, at man i særlige tilfælde kan undlade at eliminere interne avancer, hvis transaktionen er sket på normale vilkår i et velfungerende marked, og elimineringen desuden ville medføre uforholdsmæssigt store omkostninger.

Bestyrelsen oplyser dog samtidig, at den efterfølgende har overvejet nærmere, om det var rigtigt at undlade elimineringen. Bestyrelsen har i den forbindelse besluttet, at man ved den fremtidige regnskabsaflæggelse vil sikre, at avancen elimineres.



## ERHVERVS- OG SELSKABSSTYRELSEN

Da der er tale om et samlet salg af aktier i én virksomhed, findes det efter styrelsens opfattelse ikke umiddelbart sandsynligt, at eliminering af gevinsten ville medføre uforholdsmæssigt store omkostninger. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har samtidig noteret, at bestyrelsen ikke har fremlagt dokumentation for, at elimineringen ville medføre uforholdsmæssigt store omkostninger.

### *Erhvervs- og Selskabsstyrelsens afgørelse*

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen påtaler, at fonden ikke foretog de fornødne eliminerings efter årsregnskabslovens § 43a, stk. 3, som henviser til § 120.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen havde tillige nogle andre spørgsmål vedrørende målingen af kapitalandele i dattervirksomheder. For disse spørgsmål er bestyrelsens redegørelse taget til efterretning.

### **Købsprisallokering ved køb af aktier i [REDACTED] A/S**

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen anmodede om en redegørelse vedrørende købsprisallokering ved køb af aktier i [REDACTED] A/S.

Styrelsen har på dette punkt taget bestyrelsens redegørelse til efterretning.

### **Nedskrivningstest af kapitalandele (goodwill)**

Aktiekursen for aktier i [REDACTED] A/S var medio 2008 ca. kr. 1.600, mens den ved årets udgang var ca. kr. 600.

Fonden har erhvervet aktierne medio 2008.

Det betydelige fald i aktiekursen må tages som udtryk for, at der kan være tale om en væsentlig værdiforringelse af kapitalandelene.

I henhold til årsregnskabslovens § 42, stk. 1, skal anlægsaktiver, der ikke løbende reguleres til dagsværdi, nedskrives til en lavere genindvindingsværdi.

Fondens bestyrelse oplyser, at aktiekursens meget hurtige ændring ikke i sig selv har ført til, at investeringens rentabilitet er blevet påvirket. Aktiekursfaldet er således sket hurtigt efter, at fonden har lavet investeringen, og de bevæggrunde, som oprindeligt motiverede fonden til at købe aktierne, har ikke ændret sig. Man har derfor ikke lavet en egentlig nedskrivningstest af goodwill.

Bestyrelsen anerkender imidlertid, at der burde have været foretaget en formel nedskrivningstest vedrørende goodwill, eftersom kursfaldet er en indikation på værdiforringelse. En sådan test er efter det oplyste gennemført ved regnskabsaflæggelsen for 2009.



## ERHVERVS- OG SELSKABSSTYRELSEN

### *Erhvervs- og Selskabsstyrelsens afgørelse*

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen påtaler, at fonden ikke har foretaget en nedskrivningstest for kapitalandelene (goodwill) i [REDACTED] A/S pr. 31. december 2008, jf. årsregnskabslovens § 42, stk. 1.

### **Kapitalandele i associerede virksomheder (option)**

Det fremgår af balancen i årsregnskabet, at der er indregnet kapitalandele i associerede virksomheder med tkr. 46.113 under omsætningsaktiver. Beløbet var det samme ultimo 2007.

Beløbet fremgår imidlertid ikke af årsrapporten for 2007.

Bestyrelsen oplyser, at optionen udtrykker en ret for [REDACTED] A/S til at købe egne aktier til brug for et muligt aktieoptionsprogram i sparekassen. For at afdække risikoen i sparekassen ved et sådant program, er der indgået en optionsaftale, hvorefter Sparekassen kan købe sine egne aktier fra Fonden til en på forhånd aftalt kurs.

Det forhold, at de nævnte kapitalandele er opført som omsætningsaktiver i årsrapporten for 2008 (og i sammenligningsåret 2007), og samtidig ikke fremgår som omsætningsaktiv i årsrapporten for 2007, skyldes, at Fonden først i 2008 har valgt denne måde at klassificere kapitalandelene på, og at ændringen i klassifikationen er sket med tilbagevirkende kraft til sammenligningsåret. Bestyrelsen anerkender, at forholdet burde have været beskrevet i årsrapporten for 2008.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen er af den opfattelse, at en option ikke skal påvirke målingen af en aktiepost, selvom aktieposten og optionen vedrører samme selskab. Optionen skal derimod indregnes separat til dagsværdi efter reglerne for afledte finansielle instrumenter i årsregnskabslovens § 37, stk. 1.

Udgangspunktet er, at værdireguleringer skal indregnes i resultatopgørelsen, jf. årsregnskabslovens § 49, stk. 1. Hvis der er tale om sikringstransaktioner finder årsregnskabslovens § 49, stk. 2, nr. 3, (indregning af tab og gevinst på egenkapitalen) eller årsregnskabslovens § 50 (modregning af indtægter og omkostninger) dog anvendelse.

Fondens bestyrelse anerkender, at optionen rettelig burde være udskilt som et særskilt finansielt instrument, frem for at modregne værdien i aktieposten. Bestyrelsen vil for årsrapporten for 2009 sikre, at optionen optages som en post adskilt fra aktiebeholdningen.

### *Erhvervs- og Selskabsstyrelsens afgørelse*

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen påtaler, at fonden ikke har indregnet og målt optionen som et særskilt finansielt instrument, jf. årsregnskabslovens § 37, stk. 1.



**ERHVERVS- OG SELSKABSSTYRELSEN**

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen påtaler også, at fonden har målt en del af aktiebeholdningen til værdien af optionen og ikke baseret på den indre værdis metode, jf. årsregnskabslovens § 43a.

### **Skyldige uddelinger**

Posten ”skyldige uddelinger” er i balancen opført som en gældsforpligtelse.

Dette kan alene ske, hvis posten opfylder definitionen på en forpligtelse. Forpligtelser er defineret som eksisterende pligter for virksomheden opstået som resultat af tidligere begivenheder, og hvis indfrielse forventes at medføre afståelse af fremtidige økonomiske fordele, jf. bilag 1, C, nr. 5, til årsregnskabsloven.

En uddeling kan således alene opføres som en forpligtelse, hvis modtageren har et krav på at få midlerne udbetalt.

Fondens bestyrelse oplyser, at det beløb, som er opført som skyldige uddelinger i årsrapporterne, dækker over en hensigt fra bestyrelsen om, at man ville uddele beløbet i det kommende år. Derved behandles dette forhold på samme måde som en hensigt om, at ville udlodde udbytte fra et selskab på den kommende ordinære generalforsamling, jf. muligheden i årsregnskabslovens § 48 for at opføre et sådant forhold som en forpligtelse. Det har været bestyrelsens vurdering, at § 48 ville kunne benyttes analogt på forventede uddelinger i en fond.

De pågældende beløb pr. 31. december 2007 og 31. december 2008 dækker derfor ikke over en juridisk forpligtelse pr. balancedagen.

Bestyrelsen har imidlertid genovervejet forholdet. På den baggrund har bestyrelsen besluttet, at den fremtidige regnskabsaflæggelse tilpasses, så forventede uddelinger ikke indregnes som en forpligtelse men i stedet specificeres på egenkapitalen.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen er ikke enig med bestyrelsens vurdering i forhold til anvendelsen af årsregnskabslovens § 48. Denne bestemmelse er en undtagelse til hovedregelen og omfatter specifikt udbytte. Der er tale om udbytte som på dagen for årsrapportens endelige godkendelse bliver til en forpligtelse.

Undtagelsen i § 48 kan derfor ikke udstrækkes til at omfatte forventede fremtidige uddelinger i en erhvervsdrivende fond.

Da vurderingen i forhold til § 48 alene har betydning for tidligere regnskab, jf. at bestyrelsen vil ændre regnskabspraksis, har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ingen bemærkninger til den praksis, fondens bestyrelse har tilkendegivet at ville anvende fremadrettet.



**ERHVERVS- OG SELSKABSSTYRELSEN**

*Erhvervs- og Selskabsstyrelsens afgørelse*

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen påtaler, at fonden har indregnet en forpligtelse, som ikke opfylder definitionen herpå, jf. bilag 1, C, nr. 5, til årsregnskabsloven.

**Udlån på markedsvilkår**

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen anmodede om en redegørelse vedrørende udlån på markedsvilkår til [REDACTED] A/S.

Styrelsen har på dette punkt taget bestyrelsens redegørelse til efterretning.

**Afslutning**

Ovenstående påtaler og påbud vedrørende overtrædelser af årsregnskabsloven er givet med hjemmel i årsregnskabslovens § 161.

Afgørelsen om overtrædelser af årsregnskabsloven kan indbringes for Erhvervsankenævnet, Kampmannsgade 1, Postboks 2000, 1780 København V, senest 4 uger efter, at afgørelsen er meddelt virksomheden, jf. årsregnskabslovens § 163, stk. 1.

Hvis I har spørgsmål, er I velkomne til at kontakte mig.

Med venlig hilsen

Jan-Christian Nilsen  
Chefkonsulent  
Tlf. direkte 33 30 75 51  
E-post [jcn@eogs.dk](mailto:jcn@eogs.dk)