

Københavns Andelskasse  
Att.: Direktionen  
Tingskiftevej 5  
2900 Hellerup

24. januar 2017

## Afgørelse vedrørende regnskabskontrol af Københavns Andelskasses årsrapport for 2015 og halvårsrapport for 1. halvår 2016

### Afgørelse

Finanstilsynet skal **påbyde** Københavns Andelskasse at foretage en fornyet nedskrivningstest af goodwill vedrørende OTC-listen ApS, i hvilken der tages højde for de af Finanstilsynet påpegede forhold under punkt 1 på side 2-3. Nedskrivningstesten skal fremsendes til Finanstilsynets gennemsyn. Når Finanstilsynet på baggrund af sit gennemsyn har givet sin tilbagemelding til Københavns Andelskasse skal Københavns Andelskasse offentliggøre supplerende/korrigerende information til årsrapporten for 2015 og halvårsrapporten for 1. halvår 2016 vedrørende afgørelsens punkt 1 og 3-6, hvor de manglende oplysninger er indeholdt, og hvor goodwill er indregnet i overensstemmelse med en korrekt foretaget nedskrivningstest. Finanstilsynet skal desuden **påtale**, at Københavns Andelskasse ikke på tidspunktet for regnskabsafslutningen for regnskabsåret 2015 havde udarbejdet en nedskrivningstest, jf. afgørelsens punkt 2.

Af den supplerende/korrigerende information skal det fremgå, at den tidligere offentliggjorte årsrapport og halvårsrapport indeholder fejl, hvorledes fejlene påvirker årsrapporten og halvårsrapporten, samt at den supplerende/korrigerende information offentliggøres efter påbud fra Finanstilsynet.

Andelskassens ledelse skal afgive en ledelsespåtegning, som omfatter den supplerende/korrigerende information for årsrapporten for 2015 og halvårsrapporten for 1. halvår 2016. Heraf skal det fremgå, hvorvidt den supplerende/korrigerende information er i overensstemmelse med Finanstilsynets påbud. Den supplerende/korrigerende information vedrørende årsrapporten for 2015 skal revideres af andelskassens revisor.

I appendiks 1 fremgår minimums- og formkrav til den supplerende/korrigerende information.

**FINANSTILSYNET**  
Århusgade 110  
2100 København Ø

Tlf. 33 55 82 82  
Fax 33 55 82 00  
CVR-nr. 10 59 81 84  
finansstilsynet@ftnet.dk  
www.finanstilsynet.dk

**ERHVERVSMINISTERIET**

Andelskassen skal offentliggøre den supplerende/korrigerende information på samme måde og de samme steder, som årsrapporten for 2015 og halvårsrapporten for 1. halvår 2016 blev offentliggjort.

Den fornyede nedskrivningstest skal udarbejdes og indsendes til Finanstilsynet hurtigst muligt og **senest d. 6. februar 2017**. Når Finanstilsynet ikke har yderligere bemærkninger til den fornyede nedskrivningstest, skal andelskassen offentliggøre den supplerende/korrigerende information hurtigst muligt og senest 2 uger efter, at Finanstilsynets tilbagemelding er modtaget.

Såfremt andelskassens årsrapport forventes at blive offentliggjort tæt på det tidspunkt, hvor den supplerende/korrigerende information ville skulle offentliggøres, kan andelskassen vælge at undlade at offentliggøre supplerende/korrigerende information til årsrapporten og i stedet rette de anførte forhold som fejl i årsrapporten for 2016. Det skal i givet fald angives, at årsrapporten for 2015 var fejlbehæftet, og der skal oplyses om, hvilke fejl der er tale om. Disse oplysninger skal gives for 2015 og ikke kun for 2016.

For så vidt angår halvårsrapporten for 1. halvår 2016 skal der udsendes supplerende/korrigerende information til denne.

Det er Finanstilsynets vurdering, at Københavns Andelskasses **årsrapport for 2015** indeholder følgende fejl (punkt 1-4):

#### 1. Mangelfuld vurdering af goodwill vedrørende OTC-listen ApS

Der er som følge af erhvervelsen af OTC-listen ApS indregnet for 5.749 t.kr. goodwill i koncern-årsregnskabet for 2015. Dette svarer til 12,2 pct. af egenkapitalen.

Opgørelsen af nytteværdien vedrørende goodwill relateret til opkøbet af OTC-listen ApS bliver på følgende punkter ikke foretaget korrekt:

- Andelskassen har anvendt forkerte budgetår og dermed en forkert diskonteringsfaktor i både budgetperioden og terminalperioden.
- Andelskassen anvender en vækstfaktor i terminalperioden, som er for høj.
- Andelskassen har fejlagtigt indregnet en indtægt fra et udskudt skatteaktiv i budgetperioden, som OTC-listen ApS er forpligtet til at betale til Dansk OTC A/S.
- Andelskassen budgetterer med fortsatte indtægter fra nynoteringer i terminalperioden.
- Andelskassen anvender generelt optimistiske forudsætninger i forhold til budgetteringen af de enkelte underposter og i forhold til

det generelle indtjeningsniveau i fondsmæglerbranchen uden tilstrækkelig dokumentation for disse optimistiske forudsætninger.

- Det anvendte afkastkrav i nedskrivningstesten afspejler ikke usikkerheden ved den manglende værdipapirhandlertilladelse i OTC-listen ApS og usikkerheden ved, at OTC-listen ApS ikke ultimo 2015 havde et effektivt værdipapirregistreringssystem.
- Nedskrivningstesten omfatter ikke værdien af det efter § 125 i lov om finansiel virksomhed krævede kapitalgrundlag, på minimum 300.000 euro, svarende til 2.250 t.kr., som kræves for fondsmæglerselskaber.
- I nedskrivningstesten budgetteres der med kursgevinster på 1.000 t.kr. i første budgetår stigende til 1.386 t.kr. i terminalperioden, hvilket ikke er i overensstemmelse med den af andelskassens bestyrelse vedtagne forudsætning om et indtjeningsniveau på 500-700 t.kr. årligt.

Ovennævnte forhold udgør en overtrædelse af § 145, stk. 3, i bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl.<sup>1</sup> (herefter regnskabsbekendtgørelsen).

## **2. Manglende udarbejdelse af nedskrivningstest ved regnskabsafslutningen**

Københavns Andelskasse har ikke foretaget en tilstrækkelig vurdering af goodwill, idet der ikke var udarbejdet en nedskrivningstest af goodwill ved regnskabsafslutningen for 2015. Dette er en overtrædelse af § 145, stk. 3, i regnskabsbekendtgørelsen.

## **3. Manglende oplysninger om nærtstående parter**

Andelskassen oplyser ikke, at erhvervelsen af OTC-Listen ApS af Dansk OTC A/S er foretaget mellem nærtstående parter og om grundlaget for forbindelsen med Dansk OTC A/S.

I note 27 oplyser andelskassen, at den har indgået flere konsulentaftaler med Dansk OTC A/S, men den anvendte prisfastsættelsesmetode oplyses ikke.

Der bliver ikke givet oplysning om, at ydelsen af kreditfacilitet til OTC-listen ApS ikke er sket på markedsbaserede vilkår eller omkostningsdækkende basis, og at dette er i strid med § 4 i bekendtgørelse om koncerninterne transaktioner<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Bekendtgørelse nr. 281 af 26. marts 2014.

<sup>2</sup> Bekendtgørelse nr. 904 af 1. september 2004.

De manglende oplysninger udgør en overtrædelse af § 124, stk. 1, i regnskabsbekendtgørelsen.

#### **4. Manglende oplysninger om hybrid kernekapital**

Det fremgår ikke af andelskassens årsrapport for 2015, hvilken valuta de to udstedelser i hybrid kernekapital er denomineret i, udstedelsernes størrelse samt rentesatserne på de to udstedelser. Dette er en overtrædelse af § 105, stk. 2, nr. 1, i regnskabsbekendtgørelsen.

Det er endvidere Finanstilsynets vurdering, at Københavns Andelskasses **halvårsrapport for 1. halvår 2016** indeholder følgende fejl (punkt 5-6):

#### **5. Forkert indregning af knowhow og edb-anlæg**

I halvårsrapporten er størstedelen af goodwillbeløbet på 5.749 t.kr. blevet ændret til henholdsvis knowhow andragende 2.885 t.kr., som indregnes under aktivposten 'Immaterielle aktiver' samt edb-anlæg andragende 2.564 t.kr., som indregnes under aktivposten 'Øvrige materielle aktiver'. Betingelserne for indregning af knowhow og edb-anlæg er ikke opfyldt, hvorfor andelskassen har overtrådt §§ 13 og 15 i regnskabsbekendtgørelsen og § 188, stk. 1, nr. 7 og stk. 2, i lov om finansiel virksomhed<sup>3</sup>, jf. § 148, stk. 1, i regnskabsbekendtgørelsen.

#### **6. Manglende oplysninger i ledelsesberetningen og anvendt regnskabspraksis**

Der mangler oplysning om, at andelskassen ophører med at udarbejde koncernregnskab i ledelsesberetningen. Desuden er den under punkt 5 nævnte ændrede indregning af goodwill som knowhow og edb-anlæg ikke nævnt i anvendt regnskabspraksis. Dette er en overtrædelse af § 148, stk. 4 og 5, i regnskabsbekendtgørelsen.

Vedrørende øvrige adspurgte forhold har Finanstilsynet taget andelskassens redegørelser og bemærkninger til efterretning.

## **Sagsfremstilling**

Finanstilsynet har foretaget en kontrol af Københavns Andelskasses årsrapport for 2015 og halvårsrapport for 1. halvår 2016. Dette er sket som led i den kontrol af finansielle virksomheders års- og delårsrapporter, som Finanstilsynet udfører i medfør af § 344, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed<sup>4</sup>.

---

<sup>3</sup> Lovbekendtgørelse nr. 182 af 18. februar 2015.

<sup>4</sup> Lovbekendtgørelse nr. 182 af 18. februar 2015.

Årsrapporten og halvårsrapporten er aflagt efter lov om finansiel virksomhed og regnskabsbekendtgørelsen.

Årsrapporten er revideret af Ernst & Young Godkendt Revisionspartnerselskab. Revisionspåtegningen er uden forbehold. Revisor har givet supplerende oplysninger vedrørende Finanstilsynets undersøgelse af, om ledelsen har overtrådt en eller flere bestemmelser i lov om finansiel virksomhed, herunder § 117, hvilket kan medføre, at ledelsen kan ifalde ansvar. Halvårsrapporten for 1. halvår 2016 er ikke revideret eller reviewet.

Finanstilsynet har i forbindelse med kontrollen af Københavns Andelskasses årsrapport for 2015 og halvårsrapport for 2016 konstateret fravigelser og forhold, som Finanstilsynet i breve af 29. juni og 22. september 2016 har anmodet om andelskassens bemærkninger til henholdsvis redegørelser for.

Københavns Andelskasse har i e-mail af 21. juli, 5. september og 10. oktober 2016 fremsendt sine bemærkninger til og redegørelser for de nævnte forhold til Finanstilsynet.

På et møde den 10. november 2016 mellem Københavns Andelskasse og Finanstilsynet blev der drøftet forhold vedrørende nedskrivningstest af goodwill samt omklassifikation af goodwill i halvårsrapporten for 1. halvår 2016.

Den 7. december 2016 sendte Finanstilsynet udkast til afgørelse i høring hos Københavns Andelskassen. I mail af 13. december 2016 skrev andelskassen, at den tager udkast til afgørelse til efterretning og accepterer indholdet.

## **Vedrørende andelskassens årsrapport for 2015**

### **1. Mangelfuld vurdering af goodwill vedrørende OTC-Listen ApS**

Den 17. december 2015 besluttede Københavns Andelskasses bestyrelse at erhverve OTC-Listen ApS, hvilket resulterede i indregning af et goodwill-beløb på 5.749 t.kr. i årsrapporten for 2015.

Af andelskassens hørings svar af 21. juli 2016 fremgår bl.a. følgende:

*"Andelskassen indgik den 17. december 2015 aftale med Dansk OTC A/S om erhvervelse af OTC-listen ApS.*

*Forud for erhvervelsen havde bestyrelsen i Københavns Andelskasse drøftet værdiansættelsen nøje; blandt andet på baggrund af den i bilag 1 vedlagte præsentation af OTC-listen ApS og værdiansættelsen heraf. I overtagelsesforløbet var i øvrigt sædvanlige forhandlinger af vilkårene mellem køber og sælger, herunder af overtagelsesprisen, og resultatet af disse forhandlinger blev den aftale, der blev indgået den 17. december 2015.*

*Erhvervelsen blev dermed gennemført meget kort tid før balancedagen og i den mellemliggende periode var der ingen indikation på værdiforringelse. Nedskrivningstesten har derfor omfattet en vurdering af aktivitetens resultatudvikling pr. den førstkommende balancedag og i perioden indtil underskriftstidspunktet, og som nævnt var der ingen indikation på værdiforringelse, og dermed sås ikke et nedskrivningsbehov, som i øvrigt efter omstændighederne alene ville forekomme i de tilfælde, hvor der måtte være sket fejl eller en helt ekstraordinær udefrakommende begivenhed måtte være indtruffet. Sådanne forhold har ikke foreligget. Det kan i øvrigt oplyses, at der ikke siden erhvervelsen af OTC-listen ApS er sket en negativ udvikling i forhold til, hvad der blev estimeret på tidspunktet for erhvervelsen, den 17. december 2015.*

*I forbindelse med regnskabsaflæggelsen for 2015 anmodede Københavns Andelskasses ledelse i supplement til ovenstående, statsautoriseret revisor Claus Koskelin fra Grant Thornton, som var revisor for OTC-listens aktivitet inden overdragelsen til andelskassen, om at udarbejde en udtalelse om værdien af OTC-listen ApS. Statsautoriseret revisor Claus Koskelin fra Grant Thornton har den 6. marts 2016 afgivet en uafhængig udtalelse med høj grad af sikkerhed om balance pr. 30. november 2015 i OTC-listen ApS, hvori det konkluderes:*

*”Det er vores opfattelse, at den af ledelsen anvendte fremgangsmåde ved vurderingen af aktiver og forpligtelser er hensigtsmæssig. På den baggrund er det vores opfattelse, at aktiver og forpligtelser pr. 30. november 2015 i OTC-listen ApS er rimeligt og sagligt begrundet.”*

*Notatet indeholder tillige under afsnittet ”Værdiunderstøttelse” en beskrivelse af at kapitalværdien overstiger den bogførte værdi af aktiverne, og at netto-salgsværdien tillige understøtter den bogførte værdi.*

...

*I forbindelse med regnskabsudarbejdelsen for 2015 drøftede ledelsen fordelingen af immaterielle poster med andelskassens daværende revisor, EY. I den forbindelse besluttede ledelsen, at klassificere alle posterne under goodwill, idet der ikke fandtes tilstrækkeligt grundlag for at foretage en opdeling heraf på regnskabsaflæggelsestidspunktet.”*

Den 3. marts 2016 afgav statsautoriseret revisor Claus Koskelin en udtalelse om balancen i OTC-listen ApS pr. 30. november 2015. I denne balance blev der indregnet goodwill for 300 t.kr., software for 2.564 t.kr. og knowhow for 2.885 t.kr.

Andelskassen har henvist til statsautoriseret revisor Claus Koskelins udtalelse om balance i OTC-listen ApS pr. 30. november 2015, hvori det konkluderes, at vurderingen af aktiver og forpligtelser pr. 30. november 2015 er rimeligt og sagligt begrundet.

I brev af 29. juni 2016 anmodede Finanstilsynet blandt andet om, at andelskassen fremsendte nedskrivningstest af goodwill. Efter at andelskassen modtog værdiforringelsestesten af OTC-listen ApS fra statsautoriseret revisor Claus Koskelin, sendte andelskassen denne til Finanstilsynet den 5. september 2016.

På mødet den 10. november 2016 forklarede andelskassen, at den ikke havde udarbejdet en nedskrivningstest af goodwill ved årsskiftet, da den oprindeligt havde indregnet knowhow og software. Først efter drøftelser med andelskassens revisor i marts 2016 besluttede andelskassen at indregne goodwill i stedet for knowhow og software.

I sin påtegning af årsrapporten for 2015 for Dansk OTC A/S, som solgte OTC-listen ApS til andelskassen, gav statsautoriseret revisor Claus Koskelin supplerende oplysninger vedrørende den usikkerhed, der var ved opgørelsen af værdipapirer og kapitalandele som følge af, at selskabet i regnskabsåret ikke havde et effektivt værdipapirregistreringssystem. Revisor gav endvidere en supplerende oplysning vedrørende det forhold, at værdipapirregistreringerne ikke overholdt bogføringslovens krav om, at bogføringen skal tilrettelægges og udføres i overensstemmelse med god bogføringsskik under hensyn til selskabets art og omfang. Revisor henviste til note 2 i årsregnskabet for 2015 for Dansk OTC A/S, hvoraf det fremgår:

*”Selskabets aktivitet omfattede frem til november 2015 et betydeligt antal værdipapirshandler. Selskabet har i regnskabsåret bogføringsmæssigt ikke haft et effektivt værdipapirregistreringssystem tilpasset det aktuelle aktivitetsomfang. Dette medfører, at der for regnskabsåret ikke kan opgøres avancer på alle enkelttransaktioner samt en forøget usikkerhed for hvorvidt alle transaktioner er nøjagtigt opgjort. Selskabet har den 30. november 2015 frasolgt Dansk OTC-listen, hvortil det væsentligste antal værdipapirshandler var tilknyttet.”*

I den af andelskassen fremsendte nedskrivningstest af goodwill fremgår det, at der anvendes en tre-årig budgetperiode dækkende perioden 2016-2018, hvorefter der beregnes en terminalværdi ud fra indtjeningen i 2019. I nedskrivningstesten antages det, at der er 2,5 år til, at pengestrømmene fra 2016 indtræffer, 3,5 år til at pengestrømmene fra 2017 indtræffer, 4,5 år til at pengestrømmene fra 2018 indtræffer og 5,5 år til at pengestrømmene i terminalperioden (2019) indtræffer. Der anvendes et afkastkrav til egenkapitalen på 16,5 pct. efter skat. I 2016 bidrager en reduktion i arbejdskapitalen på 1.290

t.kr. positivt til det frie cash flow. Denne reduktion i arbejdskapitalen skyldes realiseringen af tilgodehavende skat. Af andelskassens brev af 10. oktober 2016 fremgår det, at det ikke skønnes nødvendigt med en driftslikviditet for at drive OTC-listen ApS, da der forventes en positiv driftslikviditet fra selskabet.

Der anvendes følgende årlige vækstrater i nettoomsætningen:

- 2016: -67 pct.
- 2017: 20 pct.
- 2018: 10 pct.
- 2019: 5 pct.

Der anvendes en vækstrate på 3 pct. i terminalperioden.

Det fremgår af oplysningerne fra andelskassen, at overskuddet i 2015 på grund af engangsindtægter var over det normale, hvorfor det ikke danner grundlag for nedskrivningstesten.

I brev af 10. oktober 2016 til Finanstilsynet forklarer andelskassen, at tallene for årene 2015-2016 er baseret på ledelsens estimat, og der budgetteres med årlige vækstrater for nettoomsætningen på henholdsvis 20 pct., 10 pct., og 5 pct., for budgetårene 2017, 2018 og 2019.

Posten 'Andre driftsindtægter' baseres for årene 2015-2016 på ledelsens estimat. For budgetårene 2017-2019 anvendes samme beløb og fordeling som i 2016.

I 2019 forventes nettoomsætningen at være 42,2 pct. højere end i 2014, mens resultat før skat forventes at stige med 71,9 pct. i samme periode.

Der budgetteres med følgende indtjening pr. omkostningskrone i budget- og terminalperioden:

- 2016: 2,86
- 2017: 3,18
- 2018: 3,11
- 2019: 3,08

Indtægter fra forventede aktiekursgevinster udgør 44,8 pct. af omsætningen i budget- og terminalperioden. I brev af 10. oktober 2016 forklarer Københavns Andelskasse, at der ikke er behov for en egenbeholdning af værdipapirer for at generere de budgetterede indtægter. På foranledning af Finanstilsynet fremsendte Københavns Andelskasse den 3. november 2016 en specifikation af andelskassens aktiebeholdning pr. 30. juni 2016 og 31. december



2015. Ifølge denne opgørelse var der i flere tilfælde manuelle korrektioner af de af andelskassen offentliggjorte kurser som følge af illikviditet i aktierne.

På mødet den 10. november 2016 forklarede andelskassen, at kursreguleringer består af kursskæring, positioner i aktierne samt handel på både bud- og udbudsprisen.

Af andelskassens e-mail af 5. september 2016 fremgik følgende beregning af det frie cash-flow i OTC-Listen ApS:

OTC-Listen ApS						
FRIT CASH FLOW (DKK)	2014	2015E	2016E	2017E	2018E	T+1
EBIT	1.534.015	6.191.733	1.981.608	2.392.102	2.550.313	2.637.328
SKAT 25%	429.524	1.733.685	554.850	669.789	714.088	738.452
<b>NOPAT</b>	<b>1.104.491</b>	<b>4.458.048</b>	<b>1.426.758</b>	<b>1.722.314</b>	<b>1.836.225</b>	<b>1.898.876</b>
AFSKRIVNINGER	0	0	0	0	0	0
ARBEJDSKAPITAL (ÆNDRING)	0	-1.205.449	1.290.449	10.000	10.000	10.000
INVESTERINGER	-300	-600	-300	-600	-300	-600
<b>FRIT CASH FLOW</b>	<b>1.104.191</b>	<b>3.251.999</b>	<b>2.716.907</b>	<b>1.731.714</b>	<b>1.845.925</b>	<b>1.908.276</b>
<i>SKATTEPROCENT (EFFEKTIV)</i>						
ANTAL ÅR TIL CF	0,5	1,5	2,5	3,5	4,5	5,5
DISKONTERINGSFAKTOR (JF. NEDENFOR)	0,93	0,80	0,68	0,59	0,50	0,43
<b>PV AF FRIT CASH FLOW</b>	<b>1.023.013</b>	<b>2.586.196</b>	<b>1.854.641</b>	<b>1.014.695</b>	<b>928.426</b>	<b>6.102.600</b>

Der er oplyst følgende forudsætninger ved beregning af egenkapitalens afkastkrav:

#### WACC:

RISIKOFRI RENTE (10 ÅRIG)	1,0%
GENEREL RISIKOPRÆMIE	5,0%
BETA	1,5
SMALCAP TILLÆG	5,0%
SPECIFIKT TILLÆG	3,0%
<b>EGENKAPITALENS AFKASTKRAV</b>	<b>16,5%</b>
RENTE PICK-UP	2%
RENTE FØR SKAT	3,0%
SKATTESKJOLD	22%
FREMMEKAPITALENS AFKASTKRAV	2,3%
EGENKAPITALANDEL (PEERGRUPPE)	100%
<b>WACC (GRUNDLAG FOR DISKONTERING)</b>	<b>16,5%</b>

Det er af andelskassen oplyst, at den risikofri rente er beregnet ud fra renten på en 10-årig statsobligation, som er 1 pct. Denne rente er tillagt en markedsrisikopræmie på 5 pct. Den risikofri rente og den generelle risikopræmie ganges med betaværdien på 1,5. Herefter tillægges et samlet illikviditetstillæg på 8 pct., som består af et smallcap tillæg på 5 pct. og et specifikt tillæg på 3 pct. Andelskassen anfører, at der er tale om forsigtige skøn over illikviditetstillægget og betaværdien.

Ved at anvende ovenstående forudsætninger har andelskassen foretaget følgende værdiberegning af OTC-listen ApS:

**VÆRDIBEREGNINGER**

PV BUDGETPERIODE	3.797.762
VÆKST TERMINALPERIODE	3%
PV TERMINALVÆRDI	6.102.600
<b>VIRKSOMHEDSVÆRDI</b>	<b>9.900.362</b>
NETTORENTBÆRENDE GÆLD	0
UDBYTTE	0
<b>VÆRDI AF SELSKAB</b>	<b>9.900.362</b>

Ved beregning af ovenstående cash-flows har andelskassen taget udgangspunkt i følgende resultatopgørelse for 2012-2014 og budget for 2015-2018:

RESULTATOPGØRELSE (DKK)	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E	2018E	T+1
NETTOOMSÆTNING	378.957	1.096.619	2.177.615	6.745.333	2.234.608	2.681.530	2.949.683	3.097.167
ANDRE DRIFTSINDTÆGTER	210.000	210.000	260.000	375.000	810.000	810.000	810.000	810.000
<b>OMSÆTNING I ALT</b>	<b>588.957</b>	<b>1.306.619</b>	<b>2.437.615</b>	<b>7.120.333</b>	<b>3.044.608</b>	<b>3.491.530</b>	<b>3.759.683</b>	<b>3.907.167</b>
VAREFORBRUG	0	0	0	0	0	0	0	0
ANDRE EKSTERNE UDGIFTER	-108.000	-108.000	-108.000	-108.000	-108.000	-134.076	-147.484	-154.858
PERSONALEUDGIFTER	-147.600	-471.600	-795.600	-820.600	-955.000	-965.351	-1.061.886	-1.114.980
AFSKRIVNINGER	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>RESULTAT AF PRIMÆR DRIFT</b>	<b>333.357</b>	<b>727.019</b>	<b>1.534.015</b>	<b>6.191.733</b>	<b>1.981.608</b>	<b>2.392.102</b>	<b>2.550.313</b>	<b>2.637.328</b>
FINANSIELLE INDTÆGTER	0	0	0	0	0	0	0	0
FINANSIELLE UDGIFTER	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	<b>333.357</b>	<b>727.019</b>	<b>1.534.015</b>	<b>6.191.733</b>	<b>1.981.608</b>	<b>2.392.102</b>	<b>2.550.313</b>	<b>2.637.328</b>
SKAT AF ÅRETS RESULTAT	-83.339	-181.755	-375.834	-1.455.057	-435.954	-526.263	-561.069	-580.212
<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>250.018</b>	<b>545.264</b>	<b>1.158.181</b>	<b>4.736.676</b>	<b>1.545.654</b>	<b>1.865.840</b>	<b>1.989.244</b>	<b>2.057.116</b>

På foranledning af Finanstilsynet fremsendte andelskassen den 10. oktober 2016 følgende specifikationer af henholdsvis 'nettoomsætning' og 'andre driftsindtægter':

Posten "Nettoomsætning" består af følgende komponenter og beløb, som er fordelt således:

(DKK)	2012	2013	2014	2015E	2016E
Aktiekurtage	217.791	543.586	912.250	884.608	884.608
Aktiekursgevinst	161.165	553.032	985.365	5.510.725	1.000.000
Anpartsindtjening	–	–	280.000	350.000	350.000

Posten "Andre driftsindtægter" er bestående af følgende komponenter og bestående af følgende beløb, som er fordelt således:

(DKK)	2012	2013	2014	2015E	2016E
Optagelsesgebyr	–	–	50.000	75.000	75.000
Noteringsgebyr	120.000	120.000	120.000	210.000	270.000
Market maker aftale	90.000	90.000	90.000	90.000	225.000
Administration	–	–	–	–	240.000

På mødet den 10. november 2016 forklarede Københavns Andelskasse, at de realiserede tal i perioden 2012-2015 er opgjort skønsmæssigt, da OTC-

listen ApS ikke var et selvstændigt selskab, da det i denne periode udgjorde en del af Dansk OTC A/S.

Af referat fra bestyrelsesmøde afholdt i Københavns Andelskasse den 26. november 2015, hvor beslutningen om erhvervelsen af OTC-listen ApS blev truffet, fremgår følgende:

*"DS nævnte, at man skulle forholde sig til den indtjening, som OTC-listen genererede over en 5 år periode. Han mente dog at prisen var for høj, og at indtjeningsgrundlaget ikke var validt nok. Han mente, at et mindre niveau end det foreslåede fra sælger ville være bedre for Andelskassen.*

*Herefter forlod også DS mødet.*

*Bestyrelsen drøftede, hvorledes indtjeningen var sat sammen. Det blev konkluderet, at aktieindtægten var svært at værdiansætte, og at det bl.a. afhæng meget af de personer, der drev listen. Det var derfor en fare for, at personalefald ville betyde, at indtægt kunne falde betydeligt, og KA ikke havde de rette kompetencer til at føre OTC listen videre. Dog kunne en indfasning af de væsentligste kompetencer områder til flere medarbejdere minimere denne usikkerhed. Dette ville der blive arbejdet videre med. Aktieindtægten blev rettet nedaf af forsigtighedsmæssige årsager, og fandt et indtjeningsniveau på 500-700.000 kr. årligt."*

## **2. Manglende udarbejdelse af nedskrivningstest ved regnskabsafslutningen**

Der henvises til sagsfremstillingens punkt 1 "Mangelfuld vurdering af goodwill vedrørende OTC-listen ApS", side 5-7.

## **3. Manglende oplysninger om nærtstående parter**

I Finanstilsynets brev af 29. juni 2016 fremgår det at Københavns Andelskasse den 30. november 2015 erhvervede OTC-listen ApS fra Dansk OTC A/S, som er en nærtstående part til andelskassen, da Jesper Bak på tidspunktet for erhvervelsen og regnskabsafleggelsen både var bestyrelsesformand for Københavns Andelskasse og kontrollerede Dansk OTC A/S.

I årsrapportens note 27 oplyses det, at andelskassen har indgået en række konsulent aftaler med Dansk OTC A/S, men den anvendte prisfastsættelsesmetode oplyses ikke.

I sit brev af 21. juli 2016 anførte Københavns Andelskasse, at det af ledelsesberetningen fremgår, at OTC-listen som noget nyt er en del af andelskassen. Andelskassen henviser endvidere til note 27 i årsrapporten, hvoraf det fremgår, at der har været indgået konsulent aftaler med Dansk OTC A/S om

køb af OTC-listen ApS, og at betalingen til Dansk OTC i 2015 udgjorde 4.622 t.kr.

Andelskassen henviser endvidere til, at det af note 22 i årsrapporten fremgår, at købsvederlaget for dattervirksomheden udgør 4.500 t.kr, samt at det af note 29 fremgår, at Jesper Bak er direktions- og bestyrelsesmedlem i Dansk OTC A/S.

I brev af 21. juli 2016 skrev andelskassen, at det tydeligt fremgår, at Københavns Andelskasse har erhvervet OTC-listen ApS for 4.500 t.kr. fra Dansk OTC A/S. Andelskassen skriver endvidere, at navnet, OTC-listen ApS, i sig selv er medvirkende til at informere regnskabsbruger om oprindelsen.

I brev af 19. september 2016 anmodede Finanstilsynet andelskassen om at redegøre for, hvilken prisfastsættelsesmetode der er blevet anvendt ved indgåelsen af konsulentaftalerne med Dansk OTC A/S.

I brev af 10. oktober 2016 forklarede andelskassen følgende:

*"Det kan oplyses, at der er betalt 1.500 kr. pr. time ekskl. moms for seniortimer vedrørende CFO lignende opgaver samt for konsulenttimer vedrørende for compliance, review- og rapporteringsmodel. Der er betalt svarende til 500 kr. pr. time ekskl. moms for opbygning af hjemmeside og 350 kr. ekskl. moms for bogføring og administrerende opgaver, og der er betalt 2 % for tegnings- og garantiprovision i forbindelse med kapitaludvidelsen herunder udstedelse af hybridlån. Samtlige af disse satser er lavt sat i forholdet til tilsvarende markedsbaserede konsulenttydelser, men også fastsat ud fra, de skulle betales af et mindre pengeinstitut, der manglede kompetencer."*

#### **4. Manglende oplysninger om hybrid kernekapital**

I note 20 til årsrapporten for 2015 oplyses det, at andelskassen har to udstedelser i hybrid kernekapital uden udløb. Det oplyses endvidere, at udstedelserne er optaget til kurs 100 henholdsvis den 7. juli 2014 og den 1. september 2014, og at lånene er uopsigelige fra udsteders side i fem år fra optagelsesdatoen. Endelig oplyses lånenes regnskabsmæssige værdi samt de samlede renteomkostninger til de to lån for 2015 og 2014.

I brev af 29. juni 2016 anførte Finanstilsynet, at der manglede oplysninger om udstedelsernes størrelse, hvilken valuta de to udstedelser er denomineret i samt rentesatserne på de to udstedelser i andelskassens årsrapport for 2015.

I andelskassens brev af 21. juli 2016 anførtes det, at den udgiftsførte rente fremgår af oplysningerne i note 20 i årsrapporten. Andelskassen skrev, at denne oplysning, sammenholdt med oplysningerne om andelskassens valutarisici, måtte gøre det klart for regnskabsbruger, at den hybride kernekapital

er denomineret i danske kroner. Andelskassen oplyste endvidere, at der ud over de omstændigheder, der fremgår af lovgivningen, ikke er andre omstændigheder, der kan udløse en hurtigere tilbagebetaling.

## **Vedrørende andelskassens halvårsrapport for 1. halvår 2016**

### **5. Forkert indregning af knowhow og edb-anlæg**

I halvårsrapporten for 1. halvår 2016 ændrede andelskassen størstedelen af den indregnede goodwill til henholdsvis knowhow på 2.885 t.kr. under aktivposten 'Immaterielle aktiver' samt edb-anlæg på 2.564 t.kr. under aktivposten "Øvrige materielle aktiver". Efter ændringen resterer alene 300 t.kr. i goodwill. Ændringen er ikke oplyst i hverken ledelsesberetningen eller anvendt regnskabspraksis.

I brev af 19. oktober 2016 til Københavns Andelskasse anmodede Finanstilsynet andelskassen om at redegøre for, hvorledes ændringen af goodwill er blevet foretaget i halvårsrapporten, samt hvorledes indregningskriterierne anses for opfyldt.

I brev af 27. oktober 2016 skrev andelskassen, at posten "EDB anlæg OTC listen" i forbindelse med konsolideringen af OTC-listens aktiviteter ind i andelskassen pr. 1. februar 2016 blev ændret fra immaterielt aktiv til materielt aktiv.

På mødet den 10. november 2016 gav Københavns Andelskasse udtryk for, at knowhow bestod af overtagne medarbejdere i forbindelse med erhvervelsen af OTC-listen, samt at software bestod af en database med oplysninger om tidligere handler, som er overført til et regneark, der ikke længere vedligeholdes.

I mail af 16. november 2016 oplyste Claus Koskelin på vegne af Københavns Andelskasse, at den regnskabsmæssige behandling af virksomhedssammenslutningen er som anført i årsrapporten for 2015, som beskrevet i tidligere skrivelser og på mødet den 10. november 2016.

### **6. Manglende oplysninger i ledelsesberetningen og anvendt regnskabspraksis**

Som følge af erhvervelsen af OTC-listen ApS aflagde andelskassen årsrapporten for 2015 som koncernregnskab, jf. beskrivelsen i anvendt regnskabspraksis i årsrapporten.

I halvårsrapporten for 1. halvår 2016 aflægges der ikke længere koncernregnskab, da OTC-listen ApS er fusioneret med Københavns Andelskasse, og

dermed ikke længere er et datterselskab i en koncern med Københavns Andelskasse som moderselskab.

I anvendt regnskabspraksis for halvårsrapporten for 1. halvår 2016 fremgår følgende under overskriften "Ændring af regnskabspraksis":

*"Regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år, hvoraf de væsentligste er: ..."*

I brev af 19. oktober 2016 anmodede Finanstilsynet andelskassen om at redegøre for, hvorfor det af anvendt regnskabspraksis fremgår, at regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år, selvom der ikke længere udarbejdes koncernregnskab i halvårsrapporten.

I samme brev anmodede Finanstilsynet andelskassen om at redegøre for, hvorfor fusionen med OTC-listen ApS ikke er nævnt i ledelsesberetningen.

I brev af 27. oktober 2016 svarede Københavns Andelskasse bl.a. følgende:

*"Det følger af specifikationen, at "EDB anlæg OTC Listen" i forbindelse med konsolideringen af OTC-listens aktiviteter ind i Andelskassen pr. 1. februar 2016 blev omklassificeret fra immateriel aktiv til materiel aktiv.*

*I forbindelse med denne konsolidering og den efterfølgende udarbejdelse af halvårsrapport for 2016 blev det ikke fundet nødvendigt at nævne, at regnskabspraksis var uændret, selv om der ikke længere blev udarbejdet koncernregnskab.*

*I tilknytning til Finanstilsynets spørgsmål om, hvorfor fusionen i februar 2016, mellem Andelskassen og OTC-Listen ApS ikke er nævnt i ledelsesberetningen, skal det oplyses, at Andelskassen ikke fandt, at fusionen havde praktisk betydning for hverken kunder, andelshavere eller medarbejdere."*

## Retligt grundlag

1. **Mangelfuld vurdering af goodwill vedrørende OTC-Listen ApS og**
2. **Manglende udarbejdelse af nedskrivningstest ved regnskabsafslutningen**

Af § 145 i regnskabsbekendtgørelsen fremgår følgende:

*"Ved overtagelse af en virksomhed, ved fusion eller ved erhvervelse af en forretningsaktivitet, indregnes og måles de overtagne aktiver og forpligtelser i den erhvervede virksomhed eller forretningsaktivitet til disses dagsværdi på erhvervelses tidspunktet.*

*Stk. 2. En eventuel positiv forskel mellem den samlede kostpris og nettoaktivernes dagsværdi på erhvervelsestidspunktet indregnes i balancen som et aktiv under aktivpost 12, Immaterielle aktiver. Posten benævnes »goodwill«.*

*Stk. 3. Goodwill vurderes ved hver regnskabsafslutning og nedskrives, hvis der konstateres værdiforringelse.»*

De danske regnskabsregler for finansielle virksomheder er forenelige med IAS/IFRS. Derfor vil en vurdering af goodwill efter § 145, stk. 3, i regnskabsbekendtgørelsen skulle være forenelig med IAS 36 – Værdiforringelse af aktiver.

Af IAS 36, afsnit 8 fremgår bl.a. følgende:

*”Et aktiv er værdiforringet, når aktivets regnskabsmæssige værdi overstiger genindvindingsværdien.”*

Af IAS 36, afsnit 18 fremgår bl.a. følgende:

*”Denne standard definerer genindvindingsværdi som det højeste af et aktivs eller en pengestrømsfrembringende enheds dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger og nytteværdien.”*

Af IAS 36, afsnit 31(b) fremgår følgende

*”Skøn over et aktivs nytteværdi kræver følgende skridt:*

*a)...*

*b) anvendelse af en passende diskonteringsrate på disse fremtidige pengestrømme.”*

Af IAS 36, afsnit 59, fremgår følgende:

*”Et aktivs regnskabsmæssige værdi skal udelukkende nedskrives til genindvindingsværdi, hvis genindvindingsværdien af aktivet er mindre end dets regnskabsmæssige værdi. Denne nedskrivning er et tab ved værdiforringelse.”*

Af IAS 36, afsnit 33 (a) og (c) fremgår følgende:

*”Ved måling af nytteværdien skal virksomheden:*

*a) basere pengestrømsprognoser på rimelige og dokumenterbare forudsætninger, som repræsenterer ledelsens bedste skøn over de økonomiske forhold, som vil foreligge over aktivets resterende brugstid. Ekstern dokumentation tillægges mest vægt.*

*c) foretage skøn over pengestrømsprognoser ud over den periode, som dækkes af de seneste budgetter/fremskrivninger, ved ekstrapolation af prognoserne baseret på budgetter/fremskrivninger ved anvendelse af en stabil eller faldende vækstrate for efterfølgende år, medmindre en stigende vækstrate*

*kan begrundes. Denne vækstrate må ikke overstige den gennemsnitlige langsigtede vækstrate for de produkter, brancher eller lande, som virksomhedens aktivitet dækker, eller for de marked, hvor aktivet anvendes, medmindre en højere rate kan begrundes.”*

Af IAS 36, afsnit 39 (b) fremgår følgende:

*”Skøn over fremtidige pengestrømme skal omfatte:*

*a)...*

*b) prognoser for pengestrømme fra virksomheden, som er nødvendige for at frembringe pengestrømme til virksomheden fra den fortsatte anvendelse af aktivet (herunder pengestrømme for at forberede aktivet til anvendelse), og som direkte kan henføres eller på en rimelig og ensartet måde allokteres til aktivet, og...”*

Af IAS 36, afsnit 50 fremgår følgende:

*”Skøn over fremtidige pengestrømme omfatter ikke*

*a)...*

*b) tilbagebetalinger eller betalinger af indkomstskatter.*

Af IAS 36, afsnit 55(b) fremgår følgende

*”Diskonteringssatsen (diskonteringssatserne) skal opgøres før skat og skal afspejle aktuelle markedsvurderinger af:*

*a)...*

*b) de risici, som specifikt er forbundet med aktivet, og for hvilke der ikke er foretaget regulering i skøn over fremtidige pengestrømme.”*

Af IAS 36, afsnit 96 fremgår følgende:

*”Den årlige test for værdiforringelse af en pengestrømsfrembringende enhed, hvortil der er allokert goodwill, kan udføres på et hvilket som helst tidspunkt i regnskabsåret, forudsat at testen udføres på samme tidspunkt hvert år. Forskellige pengestrømsfrembringende enheder kan testes for værdiforringelse på forskellige tidspunkter. Hvis en del af eller hele den goodwill, der er allokert til en pengestrømsfrembringende enhed, blev erhvervet ved en virksomhedssammenslutning i det aktuelle regnskabsår, skal den pågældende enhed testes for værdiforringelse før slutningen af det aktuelle regnskabsår.”*

Af IFRS 13 appendiks A fremgår følgende:

*”Dagsværdi: Prisen, der kunne opnås ved at sælge et aktiv eller skulle betales for at overdrage en forpligtelse i en velordnet transaktion mellem markedsdeltagere på målingstidspunktet.”*

### **3. Manglende oplysninger om nærtstående parter**

Af § 124, stk. 1, i regnskabsbekendtgørelsen, fremgår følgende:



*”Der skal oplyses om transaktioner og aftaler mellem virksomheden og nærtstående parter, herunder om grundlaget for forbindelsen med de pågældende nærtstående parter, jf. § 124, stk. 1, i regnskabsbekendtgørelsen.”*

Af bemærkningerne til § 124, stk. 1, i regnskabsbekendtgørelsen (bemærkning af 18. december 2009 til bekendtgørelse nr. 1305 af 16. december 2008 om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl.), fremgår følgende:

*”De oplysninger, som skal gives i medfør af bestemmelsen, omfatter ud over oplysning om grundlaget for forbindelsen med de pågældende nærtstående parter oplysning om karakteren og omfanget af transaktionen eller aftalen samt om den anvendte prisfastsættelsesmetode.*

...

*IAS 24 (17<sup>5</sup>) beskriver nærmere de oplysninger, der skal gives, i forbindelse med transaktioner med nærtstående parter.*

...

*Oplysningerne skal sikre, at regnskabslæseren gøres opmærksom på muligheden for, at den finansielle stilling og resultatet kan være påvirket af eksistensen af nærtstående parter og af transaktioner og mellemværender med disse.”*

#### **4. Manglende oplysninger om hybrid kernekapital**

Af § 105, stk. 2, i regnskabsbekendtgørelsen, fremgår følgende:

*”For hvert efterstillet kapitalindskud, der overstiger 10% af virksomhedens samlede efterstillede kapitalindskud, skal virksomheden angive følgende:*

- 1) Lånets størrelse, den valuta, det er denomineret i, rentesatsen og forfaldsdagen, og hvorvidt det er uamortisabelt.*
- 2) Hvorvidt der under visse omstændigheder kræves hurtigere tilbagebetaling.*
- 3) Andre vilkår i forbindelse med den efterstående forpligtelse, herunder eventuelle bestemmelser om, at den efterstående forpligtelse kan konverteres til aktie-, andels- eller garantkapital eller til en anden form for gæld og betingelserne herfor.”*

#### **5. Forkert indregning af knowhow og edb-anlæg**

Af § 188, stk. 1, nr. 7, i lov om finansiel virksomhed fremgår følgende:

---

<sup>5</sup> Denne bestemmelse er efter den nugældende standard IAS 24, afsnit 18. Ordlyden af dagældende IAS 24, afsnit 17 og den nugældende IAS 24, afsnit 18 er enslydende.

*”Årsrapporten skal udarbejdes efter nedenstående grundlæggende forudsætninger:*

...

*7) Indregningsmetoder og målegrundlag skal anvendes ensartet på samme kategori af forhold (konsistens).”*

Af § 188, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed, fremgår følgende:

*”Opstilling og klassifikation, konsolideringsmetode, indregningsmetode og målegrundlag samt den anvendte monetære enhed må ikke ændres fra år til år (reel kontinuitet). Ændring kan dog ske, hvis der derved bedre opnås et retvisende billede, eller hvis ændringen er nødvendig som følge af lovændring eller nye regler udstedt i medfør af § 196.”*

Af § 148, stk. 1, fremgår bl.a. følgende:

*”Resultatopgørelsestal og balancetal skal opgøres i overensstemmelse med reglerne for årsrapporten og opstilles i overensstemmelse med bilag 3 og 4, jf. dog stk. 2.”*

Af § 13, i regnskabsbekendtgørelsen, fremgår bl.a. følgende:

*”Under aktivpost 12 Immaterielle aktiver føres aktiveret goodwill, aktiverede udviklingsomkostninger og øvrige immaterielle aktiver, herunder computer-software.”*

Af § 15, i regnskabsbekendtgørelsen, fremgår følgende:

*”Under aktivpost 14 Øvrige materielle aktiver føres driftsmidler, jf. dog § 16, herunder driftsmidler hidrørende fra finansielle leasingkontrakter hos leasingtager og driftsmidler hidrørende fra operationelle leasingkontrakter hos leasinggiver. Posten omfatter endvidere aktiverede omkostninger til indretning af lejede lokaler.”*

Af IFRS 3, afsnit 45, fremgår følgende:

*”Hvis den første regnskabsmæssige behandling af en virksomhedssammenlutning ikke er fuldendt ved slutningen af det regnskabsår, hvor sammenlutningen gennemføres, skal den overtagende virksomhed præsentere foreløbige beløb for de poster, der ikke er regnskabsmæssigt færdigbehandlet. I løbet af målingsperioden skal den overtagende virksomhed regulere de foreløbige beløb, der er indregnet på overtagelsestidspunktet, for at afspejle nye oplysninger, der er indhentet om de forhold og omstændigheder, der eksisterede på overtagelsestidspunktet, som, hvis de havde været kendt, ville have påvirket målingen af de beløb, der blev indregnet pr. denne dato. I løbet af målingsperioden skal den overtagende virksomhed desuden indregne yderligere aktiver eller forpligtelser, hvis der fremkommer nye oplysninger om forhold og omstændigheder, der eksisterede på overtagelsestidspunktet, som, hvis de havde været kendt, ville have medført, at disse aktiver og forpligtelser ville have været indregnet pr. denne dato. Målingsperioden slutter, så snart*

*den overtagende virksomhed modtager de ønskede oplysninger om forhold og omstændigheder, der eksisterede på overtagelsestidspunktet, eller erfarer, at der ikke kan fremskaffes flere oplysninger. Målingsperioden kan dog ikke overstige ét år fra overtagelsestidspunktet.”*

Af § 82, stk. 1, i regnskabsbekendtgørelsen, fremgår følgende:

*”Hvis tidligere årsrapporter i væsentligt omfang var påvirket af fejl i forbindelse med udarbejdelsen, skal alle berørte poster, herunder sammenlignings-tal, noteoplysninger og femårsoversigter, udarbejdes, som om fejlen ikke var begået.”*

Af § 82, stk. 2, i regnskabsbekendtgørelsen, fremgår følgende:

*”§ 82, stk. 1, finder dog ikke anvendelse, i det omfang det ikke er praktisk muligt at rette poster fra tidligere regnskabsår. I så fald ændres primobalancen fra det tidligst mulige tidspunkt, og øvrige poster konsekvensrettes i forhold hertil.”*

## **6. Manglende oplysninger i ledelsesberetningen og anvendt regnskabspraksis**

Af § 148, stk. 4, i regnskabsbekendtgørelsen, fremgår følgende:

*”Halvårsrapporten, herunder koncernregnskabet på halvårsbasis, skal indeholde en ledelsesberetning, som i det mindste beskriver vigtige begivenheder, der er indtruffet i halvåret med angivelse af den betydning, de har haft for regnskabstallene. Ledelsesberetningen skal endvidere beskrive de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som virksomheden er underlagt de resterende 6 måneder af regnskabsåret. Har der i halvåret været større transaktioner med nærtstående parter, skal disse beskrives.”*

Af § 148, stk. 5, i regnskabsbekendtgørelsen, fremgår følgende:

*”Halvårsrapporten, herunder koncernregnskabet på halvårsbasis, skal indeholde de kommentarer, nøgletal og specifikationer til regnskabstallene, som er fornødne for at beskrive og forklare udviklingen i perioden. Halvårsrapporten, herunder koncernregnskabet på halvårsbasis, skal dog i det mindste indeholde oplysningerne anført i §§ 36, 107, §§ 114-116 og § 132 b. Virksomheden skal oplyse, om anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til regnskabspraksis i den senest aflagt årsrapport. I tilfælde af ændring i anvendt regnskabspraksis skal virksomheden oplyse om karakteren af ændringen og anføre den beløbsmæssige virkning her på virksomhedens resultat og egenkapital.”*

## **Finanstilsynets vurdering**

Finanstilsynet vurderer, at Københavns Andelskasse har overtrådt en række bestemmelser i regnskabsbekendtgørelsen og i lov om finansiel virksomhed.

Nedenfor følger Finanstilsynets vurdering opdelt på de enkelte punkter nævnt under sagsfremstillingen.

## Vedrørende andelskassens årsrapport for 2015

### 1. Mangelfuld vurdering af goodwill vedrørende OTC-Listen ApS

Ved sin vurdering lægger Finanstilsynet til grund, at der skal foretages en vurdering af goodwill ved hver regnskabsafslutning, jf. § 145, stk. 3, i regnskabsbekendtgørelsen. Dette indebærer, at der efter Finanstilsynets vurdering skal foretages en årlig nedskrivningstest af goodwill, som i det væsentligste er i overensstemmelse med IAS 36. Det kan dog efter Finanstilsynets vurdering ikke forventes, at en virksomhed, som aflægger årsrapport efter regnskabsbekendtgørelsen, følger samtlige bestemmelser i IAS 36, men Finanstilsynet anvender IAS 36, som fortolkning for, hvorledes nedskrivningstesten skal udføres. Finanstilsynet bemærker, at andelskassen selv har oplyst, at den i forbindelse med nedskrivningstesten har valgt at benytte IFRS.

Finanstilsynet vurderer overordnet set, at det er vanskeligt at værdiansætte OTC-listen ApS grundet virksomhedens karakter som handelsplatform for noterede aktier og anparter. Finanstilsynet bemærker dog, at det ved nedskrivningstesten er forsøgt at tage hensyn hertil ved at der indregnes et illikviditetstillæg på i alt 8 pct. efter skat i det samlede afkastkrav på 16,5 pct. efter skat. Det er imidlertid Finanstilsynets vurdering, at der ved fastlæggelsen af afkastkravet ikke er taget behørigt hensyn til den usikkerhed, der eksisterede på tidspunktet for andelskassens erhvervelse af OTC-listen ApS i forhold til OTC-listen ApS' manglende tilladelse som værdipapirhandler og usikkerheden ved det manglende effektive værdipapirregistreringssystem. Finanstilsynet vurderer, at afkastkravet burde være tillagt et usikkerhedstillæg herfor, jf. IAS 36, afsnit 55 (b).

Finanstilsynet bemærker i relation hertil, at andelskassens bestyrelse på tidspunktet, hvor beslutningen om erhvervelsen af OTC-listen ApS blev truffet, ikke havde et tilstrækkeligt oplyst grundlag for at vurdere, hvorvidt der var grundlag for indregning af goodwill-beløbet på 5.749 t.kr., da der ikke blev foretaget en værdiansættelse af OTC-listen ApS ud fra anerkendte værdiansættelsesmetoder i regnskabsreglerne (IAS 36). Først i 2016 foretog andelskassen en sådan vurdering. Bestyrelsen burde i den forbindelse have udvist særlig omhu ved fastlæggelse af købsprisen på OTC-listen ApS og det i den forbindelse indregnede goodwill-beløb, da handlen blev indgået mellem nærtstående parter. Købsprisen kan som følge af sidstnævnte ikke antages at udgøre det bedste bud på dagsværdien.

Finanstilsynet vurderer, at der budgetteres med en høj indtjening pr. omkostningskrone i OTC-listen ApS både sammenlignet med fondsmæglerbranchen, men også i forhold til tidligere realiserede resultater i OTC-listen ApS.

Andelskassen budgetterer med en indtjening pr. omkostningskrone i intervallet 2,86-3,18. Til sammenligning udgjorde den gennemsnitlige indtjening pr. omkostningskrone i fondsmæglerbranchen i perioden 2011-2015 1,27-1,76.

I relation hertil vurderer Finanstilsynet, at der i det anvendte budget for OTC-listen ApS skal tages udgangspunkt i andelskassens bestyrelses vurdering af en indtjening fra kursreguleringer på 500-700 t.kr. årligt, hvilket er betydeligt lavere end det budgetterede niveau på 1.000-1.386 t.kr.

Finanstilsynet bemærker i øvrigt, at andelskassen ultimo 2015 kun har bogført goodwill for 300 t.kr. Det resterende beløb er bogført som henholdsvis 'knowhow' og 'EDB-anlæg', hvilket formentlig er i strid med bogføringslovens § 8, idet der er forskel på bogføringen og regnskabet.

Den 31. december 2015 var OTC-listen ApS et datterselskab, som skulle have haft en fondsmæglertilladelse for at foretage sin aktivitet. OTC-listen ApS skulle desuden have været registreret som et aktieselskab, jf. § 12 i lov om finansiel virksomhed. Det gældende minimumskapitalkrav til et fondsmæglerfirma udgjorde 300.000 euro svarende til 2.250 t.kr., jf. § 125 i lov om finansiel virksomhed. Finanstilsynet vurderer, at genindvindingsværdien i OTC-listen ApS derfor skulle have været testet i forhold til både goodwill-beløbet på 5.749 t.kr. og minimumskapitalkravet på 2.250 t.kr.

Det er Finanstilsynets vurdering, at 2016 er første budgetår, da nedskrivningstesten skal foretages senest ultimo 2015. I den af andelskassen fremsendte nedskrivningstest af goodwill fremgår det, at 2016 er tredje budgetår. Finanstilsynets vurderer, at dette er en fejl, jf. IAS 36, afsnit 31 (b). Fejlen gentages for budgetårene 2017 og 2018 samt for terminalperioden, hvor udgangspunktet for beregningen er 2019.

Det fremgår af nedskrivningstesten, at der budgetteres med optagelsesgebyr fra tre nye noteringer i terminalperioden. Det er Finanstilsynets vurdering, at der ikke med rimelighed kan budgetteres med nye noteringer i terminalperioden, da dette ikke er i overensstemmelse med forudsætningen om 'steady state' i terminalperioden, jf. IAS 36, afsnit 33 (c). Det er endvidere Finanstilsynets vurdering, at det ikke er rimeligt, at anvende en vækstrate på 3 pct. i terminalperioden, da denne vækstrate er højere end den forventede vækst i det danske bruttonationalprodukt, jf. IAS 36, afsnit 33 (c).

Det er Finanstilsynets vurdering, at der ikke kan ske indtægtsførsel af tilgodehavende selskabsskat på 1.280 t.kr. i budgetperioden, da OTC-listen ApS har forpligtet sig til at betale dette beløb til Dansk OTC A/S, jf. virksomhedsoverdragelsesaftalen mellem de to selskaber, og da OTC-listen ApS har en tilsvarende skatteforpligtelse, som ikke udgiftsføres i budgetperioden. Indtægtsførelsen er i øvrigt ikke i overensstemmelse med IAS 36, afsnit 50 (b).

Finanstilsynet vurderer, at forudsætningerne i nedskrivningstesten generelt er optimistiske, samt at der bør udvises forsigtighed i budgetlægning, da der alene foreligger skønnede resultater for OTC-listen ApS for tidligere regnskabsår. Dette bør give anledning til forsigtighed i værdiansættelsen, og denne forsigtighed kan enten udmøntes gennem afkastkravet eller ved budgettering af de enkelte budgetposter. I relation hertil vurderer Finanstilsynet, at der anvendes for optimistiske stigningstakter i budgetperioden for omsætning og andre driftsindtægter.

## **2. Manglende udarbejdelse af nedskrivningstest ved regnskabsafslutningen**

Det er Finanstilsynets vurdering, at der ikke er foretaget den efter § 145, stk. 3, i regnskabsbekendtgørelsen krævede vurdering af, om der er konstateret værdiforringelse på goodwill ved regnskabsafslutningen for 2015. Denne vurdering baserer Finanstilsynet på andelskassens forklaring om, at nedskrivningstesten omfattede en vurdering af aktivitetens resultatudvikling pr. den førstkomende balancedag og i perioden indtil underskriftstidspunktet. Endvidere baserer Finanstilsynet vurderingen på det forhold, at Københavns Andelskasse på forespørgsel fra Finanstilsynet, ikke lå inde med en nedskrivningstest af goodwill, men først kunne eftersende denne til Finanstilsynet, efter at statsautoriseret revisor Claus Koskelin havde udarbejdet den for andelskassen.

Det er Finanstilsynets vurdering, at den af Claus Koskelin tidligere udarbejdede udtalelse om balancen pr. 30. november 2015 i OTC-listen ApS ikke kan anvendes som vurdering af goodwill. Finanstilsynet lægger ved denne vurdering vægt på, at aftalen om erhvervelse af OTC-listen ApS, ikke er sket mellem uafhængige parter, hvorfor salgsprisen reguleret for omkostninger direkte knyttet til salget ikke kan lægges til grund, jf. definitionen af dagsværdi i IFRS 13. Hertil kommer, at det fremgår af IAS 36, afsnit 96, at hvis en del af eller hele den goodwill, der er allokeret til en pengestrømsfrembringende enhed, blev erhvervet ved en virksomhedssammenslutning i det aktuelle regnskabsår, skal den pågældende enhed testes for værdiforringelse før slutningen af det aktuelle regnskabsår. Det er derfor Finanstilsynets vurdering, at der skal foretages et skøn over OTC-listens nytteværdi.

## **3. Manglende oplysninger om nærtstående parter**

Det er Finanstilsynets vurdering, at det ikke fremgår af årsrapporten for 2015, at andelskassens daværende bestyrelsesformand, Jesper Bak, kontrollerer Dansk OTC A/S, som sælger OTC-listen ApS til andelskassen. I årsrapporten oplyses det alene, at Jesper Bak er direktions- og bestyrelsesmedlem i Dansk OTC A/S. Dermed oplyses det fulde grundlag for forbindelsen mellem Dansk OTC A/S og andelskassen ikke. Finanstilsynet vurderer, at det er væsentligt

for regnskabsbruger at få oplyst, at andelskassens daværende bestyrelsesformand havde betydelige økonomiske interesser i Dansk OTC A/S og dermed i den pris, som andelskassen betalte for OTC-listen ApS.

Det er endvidere Finanstilsynets vurdering, at andelskassen ikke oplyser, at salget af OTC-listen ApS til andelskassen sker mellem nærtstående parter. Det oplyses således alene, at konsulentydelse vedrørende salget af OTC-listen ApS sker mellem nærtstående parter. Da erhvervelsen af OTC-listen ApS udgør en væsentlig transaktion for andelskassen, er det Finanstilsynets vurdering, at det er en væsentlig fravigelse fra § 124, stk. 1, i regnskabsbekendtgørelsen, at regnskabsbruger ikke oplyses om det fulde grundlag for forbindelsen mellem de nærtstående parter, og at erhvervelsen er sket mellem nærtstående parter.

Finanstilsynet bemærker, at den anvendte prisfastsættelsesmetode vedrørende andelskassens køb af ydelser fra Dansk OTC A/S ikke oplyses, hvilket er en overtrædelse af § 124, stk. 1, i regnskabsbekendtgørelsen.

Finanstilsynet skal endvidere bemærke, at andelskassen ikke oplyser, at kreditfaciliteten til OTC-listen ApS ikke er ydet på markedsbaserede vilkår eller omkostningsdækkende basis, og at dette er en overtrædelse af § 4 i bekendtgørelse om koncerninterne transaktioner. De manglende oplysninger herom udgør en overtrædelse af § 124, stk. 1, i regnskabsbekendtgørelsen.

#### **4. Manglende oplysninger om hybrid kernekapital**

Finanstilsynet har konstateret, at der mangler oplysninger om udstedelsernes størrelse, den valuta, de er denomineret i, samt rentesatserne på udstedelserne i hybrid kernekapital i andelskassens årsrapport for 2015, hvilket er en overtrædelse af § 105, stk. 2, nr. 1, i regnskabsbekendtgørelsen.

#### **Vedrørende andelskassens halvårsrapport for 1. halvår 2016**

#### **5. Forkert ændring af goodwill til knowhow og edb-anlæg**

Finanstilsynet har konstateret, at Københavns Andelskasse ikke har begrundet, hvorledes indregningskriterierne for omklassifikationen af goodwill til henholdsvis knowhow for 2.885 t.kr. og edb-anlæg for 2.564 t.kr. er opfyldt.

Finanstilsynet vurderer desuden, at der ikke er fremkommet nye oplysninger om forhold og omstændigheder, der eksisterede på overtagelsestidspunktet for OTC-listen ApS, som ville have påvirket de beløb, der er indregnet pr. denne dato, jf. IFRS 3, afsnit 45. Dermed kan der ikke ske ændringer i allerede indregnede beløb eller indregning af nye aktiver ud fra en betragtning på baggrund af IFRS 3, afsnit 45.

Det er endvidere Finanstilsynets vurdering, at der ikke foreligger forhold, som indikerer, at der ved en fejl er sket indregning af goodwill i årsrapporten for 2015, jf. § 82 i regnskabsbekendtgørelsen.

Ændringen af goodwill til henholdsvis knowhow og edb-anlæg er dermed sket i strid med definitionerne i §§ 13 og 15 i regnskabsbekendtgørelsen, jf. § 148, stk. 1, i regnskabsbekendtgørelsen. Finanstilsynet vurderer, at det er væsentligt at klassificere goodwillen korrekt, da posten udgør 1,4 pct. af balancen og 10,5 pct. af egenkapitalen. Indregning af et edb-anlæg med 2.564 t.kr. vil endvidere styrke andelskassens solvens med ca. 6,3 pct. ud fra oplysningerne i årsrapporten for 2015, da aktivposten 'Øvrige materielle aktiver' i modsætning til aktivposten 'Immaterielle aktiver' ikke modregnes i andelskassens kapitalgrundlag. Der skal derfor fortsat ske indregning af goodwill i halvårsrapporten for 1. halvår 2016 med det beløb, som den reviderede nedskrivningstest giver anledning til.

## **6. Manglende oplysninger i ledelsesberetningen og anvendt regnskabspraksis**

Det er Finanstilsynets vurdering, at det er en væsentlig oplysning, at Københavns Andelskasse i forbindelse med aflæggelsen af halvårsrapport for 1. halvår 2016 ikke længere aflægger koncernregnskab, hvilket andelskassen skulle have oplyst i ledelsesberetningen, jf. § 148, stk. 4, i regnskabsbekendtgørelsen.

Finanstilsynet bemærker i øvrigt, at andelskassen skulle have oplyst om ændringen af goodwill til knowhow og edb-anlæg i anvendt regnskabspraksis, jf. § 145, stk. 5.

Kopi af dette udkast til afgørelse er sendt til Københavns Andelskasses eksterne revisor.

## **Klagevejledning**

Finanstilsynets afgørelse kan senest 4 uger efter at afgørelsen er modtaget, indbringes for Erhvervsankenævnet pr. e-mail til adressen ean@erst.dk eller pr. post til Nævnenes Hus, Toldboden 2, 8800 Viborg, tlf. 35 29 10 93, jf. § 372, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed.

Det følger af § 7 i bekendtgørelse om Erhvervsankenævnet, at det er forbundet med et gebyr på 4.000 kr. at klage til Erhvervsankenævnet. Ved klager over forhold, der ikke vedrører klagerens aktuelle eller fremtidige erhvervsforhold, er gebyret dog 2.000 kr. Efter § 15, stk. 4, i nævnte bekendtgørelse, kan nævnet eller formanden på dets vegne træffe bestemmelse om hel eller delvis tilbagebetaling af det indbetalte gebyr, hvis der gives klageren helt eller delvist medhold. Gebyret tilbagebetales, hvis klagen afvises.



**Offentliggørelse**

Finanstilsynet og Københavns Andelskasse skal offentliggøre afgørelsen i medfør af § 354 a, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed.

### **Appendiks 1 – Minimums- og formkrav til den supplerende/korrigerende information**

Københavns Andelskasse skal i den supplerende/ korrigerende information vise, hvorledes korrektionen i henhold til ovennævnte afgørelse påvirker årsrapporten for 2015 og delårsrapporten for 1. halvår 2016, således at den giver regnskabsbrugerne et klart og overskueligt billede af de korrigerede fejls indvirkning på årsrapporten og delårsrapporten. Andelskassen skal vise en opstilling af en fuldstændig resultat- og totalindkomstopgørelse, balance og egenkapitalopgørelse med tre kolonner: "*de oprindelige tal*", "*de korrigerede tal*" og "*forskellen*". Københavns Andelskasse skal ligeledes vise ændringerne i de 3 koloner for alle noter, som påvirkes af korrektionen.

Fremgangsmåden ved opstillingen af de tre kolonner kan for årsrapporten skitseres således (*Felter markeret med X viser de korrigerede fejl, Y viser de konsekvens rettede tal og Z viser forskellen mellem de oprindelige tal og de rettede tal*):

<b>Resultat- og totalindkomstopgørelse</b>			
	Oprindelig	Korrigeret	Forskel
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver		X	Z
Resultat før skat		Y	Z
Skat		X	Z
Periodens resultat		Y	Z
<b>Totalindkomstopgørelse</b>			
Periodens resultat		Y	Z
Periodens totalindkomst		Y	Z

<b>Balance</b>			
	Oprindelig	Korrigeret	Forskel
Immaterielle aktiver		X	Z
Øvrige materielle aktiver		X	Z
Aktiver i alt		Y	Z
Egenkapital		X	Z
Passiver i alt		Y	Z

<b>Egenkapitalopgørelse</b>			
	Oprindelig egenkapital i alt	Korrigeret egenkapital i alt	Forskel
Egenkapital primo			
Totalindkomst for perioden		Y	Z
Egenkapital ultimo		Y	Z

<b>Kapitalforhold og solvens</b>			
	Oprindelig	Korrigeret	Forskel
Egenkapital		X	Z
Egentlig kernekapital		Y	Z
Kernekapital		Y	Z
Kapitalgrundlag		Y	Z
Solvensprocent		Y	Z
Kernekapitalprocent		Y	Z
Egentlig kernekapitalprocent		Y	Z

<b>Hoved- og nøgletal</b>			
	Oprindelig	Korrigeret	Forskel
Kapitalprocent		Y	Z
Kernekapitalprocent		Y	Z
Egenkapitalforrentning før skat		Y	Z
Egenkapitalforrentning efter skat		Y	Z
Indtjening pr. omkostningskrone		Y	Z
Udlån i forhold til egenkapital		Y	Z

Bemærk at skemaet ikke udtømmende viser alle de tal, der skal tilrettes. Der er alene tale om eksempler.