

Koncernregnskab

BETYDNINGEN AF FRVILLIGT AT TILVÆLGE IFRS 10 VED
AFLÆGGELSE AF ET KONCERNREGNSKAB

Kamilla Fournais Elkiær & Mads Dejgaard Jørgensen
Vejleder: Gitte Søgaard
Studie: Cand.merc.aud specialeafhandling
Aalborg Universitet – december 2020

Indholdsfortegnelse

1. Executive summary.....	6
2. Anvendte forkortelser	9
3. Oversigt over figurer og tabeller	10
4. Indledning.....	11
4.1. Problemstilling.....	12
4.2. Problemformulering	12
4.3. Afgrænsning.....	12
4.4. Metodiske overvejelser	14
4.4.1. Juridisk metode	14
4.4.2. Rets- og regnskabspraksis.....	14
4.4.3. Retskildemæssig betragtning	15
4.4.4. Anvendt forskning	17
4.4.5. Empiri.....	17
4.4.6. Afhandlingens opbygning	17
4.5. Kildekritik.....	19
5. Koncernbegrebet.....	21
5.1. Hvad er en koncern?.....	21
5.1.1. ÅRL	21
5.1.2. IFRS	23
5.1.3. Sammenholdelse	23
5.2. Kontrolbegrebet	25
5.2.1. ÅRL	25
5.2.2. IFRS 10	27
5.2.3. Sammenholdelse	34
5.3. Koncernetablering	35
5.3.1. ÅRL	35
5.3.2. IFRS	36
5.3.3. Sammenholdelse	37
5.4. Motiver for koncernetablering.....	38
5.4.1. Risikospredning	38
5.4.2. Nye forretningsområder.....	39
5.4.3. Beskatning ved salg	39
5.4.4. Uafhængighed af fremmedkapital	39

5.4.5. Udefrakommende investorer	39
5.4.6. Udenlandske skatteforhold	40
5.5. Delkonklusion	40
6. Koncernregnskab	41
6.1. Hvad er et koncernregnskab?	41
6.2. Hvad er formålet med et koncernregnskab?	42
6.3. Hvem skal udarbejde et koncernregnskab?	42
6.4. ÅRL contra IFRS 10	44
6.4.1. Anvendelsesområde	44
6.4.2. Kontrol	45
6.4.3. Oplysning og præsentation	46
6.4.4. Sammenholdelse	47
6.5. Koncernregnskabet's betydning	48
6.5.1. Koncernledelsen	50
6.5.2. Modervirksomhedens interessegrupper	50
6.5.3. Dattervirksomhedernes interessegrupper	50
6.6. Delkonklusion	51
7. Indregningsmetoder i datter-, associerede virksomheder og joint ventures	52
7.1. ÅRL	53
7.1.1. Indregning og måling	53
7.1.2. Koncernregnskab	55
7.2. IFRS	59
7.2.1. Definition af kapitalandele i datter- og associerede virksomheder	59
7.2.2. Indregning og måling	59
7.2.3. Koncernregnskab	60
7.3. Forskelle	62
7.4. Delkonklusion	64
8. Praktisk analyse af effekten for overgang til IFRS 10 (2012)	64
8.1. IAS 27 (2008)	65
8.1.1. Kontrol	67
8.1.2. SIC-12	68
8.2. Analyse af udvalgte koncernregnskaber	69
8.2.1. A.P. Møller – Mærsk A/S	69
8.2.2. Carlsberg A/S	70

8.2.3. Demant A/S.....	72
8.2.4. ISS A/S.....	73
8.2.5. Barclays PLC.....	74
8.2.6. BASF SE	76
8.2.7. British American Tobacco PLC	77
8.2.8. Johnson Matthey PLC	78
8.2.9. Schroders PLC	78
8.2.10. Øvrige	79
8.2.11. Sammenfatning	80
8.3. Delkonklusion	81
9. Heartland A/S	82
9.1. ÅRL.....	83
9.1.1. "Andre kapitalandele" medtaget som associerede virksomheder	84
9.1.2. "Associerede virksomheder" medtaget som dattervirksomheder	85
9.1.3. "Dattervirksomheder" medtaget som associerede virksomheder	86
9.2. IFRS 10	87
9.3. Talmæssig betydning ved ændring af kontrol	94
9.3.1. Betydning for indregning af AM PIECES Retail A/S efter IFRS	95
9.3.2. Betydning fra indregning af Whiteaway Group A/S efter IFRS.....	98
9.3.3. Opsummering	99
9.4. IFRS 10's betydning for Heartland A/S	100
9.5. Delkonklusion	100
10. Perspektivering	102
10.1.Effekten af implementering af IFRS 10.....	102
10.2. 50/50 ejerskab – hvori ligger kontrollen?	103
10.3. "Dårlige" virksomheder	105
10.4. Forbedringsforslag til regelsæt i forhold til gennemsigtighed	106
11. Konklusion	110
12. Anvendte retskilder	114
12.1. Bekendtgørelser	114
12.2. Danske love.....	114
12.3. EU-lovgivning, herunder standarder og direktiver	114
13. Litteraturliste	116
13.1. Bøger	116

13.2. Hjemmesider	116
13.3. Publikationer	118
13.4. Retlige kilder samt afgørelser.....	118
13.5. Retslitteratur	119
13.6. Årsrapporter	119
13.7. Øvrig litteratur	121
14. Bilag	122
14.1. Koncerndiagram A.P. Møller – Mærsk A/S.....	122
14.2. Koncerndiagram Carlsberg A/S.....	125
14.3. Koncerndiagram Demant A/S.....	127
14.4. Koncerndiagram ISS A/S	128
14.5. Koncerndiagram British American Tobacco PLC	132
14.6. Koncerndiagram Johnson Matthey PLC.....	134
14.7. Koncerndiagram Schroders PLC.....	135
14.8. Overgang fra IAS 27 – øvrige gennemgåede virksomheder	136
14.9. Koncerndiagram Heartland A/S.....	137

1. Executive summary

The purpose of this thesis is to assess the impact of preparing consolidated financial statements in accordance with the Danish Financial Statements Act versus International Financial Reporting Standards (IFRS) and more specifically what impact the election of IFRS 10 has on the consolidated financial statements of Heartland A/S compared to the guidelines in the Danish Financial Statements Act.

The assessment is based on a description and analysis of material differences between the Danish Financial Statements Act and IFRS in relation to the notions of consolidation and control as well as recognition and measurement of investments in subsidiaries, associated companies and joint ventures. The analysis is followed by an assessment of the importance of the consolidated financial statements to their users.

A practical angle is incorporated in our thesis, as it includes an analysis of the effect of a transition from IAS 27 (2008) to IFRS 10 (2012) for listed companies in the Danish C25 index as well as a number of foreign companies. The analysis concludes on practical differences between the Danish Financial Statements Act and IFRS 10, as the guidelines in the Danish Financial Statements Act are, to a high extent, equivalent to the guidelines in the previous standard, IAS 27 (2008).

The analyses performed are used in the following analysis and assessment of a possible election of IFRS rather than applying the rules in the Danish Financial Statements Act for Heartland A/S. In this connection, we will review the overview of group companies in Heartland A/S in order to analyze whether a different assessment of control for relevant group companies could be made in accordance with the guidelines in IFRS compared to the Danish Financial Statements Act.

The thesis concludes that there are multiple differences between the Danish Financial Statements Act and IFRS. In recent years, the Danish Financial Statements Act has to a larger extent been uniformed with the guidelines in IFRS, as there is an intention to eliminate material differences between the two sets of standards in order to allow for a better comparison of financial statements across accounting classes and countries, even though the Danish Financial Statements Act still is considered to be a less administrative burden to many

companies. One of the most important differences, as discussed in this thesis, is the notion of control. The Danish Financial Statements Act provides a few indicators of control, the most important one being that a company must own more than 50% of the voting rights in another company. On the other hand, IFRS 10 is not as principle based and the guidelines are subject to more subjective assessments. Therefore, there is a need for a lot more knowledge and data surrounding the underlying company including any details about the minority owner and his activities in the underlying company before a decision can be reached related to control.

The practical analysis of the consequences of the changes from IAS 27 (2008) to IFRS (2012) showed less impact than originally expected. There were no material differences related to the differences in the accounting standards when looking at the companies in the C25 index. However, the biggest differences were noted in the foreign company Barclays PLC. Through our analyses, we have assessed that there is still room for interpretational differences related to assessment of control over underlying companies. These differences could allow for a reclassification of certain companies by electing the guidelines in IFRS compared to the Danish Financial Statements Act.

It could be of importance for a company, who wants to get access to foreign financing or capital, whether the guidelines in IFRS are used. Thus, the ability of comparing companies across countries is improved, especially when potential investors or user of financial statements use consolidated financial statements to make financial decisions. In those cases, users of financial statements will not have to first account for differences in different countries' accounting guidelines before they can be fully understood. Furthermore, applying the guidelines in IFRS will also prepare a company for a potential initial public offering if so desired.

The consolidated financial statements of Heartland A/S, which have been prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act, have been reviewed and a number of group companies further analyzed in order to assess, whether the control over these companies would be in place if the consolidated financial statements were prepared in accordance with IFRS and were subject to the guidelines in IFRS 10.

The impact on the consolidated financial statements of consolidation is material once control can be exercised over a subsidiary keeping in mind the size of the underlying companies.

Overall, we conclude that there is a significant difference related to applying the rules in the Danish Financial Statements Act versus IFRS and more specifically IFRS 10. At the same time, the analyses showed that the difference is bigger compared to the assessment of the impact of the transition from IAS 27 (2008) to IFRS 10 (2012). An explanation could be that Danish companies, which prepare consolidated financial statements in accordance with IFRS, and thus apply the rules in IFRS 10, seek inspiration in the Danish Financial Statements Act. A potential assessment of control will therefore not be of material importance, as there is clearly a difference related to the notion of control between the Danish Financial Statements Act and IFRS.

Therefore, we can conclude, that IFRS allows for different opinions and is hence more complex than the principles in the Danish Financial Statements Act as IFRS provides different possibilities related to assessment of control, which can either be an advantage or disadvantage for the particular companies. For Heartland A/S, the assessment is to a high degree contingent on the internal arrangements in the underlying companies and to what extent Heartland A/S can control the relevant activities in the underlying companies. Nevertheless, Heartland A/S could use an election of the rules in IFRS to prepare for a potential initial public offering, if so desired by the Management and Anders Holch Povlsen.

2. Anvendte forkortelser

ESMA: The European Securities and Markets Authority, som har til formål at være en europæisk "vagthund" til EU's finansmarkeder, herunder overholdelse af IFRS-standarderne.

IAS: International regnskabsstandard. IAS'er er udstedt af IASC, og efterfølgende videreført af IASB.

IASB: International Accounting Standards Board.

IASC: International Accounting Standards Committee.

IFRS = International Financial Reporting Standards, som er internationale regnskabsrapporteringsstandarder. Disse er udstedt af IASB og skal følges af børsnoterede virksomheder. I opgaven anvendes i høj grad IFRS 10, som fastlægger principperne for, hvordan et koncernregnskab skal udarbejdes og præsenteres, når en virksomhed har kontrol over en eller flere underliggende virksomheder. Derudover anfører IFRS 10 betingelserne for kontrolbegrebet. IFRS 3 og IFRS 12 vil også ganske kort blive behandlet.

SIC: The Standard Interpretations Committee, som har til formål at assistere IASB med at give vejledning om anvendelse og fortolkning af IFRS.

SPE: Special Purpose Entity, som er strukturerede enheder med et enkelt formål.

ÅRL: "Årsregnskabsloven", jf. lovbekendtgørelse LBK nr. 1580 af 10/12/2015: Bekendtgørelse af årsregnskabsloven.¹ Loven gælder for alle erhvervsdrivende virksomheder jf. ÅRL § 1, dog med visse undtagelser jf. stk. 3. Virksomheder omfattet af loven skal for hvert regnskabsår aflægge årsrapport efter ÅRL's regler.

¹ Jf. LBK nr. 838 af 8/8-2019 (Årsregnskabsloven)

3. Oversigt over figurer og tabeller

Figur 1: Hierarki over retskilder.....	side 15
Figur 2: Afhandlingens opbygning.....	side 18
Figur 3: Sammenholdelse af kontrolbegrebet jf. ÅRL og IFRS.....	side 25
Figur 4: Kontrolligningen efter ÅRL.....	side 26
Figur 5: Kontrolligningen efter IFRS.....	side 28
Figur 6: Sammenholdelse af koncernetablering jf. ÅRL og IFRS.....	side 38
Figur 7: Sammenholdelse af koncernregnskabet jf. ÅRL og IFRS.....	side 48
Figur 8: Kontrolligningen efter IAS 27 (2008).....	side 68
Figur 9: Kontrolmodellen i IAS 27 (2008).....	side 69
Figur 10: Koncernstruktur EECS/0120-04.....	side 91
Figur 11: Koncernstruktur EECS/0215-06.....	side 94

4. Indledning

En koncern opstår, når en modervirksomhed har bestemmende indflydelse over én eller flere dattervirksomheder. Når en virksomhed indgår i en koncern, er virksomheden som udgangspunkt forpligtet til at udarbejde et koncernregnskab. Mindre koncerner kan dog undlade dette.² For alle ikke børsnoterede virksomheder i Danmark gør lovbestemmelserne i ÅRL sig gældende. Alle børsnoterede virksomheder i Danmark har siden 2005 haft pligt til at anvende bestemmelserne i IFRS/IAS ved aflæggelse af et koncernregnskab.³

Om virksomheden er børsnoteret eller ej bestemmes af, om virksomheden er registreret på en fondsbørs, hvilket vil sige, at virksomhedens aktier frit kan handles på børsen. Hvis en virksomhed er børsnoteret, skal virksomheden jf. ÅRL aflægge regnskab efter regnskabsklasse D – som er en regnskabsklasse udelukkende for børsnoterede virksomheder.

ÅRL gælder som udgangspunkt for alle erhvervsdrivende i Danmark og rummer reglerne for udarbejdelse af de danske virksomheders årsregnskab. ÅRL er en rammelov, hvor det alt overskyggende er, at årsregnskabet skal give et retvisende billede af virksomheden. Det vil sige, at reglerne i ÅRL kan fraviges, hvis dette giver et mere retvisende billede. ÅRL er opbygget efter det princip, at jo mindre virksomheden er, jo færre generelle krav skal der opfyldes. Ligeledes er virksomhedens størrelse afgørende for, om der jf. ÅRL skal aflægges koncernregnskab, samt hvilken lovramme, der skal anvendes. Ifølge ÅRL § 137 kan virksomheder, der ikke er forpligtet til at anvende bestemmelserne i IFRS, hvilket vil sige alle ikke-børsnoterede virksomheder, frivilligt vælge at anvende disse.

Hvis modervirksomheden enten er forpligtet til, eller frivilligt har valgt at aflægge koncernregnskab efter IFRS-standarden anvendes IFRS 10, som omhandler koncernregnskaber.

IFRS-standarden anvendes i en lang række lande i både EU og resten af verden, hvilket ensarter regnskaberne således, at de kan læses og forstås af investorer og virksomheder verden over.⁴ Udover at gøre de danske regnskaber og koncernregnskaber sammenlignelige med

² Jf. BDO's hjemmeside under "Faglig info", "Depechen", "Fritagelse for koncernregnskabspligten", den 04.04.2018

³ Jf. Jan Peter Larsen og Henrik Z. Hansen: IFRS, introduktion til de internationale regnskabsstandarden, (2018), side 3

⁴ Jf. Jan Peter Larsen og Henrik Z. Hansen: IFRS, introduktion til de internationale regnskabsstandarden, (2013), side 9

regnskaber i resten af verden, er IFRS-standarderne også med til at forbedre informationsværdien i regnskaberne og derved informationsgrundlaget for regnskabsbrugeren.

4.1. Problemstilling

Idet danske ikke-børsnoterede virksomheder frit kan vælge mellem at aflægge koncernregnskab efter ÅRL eller IFRS 10, kan koncernregnskabet præsentere sig forskelligt afhængigt af virksomhedens valg. Til trods for at ÅRL's bestemmelser løbende er tilpasset til IFRS-standardernes bestemmelser, er der stadig forskelle mellem disse.

4.2. Problemformulering

Formålet med vores afhandling er at vurdere, hvilken betydning det får for en virksomheds koncernregnskab, om virksomheden anvender bestemmelserne i ÅRL eller IFRS med hovedvægt på IFRS 10. Herudover vil vi undersøge, hvor forskellene konkret kommer til syne i koncernregnskabet samt hvilken betydning det får for koncernregnskabets brugere.

Dette leder os frem til nedenstående problemformulering:

"Hvilken betydning har det for Heartland A/S frivilligt at tilvælge IFRS 10 i stedet for ÅRL's regler i forbindelse med aflæggelse af et koncernregnskab?"

Til besvarelse af problemformuleringen har vi opstillet følgende underspørgsmål:

- Hvad er henholdsvis en koncern og et koncernregnskab?
- Hvad er koncernregnskabets betydning for regnskabsbruger?
- Hvilke forskelle er der mellem udarbejdelse af et koncernregnskab efter de danske regler i ÅRL og IFRS/IAS og hvordan fremgår dette i selve koncernregnskabet?
- Hvorfor vælger en ikke-børsnoteret virksomhed at anvende IFRS 10 ved udarbejdelse af koncernregnskab, når virksomheden ikke er forpligtet til det?

4.3. Afgrænsning

Af hensyn til afhandlingens omfang samt den dybdegående behandling af afhandlingens problemstilling vil afhandlingen afgrænses for følgende områder:

Koncernregnskabets generelle opbygning samt de regnskabstekniske detaljer angående konsolidering vil ikke blive behandlet i dybdegående grad, idet opgaven i hovedtræk omhandler forskelle mellem IFRS og ÅRL. Såfremt koncernregnskabets opbygning eller konsolidering

vurderes at have relevans for vurdering af de væsentlige forskelle mellem ÅRL og IFRS, vil dette blive behandlet. Ovenstående emner vurderes ligeledes at være omfangsrige områder, som kan analyseres i dybere grad, og af hensyn til afhandlingens omfang, vil områderne kun inddrages, når disse findes relevante.

De regnskabsmæssige problemstillinger vedrørende IFRS 10 vurderes også at have et større omfang, hvor der vil kunne skrives afhandling om dette emne specifikt. Derfor vil området ikke blive behandlet i detaljeret grad, men vigtige elementer inden for området vil blive inddraget i nødvendigt omfang.

Endvidere afgrænses der i større grad for de skattemæssige problemstillinger i tilknytning til koncerner, og vil kun blive behandlet i mindre grad. De skattemæssige problemstillinger vurderes ikke at have større relevans i forhold til problemstillingen. Der kan dog være visse analyser, hvor det kan give mening, at et skattemæssigt aspekt inddrages.

Gældende love, reguleringer og standarder vil i høj grad blive anvendt til at behandle problemstillingen, hvorved historisk materiale kun i relevant omfang vil blive anvendt. Gennem afhandlingen vil anvendelsen af historisk materiale blive vurderet under hensyntagen til relevans.

Endvidere omhandler afhandlingen flere love, IFRS'er m.v., hvor beskrivelsen heraf ikke nødvendigvis vil være udtømmende, idet det er vores vurdering, at læseren af denne afhandling har et vist fagligt niveau. Relevante dele af lovgivningen vil naturligvis blive inddraget, og såfremt dette ikke er udtømmende, vil det blive anført i de enkelte delafsnit. I samme ombæring afgrænses fra endnu ikke vedtaget lovgivning.

Afhandlingen er udarbejdet ud fra gældende regelsæt med baggrund i årsrapporter aflagt i 2019, og ændringer til ÅRL fra den 01.01.2020 vil kun i hovedtræk blive berørt, såfremt de har betydning for afhandlingen.

Afslutningsvis vil vi afgrænse os fra horisontale koncerner, som følge af afhandlingens omfang, ligesom dette ikke vurderes at have særlig relevans til besvarelse af vores problemstilling. Horisontale koncerner betegnes som fælles arrangementer, og skal behandles herefter jf. IFRS 11.

4.4. Metodiske overvejelser

I dette afsnit vil vi beskrive afhandlingens metodiske overvejelser for at give læseren forståelse for, hvordan problemstillingen behandles. Dette vil endvidere blive nærmere anført i en oversigt jf. afsnit 4.4.6.

4.4.1. Juridisk metode

Afhandlingen vil i høj grad bestå af gældende lovgivning fra Danmark og EU, teori, analytiske handlinger samt en vurdering/fortolkning af en konkret case til besvarelsen af problemstillingen. Derfor vil afhandlingen betegnes som en retsdogmatisk afhandling, som beskriver, analyserer og fortolker gældende dansk- og EU-ret, ligesom den vil understøtte eventuelle fortolkninger via afgørelser fra bl.a. ESMA. ESMA's afgørelser om IFRS er relevante for alle virksomheder, der anvender IFRS, da ESMA er det organ i EU, der træffer officielle og autoriserede afgørelser i relation til IFRS.⁵ Der vil ske beskrivelse af relevante love og standarder i tilknytning til koncernbegrebet, indregning og måling samt koncernregnskabet.

IFRS er forordninger vedtaget af EU, og er således også en del af den sekundære EU-ret, som i høj grad består af forordninger og direktiver. En problemstilling ved anvendelse af disse forordninger kan være fortolkningen heraf, hvor vores fortolkninger vil blive inddraget i afhandlingen, ligesom disse vil blive understøttet af eventuelle afgørelser.

ÅRL er en rammelov⁶, og på visse områder kræver anvendelsen af loven derfor yderligere fortolkning.

4.4.2. Rets- og regnskabspraksis

I afhandlingen anvendes IFRS 10, IAS 27, IFRS 3 og IFRS 12, samt ÅRL som primære rets- og regnskabskilder. Virksomheder i Danmark skal som hovedregel anvende ÅRL's bestemmelser i forbindelse med aflæggelsen af en årsrapport, både som et enkelt subjekt samt som koncern. IFRS er oprindeligt standarder, der er blevet inkorporeret i EU gennem forordning nr. 1606/2002¹³. IFRS er derfor i dag gældende ret, som bl.a. alle børsnoterede virksomheder i

⁵ Jf. *Jan Fedders, Henrik Steffensen og Kim Tang Lassen: "Årsrapport efter internationale regnskabsstandarder – fra dansk praksis til IFRS, (2017), side 26*

⁶ "En lov som kun fastsætter generelle regler og retningslinjer, og som siden udfyldes af administrative bestemmelser" jf. Den Danske Ordbog

Danmark skal følge.⁷ I Danmark varetages regnskabsreguleringen for børsnoterede virksomheder af IFRS-forordningen fra 2002 (Europa-Parlamentets og Rådets forordningen (EU) nr. 1606/002 af 19. juli 2002 om anvendelse af internationale regnskabsstandarder).⁸

En forordning fra EU har direkte retsvirkning over for de børsnoterede virksomheder i EU, og reglerne skal derved ikke afvente de enkelte medlemsstaters indførelse heraf. Brug af de enkelte regnskabsstandarder i EU forudsætter, at EU anerkender hver enkelt international regnskabsstandard og fortolkning. En regnskabsstandard er derved ikke jura, men anvendes dog på lige fod med andre regelsæt, og som følge af øget udbredelse (eksempelvis lovkrav om anvendelse af IFRS for børsnoterede virksomheder) stiger værdien i betydelig grad.

Gældende regler efter henholdsvis ÅRL og IFRS vil blive nærmere behandlet i senere analyser.

4.4.3. Retskildemæssig betragtning



Figur 1 Hierarki over retskilder (Kilde: Erik Werlauff og Lone L. Hansen: Den Juridiske Metode, (2016), herunder brugt i undervisning i Erhvervsret på CMA-studiets 1. semester)

⁷ Jf. Erhvervsstyrelsens hjemmeside under "Regler for virksomheder", "Årsrapporter og regnskaber", "Krav til børsnoterede virksomheder og statslige aktieselskaber" den 23.04.2020

⁸ Jf. Jan Fedders m.fl.: "Årsrapport efter internationale regnskabsstandarder – fra dansk praksis til IFRS, (2017), side 5

Grundloven: Grundloven er fra 1953, og er den højeste rangeret lov i Danmark.⁹

EU's funktionstraktat: EU-traktater er bindende for medlemmerne af EU, og fastsætter regler for EU's institutioner.

EU-forordninger og -direktiver: Forordningerne er bindende og gældende i hver medlemsstat, hvor direktiverne først er direkte gældende, når disse er implementeret i dansk lov.¹⁰ En EU-forordning skal derfor ikke afvente de enkelte landes indførelse af reglerne. Som følge af Danmarks medlemskab af EU er reglerne i EU i langt højere grad blevet en del af dansk ret. Forordninger, vedtaget i EU, bliver gældende i Danmark, når de er blevet offentliggjort på dansk i Den Europæiske Unions Tidende. Direktiver forpligter først, når de er blevet vedtaget i Danmark, som eksempelvis kan være gennem lov.¹¹ EMRK er en aftale, som Danmark folkeretligt har tilsluttet sig. Disse regler gælder også i Danmark, herunder ytringsfriheden.

Love: Love er bindende for private, virksomheder og myndigheder, hvor et lovforslag fremsættes af Regeringen.

Bekendtgørelser: Forvaltningsmyndighederne udsteder bekendtgørelser med hjemmel i lov, og er således bindende for private, virksomheder og myndigheder.

God-skik: Der kan eksempelvis være tale om god revisorskik, og er som udgangspunkt branchebestemt. Normerne kan være fastsat af domstole, hvoraf visse i begrænset omfang kan medtages på lovniveau.

Retssædvaner: Disse er ikke reguleret i lov, men har en retlig værdi, da retssædvaner er på lovniveau. Et klassisk eksempel kan være culpa-reglen.

Aftaler: Der kan være tale om aftaler indgået mellem parter, og er derfor i udgangspunkt bindende, medmindre de eksempelvis modstrider lovgivningen eller er uden gyldigt grundlag.

⁹ Jf. LOV nr. 169 af 5/6-1953 (Grundloven)

¹⁰ Jf. Juridisk Metodes hjemmeside under "Retskilder"

¹¹ Jf. Den Store Danskes hjemmesider under "Samfund, jura og politik", "Jura", "Retssystemer i Danmark", "Danmark – retssystem" den 07.10.2016 af *Bent Christensen, Elisabeth Thuesen, Ditlev Tamm og Tam Latrup-Pedersen*

4.4.4. Anvendt forskning

Vi har anvendt Gittes Søgaards ph.d.-afhandling; "Koncernbegreber i regnskabs- og selskabsretten – et studium i koncernbegrebers tilblivelse og indhold med baggrund i samspillet mellem internationale regnskabsstandarder, EU-retten og national ret". Afhandlingen omhandler i høj grad samme berørte emne, som vores afhandling, og vi har derfor gennemlæst denne i undersøgelsesfasen til brug for at tilegne os viden, vinkler og andre fortolkninger til reglerne.

Afhandlingen er fra 2015, hvor bl.a. overgangen fra IAS 27 (2008) til IFRS 10 (2012) var særdeles relevant, og vi har derfor i nogen grad brugt afhandlingen i forbindelse med overgangsreglerne, ligesom vi har sammenholdt den med gældende regelsæt og andre kilder, hvorfor anvendelse af afhandlingen som kilde ikke har stået alene.

4.4.5. Empiri

Der er indsamlet koncernregnskaber for virksomheder, som fremgår af litteraturlisten i afsnit 13.6. Vi har ikke mulighed for at efterprøve disse koncernregnskaber, men de vil efter bedste evne blive anvendt ud fra en kildekritisk vurdering, ligeledes under hensyntagen til, at der er pålagt revision, hvorfor vi også har gennemgået revisors erklæring, om den er modificeret. Vi har i udgangspunktet anvendt koncernregnskaberne med regnskabsbegyndelse fra den 01.01.14, dog i visse tilfælde fra den 01.01.13 med henblik på førtidsimplementering af reglerne. Materialet er indhentet indtil den 12.11.20, og vi har efterfølgende konstateret, at Heartland A/S den 26.11.20 har offentliggjort et nyt koncernregnskab for perioden 2019/20, og denne er således ikke anvendt i vores afhandling.

Endvidere har vi undersøgt relevante afgørelser hos bl.a. SKAT og ESMA i forbindelse med vurderingen af effekten af IFRS 10, herunder hvilke muligheder den giver for virksomheder, der oprindeligt anvender ÅRL's bestemmelser.

4.4.6. Afhandlingens opbygning

Nedenfor præsenteres den forventede struktur, som har dannet grundlag for vores metodeovervejelser, da strukturen viser, hvordan vi vil løse vores problemstilling:

Afsnit 1 - 4 Indledning	• Summary samt indledning, herunder problemstilling, afgrænsning, metode m.v.
Afsnit 5 Koncernbegrebet	• Beskrivelse af hvad en koncern er, hvordan denne etableres, samt hvordan koncernbegrebet forstås både efter ÅRL og IFRS
Afsnit 6 Koncernregnskab	• Beskrivelse af hvem der er pligtig til at udarbejde et koncernregnskab, en analyse af væsentlige forskelle mellem ÅRL og IFRS samt vurdering af koncernregnskabs betydning
Afsnit 7 Indregning, måling og konsolidering	• Beskrivelse af reglerne for indregning, måling og konsolidering af datter- og associerede virksomheder samt joint ventures efter hhv. ÅRL og IFRS
Afsnit 8 Praktisk analyse af effekten for overgangen til IFRS 10 (2012)	• Analyse af koncernregnskaber for børsnoterede virksomheder i forbindelse med overgang fra IAS 27 (2008) til IFRS 10 (2012)
Afsnit 9 IFRS' betydning for Heartland A/S	• Analyse og vurdering af betydningen for Heartland A/S' koncernregnskab, såfremt koncernen frivilligt valgte at anvende IFRS
Afsnit 10 Perspektivering	• Perspektivering af emnet
Afsnit 11-14 Afslutning	• Konkusion, retskilder, litteraturliste og bilag

Figur 2 Afhandlingens opbygning (egen tilvirkning)

Problemstillingen ønskes besvaret gennem indledende beskrivelse/analyse af væsentlige forskelle mellem IFRS og ÅRL i tilknytning til koncernbegrebet, indregning og måling samt koncernregnskabet. Disse områder ønskes behandlet inden nærmere analyse af vores problemstilling, idet der kræves en vis viden om disse væsentlige forhold for at kunne besvare vores problemstilling, ligesom det giver læser en bedre forståelse af visse bestemmelser. I forlængelse heraf ønskes en analyse samt subjektiv vurdering af koncernregnskabs betydning.

Efterfølgende ønskes IFRS' betydning for Heartland A/S belyst. Indledningen til analysen vil bestå af en praktisk analyse af effekten i forbindelse med overgangen fra IAS 27 (2008) til IFRS 10 (2012) for udvalgte børsnoterede virksomheder. Under disse kapitler vil teorien i høj grad blive understøttet af vores fortolkninger og holdninger til emnet. I samme ombæring ønskes disse områder belyst ved behandling af en konkret case, hvor Heartland A/S' koncernregnskab analyseres i forlængelse af tidligere behandlet teori og analyser. Behandlingen af denne case skal danne grundlag for besvarelsen af vores problemstilling. I tilknytning hertil vil overvejelser

i forbindelse med tilvalg af IFRS blive beskrevet, ligesom vi vil vurdere om eventuelle fordele ved IFRS kan opveje den yderligere administrative byrde, som virksomheden "pålægges".

Afhandlingen vil tage udgangspunkt i love og reguleringer til belysning af problemstillingen, hvorfor der kun i et vist omfang vil blive inddraget modeller.

Ovenstående fremgangsmåde vurderes at kunne besvare vores problemformulering.

4.5. Kildekritik

Til besvarelse af problemformuleringen vil der blive anvendt data, som er indsamlet indledningsvis i forbindelse med motivation for valg af emnet samt i løbet af afhandlingens udarbejdelse. Afhandlingen vil hovedsageligt bygge på kvalitativt materiale som følge af lovgivning, regnskabsstandarder og bekendtgørelser. Disse vil blive understøttet af artikler og bøger, som er vores sekundære kilder. Der vil også forekomme visse kvantitative data som følge af taloplysninger samt årsrapporter i forbindelse med analysen af en nærmere bestemt case. I Afhandlingen anvendes kildemateriale efter kildekritiske overvejelser. Materialet vil hovedsageligt bestå af følgende:

- Bøger og publikationer: De anvendte bøger og publikationer vurderes at have høj grad af validitet, idet visse af bøgerne anvendes som en del af pensum på cand.merc.aud.-studiet på Aalborg Universitet. Endvidere vurderes de anvendte bøger og publikationer at have en høj grad af faglighed, hvor de tillige knytter sig til lovgivningen. Der er løbende under udarbejdelsen af afhandlingen foretaget vurdering af de anvendte bøger og publikationer.
- Forskning: Vi har anvendt Gitte Søgaards ph.d.-afhandling fra 2015 i vores afhandling. Afhandlingen er gennemlæst og anvendt, men med understøttelse af regler, fortolkninger, standarder til retskilder. Materiale anvendt fra denne afhandling står derfor ikke alene i vores afhandling, og dette er derfor blevet understøttet og vurderet i forhold til andet materiale, og vi har endvidere gennemset nogle af de kilder, der er anført i afhandlingen.
- Materiale fra internettet, herunder faglige publikationer: Materialet vurderes inden ibrugtagning samt løbende i forhold til, om forfatteren eller hjemmesiden er objektiv, herunder en vurdering af fagligheden. Vi vurderer, at de hjemmesider, som vi har anvendt, har høj validitet henset til fagligheden. Dog har det i nogle tilfælde været en udfordring at vurdere forfatterens validitet, hvorfor hjemmesiden vurderes for generel validitet i stedet.

Undervisningsmateriale og faglige publikationer som artikler og materiale fra FSR anvendes som sekundære kilder. Artikler skrevet i offentlige medier anvendes i de tilfælde, hvor det understøttes i andre kilder eller kendt stof.

- Retskilder: Retskilder såsom ÅRL er udarbejdet som den retlige regulering af virksomheder i bl.a. Danmark. Retskilder er gældende lovgivning, men der kan være fortolkninger af retskilderne. IFRS er ligeledes gældende ret for visse virksomheder i Danmark, og standarderne er blevet implementeret i dansk ret gennem forordninger. Validiteten af retskilder kan ikke vurderes, da disse netop er reguleringer samt love, som virksomhederne er underlagt. Ved behandling af retskilder som kræver fortolkning, vil vi anføre vores fortolkning heraf, samt henvise til eventuel anden retspraksis eller afgørelser og bindende svar.
- Årsrapport: Årsrapporter, der er påtegnet med en erklæring med høj grad af sikkerhed fra en uafhængig revisor, vurderes at have en høj validitet under hensyntagen til, om revisionspåtegningen er blank.

5. Koncernbegrebet

Indledningsvis vil afhandlingen omhandle en beskrivelse af, hvordan en koncern defineres, herunder hvad der ligger i koncernbegrebet. Dette gør sig gældende både efter ÅRL's bestemmelser samt IFRS 10. Kapitlet vil derfor indeholde en beskrivelse af væsentlige koncernbegreber, der skal tages i betragtning, når der skal udarbejdes et koncernregnskab efter såvel de danske som de internationale regler. Det værende en beskrivelse af en koncern, herunder væsentlige definitioner, samt hvordan en koncern etableres, og hvordan kontrolbegrebet skal forstås.

5.1. Hvad er en koncern?

I generelle træk kan en koncern defineres som en økonomisk sammenslutning af selvstændige juridiske enheder, som opstår, når en modervirksomhed har kontrol over én eller flere underliggende virksomheder. En koncern giver derved mulighed for at udøve fælles ledelse over de inkluderede virksomheder.¹² En simpel form for kontrol efter ÅRL vil som regel opstå ved, at en modervirksomhed ejer stemmemajoriteten i en underliggende virksomhed.

ÅRL og IFRS 10 anvender forskellige definitioner af en koncern, ligesom kontrolbegrebet er anført forskelligt. Nedenfor er der således kort beskrevet de enkelte begreber, samt forskelle mellem ÅRL og IFRS i forhold til koncerndefinitionen. Øvrige forskelle vil blive behandlet i senere afsnit.

5.1.1. ÅRL

ÅRL's bilag 1¹³ indeholder definitioner på vigtige begreber til forståelse af ÅRL. Nogle af begreberne er derfor vigtige at få defineret til brug for forståelse af emnet. Nedenfor er anført væsentlige definitioner:

Koncern: *"En modervirksomhed og alle dens dattervirksomheder"*

Modervirksomhed: *"En virksomhed, som har en bestemmende indflydelse over en eller flere dattervirksomheder"*. Endvidere gør det sig gældende, at en dattervirksomhed kun kan have én direkte modervirksomhed, da kun én virksomhed kan have bestemmende indflydelse.

¹² Jf. Peter Fredslund Møller: Introduktion til koncernregnskaber, (2019), side 11

¹³ Jf. Årsregnskabsloven bilag 1, nr. B1 – B7

Dattervirksomhed: *"En virksomhed, der er underlagt bestemmende indflydelse af en modervirksomhed"*

Bestemmende indflydelse i forhold til en dattervirksomhed: *"Bestemmende indflydelse er beføjelsen til at styre en dattervirksomheds økonomiske og driftsmæssige beslutninger. Bestemmende indflydelse foreligger, når modervirksomheden direkte eller indirekte gennem en dattervirksomhed ejer mere end halvdelen af stemmerettighederne i en virksomhed, medmindre det i særlige tilfælde klart kan påvises, at et sådant ejerforhold ikke udgør bestemmende indflydelse".* Der kan således være nogle tilfælde, hvor en modervirksomhed fortsat kan have bestemmende indflydelse, selvom virksomheden ikke ejer mere end halvdelen af stemmerettighederne. Dette vil blive nærmere belyst senere i afhandlingen.

Associeret virksomhed: *"En virksomhed som ikke er en dattervirksomhed, men i hvilken en anden virksomhed og dennes dattervirksomheder besidder kapitalinteresser og udøver en betydelig indflydelse på virksomhedens driftsmæssig og finansiell ledelse".*

Kapitalinteresse: *"En virksomheds eller en virksomhed og dennes dattervirksomheders ret over egenkapital i en anden virksomhed, når formålet med besiddelsen er at fremme virksomhedens egne aktiviteter gennem en varig tilknytning til den anden virksomhed".*

Som følge af ændringer til ÅRL med virkning fra 01.01.20, er der indført et nyt begreb. Kapitalinteresser er en ny kategori i ÅRL. Udover at besidde min. 20% af egenkapitalen er det ligeledes et krav, at virksomheden besidder andelene med henblik på at fremme egne aktiviteter gennem en varig tilknytning, for at kunne defineres som kapitalinteresser. Hvis formålet med besiddelsen ikke er opfyldt, er der fortsat tale om en associeret virksomhed. Kapitalinteresser præsenteres særskilt i resultatopgørelse og balance. Den nye kategori finder først anvendelse, såfremt der sker tilgang af kapitalandele i den pågældende kategori. Dette kræver ikke revurdering af de eksisterende kapitalandele, idet disse fortsat kan behandles som eksempelvis en associeret virksomhed.

Tilknyttet virksomhed: *"En virksomheds dattervirksomhed, dens modervirksomhed og dennes dattervirksomhed"*

Ovenstående begreber vurderes at være væsentlige i de kommende analyser af koncernregnskabet.

5.1.2. IFRS

Børsnoterede virksomheder i Danmark skal følge IFRS' regler. ÅRL's bestemmelser er gennem de seneste år tilpasset IFRS for en ensartning af de danske og internationale regnskabsstandarder. Dette skyldes en sammenkobling af regelsættet for børsnoterede virksomheder samt virksomheder i regnskabsklasse A til C. Dog er der fortsat flere forskelle mellem de gældende regelsæt, hvilket blandet andet skyldes, at IFRS anses som værende mere administrativ omkostningstung at indføre, og det vil derfor, ud fra vores synspunkt, ikke give mening at indføre i specielt regnskabsklasse A og B virksomheder.

I forhold til koncernbegrebet er der også visse forskelle, hvilket hovedsageligt kommer til syne ved definitionen af bestemmende indflydelse. IFRS 10 skriver, at der foreligger et koncernforhold mellem to virksomheder i alle de tilfælde, hvor en overvirksomhed har investeret i en undervirksomhed, og hvis overvirksomheden har:¹⁴

1. magt/indflydelse over undervirksomheden og
2. en ret til – og en risiko for – et variabelt afkast af sin investering (der skal være tale om et afkast, som afhænger af undervirksomhedens økonomiske præstationer) og
3. muligheden for at udøve sin magt/indflydelse over undervirksomheden til at påvirke sit afkast fra investeringen i undervirksomheden

Ideen er derfor, at reel ejer-kontrol og reelt ejer-afkast er afgørende for, hvem der skal aflægge koncernregnskab, samt hvilke virksomheder der skal indgå heri. Kontrolbegrebet vil blive uddybet under afsnit 5.2.

5.1.3. Sammenholdelse

IFRS indeholder ikke deciderede definitioner på eksempelvis modervirksomhed. Den største forskel ligger i en vurdering af kontrol, herunder definitionen af hvornår der opnås bestemmende indflydelse. En "udfordring" med IFRS kan derfor være, at den ikke baserer sig på formelle aftaler/forhold. Betragtningen kan derfor vanskeliggøres ved nødlidende virksomheder, herunder virksomheder under rekonstruktion. I visse tilfælde kan magten ligge

¹⁴ Jf. Peter Fredslund Møller: Introduktion til koncernregnskaber, (2019), side 15

hos banken eller betydningsfulde kreditorer. Dette kan således betyde, at kreditor har magten, og faktisk opfylder betingelserne jf. forrige afsnit. Denne specifikke situation vil dog ikke medføre et koncernforhold, idet kreditorer blot beskytter sit udlån.

ÅRL's bestemmelser går i høj grad på, om en virksomhed udøver bestemmende indflydelse over en anden virksomhed, hvilket i praktisk forstand ofte vil betyde, at en virksomhed ejer mere end 50% af stemmerettighederne i en anden virksomhed. ÅRL indeholder således præcise og målbare kriterier for kontrol. En virksomhed med mindre end 50% af stemmerettighederne kan også have bestemmende indflydelse, såfremt virksomheden har beføjelserne til at træffe de økonomiske og driftsmæssige beslutninger i en dattervirksomhed. Dette sker dog oftest, hvis der ikke er én ejer med mere end 50% af stemmerettighederne. Der er endvidere i et bindende svar fra Skatterådet taget stilling til kontrolbegrebet i en konkret case.¹⁵ Fire virksomheder indgik i en fælles koncernstruktur med særlige aftaler i en anpartshaveroverenskomst. I den pågældende sag vurderede Skatterådet, at der ikke var tale om sambeskatning, hvorved der ikke var bestemmende indflydelse, og der var således ikke tale om en koncernstruktur.

IFRS' bestemmelser anvender ikke de formelle aftaler i samme omfang, men anvender i stedet følgende fire betingelser:¹⁶

1. Investering
2. Magt/indflydelse
3. Variabelt afkast (præstationsbetinget)
4. Brugbar kobling mellem magt/indflydelse og variabelt afkast

Nedenfor er anført de væsentlige forskelle mellem ÅRL og IFRS, som i hovedtræk kun knytter sig til kontrolbetragtningen.

¹⁵ Jf. SKM2011.82.SR

¹⁶ Jf. *Peter Fredslund Møller: Introduktion til koncernregnskaber*, (2019), side 15

ÅRL



- ☐ Bestemmende indflydelse
- ☐ Majoritet af stemmerettigheder
- ☐ Træffe de driftsmæssige og økonomiske beslutninger
- ☐ I praksis: Ofte stemmerettigheder

IFRS



- ☐ Investering
- ☐ Magt/indflydelse
- ☐ Variabelt afkast
- ☐ Brugbar kobling mellem magt/indflydelse og afkast

Figur 3 Sammenholdelse af kontrolbegrebet jf. ÅRL og IFRS (egen tilvirkning)

Det kan derfor have betydning for koncernforholdet, om modervirksomheden aflægger regnskabet efter ÅRL eller IFRS 10, idet kontrolbetragtningen kan være forskellig. I "simple" virksomhedskonstruktioner vil vi mene, at betragtningen om koncernforholdet er ens mellem ÅRL og IFRS.

5.2. Kontrolbegrebet

Kontrolbegrebet er essentielt i forbindelse med senere analyse af Heartland A/S, hvor vi vil undersøge, hvilken betydning det får for Heartland A/S frivilligt at tilvælge IFRS, og derved blive underlagt reglerne efter IFRS 10. Selve kontroldefinitionen efter henholdsvis ÅRL og IFRS 10 er tidligere beskrevet i ganske korte træk, men denne vil blive uddybet i dette afsnit.

ÅRL's regler vedrørende koncernoprettelse går i hovedtræk på, at der skal være tale om bestemmende indflydelse som hovedelement. IFRS 10 inddrager flere parametre, når kontrollen skal vurderes, hvilket vil blive nærmere gennemgået i det kommende afsnit.

5.2.1. ÅRL

I henhold til ÅRL opnår en modervirksomhed kontrol, når der er tale om bestemmende indflydelse, som betegnes som beføjelsen til at styre en dattervirksomheds økonomiske og driftsmæssige beslutninger. Det kan ske ved at eje mere end halvdelen af stemmerettighederne, medmindre det i særlige tilfælde klart kan påvises, at et sådant ejerforhold ikke udgør bestemmende indflydelse.

Der kan omvendt også være tilfælde, hvor en modervirksomhed kan have bestemmende indflydelse, selvom virksomheden ikke ejer mere end halvdelen af stemmerettighederne. ÅRL's bilag 1 nr. B4 anfører situationerne:

1. *"Råderet over mere end halvdelen af stemmerettighederne i kraft af en aftale med andre investorer*
2. *Beføjelse til at styre de finansielle og driftsmæssige forhold i en virksomhed i henhold til en vedtægt eller aftale*
3. *Beføjelse til at udpege eller afsætte flertallet af medlemmerne i det øverste ledelsesorgan og dette organ besidder en bestemmende indflydelse*
4. *Råderet over det faktiske flertal af stemmerne på generalforsamlingen eller i et tilsvarende organ og derved besidder den faktiske bestemmende indflydelse over virksomheden."*

Potentielle stemmerettigheder og optioner skal også tages i betragtning ved vurdering af ovenstående.



Figur 4 Kontrolligning efter ÅRL (egen tilvirkning)

Ovennævnte kontrolligning viser i hovedtræk, hvordan kontrollen fastsættes, og kan ligeledes sammenkobles med punkt 1-4 jf. førnævnte. Ved bestemmelse af kontrollen skal der tages stilling til ovenstående punkter én efter én. I praksis opleves ofte, at modervirksomheden opnår bestemmende indflydelse ved at have stemmemajoriteten (oftest gennem aktieejerskab, medmindre der er tale om forskellige aktieklasser). Der er således tale om simpel bestemmelse af kontrollen.

Der er, i visse fortolkninger, ikke tale om bestemmende indflydelse, såfremt en virksomhed ikke har matematisk stemmemajoritet, men blot praktisk majoritet. Det værende i tilfælde, hvor øvrige aktionærer i dattervirksomheden i praksis ikke vil udøve stemmeretten samtidigt.

Ovenliggende virksomhed skal således have beføjelse til at kunne sikre sig et stemmeflertal, og dette er ikke tilfældet, selvom at mindretalsaktionærer kan have vanskeligt ved at mobilisere et flertal imod ovenliggende virksomhed.¹⁷ Der skal derfor ske samlet vurdering med baggrund i stemmehistorikken på tidligere års generalforsamlinger.

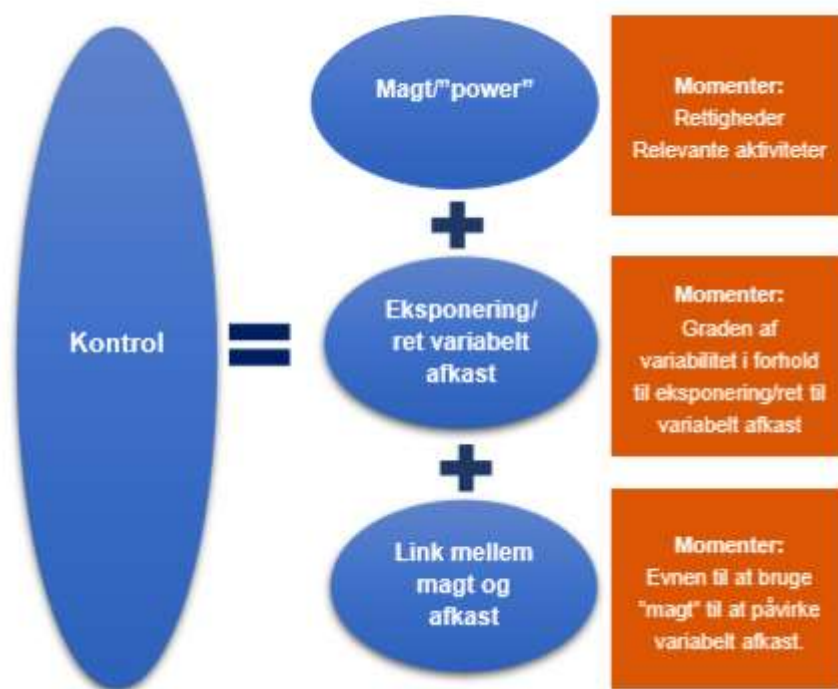
5.2.2. IFRS 10

IFRS 10 anvender ikke i samme grad formelle aftaler og målbare kriterier for bestemmelsen af kontrollen i en virksomhed. Der er derfor i høj grad lagt op til "fri fortolkning" under hensyntagen til visse betingelser og overvejelser, som skal være en del af undersøgelsen. IFRS 10 anvender følgende betingelser:

1. Investering
2. Magt/indflydelse
3. Variabelt afkast (præstationsbetinget)
4. Brugbar kobling mellem magt/indflydelse og variabelt afkast

Der er således tale om kontrol, når en virksomhed har investeret i en underliggende virksomhed, og i forlængelse heraf har magt over denne. Magten skal ydermere medføre en ret til (eller en risiko for) et variabelt afkast af sin investering, ligesom virksomheden skal have muligheden for at udøve sin magt over underliggende virksomhed til at påvirke sit afkast fra investeringen. Se kontrolligningen jf. IFRS 10.

¹⁷ Jf. *Peter Fredslund Møller: Introduktion til koncernregnskaber*, (2019), side 14



Figur 5 "Kontrolligningen" efter IFRS 10 (kilde: Gitte Søgaard, "Koncernbegreber i regnskabs- og selskabsrettet – et studium i koncernbegrebers tilblivelse og indhold med baggrund i samspillet mellem internationale regnskabsstandarder, EU-retten og national ret, (2016), side 129)

Ideen er derfor, at reel ejer-kontrol og reelt ejer-afkast er afgørende for, hvem der skal aflægge koncernregnskab, samt hvilke virksomheder der skal indgå heri. For et par år siden indførte Erhvervsstyrelsen det Offentlige Ejerregister, hvor det blev lovpligtigt at indberette både de legale og reelle ejere af en virksomhed ud fra en kontrolbetragtning. Vi formoder, at Erhvervsstyrelsen ønskede gennemsigtighed, ligesom virksomhederne blev tvunget til at gentænkte/-vurdere kontrolstrukturen i forhold til den reelle ejer af virksomheden.

IFRS 10 er således i langt højere grad en principbaseret standard uden deciderede målbare bestemmelser. Det er derfor en nødvendighed med stort kendskab til virksomheden for at kunne fastlægge en eventuel kontrol. Der skal derfor ske undersøgelse af store mængder data, som ofte vil være fortrolige, og det er derfor i realiteten ikke muligt for en interessent/regnskabslæser at kunne fastlægge kontrol, herunder om der skal ske konsolidering eller ej uden denne indsigt.

En analyse af kontrollen i en virksomhed kan ofte bero på en vurdering af formål og struktur, hvis der er tale om simpelt strukturerede koncernforhold. Der kan være tale om situationer, hvor magten er med baggrund i stemmerettighederne, under forudsætning af, at der ikke foreligger

andre forhold, som afkræfter dette jf. IFRS 10.B7. I forlængelse heraf vil IAS 27 (2008) samt SIC-12 ganske kort blive behandlet senere, hvor SPE også vil blive beskrevet. I de tilfælde hvor der ikke er tale om en simpel ejerstruktur skal analysen endvidere omfatte følgende underspørgsmål:¹⁸

- Hvori består relevante aktiviteter?
- Hvordan tages beslutninger om aktiviteterne?
- Har investor mulighed for at styre de relevante aktiviteter?
- Er investor eksponeret for, eller har ret til variabelt afkast i kraft af sin forbindelse?
- Har investor mulighed for at bruge sin magt over virksomheden til at påvirke sit variable afkast?

Der er således ikke nogen formodning om forrang for magt alene baseret på stemmerettigheder, og der er derfor flere forhold, der skal tages i betragtning i analysen. Der skal derfor ske inddragelse af alle fakta og omstændigheder i analysen, og denne analyse skal udføres på alle underliggende virksomheder, hvilket kan være en administrativ tung proces.

Overordnet set foreligger bestemmende indflydelse, når investor har mulighed for at styre de relevante aktiviteter og uden hindring at kunne udøve deltagende rettigheder, som omfatter de centrale driftsmæssige beslutninger, såsom fastlæggelse/godkendelse af budgetter, ansættelse/afskedigelse af den daglige ledelse, beslutning om ordinær udbytteudlodning m.v.¹⁹

Som tidligere nævnt skal der også være tale om eksponering over for eller ret til et variabelt afkast, hvilket vil sige, at investors afkast i et ikke ubetydeligt omfang kan variere som følge af virksomhedens finansielle præstationer.²⁰ Vurderingen afhænger derfor af, i hvor høj grad investor er eksponeret i forhold til den/de relevante aktivitet(er). Derudover skal der være en direkte sammenhæng mellem investors beslutning og afkastet. Investor skal derfor til egen

¹⁸ Jf. *Gitte Søggaard*: Koncernbegreber i regnskabs- og selskabsrettet – et studium i koncernbegrebers tilblivelse og indhold med baggrund i samspillet mellem internationale regnskabsstandarder, EU-retten og national ret, (2016) + IFRS 10.B3.b-e

¹⁹ Jf. *Jan Fedders m.fl.*: "Årsrapport efter internationale regnskabsstandarder – fra dansk praksis til IFRS, (2017), side 379

²⁰ Jf. *Jan Fedders m.fl.*: "Årsrapport efter internationale regnskabsstandarder – fra dansk praksis til IFRS, (2017), side 380

fordel kunne tage beslutninger, som påvirker virksomhedens finansielle præstationer i væsentlig grad.

En koncernindikation kan ikke bero på, at investor opfylder én betingelse eller ét vurderingsspørgsmål. Det betyder også, at der ikke er en rangorden, og indikationer skal vurderes som helhed. I selve kontroldefinitionen i IFRS 10 er magtbeføjelser det første element, der skal tages i betragtning. En investor har magtbeføjelser over en virksomhed, når investor har aktuelle rettigheder, som giver investor umiddelbart mulighed for at styre de relevante aktiviteter i virksomheden.²¹ Bestemmelse af magtbeføjelser kræver derfor en analyse af de relevante aktiviteter i virksomheden.

5.2.2.1. Relevante aktiviteter

Relevante aktiviteter forstås her som aktiviteter, der i betydelig grad påvirker investors afkast, og betegnes ofte som normale drifts- og finansieringsmæssige aktiviteter.²² Der kan være tale om følgende aktiviteter (ej udtømmende):²³

- Køb/salg af varer eller tjenesteydelser
- Forvaltning af finansielle aktiver
- Udvælgelse, anskaffelse eller salg af driftsmidler
- Styring af forskning og udviklingsaktiviteter
- Styring af finansieringsforhold

Såfremt en investor har magt over relevante aktiviteter, kan det virke simpelt at afklare kontrolforholdet. I visse tilfælde kan flere investorer have magt over flere aktiviteter, der hver for sig kan fremstå som en relevant aktivitet, og der skal i disse tilfælde foretages yderligere analyser af vægtningen af de enkelte aktiviteter for at bestemme, hvilken der er mest afgørende for afkastet.

²¹ Jf. Jan Peter Larsen og Henrik Z. Hansen: IFRS, introduktion til de internationale regnskabsstandarder, (2018), side 117

²² Jf. Jan Peter Larsen og Henrik Z. Hansen: IFRS, introduktion til de internationale regnskabsstandarder, (2018), side 117

²³ Jf. IFRS 10.B11

5.2.2.2. Rettigheder

Der kan foreligge rettigheder, som ikke giver magtbeføjelser, hvilket kan være beskyttende rettigheder. Der er tale om rettigheder, hvor investor kan nedlægge veto mod fundamentale ændringer, som kun kan gøres gældende i særlige tilfælde. Nedenfor er de forskellige rettigheder beskrevet i korte træk.

Aktuelle rettigheder: Magtbeføjelserne beror på muligheden for at styre relevante aktiviteter, og derved skal alle aktuelle/eksisterende rettigheder inddrages. Det kan dog variere fra virksomhed til virksomhed, hvilket rettigheder der kan give magtbeføjelser. Der kan dog nævnes.²⁴

- *"Stemmerettigheder*
- *Ret til at udpege, genvælge eller afsætte nøglepersoner i virksomhedens ledelse, som har mulighed for at styre de relevante aktiviteter*
- *Ret til at udpege eller afsætte en anden virksomhed, som de styrer de relevante aktiviteter*
- *Ret til at bestemme eller nedlægge veto mod, at virksomheden indgår transaktioner eller ændrer transaktioner til investors fordel*
- *Andre rettigheder, som giver investor mulighed for at styre de relevante aktiviteter."*

Rettighederne opstår ofte på baggrund af besiddelse af aktier eller ved kontraktforhold. Kontrollen skal derfor vurderes i forhold til de ovenfor nævnte rettigheder. Der er ikke én rettighed, som nødvendigvis har forrang i forhold til andre, og der skal derfor ske en samlet konkret vurdering af betydningen af den enkelte rettighed.

Materielle rettigheder: Der skal kun medtages de rettigheder, som investor i praksis kan gøre gældende.²⁵ Der kan være tale om følgende relevante fakta og forhold:

- *"Indehaveren af rettigheden opnår fordele ved at udnytte rettigheder, eller der er økonomiske eller andre barrierer, som i praksis afholder indehaveren fra at udnytte rettighederne*

²⁴ Jf. Jan Peter Larsen og Henrik Z. Hansen: IFRS, introduktion til de internationale regnskabsstandarder, (2018), side 118

²⁵ Jf. Jan Peter Larsen og Henrik Z. Hansen: IFRS, introduktion til de internationale regnskabsstandarder, (2018), side 118

- *Udnyttelsen af rettigheden er afhængig af andre parter*
- *Der er flere indehavere af identiske rettigheder, og om der i givet fald er indbygget en mekanisme, som forhindrer, at der kan ske sammenfaldende udnyttelse af rettighederne."*

For at en rettighed kan have indflydelse, herunder bestemmende indflydelse, skal den være af materiel karakter. Dog kan der eksistere hindringer herfor, eventuelt i tilfælde hvor der skal gives samtykke.

Beskyttende rettigheder: Der er tale om rettigheder, der giver investor mulighed for at nedlægge veto mod fundamentale ændringer i virksomhedens aktiviteter, eller som kun kan gøres gældende i særlige tilfælde. Disse rettigheder giver ikke i sig selv magtbeføjelser i en virksomhed.²⁶ Det er således rettigheder, der ikke kan hindre eller medføre bestemmende indflydelse på baggrund af ovenstående. Rettigheden skal beskytte investors egne interesser. Der kan være tale om en vetoret hos en minoritetsejer angående salg af virksomheden.

5.2.2.3. *De facto kontrol*

Som tidligere anført kan magtbeføjelsen baseres på stemmerettigheder, som dog ikke kan stå alene. I forlængelse heraf skal de facto kontrol nævnes. En investor kan således have kontrol uden at besidde flertallet af stemmerettighederne. Eksempelvis når investor besidder betydelige stemmerettigheder og de øvrige stemmerettigheder er fordelt på små aktionærer. I praksis kan de små aktionærer sjældent samle sig med henblik på at nedstemme den "store" aktionær. Følgende kan være gældende:²⁷

- Jo større en andel af stemmerettighederne investor besidder, jo større sandsynlighed for de-facto kontrol
- Jo større en relativ andel af stemmerettighederne investor besidder i forhold til de andre enkeltaktionærer, jo større sandsynlighed for de-facto kontrol
- Jo flere parter, der skal stemme sammen for at hindre investor i at gennemføre beslutninger, jo større sandsynlighed for de-facto kontrol jf. ovenstående eksempel

²⁶ Jf. Jan Peter Larsen og Henrik Z. Hansen: IFRS, introduktion til de internationale regnskabsstandarder, (2018), side 118

²⁷ Jf. Jan Fedders m.fl.: "Årsrapport efter internationale regnskabsstandarder – fra dansk praksis til IFRS, (2017), side 381

Dette begreb medfører, at det ikke er nok at undersøge egne forhold, når kontrollen skal defineres, idet de facto kontrol medfører, at øvrige investorers forhold også skal analyseres. Der kan være tale om en situation med mange små aktionærer, men kontrollen kan også opnås gennem distributionsaftaler eller stordriftsfordele. Hvis det ikke er klart om investor har kontrol, er dette et udtryk for, at der ikke er kontrol.

Det er vurderingen, at reglerne omkring de-facto kontrol i ÅRL skal fortolkes på samme måde som IFRS.²⁸ Der foreligger en afgørelse fra Erhvervsstyrelsen omkring en erhvervsdrivende fond. Fonden ejede en underliggende virksomhed med under 50%, men ved gennemgang af stemmefordelingen på generalforsamlingen i de seneste fire år fandtes, at fonden besad mellem 57 – 77% af de repræsenterede stemmer, hvorved der var kontrol.²⁹

I forlængelse af ovenstående afgørelse skal det nævnes, at kontrollen skal være af mere varig karakter, og det er derfor ikke nok, at en virksomhed har stemmeflertal på én generalforsamling. Det kan i disse tilfælde være vanskeligt at afgøre, hvornår en eventuel bestemmende indflydelse gør sig gældende.

5.2.2.4. SPE

En SPE er betegnet som en struktureret virksomhed (Special Purpose Entity), som ofte anvendes med et begrænset formål.³⁰ Der kan være tale om forvaltning af en leasingaftale, som eneste aktivitet til en virksomhed i koncernen, og der skal således træffes få eller tilnærmelsesvist ingen beslutninger i tilknytning til aktiviteten. I sådanne situationer kan det derfor være relevant at se på formål og opbygning. En virksomhed kan sagtens eje 0% af en SPE, men idet virksomheden leaser et aktiv af SPE'en kan virksomheden derved påvirke aktiviteterne, som følge af, at det er den eneste aktivitet i SPE'en. Magten vil derfor ligge hos denne virksomhed.

²⁸ Jf. *Jan Fedders m.fl.: "Årsrapport efter internationale regnskabsstandarde – fra dansk praksis til IFRS*, (2017), side 382

²⁹ Jf. *Jan Fedders m.fl.: "Årsrapport efter internationale regnskabsstandarde – fra dansk praksis til IFRS*, (2017), side 383

³⁰ Jf. *Jan Peter Larsen og Henrik Z. Hansen: IFRS, introduktion til de internationale regnskabsstandarde*, (2018), side 117

5.2.3. Sammenholdelse

ÅRL knytter sig i høj grad til bestemmende indflydelse, når der skal ske fastlæggelse af kontrollen i en underliggende virksomhed. I praktisk forstand vil en virksomhed opnå bestemmende indflydelse, såfremt virksomheden ejer mere end 50% af stemmerettighederne i en underliggende virksomhed. Det kan ligeledes ske ved, at virksomheden har beføjelserne til at træffe de økonomiske og driftsmæssige beslutninger, og der skal derfor tages højde for flere parametre. ÅRL indeholder præcise og målbare kriterier for kontrol. Endvidere skal der som hovedregel tages hensyn til potentielle stemmerettigheder, der kan udnyttes på balancedagen.

IFRS 10 er i langt højere grad en principbaseret standard uden deciderede målbare bestemmelser. Det er derfor en nødvendighed med stort kendskab til virksomheden for at kunne fastlægge en eventuel kontrol. En virksomhed kan opnå kontrol ved at have magt i en underliggende virksomhed gennem en investering. Modervirksomheden skal endvidere, gennem sin investering have ret til eller risiko for variabelt afkast, ligesom virksomheden skal have muligheden for at anvende magten til at påvirke det variable afkast. Kontrollen beror derfor på en vurdering af sammenhængen mellem magtbeføjelser og eksponering for variabelt afkast. I praksis er kontrollen oftest relativt nem at fordele, men der kan opstå vanskelige fordelinger, som kræver undersøgelse af en stor mængde data. Efter IFRS 10 skal der kun tages højde for potentielle stemmerettigheder, hvis der er tale om en reel ret.³¹

ÅRL fremstår derved som relativ "simpel", når kontrollen skal bestemmes, hvorved IFRS 10 ligger op til fortolkninger samt særskilte vurderinger, og der skal derfor ske undersøgelse af langt mere data, idet der er flere parametre der påvirkes, og der kan i visse tilfælde endda opnås kontrol ved 0% ejerskab.

Det kræver en større analyse, når magtbeføjelsen skal bestemmes jf. IFRS 10. Indledningsvis skal de relevante aktiviteter identificeres, ligesom ejerstrukturen skal fastlægges. De relevante aktiviteter har betydning, idet kontrollen opnås ved at have magtbeføjelsen til at styre de

³¹ Jf. Jan Fedders m.fl.: "Årsrapport efter internationale regnskabsstandarder – fra dansk praksis til IFRS, (2017), side 75

relevante aktiviteter, og såfremt der er flere, skal der ske vurdering af, hvilken aktivitet der har størst betydning for det variable afkast.

I forhold til ÅRL kan stemmerettigheder ikke stå alene, når kontrollen skal fastlægges, idet der fortsat skal udarbejdes analyser, selvom der er stemmemajoritet til en given part. Begrebet de facto kontrol, efter både ÅRL og IFRS 10, giver mulighed for at opnå kontrol på trods af stemmerettigheder på mindre end 50% i tilfælde hvor den øvrige ejerkreds består af en masse mindretalsaktionærer, idet disse praktisk talt sjældent kan samle sig og nedstemme den "store" aktionær. Den "store" aktionær vil i dette tilfælde opnå kontrol, selvom denne "kun" besidder mindre end 50% af stemmerettighederne.

5.3. Koncernetablering

Følgende afsnit vil i grove træk beskrive, hvordan en koncern etableres, samt hvad der kan ligge til grund for "ønsket" om at etablere en koncern. Som anført i tidligere afsnit etableres en koncern, når en virksomhed opnår bestemmende indflydelse jf. ÅRL eller hvor en virksomhed opnår magt/indflydelse over en underliggende virksomhed, der giver mulighed for variabelt afkast jf. IFRS 10.

Når der opstår en koncern, skal der udarbejdes et koncernregnskab. Dette betyder, at dattervirksomheden skal indregnes og behandles i koncernregnskabet. Dette vil blive behandlet i et senere afsnit. Ved etablering af en koncern vil der opstå forskelle, uagtet om der sker anvendelse af ÅRL eller IFRS' bestemmelser, hvilket vil blive behandlet nedenfor.

5.3.1. ÅRL

Hvordan en koncern etableres, er anført i ÅRL afsnit 14. Koncernen etableres i første omgang ved, at en virksomhed opnår bestemmende indflydelse over en anden virksomhed, hvilket kan ske ved stiftelse, køb af kapitalandele etc. I tilfælde af en virksomhedsovertagelse sker etableringen som hovedregel efter overtagelsesmetoden jf. ÅRL § 121. I visse tilfælde kan sammenlægningsmetoden også anvendes, såfremt de påvirkede virksomheder er underlagt den samme modervirksomheds bestemmende indflydelse både før og efter sammenslutningen.

Overtagelsesmetoden er hovedreglen, hvor sammenlægningsmetoden vurderes at være den mest anvendte ved interne omstruktureringer.³²

Efter overtagelsesmetoden skal de aktiver og forpligtelser, der overtages, indregnes i koncernregnskabet til dagsværdi fra overtagelsestidspunktet.³³

Hvis sammenlægningsmetoden anvendes, skal de overtagne aktiver og forpligtelser indregnes til de bogførte værdier, som oftest vil fremgå af en overdragelsesbalance. I tilfælde af at den anvendte regnskabspraksis mellem virksomhederne er forskellig, skal der ske tilpasning til den overtagne virksomheds regnskabspraksis. Der kan ske indregning med tilbagevirkende kraft eller med virkning fra overtagelsesdagen.³⁴

I praksis vurderer vi, at sammenlægningsmetoden er lettest at anvende, idet virksomhedernes balancer sammenlægges linje for linje. Ved overtagelsesmetoden anvendes dagsværdi som indregningskriterie, hvor det i nogle tilfælde kan være vanskeligt at opgøre en pålidelig/retvisende dagsværdi på erhvervelsestidspunktet. Ved virksomhedsstiftelse indregnes dattervirksomheden i første omgang til stiftelseskapitalen.

5.3.2. IFRS

Bestemmelserne vedrørende virksomhedssammenslutninger er indeholdt i ÅRL § 121-123. Disse bestemmelser udgør Danmarks udfyldelse af EU's rammebestemmelser. Direktiv 2013/34/EU blev implementeret i ÅRL ved lov nr. 738 af 1. juni 2015, og indeholder rammebestemmelser i forhold til virksomhedssammenslutninger.³⁵ Det er op til den enkelte medlemsstat, hvordan de vil udfylde disse rammer. Udover ovenstående paragraffer henvises i store udstræk til IFRS 3, som beskriver virksomhedssammenslutninger. I visse tilfælde kan IFRS 3 dog være i strid med det nye regnskabsdirektiv (2013/34/EU)³⁶ samt ÅRL.

³² Jf. BDO's hjemmeside under "Faglig info", "Depechen", "Regnskabsmæssige konsekvenser ved koncernetablering", den 02.10.2018

³³ Jf. Årsregnskabsloven § 122

³⁴ Jf. Årsregnskabsloven § 123

³⁵ Jf. Erhvervsstyrelsens hjemmeside under "Vejledninger", "Forholdet mellem bestemmelserne om virksomhedssammenslutninger i årsregnskabsloven og IFRS (IFRS 3)", den 01.03.2018

³⁶ Jf. Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/34/EU af 26. juni 2013 om årsregnskaber, konsoliderede regnskaber og tilhørende beretninger for visse virksomhedsformer

IFRS 3 anses som værende en kompliceret standard, og derfor kan ukomplicerede virksomhedssammenslutninger undlade at følge IFRS 3. IFRS er naturligvis ikke en realitet, såfremt en virksomhed er i regnskabsklasse A til C og ikke frivilligt vælger at anvende IFRS. En ukompliceret virksomhedssammenslutning kan være ved erhvervelse af en lille dattervirksomhed, idet erhvervelsen kan være af mindre betydning for den samlede koncern. Disse vil ikke blive yderligere beskrevet.

Virksomhedssammenslutninger efter IFRS 3 kan kun behandles efter overtagelsesmetoden. Dette skyldes bl.a. at IFRS 3 ikke finder anvendelse på koncerninterne sammenslutninger, og virksomheder kan derfor behandle sådanne efter ÅRL.³⁷ Overtagelsesmetoden indeholder følgende væsentlige elementer:

- Identifikation af overtagende part = Dette kan resultere i en omvendt virksomhedsovertagelse, hvor den part, som regnskabsmæssigt er den overtagende, kan være forskellig i juridisk stand. ÅRL tager ikke stilling til disse situationer, hvor den juridiske part altid være den overtagende.
- Fastsættelse af overtagelsestidspunktet
- Opgørelse af betalt vederlag
- Identificering, indregning og måling af overtagne aktiver og forpligtelser
- Måling af minoritetsinteresser
- Behandling af eksisterende ejerandele
- Opgørelse af goodwill eller gevinst ved favorable overtagelser

Ifølge IFRS 3 er det muligt at fradrage omkostninger i relation til virksomhedssammenslutningen løbende, hvor omkostningerne jf. ÅRL indregnes i kostprisen.

5.3.3. Sammenholdelse

Der er væsentlige forskelle mellem ÅRL og IFRS 3, når der er tale om formel koncernetablering. Koncernetablering beror således på meget mere end blot at vurdere, hvor kontrollen ligger og der vil derfor være en del administrativt arbejde ved at etablere en koncern gennem virksomhedsoverdragelse. I mange tilfælde vil en koncern opstå ved, at en virksomhed stifter

³⁷ Jf. Jan Peter Larsen og Henrik Z. Hansen: IFRS, introduktion til de internationale regnskabsstandarder, (2018), side 51

en dattervirksomhed for at sprede aktiviteten i forhold til struktur og risikominimering. I disse tilfælde behandles virksomhedssammenslutninger langt mere simpelt.

Vi har udarbejdet en mindre oversigt, som angiver de væsentligste forskelle:

ÅRL	IFRS
	
☐ HR: Overtagelsesmetoden	☐ Overtagelsesmetoden
☐ U: Sammenlægningsmetoden	☐ Kompliceret
☐ Transaktionsomk. indregnes i kostprisen	☐ Transaktionsomk. indregnes i takt med at de afholdes
☐ Eventualforpligtelser indregner hvis 3 betingelser er opfyldt	☐ Eventualforpligtelser indregnes, hvis dagsværdi kan opgøres pålideligt
☐ Kræver goodwill afskrivning over brugstiden	☐ Ingen goodwill afskrivning, men test for værdiforringelse
☐ Mindre vidtgående bestemmelser om indregning	☐ Mere vidtgående bestemmelser om indregning
☐ Måling af minoritetsinteresser skal anses konsistent	☐ Virksomheden kan frit vælge mellem metoder for måling af minoritetsinteresser for hver enkelt sammenslutning
☐ Udover ÅRL § 58C, er der ingen specifikke oplysningskrav	☐ Indeholde en række detaljerede oplysningskrav

Figur 6 Sammenholdelse af koncernetablering (egen tilvirkning)

5.4. Motiver for koncernetablering

Der kan være forskellige motiver for ønsket om at etablere en koncern. Vi har forsøgt at beskrive de, ud fra vores synspunkt, væsentligste af dem. Ofte vil beslutninger om etablering af en koncern bero på et økonomisk grundlag. Motiverne er ikke udtømmende, ligesom disse ikke er beskrevet i detaljeret grad.

5.4.1. Risikospredning

En koncern har mulighed for at minimere aktuelle risici virksomhederne i mellem. Koncernstrukturen kan anvendes ved brug af øverste liggende koncernmoder, som er et holdingselskab, hvor de øvrige aktiviteter i koncern spredes i særskilte virksomheder. Der kan udloddes skattefrit udbytte til den/de ovenliggende virksomhed(er), når der er en ejerandel på

mere end 10%, og de frie reserver kan derfor løbende udloddes længere op i strukturen. Der er derfor muligt at "flytte" midler op fra en risikobetonet virksomhed, og såfremt dattervirksomheden skulle blive ramt af retssager eller konkurs, er tidligere overskudslikviditet sikret, da det er blevet udloddet til aktionærer. En eventuel retssag eller konkurs vil således ikke påvirke andre virksomheder i koncernen, ligesom disse ikke vil påvirke koncernens likviditet, medmindre der eksempelvis er kautioneret.

5.4.2. Nye forretningsområder

En koncern som ønsker at påbegynde en ny aktivitet, og derved udvide forretningen kan have fordel af at etablere en struktur jf. beskrivelse under seneste punkt. Ved at påbegynde en ny aktivitet på usikker grund, hvilket vil sige nyt forretningsområde, nyt marked m.v. opstår nye risici for virksomheden, idet den handler på et område, hvor den ikke tidligere har forsøgt sig. Ved at anvende en særskilt juridisk enhed spredes risikoen, og såfremt forventninger ikke opfyldes, påvirkes modervirksomheden i mindst muligt omfang.³⁸

5.4.3. Beskatning ved salg

I tilfælde af at en virksomhed sælges, vil det være en skattemæssig fordel, såfremt der er en koncernstruktur med et holdingselskab på toppen. En eventuel avance ved salget, under forudsætning af, at der er tale om unoterede virksomheder, vil således være skattefrit, og midlerne kan bruges til at geninvestere i koncernen.

5.4.4. Uafhængighed af fremmedkapital

En koncern kan bestå af flere virksomheder med forskellige aktiviteter, som kan være sæsonbetonede. Når der skal opnås finansiering, vil banken som regel se på koncernen som helhed, ligesom at koncernen kan supplere hinanden finansielt gennem udlån. Når der er en koncernetablering, vil udlånskravene også være mere simple ud fra en regnskabsmæssig betragtning. Virksomhederne i koncernen kan således supplere hinanden gennem året, selvom der er sæsonudsving i de enkelte virksomheder.³⁹

5.4.5. Udefrakommende investorer

I de tilfælde hvor modervirksomheden ønsker at frasælge en del af sin aktivitet, vil overdragelse findes langt mere simpel, hvis aktiviteten ligger i en særskilt virksomhed. Derved vil det være

³⁸ Jf. *Peter Fredslund Møller: Introduktion til koncernregnskaber*, (2019), side 20

³⁹ Jf. *Peter Fredslund Møller: Introduktion til koncernregnskaber*, (2019), side 20

simpelt at overdrage en mindre del af virksomheden til en ekstern investor, fremfor at overdrage selve aktiviteten.

5.4.6. Udenlandske skatteforhold

De enkelte lande er reguleret af individuelle skatteregler og -satser, der kan indeholde visse fordele ved etablering af en koncernstruktur. Nogle af fordelene forsøges dækket via regelsæt, ligesom der også er etableret dobbeltbeskatningsoverenskomstaftaler landene imellem, som kan være medvirkende til at minimere skattefordele. Dog kan det være en fordel at have en udenlandsk virksomhed, idet markedsføringseffekten af at anvende en lokal virksomhed kan være betydningsfuld.

5.5. Delkonklusion

En koncern kan defineres som en økonomisk sammenslutning af selvstændige juridiske enheder, der opstår når en modervirksomhed har kontrol over én eller flere underliggende virksomheder. En koncern giver derved mulighed for at udøve fælles ledelse over de inkluderede virksomheder.

Jf. ÅRL har en virksomhed bestemmende indflydelse over en anden virksomhed, når virksomheden kan træffe de driftsmæssige og økonomiske beslutninger. I praksis vil det ofte betyde, at en virksomhed ejer mere end 50% af stemmerettighederne i en anden virksomhed. En virksomhed med mindre end 50% af stemmerettighederne kan dog også have bestemmende indflydelse, såfremt de tidligere gennemgåede betingelser er opfyldt.

IFRS 10's bestemmelser anvender ikke de formelle aftaler i samme omfang, men anvender i stedet fire betingelser, som er investering, magt/indflydelse, variabelt afkast (præstationsbetinget) og brugbar kobling mellem magt/indflydelse og variabelt afkast. Det er derfor relevant at analysere, hvem der kan styre de relevante aktiviteter i virksomheden.

Når der opstår en koncern, skal der, som hovedregel, udarbejdes et koncernregnskab, hvilket betyder, at dattervirksomheden skal indregnes og behandles i koncernregnskabet efter gældende regler. Ved etablering af en koncern vil der også opstå forskelle, afhængigt af om der anvendes ÅRL eller IFRS 3's bestemmelser. Ved virksomhedssammenslutninger anvendes som hovedregel overtagelsesmetoden, hvor det jf. ÅRL også er muligt at anvende

sammenlægningsmetoden. IFRS' bestemmelser anses som værende mere komplicerede, og vil derfor administrativt være tungere.

Der kan være flere motiver for etablering af en koncernstruktur, og motiverne vil ofte være af økonomiske karakter. Motiverne kan være af skattemæssige hensyn, med ønsket om risikospredning eller som følge af vurdering om et fremadrettet ønske om fremmedkapital. Der er ingen facitliste for, hvorfor der ønskes en koncernstruktur, men i praksis anvendes koncerner i høj grad i virksomheder i Danmark.

6. Koncernregnskab

6.1. Hvad er et koncernregnskab?

"Et koncernregnskab afspejler alle aktiver og forpligtelser i deres underliggende substans og økonomiske realitet" jf. ÅRL § 115.⁴⁰ Med andre ord afspejler et koncernregnskab alle aktiver og forpligtelser for alle virksomhederne i koncernen som én samlet enhed. Det betyder derfor også, at koncerninterne handler skal elimineres i et koncernregnskab. I forbindelse med udarbejdelsen af et koncernregnskab skal visse regler dog overholdes. Bestemmelserne om koncernregnskabsaflæggelse findes i henholdsvis IFRS 10 og ÅRL afsnit 13-14.

Først og fremmest skal de omfattede virksomheder som hovedregel efter ÅRL have samme balancedag som koncernmoder, medmindre dattervirksomhedens regnskab ligger tre måneder eller mindre forud for eller efter koncernmoders balancedag. Hvis ikke det er tilfældet skal der udarbejdes et særskilt regnskab pr. koncernmoders balancedag.⁴¹

Som følge af ovenstående er der derfor lavet et regelsæt til brug for ensartethed af koncernvirksomheder. Regnskaber, som anvendes i konsolideringen, skal være opgjort efter ensartede principper, og såfremt anvendt regnskabspraksis ikke er ensartet skal der foretages tilpasninger hertil jf. ÅRL §§ 117 og 119. Dog kan der i særlige tilfælde ske fuld konsolidering i koncernregnskabet med andre indregningsmetoder og målegrundlag end koncernens med

⁴⁰ Jf. Erik Werlauff: Undervisningsmaterialet i "Koncerner"

⁴¹ Jf. Årsregnskabsloven § 116

virkning fra 01.01.20, som dog ikke vil blive yderligere uddybet.⁴² Som hovedregel skal koncernregnskabet opstilles efter reglerne for årsregnskaber i regnskabsklasse C jf. ÅRL § 118.

I de tilfælde hvor der er tale om en børsnoteret virksomhed, skal koncernregnskabet aflægges efter IFRS 10. Andre virksomheder kan frivilligt vælge at anvende IFRS. ÅRL's bestemmelser får først indflydelse herpå, såfremt IFRS ikke indeholder en direkte beskrivelse af området. I tilfælde af, at en virksomhed har tilvalgt reglerne efter IFRS, har disse regler forrang i forhold til ÅRL's bestemmelser. En væsentlig forskel mellem ÅRL og IFRS 10 er, at ÅRL kun omfatter lodrette koncerner, hvor IFRS 10 medfører obligatorisk koncernregnskab i horisontale koncerner, som vi dog har afgrænset os fra.

6.2. Hvad er formålet med et koncernregnskab?

Alle virksomhederne i koncernen skal udarbejde sit eget regnskab på trods af, at der udarbejdes et koncernregnskab. Koncernregnskabet sammenfatter disse oplysninger samt beskriver forholdene for koncernen som helhed. Dermed kan regnskabsbrugere have interesse i, at der udarbejdes et koncernregnskab. Regnskabsbrugere/interessegrupper kan være bankforbindelser, kreditorer m.v. Det kan være essentielt for regnskabsbruger at analysere regnskabstallene for hele koncernen, idet de enkelte virksomheders årsrapporter ikke blot kan sammenlægges linje for linje. Dette skyldes, at interne handler skal elimineres for at danne et samlet overblik over de faktiske omstændigheder i koncernen. Koncernregnskabet anvendes derfor til at give et indblik i koncernens samlede regnskab over for bl.a. interessenter.

6.3. Hvem skal udarbejde et koncernregnskab?

Modervirksomheder, der er omfattet af ÅRL § 3, stk. 1, skal aflægge koncernregnskab efter reglerne i kapitel 14, jf. dog § 137, medmindre andet følger af §§ 110-112⁴³. Det betyder i praktisk tale, at alle erhvervsdrivende modervirksomheder, som er regnskabspligtig efter ÅRL § 3, skal udarbejde og offentliggøre et koncernregnskab. Som det ofte er inden for jura, er der undtagelser til hovedreglen, og vi vil nævne de, efter vores vurdering, mest væsentlige.

⁴² Jf. *Beierholm*: Ændringer til årsregnskabsloven for årsrapporter 2020, side 32

⁴³ Jf. Årsregnskabsloven § 109

En modervirksomhed kan undlade at aflægge koncernregnskab hvis koncernvirksomhederne tilsammen ikke overskrider to af følgende grænser på hinanden to følgende år (følger grænserne for regnskabsklasse B):⁴⁴

- En balancesum på 44 mio. kr.,
- en nettoomsætning på 89 mio. kr. og
- et gennemsnitligt antal heltidsbeskæftigede i løbet af regnskabsåret på 50.

Ved opgørelsen af de ovenstående størrelsesgrænser medtages ikke de koncernvirksomheder, der kan udeholdes af konsolideringen. Modervirksomheden kan også beregne størrelsesgrænser med baggrund i summen af alle koncernvirksomheders balancesummer, nettoomsætninger og heltidsbeskæftigede. I så fald forøges størrelsesgrænserne med 20%⁴⁵.

Der er derfor mulighed for at anvende henholdsvis den konsoliderede og ukonsoliderede grænse til opgørelsen heraf, og modervirksomheden kan frit vælge, hvilken der ønskes.⁴⁶

Grænserne gælder dog ikke for virksomheder i regnskabsklasse D, idet disse ikke følger ÅRL's bestemmelser og derved ovenstående grænser/undtagelser.

En modervirksomhed kan undlade at aflægge koncernregnskab, såfremt denne selv er en dattervirksomhed af en højere modervirksomhed, der selv udarbejder et koncernregnskab jf. bestemmelserne i ÅRL § 112.

Afslutningsvis kan en modervirksomhed, hvis dattervirksomheder alle udeholdes af konsolideringen som følge af uvæsentlighed, undlade at udarbejde koncernregnskab jf. ÅRL § 111, stk. 1.⁴⁷

I selve koncernregnskabet medtages modervirksomheden og alle dens dattervirksomheder, medmindre at særlige omstændigheder gør:

- *"at moder ikke kan udøve sine rettigheder,*
- *at der ikke kan indhentes nødvendige oplysninger fra en dattervirksomhed*

⁴⁴ Jf. Årsregnskabsloven § 110

⁴⁵ Jf. Årsregnskabsloven § 110 stk. 2 og stk. 4

⁴⁶ Jf. Årsregnskabsloven §§119 + 120

⁴⁷ Jf. *Beierholm: Ændringer til årsregnskabsloven for årsrapporter 2020*, side 30

- *at modervirksomheden kun besidder dattervirksomheden med henblik på et hurtigt salg.*⁴⁸

Som følge af ovenstående vil en stor del af de mindre og simple koncernstrukturer være en del af undtagelsesbestemmelserne.

6.4. ÅRL contra IFRS 10

Ovenstående underkapitler går i høj grad på ÅRL's bestemmelser. I dette afsnit vil vi forsøge at sammenholde ÅRL med hovedsageligt IFRS 10. Selve betegnelsen for et koncernregnskab, herunder hvad formålet er, og hvem der er forpligtet til at udarbejde dette, er ikke så forskellig efter ÅRL contra IFRS 10. Virksomheder i regnskabsklasse D skal følge reglerne efter IFRS, hvor virksomheder i de øvrige regnskabsklasser kan tilvælge IFRS, ligesom det også står virksomhederne frit for at udarbejde et koncernregnskab frivilligt.

Nedenstående kapitler vil opliste væsentlige forskelle mellem ÅRL og IFRS 10 i relation til udarbejdelsen af et koncernregnskab. Kapitlet vil således ikke gennemgå og analysere konkrete forskelle i indregning og måling, herunder konsolidering og eliminering. Dette vil blive behandlet i et senere afsnit.

6.4.1. Anvendelsesområde

IFRS 10 kræver, at alle modervirksomheder skal udarbejde et koncernregnskab, som skal indeholde alle de dattervirksomheder, som modervirksomheden kontrollerer.⁴⁹ Det stemmer fint overens med ÅRL, hvor denne udvider bestemmelsen med visse undtagelser, hvor det hovedsagelige parameter er de anførte størrelsesgrænser samt punkterne 1-3 i forrige afsnit. Denne mulighed giver IFRS 10 ikke.

IFRS 10 beskriver tre situationer, hvor en modervirksomhed kan undlade at udarbejde koncernregnskab:

1. Modervirksomheden selv er en dattervirksomhed, og en ovenliggende modervirksomhed udarbejder koncernregnskab i overensstemmelse med IFRS eller ved investeringsvirksomheder. Derudover skal alle ejere være informeret herom, og ikke opponerer mod, at virksomheden ikke udarbejder koncernregnskab

⁴⁸ Jf. Årsregnskabsloven § 114

⁴⁹ Jf. IFRS 10 (Koncernregnskaber)

2. Modervirksomheden er en pensionsordning m.v. omfattet af IAS 19
3. Modervirksomheden er en investeringsvirksomhed (Der skal ske indregning til dagsværdi med indregning over resultatopgørelsen)

Punkt 1 kan sammenholdes med ÅRL, hvor den eneste forskel er, at IFRS 10 kræver, at ovenliggende regnskab skal udarbejdes efter IFRS' principper. ÅRL anfører blot, at der skal følges lovgivningen i et EU- eller EØS-land eller tilsvarende regler.

Derudover indeholder ÅRL ikke en undtagelse, som fritager investeringsvirksomheder fra at udarbejde et koncernregnskab.⁵⁰

IFRS-forordningen fra 2002 fastlægger ikke koncernregnskabspligten, hvorfor denne afgøres af medlemsstaternes egen lovgivning, og det kan således betyde, at der i visse tilfælde ikke vil være et tilknytningsforhold efter lokal lovgivning, men hvor der er et tilknytningsforhold efter IFRS.⁵¹ Dette kan have betydning for koncernregnskabspligten jf. gældende grænser.

Ved førstegangsaflæggelse af årsrapport efter IFRS finder reglerne i IFRS 1 anvendelse, som ligger vægt på sammenlignelighed over tid for den enkelte virksomhed frem for sammenlignelighed med andre virksomheder. I forlængelse heraf er der nogle generelle principper, der skal overholdes, herunder at den nye regnskabspraksis som hovedregel skal indarbejdes med tilbagevirkende kraft m.v. Såfremt en virksomhed overgår fra IFRS til ÅRL finder reglerne i bekendtgørelse nr. 319 af 12. april 2011 anvendelse.

6.4.2. Kontrol

Kontrolbegrebet er tidligere beskrevet i afsnit 5.2, men vil ganske kort blive uddybet her. ÅRL går i hovedtræk på, at der skal være tale om bestemmende indflydelse som hovedelement. IFRS 10 inddrager flere parametre, når kontrollen skal fordeles.

I selve kontroldefinitionen i IFRS 10 er magtbeføjelser det første element, der skal tages i betragtning. Når investor har aktuelle rettigheder, som giver denne mulighed for at styre de relevante aktiviteter i virksomheder, har investor magtbeføjelsen. Relevante aktiviteter forstås

⁵⁰ Jf. Jan Peter Larsen og Henrik Z. Hansen: IFRS, introduktion til de internationale regnskabsstandarder, (2018), side 116

⁵¹ Jf. Jan Fedders m.fl.: "Årsrapport efter internationale regnskabsstandarder – fra dansk praksis til IFRS, (2017), side 35

her som aktiviteter, der i betydelig grad påvirker investors afkast.⁵² Magtbeføjelser kan endvidere opstilles i stemmerettigheder, ret til at udpege nøglepersoner m.v.

Der kan dog også foreligge rettigheder, som ikke giver magtbeføjelser, hvilket kan være beskyttende rettigheder. Der er tale om rettigheder, hvor investor kan nedlægge veto mod fundamentale ændringer, som kun kan gøres gældende i særlige tilfælde.

Som tidligere anført kan magtbeføjelsen bero på stemmerettigheder, men den kan ikke stå alene i analysen. I forlængelse heraf skal de facto kontrol nævnes. En investor kan således have kontrol uden at besidde flertallet af stemmerettighederne. Eksempelvis kan det være i tilfælde, hvor investor besidder betydelige stemmerettigheder og de øvrige stemmerettigheder er fordelt på små aktionærer.

Kontrollen beror derfor på en vurdering af sammenhængen mellem magtbeføjelser og eksponering for variabelt afkast. I praksis er kontrollen ofte relativt nem at fordele.

6.4.3. Oplysning og præsentation

Dette afsnit vil omhandle de væsentlige forskelle mellem ÅRL og IFRS, hvad angår oplysning og præsentation i regnskabet som helhed. Kapitlet vil derfor ikke være en identifikation af samtlige forskelle, da det vil kræve en analyse af virksomhedens specifikke forhold og transaktioner, hvilket vil blive behandlet senere i en konkret case. For nogle år siden blev den "nye" ÅRL vedtaget, og denne er i stort omfang indregnings- og målingsmæssigt tilpasset de gældende IFRS-standarder. Dette område vil ikke blive behandlet i nærværende afsnit. IASB har udarbejdet en begrebsramme for udarbejdelse og aflæggelse af årsrapporter, men den er ikke godkendt af EU, hvorfor eventuelle konflikter med IFRS vil give IFRS forrang.

ÅRL indeholder detaljerede krav til ledelsesberetningen i takt med stigningen i virksomhedens størrelse i forhold til regnskabsklasser. Modsat indeholder IFRS ikke krav om en ledelsesberetning, men bekendtgørelsen kræver ledelsesberetning efter ÅRL.⁵³ Virksomheden skal derved i det mindste følge bestemmelserne for den regnskabsklasse, som virksomheden er omfattet af, hvilket også gør sig gældende for pengestrømsopgørelse.

⁵² Jf. Jan Peter Larsen og Henrik Z. Hansen: IFRS, introduktion til de internationale regnskabsstandarder, (2018), side 117

⁵³ Jf. BEK nr. 958 af 13/9-19 (IFRS-bekendtgørelsen) § 3

Modervirksomheden kan jf. ÅRL undlade at udarbejde en pengestrømsopgørelse, såfremt der udarbejdes en koncernpengestrømsopgørelse. Ligeledes kan en dattervirksomhed undlade at udarbejde en pengestrømsopgørelse, hvis dattervirksomhedens pengestrømme indgår i en højereliggende modervirksomheds pengestrømsopgørelse. IFRS kræver, at der medtages pengestrømsopgørelse i både koncern- og modervirksomhedsregnskabet.⁵⁴

I selve koncernregnskabet er der også forskelle i, hvornår der er tale om et associeret forhold. Jf. ÅRL kræves, at en virksomhed skal have en ejerandel i en anden virksomhed, og udøve betydelig indflydelse. I henhold til IFRS er der ikke krav om ejerandel, men blot at der udøves betydelig indflydelse.

Afslutningsvis er der væsentlige forskelle hvad angår noteoplysninger. ÅRL har få specifikke oplysningskrav, hvor der ikke er krav om sammenligningstal. Disse noter skal således præsenteres i samme rækkefølge som de tilknyttede poster. IFRS har detaljerede oplysningskrav, hvor der altid er krav om sammenligningstal. Dog har IFRS ikke krav til rækkefølgen for noterne, men angiver blot, at de skal forekomme systematisk.

Der forekommer flere forskelle helt ned på linjeniveau for omsætning osv., men ovenstående vurderes at være de vigtigste elementer til dette område.

6.4.4. Sammenholdelse

Nedenfor vil vi, i korte træk, forsøge at opridse de væsentlige forskelle, der er mellem ÅRL og IFRS.

⁵⁴ Jf. *Jane Thorhauge Møllmann og Michael Sten Larsen: Overblik over væsentlige forskelle mellem årsregnskabsloven og IFRS, (2018), side 5*

ÅRL

IFRS

☐	Dattervirksomhed kan i visse særlige tilfælde udeholdes af konsolidering	☐	Alle dattervirksomheder indgår i virksomhedens koncernregnskab ved fuld konsolidering
☐	Moder kan undlade at udarbejde koncernregnskab, hvis ovenliggende moder udarbejder koncernregnskab efter lovgivningen i et EU- eller EØS-land eller tilsvarende regler	☐	Moder kan undlade at udarbejde koncernregnskab, hvis ovenliggende moder udarbejder koncernregnskab efter IFRS
☐	Mindre koncerner kan undlade jf. størrelsesgrænser	☐	Mindre koncerner kan ikke undlade, men investeringsvirksomheder kan
☐	Regnskabsklasse A til C	☐	Regnskabsklasse D (øvrige regnskabsklasser kan frivilligt tilvælge IFRS)
☐	Koncern = bestemmende indflydelse	☐	Koncern = Link mellem magtbeføjelser og eksponering for variabelt afkast
☐	Krav om ledelsesberetning	☐	Ingen krav om ledelsesberetning (OBS IFRS-bekendtgt.)
☐	Modervirksomhed kan i visse tilfælde undlade at udarbejde pengestrømsopg.	☐	Krav om pengestrømsopgørelse
☐	Noter: Få oplysningskrav, ikke krav om sammenligningstal og præsenteres i rækkefølge	☐	Noter: Detaljerede oplysningskrav, krav om sammenligningstal og blot systematisk rækkefølge

Figur 7 Sammenholdelse af ÅRL og IFRS i forbindelse med koncernregnskabet (egen tilvirkning)

Begrebsrammen fra IASB fastlægger de generelle rammer, og indeholder bl.a. going-concern forudsætningen samt nogle grundlæggende og kvalitative egenskaber, herunder relevans og troværdig præsentation samt sammenlignelighed, verificerbarhed, rettidighed og forståelighed.⁵⁵ ÅRL bygger på denne begrebsramme med udgangspunkt i relevans og pålidelighed, og der er derfor grundlag for at aflægge årsrapport efter IFRS uden at komme i karambolage med ÅRL's bestemmelser.

6.5. Koncernregnskabets betydning

Et koncernregnskab er et supplement til de koncernforbundne virksomheders individuelle regnskaber. Uagtet at hver enkel virksomhed i koncernen aflægges og offentliggøres sit eget regnskab, skal der fortsat aflægges koncernregnskab, medmindre dette, som tidligere gennemgået, er fritaget ved lov. I modsætningen til de enkelte regnskaber for koncernens

⁵⁵ Jf. Jan Fedders m.fl.: "Årsrapport efter internationale regnskabsstandarder – fra dansk praksis til IFRS, (2017), side 111

virksomheder, giver koncernregnskabet et overblik over koncernens samlede økonomiske stilling.

Koncernregnskabet har to formål:⁵⁶

1. at sammenfatte oplysninger, som allerede findes i enkeltregnskaberne:

Hvis en interessent skal vurdere en koncerns regnskab, er det væsentlig mere hensigtsmæssigt og informativt, at vedkommende kan forholde sig til ét samlet regnskab i forhold til at skulle dykke ned i alle enkeltregnskaberne. Dette gør sig gældende for de regnskabsposter, hvor der ikke forekommer elimineringer, f.eks. som følge af koncernens interne samhandel.

2. at beskrive forholdene for koncernen som én regnskabsenhed:

Der forekommer ny information i koncernregnskabet i forhold til de enkelte regnskaber på de regnskabsposter, hvor der forekommer elimineringer. Hvis der f.eks. er tale om koncernintern samhandel, vil koncernen eliminere denne samhandel ud af nettoomsætningen, således koncernregnskabet nettoomsætning vises uden de koncerninterne poster. Et andet eksempel herpå kan være huslejeindtægter/-udgifter.

Udover at have ovenstående formål, er et koncernregnskab også blevet en "reklamesøjle" for koncernerne, forstået på den måde, at det er koncernens "ansigt" ud ad til. Koncernerne har ofte fokus på at beskrive de gode tiltag de gør for eks. for miljøet, ligestilling og andre politiske emner. Herudover er det også ofte beslutningsgrundlaget for eksempelvis kreditaftaler, bankaftaler m.v. for koncernen som helhed.

FSR (Foreningen for Danske Revisorer) og DI (Dansk Industri) uddeler årligt en pris for bedste årsrapport, som benævnes "Årsrapportprisen". Ved bedømmelsen til denne pris ligges der vægt på, at årsrapporten viser en god helhed med fokus på det relevante og væsentlige.⁵⁷ Herudover

⁵⁶ Jf. *Peter Fredslund Møller: Introduktion til koncernregnskaber*, (2019), side 29

⁵⁷ Jf. FSR's hjemmeside under "Fagligt", "Regnskab", "Kriterierne for Årsrapportprisen 2021", den 06.10.2020

er fokus på regnskabslæseren, da det er essentielt, at denne får et klart billede af virksomheden og forståelse for dens situation, udvikling og fremtidsforventninger.

Hvem der kunne have interesse i at anvende et koncernregnskab, altså koncernregnskabet interessenter/regnskabsbrugere, kan opdeles i tre kategorier:⁵⁸

- Koncernledelsen
- Modervirksomhedens interessegrupper
- Dattervirksomhedernes interessegrupper

6.5.1. Koncernledelsen

Koncernregnskabet giver ledelsen et overblik over den økonomiske og finansielle stilling for den samlede koncern samt hvilke konsekvenser koncernaktiviteten har for den samlede koncern. Ledelsen vil ofte også have interesse i koncernregnskabet, da det indsendes og offentliggøres hos Erhvervsstyrelsen. I dagligdagen og som styringsværktøj kan koncernregnskabet være for udetaljeret for ledelsen, som ofte vil have adgang til mere informative enkeltregnskaber for alle koncernvirksomhederne.

6.5.2. Modervirksomhedens interessegrupper

Modervirksomhedens interessenter vil have stor interesse i koncernregnskabet, da modervirksomhedens eget regnskab ikke indeholder informationer fra dattervirksomhederne, hvor aktiviteten i koncernen ofte ligger. Hvis interessenter, f.eks. banker, investorer eller andet, skal have et beslutningsdygtigt grundlag, kræver dette, at alle informationer vedrørende dattervirksomhederne er med, således at bedømmelsen kan ske på baggrund af hele den økonomiske enhed. Dette gør koncernregnskabet væsentlig for modervirksomhedens interessenter, da de vil være koncernregnskabet primære målgruppe.⁵⁹

6.5.3. Dattervirksomhedernes interessegrupper

Dattervirksomhedernes interessegrupper har som udgangspunkt ikke stor nytte i koncernregnskabet, da fokus ligger på det enkelte regnskab. Hvis der f.eks. er tale om en kreditor, der har penge til gode hos et af dattervirksomhederne, vil kreditoren udelukkende kunne kræve betalingen fra den pågældende dattervirksomhed og ikke hos nogle af

⁵⁸ Jf. *Peter Fredslund Møller: Introduktion til koncernregnskaber*, (2019), side 30

⁵⁹ Jf. *Peter Fredslund Møller: Introduktion til koncernregnskaber*, (2019), side 30

koncernvirksomhederne. Dog kan en kreditor godt have interesse i koncernregnskabet alligevel, eksempelvis i en situation, hvor modervirksomheden eller søstervirksomhederne har kautioneret for dattervirksomheden. Kreditoren kan derved bruge koncernregnskabet til at vurdere sikkerheden bag den afgivne kaution. Herudover kan koncernens samlede økonomiske stilling også påvirke koncernledelsens beslutninger, som kan påvirke dattervirksomhedernes regnskaber.

6.6. Delkonklusion

Et koncernregnskab afspejler alle aktiver og forpligtelser for alle virksomhederne i koncernen som én samlet enhed, hvilket også betyder, at koncerninterne poster skal elimineres, såvel i resultatopgørelsen som balancen.

Regnskaber, som anvendes i konsolideringen, skal være opgjort efter ensartede principper, og såfremt anvendt regnskabspraksis ikke er ensartet skal der foretages tilpasninger hertil. Som hovedregel skal koncernregnskabet opstilles efter reglerne for årsregnskaber i regnskabsklasse C. Virksomheder i regnskabsklasse D skal følge reglerne efter IFRS. Øvrige regnskabsklasser kan frivilligt tilvælge IFRS.

Koncernregnskabet udarbejdes for at give regnskabsbruger og eventuelle andre interessegrupper et overblik over koncernen som én samlet enhed. Regnskabet viser derfor koncernens resultat, aktiver og passiver samt finansielle stilling for udenforstående, hvilket vil sige uden hensyntagen til koncerninterne parametre, og kan derfor også gøre sammenligningsgrundlaget "lettere".

Det er dog ikke alle, der skal udarbejde et koncernregnskab. Alle erhvervsdrivende modervirksomheder, som er regnskabspligtig efter ÅRL jf. § 3, skal udarbejde og offentliggøre et koncernregnskab. ÅRL har visse undtagelser for, at der alligevel ikke skal aflægges koncernregnskab, hvis der er tale om en mindre koncern (i forhold til bestemte størrelsesgrænser) eller hvis en modervirksomhed selv er en dattervirksomhed af en højere modervirksomhed, som udarbejder koncernregnskab. Jf. IFRS 10 kan en virksomhed undlade at udarbejde koncernregnskab, hvis ovenstående moder udarbejder efter IFRS' regler, eller hvis der er tale om en investeringsvirksomhed.

Der forekommer flere forskelle mellem ÅRL og IFRS i forbindelse med oplysning og præsentation af et koncernregnskab, som ikke vurderes at have væsentlig påvirkning i forhold til besvarelse af vores problemstilling.

Et koncernregnskabs interessenter og regnskabsbrugere kan opdeles i tre, bestående af koncernledelsen, modervirksomhedens interessegrupper og dattervirksomhedens interessegrupper. Den interessegruppe med størst interesse i koncernregnskabet vurderes at være modervirksomhedens interessegruppe. Dette skyldes, at modervirksomhedens eget regnskab ikke indeholder informationer fra dattervirksomhederne, hvor koncernens aktivitet ofte vil være placeret. Beslutninger kan derfor ikke træffes på baggrund af modervirksomhedens regnskab, men skal træffes for hele den økonomiske enhed samlet med baggrund i koncernregnskabet. Koncernledelsen og dattervirksomhedens interessegrupper vil ofte have sine informationsbehov dækket af de enkelte virksomheders individuelle regnskaber. Herudover vil koncernledelsen ofte have internt materiale med højere detaljeringsgrad end det offentlige koncernregnskab. Koncernregnskabet kan dog alligevel være relevant for disse interessegrupper, f.eks. i forbindelse med afgivne kationer og øvrige sikkerhedsstillelser.

7. Indregningsmetoder i datter-, associerede virksomheder og joint ventures

ÅRL bliver løbende tilpasset til IFRS-standarderne, hvor der dog stadig er visse forskelle herimellem. Forskellene er relevante at behandle, da valget af de anvendte bestemmelser kan få betydning for præsentationen af tallene i regnskabet. Vi vil i denne afhandling begrænse os til at arbejde med indregning og måling af kapitalandele i datter- og associerede virksomheder samt fælles ledede virksomheder (joint ventures). Vi vil derfor ikke, i dette afsnit, behandle øvrige forskelle mellem ÅRL og IFRS.

Vi vil gennemgå reglerne for indregning og måling ifølge henholdsvis ÅRL og IFRS, og afslutningsvis sammenholde disse, samt fremhæve de væsentligste forskelle herimellem.

7.1. ÅRL

Som det første vil vi gennemgå reglerne for kapitalandele i datter- og associerede virksomheder samt joint ventures ifølge ÅRL. Definitionerne er tidligere anført og beskrevet i afsnit 5.1.1, og vil ikke blive behandlet yderligere i dette afsnit.

7.1.1. Indregning og måling

I dette afsnit vil vi gennemgå den regnskabsmæssige behandling af kapitalandele i datter- og associerede virksomheder samt joint ventures i modervirksomhedens regnskab efter bestemmelserne i ÅRL.

Kapitalandele indregnes som et anlægsaktiv i virksomhedens balance. Udgangspunktet for anlægsaktiver er, at de indregnes i balancen, når:

*"det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde virksomheden og aktivets værdi kan måles pålideligt".*⁶⁰

Ifølge ÅRL § 36 skal aktiver på tidspunktet for første indregning måles til kostpris.

Regnskabsvejledningen for klasse B- og C-virksomheder siger mere klart, at *"Et finansielt anlægsaktiv skal indregnes i balancen, når virksomheden er blevet kontraktpart vedrørende dette aktiv."*⁶¹ Regnskabsvejledningen siger, at første indregning måles til kostpris. Kostprisen defineres som købsprisen for det erhvervede aktiv samt alle omkostninger direkte knyttbare til anskaffelsen af aktivet.⁶²

Efter første indregning af finansielle anlægsaktiver er udgangspunktet indregning til dagsværdi, medmindre andet er angivet i ÅRL. ÅRL angiver alternativer til indregning af kapitalandele:

- Dagsværdi jf. ÅRL § 41: Kapitalandele i datter- og associerede virksomheder kan opskrives til dagsværdi. Ifølge ÅRL § 37 kan dagsværdi sidestilles med handelsværdien på et aktivt marked. Såfremt der ikke eksisterer et aktivt marked herfor, kan dagsværdien ved hjælp af almindeligt accepterede værdiansættelsesmodeller og -teknikker beregnes som en tilnærmelsesvis dagsværdi. Vi vil ikke komme nærmere ind

⁶⁰ Jf. Årsregnskabsloven § 33

⁶¹ Jf. FSR – Danske revisors regnskabsudvalg: Regnskabsvejledning for klasse B- og C-virksomheder, (2020), side 59

⁶² Jf. FSR – Danske revisors regnskabsudvalg: Regnskabsvejledning for klasse B- og C-virksomheder, (2020), side 59

på værdiansættelsesmodeller og -teknikker i denne afhandling. Såfremt der ikke kan opgøres en pålidelig salgsværdi, skal genanskaffelsesværdi eller nettorealiseringsværdi anvendes.⁶³

Regnskabsteknisk skal opskrivningen til dagsværdi indregnes på en særskilt post under egenkapitalen kaldet "Reserve for opskrivning".⁶⁴ Opskrivningen er bundet på egenkapitalen, hvilket vil sige, at den ikke kan formindskes eller elimineres ved regnskabsmæssigt underskud for virksomheden. Dog kan den formindskes eller elimineres i enkelte tilfælde, hvor kapitalandelene ikke længere ejes, hvis genindvindingsværdien er lavere eller ved reducere i værdi som følge af afskrivninger.⁶⁵ Listen er ikke udtømmende og vi vil ikke komme emnet nærmere i denne afhandling.

- Indre værdi jf. ÅRL § 43a: Kapitalandele i datter- og associerede virksomheder kan indregnes til indre værdi, hvilket er et udtryk for den regnskabsmæssige egenkapital i henholdsvis datter- og associerede virksomheder. Hvis virksomheden vælger at indregne kapitalandele til indre værdi, skal alle kapitalandele i datter- og/eller associerede virksomhed indregnes til indre værdi. Ifølge ÅRL § 43a, stk. 2 skal der ske indregning til indre værdi efter virksomhedens egen regnskabspraksis, hvilket vil sige modervirksomhedens regnskabspraksis. Hvis der er uoverensstemmelserne i regnskabspraksis mellem modervirksomheden og datter- eller associerede virksomheder, skal anvendt regnskabspraksis ensrettes. Reguleringen af den indre værdi består af det regnskabsmæssige resultat i datter- og/eller den associerede virksomhed, dog med en eventuel regulering for den andel, der ikke er i virksomhedens besiddelse.⁶⁶ Hvis virksomheden anvender indregning efter indre værdis metode, er der krav om, at et beløb svarende til den samlede nettoopskrivning bindes på egenkapitalen under en særskilt post kaldet "Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode".

⁶³ Jf. Årsregnskabsloven § 41, stk. 2

⁶⁴ Jf. Årsregnskabsloven § 41, stk. 3

⁶⁵ Jf. Årsregnskabsloven § 41, stk. 3

⁶⁶ Jf. Årsregnskabsloven § 43a, stk. 4

Reserven kan udelukkende reduceres med datter- og/eller den associerede virksomheds underskud eller ved udbetaling af udbytte. Reserven kan dog ikke være negativ.⁶⁷

I henhold til fællesledet virksomheder (joint ventures) har dette indtil den 'nye' ÅRL i 2016 været muligt at pro rata-konsolidere en fællesledet virksomhed, såfremt den ejende virksomhed hæftede (helt eller delvist) for den fællesledet virksomheds forpligtelser. Denne bestemmelse blev fjernet i den 'nye' ÅRL og er nu udelukkende gældende for joint operations jf. IFRS 11. Ifølge ÅRL skal joint ventures, efter definitionen i IFRS 11, efter 2016 behandles som kapitalandele i datter- og associerede virksomheder (kostpris, dagsværdi eller indre værdi jf. ovenstående).

IFRS 11 anvender et samlet begreb for fællesledet virksomheder, betegnet som "Joint arrangements". Joint arrangements kan opdeles i 2 typer;⁶⁸

- Joint operations: fællesledede aktiver eller aktiviteter, som ikke er etableret som en selvstændighed virksomhed. Disse aktiver eller aktiviteter vil være en integreret del i venture-deltagernes egen bogføring og regnskab.
- Joint Ventures: fællesledede aktiver eller aktiviteter, der er etableret som en selvstændig virksomhed.

Det afgørende for, om der er tale om joint operations eller joint ventures er venture-deltagernes adgang til rettigheder til aktiver og/eller forpligtelsen af virksomhedens gæld.

7.1.2. Koncernregnskab

I dette afsnit vil vi gennemgå den regnskabsmæssige behandling af datter- og associerede virksomheder og joint ventures i koncernregnskabet samt konsolidering jf. ÅRL.

Ifølge ÅRL § 115 skal koncernregnskabet:

"vise de konsoliderede virksomheders aktiver og passiver, deres finansielle stilling samt deres resultat, som om de tilsammen var en enkelt virksomhed."

⁶⁷ Jf. Årsregnskabsloven § 43a, stk. 5

⁶⁸ Jf. IFRS 11 (Fællesledede arrangementer)

Alle virksomheder i koncernen skal indgå ved fuld konsolidering i koncernregnskabet, medmindre:⁶⁹

- Der er tale om en dattervirksomhed, hvor modervirksomheden vedvarende og betydeligt er blevet begrænset i at anvende sine rettigheder over dattervirksomhedens aktiver eller ledelse⁷⁰
- Der er tale om en dattervirksomhed, hvor det ikke er muligt at fremskaffe de nødvendige oplysninger inden for en rimelig tidsfrist eller uden afholdelse af væsentlige omkostninger⁷¹
- Der er tale om en dattervirksomhed, som udelukkende besiddes med henblik på videresalg og som ikke tidligere har indgået i koncernregnskabet⁷²
- Der er tale om at modervirksomheden er en erhvervsdrivende fond, der udøver begrænset erhvervsaktivitet og ikke udøver anden aktivitet end at besidde konvertible gældsbreve og ikkeudbetalt udbytte, har tilgodehavende hos eller har stillet sikkerhed for nogen af sine dattervirksomheder⁷³

Når modervirksomheden udarbejder konsolideringen i koncernregnskabet, skal alle de enkelte virksomheders regnskaber sammenlægges til ét samlet regnskab, hvilket betyder at:

*"ensartede indtægter og omkostninger samt aktiver og passiver sammenlægges"*⁷⁴

Dette vil sige, at fremgangsmåden ved udarbejdelse af koncernregnskabet er sammenlægning linje-for-linje. Herudover skal der foretages de nødvendige tilpasninger til konsolideringen, således denne lever op til regelsættet for koncernregnskaber ifølge ÅRL.⁷⁵ Jf. ÅRL har der tidligere været krav om, at dattervirksomheder udelukkende kan indgå ved fuld konsolidering, hvis regnskabspraksis er ensrettet med koncernens regnskabspraksis. Pr. 1/1 2020 er der i ÅRL åbnet op for, at dattervirksomheder kan indgå ved fuld konsolidering med anden regnskabspraksis, dog kun ved særlige tilfælde. Undtagelsen vil primært blive anvendt, hvor

⁶⁹ Jf. Årsregnskabsloven § 114

⁷⁰ Jf. Årsregnskabsloven § 114, stk. 2, nr. 1

⁷¹ Jf. Årsregnskabsloven § 114, stk. 2, nr. 2

⁷² Jf. Årsregnskabsloven § 114, stk. 2, nr. 3

⁷³ Jf. Årsregnskabsloven § 114, stk. 2, nr. 4

⁷⁴ Jf. Årsregnskabsloven § 117

⁷⁵ Jf. Årsregnskabsloven § 117

omregning til den koncernfælles regnskabspraksis, i forhold til den forventede effekt af omregning, vil medtage en uforholdsmæssig stor omkostning. Hvis undtagelsen anvendes, skal dette begrundes og oplyses.

Endvidere skal der også tages højde for minoritetsinteressers andel. Det vil sige, hvis en modervirksomhed ikke ejer en dattervirksomhed med 100%, konsolideres dattervirksomheden fuldt ud, hvilket vil sige med 100%, hvorefter den andel af årets resultat og egenkapital modervirksomheder ikke ejer vises særskilt som minoritetsinteresser.⁷⁶ Minoritetsinteressers andel af resultat skal derfor ikke modregnes i denne indregning, men indeholdes i stedet i resultatdisponeringen. I koncernregnskabet skal minoritetsinteressernes andel af den pågældende egenkapital i dattervirksomhederne præsenteres som en særskilt post under egenkapitalen. En minoritetsandel kan være negativ, såfremt egenkapitalen i dattervirksomheden er negativ.

Hvis virksomheden først er indgået i koncernforholdet i løbet af året, skal forhold, der er opstået efter koncernetableringen, udelukkende medtages i konsolideringen.⁷⁷ Hvis koncernforholdet derimod er ophørt i løbet af året, skal forhold, der er opstået indtil ophørsdatoen, udelukkende medtages i konsolideringen.⁷⁸

De virksomheder, der ifølge ovenstående skal indgå i konsolideringen skal indregnes og måles efter samme metoder og praksis som regnskabsklasse C-virksomheder jf. ÅRL.⁷⁹ Regnskabsreglerne vil ikke blive nærmere beskrevet i denne afhandling.

Efter de enkelte regnskaber er sammendraget i konsolideringen, skal der tages højde for eliminerings. ÅRL siger klart, at følgende poster skal elimineres:⁸⁰

1. *"Tilgodehavender og forpligtelser mellem konsoliderede virksomheder,*
2. *indtægter og omkostninger som følge af transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder, og*

⁷⁶ Jf. Årsregnskabsloven § 118, stk. 4

⁷⁷ Jf. Årsregnskabsloven § 117, stk. 2

⁷⁸ Jf. Årsregnskabsloven § 117, stk. 3

⁷⁹ Jf. Årsregnskabsloven § 119

⁸⁰ Jf. Årsregnskabsloven § 120, 1-3

3. gevinster og tab som følge af transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder, som indgår i posternes bogførte værdi.”

Et eksempel på en eliminering er intern handel, hvilket i sin enkelthed er, hvis de konsoliderede virksomheder har handlet mellem hinanden. Uagtet om denne handel er foretaget på markedsmæssige vilkår, skal den elimineres ud, således den ikke påvirker den samlede konsolidering og koncernregnskabet. Et andet eksempel kan være lejeindtægter/udgifter. Hvis en virksomhed i konsolideringen ejer en ejendom, der lejes ud til en af de andre virksomheder i konsolideringen. I den udlejende virksomhed vil lejen præsenteres som en indtægt og dermed en udgift i den lejende virksomhed. I sådan et scenarie vil lejen skulle elimineres ud på begge poster i konsolideringen.

Kapitalandele i associerede virksomheder skal indregnes og måles efter indre værdis metode efter ÅRL § 43a, som tidligere beskrevet. Dette betyder, at kapitalandele i associerede virksomheder ikke indgår i konsolideringen i lighed med kapitalandele i dattervirksomheder, men i stedet præsenteres virksomhedens ejerandele i den associeret virksomhed i henholdsvis balancen og resultatopgørelsen.⁸¹ Det er derfor relevant for koncernregnskabet at definere, hvorvidt der er tale om en dattervirksomhed eller en associeret virksomhed, da disse præsenteres forskelligt i koncernregnskabet.

Særsomt gælder det for Joint ventures (fællesledede virksomheder), at disse kan indgå i koncernregnskabet ved pro rata-konsolidering.⁸² Den fællesledede virksomhed skal medtages i koncernregnskabet i henhold til virksomhedens ejerandel, hvilket vil sige virksomhedens andel af egenkapital og resultat.⁸³ Herudover er de generelle krav til koncernregnskabet ligeledes gældende for Joint Ventures. Som noget nyt i ÅRL pr. 1/1 2020 gør det sig gældende, at pro rata-konsoliderede virksomheder kan holdes ude af konsolideringen, såfremt de nødvendige oplysninger ikke kan indhentes jf. ÅRL § 114, stk. 2. Denne bestemmelse er tidligere gennemgået.

⁸¹ Jf. Årsregnskabsloven § 118, stk. 2

⁸² Jf. Årsregnskabsloven § 124

⁸³ Jf. Årsregnskabsloven § 124, stk. 2

7.2. IFRS

Som det næste vil vi gennemgå reglerne for indregning og måling af kapitalandele i datter- og associerede virksomheder samt joint ventures ifølge IFRS.

7.2.1. Definition af kapitalandele i datter- og associerede virksomheder

Definitionen af moder- og dattervirksomheder i IFRS er den samme som ifølge ÅRL, så denne vil vi ikke behandle nærmere.

Ifølge IAS 28 er associeret virksomheder defineret som:

*"Investor har betydelig indflydelse, men ikke kontrol."*⁸⁴

Ifølge IAS 28 haves der allerede en formodning om, at en investor har betydelig indflydelse, hvis denne direkte eller indirekte ejer 20% eller mere af stemmerettighederne i en virksomhed. Herudover vil betydelig indflydelse ofte vurderes på baggrund af følgende:⁸⁵

1. Repræsentation i virksomhedens bestyrelse
2. Deltagelse i beslutningsprocessen
3. Væsentlige transaktioner mellem investor og virksomheden
4. Udveksling af ledende medarbejdere
5. Nødvendig teknisk information stilles til rådighed

7.2.2. Indregning og måling

I dette afsnit vil vi gennemgå den regnskabsmæssige behandling af datter- og associerede virksomheder samt joint ventures i modervirksomhedens regnskab. Reglerne findes i IAS 27 og 28, samt IFRS 11.

Ifølge IAS 27 er der tre metoder for indregning og måling af kapitalandele i modervirksomhedens regnskab, hvor samme metode skal anvendes på alle kapitalandele i samme kategori:⁸⁶

⁸⁴ Jf. IAS 28 (Investeringer i associerede virksomheder og joint ventures)

⁸⁵ Jf. IAS 28 (Investeringer i associerede virksomheder og joint ventures)

⁸⁶ Jf. IAS 27 (Separate årsregnskaber)

- Kostpris: Kapitalandele måles til kostpris med fradrag for af- og nedskrivninger. IAS 36 foreskriver dog, at hvis der er indikationer på, at genindvindingsværdien er lavere end kostprisen, er der krav om en nedskrivningstest.⁸⁷
- Indre værdis metode, jf. IAS 28: Ved indregning af kapitalandele efter indre værdis metode, måles kapitalandelene til samme værdi i modervirksomhedens regnskab som i koncernregnskabet, dog med visse undtagelser. Undtagelserne omfatter situationer ved goodwill og behandling af minoritetsinteresser, som vi ikke vil komme nærmere ind på, da vi ikke finder det relevant ift. vores problemstilling.
- Dagsværdi, jf. IFRS 9: Ved indregning til dagsværdi foretages regulering heraf som udgangspunkt i resultatopgørelsen, dog med mulighed for regulering over anden totalindkomst. Dette vil vi ikke komme nærmere ind på. Ved opgørelse af dagsværdien tages der højde for virksomhedens resultat og udvikling.⁸⁸

De enkelte metoder vil ikke blive behandlet yderligere, da hovedprincipperne i disse er gennemgået i afsnittet omkring ÅRL.

Ligesom ÅRL anvender IFRS definitionen af fællesledede arrangementer ifølge IFRS 11, disse er gennemgået under ÅRL. Hvis der ifølge IFRS 11 er tale om et joint venture, definerer IAS 28 den regnskabsmæssige behandling heraf.

7.2.3. Koncernregnskab

Ifølge IFRS 10 skal koncernregnskabet udarbejdes med udgangspunkt i nedenstående:

*"Alle modervirksomheder skal udarbejde et koncernregnskab, der indeholder alle dattervirksomheder, som er kontrolleret af modervirksomheden."*⁸⁹

Konsolideringen skal udarbejdes fra det tidspunkt, hvor investor opnår kontrollen over en virksomhed og indtil det tidspunkt, hvor kontrollen ophører.

Ved konsolidering skal alle de virksomheder, som skal indgå heri, have samme balancedag. Såfremt dette ikke er tilfældet, skal der udarbejdes et særskilt regnskab for

⁸⁷ Jf. Jan Fedders m.fl.: "Årsrapport efter internationale regnskabsstandarder – fra dansk praksis til IFRS, (2017), side 949

⁸⁸ Jf. Jan Fedders m.fl.: "Årsrapport efter internationale regnskabsstandarder – fra dansk praksis til IFRS, (2017), side 953

⁸⁹ Jf. IFRS 10 (Koncernregnskaber)

dattervirksomhederne, således dette er tilpasset til modervirksomhedens balancedag. Det er dog en forudsætning, at det er praktisk muligt at udarbejde et sådant regnskab. Hvis det ikke er praktisk muligt og dattervirksomhedens regnskab derved indgår i konsolideringen med en anden dato, skal det pågældende regnskab reguleres for de væsentlige forhold eller begivenheder, som har indvirkning mellem de to balancedatoer. Forskellen mellem de to balancedatoer må ikke overskride tre måneder. Endvidere skal koncernregnskabet udarbejdes efter de samme regnskabsprincipper for udarbejdelse af koncernregnskab efter ÅRL, som er følgende:⁹⁰

- *Ensartede poster sammenlægges,*
- *Interne indtægter og omkostninger, mellemværender og urealiserede gevinster og tab elimineres,*
- *Interne kapitalbesiddelser udlignes, og*
- *Minoritetsinteressernes andel af resultat og egenkapital udskilles*

Ved udarbejdelse af et koncernregnskab skal koncerninterne transaktioner elimineres ud, såsom koncerninterne mellemværender og urealiserede avancer. Minoritetsinteresser skal præsenteres særskilt på egenkapitalen og består af den andel af resultatet, som ikke må præsenteres i totalindkomstsopgørelsen eftersom modervirksomheden ikke er i besiddelse heraf. Potentielle ejerandele og stemmerettigheder skal ikke medtages ved fordeling af årets resultat, til trods for det indgår i vurderingen af besiddelse af kontrollen over en virksomhed.

Modervirksomheden/investor skal løbende revurdere kontrollen, hvilket vil sige, at der løbende skal foretages en vurdering af, om de parametre kontrollen vurderes ud fra har ændret sig. Hvis kontrollen vurderes ophørt, skal dattervirksomheden udgå af konsolideringen. Hvis ejerandelene delvis afhændes og kontrollen derved ophører, skal den resterende del af ejerandelene reguleres til dagsværdi på afhændelsestidspunktet. Gevinst/tab på de afhændede ejerandele samt regulering til dagsværdi af den resterende del indregnes direkte i resultatopgørelsen. Hvis der ved revurdering af kontrollen vurderes, at modervirksomheden ikke længere er i besiddelse af denne og minoritetsinteresserne derved forøges, ophører

⁹⁰ Jf. Jan Fedders m.fl.: "Årsrapport efter internationale regnskabsstandards – fra dansk praksis til IFRS, (2017), side 399

indregning af nettoaktiverne, goodwill og eventuelt minoritetsinteresser i koncernregnskabet.⁹¹ Hvis virksomheden stadig er i besiddelse af selve kapitalandelene, og udelukkende har mistet kontrollen, anses ejerandelene som solgt til dagsværdi, hvorefter tab/gevinst indregnes i resultatopgørelsen. Herefter købes ejerandelene tilbage til samme pris, men pågældende virksomhed skal nu præsenteres i koncernregnskabet som en associeret virksomhed. Hvis modervirksomheden ikke længere er i besiddelse af selve kapitalandelene, indregnes en avance svarende til forskellen mellem salgsprisen og den bogførte værdi på kapitalandele inkl. goodwill.⁹²

Efter IAS 28 skal henholdsvis associerede virksomheder og joint ventures (defineret i IFRS 11) indregnes efter equity-metoden (indre værdis metode). Dette betyder, at associerede virksomheder og joint ventures præsenteres samlet på én linje i resultatopgørelsen og én linje i balancen i koncernregnskabet. IAS 28 definerer, at *"goodwill er en del af den regnskabsmæssige værdi i den associerede virksomhed eller joint venture"*.⁹³

Regnskabspraksis i den associerede virksomhed eller joint venture skal tilpasses modervirksomhedens regnskabspraksis, såfremt der er forskelle herimellem. Tilpasningen af regnskabspraksis skal ske inden opgørelse af indre værdi.

7.3. Forskelle

ÅRL er igennem årene tilpasset mere og mere til IFRS-standarderne, men der er dog stadig forskelle. I dette afsnit vil vi se på forskellene mellem indregningsmetoder for kapitalandele i datter- og associerede virksomheder samt joint ventures jf. ÅRL og IAS/IFRS. Vi vil ikke behandle forskellene på koncernbegrebet, da dette er behandlet i tidligere afsnit.

En af forskellene mellem ÅRL og IFRS er definitionen af en associeret virksomhed. Ifølge ÅRL er der krav om, at modervirksomheden direkte eller indirekte har ejerandele i den pågældende virksomhed samt at der udøves betydelig kontrol for, at der kan være tale om en associeret virksomhed. Ifølge IFRS er der ikke krav om ejerandele, men udelukkende krav om betydelig

⁹¹ Jf. Jan Fedders m.fl.: "Årsrapport efter internationale regnskabsstandarder – fra dansk praksis til IFRS, (2017), side 402

⁹² Jf. Jan Fedders m.fl.: "Årsrapport efter internationale regnskabsstandarder – fra dansk praksis til IFRS, (2017), side 402

⁹³ Jf. IAS 28 (Investeringer i associerede virksomheder og joint ventures)

indflydelse. Dette betyder, at det, ifølge IFRS, er muligt for modervirksomheden at medtage en virksomhed som associeret uden at modervirksomheden er i besiddelse af ejerandele heri. Forskellen gør sig stadig gældende, selvom definitionen af en associeret virksomhed er omskrevet i ÅRL pr. 1/1-20.

En anden forskel mellem ÅRL og IFRS er, at ÅRL har fire klare scenarier, hvor en modervirksomhed kan undlade at medtage en dattervirksomhed i konsolideringen, hvorimod IFRS 10's eneste mulighed for at holde en dattervirksomhed uden for konsolideringen beror på vurdering af kontrollen. Hvis ikke der er kontrol over en virksomhed, skal denne ikke medtages i konsolideringen.

IFRS 10 indeholder klare regler for, hvordan det regnskabsmæssigt skal behandles i koncernregnskabet, såfremt en modervirksomhed ikke længere besidder kontrollen over en anden virksomhed. I denne situation skal kapitalandelene reguleres til dagsværdi over resultatopgørelsen. ÅRL indeholder ikke specifikke regler for dette scenarie og de almindelige regler for salg, herunder indregning af gevinst/tab, følges. Hvis kontrollen ophører, som følge af en revurdering af kontrollen, skifter kapitalandelen blot karakter, og posterne overføres derved til en associeret virksomhed til samme værdi. Minoritetsinteresserne skal i den forbindelse tilbageføres.

Vedrørende indregning af fællesledet virksomheder, er der også forskel mellem regler i ÅRL og IFRS, både når der er tale om indregning i modervirksomhedsregnskabet og koncernregnskabet. Ifølge ÅRL indregnes joint ventures i modervirksomhedsregnskabet efter indre værdis metode og joint operations til pro rata-konsolidering. IFRS derimod indregner joint operations linje for linje med den konkrete andel. I koncernregnskabet skelnes der jf. ÅRL ikke mellem joint ventures og joint operations og de fælleslede virksomheder indregnes efter indre værdis metode eller pro rata-konsolidering. I koncernregnskabet skelner IFRS derimod mellem joint ventures og joint operations, hvor joint ventures indregnes efter indre værdis metode og joint operations indregnes linje for linje.

7.4. Delkonklusion

Indregning og måling af kapitalandele i datter- og associerede virksomheder samt joint ventures efter henholdsvis ÅRL og IFRS er mere og mere ensrettet gennem årene og forskellene er derved ikke så mange og fremtrædende længere. Som tidligere nævnt er andele af ejerandele og stemmerettigheder en mere betydelig spiller i ÅRL end i IFRS 10, som udelukkende baserer sig på besiddelse af kontrol.

Der er fortsat enkelte forskelle mellem ÅRL og IFRS, som hovedsageligt er på området omkring joint ventures. Forskellene forekommer både i koncernregnskabet og i modervirksomhedens regnskab. I modervirksomhedens regnskab efter ÅRL betegnes fællesledede virksomheder som joint ventures og disse indregnes efter indre værdis metode. ÅRL giver mulighed for at anvende reglerne efter IFRS 11, som definerer fællesledede virksomheder som joint operations, hvor der skal ske pro-rata konsolidering. I koncernregnskabet efter ÅRL betegnes fællesledede virksomheder som joint ventures, som indregnes efter indre værdis metode eller ved pro-rata konsolidering. IFRS 11 opdeler fællesledede virksomheder i henholdsvis joint ventures og joint operations, hvor joint ventures indregnes efter indre værdis metode og joint operations indregnes linje for linje.

8. Praktisk analyse af effekten for overgang til IFRS 10 (2012)

Som indledende praktiske undersøgelser til understøttelse af vores videre analyse af en konkret case for Heartland A/S, har vi vurderet, at der skal ske analyse af IAS 27 (2008) med vægt på overgangen mellem IAS 27 (2008) og IFRS 10 (2012). En analyse af IAS 27 (2008) kan have betydning for vores afhandling, selvom den ikke længere eksisterer. Dette skyldes, at ÅRL's bestemmelser i forbindelse med kontroldefinitionen langt hen af vejen kan sammenlignes med den tidligere IAS 27 (2008). Derfor vurderer vi, at det er relevant at vurdere forskelle i tilknytning til overgangen fra IAS 27 (2008) til IFRS 10 (2012) for at sammenholde væsentlige forskelle mellem ÅRL og IFRS i regi af koncernbegrebet, herunder kontrolbegrebet. Dette skal anvendes som grundlag og sammenkobling i forhold til Heartland A/S' mulighed ved frivilligt at anvende IFRS.

Efter en kort analyse af IAS 27 vil afsnittet gennemgå udvalgte virksomheder i C25 indekset samt stikprøvevis udvalgte virksomheder fra FTSE 100. Vi har gennemgået regnskaberne for alle virksomhederne i C25 i forbindelse med overgangen fra IAS 27 (2008) til IFRS 10 (2012) med virkning fra 01.01.14 med mulighed for førtidsimplementering fra 01.01.13. Koncernregnskaberne er ikke medtaget som bilag, og vi henviser i stedet til sidetal i det pågældende koncernregnskab som er offentligt tilgængelig.

Ovenstående skal danne grundlag for en konkret analyse af betydning for Heartland A/S ved frivilligt at tilvælge IFRS 10. Først vil vi kort beskrive væsentlige elementer i IAS 27 (2008) samt SIC-12.

8.1. IAS 27 (2008)

Afsnittet vil kort omhandle en beskrivelse af IAS 27 (2008), herunder anføre, hvorfor denne kan sammenlignes med ÅRL, som den er i dag.

IAS 27 (2008) var den gældende standard indtil, at der skulle ske overgang til IFRS 10 (2012) i 2013/2014.

“IAS 27 Consolidated and Separate Financial Statements outlines when an entity must consolidate another entity, how to account for a change in ownership interest, how to prepare separate financial statements, and related disclosures. Consolidation is based on the concept of 'control' and changes in ownership interests while control is maintained are accounted for as transactions between owners as owners in equity”.⁹⁴

Standarden beskriver, hvornår en virksomhed skal konsolidere en anden enhed, samt den fastlægger krav til udarbejdelse af separate regnskaber inkl. relaterede oplysninger. Hovedessensen i standarden sammenholdt med ÅRL knytter sig til kontrollbegrebet, idet det er vurderingen af kontrollen, som er et af de væsentligste punkter i vores afhandling/case til vurdering af betydningen for frivilligt at tilvælge IFRS. Det er kontrollen, der er en væsentlig faktor i forhold til, hvordan en virksomhed skal medtages i konsolideringen.

Standarden anfører følgende to anvendelsesområder:⁹⁵

⁹⁴ Jf. IASPlus' hjemmeside under "Standards", "IAS 27"

⁹⁵ Jf. IAS 27 (2008) afsnit 1-3

1. *"standard to be applied in the preparation and presentation of consolidated financial statements for a group of entities under the control of a parent; and*
2. *in accounting for investments in subsidiaries, jointly controlled entities, and associates when an entity elects, or is required by local regulations, to present separate (non-consolidated) financial statements."*

Dette følger i høj grad ÅRL's bestemmelser i henhold til tidligere afsnit. Derudover er det vigtigt at opliste væsentlige begreber til sammenholdelse med ÅRL.⁹⁶

1. *"Parent: an entity that has one or more subsidiaries."*
2. *"Subsidiary: an entity, including an unincorporated entity such as a partnership, that is controlled by another entity (known as the parent)."*
3. *"Control: the power to govern the financial and operating policies of an entity so as to obtain benefits from its activities."*

Den gældende ÅRL læner sig i høj grad op ad ovenstående begreber og anvendelsesområder. Det ses også under lovforslaget tilbage fra 2008 jf.:⁹⁷

"Det foreslås at ændre årsregnskabslovens definitioner i forbindelse med koncernforhold således, at de svarer til definitionerne i den foreslåede nye lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven). Med de nye definitioner sikres det samtidig, at årsregnskabslovens definitioner i forbindelse med koncernforhold bliver de samme som i den internationale regnskabsstandard IAS 27.

Med den foreslåede ændring anses alle indholdsmæssige forskelle mellem årsregnskabsloven og IAS 27 i forhold til koncerndefinitionen at være fjernet. Den nuværende forskel består primært i, at årsregnskabsloven som altovervejende hovedregel forudsætter, at modervirksomheden formelt ejer kapitalandele i dattervirksomheden, mens IAS 27 alene lægger afgørende vægt på, at modervirksomheden faktisk har bestemmende indflydelse i dattervirksomheden.

⁹⁶ Jf. IASPlus' hjemmeside under "Standards", "IAS 27"

⁹⁷ Jf. L 171 Forslag til lov om ændring af årsregnskabsloven, lov om finansiel virksomhed og forskellige andre love (Lovforslag 2008/1 LF171)

Ordlyden af de foreslåede definitioner er ikke på alle områder den samme som i IAS 27. Dette skyldes udelukkende, at ordlyden er tilpasset strukturen i de danske virksomheder. Der er ikke tiltænkt materielle forskelle.”

Endvidere vil vi kort beskrive kontrolbegrebet jf. IAS 27 for at sammenholde med ÅRL.

8.1.1. Kontrol

“Control: the power to govern the financial and operating policies of an entity so as to obtain benefits from its activities.”

Oversat til dansk svarer dette til, at bestemmende indflydelse er beføjelsen til at styre en virksomheds økonomiske og driftsmæssige beslutninger med henblik på at opnå fordele fra dens aktiviteter. Der formodes således at foreligge kontrol, hvis en modervirksomhed ejer mere end halvdelen af stemmerettighederne i en underliggende virksomhed, dog med undtagelse i særlige tilfælde, hvor det kan påvises, at et ejerforhold ikke medfører kontrol.⁹⁸ Denne bestemmelse er sammenlignelig med ÅRL's bestemmelse af, hvornår der foreligger kontrol. Der skal ske vurdering ud fra nedenstående fire parametre:

1. Råderet over mere end halvdelen af stemmerne i kraft af en aftale med andre,
2. beføjelsen til at styre forhold ifølge en vedtægt,
3. beføjelse til at udpege eller afsætte flertallet af medlemmerne i bestyrelsen,
4. eller beføjelse til at afgive flertallet af stemmer ved møder i bestyrelsen.

Der er ikke krav om faktisk udøvelse af kontrol. Det er tilstrækkeligt, at der er passiv kontrol, hvilket vil sige, at en virksomhed har en ret til at gøre kontrollen gældende, men ikke vigtigt, om det faktisk sker. I forlængelse heraf kan vi henvise til EECS/0407-02 fra 2005, hvor det blev vurderet, at der var tale om en koncernforbindelse. Afgørelsen omhandlede en virksomhed med syv bestyrelsesmedlemmer, hvoraf A kunne udpege fire, hvoraf der normalt kun deltager tre på møder, og B kunne udpege tre medlemmer. Det vil betyde stemmelighed mellem A og B, men ESMA vurderede, at der var tale om kontrol hos A, idet der var en mulighed for at udøve kontrol.

⁹⁸ Jf. Jan Peter Larsen og Henrik Z. Hansen: IFRS, introduktion til de internationale regnskabsstandarder, (2018), side 117



Figur 8 Kontrolligningen jf. IAS 27 (kilde: Kontrolligningen i IAS 27, samt Gitte Søgaard, "Koncernbegreber i regnskabs- og selskabsrettet – et studium i koncernbegrebers tilblivelse og indhold med baggrund i samspillet mellem internationale regnskabsstandarder, EU-retten og national ret, (2016), side 81)

Konklusionen er derved, at kontrolbegrebet jf. ÅRL og IAS 27 (2008) i høj grad er sammenlignelig. Hverken ÅRL og IAS 27 (2008) er udtømmende i forhold til, hvad der ligger i at kunne træffe de økonomiske og driftsmæssige beslutninger i en virksomhed, men der foreligger visse beskrivelser, herunder tidligere nævnte pkt. 1-4 i prioriteret rækkefølge. Derfor mener vi, at overgangen fra IAS 27 (2008) til IFRS 10 (2012) kan anvendes til vurdering af betydningen for frivilligt valg af IFRS for en virksomhed i regnskabsklasse C.

8.1.2. SIC-12

Når der skal vurderes om, der skal ske konsolidering bør vi kort nævne SIC 12, idet den også senere kan finde anvendelse i casen jf. afsnit 9.

SIC-12 beskriver, hvordan et SPE skal konsolideres, idet der i høj grad er tale om en virksomhed/enhed med begrænsninger for beslutningstagerne i virksomheden.⁹⁹ Enheden anvendes ofte til et meget begrænset formål, hvilket eksempelvis kan være forvaltning af en leasingaftale, hvor en virksomhed i en etableret koncern leaser aktiver fra denne virksomhed, og hvor dette er den eneste aktivitet i virksomheden. Derved kan der være kontrol i koncernen, selvom der ikke direkte er ejerandele involveret. Dette regelsæt er også indarbejdet i IFRS 10.

⁹⁹ Jf. IASPlus' hjemmeside under "Standards", "SIC-12"



Figur 9 Kontrolmodellen i IAS 27 (2008), IASB Update, October 2015, og SIC 12 (kilde: Gitte Søgaard, "Koncernbegreber i regnskabs- og selskabsrettet – et studium i koncernbegrebers tilblivelse og indhold med baggrund i samspillet mellem internationale regnskabsstandarde, EU-retten og national ret, (2016), side 89)

8.2. Analyse af udvalgte koncernregnskaber

8.2.1. A.P. Møller – Mærsk A/S

A.P. Møller – Mærsk A/S implementerede IFRS i regnskabsåret 2013.¹⁰⁰

"With a few exceptions, including A.P. Møller – Mærsk A/S's share of profit and equity, all items of the Group's financial statement are affected by the change, although not significantly. Comparative figures have been restated. The effect on the consolidated balance sheet is presented in note 31."

Modervirksomheden skriver, at der sker konkret vurdering for hver virksomhed med udgangspunkt i aftaler. Endvidere skriver modervirksomheden i flere linjer, om hvordan operatører styre den daglige drift vedrørende olie og gas aktiviteterne, men operatørerne har ingen "adgang" til variabelt afkast" og kan blive udskiftet. Dog har operatøren gennem et helt

¹⁰⁰ Jf. A.P. Møller – Mærsk A/S' årsrapport for 2013, accounting policies, side 129

produktionsforløb direkte og ubegrænset styring uanset stemmerettigheder, samt anført i en aftale.¹⁰¹ På disse virksomheder anvendes betegnelse fællesledede, og virksomheden kan derfor ikke karakteriseres disse som værende under kontrol.

Det er værd at bemærke i A.P. Møller – Mærsk A/S' koncernstruktur, at F. Salling A/S er oplyst som en dattervirksomhed med en ejerandel på 38%.¹⁰² I den pågældende situation må der konkret foreligge aftaler, både efter IAS 27 (2008) og IFRS 10 (2012), som beskriver, at kontrollen foreligger hos A.P. Møller – Mærsk A/S. I regnskabet for F. Salling A/S skriver de, at virksomheden konsolideres i A.P. Møller – Mærsk A/S, idet koncernen har kontrollen jf. aftale.¹⁰³ Koncernstrukturen er anført i bilag 14.1.

Endvidere ejer koncernen virksomheden Anchor Storage Ltd. med 51%, men i lighed med F. Salling A/S formodes der at foreligge en aftale, som angiver, at koncernens ejerandel på 51% ikke medfører kontrol i henhold til hverken IAS 27 (2008) eller IFRS 10's (2012) bestemmelser.

Derudover vurderes implementeringen af IFRS 10 ikke at have medført væsentlige ændringer. I note 31 i årsrapporten for 2013 er der anført, hvilken betydning implementering af de nye standarder og ændringer har medført, men ingen af disse vurderes at være på grund af IFRS 10 (2012).

8.2.2. Carlsberg A/S

Carlsberg A/S implementerer IFRS 10 (2012) i regnskabsåret 2014 med virkning fra 01.01.14, som anført i anvendt regnskabspraksis.¹⁰⁴ Dette sker samtidig med implementeringen af IFRS 11 og IFRS 12 med følgende vurderende effekt:

“The implementation of IFRS 10-12 and the amendments to IAS 27-28 as of 1 January 2014 impacted the Group’s financials and segments, as entities which were previously proportionately consolidated are now accounted for using the equity method. The consequences of the change in consolidation method were assessed for each individual shareholding taking the changed guidance on assessment of control into consideration. The

¹⁰¹ Jf. A.P. Møller – Mærsk A/S' årsrapport for 2013, note 28, side 136

¹⁰² Jf. A.P. Møller – Mærsk A/S' årsrapport for 2013, company overview, side 150

¹⁰³ Jf. F. Salling A/S' årsrapport for 2013, note 13, side 15

¹⁰⁴ Jf. Carlsberg A/S' årsrapport for 2014, general accounting policies, side 138

change primarily impacted the consolidation method for Unicer (Portugal) and Cambrew (Cambodia)."

Ændringen havde ikke betydning for den kapital, der kan henføres til aktionærerne i Carlsberg A/S, men fik negativ betydning for interessenter uden bestemmende indflydelse med DKK 13 mio.¹⁰⁵ Som følge af den samlede ændring af IFRS 10-12 faldt resultatet med DKK 2 mio., den samlede aktivmasse faldt med DKK 1.146 mio. og egenkapitalen faldt med DKK 13 mio., hvilket vurderes at være uvæsentlige tal set i forhold til helhedsbilledet af Carlsberg A/S. Af tabellerne i regnskabet er der ikke direkte anført, hvor meget den enkelte standard-ændring betyder for regnskabet som helhed.

Carlsberg A/S nævner Unicer (Portugal) og Cambrew (Cambodia), som virksomheder der indregningsmæssigt har haft betydning i forbindelse med overgangen til IFRS 10 (2012). De bliver nu betegnet som associerede virksomheder. Tidligere blev både Unicer og Cambrew oplistet som "Proportionately consolidated entity", hvilket knytter sig til regnskabsmetoder for behandling af joint ventures og har derfor mest betydning i forhold til implementeringen af IFRS 11. Koncernstrukturen er anført i bilag 14.2.

Koncernen anfører, at der fremadrettet sker vurdering fra virksomhed til virksomhed, om der skal ske konsolidering eller ej. Kendetegnet for koncernen er, at underliggende virksomheder med ejerandele på 51-100% betegnes som en dattervirksomhed, hvor virksomheder med ejerandele på 17-50% betegnes som associerede virksomheder. Et kritisk og kortfattet synspunkt på dette tyder på, at der skeles til ejerandel/stemmerettigheder, når kontrollen skal defineres. Vi har ikke adgang til underliggende aftaler m.v., og kender ikke til driften af virksomhederne, men det er iøjnefaldende, at klassifikationen og kontrollen i koncerndiagrammet er karakteriseret ud fra ejerandelene. Der kan også være tilfælde, hvor en læser kan formode, at der kan være bestemmende indflydelse over en 50%-ejet virksomhed, hvilket vil blive nærmere uddybet i perspektiveringen i afsnit 10.

¹⁰⁵ Jf. Carlsberg A/S' årsrapport for 2014, general accounting policies, side 138

8.2.3. Demant A/S

Demant A/S implementerer IFRS 10 i regnskabsåret 2014, som anført i anvendt regnskabspraksis.¹⁰⁶ Samtidig implementerede koncernen IFRS 11. I regnskabet for 2013 forventet koncernen følgende:

“The amendments are not expected to affect the classification of entities currently being recognised as associates, and these will therefore continue to be recognised using the equity method. Similarly, the assessment of the classification of entities as subsidiaries is expected to remain unchanged.”

“The Group has adopted all new, amended or revised accounting standards and interpretations as published by the IASB and adopted by the EU effective for the accounting period beginning on 1 January 2014.”¹⁰⁷

2014-regnskabet vurderes at blive påvirket som følge af implementeringen af de nye standarder jf.

“The implementation of IFRS 10 Consolidated Financial Statements and IFRS 11 Joint Arrangements and the amendments to IAS 28 Investments in Associates and Joint Ventures have affected the consolidated financial statements, as the Group’s joint ventures, which were previously proportionately consolidated, are now recognised using the equity method. The figures for 2013 have been amended to reflect this change in policies, and the effect of this change appears from note 9.2 to this Annual Report, which also shows the effect of some minor reclassifications due to an amendment in internal classification principles and effect of errors in prior periods’ financial figures. “

I henhold til punkt 9.2 i koncernens årsrapport fremgår, at implementeringen af de nye standarder påvirker 2013-regnskabet positivt med DKK 1 mio. for årets resultat og egenkapitalen. Aktivmassen påvirkes negativt med DKK 32 mio. Som følge af beskrivelserne i regnskabet vurderes en stor del af ændringen at skyldes implementering af IFRS 11 samt ændringer til IAS 28.

¹⁰⁶ Jf. Demant A/S' årsrapport for 2014, note 20, side 71

¹⁰⁷ Jf. Demant A/S' årsrapport for 2013, group accounting policies, side 34

Udfordringen med at analysere den samlede koncern for Demant A/S er, at koncernregnskabet ikke angiver, hvordan de underliggende virksomheder klassificeres, og det er derfor ikke muligt at konstatere, om der er sket ændring i klassifikation og konsolidering desangående. Modervirksomheden oplyster 82 underliggende virksomheder, hvorved 77 af virksomhederne er ejet 100%. Implementeringen af IFRS 10 (2012) vurderes derfor som helhed ikke at være betydningsfuld, eftersom det, ud fra ejerandele, vurderes, at der kun er fem virksomheder til diskussion, om der skal ske eventuel konsolidering eller ej. Koncerndiagrammet er anført i bilag 14.3.

8.2.4. ISS A/S

ISS A/S implementerede IFRS 10 i regnskabsåret 2013, som anført i anvendt regnskabspraksis.¹⁰⁸

“As a result of IFRS 10 the Group changed the accounting policy for determining whether it has control over and consequently whether it consolidates its investees. The new standard introduces a new control model that focuses on whether the Group has power over an investee, exposure or rights to variable returns from its involvement with the investee and ability to use its power to affect those returns.

In accordance with the transitional provision of IFRS 10 the Group reassessed the control conclusion for its investees in 2013. The reassessment had no quantitative impact on the Group’s consolidated financial statements.”

Koncernen skriver derved, at overgangen ikke havde nogen påvirkning på den konsoliderede opgørelse. Dog er der visse ”interessante” iagttagelser ved gennemgangen af koncernstrukturen. De væsentlige punkter er oplyst herunder:

1. Virksomheden besidder virksomheder klassificeret som SPE med 0% ejerandele
2. Virksomheden besidder virksomheder med ejerandele på 30-49% som beskrives: *“By virtue of the governance structure, the Group has the power to govern the financial and operating policies of the company. Consequently, the company is consolidated as a subsidiary.”*

¹⁰⁸ Jf. ISS A/S’ årsrapport for 2013, note 1.1., side 98

3. Virksomheden besidder virksomheder med 90% ejerandel, hvoraf der ikke medtages minoritetsinteresser som følge af optionsaftaler jf. *"The non-controlling shareholder holds a put option which is accounted for as if the put option has already been exercised. Accordingly, the subsidiary is consolidated with no non-controlling interest."*

Der er intet til hinder for at indregne virksomhederne i henhold til ovenstående, men det er iøjnefaldende, at der ikke er virksomheder som ændrer kategori, som følge af overgangen fra IAS 27 (2008) til IFRS 10 (2012). Vi har endvidere gennemgået koncernregnskabet for 2012 for at se, om nogle af virksomhederne blev klassificeret anderledes, selvom der i anvendt regnskabspraksis er anført, at overgangen ikke har medført ændringer. ISS A/S kommer således frem til samme resultat, når kontrolbegrebet skal undersøges og vurderes efter IFRS 10 (2012), som resultatet af undersøgelsen efter IAS 27 (2008). Koncerndiagrammet er anført i bilag 14.4.

8.2.5. Barclays PLC

Barclays PLC implementerer IFRS 10 i koncernregnskabet for indkomståret 2013 med følgende note til anvendt regnskabspraksis:

"IFRS 10 replaced requirements in IAS 27 Consolidated and Separate Financial Statements and SIC 12 Consolidation – Special Purpose Entities. This introduced new criteria to determine whether entities in which the Group has interests should be consolidated. The implementation of IFRS 10 resulted in the Group consolidating some entities that were previously not consolidated and deconsolidating some entities that were previously consolidated, principally impacting the consolidation of entities in the Investment Bank with credit market exposures."

Som anført påvirkes koncernregnskabet i høj grad af overgangen fra IAS 27 (2008) til IFRS (12), hvilket har fået betydning for konsolideringen i koncernregnskabet. Virksomheder, som tidligere er konsolideret, vil udgå af konsolideringen, og virksomheder, som ikke tidligere har været konsolideret, skal nu konsolideres efter nye undersøgelser samt anvendelse af det nye kontrolbegreb. I note 38 i koncernregnskabet uddyber Barclays PLC vurderingerne efter IFRS 10 (2012), ligesom koncernen oplister væsentlige dattervirksomheder, herunder hvordan stemmerne fordeler sig i forhold til, om der foreligger kontrol. Overordnet set baserer Barclays PLC' vurdering af kontrol på stemmerettigheder, hvilket ikke er 100% i overensstemmelse med IFRS 10 (2012). Koncernen uddyber dog efterfølgende, at der sker særskilt vurdering, når

stemmerettigheder ikke er en bestemmende faktor. Barclays PLC skriver endvidere, at selvom modervirksomheden har majoriteten af stemmerettighederne, kan den underliggende virksomhed udelades af konsolideringen, hvis modervirksomheden ikke er påvirket af variabelt afkast, hvilket bl.a. kan være Fitzroy Finance Limited eller Palomino Limited. Disse kaldes "Structured Entities" (SPE).

*"The implementation of IFRS 10 resulted in the Group consolidating some entities that were previously not consolidated and deconsolidating some entities that were previously consolidated, principally impacting the consolidation of entities in the Investment Bank with credit market exposures. 142 entities were impacted by IFRS10 and were largely within Investment Bank and Wealth divisions. 79 entities were consolidated while 63 entities were deconsolidated"*¹⁰⁹

Konklusionen for Barclays PLC's overgang til IFRS 10 (2012) er, at 142 virksomheder er påvirket af den nye standard, hvoraf 79 virksomheder skulle konsolideres, og 63 virksomheder skulle udtages af konsolideringen. Som følge af disse væsentlige ændringer har Barclays PLC oplyst betydningen for sammenligningsåret for 2012 med følgende effekt (både implementering af IFRS 10 og ændring i IAS 19 (Employee benefits)):¹¹⁰

- Netto driftsindtægter steg med 574 mio. pund
- Overskud før skat steg med 551 mio. pund

En væsentlig del af denne ændring skyldes overgangen til IFRS 10 (2012), idet de finansielle indtægter netto steg med 349 mio. pund, og nedskrivninger faldt med 256 mio. pund. Ændringen skyldes nye konsolideringer af underliggende virksomheder. IFRS 10 (2012) har således direkte haft en positiv påvirkning på resultat før skat på 573 mio. pund, og overgangen har derved haft positiv betydning for koncernens årsrapport resultatmæssigt.

Aktiverne faldt i 2011 med 433 mio. pund og gældsposterne steg med 512 mio. pund, hvorved egenkapitalen blev negativt påvirket med 945 mio. pund. Overgangen betød derfor, at de skønsmæssige indvirkninger på årets resultat blev positive, men soliditeten og derved

¹⁰⁹ Jf. Barclays PLC' annual report for 2013, note 46, side 369

¹¹⁰ Jf. Barclays PLC' annual report for 2013, note 46, side 371

egenkapitalen blev forringet. I 2012 faldt aktiverne med 144 mio. pund, gældsforpligtelserne steg med 333 mio. pund, og derved blev egenkapitalen forringet med 477 mio. pund.

Det har derfor haft stor betydning for Barclays PLC at blive underlagt den nye standard, eftersom koncernen blev "tvunget" til at genvurdere kontrolbegrebet i underliggende virksomheder.

8.2.6. BASF SE

BASF SE implementerede IFRS 10 (2012) i regnskabsåret 2013 med følgende bemærkninger:

Upon application of the new standard, four companies have been switched from full consolidation to the equity method. For three companies, no control exists according to IFRS 10, as BASF SE's partners in the companies have the ability to influence the determination and implementation of certain relevant activities through supervisory bodies. Despite an investment of 51%, the oil and gas production company in Libya is not controlled according to IFRS 10, because contractual arrangements with the Libyan government strictly limit influence on variable return after income taxes. While BASF SE does not hold majority shares in ZAO Gazprom YRGM Trading, BASF SE is entitled to the earnings of the company due to profit distribution arrangements, so that the company is fully consolidated in the Group Consolidated Financial Statements.¹¹¹

BASF SE angiver, at primotallene i 2012-regnskabet blev påvirket af IFRS 10 (2012), hvoraf aktiverne falder med 688 mio. euro., og egenkapitalen falder med 207 mio. euro.

Som følge af overgangen skriver koncernen om én specifik virksomhed. BASF SE ejer 50,02% af aktierne i GASCADE Gastransport GmbH, men som følge af en tillægsaftale til vedtægterne i virksomheden har BASF SE "mistet" kontrollen over denne virksomhed. Efterfølgende har BASF SE kun betydelig indflydelse, og virksomheden overgår derfor fra at være en dattervirksomhed til en associeret virksomhed. Det samme gør sig gældende for dattervirksomheden Wintershall, som nu er anført som en associeret virksomhed, selvom BASF SE ejer 51% af aktierne.

¹¹¹ Jf. BASF SE's annual report for 2013, summary of accounting policies, side 149

I årsrapporten for BASF SE skriver koncernen ikke den talmæssige resultatpåvirkning af IFRS 10, men overgangen har dog fået betydning som følge af ovenstående.

8.2.7. British American Tobacco PLC

British American Tobacco PLC implementerede IFRS 10 (2012) i årsrapporten for regnskabsåret 2014 med følgende bemærkning:

“the determination as to whether control (subsidiaries), joint control (joint arrangements), or significant influence (associates) exists in relation to the investments held by the Group. This is assessed after taking into account the Group’s ability to appoint directors to the entity’s board, its relative shareholding compared with other shareholders, any significant contracts or arrangements with the entity or its other shareholders and other relevant facts and circumstances. The application of this judgement in respect of the Group’s investment in Reynolds American Inc. is explained in note 11¹¹²”

I note 11 i koncernregnskabet beskrives detaljeret, hvilket betydning overgangen har haft for én konkret virksomhed, og vi formoder således, at det kun er denne virksomhed som påvirkes af overgangen. Koncernen ejer 42% af aktierne i Reynolds American Inc. (RAI), men har undersøgt, om koncernen har de facto kontrol. Undersøgelsen viste, at koncernen ikke har de facto kontrol over virksomheden, hvilket i hovedtræk skyldes:

- Koncernen har ikke mulighed for at lede RAI relevante aktiviteter
- Som supplement hertil: Koncernen kan ikke "nominere" mere end fem ledelsesmedlemmer ud af 13.
- Der er ingen kontraktlige rettigheder, der giver koncernen mulighed for at styre virksomhedens aktiviteter

Derudover har koncernen andel i én virksomhed klassificeret som joint venture og én yderligere som associeret. Øvrige virksomheder i koncernen er ejede med væsentlige ejerandele. Se koncerndiagram jf. bilag 14.5.

¹¹² Jf. British American Tobacco PLC’ annual report for 2014, accounting policies, side 127

8.2.8. Johnson Matthey PLC

Johnson Matthey PLC implementerede IFRS 10 (2012) i årsrapporten for 2013/14, hvoraf overgangen ikke har haft betydelig virkning, udover én virksomhed, som skal klassificeres anderledes med følgende bemærkning:

The adoption of IFRS 10 – 'Consolidated Financial Statements'..... changed the definition of when the group controls another entity and, as a result, from 1st April 2013 one entity is accounted for as a joint venture rather than a subsidiary.¹¹³

Som følge af ændringen af denne ene virksomhed faldt årets resultat med 0,5 mio. pund, hvor ikke-kontrollerede interesser forøges med 3,2 mio. pund i den nævnte regnskabsperiode.

En stor del af de øvrige virksomheder i koncernen er 100% ejet, og har derfor, som udgangspunkt, ikke haft betydning for overgangsperioden. Se bilag 14.6 for koncerndiagram.

8.2.9. Schroders PLC

Schroders implementerede IFRS 10 (2012) i årsrapporten for 2014, hvoraf overgangen har betydet, at Schroders har "opnået" kontrol over yderligere virksomheder jf. det nye kontrolbegreb. Koncern skriver følgende:

"The adoption of IFRS 10 has led to additional investment vehicles being consolidated where the Group is now deemed to hold a controlling interest, as defined by this accounting standard. Prior to the adoption of IFRS 10, the Group consolidated investments when its shareholding resulted in control, as defined by IFRS. This policy has not changed subsequent to the adoption of IFRS 10. However, the change to the definition of control under IFRS 10 means that certain of the Group's investment vehicles, principally held by the Life Company, now meet the definition of a subsidiary as they are deemed to be controlled by the Group as a result of the combination of holding a significant proprietary investment and additionally being the named asset manager, with third-party investors unable to remove the Group easily from that role without cause.¹¹⁴

Som følge af den nye kontroldefinition jf. IFRS 10 (2012) har Schroders PLC foretaget undersøgelse af underliggende virksomheder, og kommet frem til den konklusion, at flere

¹¹³ Jf. Johnson Matthey PLC' annual report for 2013/14, note 40, side 175

¹¹⁴ Jf. Schroders PLC' annual report for 2014, presentation of the financial statements, side 134

virksomheder i tilknytning til Life Company er under koncernens kontrol. Regnskabsmæssigt har det således betydet, at de skal behandles som dattervirksomheder, og indgår derved i konsolideringen. Dette har betydet, at aktiverne er steget med 484 mio. pund primo samt 568 mio. pund ved årets afslutning, hvilket hovedsageligt skyldes en forøgelse af de finansielle aktiver. Overgangen har ikke haft betydning for egenkapitalen, og koncernen oplyser ikke, om der er sket påvirkning af årets resultat. Koncerndiagrammet findes under bilag 14.7.

8.2.10. Øvrige

I dette afsnit oplistes kort øvrige koncerner, hvor vi har gennemgået koncernregnskaberne for overgangsperioden, og hvor koncernerne selv har anført, at implementering af IFRS 10 (2012) ikke har påvirket koncernregnskabet som helhed, og som ikke giver anledning til betydningsfulde yderligere bemærkninger.

I bilag 14.8 har vi oplistet gennemgåede koncerner, hvor der ikke har været væsentlige forhold at nævne i forbindelse med overgangen fra IAS 27 (2008) til IFRS 10 (2012), dog med følgende tillægsbemærkning:

- *DSV Panalpina A/S har faktisk en 100% ejet virksomhed som de klassificerer som en associeret virksomhed, idet kontrollen er overført til en 3. mand. Dette skyldes ikke implementering, men ud fra en konkret vurdering af kontrol efter både IAS 27 (2008) og IFRS 10 (2012). Det kan derfor sagtens tænkes, at virksomheden kan have et variabelt afkast som følge af sin investering, men har ikke magt eller beføjelse til at påvirke afkastet i noget omfang.

I de pågældende koncernregnskaber hvor koncernen anfører, at implementering af nye IFRS-standarder, herunder IFRS 10 med virkning fra regnskabsår der enten starter 01.01.13 (eller senere) eller 01.01.14, er der sammenlignelige karakteristika. Koncernen består i disse tilfælde hovedsageligt af 100%-ejede virksomheder, og det formodes derfor, at en implementering af IFRS 10, og derved en ændret vurdering af kontrolbegrebet, ikke vil få betydning, hvilket heller ikke har været tilfældet. Der er naturligvis også undtagelser, og i nogle af koncernerne er der også enkelte virksomheder med ejerandele på under 50%. Af hensyn til afhandlingens omfang, og de i forvejen gennemarbejdede virksomheder jf. tidligere punkter under afsnit 8 har vi ikke

vurderet, om der kunne være en eventuel påvirkning som følge af virksomheder med ejerandele under 50%.

8.2.11. Sammenfatning

Udfordringen i analysen har været, at IFRS 11 (Joint Arrangements), IFRS 12 (Disclosure of Interests in Other Entities) og IFRS 13 (Fair Value Measurement) også blev implementeret på samme tidspunkt. Ikke alle koncernregnskaber oplyser konkret, hvilken betydning selve IFRS 10 (2012) har haft i forbindelse med overgangen, men vi har efter bedste evne anført ændringen. Endvidere har vi ikke forholdt os til koncernoversigten i koncernerne, når der er tale om 100% ejede virksomheder, idet disse ikke formodes at få betydning for overgangen, som følge af vurdering af ejerforholdet, herunder at dette må betyde, at modervirksomheden qua investeringen har en ret/risiko for et variabelt afkast og har magten.

Vi har gennemgået 31 koncernregnskaber bestående som følger:

- 24 koncernregnskaber fra C25-indekset
- 2 udvalgte koncernregnskaber på baggrund af vejledermøde den 21. oktober 2020 (BASF SE og Barclays PLC)
- 5 tilfældigt udvalgte koncernregnskaber fra FTSE 100

Som følge af gennemgangen af de 31 koncernregnskaber har overgangen fra IAS 27 (2008) til IFRS 10 (2012) ikke haft betydning for hverken indregning, måling eller konsolidering for 24 virksomheder, ligesom der ikke er sket "reklassificering" af underliggende virksomheder. Hovedsageligt de danske virksomheder har haft ubetydelige eller ingen ændringer, ligesom at de pågældende ændringer i eksempelvis Carlsberg, Demant A/S m.fl. ikke har været omfattende. Specielt ikke, hvis der sker sammenligning med eksempelvis Barclays PLC, hvor 142 virksomheder blev påvirket af overgangen. De øvrige gennemgåede koncernregnskaber fra FTSE 100 udviser også betydelig beløbsmæssige ændringer. Der tegnes derfor et billede af, at der sker væsentlige ændringer som følge af genvurdering af kontrolbegrebet, i hovedsageligt de engelske koncerner, ligesom der også her sker beløbsmæssig anførsel af betydning for overgangen i koncernregnskabet.

8.3. Delkonklusion

Som indledende praktisk analyse til understøttelse af vores videre analyse af en konkret case for Heartland A/S, har vi vurderet, at der skal ske analyse af IAS 27 (2008) med vægt på overgangen mellem IAS 27 (2008) og IFRS 10 (2012), da ÅRL's bestemmelser i høj grad ligner IAS 27 (2008), hvad angår koncerndefinition, herunder kontrolbegrebet.

IAS 27 beskriver, hvornår en virksomhed skal konsolidere en anden enhed, samt fastlægger krav til udarbejdelse af separate regnskaber inkl. relaterede oplysninger. Hovedessensen i standarden sammenholdt med ÅRL knytter sig til kontrolbegrebet, idet det er vurderingen af kontrollen, som er et af de væsentligste punkter i vores afhandling/case til vurdering af betydning for frivilligt at tilvælge IFRS.

IAS 27 (2008) angiver, at bestemmende indflydelse er beføjelsen til at styre en virksomheds økonomiske og driftsmæssige beslutninger med henblik på at opnå fordele fra dens aktiviteter, hvilket stemmer overens med ÅRL.

Vi har efterfølgende gennemgået 31 udvalgte koncernregnskaber for at analysere betydningen for overgangen fra IAS 27 (2008) til IFRS 10 (2012) til brug for kommende analyse. I 24 af koncernregnskaberne havde overgangen ingen betydning for regnskabet som helhed, ligesom at der ikke skete reklassificering af nogle af de underliggende virksomheder, på trods af en ændret tilgang til kontrolbegrebet.

I de øvrige virksomheder anvendtes revurderingen af kontrol i underliggende virksomheder i høj grad, som betød at flere virksomheder enten måtte udgå af konsolideringen eller skulle medtages. Hovedsageligt i de engelske regnskaber fik IFRS 10 (2012) stor talmæssig betydning for visse poster. Den væsentligste påvirkning af overgangen fandtes i koncernregnskabet for Barclays PLC, hvor 142 virksomheder blev påvirket af det nye kontrolbegreb.

9. Heartland A/S

Som opfølgning på vores indledende og teoretiske analyse af overgangen mellem IAS 27 (2008) og IFRS 10 (2012), vil vi nu foretage en analyse på en konkret case for koncernen Heartland A/S. Analysen vil illustrere regelsættets anvendelse og betydning i henholdsvis ÅRL og IFRS 10 med et praktisk eksempel.

Vi vil foretage en analyse af Heartland A/S' anvendelse af koncernregnskabsreglerne ifølge ÅRL. Herudover vil vi analysere, hvilken påvirkning det kunne have på Heartland A/S' koncernregnskab, hvis de frivilligt havde valgt at anvende reglerne ifølge IFRS 10 i stedet for ÅRL. Analysens hovedfokus vil være på indregning af datter- og associerede virksomheder, herunder hvorvidt virksomhederne skal indgå i konsolideringen eller ej, og vil tage sit udgangspunkt i tidligere gennemgang af regelsættet efter både ÅRL og IFRS 10. Analysen vil tage udgangspunkt i Heartland A/S koncernregnskab for 2018/19, da dette var seneste offentliggjorte årsrapport, da vi igangsatte analysearbejdet i casen. Heartland A/S har efterfølgende (d. 26/11-2020) offentliggjort deres koncernregnskab for 2019/20. Vi har ikke behandlet koncernregnskabet for 2019/20 yderligere i denne case, da vi ikke har vurderet det relevant i forhold til vores analyser. Analysen vil være baseret på vores forudsætninger og opstillede scenarier, eftersom vi ikke har mulighed for at indhente interne oplysninger om virksomhederne og udelukkende har de offentligt tilgængelige oplysninger til rådighed.

Vi vil supplere vores forudsætninger med indhentede oplysninger om ejerskab fra CVR.dk (Det Centrale Virksomhedsregister) i de tilfælde, hvor det er muligt. Det er ikke muligt at fremsøge udenlandske virksomheder på CVR.dk, da registeret udelukkende indeholder oplysninger om danske virksomheder. Dette kan skyldes, at ikke alle lande har samme oplysningspligt som Danmark. Herudover er vi udfordret af, at vores analyse baseres på Heartland A/S' koncernregnskab for 2018/19, da vi, ved opslag på CVR.dk, kan konstatere, at der er foretaget ændringer i ejerforhold på flere virksomheder efter seneste balancedato. Eftersom CVR.dk ikke viser historiske oplysninger om ejerforhold, har vi ikke mulighed for at finde det faktiske ejerforhold på tidspunktet for aflæggelse af årsrapporten, hvorfor vi igen er nødsaget til at opsætte forudsætninger i vores analyse.

Herudover vil der opstå en udfordring i analysen ved, at modervirksomheden i koncernregnskabet ikke er forpligtet til at opgive interne fortrolige oplysninger og vurderinger af, hvorfor de pågældende virksomheder er medtaget som enten en datter- eller associeret virksomhed. Udfordringen opstår især ved de virksomheder, hvor medtagelsen ikke er oplagt, f.eks. hvor Heartland A/S ejer mere end 50% af stemmerettighederne i en virksomhed, men har medtaget den som en associeret virksomhed eller i situationer, hvor Heartland A/S ejer mindre end 50% af stemmerettighederne og har medtaget den som en dattervirksomhed. Der er i årsrapporten flere eksempler på virksomheder, der ikke er medtaget på den 'oplagte' måde. Dette kommer vi nærmere ind på senere i analysen.

Vi vil i analysen inddrage relevante offentliggjorte ESMA-afgørelser. ESMA er en uafhængig EU-myndighed, der har til formål at forbedre investorbeskyttelsen og fremme et stabilt og velordnet finansmarked.¹¹⁵ Dette gøres blandt andet ved at føre tilsyn med virksomhedernes overholdelse af IFRS-standarderne.

Heartland A/S er en dansk holdingvirksomhed, der hovedsageligt investerer i virksomheder med områder inde for mode, detailhandel og teknologi, bæredygtighed og forretningsinnovation, vedvarende energi, naturbeskyttelse, uddannelse og ejendomme.¹¹⁶ BESTSELLER A/S er deres kerneforretning, men Heartland A/S har også investeret i flere store virksomheder, såsom ASOS PLC og Zalando SE. Herudover har virksomheden også investeret i flere innovative startups, såsom African Leadership University Ltd., Pond Textile A/S m.fl..¹¹⁷ Heartland A/S er hovedsageligt ejet af formand og grundlægger Anders Holch Povlsen¹¹⁸, som har overtaget tøjfirmaet BESTSELLER A/S fra sine forældre.

9.1. ÅRL

Første trin i vores analyse er at se på, hvordan Heartland A/S har medtaget datter- og associerede virksomheder i deres koncernregnskab for 2018/19. Heartland A/S aflægger koncernregnskab efter koncernselskabsreglerne i ÅRL og har derved ikke frivilligt valgt at anvende reglerne efter IFRS 10.

¹¹⁵ Jf. ESMA's hjemmeside under "About ESMA, "ESMA in brief"

¹¹⁶ Jf. Heartland A/S' annual report for 2018/19, Management's review, side 13

¹¹⁷ Jf. Heartland's hjemmeside under "Our Business"

¹¹⁸ Jf. CVR – det centrale virksomhedsregister under "Heartland A/S"

Heartland A/S har aflagt seneste koncernregnskab efter ÅRL's regler for regnskabsklasse C stor.¹¹⁹ Ifølge Heartland A/S' koncernregnskab for 2018/19 omfatter koncernregnskabet følgende:

- *"Modervirksomheden Heartland A/S*
- *Dattervirksomheder, hvor modervirksomheden direkte eller indirekte ejer mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse*
- *Associerede virksomheder, defineret som følgende:*
 - o *Enheder, hvor koncernen besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne*
 - o *Enheder, hvor koncernen udøver væsentlig indflydelse, men ikke har kontrol"*

I koncernregnskabet er alle virksomheder, som indgår i koncernregnskabet, oplistet med virksomhedsnavn, hjemsted og ejerandele. Dette giver anledning til nogle betragtninger.

9.1.1. "Andre kapitalandele" medtaget som associerede virksomheder

- Zalando SE, ejerandel 10% - medtaget som en associeret virksomhed
- MatHem i Sverige AB, ejerandel 12% - medtaget som en associeret virksomhed
- African Leadership University (Mauritius) Ltd., ejerandel 19% - medtaget som en associeret virksomhed
- Klarna Holding AB, ejerandel 13% - medtaget som en associeret virksomhed

Som udgangspunkt skal Zalando SE ikke medtages i koncernregnskabet som en associeret virksomhed, da Heartland A/S "kun" er i besiddelse af 10% af kapitalandelene. Ifølge ÅRL og Heartland A/S' regnskabspraksis er associerede virksomheder defineret som virksomheder, hvor modervirksomheden er i besiddelse af mellem 20% og 50% af stemmerettighederne, eller er i besiddelse af væsentlig indflydelse. Eftersom Heartland A/S har medtaget Zalando SE i koncernregnskabet som en associeret virksomhed, må det betyde, at Heartland A/S enten er i besiddelse af potentielle stemmerettigheder, eller at der vurderes at være væsentlig indflydelse, men at Heartland A/S ikke kontrollerer Zalando SE. De udenlandske virksomheder er ikke mulige at slå op på CVR.dk og vi har derfor ikke mulighed for at følge virksomhedernes

¹¹⁹ Jf. Heartland A/S' annual report for 2018/19, Accounting policies, side 20

ejerandele. Øvrige ovennævnte virksomheder vil ikke blive behandlet yderligere, da det samme gør sig gældende for dem.

9.1.2. "Associerede virksomheder" medtaget som dattervirksomheder

- Aktieselskabet af 1.1.2019, ejerandel 38% - medtaget som en dattervirksomhed
- About You Holding GmbH, ejerandel 29% - medtaget som en dattervirksomhed

Ifølge ÅRL og Heartland A/S' regnskabspraksis skal modervirksomheden være direkte eller indirekte i besiddelse af mere end 50% af stemmerettighederne for, at der er tale om en dattervirksomhed, eller på anden måde have bestemmende indflydelse. Som tidligere nævnt er der bestemmende indflydelse, når modervirksomheden har beføjelse til at styre en dattervirksomheds økonomiske og driftsmæssige beslutninger. Selvom Heartland A/S ikke er i besiddelse af mere end 50% af stemmerettighederne, kan de have bestemmende indflydelse i følgende situationer, som tidligere beskrevet:

1. Råderet over mere end halvdelen af stemmerettighederne i kraft af en aftale med andre investorer
2. Beføjelse til at styre de finansielle og driftsmæssige forhold til en virksomhed i henhold til en vedtægt eller aftale
3. Beføjelse til at udpege eller afsætte flertallet af medlemmerne i det øverste ledelsesorgan og dette organ besidder en bestemmende indflydelse
4. Råderet over det faktiske flertal af stemmerne på generalforsamlingen eller i et tilsvarende organ og derved besidder den faktiske bestemmende indflydelse over virksomheden.

Vi forudsætter, at Heartland A/S har beføjelser til at udnævne flertal af virksomhedernes bestyrelsesmedlemmer og/eller der foreligger ejeraftaler, hvor Heartland A/S har beføjelser til at træffe afgørende beslutninger om virksomhedernes driftsmæssige og finansielle forhold.

En anden faktor, der kan have indvirkning på vurderingen af bestemmende indflydelse, er potentielle stemmerettigheder, herunder tegningsretter og købsoptioner. Hvis de potentielle stemmerettigheder kan udnyttes eller konverteres, skal disse medtages i vurderingen af, om virksomheden har bestemmende indflydelse. I denne konkrete situation, hvor Heartland A/S er i besiddelse af 38% af stemmerettighederne i Aktieselskabet af 1.1.2019, kunne de

forudsætningsvis være i besiddelse af yderligere 20% af stemmerettighederne i virksomheden via potentielle stemmerettigheder eller optioner. Hvis dette er tilfældet, vil de yderligere 20% af stemmerettighederne skulle medtages og Heartland A/S er derved i besiddelse af 58% af stemmerettighederne i Aktieselskabet af 1.1.2019 og virksomheden er derved ifølge ÅRL og Heartland A/S' regnskabspraksis en dattervirksomhed og skal medtages i koncernregnskabet ved fuld konsolidering.

9.1.3. "Dattervirksomheder" medtaget som associerede virksomheder

- Whiteaway Group A/S, ejerandel 52% - medtaget som en associeret virksomhed

I ovenstående udsnit af Heartland A/S' regnskabspraksis for, hvornår og hvordan koncernvirksomhederne indgår i koncernregnskabet læses, at i de tilfælde, hvor Heartland A/S direkte eller indirekte ejer mere end 50% af stemmerettighederne, indgår disse i konsolideringen som dattervirksomheder. Heartland A/S ejer ifølge koncernoversigten 52% af Whiteaway Group A/S, men har medtaget virksomheden som en associeret virksomhed til trods for, at der direkte ejes mere end 50% af stemmerettighederne. Aktieselskabet af 10.6.2014, som Heartland A/S ejer 100%, ejer ifølge CVR.dk 50-66,66% af stemmerettighederne i Whiteaway Group A/S, hvor de sidste stemmerettigheder er fordelt mellem to andre virksomheder.¹²⁰ Der er derved ikke nogle forhold omkring fordeling af stemmerettighederne, der indikerer, at en anden virksomhed har den bestemmende indflydelse over Whiteaway Group A/S. Som nævnt ovenfor er der andre parametre, der kan spille ind for bestemmende indflydelse ifølge ÅRL.

Eftersom vi ikke kan fremskaffe de nødvendige interne oplysninger omkring virksomheden, må vi forudsætte, at en af de andre virksomheder, som ikke ejes af Heartland A/S, er i besiddelse af bestemmende indflydelse på en af førnævnte måder, og at dette ligger til grund for, at Heartland A/S ikke har medtaget Whiteaway Group A/S som en dattervirksomhed.

Det kan være forbundet med en del usikkerheder, når det skal vurderes, hvem der er i besiddelse af kontrollen og hvem der ikke er. Det ser vi et eksempel på i en konkret afgørelse

¹²⁰ Jf. CVR – det centrale virksomhedsregister under "Whiteaway Group A/S"

fra 22. februar 2010 foretaget af Fondsrådet.¹²¹ Her er der tale om en virksomhed A, der ejer 50% af virksomhed B. Virksomhed A har medtaget virksomhed B som en dattervirksomhed i sin årsrapport, da de efter deres vurdering udøver bestemmende indflydelse over virksomhed B. Denne vurdering beror på en aftale mellem virksomhed A og den anden 50% ejende aktionær om, at virksomhed A som udgangspunkt har bestemmende indflydelse over driftsmæssige og finansielle beslutninger i virksomhed B. Herudover har virksomhed A flertallet i bestyrelsen. Ifølge Fondsrådets vurdering har virksomhed A ikke bestemmende indflydelse eftersom aftalen indeholder en række væsentlige beslutninger, der kræver enighed mellem de to aktionærer. Derfor kan virksomhed A ikke udnytte den bestemmende indflydelse og majoritet, de er i besiddelse af i bestyrelsen. I aftalen fremgår det, at der skal være enighed mellem de to aktionærer om beslutninger om f.eks. ændring af virksomhedens aktivitet, udbytte, køb af aktiver med værdi over t.DKK 250, ændring af ansættelsesforhold, m.v. Virksomhed A er på baggrund af Fondsrådets vurdering blevet påbudt at undlade at indregne virksomhed B som en dattervirksomhed i sin årsrapport, eftersom Fondsrådet har vurderet, at de ikke er i besiddelse af bestemmende indflydelse.

9.2. IFRS 10

Næste trin i vores analyse er at se på, hvordan det ville have set ud for Heartland A/S, hvis koncernen frivilligt havde valgt at anvende reglerne ifølge IFRS 10. Som tidligere nævnt, vil hovedfokus være på indregning af datter- og associerede virksomheder. Til forskel fra ÅRL indeholder IFRS 10 ikke definition af moder- og dattervirksomhed, men i stedet vurdering af kontrol. IFRS 10 ligger i højere grad vægt på relationen mellem virksomhederne end på beregninger af stemmerettigheder m.v. end ÅRL. En investorvirksomhed skal altid afgøre, hvorvidt de har kontrollen over de underliggende virksomheder. Selvom en virksomhed har mere end 50% af stemmerettighederne, er det ikke ensbetydende med, at de har kontrollen over virksomheden, da hvem der har kontrollen også kan være et spørgsmål om aftaler med

¹²¹ Jf. Advokatavisens hjemmeside under "Artikler", "Fondsrådets afgørelse om konsolidering af 50% ejet virksomhed" den 01.03.2010

kunder, leverandører, finansieringskilder m.v.¹²² Hvis ikke kontrollen defineres ud fra stemmeandele, kan følgende spørgsmål undersøges og besvares, jf. IFRS 10.B3.b-e:¹²³

- *"Hvori består relevante aktiviteter, og hvordan tages beslutninger herom?"*
- *Har investor en aktuel mulighed for at styre de relevante aktiviteter?*
- *Er investor eksponeret for, eller har han ret til, variabelt afkast i kraft af sin forbindelse til investee?*
- *Har investor muligheden for at bruge sin magt over investee til at påvirke sit variable afkast?"*

IFRS 10.B11 indeholder en række eksempler på relevante aktiviteter:¹²⁴

- *"Køb og salg af varer eller serviceydelser,*
- *Forvaltning af finansielle aktiver,*
- *Udvælgelse, anskaffelse eller salg af driftsmidler,*
- *Styring af forskning i og udvikling af nye produkter eller processer, og*
- *Valg af finansieringsstruktur eller fremskaffelse af finansiering"*

Som tidligere nævnt er IFRS 10 i langt højere grad principbaseret og det kræver derfor et stort kendskab til virksomheden at kunne fastlægge en eventuel kontrol. Eftersom vi ikke har den nødvendige kendskab til de pågældende virksomheder, vil vores vurderinger blive baseret på antagelser og forudsætninger.

Vi har udvalgt nogle virksomheder fra Heartland A/S' koncernoversigt og vil se på, hvilken effekt det vil have på koncernregnskabet, såfremt Heartland A/S frivilligt vælger at anvende bestemmelserne ifølge IFRS 10.

- Fashiontrade.com B.V., ejerandel 50% - medtaget som en associeret virksomhed:

¹²² Jf. *Gitte Søgaard*: Koncernbegreber i regnskabs- og selskabsrettet – et studium i koncernbegrebers tilblivelse og indhold med baggrund i samspillet mellem internationale regnskabsstandarder, EU-retten og national ret, (2016), side 128

¹²³ Jf. *Gitte Søgaard*: Koncernbegreber i regnskabs- og selskabsrettet – et studium i koncernbegrebers tilblivelse og indhold med baggrund i samspillet mellem internationale regnskabsstandarder, EU-retten og national ret, (2016), side 126

¹²⁴ Jf. *Gitte Søgaard*: Koncernbegreber i regnskabs- og selskabsrettet – et studium i koncernbegrebers tilblivelse og indhold med baggrund i samspillet mellem internationale regnskabsstandarder, EU-retten og national ret, (2016), side 132

Heartland A/S har i koncernoversigten angivet Fashiontrade.com B.V. som en associeret virksomhed. De øvrige ejerforhold kender vi ikke, eftersom vi ikke har mulighed for at slå udenlandske virksomheder op i det danske virksomhedsregister. Eftersom Heartland A/S har medtaget Fashiontrade.com B.V. som en associeret virksomhed, har de selv vurderet, at de ikke er i besiddelse af kontrollen over virksomheden. Som tidligere nævnt er IFRS 10 i langt højere grad end ÅRL baseret på vurdering af kontrol og ikke antallet af stemmerettigheder. Der kan derfor i langt højere grad ved anvendelse af IFRS 10 opstå situationer, hvor indregning i koncernregnskabet ikke har direkte sammenhænge med stemmerettighederne.

Vi kan henvise til ESMA afgørelse EECS/09100-06 fra 2010, hvor virksomhed A og B hver ejer 50% af virksomhed C. Virksomhed A har beføjelse til at udnævne $\frac{3}{4}$ af bestyrelsesmedlemmerne i virksomhed C, som virksomheden lagde til grund for kontrollen. Herudover havde virksomhed A og B en ejeraftale, hvor der var krav om enighed vedrørende beslutninger om f.eks. væsentlige ændringer i virksomhedens aktiviteter, køb eller afhændelse af dele af virksomheden, udbetaling af udbytte, etablering af eller ændring af væsentlige aftalevilkår, ansættelse, ændring af ansættelsesvilkår eller afskedigelse af nøglemedarbejdere, indgåelse af særlige aftaler m.v. På baggrund af den indgåede ejeraftale vurderede ESMA, at restriktionerne på de driftsmæssige og finansielle beslutninger var til hinder for virksomhed A's kontrol over virksomhed C.¹²⁵ Virksomheden A kan derfor ikke medtage virksomhed C i konsolideringen, som følge af manglende kontrol. Dette må alt andet end lige betyde, at virksomhed C skal behandles som en associeret virksomhed. Efter IFRS 10 kan der dog være andre konkrete forhold der kan medføre kontrol, udover de i afgørelsen anførte. Afgørelsen er blot en understøttelse af de forudsætninger og vurderinger, der skal ligge til grund for vurdering af eventuel kontrol, hvor et enkelt punkt omkring beføjelse til at udnævne bestyrelsesmedlemmer ikke nødvendigvis medføre kontrol.

Hvis Heartland A/S frivilligt havde valgt at anvende IFRS 10, skal Heartland A/S ind og vurdere på, om de er i besiddelse af kontrollen over Fashiontrade.com B.V. ved nogle af de førnævnte parametre.

¹²⁵ Jf. *Gitte Søgaard*: Koncernbegreber i regnskabs- og selskabsrettet – et studium i koncernbegrebers tilblivelse og indhold med baggrund i samspillet mellem internationale regnskabsstandarder, EU-retten og national ret, (2016), side 85

- Donau Agro ApS, ejerandel 45% - medtaget som en associeret virksomhed:

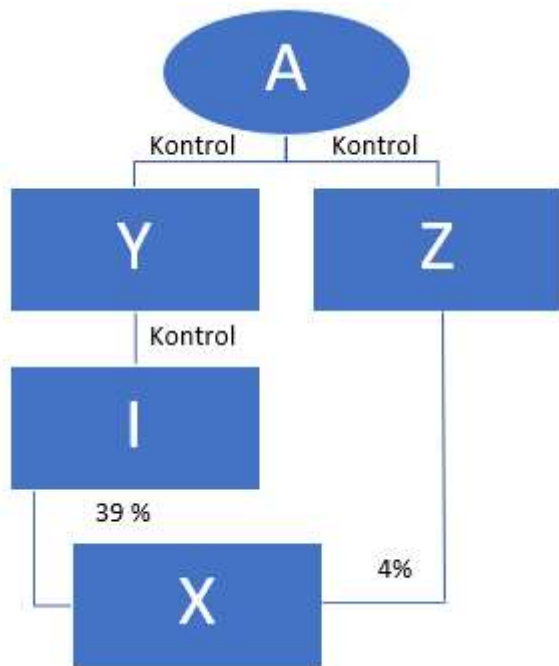
Heartland A/S har i koncernoversigten angivet Donau Agro ApS som en associeret virksomhed, hvilket er et udtryk for, at de ikke er i besiddelse af kontrollen i virksomheden. Heartland A/S ejer indirekte 45% af Donau Agro ApS eftersom virksomheden Constantinsborg A/S, som Heartland A/S ejer 100%, ejer 45% af Donau Agro ApS. Donau Agro ApS er herudover ejet af 4 investorer, hvor deres ejerandel og stemmerettigheder er fordelt mellem 5-24,99%.¹²⁶ Heartland A/S er derfor klart den investor med flest ejerandele og stemmerettigheder. Som tidligere nævnt beror kontrollen jf. IFRS 10 ikke ud fra stemmeandelen, men i langt højere grad ud fra førnævnte parametre. Hvis Heartland A/S skal kunne medtage Donau Agro ApS som en dattervirksomhed, hvilket vil sige ved fuld konsolidering i koncernregnskabet, vil de skulle være i besiddelse af magtbeføjelserne over Donau Agro ApS.

Donau Agro ApS' hovedaktivitet er investering i og drift af landbrug i Slovakiet.¹²⁷ Aktiviteten sker hovedsageligt i virksomhedens dattervirksomheder, hvor Donau Agro ApS er koncernens modervirksomhed. Ifølge Donau Agro ApS' årsrapport for 2019 er der købt/solgt materielle anlægsaktiver for t.DKK 48.040 og optaget yderligere lån for t.DKK 25.126 i året. Dette vurderes som væsentlige investeringer i deres årsregnskab. Hvis Heartland A/S har muligheden for at træffe den slags beslutninger og derved styre aktiviteten omkring investering i anlægsaktiver og optagelse af gæld hertil, vil det i stor grad være en indikation på, at Heartland A/S er i besiddelse af kontrollen over Donau Agro ApS. Hvis Heartland A/S er i stand til at udpege, genvælge eller afsætte nøglepersoner i Donau Agro ApS' ledelse vil det også være en indikation på rettigheder, der giver magtbeføjelser.

Et eksempel på, hvor ESMA vurderer, at en virksomhed er i besiddelse af kontrol over en anden virksomhed til trods for mindre end 50% af ejerandelene, ses i ESMA afgørelse EECS/0120-04 fra 2018. Sagen handler om en virksomhed I, der ejer 39% af kapitalen i virksomhed X samt indirekte 4% yderligere gennem virksomhed Z. Det vil sige direkte og indirekte er virksomhed I besiddelse af 43% af kapitalen i virksomhed X. Se nedenstående illustration af koncernstrukturen:

¹²⁶ Jf. CVR – det centrale virksomhedsregister under "Donau Agro ApS"

¹²⁷ Jf. Donau Agro ApS' årsrapport for 2019, Ledelsesberetning, side 7



Figur 10 Koncernstruktur EECS/0120-04 (egen tilvirkning)

Udover ovenstående ejere har virksomhed X yderligere 37 aktionærer, der til sammen er i besiddelse af 37% af kapitalen, dog med en stemmeret på max 3% pr. aktionær. De sidste 20% af kapitalen er fordelt på public shareholders. Der er ingen ejeraftaler, optioner eller lignende mellem aktionærerne. Beslutninger om relevante aktiviteter træffes af bestyrelsen, som består af seks medlemmer. Medlemmerne består af hovedaktionær A, bestyrelsesformanden i virksomhed I, et ikke-udøvende medlem samt tre uafhængige, ikke-udøvende medlemmer. Det vil sige, at to af de seks bestyrelsesmedlemmer repræsenterer virksomhed I. Endvidere er disse to medlemmer henholdsvis CEO og CFO i virksomhed X. Beslutninger på generalforsamlingen træffes med simpelt flertal, hvor formanden har den afgørende stemme ved eventuel stemmelighed. Direktionen styrer den daglige drift.

Virksomhed I mente ikke, at de var i besiddelse af kontrollen eftersom aktionærerne udpeger bestyrelsesmedlemmerne, hvor "kun" to af seks bestyrelsesmedlemmer repræsenteres af virksomhed I. Virksomhed I har derved ikke flertallet på generalforsamlingen og dermed ikke evnen til at lede de relevante aktiviteter til trods for, at virksomhed Xs CEO og CFO repræsenterer virksomhed I, da disse stadig skal efterleve beslutninger vedtaget på generalforsamlingen. ESMA er ikke enig i denne betragtning og vurderer, at der er de facto kontrol. Denne vurdering er på baggrund af, at virksomhed I er i besiddelse af den største

stemmeret, eftersom de har væsentlig flere stemmer end de øvrige aktionærer. Dette bakkes op af, at virksomhed I også har udgjort langt den største del af fremmødet på de sidste to års afholdte generalforsamlinger. Eftersom bestyrelsen vedtages med simpelt flertal og virksomhed I udgør den største stemmeret på generalforsamlingerne, har de derved mulighed for at indsætte bestyrelsen. Ifølge IFRS 10 er det ikke relevant, om virksomhed I på generalforsamlingerne har indsat bestyrelsen eller ej, men relevant om de havde muligheden for det. Hvilket ESMA vurderer, at de havde grundet væsentligt stemmeflertal.

Vi vil endvidere gennemgå vurderingen efter IFRS 10 for følgende virksomhed:

- AM PIECES Retail A/S, ejerandel 51% - medtaget som en dattervirksomhed:

Heartland A/S ejer 51% af ejerandelene og stemmerettighederne i AM PIECES Retail A/S, hvor én anden virksomhed ejer de øvrige andele.¹²⁸ Heartland A/S har medtaget AM PIECES Retail A/S som en dattervirksomhed, hvilket betyder, at virksomheden indgår i koncernregnskabet ved fuld konsolidering. Som tidligere nævnt er stemmerettigheder en stor faktor ved vurdering af bestemmende indflydelse jf. ÅRL, men dette gør sig ikke gældende ifølge IFRS 10. IFRS 10 ligger i langt højere grad op til egne vurderinger ved bestemmelse af, om virksomheden er i besiddelse af kontrollen. Dog skal vurderingerne tage højde for visse betingelser:

1. Investering
2. Magt/indflydelse
3. Variabelt afkast
4. Brugbar kobling mellem magt/indflydelse og variabelt afkast

IFRS 10 siger, at der er kontrol, når en virksomhed har investeret i en anden virksomhed, og på baggrund heraf, har magt over den pågældende virksomhed. Magten skal medføre retten til variabelt afkast af investeringen. Til sidst skal virksomheden have mulighed for at anvende sin magt for derved at kunne påvirke det variable afkast.

Det vil sige, at selvom Heartland A/S er i besiddelse af 51% af ejerandelene og stemmerettighederne i AM PIECES Retail A/S, er det ifølge IFRS 10 ikke ensbetydende med, at de er i besiddelse af kontrollen. Virksomheden MK Retail Danmark A/S er i besiddelse af de

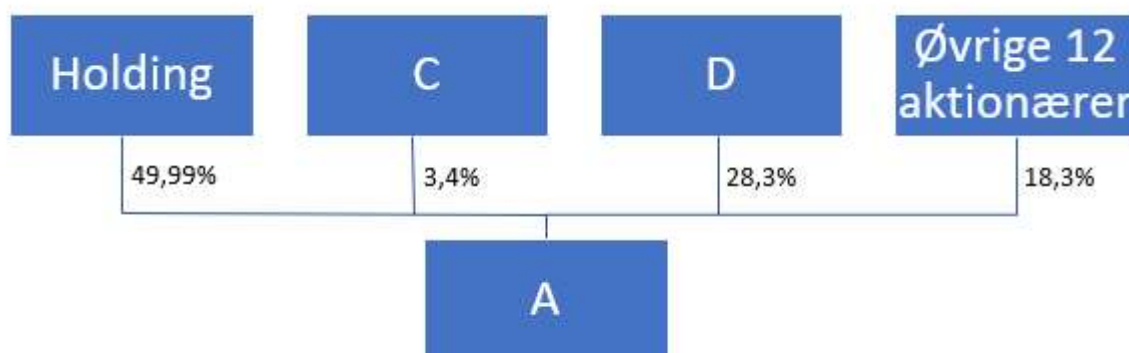
¹²⁸ Jf. Jf. CVR – det centrale virksomhedsregister under "AM PIECES Retail A/S"

øvrige 49% af ejerandelene og stemmerettighederne i AM PIECES Retail A/S, hvilket vil sige, at de øvrige ejerandele, som Heartland A/S ikke er i besiddelse af, ikke er fordelt på mange investorer. De to ejende virksomheder har dermed næsten samme antal ejerandele og den konkrete vurdering af kontrollen kommer derfor mere i spil, da der ikke skal meget til at 'tippe' kontrollen til den anden side i forhold til ejerandelene. Eftersom vi ikke har intern indsigt i virksomhederne, har vi ikke indsigt i, om der foreligger ejeraftaler med vetoet eller lignende, der kan ligge til grund for vurdering af kontrollen. På CVR er blot anført, at begge virksomheder har ret til at udpege ledelsesmedlemmer, samt at der er potentielle stemmerettigheder. Ifølge IFRS 10 skal der, udover fastlæggelse af ejerstrukturen, også fastlægges de relevante aktiviteter, da vurdering af kontrollen i stor grad beror på retten til at styre de relevante aktiviteter. Der er derved ifølge IFRS 10 flere faktorer, der kan udfordre Heartland A/S' kontrol over AM PIECES Retail A/S, såsom hvis MK Retail Danmark A/S har ret til:

- Væsentlig påvirkning af normale drifts- og finansieringsmæssige aktiviteter, f.eks. nye større investeringer, forvaltning af finansieringsforhold m.v.
- Ret til at udpege, genvælge eller afsætte nøglepersoner i ledelsen, hvor disse har mulighed for styring af relevante aktiviteter i virksomheden
- Ejeraftaler, der indeholder bestemte vetorettigheder

Listen er ikke udtømmende og består af eksempler på de facto kontrol, hvor en investor, i dette tilfælde MK Retail Danmark A/S, kan have kontrol uden at være i besiddelse af flertallet af stemmerettighederne.

Vi kan henvise til en konkret ESMA afgørelse EECS/0215-06 fra 2013, hvor en holdingvirksomhed ejer 49,99% af virksomhed A. Holdingvirksomheden har medtaget virksomhed A som en associeret virksomhed i sit koncernregnskab. Udover holdingvirksomheden har virksomhed A 15 aktionærer, hvor de største aktionærer, udover holdingvirksomheden, var i besiddelse af henholdsvis 28,3% og 3,4% af aktierne. De øvrige 12 aktionærer var samlet i besiddelse af 18,3% af aktierne. Se nedenstående illustrering af koncernstrukturen:



Figur 11 Koncernstruktur EECS-0215-06 (egen tilvirkning)

Der foreligger en aftale om bundet aktiebesiddelse mellem virksomhed D og de øvrige aktionærer, men aftalen indeholder ikke gensidig forkøbsret, hvis der opstår et ønske om at sælge aktier i A. Virksomhed As bestyrelse består af fem medlemmer, hvoraf holdingvirksomheden udpeger tre af de fem medlemmer. De tre udpeget af holdingvirksomhedens bestyrelsesmedlemmer er:

- Grundlægger af holdingvirksomheden og bestyrelsesmedlem heri, herudover er grundlæggeren også CEO i virksomhed A
- Holdingvirksomhedens administrerende direktør
- Familiemedlem til grundlæggeren af holdingvirksomheden

Holdingvirksomheden mente ikke at kontrollere virksomheden A, da de ikke havde stemmemajoriteten på virksomhedens generalforsamling samt at holdingvirksomheden ikke havde beføjelse til at instruere to af de tre udpegede bestyrelsesmedlemmer, som ikke havde direkte påvirkning på virksomhed A (holdingvirksomhedens administrerende direktør og familiemedlemmet). På virksomhed As generalforsamling har der aldrig været fuldstændig ejerrepræsentation, hverken ved personligt fremmøde ej heller ved afgivet fuldmagt. ESMA vurderer dog anderledes end holdingselskabet, da de vurderer, at holdingvirksomheden er i besiddelse af kontrollen i virksomhed A. Dette begrundes med, at holdingvirksomheden har den praktiske evne til at lede relevante aktiviteter i virksomhed A.

9.3. Talmæssig betydning ved ændring af kontrol

Dette afsnit vil omhandle den talmæssige effekt ved at anvende IFRS 10 frem for ÅRL for nogle konkrete underliggende virksomheder til Heartland A/S, ligesom at vi forudsætter, at der sker

ændring i kontrollen i de pågældende virksomheder ud fra ændrede vurderingsprincipper jf. IFRS 10. Den talmæssige betydning vil hovedsageligt bero på en vurdering af effekten af en eventuel virksomhed, som blev anset som en associeret virksomhed efter ÅRL, nu kan klassificeres som en dattervirksomhed efter IFRS 10 med henblik på at opnå kontrol efter IFRS 10's vurderingsprincipper. Endvidere vil afsnittet også omhandle det omvendte scenarie. Afsnittet vil derfor i høj grad anvende offentliggjorte regnskaber for de pågældende virksomheder, ligesom det vil bero på forudsætninger, hvorpå taloplysningerne er begrænsede. Vi vil i den enkelte situation anføre vores forudsætninger. Afsnittet vil derfor ikke behandle vurderingen omhandlende det faktum, om der er tale om kontrol eller ej, men blot den effekt en ændring i kontrollen vil medføre efter IFRS.

Vi kan endvidere oplyse, at vi ikke har adgang til, om der er indeholdt en merværdi (goodwill) på kapitalandelene, og vores taleffekt vil derfor konkret knytte sig til en indre værdi vurdering uden eventuelle merværdier.

De konkrete virksomheder, som vil blive behandlet, er følgende:

- AM PIECES Retail A/S, ejerandel 51% - medtaget som en dattervirksomhed
- Whiteaway Group A/S, ejerandel 52% - medtaget som en associeret virksomhed

9.3.1. Betydning for indregning af AM PIECES Retail A/S efter IFRS

I koncernregnskabet efter ÅRL for Heartland A/S klassificeres AM PIECES Retail A/S som en dattervirksomhed, hvor der er en ejerandel på 51%. Nærværende afsnit vil omhandle den talmæssige effekt ved, at Heartland A/S aflægger koncernregnskab efter IFRS 10, hvor den nye vurdering omhandlende eventuel kontrol over AM PIECES Retail A/S viser, at Heartland A/S ikke længere besidder kontrollen. Underliggende virksomhed skal derfor ikke klassificeres som en dattervirksomhed, men behandles jf. reglerne omkring associerede virksomheder.

AM PIECES Retail A/S har regnskabsafslutning den 31.07 i lighed med Heartland A/S, hvilket er et krav, idet dattervirksomheden skal følge modervirksomhedens balancedato. Vi har gennemgået årsrapporten for AM PIECES Retail A/S for regnskabsåret 2018/19 i lighed med Heartland A/S. Udfordringen med regnskabet er, at det er aflagt efter ÅRL's bestemmelser for

virksomheder i regnskabsklasse B med tilvalg af visse bestemmelser for regnskabsklasse C,¹²⁹ hvilket vil sige, at virksomheden ikke oplyser omsætning, vareforbrug, faste omkostninger m.v. Disse poster sammenholdes i posten bruttofortjeneste. Dette betyder derfor, at vi må forudsætte visse poster indeholdt i bruttofortjenesten, men disse forudsætninger vurderes ikke at forringe en eventuel konklusion på betydningen af overgangen.

Som følge af vurderingen af kontrol jf. ÅRL medtages AM PIECES Retail A/S fuldt ud i konsolideringen jf. ÅRL § 114. Undtagelsesbestemmelserne jf. ÅRL § 114 stk. 2 vurderes ikke at kunne anvendes. Det betyder, at bruttofortjenesten på t.DKK 13.249¹³⁰, fordelt på henholdsvis omsætning, vareforbrug og kapacitetsomkostninger m.v. medtages med 100% i koncernregnskabet. I samme ombæring medtages personaleomkostninger med t.DKK 11.923 og så fremdeles. Heartland A/S ejer kun 51%, og der sker derfor en korrektion, at minoritetsandelen i resultatopgørelsen i koncernregnskabet under "Non-controlling interests' share of net profit of subsidiaries". Denne post vil alt andet end lige bestå af t.DKK 64 modsvarende 49% af årets resultat for AM PIECES Retail A/S. Nettoeffekten på årets resultat i koncernregnskabet vil derfor bestå af de 51% svarende til ejerandelene i virksomheden.

Tilsvarende gør sig gældende under aktiver og passiver. Immaterielle- og materielle anlægsaktiver, varebeholdninger, tilgodehavender og kortfristede gældsforpligtelser medtages også linje for linje, dog under hensyntagen til eventuelle eliminerings af koncerninterne poster, såsom tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder for t.DKK 12.¹³¹ På balancesiden "korrigeres" minoritetsinteresser under egenkapitalen i koncernregnskabet benævnt "Non-controlling interests" modsvarende 49% af forskelsværdierne mellem aktiverne og gældsforpligtelser i AM PIECES Retail A/S.

Såfremt underliggende virksomhed efter IFRS 10 overgår til at være en associeret virksomhed, vil det i udgangspunktet ikke få betydning for nettoresultatet i koncernen. Årets resultat for AM PIECES Retail A/S skal blot indregnes på anden vis. Hidtil er der sket fuld konsolidering, hvorved alle regnskabsposter indregnes linje for linje med 100%. Såfremt en virksomhed skal indregnes som en associeret virksomhed, kan dette ske efter flere metoder. Heartland A/S

¹²⁹ Jf. AM PIECES Retail A/S' årsrapport for 2018/19, Anvendt regnskabspraksis, side 7

¹³⁰ Jf. AM PIECES Retail A/S' årsrapport for 2018/19, Resultatopgørelse, side 12

¹³¹ Jf. AM PIECES Retail A/S' årsrapport for 2018/19, Aktiver, side 13

anvender indre værdis metode jf. ÅRL § 43a, og det vurderes, at dette også vil være tilfældet efter IAS 28, hvor indre værdis metode er hovedreglen. Dette betyder, at AM PIECES Retail A/S indregnes under "Income from investments in associates" med t.DKK 66 svarende til 51% af årets resultat i virksomheden. På balancesiden under kapitalandelene under "Investments in associates" indregnes virksomheden med t.DKK 4.461 svarende til 51% af egenkapitalen i AM PIECES Retail A/S. Der er tale om et forsimplet talekseksempel, og der er ikke taget højde for en eventuel merværdi ved køb af kapitalandelene, og vi har derfor forudsat, at der er sket handel til indre værdi.

I tilfælde af at investeringen ikke længere er en dattervirksomhed, ophører indregning af nettoaktiverne, goodwill og en eventuel minoritetsinteresse, men der besiddes fortsat en interesse i virksomheden. Den resterende ejerandel anses som værende solgt til dagsværdien i koncernregnskabet jf. IFRS 10.25, med deraf følgende tabs-/gevinstindregning i resultatopgørelsen, og umiddelbart herefter tilbagekøbt til samme pris på tidspunktet for opgivelse af kontrol.¹³² Vi har ikke mulighed for at opgøre en dagsværdi for den pågældende virksomhed. Vi kan blot konkludere, at der skal ske indregning i resultatopgørelsen af eventuel tab/gevinst, og der opnås derudover en ny kostpris i underliggende virksomhed. Såfremt der var tale om ÅRL anses den forholdsmæssige del af regnskabsmæssige værdi som ny kostpris, og der skal således ikke føres gevinst/tab eller opgøres en dagsværdi.

Ovenstående indregninger, samt det faktum, at virksomheden ikke skal fuldt konsolideres i koncernregnskabet, vil alt andet end lige have "negativ" betydning for koncernregnskabet's præsentation af omsætningen m.v. Grundet ovenstående ændring vil omsætningen fremadrettet i koncernen blive formindsket, idet AM PIECES Retail A/S' omsætning ikke længere skal medtages på koncernniveau, ligesom at de øvrige poster heller ikke skal medtages. Det gør sig også gældende for henholdsvis aktiver og gældsforpligtelser, hvorved koncernens aktivmasse og gældsforpligtelser i hovedtræk vil falde med henholdsvis t.DKK 15.037 og t.DKK 6.291. AM PIECES Retail A/S aktiver indgår derfor ikke med 100%, men blot som en nettoværdi svarende til 51% af egenkapitalen i virksomheden. Nettoeffekten på

¹³² Jf. *Jan Fedders m.fl.: "Årsrapport efter internationale regnskabsstandarde – fra dansk praksis til IFRS, (2017), side 402*

aktivsiden bliver derfor et fald på t.DKK 10.577 svarende til 100% af aktivmassen i AM PIECES Retail A/S modregnet 51% af egenkapitalen heri, der modsvarer indregningen til indre værdi.

Det vil derfor have negativ betydning for koncernregnskabet, såfremt AM PIECES Retail A/S skal indregnes som en associeret virksomhed frem for en dattervirksomhed, selvom nettoeffekten på årets resultat er DKK 0.

9.3.2. Betydning fra indregning af Whiteaway Group A/S efter IFRS

I koncernregnskabet efter ÅRL for Heartland A/S klassificeres Whiteaway Group A/S som en associeret virksomhed, hvor der er en ejerandel på 52%. Nærværende afsnit vil omhandle den talmæssige effekt ved, at Heartland A/S aflægger koncernregnskab efter IFRS 10, hvor den nye vurdering omhandlende eventuel kontrol over Whiteaway Group A/S viser, at Heartland A/S opnår kontrol over denne virksomhed. Underliggende virksomhed skal derfor klassificeres som en dattervirksomhed, og derved ikke efter reglerne for en associeret virksomhed.

Whiteaway Group A/S har regnskabsafslutning den 31.10, og vi har gennemgået årsrapporten for Whiteaway Group A/S for regnskabsåret 2018/19. Såfremt Heartland A/S opnår kontrol over virksomheden vil det alt andet end lige betyde, at Whiteaway Group A/S skal omlægge regnskabsperioden til at følge modervirksomheden. Virksomhedens årsrapport er aflagt efter ÅRL's bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse C stor,¹³³ hvilket betyder, at årsrapporterne indeholder flere talmæssige oplysninger end AM PIECES Retail A/S. Analysen tager ikke højde for eventuelle mindre forskelle i balancedatoer, og vi har derfor forudsat, at resultatet pr. 31.10.19 er medtaget i Heartland A/S pr. 31.07.19 og derved afgrænser vi os fra eventuelle periodiseringer for at simplificere effekten.

Som følge af at Whiteaway Group A/S indtil videre er behandlet som en associeret virksomhed vil Heartland A/S' andel af årets resultat blive indregnet i resultatopgørelsen under "Income from investments in associates", såfremt der var tale om en associeret virksomhed efter ÅRL's bestemmelser. Der vil derfor ske indregning af t.DKK 2.847 svarende til 52% af årets resultat i

¹³³ Jf. Whiteaway Group A/S' årsrapport for 2018/19, Accounting Policies, side 29

Whiteaway Group A/S.¹³⁴ Endvidere vil værdien af kapitalandelene indgå i balancen under "Investments in associates" med t.DKK 30.376 svarende til 52% af egenkapitalen.¹³⁵

I det tilfælde hvor kapitalandelen overgår til at være en dattervirksomhed skal den hidtidige beholdning af kapitalandele opgøres til dagsværdi via resultatopgørelsen jf. IFRS 3.¹³⁶ Her er der ingen mulighed for at undlade indregning af eventuel gevinst eller tab. Vi har ikke mulighed for at opgøre dagsværdien heraf, og vi har derfor ikke mulighed for at opgøre en eventuel gevinst eller tab.

Overgangen til at være en dattervirksomhed som følge af opnået kontrol medfører, at der skal ske fuld konsolidering af Whiteaway Group A/S i koncernregnskabet. I hovedtal betyder det for 2018/19, at omsætningen i koncernen stiger med t.DKK 2.191.126 svarende til en stigning på 7%¹³⁷. Der er derfor tale om en væsentlige stigning ved, at der opnås kontrol. Derudover stiger aktivmassen i udgangspunktet med t.DKK 571.565, ligesom gældsforpligtelserne stiger med t.DKK 511.010.¹³⁸ En omvurdering af kontrol i en underliggende virksomhed/koncern af denne størrelse kan derfor have en vis betydning for Heartland A/S' koncernregnskab, som følge af en forøgelse af henholdsvis indtægter og aktivmasse.

Effekten heraf er derfor væsentlig, og det kan derfor have stor betydning, når kontrollen skal defineres. Omsætningen stiger med 7%, og vil derfor betyde "vækst" i koncernen, om end der blot er tale om en revurdering af kontrolforhold i en underliggende virksomhed.

9.3.3. Opsummering

Som opsummering for tidligere delafsnit kan vi derfor konkludere, at det har stor betydning for et koncernregnskab, om der foreligger en eventuel kontrol over en underliggende virksomhed. Der vil være stor forskel på et koncernregnskab, om en konkret virksomhed skal klassificeres som henholdsvis en dattervirksomhed eller en associeret virksomhed. Det vil have stor betydning for de enkelte regnskabsposter i resultatopgørelsen, hvor bl.a. omsætningen vil være påvirket (under forudsætninger af, at der er omsætning i den pågældende dattervirksomhed).

¹³⁴ Jf. Whiteaway Group A/S' årsrapport for 2018/19, Parent income statement, side 22

¹³⁵ Jf. Whiteaway Group A/S' årsrapport for 2018/19, Parent balance sheet, side 24

¹³⁶ Jf. *Jan Fedders m.fl.*: "Årsrapport efter internationale regnskabsstandarder – fra dansk praksis til IFRS, (2017), side 969

¹³⁷ Jf. Whiteaway Group A/S' årsrapport for 2018/19, Consolidated income statement, side 12

¹³⁸ Jf. Whiteaway Group A/S' årsrapport for 2018/19, Consolidated balance sheet, side 14

Derudover vil aktivmassen alt andet end lige blive forhøjet ved, at der er tale om en dattervirksomhed contra en associeret virksomhed.

Overordnet set har det derfor stor betydning, hvori kontrollen ligger, og det er derfor vigtigt, at alle parameter analyseres, når kontrollen, eller manglen herpå, skal fastlægges

9.4. IFRS 10's betydning for Heartland A/S

Heartland A/S aflægger koncernregnskab efter koncernregnskabsreglerne i ÅRL og har derved ikke valgt frivilligt at anvende bestemmelserne i IFRS. Bestemmelserne i IFRS 10 ligger i langt større grad op til vurdering af kontrol, når der udarbejdes koncernregnskab. I foregående afsnit påvises det, at vurdering af om Heartland A/S er i besiddelse af eller ikke i besiddelse af kontrollen i en underliggende virksomhed kan have stor talmæssig effekt på koncernregnskabet. Eftersom IFRS 10 ligger flere parametre til grund for vurdering af kontrol end ÅRL gør, åbner IFRS 10 derved op for flere muligheder for Heartland A/S.

Udover selve vurderingen af kontrollen i underliggende virksomheder, kan anvendelse af IFRS også have andre betydninger for Heartland A/S. Hvis Heartland A/S vælger at aflægge koncernregnskab efter IFRS 10, betyder det at Heartland A/S vælger at anvende alle IFRS-standarderne, da en virksomhed ikke kan udvælge enkelte standarder. Hvis Heartland A/S vælger at aflægge regnskab og koncernregnskab efter IFRS vil dette gøre Heartland A/S sammenlignelige med andre virksomheder og koncernregnskaber i EU. Herudover vil en eventuel fremtidig børsnotering ikke medføre væsentlige ændringer i regnskaberne, da bestemmelserne i IFRS allerede benyttes. Med andre ord vil Heartland A/S i det tilfælde være 'klar' til en børsnotering. Udover at koncernregnskabet ved tilvalg af IFRS 10 vil være sammenligneligt med andre virksomheder i resten af EU, vil dette også kunne fremme Heartland A/S' muligheder for at kunne trække fremmedkapital fra banker og investorer uden for Danmarks grænser, da koncernregnskabet aflægges efter EU-fælles bestemmelser.

9.5. Delkonklusion

Heartland A/S aflægger koncernregnskab efter koncernregnskabsreglerne i ÅRL. Dette betyder fastere rammer til vurdering af, om de er i besiddelse af bestemmende indflydelse eller ej, som i langt højere grad er baseret på antallet af stemmerettigheder. Til trods for antallet af stemmerettigheder har væsentlig betydning på indregning af kapitalandele i

koncernregnskabet jf. ÅRL, foretager Heartland A/S stadig vurdering af bestemmende indflydelse. Dette kommer til udtryk i deres koncernoversigt, hvor virksomheder, de ejer mindre end 50% af stemmerettighederne i medtages som dattervirksomheder og omvendt, virksomheder de ejer mere end 50% af stemmerettighederne i, medtages som associerede virksomheder. Herudover medtages virksomheder, hvor de ejer mindre end 20% af stemmerettighederne også som associerede virksomheder. Med det materiale der er offentligt tilgængeligt, er det umuligt at vurdere, hvorvidt Heartland A/S' vurderinger havde været anderledes, såfremt de frivilligt havde valgt at aflægge koncernregnskab efter IFRS 10.

Vi har udvalgt virksomhed, som ikke umiddelbart følger rammerne i ÅRL samt de anførte forudsætninger i Heartland A/S' koncernregnskab. Vi har opstillet antagelser om, hvorfor klassifikationen af de pågældende virksomheder afviger fra det anførte. Endvidere har vi udvalgt nogle andre underliggende virksomheder og analyseret på, hvordan vurderingen af kontrol kan være forskel i forhold til ÅRL og IFRS 10. Vi kan konstatere, at hvis der aflægges koncernregnskab efter IFRS 10, kræver det et dybdegående kendskab til virksomhederne for at kunne vurdere om modervirksomheden er i besiddelse af kontrollen eller ej.

Der er analyseret to konkrete virksomheder, hvorved kontrollen enten opgives eller opnås ved en eventuel overgang fra ÅRL til IFRS 10 for Heartland A/S. Taleeffekten udviste, at såfremt kontrollen opgives, vil det alt andet end lige have negativ betydning for koncernregnskabet som helhed under hensyntagen til, at der er tale om en virksomhed af en vis størrelse. I de tilfælde vil omsætningen, aktivmassen og gældsforpligtelserne i koncernen falde, og med afledt effekt heraf. Dette skyldes, at virksomheden ikke længere skal medtages fuldt ud i konsolideringen, men i stedet behandles som en associeret virksomhed efter indre værdis metode. I det omvendte scenarie vil det have positiv indflydelse på koncernregnskabet som helhed, såfremt en virksomhed overgår fra værende en associeret virksomhed til at være en dattervirksomhed, hvorved de samme poster alt andet end lige vil stige.

10. Perspektivering

Kommende afsnit vil vurdere eventuelle perspektiveringsområder til afhandlingen, herunder problemstillingen. Vi vil derfor i grove træk vurdere effekten af implementeringen af IFRS 10 (2012), herunder om implementeringen bør have haft større effekt med udgangspunkt i de tidligere analyserede virksomheder. Endvidere ønsker vi at diskutere, om flere investorer kan "komme til" at konsolidere virksomheder ved eksempelvis 50/50 ejerskab. Derudover vil vi diskutere, om en virksomhed bevidst kan "vælge" ikke at have kontrol i "dårlige" virksomheder og derved udelade disse af konsolideringen. Afslutningsvis vil vi kort opliste eventuelle forslag til forbedring af IFRS 10 samt ÅRL.

10.1. Effekten af implementering af IFRS 10

Jf. Erlend Kvaal og Christopher Nobes' artikel fra 2010 "International Differences in IFRS Policy Choise; a Research Note" giver indførsel af IFRS i de enkelte lande ikke stor effekt i de tilfælde, hvor der er mulighed for fortolkning og subjektive vurderinger af IFRS. I disse tilfælde vil de enkelte lande fortsat anvende den hjemhørende lovgivning, som ikke i samme grad giver anledning til fortolkning, f.eks. forskel på koncerndefinition og bestemmende indflydelse/kontrol.

Ifølge vores analyse af 31 virksomheder ved overgangen fra IAS 27 til IFRS 10 tegnes der et billede af, at overgangen har haft større indvirkning på de udenlandske virksomheder end de danske. Omfanget af analysen er ikke dybdegående nok til at kunne fastslå dette, men det er det billede, der tegner sig. Dette understøtter Kvaal og Nobes udtalelse jf. ovenstående. Danmark har en mere konkret national lovgivning at forholde sig til set i forhold til IFRS, der i langt højere grad ligger op til fortolkninger og vurderinger. Derved kan det være nemmere at forholde sig til og anvende den danske lovgivning. Dog ser vi klart i vores case omkring Heartland A/S, at på trods af anvendelse af ÅRL forekommer der stadig vurderinger omkring indregning og måling af datter- og associerede virksomheder i koncernregnskabet. Ifølge ISAB var formålet med IFRS 10 standarden at skabe et mere præcist begreb og derved var formålet ikke at skabe hverken flere eller færre konsolideringer. Dog kan der stadig stilles spørgsmål til, om effekten af at indføre IFRS 10 ikke burde have været større i Danmark, når der ses på effekten på den udenlandske koncernregnskaber. Uanset om effekten burde have været større, kan vi konstatere, at indførslen, ud fra vores tidligere analyser, ikke har haft den store effekt i Danmark.

10.2. 50/50 ejerskab – hvori ligger kontrollen?

I forbindelse med udarbejdelsen af afhandlingen, er der opstået enkelte diskussionsområder, som ønskes uddybet i nærværende perspektiveringsafsnit. Hvordan behandles specifikke tilfælde i en virksomhed, der er ejet 50/50 og hvor begge kapitalejere mener at have kontrol. Hverken den ene eller anden part kender til konsolideringen hos den anden.

Der er tale om en simpel struktur, hvor virksomhed C er ejet af virksomhed A og B med 50% hver. I strukturen kan der eksempelvis være enkelte ejeraftaler, ligesom virksomhed A styre visse aktiviteter, og virksomhed B styre andre aktiviteter. Efter ÅRL vil virksomhed C som hovedregel blive behandlet som en associeret virksomhed, men begge virksomheder anvender i dette scenarie bestemmelserne efter IFRS 10. Diskussionen går på, om begge ejer kan "komme til" at konsolidere virksomheden, samt om det vil have betydning såfremt virksomhed A anvender ÅRL's regler.

Med IFRS 10 kan der argumenteres for, at der er et "valg" tilstede i henhold til tidligere analyser. Dette sker i den subjektive vurdering i forhold til variabiliteten eller indflydelse på afkastet, ligesom det er en vurderingssag, om en virksomhed styre netop de relevante aktiviteter, som kan betyde kontrol/magt. Der kan ikke være to virksomheder, der har kontrol over en underliggende virksomhed, og det er derfor essentielt, at de enten bliver enige om kontrol eller behandler virksomheden som en fællesledet virksomhed eller en associeret virksomhed.

Der findes afgørelser både i regi af IAS 27 (2008) og IFRS 10, som omhandler området, dog ikke 100% sammenligneligt med ovenstående scenarie, men udfaldet og essensen heraf kan sammenholdes med scenariet.

Efter IFRS 10 havde virksomhed A købt 49,5% af aktierne i virksomhed X, og indregnede virksomheden som et associeret selskab.¹³⁹ Bestyrelsen bestod af 5 medlemmer, hvor A kunne udpege 2 medlemmer og B kunne udpege 3 medlemmer. B udpeger bestyrelsesformanden. En stor del af beslutningerne skulle træffes i enighed mellem A og B, som både knyttede sig til kapitalforhold og driftsmæssige beslutninger m.v. Beslutningen blev, at kapitalandelene skulle behandles som fællesledede virksomheder jf. IFRS 11, ligesom at B således ikke havde kontrol med forventeligt ejerandele på 50,5%. Når det vurderes om der er kontrol eller fælles kontrol skal

¹³⁹ EECS/0117-04 – Assessment of joint control

der tages højde for vetostyrke m.v. i forhold til de strategiske beslutninger om de relevante aktiviteter. I dette scenarie skulle A og B blive enige om forhold vedrørende de relevante aktiviteter, og beslutningen blev derfor, at der var tale om fælles kontrol.

Dette scenarie kan sammenholdes med vores oplyste scenarie. Såfremt A og B ikke kan blive enige om, hvilken aktivitet, der er den relevante og styrende i forhold til virksomhedens drift og derved kontrol, vil det alt andet end lige betyde, at hverken A og B kan have kontrol over C.

Endvidere henviser Gitte Søgaard i hendes afhandling på side 76 til en afgørelse, som omhandlede ejerandele på 50%. Der er tale om en afgørelse jf. IAS 27, men denne vurderes at kunne sammenkobles og anvendes efter IFRS 10:

A og B mente begge, at de kontrollerede de samme 11 selskaber, dog uden at eje mere end 50% af stemmerettigheder, og der derved kunne ske konsolidering. Ingen af parterne havde stemmerettigheder eller magt til at styre driftsmæssige eller finansielle politikker. Begge selskaber blev henvist til at revurdere de forudsætninger, som de havde lagt til grund for deres vurdering af eventuel kontrol. Hvis ét selskab ikke kunne påvise at have kontrol, måtte konsolideringen udelades.¹⁴⁰

Scenariet følger vores opstillede scenarie, selvom der er tale om IAS 27 (2008). Såfremt begge parter vurderer at have kontrol, må de hver især kunne påvise kontrol, herunder kunne påvise, at den aktivitet som henholdsvis A og B styrer, kan have forrang i forhold til de andre aktiviteter. I tilfælde hvor dette ikke kan påvises vil scenariet blive, at hverken A og B kan konsolidere C. C skal sandsynligvis behandles som fællesledet, og skal derved indregnes som fællesledet, i stedet for eventuel fuld konsolidering.

I det tilfælde hvor virksomhed A anvender ÅRL og virksomhed B anvender IFRS vil diskussionen ikke være lige så oplagt, om der foreligger kontrol hos den ene eller anden part. I hovedtræk går ÅRL på, om der er bestemmende indflydelse med baggrund i stemmerettigheder med mindre andet tydeligt taler imod (ejerftaler m.v.). Kontrollen ligger i beføjelsen til de styre de driftsmæssige og økonomiske beslutninger i virksomheden, og giver

¹⁴⁰ EECS/0112-02 og Gitte Søgaard: Koncernbegreber i regnskabs- og selskabsrettet – et studium i koncernbegrebers tilblivelse og indhold med baggrund i samspillet mellem internationale regnskabsstandarder, EU-retten og national ret, (2016), side 76

derved ikke samme muligheder for særskilte vurdering som for IFRS 10. I praksis vil det ofte opleves, at en ejerandel på 50% vil medføre, at der er tale om en associeret virksomhed. Virksomhed B har yderligere mulighed for at vurdere beføjelsen af styre de relevante aktiviteter, ligesom virksomheden skal vurdere, om den eventuelle magt også har betydning for det variable afkast. I dette scenarie vil der derfor være forskellige vurderingsparametre som henholdsvis A og B skal anvende, og det kan vanskeliggøre diskussionen, når det skal påvises, om én virksomhed har kontrol fremfor én anden. Såfremt det ikke kan påvises, vil der ikke være tale om kontrol, men selve analysen kan være vanskelig, når der vurderes ud fra forskellige parametre efter henholdsvis ÅRL og IFRS.

10.3. "Dårlige" virksomheder

Vurdering af om en virksomhed har kontrollen over en anden virksomhed, og denne derved skal indgå i koncernregnskabet ved fuld konsolidering, beror på individuelle vurderinger fra sag til sag og indeholder ikke en specifik guide til at finde frem til den rigtige vurdering. Dette kan betyde at måden, hvorpå en virksomhed vurderer, at der er tale om kontrol ikke altid vil være den samme vurdering hos en anden virksomhed.

I denne forbindelse er der opstået en sondring hos os, som går på, om en modervirksomhed kan have interesse i at vurdere, at denne ikke har kontrollen over en anden virksomhed, for bevidst at udeholde virksomheden fra konsolideringen. Dette kan f.eks. være i en situation, hvor dattervirksomheden har et dårligt resultat, som modervirksomheden ikke ønsker skal påvirke konsolideringen. Dette kan eksempelvis være i lyset af opnåelse af et mål eller behovet for den bedst mulige konsolidering til brug for bankforhandling i koncernen.

Som tidligere nævnt er der ifølge ÅRL konkrete scenarier, hvor en dattervirksomhed kan holdes ude af konsolideringen, f.eks. hvis det ikke er muligt at fremskaffe de nødvendige oplysninger inde for en rimelig tidsfrist og uden væsentlige omkostninger eller hvis modervirksomheden har været begrænset i at anvende sine rettigheder i dattervirksomheden. Ifølge IFRS er der ikke nævnt nogle konkrete scenarier for udeholdelse af en dattervirksomhed. Hvis der er kontrol, skal dattervirksomheden indgå i konsolideringen.

Vurderingen af kontrollen er forbundet med en vis form for elasticitet, hvilket vil sige, at vurderingen kan skubbes i den ønskede retning.

Dette kan underbygges af en afgørelse fra marts 2007, hvor en virksomhed B A/S har aflagt årsrapport efter bestemmelserne for regnskabsklasse D.¹⁴¹ Virksomhed B A/S har ikke aflagt koncernregnskab, idet virksomhedens eneste dattervirksomhed først er stiftet i regnskabsåret og dermed ikke har haft omsætning i det pågældende regnskabsår. Virksomhed B A/S har købt stemme- og ejerandele i dattervirksomheden svarende til 72,9%. Af afgørelsen fremgår det, at Fondsrådet har vurderet at dattervirksomheden ikke er uvæsentlig og det derfor ikke er i overensstemmelse med bestemmelserne i ÅRL, at der ikke er udarbejdet koncernregnskab. Dette betyder, at der i den pågældende sag burde have været udarbejdet koncernregnskab med fuld konsolidering af dattervirksomheden.

Virksomhed B A/S har begrundet den manglende udarbejdelse af koncernregnskab med, at dattervirksomheden ikke har været væsentlig grundet manglende omsætning. Ud fra afgørelsen kan ikke læses, om der har været andre tanker i forbindelse med fravalg af at udarbejde koncernregnskab. Eftersom der er tale om dattervirksomhedens første regnskabsår og at virksomheden ikke har haft omsætning, kan det formodes at virksomheden har haft udgifter i første regnskabsår, som modervirksomheden dermed heller ikke har med i konsolideringen. Der skal ikke antydes, at modervirksomheden har været i ond tro ved ikke at udarbejde koncernregnskab, men havde dattervirksomheden haft et positivt resultat i første regnskabsår, vil modervirksomheden muligvis have haft større interesse i at udarbejde koncernregnskabet.

10.4. Forbedringsforslag til regelsæt i forhold til gennemsigtighed

Som afsluttende punkt i vores perspektivering har vi gennem vores afhandling drøftet eventuelle forbedringsforslag til de gældende regelsæt, både hvad angår ÅRL og IFRS 10. Der vil være tale om en drøftelse i grove træk.

Som følge af at børsnoterede virksomheder anvender reglerne efter IFRS kan det naturligvis give god mening, at ÅRL i større grad følger bestemmelserne jf. IFRS. IFRS giver gode muligheder for at sammenligne, idet regelsættet anvendes på tværs af landegrænser. Det er derfor muligt for en eventuel investor at sammenligne de enkelte virksomheder på tværs af landegrænser, på trods af, at vi jf. afsnit 10.1 ser forskelle i anvendelsen af regelsættet. Det skal være muligt for investor at vurdere afkastet, og her er det essentielt at kunne sammenligne

¹⁴¹ Jf. Afgørelse i Fondsrådet (sagsnummer 66/2007-S)

virksomheder på baggrund af de samme parametre og målingsmetoder. Der kan dog være en udfordring ved, at ÅRL skal ligne IFRS, og det vil hovedsageligt knytte sig til mindre og mellemstore virksomheder. De bliver pålagt langt flere "omkostninger" bl.a. i regi i vurdering af kontrol, hvor der skal foretages flere analyser m.v. Dog vil det være med til at styrke sammenligningsgrundlaget.

Det mest afgørende punkt, efter vores mening, er øgede oplysningskrav i forbindelse med vurdering af, om der er kontrol eller ej over en virksomhed. Det gør sig gældende efter vores analyse af Heartland A/S.

I henhold til ÅRL § 12 skal årsregnskabet og koncernregnskabet give et retvisende billede, ligesom at det skal støtte regnskabsbrugerne i deres økonomiske beslutninger. Det skal således oplyse om forhold, der normalt er relevante for regnskabsbrugerne, og disse oplysninger skal være pålidelige. Regnskabsbrugerne skal derved kunne anvende årsregnskabet eller koncernregnskabet i de økonomiske beslutninger, og har derfor brug for gennemsigtighed i forhold til essentielle vurderinger foretaget af virksomheden, idet det påvirker beslutningsgrundlaget.

I forlængelse heraf kan vi henvise til regelsættet i ÅRL vedrørende investeringsejendomme. Såfremt en investeringsejendom indregnes til dagsværdi jf. ÅRL § 38 opstår et notekrav hertil, som skal indeholde relevante oplysninger, der er anvendt i forbindelse med dagsværdiberegningen. Dette værende kapitalafkastsatsen, driftsresultat for ejendommen samt udlejningsprocenten, herunder tomgang m.v. Disse oplysninger skal være medvirkende til, at regnskabsbruger kan foretage en vurdering af den beregnede dagsværdi med baggrund af de anførte forudsætninger for beregningen.

Ovenstående oplysningskrav i tilknytning til dagsværdiberegninger vil vi mene kan være relevant at indføre, når der er tale om vurdering af kontrol, dog under hensyntagen til eventuelle interne og fortrolige oplysninger og aftaler. Endvidere vil det formentlig ikke kræve yderligere oplysninger for virksomheder, der ud fra en betragtning af kontrol i forhold til stemmerettigheder og placeret i de rette klassifikationer, eksempelvis jf. ÅRL:

1. Dattervirksomheder = ejerandel på mere end 50% af stemmerettighederne

2. Associeret virksomheder = ejerandel på mellem 20 – 50% af stemmerettighederne
3. Andre kapitalandele = ejerandel på mindre end 20% af stemmerettighederne

De øgede oplysningskrav skal omhandle virksomheder, som falder uden for disse ovenstående "kasser" i hvert fald hvis en virksomhed følger ÅRL's bestemmelser. Der er visse virksomheder i Heartland A/S' koncernoversigt, som falder udenfor:

1. Aktieselskabet af 1.1.2019 med en ejerandel på 38%, der er klassificeret som en dattervirksomhed
2. About You Holding GmbH med en ejerandel på 29%, der er klassificeret som en dattervirksomhed
3. Whiteaway Group A/S med en ejerandel på 52%, der er klassificeret som en associeret virksomhed

Heartland A/S skriver selv i anvendt regnskabspraksis, hvordan dattervirksomheder m.v. betegnes, og disse betegnelser falder ind under tidligere nævnte "kasser". Derfor vil det give mening, at virksomheder der vurderingsmæssigt falder uden for dette, vil kræve særskilte oplysninger i en note. Det vil hjælpe regnskabsbruger med at foretage en vurdering af koncernregnskabet som helhed, idet det kan have stor betydning for et koncernregnskab om en virksomhed skal konsolideres eller ej. En mulighed kan derfor være at indføre notekrav både efter ÅRL og IFRS 10, hvor underliggende virksomheder, der kræver særskilte og specifikke vurderinger af kontrol, bliver beskrevet i hovedtræk for regnskabsbruger, hvor eventuelle fortrolige oplysninger udelades.

Udfordringen herved kan dog være, at flere modervirksomheder vil bruge "undskyldningen" med, at der er fortrolige oplysninger i vurderingen, og det er derfor ikke muligt at videregive disse oplysninger i et koncernregnskab. I så fald kan oplysningen blot være, at kontrollen er vurderet ved, at virksomheden styre de relevante aktiviteter, ligesom at dette er medvirkende til at påvirke det variable afkast. I så fald ved regnskabsbruger, hvilke parametre kontrollen er besluttet på baggrund af. Hvis ovenstående oplysningskrav havde været givet i koncernregnskaberne, ville det have lettet casen med Heartland A/S, hvorved vi kunne have undladt en del af forudsætningerne. I forbindelse med vores erhverv som revisor oplever vi, at virksomhederne ønsker at oplyse et absolut minimum inden for lovens grænser, og hvorfor en

subjektiv vurdering af, hvor meget der skal oplyse ved vurdering af kontrol, kan give udfordringer. Det samme kan konkluderes ved gennemgang af overgangsperioden fra IAS 27 (2008) og IFRS 10 (2012), hvor de udenlandske virksomheder var markant bedre til at give oplysninger i forbindelse med vurdering af kontrol.

11. Konklusion

En koncern kan defineres som en økonomisk sammenslutning af selvstændige juridiske enheder, der opstår, når en modervirksomhed har kontrol over én eller flere underliggende virksomheder.

Motiver for etablering af en koncernstruktur vil ofte være af økonomiske karakter, men kan også være af skattemæssige hensyn. Der er ingen facitliste til, hvorfor der ønskes en koncernstruktur, og i flere tilfælde opstår en koncern ikke grundet et decideret ønske om en koncern, men på baggrund af en virksomhedshandel.

Når der opstår en koncern, skal der som udgangspunkt udarbejdes et koncernregnskab. Et koncernregnskab er et samlet regnskab for alle koncernens virksomheder, der er udarbejdet efter ensartede principper, og hvor interne poster er elimineret. Koncernregnskabet giver således et samlet billede af koncernen som helhed uden hensyntagen til interne handler og afspejler derfor alle aktiver og forpligtelser for alle virksomhederne i koncernen som én samlet enhed. Regnskaber, som anvendes i konsolideringen, skal være opgjort efter ensartede principper, og såfremt anvendt regnskabspraksis ikke er ensartet skal der foretages ensretning heraf.

Koncernregnskabet er især anvendt af modervirksomhedens interessegrupper, da aktiviteten ofte ligger i dattervirksomhederne og modervirksomhedens regnskab ofte ikke er så informativt. Hvis en interessent skal vurdere en koncerns regnskab, er det væsentlig mere hensigtsmæssigt og informativt, at vedkommende kan forholde sig til ét samlet regnskab uden interne handler i forhold til at skulle dykke ned i alle enkeltregnskaberne, idet disse sammenlagt ikke nødvendigvis vil give et retvisende billede af koncernen som helhed.

Der er analyseret flere forskelle ved udarbejdelse af et koncernregnskab i henhold til ÅRL og IFRS 10. En af de væsentlige forskelle er vurdering af kontrollen i en underliggende virksomhed. I henhold til ÅRL har en virksomhed bestemmende indflydelse, når virksomheden kan træffe de driftsmæssige og økonomiske beslutninger, hvilket ofte i praksis vil betyde, at modervirksomheden besidder mere end 50% af stemmerettighederne. IFRS 10's bestemmelser anvender ikke de formelle aftaler i samme omfang, men anvender i stedet fire betingelser til vurdering af om modervirksomheden er i besiddelse af kontrollen. Disse er investering,

magt/indflydelse, variabelt afkast (præstationsbetinget) og brugbar kobling mellem magt/indflydelse og variabelt afkast. IFRS 10 indeholder derved flere parametre til vurdering af kontrollen end ÅRL. Herudover er der forskel mellem bestemmelserne i ÅRL og IFRS 10 for, hvornår modervirksomheden kan udeholde dattervirksomheder fra konsolideringen. ÅRL har flere scenarier herfor, hvor IFRS 10 udelukkende arbejder med kontrolbegrebet. vurdering af, at man ikke er i besiddelse af kontrollen, er derved eneste grund til, at udeholde dattervirksomheder fra konsolideringen, jf. IFRS 10. Herudover forekommer der ligeledes forskelle mellem ÅRL og IFRS i præsenterings- og notekrav m.fl.

Som følge af vurderingen af væsentlige forskelle mellem ÅRL og IFRS har vi foretaget en praktisk analyse af overgangen fra IAS 27 (2008) til IFRS 10 (2012), idet ÅRL's bestemmelser i regi af kontrol og koncernregnskaber i høj grad er en afspejling af den tidligere IAS 27 (2008).

Vi har efterfølgende gennemgået 31 udvalgte koncernregnskaber for at analysere betydningen for overgangen fra IAS 27 (2008) til IFRS 10 (2012) til grundlag for efterfølgende analyse. I 24 af koncernregnskaberne havde overgangen ingen betydning for koncernregnskabet som helhed, ligesom at der ikke sket reklassificering af nogle af de underliggende virksomheder på trods af en ændret tilgang til kontrolbegrebet. I de øvrige virksomheder anvendtes revurderingen af kontrol i underliggende virksomheder i høj grad, som betød at flere virksomheder enten måtte udgå af konsolideringen eller skulle medtages. Hovedsageligt i de engelske koncernregnskaber fik IFRS 10 (2012) stor talmæssig betydning for visse poster. Den væsentligste påvirkning af overgangen fandtes i koncernregnskabet for Barclays PLC, hvor 142 virksomheder blev påvirket af det nye kontrolbegreb.

Heartland A/S aflægger koncernregnskab efter reglerne i ÅRL, som i stor grad læner sig op ad besiddelse af faktiske ejerandele og stemmerettigheder, dog stadig med vurdering af bestemmende indflydelse for øje. IFRS 10's altovervejende bestemmelse går på besiddelse af kontrollen, hvor besiddelse af ejerandele aldrig vil kunne stå alene som grundlag for medtagelse som henholdsvis en datter- eller associeret virksomhed. Heartland A/S' koncernregnskab beror også på vurderinger af, om de er i besiddelse af den bestemmende indflydelse i de koncerninterne virksomheder, som påvirker konsolideringen. Med de offentlige tilgængelige informationer, er det ikke muligt at foretage en konkret og dybdegående analyse af, hvordan

anvendelse af IFRS 10 kan påvirke Heartland A/S' koncernregnskab. Men det kan konstateres, at eftersom IFRS 10 i langt større grad ligger op til fortolkninger og vurderinger, vil det være svært at undgå en påvirkning af koncernregnskabet ved tilvalg heraf.

I casen har vi opstillet forudsætninger for, hvorfor Heartland A/S har medtaget de udvalgte undervirksomheder i henholdsvis konsolideringen og koncernregnskabet samt opstillet scenarier for, hvordan denne kontrol kunne have vurderet anderledes. Vores forudsætninger er underbygget af konkrete afgørelser for henholdsvis Fondsrådet og ESMA. Det viste sig, at det kan være muligt at visse virksomheder i koncernen at skifte kategori, idet der skal ske analyse af kontrollen efter nogle andre parametre jf. IFRS 10 contra ÅRL. Der er ved analyse af taleffekten ved opgivelse eller opnåelse af kontrol, som følge af anvendelse af reglerne jf. IFRS 10, konstateret væsentlig påvirkning af koncernregnskabet. Påvirkningen sker på henholdsvis omsætning, aktivmasse og gældsforpligtelser i koncernregnskabet. Konkret betød ændringen, at ved klassifikation fra dattervirksomhed til en associeret virksomhed faldt omsætningen, aktivmassen og gældsforpligtelserne i Heartland A/S, idet virksomheden ikke længere skal medtages i konsolideringen. Modsatte effekt viste sig, hvor en associeret virksomhed blev kategoriseret som en dattervirksomhed, som følge af opnåelse af kontrol. Frivilligt tilvalg af IFRS 10 vurderes derfor samlet set at kunne have stor påvirkning på Heartland A/S' koncernregnskab med udgangspunkt i vores forudsætninger, idet ændring af kontrol beror på internt data, som vi ikke var i besiddelse af.

Udover vurdering af kontrol og påvirkning på konsolidering og koncernregnskab, vil et tilvalg af IFRS-standarderne kunne medføre andre fordele for Heartland A/S. Hvis Heartland A/S frivilligt valgte at anvende bestemmelserne i IFRS vil koncernen anvende samme regler som de børsnoterede virksomheder i Danmark. Dette vil gøre Heartland A/S klar til en eventuel fremtidig børsnotering. I det tilfælde vil implementeringen af IFRS-standardernes regler allerede være sket og overgangen er lettere på det givende tidspunkt. Herudover vil det også gøre Heartland A/S' koncernregnskab sammenligneligt med øvrige virksomheder underlagt den EU-fælles lovgivning. Dette kan gøre det mere attraktivt over for udenlandske investorer og fremme låne- og finansieringsmulighederne uden for Danmarks grænser. Endvidere kan en beslutning om tilvalg af IFRS knytte sig til nogle af de andre IFRS'er, idet en koncern kan finde

visse fordele herved. Dette betyder, at koncernen skal anvende bestemmelserne jf. IFRS, hvilket også vil betyde IFRS 10.

12. Anvendte retskilder

12.1. Bekendtgørelser

Bekendtgørelse om overgang til regnskabsaflæggelse efter årsregnskabsloven: Bekendtgørelse 2011-04-12 nr. 319 om overgang til regnskabsaflæggelse efter årsregnskabsloven.

IFRS-bekendtgørelsen: Bekendtgørelse 2019-09-13 nr. 958 om anvendelse af internationale regnskabsstandarder IFRS for virksomheder omfattet af årsregnskabsloven

12.2. Danske love

Grundloven: LOV nr. 169 af 1953-06-05

Årsregnskabsloven: Lovbekendtgørelse 2015-12-10 nr. 1580 som ændret ved L 2016-12-13 nr. 1547, L 2017-06-08 nr. 665, L 2018-12-27 nr. 1716 og L 2019-04-13 nr. 445

12.3. EU-lovgivning, herunder standarder og direktiver

Europa-Parlamentets og Rådets direktiv: Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/34/EU af 26. juni 2013 om årsregnskaber, konsoliderede regnskaber og tilhørende beretninger for visse virksomhedsformer

IAS: International accounting standards

- IAS 27 = Consolidated and Separate Financial Statements (Separate årsregnskaber) fra 1990-01-01, men er overgået til IFRS 10 fra 2013-01-01
- IAS 28 = Investments in Associates and Joint Ventures (Investeringer i associerede virksomheder og joint ventures), "issued" 2011-05-12 med efterfølgende ændringer
- SIC 12 = Consolidation – Speciale Purpose Entities" omhandlende SPE i regi af IAS 27

IFRS: The International Financial Reporting Standard

- IFRS 1 = First-time Adoption of International Reporting Standards (Anvendelse af IFRS for første gang) "issued" 2003-06-01 med efterfølgende ændringer
- IFRS 3 = Business Combinations (Virksomhedssammenslutninger) "issued" 2008-01-10 med efterfølgende ændringer
- IFRS 10 = Consolidated Financial Statements (Koncernregnskaber) "issued" 2011-05-12 med efterfølgende ændringer

- IFRS 11 = Joint Arrangements (Fællesledede arrangementer) "issued" 2011-05-12 med efterfølgende ændringer
- IFRS 12 = Disclosure of Interests in Other Entities (Oplysning om involvering i andre virksomheder) "issued" 2011-05-12 med efterfølgende ændringer

13. Litteraturliste

13.1. Bøger

Peter Fredslund Møller: Introduktion til koncernregnskaber, 2019, (14. udgave), Gjellerup/Gads Forlag

Erik Werlauff og Lone L. Hansen: Den Juridiske Metode, 2016, (2. udgave), Djøf Forlag

Jan Fedders, Henrik Steffensen og Kim Tang Lassen: Årsrapport efter internationale regnskabsstandarder – fra dansk praksis til IFRS, (5. udgave), Karnov Group

13.2. Hjemmesider

Advokatavisen: Artikel på Advokatavisens hjemmeside under "Artikler", "Fondsrådets afgørelse om konsolidering af 50% ejet virksomhed" den 01.03.2010, lokaliseret den 06.12.2020 på <https://www.advokatavisen.dk/artikler/fondsraadets-afgoerelse-om-konsolidering-af-50-ejet-virksomhed-299/>

BDO: Artikel på BDO's hjemmeside under "Faglig info", "Depechen", "Fritagelse for koncernregnskabspligten", den 04.04.2018, lokaliseret den 02.09.2020 på <https://www.bdo.dk/da-dk/faglig-info/depechen/depechen-artikler-2018/fritagelse-for-koncernregnskabspligten>

BDO: Artikel på [BDO's hjemmeside](#) under "Faglig info", "Depechen", "Regnskabsmæssige konsekvenser ved koncernetablering", den 02.10.2018, lokaliseret den 25.10.2020 på <https://www.bdo.dk/da-dk/faglig-info/depechen/depechen-artikler-2018/regnskabsmaessige-konsekvenser-ved-koncernetablering>

CVR – det centrale virksomhedsregister: Søgning på CVR – det centrale virksomhedsregister under "AM PIECES Retail A/S", lokaliseret den 06.12.2020 på <https://datacvr.virk.dk/data/visenhed?enhedstype=virksomhed&id=36899107&soeg=am%20pieces%20retail&type=undefined&language=da>

CVR – det centrale virksomhedsregister: Søgning på CVR – det centrale virksomhedsregister under "Donau Agro ApS", lokaliseret den 02.11.2020 på

<https://datacvr.virk.dk/data/visenhed?enhedstype=virksomhed&id=29693323&soeg=donau%20agro%20aps&type=undefined&language=da>

CVR – det centrale virksomhedsregister: Søgning på CVR – det centrale virksomhedsregister under "Heartland A/S", lokaliseret den 02.11.2020 på <https://datacvr.virk.dk/data/visenhed?enhedstype=virksomhed&id=3553975&language=da>

CVR – det centrale virksomhedsregister: Søgning på CVR – det centrale virksomhedsregister under "Whiteaway Group A/S", lokaliseret den 02.11.2020 på <https://datacvr.virk.dk/data/visenhed?enhedstype=virksomhed&id=33767986&soeg=whiteaway%20group&type=undefined&language=da>

Den Danske Ordbog: Søgning på "Rammelov" den 02.10.2020 på <https://ordnet.dk/ddo/ordbog?query=rammelov>

Den Store Danske: Information på Den Store Danskes hjemmesider under "Samfund, jura og politik", "Jura", "Retssystemer i Danmark", "Danmark – retssystem" den 07.10.2016 af *Bent Christensen, Elisabeth Thuesen, Ditlev Tamm og Tam Latrup-Pedersen*, lokaliseret den 02.10.2020 på https://denstoredanske.lex.dk/Danmark_-_retssystem

Erhvervsstyrelsen: Information på Erhvervsstyrelsens hjemmesider under "Vejledninger", "Forholdet mellem bestemmelserne om virksomhedssammenslutninger i årsregnskabsloven og IFRS (IFRS 3)" den 01.03.18, lokaliseret den 28.10.2020 <https://erhvervsstyrelsen.dk/vejledning-virksomhedssammenslutninger-i-aarsregnskabsloven-og-ifs3>

Erhvervsstyrelsen: Information på Erhvervsstyrelsens hjemmeside under "Ansvarsområder", "Regler for virksomheder", "Årsrapporter og regnskaber", "Årsrapporter", "Krav til børsnoterede virksomheder og statslige aktieselskaber" den 23.04.20, lokaliseret den 02.10.2020 på <https://erhvervsstyrelsen.dk/krav-boersnoterede-virksomheder-og-statslige-aktieselskaber>

Erland Kvaal & Christopher Nobes: Artikel, International differences in IFRS policy choice: A research note", den 04.01.11 af *Erland Kvaal & Christopher Nobes*, lokaliseret den 06.12.2020 på

<https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/00014788.2010.9663390>

ESMA: Information på ESMA's hjemmeside under "About ESMA, "ESMA in brief", lokaliseret den 23.11.2020 på <https://www.esma.europa.eu/about-esma/who-we-are>

FSR: Notat FSR's hjemmeside under "Fagligt", "Regnskab", "Kriterierne for Årsrapportprisen 2021", den 06.10.2020 af *Thomas Krath Jørgensen*, lokaliseret den 22.11.2020 på <https://www.fsr.dk/kriterierne-for-aarsrapportprisen-2021>

Heartland: Information på Heartland's hjemmeside under "Our Business", lokaliseret den 27.10.2020 på <https://heartland.co/#our-business>

IASPlus: Information på IASPlus' hjemmeside under "Standards", "IAS 27", lokaliseret den 02.11.2020 på <https://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias27>

IASPlus: Information på IASPlus' hjemmeside under "Standards", "SIC-12", lokaliseret den 02.11.2020 på <https://www.iasplus.com/en/standards/sic/sic-12>

Juridisk Metode: Information på Juridisk Metodes hjemmeside under "Retskilder", lokaliseret den 02.10.2020 på <http://juridiskmetode.dk/retskilderne/index.html>

13.3. Publikationer

Beierholm: Ændringer til årsregnskabsloven for årsrapporter 2020, 2020, Beierholm

Jan Peter Larsen og Henrik Z. Hansen: IFRS, Introduktion til de internationale regnskabsstandarder, 2013, (4. udgave), Deloitte

Jan Peter Larsen og Henrik Z. Hansen: IFRS, Introduktion til de internationale regnskabsstandarder, 2018 (opdateret januar 2020), (5. udgave), Deloitte

Jane Thorhauge Møllmann og Michael Sten Larsen: Overblik over væsentlige forskelle mellem årsregnskabsloven og IFRS, 2018, KPMG

13.4. Retlige kilder samt afgørelser

ESMA-afgørelse: EECS/0120-04 fra 2018

ESMA-afgørelse: EECS/0215-06 fra 2013

EMSA-afgørelse: EECS/0407-02 fra 2005

ESMA-afgørelse: EECS/09100-06 fra 2010

Fondbrådet: Sagsnummer 66/2007-S fra 2007

FSR – Danske revisors regnskabsudvalg: Regnskabsvejledning for klasse B- og C-virksomheder, 2020

Lovforslag: L 171 Forslag til lov om ændring af årsregnskabsloven, lov om finansiel virksomhed og forskellige andre love (Lovforslag 2008/1 LF171)

SKM2011.82.SR "Sambeskatning og koncernforbindelse" (Tfs 2011, 267)

13.5. Retslitteratur

Gitte Søgaard: Koncernbegreber i regnskabs- og selskabsrettet – et studium i koncernbegrebers tilblivelse og indhold med baggrund i samspillet mellem internationale regnskabsstandarder, EU-retten og national ret, 2016, Aalborg Universitetsforlag

13.6. Årsrapporter

AMBU A/S årsrapport for 2013/14, CVR-nr. 63644919

AM PIECES Retail A/S årsrapport for 2018/19, CVR-nr. 36899107

A.P. Møller – Mærsk A/S årsrapport for 2013, CVR-nr. 22756214

Barclays PLC annual report for 2013

BASF SE Annual report for 2013

Bavarian Nordic A/S årsrapport for 2013, CVR-nr. 16271187

British American Tobacco PLC annual report for 2014

Carlsberg A/S årsrapport for 2014, CVR-nr. 61056416

Chr. Hansen Holding A/S årsrapport 2014/15, CVR-nr. 28318677

Coloplast A/S årsrapport for 2014/15, CVR-nr. 69749917

Danske Bank A/S årsrapport for 2014, CVR-nr. 61126228

Demant A/S årsrapport for 2013 og 2014, CVR-nr. 71186911

Donau Agro ApS årsrapport for 2019, CVR-nr. 29693323

DSV Panalpina A/S årsrapport for 2014, CVR-nr. 58233528

FLSmidth & Co. A/S årsrapport for 2014, CVR-nr. 58180912

F. Salling A/S (opløst efter fusion) årsrapport for 2013, CVR-nr. 30511336

Genmab A/S årsrapport for 2014, CVR-nr. 21023884

GN Store Nord A/S årsrapport for 2013 og 2014, CVR-nr. 24257843

Heartland A/S årsrapport 2018/19, CVR-nr. 28502370

H. Lundbeck A/S årsrapport for 2013, CVR-nr. 56759913

ISS A/S årsrapport for 2012 og 2013, CVR-nr. 28504799

Johnson Matthey PLC annual report for 2013/14

Jyske Bank A/S årsrapport for 2014, CVR-nr. 17616617

J Sainsbury PLC annual report for 2014/15

Novo Nordisk A/S årsrapport for 2013, CVR-nr. 24256790

Novozymes A/S årsrapport for 2013, CVR-nr. 10007127

Pandora A/S årsrapport for 2014, CVR-nr. 28505116

Rockwool A/S årsrapport for 2014, CVR-nr. 42391719

Royal Unibrew A/S årsrapport for 2014, CVR-nr. 41956712

Schroders PLC annual report for 2013

SimCorp A/S årsrapport for 2014, CVR-nr. 15505281

Standard Chartered PLC annual report for 2013

Tryg A/S årsrapport for 2014, CVR-nr. 26460212

Vestas Wind Systems A/S årsrapport for 2014, CVR-nr. 10403782

Whiteaway Group A/S årsrapport for 2018/19, CVR-nr. 33767986

Ørsted A/S årsrapport for 2014, CVR-nr. 36213728

13.7. Øvrig litteratur

Erik Werlauff: Undervisningsmaterialet, Koncerner, 3. semester, efteråret 2018

14. Bilag

14.1. Koncerndiagram A.P. Møller – Mærsk A/S

150 A.P. Møller - Maersk | Group Annual Report 2013

Company overview

Company overview

The A.P. Møller - Maersk Group comprises approximately 1,000 companies. Major companies of the Group are listed below. A more comprehensive list of companies is available on <http://investor.maersk.com/financials.cfm>

Subsidiaries

Company	Country of incorporation	Owned share	Company	Country of incorporation	Owned share
BPSC LLC	USA	100%	Damco A/S	Denmark	100%
A.P. Møller Finance SA	Switzerland	100%	Damco Australia Pty. Ltd.	Australia	100%
A.P. Møller Singapore Pte. Ltd.	Singapore	100%	Damco Belgium NV	Belgium	100%
Adidas & Kroye Container			Damco China Ltd.	China	100%
Service GmbH & Co. KG	Germany	51%	Damco Distribution Services Inc.	USA	100%
APM Terminals - Cargo Service A/S	Denmark	60%	Damco France SAS	France	100%
APM Terminals Algeciras S.A.	Spain	100%	Damco India Pvt. Ltd.	India	100%
APM Terminals Apapa Ltd.	Nigeria	94%	Damco International A/S	Denmark	100%
APM Terminals B.V.	The Netherlands	100%	Damco Italy S.r.l.	Italy	100%
APM Terminals Bahrain B.S.C.	Bahrain	80%	Damco Logistics Uganda Ltd.	Uganda	100%
APM Terminals Callao S.A.	Peru	80%	Damco Sweden AB	Sweden	100%
APM Terminals China Co. Ltd.	Hong Kong	100%	Damco UK Ltd.	Great Britain	100%
APM Terminals Gothenburg AB	Sweden	100%	Damco USA Inc.	USA	100%
APM Terminals India Pvt. Ltd.	India	100%	Danbor A/S	Denmark	100%
APM Terminals Inland Services S.A.	Peru	100%	Dansk Supermarked A/S	Denmark	68%
APM Terminals Liberia Ltd.	Liberia	100%	Esvoigt A/S	Denmark	75%
APM Terminals Management B.V.	The Netherlands	100%	F. Salling A/S	Denmark	38%
APM Terminals Mobile LLC	USA	100%	Farell Lines Inc.	USA	100%
APM Terminals North America B.V.	The Netherlands	100%	Gateway Terminals India Pvt. Ltd.	India	74%
APM Terminals Pacific Ltd.	USA	100%	Lilypond Container Depot Nigeria Ltd.	Nigeria	91%
APM Terminals Rotterdam B.V.	The Netherlands	100%	Linde Industripark A/S	Denmark	100%
APM Terminals Tangier SA	Morocco	90%	Live Oak Company Ltd.	Bermuda	100%
APM Terminals Virginia Inc.	USA	100%	Maersk (China) Shipping Company Ltd.	China	100%
APM Terminals Yangshan Co. Ltd.	Hong Kong	100%	Maersk A/S	Denmark	100%
Aqaba Container Terminal Company Ltd.	Jordan	50%	Maersk Agency U.S.A. Inc.	USA	100%
Bermutine Transport Corporation Ltd.	Bermuda	100%	Maersk Aviation Holding A/S	Denmark	100%
Coman SA	Benin	100%	Maersk B.V.	The Netherlands	100%
Container Operators S.A.	Chile	100%	Maersk Bangladesh Ltd.	Bangladesh	100%
Damco (JAE) FZE	United Arab Emirates	100%	Maersk Container Industry A/S	Denmark	100%
			Maersk Container Industry Dongguan Ltd.	China	100%

142

¹⁴² Jf. A.P. Møller – Mærsk A/S' årsrapport for 2013, company overview, side 150-152

Subsidiaries

Company	Country of incorporation	Owned share	Company	Country of incorporation	Owned share
Maersk Container Industry Qingdao Ltd.	China	100%	Maersk Reacher Norge A/S	Denmark	100%
Maersk Contractors Venezuela S.A.	Venezuela	100%	Maersk Shipping Hong Kong Ltd.	Hong Kong	100%
Maersk Denizcilik A.Ş.	Turkey	100%	Maersk Spain S.L.	Spain	100%
Maersk Developer LLC	USA	100%	Maersk Supply Service A/S	Denmark	100%
Maersk Djibouti SARL	Djibouti	50%	Maersk Supply Service Canada Ltd.	Canada	100%
Maersk Drilling A/S	Denmark	100%	Maersk Supply Service Holdings UK Ltd.	Great Britain	100%
Maersk Drilling Deepwater A/S	Denmark	100%	Maersk Supply Service International A/S	Denmark	100%
Maersk Drilling Deepwater Egypt LLC	Egypt	100%	Maersk Supply Service UK Ltd.	Great Britain	100%
Maersk Drilling Holdings Singapore Pte. Ltd.	Singapore	100%	Maersk Tankers A/S	Denmark	100%
Maersk Drilling International A/S	Denmark	100%	Maersk Tankers Singapore Pte. Ltd.	Singapore	100%
Maersk Drilling Norge AS	Norway	100%	Maersk Treasury Center (Asia) Pte. Ltd.	Singapore	100%
Maersk Drilling USA Inc.	USA	100%	Maersk Trucking Holdings, Inc.	USA	100%
Maersk Egypt For Maritime Transport SAE	Egypt	100%	Maersk Tunisie SA	Tunisia	100%
Maersk Energia Ltda.	Brazil	100%	Maersk Vietnam Ltd.	Vietnam	100%
Maersk Energy Marketing A/S	Denmark	100%	MCC Transport Singapore Pte. Ltd.	Singapore	100%
Maersk Energy UK Ltd.	Great Britain	100%	Mercosul Line Navegação e Logística Ltda.	Brazil	100%
Maersk FPSOs A/S	Denmark	100%	Maersk Gallant Norge A/S	Denmark	100%
Maersk FPSOs Australia A/S	Denmark	100%	Maersk Giant Norge A/S	Denmark	100%
Maersk Gabon SA	Gabon	100%	Maersk Guardian Norge A/S	Denmark	100%
Maersk Gas Carriers Pte. Ltd.	Singapore	100%	Maersk Innovator Norge A/S	Denmark	100%
Maersk Global Service Centres (Chengdu) Ltd.	China	100%	Maersk Inspire Norge A/S	Denmark	100%
Maersk Global Service Centres (India) Pvt. Ltd.	India	100%	Maersk Olie Algeriet A/S	Denmark	100%
Maersk Handy Gas Pte. Ltd.	Singapore	100%	Maersk Olie og Gas A/S	Denmark	100%
Maersk Holding B.V.	The Netherlands	100%	Nedlloyd Container Line Ltd.	Great Britain	100%
Maersk Hong Kong Ltd.	Hong Kong	100%	New Times International Transport Service Co. Ltd.	China	100%
Maersk Inc.	USA	100%	NTS International Transport Services Co. Ltd.	Hong Kong	100%
Maersk Inter Holding B.V.	The Netherlands	100%	Poti Sea Port Corporation	Georgia	100%
Maersk Jupiter Drilling Corporation S.A.	Panama	100%	PT Damco Indonesia	Indonesia	100%
Maersk K.K.	Japan	100%	Rederaktieselskabet Kuling	Denmark	100%
Maersk Line Agency Holding A/S	Denmark	100%	Rederiet A.P. Møller A/S	Denmark	100%
Maersk Line UK Ltd.	Great Britain	100%	Safmarine (Pty) Ltd.	South Africa	100%
Maersk Line, Limited	USA	100%	Safmarine Container Lines NV	Belgium	100%
Maersk Logistics Warehousing China Company Ltd.	Hong Kong	100%	Safmarine MPV NV	Belgium	100%
Maersk Maunabo SA	Mauritania	50%	Sabi Container Services Pty. Ltd.	South Africa	75%
Maersk Oil America Inc.	USA	100%	Sesago Line A/S	Denmark	100%
Maersk Oil Brasil Ltda.	Brazil	100%	Sogester - Sociedade Gestora de Terminais S.A.	Angola	51%
Maersk Oil GB Ltd.	Great Britain	100%	Suez Canal Container Terminal SAE	Egypt	59%
Maersk Oil Gulf of Mexico Four LLC	USA	100%	Switzer A/S	Denmark	100%
Maersk Oil North Sea UK Ltd.	Great Britain	100%	Switzer Australia Pty. Ltd.	Australia	100%
Maersk Oil Norway AS	Norway	100%	Terminal 4 S.A.	Argentina	100%
Maersk Oil Qatar A/S	Denmark	100%	Universal Maritime Service Corporation	USA	100%
Maersk Oil Three PL B.V.	The Netherlands	100%	West Africa Container Terminal Nigeria Ltd.	Nigeria	100%
Maersk Oil UK Ltd.	Great Britain	100%			
Maersk Penang Pte. Ltd.	Singapore	100%			

Associated companies

Company	Country of incorporation	Owned share
Abidjan Terminal SA	Ivory Coast	40%
Brigantine International Holdings Ltd.	Hong Kong	30%
Brigantine Services Ltd.	Hong Kong	30%
Commonwealth Steamship Insurance Company Pty. Ltd.	Australia	7%
Congo Terminal Holding SAS	France	30%
Congo Terminal S.A.	DR Congo	23%
Cosco Ports (Nansha) Ltd.	British Virgin Islands	34%
Danske Bank A/S	Denmark	20%
Guangzhou South China Océangate Container Terminal Co. Ltd.	China	20%
Guayanilla Towage Group Inc.	Puerto Rico	25%

Company	Country of incorporation	Owned share
Gujarat Pipavav Port Ltd.	India	43%
Höegh Autoliners Holdings AS	Norway	39%
Intra Inc.	USA	23%
Medcenter Container Terminal SpA	Italy	33%
Meridian Port Services Ltd.	Ghana	35%
New Asia Capital Resources Ltd.	Hong Kong	33%
PT Bonapelang Devindo	Indonesia	19%
Salalah Port Services Company SAGC	Oman	30%
Shipet Maritime Sdn. Bhd.	Malaysia	44%
South Asia Gateway Pvt. Ltd.	Sri Lanka	33%
Tianjin Port Alliance International Container Terminal Co. Ltd.	China	20%

Joint ventures

Company	Country of incorporation	Owned share
Anchor Storage Ltd.	Bermuda	51%
Arctic Base Supply A/S	Denmark	50%
Brasil Terminal Portuario S.A.	Brazil	50%
Cai Mep International Terminal Co. Ltd.	Vietnam	49%
Caucedo Marine Services Ltd.	British Virgin Islands	50%
Dalian Port Container Terminal Co. Ltd.	China	20%
Douala International Terminal SA	Cameroon	40%
Drilling & Petroleum Services Company	Saudi Arabia	35%
Egyptian Drilling Company SAE	Egypt	50%
Eurogate Container Terminal Wilhelmshaven		
Beteiligungsgesellschaft mbH	Germany	30%
Europe Terminal Brasil Participações S.A.	Brazil	50%
Global Ports Investments PLC	Cyprus	31%
Laem Chabang Container Terminal 1 Ltd.	Thailand	35%
LP2 Management K/S	Denmark	50%
Maersk Supply Service (Angola) Ltda	Angola	49%
Maersk-Rickmers U.S. Flag Project Carrier LLC	USA	50%

Company	Country of incorporation	Owned share
North Sea Production Company Ltd.	Great Britain	50%
North Sea Terminal Bremerhaven		
Verwaltungsgesellschaft mbH	Germany	50%
OOO Vostochnaya Stevedore Company	Russia	31%
Pelabuhan Tanjung Pelepas Sdn. Bhd.	Malaysia	30%
Petrolsport OAO	Russia	31%
Professional Terminal Service Holdings Ltd.	Mauritius	41%
Qingdao New Qianwan Container Terminal Co. Ltd.	China	16%
Qingdao Qianwan Container Terminal Co. Ltd.	China	20%
Riverwijn-Dampier Pty. Ltd.	Australia	50%
Shanghai East Container Terminal Co. Ltd.	China	49%
Shanghai Tie Yang Multimodal Transportation Co. Ltd.	China	49%
Smart International Logistics Company Ltd.	China	49%
South Florida Container Terminal LLC	USA	49%
Terminal Porte de Gênes SA	France	50%
Xiamen Songyu Container Terminal Co. Ltd.	China	25%

14.2. Koncerndiagram Carlsberg A/S



SECTION 10 Group companies



Our regions

- Western Europe
- Eastern Europe
- Asia

	Number of subsidiaries	Ownership share ¹	Nominal share capital ('000)	Currency
Carlsberg Breweries A/S, Copenhagen, Denmark	11	100%	501	DKK
Carlsberg Danmark A/S, Copenhagen, Denmark	1	100%	100,000	DKK
Carlsberg Supply Company Danmark A/S, Copenhagen, Denmark	1	100%	500	DKK
Pripps Ringnes AB, Stockholm, Sweden	1	100%	287,457	SEK
Carlsberg Sverige AB, Stockholm, Sweden	2	100%	70,000	SEK
Carlsberg Supply Company Sverige AB, Falkenberg, Sweden	1	100%	50	SEK
Ringnes Norge AS, Oslo, Norway	7	100%	50,000	NOK
Ringnes AS, Oslo, Norway	2	100%	210,366	NOK
Ringnes Supply Company AS, Oslo, Norway	1	100%	20,907	NOK
Oy Sinebrychoff Ab, Kerava, Finland	1	100%	1,000	EUR
Sinebrychoff Supply Company Oy, Kerava, Finland	1	100%	1,000	EUR
Carlsberg Deutschland GmbH, Hamburg, Germany	8	100%	26,000	EUR
Carlsberg Supply Company Deutschland GmbH, Hamburg, Germany	1	100%	26,000	EUR
Nordic Getränke GmbH, Hamburg, Germany	8	100%	5,000	EUR
Carlsberg Polska Sp. z o.o., Warsaw, Poland	1	100%	6,662	PLN
Carlsberg Supply Company Polska SA, Warsaw, Poland	1	100%	28,721	PLN
Saku Õllethase AS, Tallinn, Estonia	1	100%	5,113	EUR
JSC Aldaris, Riga, Latvia	1	99%	7,500	LVL
UAB Svyturys-Utenos Alus, Utena, Lithuania	1	99%	118,000	LTL
Carlsberg UK Holdings Limited, Northampton, United Kingdom	1	100%	180,004	GBP
Carlsberg UK Limited, Northampton, United Kingdom	4	100%	2,100	GBP
Carlsberg Supply Company UK Limited, Northampton, United Kingdom	1	100%	128,146	GBP
Emeraude S.A.S., Strasbourg, France	6	100%	206,022	EUR
Brasseries Kronenbourg S.A.S., Strasbourg, France	9	100%	507,891	EUR
Feldschlösschen Getränke Holding AG, Rheinfelden, Switzerland	2	100%	95,000	CHF
Feldschlösschen Getränke AG, Rheinfelden, Switzerland	1	100%	36,200	CHF
Feldschlösschen Supply Company AG, Rheinfelden, Switzerland	1	100%	97,575	CHF
Carlsberg Italia S.p.A., Lainate, Italy	3	100%	331,400	EUR
Unicer-Beidas de Portugal, S.G.P.S., S.A., Leca do Balio, Portugal ²	6	44%	50,000	EUR
Mythos Brewery SA, Thessaloniki, Greece	1	100%	39,405	EUR
Carlsberg Serbia d.o.o., Celarevo, Serbia	2	100%	2,998,273	RSD
Carlsberg Croatia d.o.o., Koprivnica, Croatia	1	100%	239,932	HRK
Carlsberg Bulgaria AD, Mladost, Bulgaria	1	100%	37,325	BGN
B to B Distribution EOOD, Mladost, Bulgaria	1	100%	10	BGN
Carlsberg Hungary Kft., Budapest, Hungary	1	100%	25,700	HUF
CTDD Beer Imports Ltd., Montreal, Canada	1	100%	532	CAD
Carlsberg Canada Inc., Mississauga, Canada	1	100%	11,000	CAD
Nuuk Imaq A/S, Nuuk, Greenland ³	1	32%	38,000	DKK

¹⁴³ Jf. Carlsberg A/S' årsrapport for 2014, group companies, side 144-145

	Number of subsidiaries	Ownership share ¹	Nominal share capital ('000)	Currency
Eastern Europe				
Baltika Breweries, Saint Petersburg, Russia	4	100%	156,087	RUB
Baltika Baku LLC, Baku, Azerbaijan	1	100%	26,849	AZN
Carlsberg Georgia LLC, Tbilisi, Georgia ¹	1	100%	1,173	GEL
PJSC Carlsberg Ukraine, Zaporizhzhya, Ukraine	1	99%	1,022,433	UAH
OJSC Olviaria Brewery, Minsk, Belarus	1	68%	61,444,801	BYR
Carlsberg Kazakhstan, Almaty, Kazakhstan	1	100%	5,362,774	KZT
UzCarlsberg LLC, Tashkent, Uzbekistan ¹	1	100%	82,282,014	UZS
Baltic Beverages Holding AB, Stockholm, Sweden	4	100%	12,000	EUR
Asia				
Carlsberg Brewery Hong Kong Limited, Hong Kong, China	3	100%	9,734,520	HKD
Carlsberg Brewery (Guangdong) Limited, Huizhou, China	1	99%	442,330	CNY
Kunming Huashi Brewery Company Limited, Kunming, China	1	100%	79,528	CNY
Xinjiang Wusu Beer Co., Ltd., Urumqi, China	10	65%	105,480	CNY
Ningxia Xixia Jianiag Brewery Company Limited, Xixia, China	1	70%	194,351	CNY
Dali Beer Company Limited, Dali, China	1	100%	97,799	CNY
Chongqing Brewery Co., Ltd, Chongqing, China ^{1,2}	6	60%	483,971	CNY
Chongqing Jianiag Brewery Ltd., Chongqing, China ¹	6	79%	435,000	CNY
Chongqing Beer Group Assets Management Co. Ltd, Chongqing, China ¹	10	100%	648,580	CNY
Tibet Lhasa Brewery Company Limited, Lhasa, China	1	50%	380,000	CNY
Lanzhou Huanghe Jianiag Brewery Co. Limited, Lanzhou, China	1	50%	210,000	CNY
Qinghai Huanghe Jianiag Brewery Company Ltd., Xining, China	1	50%	85,000	CNY
Jiuquan West Brewery Company Limited, Jiuquan, China	1	50%	36,000	CNY
Tianshui Huanghe Jianiag Brewery Co. Ltd, Tianshui, China	1	50%	58,220	CNY
Carlsberg Brewery Malaysia Berhad, Selangor Darul Ehsan, Malaysia ¹	1	51%	300,000	MYR
Carlsberg Marketing Sdn BHD, Selangor Darul Ehsan, Malaysia	1	100%	10,000	MYR
Euro Distributors Sdn BHD, Selangor Darul Ehsan, Malaysia	1	100%	100	MYR
Luen Heng F&B Sdn BHD, Selangor Darul Ehsan, Malaysia	1	70%	5,000	MYR
Carlsberg Singapore Pte Ltd, Singapore	1	100%	1,000	SGD
Maytey Pte Ltd., Singapore	1	51%	2,512	SGD
Lion Brewery (Ceylon) PLC, Biyagama, Sri Lanka ^{1,2}	1	25%	850,000	LKR
Carlsberg Distributors Taiwan Limited, Taipei, Taiwan	1	50%	100,000	TWD
Caretech Ltd, Hong Kong, China ¹	1	50%	10,000	HKD
Cambrew Ltd, Phnom Penh, Cambodia ¹	1	50%	125,000	USD
Carlsberg Indochina Limited, Hanoi, Vietnam	1	100%	80,000,000	VND
South-East Asia Brewery Ltd., Hanoi, Vietnam	1	100%	212,705,000	VND
International Beverage Distributors Ltd., Hanoi, Vietnam	1	100%	15,622,000	VND

	Number of subsidiaries	Ownership share ¹	Nominal share capital ('000)	Currency
Hue Brewery Ltd., Hue, Vietnam	1	100%	216,788,000	VND
Hanoi-Vung Tau Beer Joint Stock Company, Vung Tau, Vietnam	1	100%	540,000,000	VND
Hanoi Beer Alcohol and Beverage Joint-Stock Corp., Hanoi, Vietnam ¹	1	17%	2,318,000,000	VND
Lao Brewery Co. Ltd., Vientiane, Laos	1	61%	22,808,641	LAK
CB Distribution Co., Ltd., Bangkok, Thailand	1	100%	200,000	THB
Carlsberg India Private Limited, New Delhi, India	1	100%	16,522,288	INR
Parag Breweries Limited, Kolkata, India	1	100%	1,074,354	INR
The Bottling and Brewing Group Limited, Blantyre, Malawi ¹	3	59%	1,267,128	MWK
Brewery Invest Pte Ltd, Singapore	1	100%	3,200	SGD
South Asian Breweries Pte. Ltd., Singapore	1	67%	200,000	SGD
Carlsberg Asia Pte Ltd, Singapore	1	100%	565,292	SGD
Paduak Holding Pte. Ltd., Singapore	1	100%	26,395	USD
Myanmar Carlsberg Co. Ltd, Yangon, Myanmar ¹	1	51%	75	USD
Not allocated				
Danish Malt Group A/S, Vordingborg, Denmark	1	100%	100,000	DKK
Danish Malt Group Polska Sp. z o.o., Sierpc, Poland	1	100%	20,000	PLN
Carlsberg Finans A/S, Copenhagen, Denmark	1	100%	8,308,000	DKK
Carlsberg International A/S, Copenhagen, Denmark	1	100%	1,100	DKK
Carlsberg Invest A/S, Copenhagen, Denmark	3	100%	33,000	DKK
Carlsberg IT A/S, Copenhagen, Denmark	1	100%	50,000	DKK
Carlsberg Insurance A/S, Copenhagen, Denmark	1	100%	25,000	DKK
Carlsberg Shared Services Sp. z o.o., Poznan, Poland	1	100%	50	PLN
Carlsberg Supply Company AG, Ziegelbrücke, Switzerland	1	100%	50	CHF
Non-beverage				
Ejendomsaktieselskabet Tuborg Nord C, Copenhagen, Denmark	1	100%	10,000	DKK
Ejendomsaktieselskabet af 4. marts 1982, Copenhagen, Denmark	1	100%	9,500	DKK
Carlsberg Ejendomme Holding A/S, Copenhagen, Denmark	1	100%	500	DKK
Boliginteressentskabet Tuborg, Copenhagen, Denmark ¹	1	50%	-	DKK
Carlsberg Byen P/S, Copenhagen, Denmark ¹	5	25%	17,000	DKK

1 Subsidiary 2 Associate or joint venture

¹ For some entities the consolidation percentage is higher than the ownership share due to written put options.

² Listed company. ³ A separate annual report is not prepared. ⁴ Company not audited by KPMG.

14.3. Koncerndiagram Demant A/S

SUBSIDIARIES, ASSOCIATES AND JOINT VENTURES

Company	Interest	Company	Interest
William Demant Holding A/S	Parent	Audmet Canada Ltd, Canada	100%
Oticon A/S, Denmark*	100%	Audmet B.V., the Netherlands*	100%
Oticon AS, Norway*	100%	Canada Hearing Centre Ltd., Canada*	100%
Oticon AB, Sweden*	100%	Centro Auditivo Telex Ltda., Brazil*	100%
Oy Oticon Ab, Finland*	100%	Danacom Høreapparater A/S, Denmark*	100%
Oticon GmbH, Germany	100%	Det Lille Høreapparat ApS, Denmark*	100%
Oticon S.A., Switzerland*	100%	Diagnostic Group LLC, USA	100%
Oticon Italia S.r.l., Italy*	100%	Diatec AG, Switzerland*	100%
Oticon España S.A., Spain	100%	Diatec Spain, S.L.U., Spain*	100%
Oticon Polska Sp. z o.o., Poland*	100%	e3 diagnostic Inc., USA	100%
Oticon Limited, United Kingdom*	100%	Hearing Healthcare Management Inc., USA	100%
Oticon Inc., USA	100%	Hidden Hearing (Portugal), Unipessoal Lda., Portugal*	100%
Oticon Australia Pty. Ltd., Australia*	100%	Hidden Hearing Limited, United Kingdom	100%
Oticon New Zealand Ltd., New Zealand*	100%	Hidden Hearing Limited, Ireland*	100%
Oticon K.K., Japan*	100%	Hörmittelzentralen AG, Switzerland*	100%
Oticon Singapore Pte Ltd., Singapore*	100%	IDEA İslitme Sistemleri Sanayi ve Ticaret A.Ş., Turkey	100%
Oticon Shanghai Hearing Technology Co. Ltd., China*	100%	Interacoustics A/S, Denmark*	100%
Oticon International Trading Shanghai Co. Ltd., China*	100%	Interacoustics Pty. Ltd., Australia*	100%
Oticon South Africa (Pty) Ltd., South Africa*	100%	Kuulopii Oy, Finland*	100%
Oticon Korea Co. Ltd., Korea*	100%	M.S.R. West, Inc., USA	100%
Oticon Malaysia Sdn. Malaysia*	100%	Malco Diagnostic GmbH, Germany*	100%
Oticon Medical A/S, Denmark*	100%	Malco S.r.l., Italy*	100%
Oticon Medical AB, Sweden	100%	Med-Acoustics Inc., USA	100%
Oticon Medical LLC, USA	100%	MedRx Inc., USA	100%
Bernafon AG, Switzerland*	100%	Micromedical Technologies Inc., USA	100%
Bernafon Hörgeräte GmbH, Germany	100%	Neurelec GmbH, Germany	100%
Bernafon S.r.l., Italy*	100%	Neurelec Maroc Sarlau, Morocco	100%
Bernafon LLC, USA	100%	Neurelec S.A.S., France*	100%
Bernafon Australia Pty. Ltd., Australia*	100%	New Zealand Audiology Limited, New Zealand*	100%
Bernafon New Zealand Pty. Ltd., New Zealand	100%	Phonic Ear A/S, Denmark*	100%
Bernafon K.K., Japan	100%	Prodition S.A., France*	100%
Bernafon AB, Sweden*	100%	Sensory Devices Inc., USA	100%
Bernafon Ibérica S.L.U., Spain*	100%	SES İslitme Cihazları Sanayi ve Ticaret A.Ş., Turkey	100%
DGS Poland Sp. z o.o., Poland	100%	Sonic Innovations Inc., USA	100%
ACS Sluchmed Sp. z o.o., Poland	100%	Sonic Innovations Pty Ltd., Australia	100%
Acustica Sp. z o.o., Poland*	100%	Udicare S.r.l., Italy*	100%
Akoustica Medica M EPE, Greece*	100%	Van Bostel Hoonwinkels B.V., the Netherlands	100%
American Hearing Aid Associates, Inc., USA	100%	FrontRow Calypso LLC, USA	75%
Amplivox Ltd., United Kingdom	100%	Sennheiser Communications A/S, Denmark*	50%
Audiomed Tibbi Cihazlar Malzeme ve Implant, Turkey	100%	BC Implants AB, Sweden*	49%
Audionamera & Hörsam AB, Sweden*	100%	nEarcom LLC, USA	33%
		HIMSA A/S, Denmark	25%

The list above includes the Group's active companies.

* Directly owned by the Parent.

¹⁴⁴ Jf. Demant A/S' årsrapport for 2014, subsidiaries, associates and joint ventures, side 89

14.4. Koncerndiagram ISS A/S

NOTE 8.11 Subsidiaries, associates, joint ventures and SPEs

Below the significant subsidiaries, associates, joint ventures and SPEs of the Group are presented together with a Group chart showing the ownership structure from ISS A/S and down. Together these are referred to as "Companies within the ISS Group". Undertakings of immaterial interest are left out.



¹⁴⁵ Jf. ISS A/S' årsrapport for 2013, note 8.11, side 161-164

NOTE 8.11 Subsidiaries, associates, joint ventures and SPEs (continued)**China and Hong Kong (continued)**

ISS Facility Services Ltd.	100%
ISS Facility Services (Shenzhen) Ltd.	100%
ISS Greater China Ltd.	100%
ISS Hangyang (Beijing) Cleaning Services Co., Ltd.	100%
ISS Hong Kong Services Ltd.	100%
ISS Hongrun (Shanghai) Cleaning Services Ltd.	100%
ISS Hygiene Services (HK) Ltd.	100%
ISS Mediclean (HK) Ltd.	100%
ISS Pan Asia Security Services Ltd.	100%
ISS Roboclean (HK) Co., Ltd.	100%
ISS Servisystem (China) Ltd.	100%
ISS Thomas Cowan Co., Ltd.	100%
JSL Ltd.	100%
LAWN Environmental Protection Ltd.	100%
Shanghai B&A Property Management Co., Ltd.	100%
Shanghai B&A Security Service Co., Ltd.	100%
Shanghai ISS Catering Management Co., Ltd.	100%
Silvertech S&M Engineering Co., Ltd.	100%

Colombia

ISS Facility Services S.A.S.	100%
------------------------------	------

Costa Rica

ISS Facility Services Costa Rica Limitada	100%
---	------

Croatia

ISS Usluzne djelatnosti d.o.o.	100%
--------------------------------	------

Czech Republic

ISS Facility Services s.r.o.	100%
ISS Optimal s.r.o.	100%
ISS Správa Budov s.r.o.	100%

Denmark

ISS Capital A/S	100%
ISS Facility Services A/S	100%
ISS Finans A/S	100%
ISS Global Management A/S	100%
ISS Holding France A/S	100%
ISS Kiosk- & Industrialservice A/S	100%
ISS Lending A/S	100%
ISS Ventures A/S	100%
ISS Hotel & Event Services A/S	100%

Ecuador

EISS Ecuador S.A.	100%
ISS Facility Services Ecuador S.A.	100%

Estonia

ISS Eesti AS	100%
ISS Haldus OÜ	100%

Finland

ISS Aviation Oy	100%
ISS Henkilöstöpalvelut Oy	100%
ISS Palvelut Holding Oy	100%
ISS Palvelut Oy	100%
ISS Proko Oy	100%
Suomen Laatuakku Palvelut Oy	100%

France

Charnal Passenger Services SAS	100%
Extincteurs Haas SAS	100%
GIE ISS Services	100%
ISS Espaces Verts SAS	100%
ISS Facility Management SAS	100%
ISS Holding Paris SAS	100%
ISS Hygiene & Prevention SAS	100%
ISS Hygiene SAS	100%
ISS Logistique et Production SAS	100%
ISS Proprete SAS	100%
Stop Ram SAS	100%

Germany

ISS Facility Services GmbH	100%
ISS HWS GmbH & Co. KG	100%
ISS Personalservice GmbH	100%
Klaus Hamen GmbH	100%

Greece

ISS Facility Services S.A.	100%
ISS Human Resources S.A.	100%
ISS Security S.A.	100%

Greenland

ISS Greenland A/S	100%
-------------------	------

Hungary

ISS Facility Services Kft.	100%
Profi-Komfort Kft.	100%

Iceland

ISS Island ehf.	100%
-----------------	------

India

ISS Catering Services (South) Pvt. Ltd.	100%
ISS Catering Services (West) Pvt. Ltd.	100%
ISS Facility Services (India) Pvt. Ltd.	100%
ISS HiCare Pvt. Ltd.	100%
ISS Integrated Facility Services Pvt. Ltd.	100%
ISS Management Services Pvt. Ltd.	100%
ISS Pest Control Services Pvt. Ltd.	100%
ISS SDB Security Services Pvt. Ltd.	42% *
ISS Support Services Pvt. Ltd.	100%
Modern Protection & Investigations Ltd.	42% *

Indonesia

PT ISS Catering Services	0% *
PT ISS Facility Services	100%
PT ISS Indonesia	0% *
PT ISS Parking Management	0% *

Ireland

ISS Ireland Holding Ltd.	100%
ISS Ireland Ltd.	100%

Israel

A. Kfir Holding Ltd.	100%
Catering Ltd.	100%
Catering Tafen (1991) Ltd.	100%

NOTE 8.11 Subsidiaries, associates, joint ventures and SPEs (continued)

Israel (continued)					
Gilat Chef Ltd.	80% ^(*)				
I.S.S. Outsourcing Ltd.	100%				
ISS Ashmore Ltd.	100%				
ISS Integrated Facility Service Management Ltd.	100%				
ISS Israel Manpower Services Ltd.	100%				
ISS Israel Comprehensive Business Services Ltd.	100%				
ISS Kfir Surveillance and Control Solutions Ltd.	100%				
Kfir Surveillance and Electronic Systems Ltd.	100%				
M.A.S.H. Machetz Agencies (1997) Ltd.	100%				
Norcat Ltd.	100%				
Norfolk Enterprise Ltd.	100%				
Norfolk International Ltd.	100%				
Italy					
ISS Facility Services S.r.l.	100%				
Japan					
Nihon ISS KK	100%				
Latvia					
ISS Namu Serviss SIA	100%				
Lithuania					
ISS Pastatu Valda UAB	100%				
Luxembourg					
ISS Facility Services S.A.	100%				
ISS LuxIntérim S.à r.l.	100%				
Malaysia					
ISS Facility Services Sdn. Bhd.	30% ^(*)				
ISS Hygiene Services Sdn. Bhd.	100%				
Kontraklean Sdn. Bhd.	30% ^(*)				
Railiance Suci Environmental Sdn. Bhd.	30% ^(*)				
Mexico					
ISS Catering, SA de CV	100%				
ISS Centro América, S de RL de CV	100%				
ISS Facility Services, SA de CV	100%				
ISS Servicios Adm., SA de CV Sociedad Pn. de Obj.	100%				
ISS Servicios Gerenciales, S de RL de CV	100%				
ISS Servicios Integrados, S de RL de CV	100%				
Mantenimiento Técnico Taphew, SA de CV	100%				
Martax, SA de CV	100%				
Netherlands					
ISS Building Maintenance Services B.V.	100%				
ISS Catering Services B.V.	100%				
ISS Cure & Care B.V.	100%				
ISS Holding Nederland B.V.	100%				
ISS Integrated Facility Services B.V.	100%				
ISS Nederland B.V.	100%				
ISS Reception Services B.V.	100%				
TalentGroep Montaigne Facility Management B.V.	100%				
New Zealand					
First Security Guard Services Ltd.	100%				
ISS Facilities Services Ltd.	100%				
ISS Holdings NZ Ltd.	100%				
Norway					
ForvaltningsCompagniet AS	100%				
Hiero Holding AS	80% ^(*)				
ISS Facility Services AS	100%				
ISS Holding AS	100%				
ISS Management AS	100%				
ISS Serveringspartner AS	100%				
ISS Service Management AS	100%				
ISS Trafikkservice AS	48% ^(*)				
Personalluset Ringnes AS	50% ^(*)				
Personalluset Staffing Group AS	100%				
Reutoss Beredskap AS	51%				
Panama					
ISS Panama S.A.	100%				
Peru					
ISS Facility Services Peru S.A.C	100%				
ISS World Peru S.A.C.	100%				
Philippines					
ISS Facility Services Phils., Inc.	100%				
Poland					
ISS Facility Services Sp. Z o.o.	100%				
ISS IE Sp. Z o.o.	100%				
ISS MS Sp. Z o.o.	100%				
ISS RS Sp. Z o.o.	100%				
Portugal					
ISS Facility Services, Lda.	100%				
ISS FS Acores, Lda.	100%				
ISS Human Resources, Lda.	100%				
ISS Portugal II, Lda.	100%				
Puerto Rico					
ISS Facility Services Puerto Rico, Inc.	100%				
Romania					
SD Romania S.A.	100%				
ISS Facility Services S.R.L.	100%				
ISS Romania Group S.R.L.	100%				
ISS Security Services S.R.L.	100%				
Russia					
Facility Services RUS LLC	100%				
Singapore					
ISS Asia Pacific Pte. Ltd.	100%				
ISS Catering Pte. Ltd.	100%				
ISS Catering Services Pte. Ltd.	100%				
ISS Facility Services Private Limited	100%				
ISS Hydroculture Pte. Ltd.	100%				
ISS Landscaping Pte. Ltd.	100%				
ISS M&E Pte. Ltd.	100%				
ISS Pest Management Pte. Ltd.	100%				
ISS Sanitation Services Pte Ltd	100%				
ISS-CDCS Catering Pte. Ltd.	100%				
Service Services Pte Ltd	100%				

NOTE 8.11 Subsidiaries, associates, joint ventures and SPEs (continued)

Slovakia					
ISS Facility Services spol s.r.o.	100%				
Slovenia					
ISS Facility Services d.o.o.	100%				
Magnetik d.o.o.	100%				
South Africa					
ISS Facility Services (Pty) Limited	100%				
Spain					
Gelim Andalucía S.A.	100%				
Gelim Asturias S.A.	100%				
Gelim Baleares S.A.	100%				
Gelim Canarias S.A.	100%				
Gelim Galicia S.A.	100%				
Gelim Madrid S.A.	100%				
Gelim S.A.	100%				
Gelim Valencia S.A.	100%				
Integrated Service Solutions S.L.	100%				
ISS Active Educational S.L.	100%				
ISS Facility Services S.A.	100%				
ISS Financiera Corporativa S.L.	0% ¹⁾				
ISS Salud y Servicios Sociosanitarios S.A.	100%				
ISS Servi. de Información y Control de Accesos, S.L.	100%				
ISS Soluciones de Catering S.L.	100%				
ISS Soluciones de Seguridad S.L.	100%				
Lloyd Outsourcing, S.L.	100%				
UTE Ferrisa-ISS	70% ¹⁾				
Sri Lanka					
ISS Albans Environmental Services (PT) Ltd.	80% ¹⁾				
Sweden					
ISS Facility Services AB	100%				
ISS Facility Services Holding AB	100%				
ISS Palvalut Holding AB	100%				
Switzerland					
ISS Aviation AG	100%				
ISS Bernasconi SA	100%				
ISS Facility Services (Liechtenstein) AG	100%				
ISS Facility Services AG	100%				
ISS Kanal Services AG	100%				
ISS Schweiz AG	100%				
ISS Security AG	100%				
Taiwan					
ISS Facility Services Ltd.	100%				
ISS Security Ltd.	100%				
Thailand					
ISS Facility Services Co., Ltd.	100%				
ISS Security Services Co., Ltd.	100%				
ISS Support Services Co., Ltd.	100%				
Notre-Bai Co., Ltd.	100%				
Turkey					
CNC Hizmetim Bilgi Raklam ve D. Hiz. San. Tic. A.Ş.	90% ¹⁾				
ISS Hiyata Kontrol Hizmetleri A.Ş.	90% ¹⁾				
ISS Procer Konuma ve Güvenlik Hizmetleri A.Ş.	90% ¹⁾				
ISS Testis Yönetim Hizmetleri A.Ş.	90% ¹⁾				
ISS Hasti Yemek Giretim ve Hizmet A.Ş.	90% ¹⁾				
United Kingdom					
ISS Collections Ltd.	0% ¹⁾				
ISS Damage Control Ltd.	100%				
ISS Facility Services Ltd.	100%				
ISS Financing Plc.	0% ¹⁾				
ISS Mediclean Ltd.	100%				
ISS UK Holding Ltd.	100%				
ISS UK Ltd.	100%				
Spectrum Franchising Ltd.	100%				
Uruguay					
Raion Ltda.	100%				
Habitue S.A.	100%				
ISS de Uruguay S.A.	100%				
Samiliar S.A.	100%				
USA					
ISS C&S Building Maintenance Corporation	100%				
ISS Facility Services Holding, Inc.	100%				
ISS Facility Services California, Inc.	100%				
ISS Facility Services of Texas, L.P.	100%				
ISS Facility Services, Inc.	100%				
ISS GP, Inc.	100%				
ISS Grounds Control of Texas, L.P.	100%				
ISS Grounds Control, Inc.	100%				
ISS Holding Inc.	100%				
ISS Management and Finance Co., Inc.	100%				
ISS Specialty Services, LLC	100%				
ISS ThnC Services, Inc.	100%				
ISS Uniguard Security, Inc.	100%				
TIVC Ridge, LLC	100%				
Tri-Enterprise Construction, LLC	100%				
Venezuela					
ISS Facility Services Venezuela C.A.	100%				

¹⁾ joint venture²⁾ Associate³⁾ Special Purpose Entity (SPE)⁴⁾ By virtue of the governance structure, the Group has the power to govern the financial and operating policies of the company. Consequently, the company is consolidated as a subsidiary.⁵⁾ The non-controlling shareholder holds a put option which is accounted for as if the put option has already been exercised. Accordingly, the subsidiary is consolidated with no non-controlling interest.

14.5. Koncerndiagram British American Tobacco PLC

FINANCIAL STATEMENTS

Principal subsidiaries and other Group undertakings

Principal subsidiary undertakings

The Company has taken advantage of the exemption under Section 410(2) of the Companies Act 2006 by providing information only in relation to subsidiary undertakings whose results or financial position, in the opinion of the Directors, principally affected the financial statements. The subsidiary undertakings listed below are therefore the main corporate entities in those countries which, in aggregate, contributed over 80% of Group revenue and profit from operations.

	% equity shares held
Centre Corporate Companies	
B.A.T. (U.K. and Export) Ltd	100
B.A.T. Capital Corporation (incorporated in the United States of America)	100*
B.A.T. International Finance p.l.c.	100*
BATMark Ltd	100*
British-American Tobacco (Holdings) Ltd	100
British American Tobacco Holdings (The Netherlands) B.V. (incorporated in The Netherlands)	100
British American Tobacco International Ltd (incorporated in Switzerland)	100
British American Tobacco (Brands) Inc (incorporated in the United States of America)	100
British American Tobacco (Brands) Ltd	100
British American Tobacco (GLP) Ltd	100
British American Tobacco (Investments) Ltd	100
Asia-Pacific	
Australia	
British American Tobacco Australia Ltd.	100
Bangladesh	
British American Tobacco Bangladesh Company Ltd	73
Indonesia	
PT Bentoel Internasional Investama Tbk	85
Japan	
British American Tobacco Japan, Ltd	100
Malaysia	
British American Tobacco (Malaysia) Berhad	50
New Zealand	
British American Tobacco (New Zealand) Ltd	100
Pakistan	
Pakistan Tobacco Co. Ltd	94
Philippines	
British American Tobacco (Philippines) Limited (incorporated in the United Kingdom)	100
South Korea	
British American Tobacco Korea Ltd	100
British American Tobacco Korea Manufacturing Ltd	100
Taiwan	
B.A.T. Services Ltd (incorporated in the United Kingdom)	100
Vietnam	
British-American Tobacco Marketing (Singapore) Private Limited (incorporated in Singapore)	100

	% equity shares held
Americas	
Argentina	
Nobleza-Piccardo S.A.I.C.y F.	99
Brazil	
Souza Cruz, S.A.	75
Canada	
Imperial Tobacco Canada Ltd	100
Chile	
British American Tobacco Chile Operaciones, S.A.	99
Colombia	
British American Tobacco Colombia S.A.S.	100
Mexico	
British American Tobacco Mexico, S.A. de C.V.	100
Venezuela	
C.A. Cigarrera Bigott Sucs.	100
Western Europe	
Belgium	
British American Tobacco Belgium S.A.	100
Czech Republic	
British American Tobacco (Czech Republic), s.r.o.	100
Denmark	
British American Tobacco Denmark A/S (House of Prince A/S)	100
France	
British American Tobacco France SAS	100
Germany	
British-American Tobacco (Germany) GmbH	100
British American Tobacco (Industrie) GmbH	100
Italy	
British American Tobacco Italia S.p.A.	100
Netherlands	
British American Tobacco Nederland B.V.	100
British American Tobacco Western Europe Region B.V.	100
Poland	
British-American Tobacco Polska S.A.	100
British American Tobacco Polska Trading sp. zo.o.	100
Romania	
British-American Tobacco (Romania) Trading SRL	100
Spain	
British American Tobacco España, S.A.	100
Switzerland	
British American Tobacco Switzerland S.A.	100
United Kingdom	
British American Tobacco UK Ltd	100

¹⁴⁶ Jf. British American Tobacco PLC' annual report for 2014, principal subsidiaries and other group undertakings, side 209 + 210

Principal subsidiaries and other Group undertakings

Principal subsidiary undertakings continued

	% equity shares held
Eastern Europe, Middle East and Africa	
Algeria	
British American Tobacco (Algérie) S.P.A.	51
Egypt	
British American Tobacco Egypt LLC	100
Iran	
B.A.T. Pars Company (Private Joint Stock)	100
Kazakhstan	
British American Tobacco Kazakhstan Trading LLP	100
Morocco	
British American Tobacco Exports B.V. (Incorporated in the Netherlands)	100
Nigeria	
British American Tobacco (Nigeria) Ltd.	100
British American Tobacco Marketing Nigeria Ltd	100
Russia	
CJSC British American Tobacco – SPb	100 [†]
CJSC ‘International Tobacco Marketing Services’	100
South Africa	
British American Tobacco Holdings South Africa (Pty) Ltd	100
Turkey	
British American Tobacco Tütün Mamulleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.	100
Ukraine	
A/T B.A.T. – Prilucky Tobacco Co.	99

Those subsidiary undertakings listed here that are held directly by British American Tobacco p.l.c. are indicated thus *; all others are held by sub-holding companies.

Unless otherwise stated, Centre Corporate Companies are subsidiary undertakings incorporated in the United Kingdom and the country of incorporation and operation of regional subsidiary undertakings is that under which the company is listed.

All identified subsidiary undertakings are involved in activities related to the manufacture, distribution or sale of tobacco products. All companies' shares are ordinary shares or common stock except for those indicated thus †, which include preference shares.

A complete list of Group subsidiary and associate undertakings will be attached to the next British American Tobacco p.l.c. annual return to the Registrar of Companies. A broader description of the Group's operations and sphere of activities can be found online at www.bat.com

Principal joint operations

	% equity shares held
Asia-Pacific	
Hong Kong	
CTBAT International Ltd	
– tobacco	50

Principal associate undertakings

		Latest published information	Total issued capital £m	% shares held
Americas				
United States of America				
Reynolds American Inc.	* Common Stock	31.12.14	*	42.0
– tobacco	* Preferred Stock		**	
Asia-Pacific				
India				
ITC Ltd	* Ordinary	31.12.14	80	30.2
– FMCG including tobacco				
– agri-business				
– paperboard, paper and packaging				
– hotels				

* Listed overseas.

* As at 31 December 2014, Reynolds American Inc. had issued 531,283,513 shares (US\$0.0001 Common Stock), of which the Group held 223,334,019.

** As at 31 December 2014, Reynolds American Inc. had issued 1,000,000 shares (US\$0.01 Preferred Stock), in which the Group held no interest.

14.6. Koncerndiagram Johnson Matthey PLC

176 Johnson Matthey / Annual Report & Accounts 2014

7. Accounts

Notes on the Accounts

for the year ended 31st March 2014

41 Principal subsidiaries

The group's subsidiaries at 31st March 2014 whose results or financial position, in the opinion of the directors, principally affected the accounts are set out below. Those held directly by the parent company are marked with an asterisk (*). All the companies are wholly owned unless otherwise stated. All the subsidiaries are involved in the principal activities of the group. A full list of the group's subsidiaries will be attached to the parent company's annual return to be filed with the Registrar of Companies.

	Country of incorporation		Country of incorporation
Europe		Asia	
* Avocado Research Chemicals Limited	England	Johnson Matthey (Shanghai) Catalysts Co., Ltd	China
* Johnson Matthey Davy Technologies Limited	England	Johnson Matthey (Shanghai) Chemicals Limited	China
* Johnson Matthey Fuel Cells Limited (82.5%)	England	Johnson Matthey Pacific Limited	Hong Kong
* Tracerco Limited	England	Johnson Matthey India Private Limited	India
Johnson Matthey SAS	France	Johnson Matthey Chemicals India Private Limited	India
Alfa Aesar GmbH & Co KG	Germany	Johnson Matthey Japan GK	Japan
Johnson Matthey Catalysts (Germany) GmbH	Germany	* Johnson Matthey Sdn. Bhd. (92%)	Malaysia
Johnson Matthey GmbH	Germany	Johnson Matthey Catalysts Korea Limited	South Korea
Johnson Matthey DOOEL Skopje	Macedonia		
Johnson Matthey BV	Netherlands		
Johnson Matthey Battery Systems Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością	Poland		
Macfarlan Smith Limited	Scotland	Africa	
Johnson Matthey AB	Sweden	Johnson Matthey (Proprietary) Limited	South Africa
Formox AB	Sweden		
Johnson Matthey & Brandenberger AG	Switzerland	Australasia	
		Johnson Matthey (Aust) Ltd	Australia
		South America	
		* Johnson Matthey Argentina S.A.	Argentina
North America			
The Argent Insurance Co. Limited	Bermuda		
Johnson Matthey Limited	Canada		
Johnson Matthey de Mexico, S. de R.L. de C.V.	Mexico		
Johnson Matthey Inc.	USA		
Johnson Matthey Catalog Company Inc.	USA		
Johnson Matthey Fuel Cells, Inc. (82.5%)	USA		
Johnson Matthey Pharmaceutical Materials, Inc.	USA		
Johnson Matthey Process Technologies, Inc.	USA		
Johnson Matthey Gold & Silver Refining Inc.	USA		

147

¹⁴⁷ Jf. Johnson Matthey PLC' annual report for 2014, note 41, side 176

14.7. Koncerndiagram Schroders PLC

34. Subsidiary undertakings

Investments in subsidiaries are stated at cost less, where appropriate, provisions for impairment.

The following information is given in respect of those subsidiary undertakings which, in the opinion of the Directors, principally affect the consolidated profits or assets of the Company or are regulated. The subsidiary entities set out below are all wholly-owned subsidiary undertakings of the Company unless otherwise stated. All undertakings operate in the countries where they are registered or incorporated. Their financial year ends are coterminous with the Company. The primary business of each company is as stated below.

England

Cazenove Capital Management Limited¹
Cazenove Investment Fund Management Limited¹
Leadenhall Securities Corporation Limited¹
Schroders NewFinance Capital LLP¹
Schroder & Co. Limited²
Schroder Administration Limited^{2**}
Schroder Financial Services Limited³
Schroder International Holdings Limited⁴
Schroder Investment Company Limited⁵
Schroder Investment Management Limited¹
Schroder Investment Management North America Limited¹
Schroder Investments Limited¹
Schroder Pension Management Limited¹
Schroder Real Estate Investment Management Limited¹
Schroder Unit Trusts Limited¹

Argentina

Schroder Investment Management S.A.¹

Australia

Schroder Investment Management Australia Limited¹

Brazil

Schroder Investment Management Brasil Ltda.¹

Bermuda

Schroder International Holdings (Bermuda) Limited¹
Schroders (Bermuda) Limited²
Schroder Holdings (Bermuda) Limited⁴

Channel Islands

Burnaby Insurance (Guernsey) Limited¹
Cazenove Capital Holdings Limited^{2**}
Cazenove Capital Management Jersey Limited²
Schroder Venture Managers (Guernsey) Limited³
Schroders (C.I.) Limited²
Schroder Real Estate Managers (Jersey) Limited¹
Schroder Investment Company (Guernsey) Limited²

Germany

Schroder Investment Management GmbH¹
Schroder Real Estate Investment Management GmbH¹
Schroder Real Estate Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH¹

Hong Kong SAR

Cazenove Capital Management Asia Limited²
Schroder Investment Management (Hong Kong) Limited¹

Indonesia

PT Schroder Investment Management Indonesia – 99 per cent.¹

Ireland

Schroder Investment Management (Ireland) Limited¹

Italy

Schroders Italy SIM S.p.A.²

Japan

Schroder Investment Management (Japan) Limited¹

Korea

Schroders Korea Limited¹

Luxembourg

Schroder Investment Management (Luxembourg) S.A.¹
Schroder Real Estate Investment Management (Luxembourg) S.à.r.l.¹

Mexico

Consultora Schroders, S.A. de C.V.¹

Netherlands

Schroder International Finance B.V.²
Schroder Nederland Finance B.V.⁴

Singapore

Schroder & Co. (Asia) Limited²
Schroder Investment Management (Singapore) Limited¹

Switzerland

Schroder & Co Bank AG²
Schroder Investment Management (Switzerland) AG¹

Taiwan

Schroder Investment Consulting Co. Limited¹
Schroder Investment Management (Taiwan) Limited¹

United States of America

Schroder Investment Management North America Inc.¹
Schroder US Holdings Inc.³
Schroder Fund Advisers LLC.¹

* The company also holds preference shares

** Held directly by the company

¹ Asset Management

² Wealth Management

³ Management of Group investment capital

⁴ Holding company

⁵ Captive insurer for the Group

In addition to the subsidiary undertakings listed above, the Company also holds what are deemed to be controlling interests in some of the funds in which it holds investments. These investments are consolidated by the Company but are not individually listed as none of the investments materially affect the profits or net assets of the Company.

The principal associates and joint ventures are set out in note 12.

A full list of subsidiary undertakings, joint ventures and associates will be annexed to the next annual return of Schroders plc to be filed with the Registrar of Companies.

The Company has utilised the exemption conferred by Regulation 7 of the Partnership (Accounts) Regulations 2008 to not append copies of qualifying partnership accounts to the accounts of any UK subsidiary.

148

¹⁴⁸ Jf. Schroders PLC' annual report for 2014, note 34, side 140

14.8. Overgang fra IAS 27 – øvrige gennemgåede virksomheder

Øvrige gennemgåede regnskaber

- AMBU A/S 2013/14
- Bavarian Nordic A/S 2013
- Chr. Hansen Holding A/S 2014/15
- Coloplast A/S 2014/15
- Danske Bank A/S 2014
- DSV Panalpina A/S 2014
- FLSmidth & Co. A/S 2014
- Genmab A/S 2014
- GN Store Nord A/S 2013
- Jyske Bank A/S 2014
- H. Lundbeck A/S 2013
- Novo Nordisk A/S 2013
- Novozymes A/S 2013
- Pandora A/S 2014
- Rockwool A/S 2014
- Royal Unibrew A/S 2014
- SimCorp A/S 2014
- Tryg A/S 2014
- Vestas Wind Systems A/S 2014
- Ørsted A/S 2014
- J Sainsbury PLC 2014/15
- Standard Chartered PLC 2013

14.9. Koncerndiagram Heartland A/S

HEARTLAND A/S

PAGE 6

Group chart

Company	Residence	Ownership
HEARTLAND A/S	Aarhus, Denmark	
BESTSELLER United A/S	Aarhus, Denmark	100%
- BESTSELLER A/S	Brande, Denmark	100%
- 9292-1394 Québec Inc.	Montreal, Canada	50%
- AHPK GmbH	Hamburg, Germany	51%
- BESTSELLER af 24.5.2011 A/S	Brande, Denmark	100%
- 24.5.2011 US Corporation	Wilmington, Delaware, USA	100%
- BESTSELLER Wholesale US LLC	Wilmington, Delaware, USA	100%
- AM PIECES Retail A/S	Brande, Denmark	51%
- BESTSELLER AS	Oslo, Norway	100%
- BESTSELLER Australia PTY Ltd.	Mosman, Australia	100%
- BESTSELLER Birlisik Tekstil Ltd.	Istanbul, Turkey	100%
- BESTSELLER Commerce B.V.	Amsterdam, Netherlands	100%
- BESTSELLER Handels B.V.	Amsterdam, Netherlands	100%
- BESTSELLER Service B.V.	Amsterdam, Netherlands	100%
- BESTSELLER Commerce Poland Sp. z O.O.	Lozienia, Poland	100%
- BESTSELLER Handels Portugal, Unispessoal LDA	Lisbon, Portugal	100%
- BESTSELLER Handels AG	Glattbrugg, Switzerland	100%
- BESTSELLER Italy SpA	Castel San Pietro Terme, Italy	100%
- BESTSELLER Stores Italy SpA	Castel San Pietro Terme, Italy	100%
- BESTSELLER Stores Austria GmbH	Vienna, Austria	100%
- BESTSELLER Handels GmbH	Vienna, Austria	100%
- BESTSELLER Retail Europe A/S	Brande, Denmark	75%
- BESTSELLER Retail Czech Republic s.r.o.	Prague, Czech Republic	100%
- BESTSELLER Retail Luxembourg Sarl	Grand Rue, Luxembourg	100%
- BESTSELLER Retail Benelux B.V.	Leusden, Netherlands	100%
- BESTSELLER Retail Sp. z O.O.	Warsaw, Poland	100%
- BRE Ireland Retail Limited	Dublin, Ireland	100%
- ONLY Stores Austria GmbH	Vienna, Austria	100%
- Grønhaug Retail AS*	Bergen, Norway	50%
- ONLY Stores A/S	Brande, Denmark	100%
- ONLY Stores Belgium BVBA	Antwerp, Belgium	100%
- ONLY Stores Denmark A/S	Brande, Denmark	100%
- ONLY Stores Finland OY	Espoo, Finland	100%
- ONLY Stores France SaS	Paris, France	100%
- ONLY Stores Germany GmbH	Viersen, Germany	100%
- ONLY Stores Ireland Ltd.	Dublin, Ireland	100%
- ONLY Stores Holland B.V.	Leusden, Netherlands	100%
- ONLY Stores Norway AS	Bergen, Norway	100%
- ONLY Stores Spain S.L.	Churriana, Spain	100%
- ONLY Stores Sweden AB	Solna, Sweden	100%
- ONLY Stores Switzerland AG	Glattbrugg, Switzerland	100%
- Retail-Fabrikken A/S*	Haderslev, Denmark	50%
- BESTSELLER Retail Ireland Limited	Dublin, Ireland	100%
- BESTSELLER Retail UK Ltd.	Birmingham, United Kingdom	100%
- BESTSELLER (Schweiz) AG	Glattbrugg, Switzerland	100%
- BESTSELLER Stores A/S	Brande, Denmark	100%
- BESTSELLER Stores Belgium BVBA	Antwerp, Belgium	100%
- BESTSELLER Stores Czech Republic s.r.o.	Prague, Czech Republic	100%
- BESTSELLER Stores Denmark A/S	Brande, Denmark	100%

149

¹⁴⁹ Jf. Heartland A/S' annual report for 2018/19, side 6 - 11

Group chart - continued

Company	Residence	Ownership
- BESTSELLER Stores Finland OY	Helsinki, Finland	100%
- BESTSELLER Stores Germany GmbH	Hamburg, Germany	100%
- BESTSELLER Stores Luxembourg Sarl	Luxembourg, Luxembourg	100%
- BESTSELLER Stores Norway AS	Bergen, Norway	100%
- BESTSELLER Stores Poland Sp. z O.O.	Warsaw, Poland	100%
- BESTSELLER Stores Sverige AB	Solna, Sweden	100%
- BESTSELLER Stores Slovak Republic s.r.o.	Bratislava, Slovakia	100%
- BESTSELLER Stores Switzerland AG	Glattbrugg, Switzerland	100%
- BESTSELLER Sverige AB	Solna, Sweden	100%
- Hagamagasinet AB	Solna, Sweden	100%
- BESTSELLER Textilhandels GmbH	Hamburg, Germany	100%
- BESTSELLER United China Ltd.	Kowloon, Hong Kong	100%
- BESTSELLER United Italy Srl	Castel San Pietro Terme, Italy	100%
- BESTSELLER United Singapore Pte. Ltd.	Singapore, Singapore	100%
- BEST United India Comforts Pvt. Ltd.	Mumbai, India	100%
- ONLY Retail Pvt. Ltd.	Mumbai, India	99%
- VERO MODA Retail Pvt. Ltd.	Mumbai, India	100%
- BESTSELLER Wholesale A/S	Brande, Denmark	100%
- BESTSELLER Wholesale Belgium BVBA	Antwerp, Belgium	100%
- BESTSELLER Wholesale Canada Inc.	Montréal, Canada	100%
- BESTSELLER Retail Canada Inc.	Montréal, Canada	100%
- BESTSELLER Wholesale OY	Helsinki, Finland	100%
- BESTSELLER Wholesale France SaS	Paris, France	100%
- BESTSELLER Stores France SaS	Paris, France	100%
- 9/9 - 49 France Sarl	Paris, France	100%
- BESTSELLER Wholesale (Ireland) Ltd.	Dublin, Ireland	100%
- BESTSELLER Wholesale Poland Sp. z O.O.	Warsaw, Poland	100%
- BESTSELLER Wholesale Spain S.L.U.	Churriana, Spain	100%
- BESTSELLER Stores Spain S.L.U.	Churriana, Spain	100%
- BESTSELLER Tekstil Ltd.	Istanbul, Turkey	90%
- BS Company of 14.12.2014 Sociedad Limitada	Churriana, Spain	100%
- BESTSELLER Textil Whs Uruguay S.A.	Montevideo, Uruguay	100%
- BESTSELLER Latam ZF S.A.	Montevideo, Uruguay	100%
- BESTSELLER Wholesale Chile SpA	Santiago, Chile	100%
- BESTSELLER Wholesale Mexico S.A. C.V.	Ciudad de México, Mexico	100%
- BESTSELLER Textil Mexico S.A. de C.V.	Ciudad de México, Mexico	100%
- BESTSELLER Wholesale UK Ltd.	London, United Kingdom	100%
- Best Whs Clothing Greece LLC	Athens, Greece	100%
- Bluetide Ltd.	Dubai, United Arab Emirates	100%
- BRN Best Retail Norge AS	Namsos, Norway	51%
- VILA A/S	Skanderborg, Denmark	100%
- VILA Belgium BVBA	Antwerp, Belgium	100%
- VILA Benelux B.V.	Amstelveen, Netherlands	100%
- VILA Stores B.V.	Amstelveen, Netherlands	100%
- VILA Clothes AG	Glattbrugg, Switzerland	100%
- VILA Clothes Handels GmbH	Vienna, Austria	100%
- VILA Clothes Ltd.	Dublin, Ireland	100%
- VILA Clothes Ltd.	London, United Kingdom	100%
- VILA Finland Oy	Espoo, Finland	100%

Group chart - continued

Company	Residence	Ownership
- VILA France SaS	Paris, France	100%
- VILA Italy S.R.L.	Castel San Pietro Terme, Italy	100%
- VILA Norge AS	Oslo, Norway	100%
- VILA Spain S.L.U.	Torremolinos, Spain	100%
- VILA Stores A/S	Skanderborg, Denmark	100%
- VILA Stores GmbH	Hamburg, Germany	100%
- VILA GmbH	Hamburg, Germany	100%
- VILA Sweden AB	Solna, Sweden	100%
- VILA Wholesale A/S	Skanderborg, Denmark	100%
- Bestseller Stores Netherlands B.V.	Amstelveen, Netherlands	100%
- BESTSELLER Wholesale Benelux B.V.	Amstelveen, Netherlands	100%
- BESTSELLER United NL B.V.	Amstelveen, Netherlands	100%
- BESTSELLER Fashion India Pvt. Ltd.	Mumbai, India	100%
- BESTSELLER Wholesale India Pvt. Ltd.	Mumbai, India	100%
- Toast (Mail Order) Limited	London, United Kingdom	100%
- Fashiontrade.com B.V.*	Amsterdam, Netherlands	50%
- Aktieselskabet af 21. november 2001	Brande, Denmark	100%
- United Insurance af 01.08.2011 A/S	Brande, Denmark	100%
- United Capital 2009 A/S	Aarhus, Denmark	100%
- BESTSELLER Lease Management A/S	Brande, Denmark	100%
- Aktieselskabet af 5.6.2014	Aarhus, Denmark	100%
- MandM Direct Limited	London, United Kingdom	98%
- MandM Direct Limited Eire	Cork, Ireland	100%
- Aktieselskabet af 5.5.2010	Aarhus, Denmark	100%
- Aktieselskabet af 5.8.2013	Aarhus, Denmark	100%
- ASOS PLC*	London, United Kingdom	26%
- Foreseen Fashion A/S	Brande, Denmark	100%
- Aktieselskabet af 14.10.2012	Aarhus, Denmark	100%
- Stylepit A/S	Copenhagen, Denmark	100%
- Stylepit.com A/S	Copenhagen, Denmark	100%
- Stylepit AS	Oslo, Norway	100%
- Stylepit Poland Sp. z O.O.	Lozienia, Poland	100%
- Aktieselskabet af 1.2.2017	Aarhus, Denmark	100%
- Zalando SE*	Berlin, Germany	10%
- Bianco Footwear A/S	Lunderskov, Denmark	90%
- Bianco Danmark A/S	Lunderskov, Denmark	100%
- Bianco Footwear Germany GmbH	Hamburg, Germany	100%
- Bianco Vermietungs GmbH	Hamburg, Germany	100%
- Bianco Retail GmbH	Hamburg, Germany	100%
- Bianco Footwear Retail GmbH – under liquidation	Hamburg, Germany	100%
- Bianco Norge AS	Oslo, Norway	100%
- Bianco Footwear Sweden AB	Göteborg, Sweden	100%
- Ca'shott A/S	Lunderskov, Denmark	100%
- Ca'shott Concept Stores A/S	Lunderskov, Denmark	100%
- Miinto Holding ApS	Copenhagen, Denmark	60%
- Miinto ApS	Copenhagen, Denmark	100%
- Miinto Host ApS	Copenhagen, Denmark	100%
- Meinto Benelux B.V.	Amsterdam, Netherlands	100%
- Miinto Switzerland AG	Glattbrugg, Switzerland	100%

Group chart - continued

Company	Residence	Ownership
- Miinto AB	Stockholm, Sweden	100%
- Miinto.no AS	Oslo, Norway	100%
- Miinto Tech PL. Sp. z o.o.	Warszawa, Poland	100%
- Miinto.pl Sp.Z.o.o	Warszawa, Poland	100%
- Miinto BE BVBA	Brasschaat, Belgium	100%
- Showroom SP. z o.o.	Warszawa, Poland	100%
- Invest FWD A/S	Aarhus, Denmark	100%
- pond Textile A/S*	Aarhus, Denmark	50%
BESTSELLER Legal A/S	Aarhus, Denmark	100%
Aktieselskabet III af 26.11.2018	Aarhus, Denmark	100%
- Aktieselskabet I af 26.11.2018	Aarhus, Denmark	100%
- Aktieselskabet II af 26.11.2018	Aarhus, Denmark	100%
Aktieselskabet af 1.1.2019	Aarhus, Denmark	38%
- Constantinsborg A/S	Aarhus, Denmark	100%
- &Aplace A/S	Aarhus, Denmark	100%
- Donau Agro ApS*	Aabybro, Denmark	45%
- Aktieselskabet af 24.5.2019	Aarhus, Denmark	100%
BRIGHTFOLK A/S	Aarhus, Denmark	100%
- Aktieselskabet af 9.1.2014	Aarhus, Denmark	100%
- Intervare A/S	Brøndby, Denmark	71%
- Nemlig.com A/S	Brøndby, Denmark	100%
- MatHem i Sverige AB*	Stockholm, Sweden	12%
- Aktieselskabet af 17.9.2014	Aarhus, Denmark	100%
- Aktieselskabet af 1.12.2016	Aarhus, Denmark	68%
- Normal A/S	Skanderborg, Denmark	100%
- Mjölglas Holding AB	Stockholm, Sweden	100%
- Normal Sweden AB	Stockholm, Sweden	100%
- Normal France Holding SaS	Paris, France	100%
- Normal France SaS	Paris, France	100%
- Coport Holding B.V.	Amsterdam, Netherlands	100%
- Normal Netherlands B.V.	Amsterdam, Netherlands	75%
- Normal Norge AS	Kristiansand, Norway	75%
- Ejendomsselskabet Godthåbsvej 41 A/S	Skanderborg, Denmark	100%
- Brightfolk Limited	London, United Kingdom	100%
- African Leadership University (Mauritius) Ltd.*	Ebene, Mauritius	19%
- Hypezone ApS	Aarhus, Denmark	100%
- Anpartsselskabet af 2.6.2018	Aarhus, Denmark	100%
- UBsend A/S	Aarhus, Denmark	86%
- UB Tech B.V.	Amsterdam, Netherlands	100%
- UBsend GmbH	Berlin, Germany	100%
- Coureon Growth UG	Berlin, Germany	100%
- UBsend Limited	London, United Kingdom	100%
- WineFamly ApS*	Holstebro, Denmark	26%
- Founders A/S*	Copenhagen, Denmark	33%
- &Tradition A/S*	Copenhagen, Denmark	25%
- WS Group ApS	Copenhagen, Denmark	65%
- Neocles B.V.*	Amsterdam, Netherlands	50%
- Aktieselskabet af 10.6.2014	Aarhus, Denmark	100%
- Whiteaway Group A/S*	Aarhus, Denmark	52%

Group chart - continued

Company	Residence	Ownership
- Ambiente Direct GmbH	München, Germany	98%
- Aktieselskabet af 26. januar 2017	Aarhus, Denmark	50%
- Aktieselskabet af 28. juni 2016	Copenhagen, Denmark	50%
- Julie Sandlau A/S	Copenhagen, Denmark	100%
- Julie Sandlau China ApS	Copenhagen, Denmark	100%
- Julie Sandlau Norge AS	Copenhagen, Denmark	100%
- Julie Sandlau Vietnam Co. Ltd.	Hanoi, Vietnam	100%
- Aktieselskabet af 1.3.2017	Aarhus, Denmark	100%
- NUMIS Corporation PLC*	London, United Kingdom	23%
- Aktieselskabet af 2.7.2018	Aarhus, Denmark	100%
- Aktieselskabet af 12.6.2018	Aarhus, Denmark	100%
- About You Holding GmbH	Hamburg, Germany	29%
- Lix Technologies ApS*	Aarhus, Denmark	32%
- Plandisc Group ApS*	Aarhus, Denmark	28%
- Klarna Holding AB*	Stockholm, Sweden	13%
- Investo Capital I K/S*	Aalborg, Denmark	50%
Aktieselskabet af 19.11.2018	Aarhus, Denmark	100%
- Anpartsselskabet af 1. april 2010	Aarhus, Denmark	52%
- Anpartsselskabet af 1.12.2018	Aarhus, Denmark	51%
- Anpartsselskabet af 10.12.2018	Aarhus, Denmark	51%
Aktieselskabet af 1.8.1996	Aarhus, Denmark	100%
- BESTSELLER United (Schweiz) AG	Schaffhausen, Switzerland	100%
- Cheer Long Ltd.	Hong Kong, Hong Kong	100%
- J. Lindeberg Holding (Singapore) Pte. Ltd.*	Singapore, Singapore	50%
- BESTSELLER United Ltd.	Hong Kong, Hong Kong	100%
- BESTSELLER Fashion Group China Limited*	Hong Kong, Hong Kong	100%
- 31 July 2012 Limited	Hong Kong, Hong Kong	100%
- AAA United BV	Amstelveen, Netherlands	100%
- Ashwell Holding Company Pvt. Ltd.	Mumbai, India	99%
- Bombay Rayon Fashions Limited.*	Mumbai, India	24%
Aktieselskabet af 16.11.2005	Aarhus, Denmark	100%
- Romfor Sustainable Forestry S.R.L.	Brasov, Romania	100%
- S.C. Wildland S.R.L.	Brasov, Romania	100%
- Studio 6A A/S	Aarhus, Denmark	100%
- Wildland Limited	Aviemore, United Kingdom	100%
- Aldourie Castle Limited	Inverness, United Kingdom	100%
- Ben Loyal Limited	Inverness, United Kingdom	100%
- Braeroy Limited	Dundee, United Kingdom	100%
- Braesgill Ltd.	Inverness, United Kingdom	100%
- Glenfeshie Limited	Dundee, United Kingdom	100%
- Kinloch (Sutherland) Limited	Inverness, United Kingdom	100%
- Lynaberack Limited	Inverness, United Kingdom	100%
- Strathmore (Sutherland) Limited	Inverness, United Kingdom	100%
- Gaick Limited	Inverness, United Kingdom	100%
- Eighton Investments Unlimited Company	Dublin, Ireland	100%
- Eriboll (Sutherland) Limited	Aviemore, United Kingdom	100%
- Wildland Ventures Limited	Inverness, United Kingdom	100%
- North Coast 500 Limited	Inverness, United Kingdom	52%
- Kinrara House Limited	Aviemore, United Kingdom	100%

Group chart - continued

Company	Residence	Ownership
- Wildland International Limited	Aviemore, United Kingdom	100%
- Grumeti Community and Conservation LLC*	Wilmington, USA	25%
- Rwanda Holdings LLC*	Wilmington, USA	25%
Anpartsselskabet af 19.9.2006	Aarhus, Denmark	100%
- BlackBird Air Charter A/S	Billund, Denmark	90%
- BlackBird Air A/S	Billund, Denmark	100%
- BlackBird Crew ApS	Billund, Denmark	100%
- BlackBird Maintenance ApS	Billund, Denmark	100%
AAA United A/S	Aarhus, Denmark	100%
- Aplace A/S	Aarhus, Denmark	100%
- BYLIV APS	Aarhus, Denmark	100%
- Ejendomsselskabet Søminedepotet ApS	Aarhus, Denmark	100%
- Masteskurene A/S	Aarhus, Denmark	100%
- ISIB Ejendomsselskab A/S	Brande, Denmark	51%
- Anpartsselskabet Bassin 7, Aarhus Ø	Aarhus, Denmark	51%
- Bassin 7 Bolig ApS	Aarhus, Denmark	100%
- Bassin 7 Erhverv ApS	Aarhus, Denmark	100%
- Hayworth S.à r.l. – under liquidation	Luxembourg, Luxembourg	100%
- Swan Walk S.à r.l. – under liquidation	Luxembourg, Luxembourg	100%
- &Aplace Limited	London, United Kingdom	100%
- 25-26 Dering Street Property Limited	London, United Kingdom	100%
- AAA Verge Apartments Limited	London, United Kingdom	100%
- Hanover & Oxford Property Limited	London, United Kingdom	100%
- Hanover House Limited	London, United Kingdom	100%
- 07.02.2018 Limited	London, United Kingdom	100%
- 10.05.2018 Limited	London, United Kingdom	100%
- 15.08.2017 Limited	Edinburgh, United Kingdom	100%
- Swan Walk (Property) Limited	London, United Kingdom	100%

* Associated company