

Bestyrelsen for Investeringsforeningen Alternativ Invest
og direktionen for Forvaltningsselskabet SEBinvest A/S
Landemærket 10
1119 København K

18. januar 2010

Ref. bi

J.nr. 6445-0318; F11165

Regnskabskontrol af årsrapporten for 2008 for Investeringsforeningen Alternativ Invest

Indledning

Finanstilsynet har foretaget kontrol af Investeringsforeningen Alternativ Invests årsrapport for 2008.

Dette er sket som led i den kontrol af finansielle virksomheders årsrapporter, som Finanstilsynet på vegne af Fondsrådet udfører i medfør af § 83, stk. 2, i lov om værdipapirhandel¹.

Årsrapporten omfatter foreningens afdeling, Globale Garanti Investeringer, hvis investeringsbeviser er optaget til handel på et reguleret marked.

Årsrapporten for 2008 er revideret af Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab. Årsrapporten er påtegnet uden forbehold og supplerende oplysninger.

Finanstilsynet har ved den gennemførte kontrol konstateret de nedenfor anførte forhold, hvilket Finanstilsynet har meddelt foreningen ved brev af 23. juni 2009, 13. juli 2009 og 10. november 2009. Foreningen har svaret ved brev af 1. juli 2009, 20. august 2009 og 17. november.

Investeringsforeningen Alternativ Invest fik udkast til afgørelse i partshøring med brev af 10. december 2009. Investeringsforeningen har ikke fremkommet med indsigelser eller kommentarer til udkastet.

Fondsrådets afgørelse

Det er Fondsrådets vurdering, at Investeringsforeningen Alternativ Invests årsrapport for 2008 indeholder følgende fejl.

- 1. Handelsomkostninger i forbindelse med værdipapirhandel**
Investeringsforeningen Alternativ Invest har i årsrapport for 2008

Sekretariat:

FINANSTILSYNET

Århusgade 110
2100 København Ø

Tlf 33 55 82 82

Fax 33 55 82 00

CVR-nr 10 59 81 84

finanstilsynet@ftnet.dk

www.finanstilsynet.dk

ØKONOMI- OG

ERHVERVSMINISTERIET

¹ Lov om værdipapirhandel m.v. jf. lovbekendtgørelse nr. 795 af 20. august 2009

indregnet handelsomkostninger i forbindelse med porteføljepleje som kursreguleringer, således at resultatposten handelsomkostninger er anført til 0 kr. I henhold til regnskabsbekendtgørelsens² § 13, skal alle direkte omkostninger i forbindelse med handel med finansielle instrumenter føres som en resultatpost, benævnt handelsomkostninger.

På denne baggrund skal Fondsrådet i medfør af § 133, stk. 2, i lov om investeringsforeninger³ påbyde Investeringsforeningen Alternativ Invest at udarbejde og offentliggøre supplerende/korrigerende information til årsrapporten for 2008, hvor investeringsforeningen tilbagefører den fejlagtige indregning af handelsomkostninger under kursreguleringer og udgiftsfører handelsomkostningerne vedrørende porteføljepleje under posten Handelsomkostninger.

Af den supplerende/korrigerende information skal det fremgå, at den tidligere offentliggjorte finansielle information i form af årsrapporten for 2008 indeholder fejl, og at den supplerende/korrigerende information offentliggøres efter påbud fra Fondsrådet. Der henvises til appendiks 1 til denne afgørelse, hvor Fondsrådet har anført minimums- og formkrav til foreningens supplerende/korrigerende information til årsrapporten for 2008.

Endvidere skal virksomhedens ledelse afgive en ledelsespåtegning, som omfatter den supplerende/korrigerende information, herunder oplyse hvorvidt den supplerende/korrigerende information er i overensstemmelse med Fondsrådets påbud.

Den supplerende/korrigerende information skal revideres af foreningens eksterne revisor.

Foreningen skal offentliggøre den supplerende/korrigerende information på samme måde, som årsrapporten for 2008 blev offentliggjort, herunder som fondsårsmeddelelse på foreningens hjemmeside. Derudover skal den supplerende/korrigerende information indsendes til Finanstilsynet.

Supplerende/korrigerende information skal offentliggøres hurtigst muligt og indsendes til Finanstilsynet senest den 21. januar 2010.

² Bekendtgørelse nr. 723 af 7. juli 2005 om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v.

³ Lov om investeringsforeninger og specialforeninger m.v. jf. lovbekendtgørelse nr. 807 af 21. august 2009

Finanstilsynet videresender den supplerende/korrigerende information til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, hvor den supplerende/korrigerende information gøres tilgængelig efter de af styrelsen fastsatte regler.

Fondbrådet skal endvidere henlede Investeringsforeningen Alternativ Invests opmærksomhed på, at foreningen i henhold til § 27, stk. 1, i lov om værdipapirhandel mv. er forpligtet til at offentliggøre intern viden, jf. § 34, stk. 2, umiddelbart efter, at de pågældende forhold foreligger, eller den pågældende begivenhed er indtrådt, selv om forholdet eller begivenheden ikke er formaliseret. Betydelige ændringer i allerede offentliggjort intern viden skal ligeledes offentliggøres umiddelbart efter, at disse ændringer er indtrådt og gennem den samme kanal, som blev anvendt ved offentliggørelsen af den oprindelige information. Fondbrådet skal yderligere oplyse, at en udsteder i henhold til § 27, stk. 6, kan udsætte offentliggørelsen af intern viden, for ikke at skade sine berettigede interesser. Anvendelsen af denne bestemmelse forudsætter, at udsættelsen af informationen ikke vil vildlede offentligheden, og at det sikres, at denne viden behandles fortroligt. Hvis foreningen vælger at benytte § 27, stk. 6, skal der straks rettes henvendelse til Finanstilsynet.

Fondbrådet gør opmærksom på, at rådet har udsendt en vejledning nr. 9464 af 10. juli 2009 om ”virkningen af Fondbrådets afgørelser om ændring af regnskabsinformation i års- og delårsrapporter”. Vejledningen kan findes på Fondbrådets hjemmeside, www.fondsraadet.dk

Klagevejledning

Denne afgørelse kan, senest 4 uger efter at afgørelsen er modtaget, indbringes for Erhvervsankenævnet, Kampmannsgade 1, Postboks 2000, 1780 København V, tlf. 33 30 76 22, jf. § 88, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v.

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

Sagsfremstilling

Finanstilsynet har foretaget en kontrol af Investeringsforeningen Alternativ Invests årsrapport for 2008. Kontrollen blev foretaget som led i den kontrol af finansielle virksomheder årsrapporter, som Finanstilsynet

udfører på Fondsrådets vegne i medfør af § 116, stk. 1 i lov om investeringsforeninger.

Finanstilsynet anmodede ved brev af 23. juni 2009, 13. juli 2009 og 10. november 2009 Investeringsforeningen Alternativ Invest om at fremkomme med foreningens redegørelser til visse forhold i foreningens årsrapport for 2008.

Investeringsforeningen Alternativ Invest svarede ved brev af 1. juli 2009, 20. august 2009 og 17. november 2009.

Det fremgår af årsrapporten for 2008, at handelsomkostninger i forbindelse med porteføljepleje er anført til nul kr. samtidig med, at det af note 9 til årsrapporten fremgår, at afdelingen har en positiv omsætningshastighed⁴ på 0,41. Af regnskabsbekendtgørelsens⁵ § 13 fremgår, at alle direkte omkostninger i forbindelse med handel med finansielle instrumenter skal føres i resultatopgørelsen under post 2.7 Handelsomkostninger.

Det fremgår under anvendt regnskabspraksis i årsrapporten, at: *”Handelsomkostninger opgøres som de samlede omkostninger til kurtage, afviklingsomkostninger m.v., ved handel med værdipapirer i forbindelse med porteføljeplejen.*

Handelsomkostninger afledt af køb eller salg af værdipapirer i forbindelse med emission og indløsning af beviser afholdes særskilt af de ind- eller udtrædende medlemmer, som tillæg eller fradrag til bevisernes indre værdi, hvorfor disse indregnes som emissionstillæg eller indløsningsfradrag under formuen.”

⁴ InvesteringsForeningsRådet har følgende definition på nøgletallet omsætningshastighed:

”Nøgletal som viser, hvor mange gange afdelingens beholdning af aktier eller obligationer er omsat ved porteføljepleje i løbet af året. Opgjort i antal gange pr. år.

Ved porteføljepleje forstås handler, som skyldes omlægning af beholdningen – eksempelvis i forbindelse med ændringer i [strategien](#). Køb og salg i forbindelse med eksempelvis emissioner og indløsninger regnes derfor ikke med i dette nøgletal.

Omsætningshastigheden kan udtrykkes ved følgende formel:

((Kursværdi af køb + kursværdi af salg)/2) / medlemmernes gns. formue.

Kursværdi af køb og salg opgøres på baggrund af de realiserede købs- og salgspriser inkl. [kurtage](#).

Køb og salg er udelukkende i forbindelse med løbende porteføljepleje.”

⁵ Bekendtgørelse nr. 723 af 7. juli 2005 om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v.

Finanstilsynet bad på baggrund af ovenstående foreningen i brev af 23. juni 2009 redegøre for, om der i 2008 havde været handelsomkostninger, der ikke havde været relateret til emission og indløsning. I givet fald blev foreningen anmodet om at anføre beløbet herfor.

Finanstilsynet modtog foreningens brev af 1. juli 2009, hvoraf fremgik følgende: *"Der har i foreningen i løbet af regnskabsåret 2008 ikke været handelsomkostninger, der ikke har været relateret til emission eller indløsning."*

Som anført i Finanstilsynets brev af 23. juni 2009 har foreningen en positiv omsætningshastighed på 0,41 svarende til, at kursværdien af køb og salg har udgjort et beløb i størrelsesorden 166 mio.kr.

Da formelen for omsætningshastighed ikke indeholder emissioner og indløsninger, anmodede Finanstilsynet i brev af 13. juli 2009 foreningen om at redegøre for de variable, herunder handler, der indgår i foreningens beregning af omsætningshastigheder.

Foreningen svarede i brev af 20. august 2009, at *"Vi kan bekræfte, at foreningens beregning af omsætningshastigheder, indeholder de elementer der skal tages i betragtning i henhold til branchestandarden herfor, udarbejdet af IFR.*

Alle handler der ikke vedrører emissioner eller indløsninger er således medtaget, og foreningens omsætningshastighed på 0,41 udtrykker, at foreningens værdipapirer har været omsat i forbindelse med porteføljepleje.

Ved gennemgang af foreningens handelsnotaer er der imidlertid ikke konstateret direkte handelsomkostninger, hvorfor posten for "Handelsomkostninger" udgør nul."

Som følge af ovenstående svar henviste Finanstilsynet i sit brev af 10. november 2009 til, at det af bemærkningerne til regnskabsbekendtgørelsens § 13 fremgår, at handelsomkostninger, der ikke kan opgøres eksakt, eksempelvis fordi de er inkluderet i en kursskæring, skal opgøres efter bedste skøn over omkostningernes størrelse.

I forlængelse heraf anmodede Finanstilsynet om følgende supplerende oplysninger:

1. En opgørelse over de samlede direkte handelsomkostninger vedrørende emission/ indløsning
2. En opgørelse over de samlede direkte handelsomkostninger vedrørende porteføljepleje

3. En opgørelse af den indtægtsførte del af henholdsvis emissionstillægget og indløsningsfradraget, der vedrører handelsomkostninger i henhold til afdelingens prospekt

Foreningen svarede i brev af 17. november 2009:

”Ad 1.

t.kr. 231. Direkte handelsomkostninger vedr. emission/indløsning, baseret på skønnet i henhold til afdelingens prospekt.

Ad 2.

t.kr. 1.786. Beløbet er opgjort ved en forholdsmæssig beregning af handelsomkostninger ved porteføljepleje, baseret på tegningsprospektets skøn over de nødvendige handelsomkostninger.

Ad 3.

t.kr. 231

Ovenstående handelsomkostninger ved porteføljepleje t.kr. 1.786 fremgår ikke af posten ”Handelsomkostninger” i årsrapporten for 2008. Dette skyldes at der, som tidligere oplyst, ved gennemgang af afdelingens handelsnotaer for 2008, ikke blev konstateret direkte handelsomkostninger.

I henhold til bemærkninger af 7. juli 2005 § 13 i bekendtgørelse nr. 723 af 7. juli 2005 om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v. fremgår det imidlertid, at omkostninger der ikke kan opgøres eksakt, eksempelvis fordi de er inkluderet i en kursskæring, opgøres efter bedste skøn over omkostningens størrelse.

Vi skal beklage at det beregnede skøn, t.kr. 1.786, for handelsomkostninger vedrørende porteføljepleje, ikke fremgår af posten ”Handelsomkostninger” i resultatopgørelsen.

Vi vil i årsrapporten for 2009 tilrette samtlige sammenligningstal og nøgletal for 2008 i henhold hertil, samt redegøre herfor i ”Ledelsesberetning”. Vi kan i den forbindelse oplyse, at korrektionen vil medføre at posten ”Kursgevinster og –tab, Obligationer” ændres fra t.kr. -37098 til t.kr. -35.312, svarende til en ændring på 4,8%. Det skal samtidig bemærkes, at korrektionen ikke ændrer ved ”Årets nettoresultat” og ”Medlemmernes formue”.

Retligt grundlag

Af Lov om investeringsforeninger og specialforeninger m.v. (Lovbekendtgørelse nr. 807 af 21. august 2009) fremgår følgende:

§ 58, stk. 1

”Årsregnskabet skal give et retvisende billede af foreningen og de enkelte afdelingers aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat.”

§ 59, stk. 2

”Årsrapporten skal udarbejdes, således at den støtter regnskabsbrugerne i deres økonomiske beslutninger.

Af regnskabsbekendtgørelsen (Bekendtgørelse nr. 723 af 7. juli 2005 om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v.) fremgår følgende:

§ 13

”Under resultatpost 2. Kursgevinster og – tab føres kursgevinster og – tab samt værdireguleringer, realiserede såvel som urealiserede. Beløbet fordeles som minimum på de aktivtyper, der er anført under underposterne 2.1-2.6. Under post 2.7 Handelsomkostninger føres alle direkte omkostninger i forbindelse med handel med finansielle instrumenter.”

Følgende fremgår af ”Bemærkninger af 7. juli 2005 til bekendtgørelse nr. 723 af 7. juli 2005 om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v.”:

”Under handelsomkostninger føres alle direkte omkostninger i forbindelse med handel med finansielle instrumenter. Omkostninger der ikke kan opgøres eksakt, eksempelvis fordi de er inkluderet i en kursskæring, opgøres efter bedste skøn over omkostningens størrelse”

Af bekendtgørelse nr. 713 af 21. juni 2007 (Bekendtgørelse om beregning af emissions- og indløsningspriser ved tegning og indløsning af andele i investeringsforeninger, specialforeninger, professionelle foreninger, godkendte fåmandsforeninger og hedgeforeninger) fremgår følgende:

§ 2

*”Emissionsprisen fastsættes til den indre værdi opgjort på emissionstidspunktet efter samme principper, som anvendes i årsrapporten, med tillæg af et beløb til dækning af udgifter ved køb af finansielle instrumenter og til nødvendige omkostninger ved emissionen.
Stk. 2. Indløsningsprisen fastsættes til den indre værdi opgjort på indløsningsstidspunktet efter samme principper, som anvendes i årsrapporten, med tillæg af et beløb til dækning af udgifter ved salg af finansielle instrumenter og til nødvendige omkostninger ved indløsningen.*

Vurdering

Som anført i afsnittet sagsfremstilling oplyste foreningen i sit svarbrev af 17. november 2009, at handelsomkostningerne i forbindelse med porteføljepleje indgår i resultatopgørelsen under kursreguleringer.

Det fremgår af regnskabsbekendtgørelsens § 13, at alle direkte omkostninger i forbindelse med handel med finansielle instrumenter skal føres under resultatpost 2.7 handelsomkostninger.

Det fremgår af Bemærkninger af 7. juli 2005 til bekendtgørelse nr. 723 af 7. juli 2005 om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v. at *”Under handelsomkostninger føres alle direkte omkostninger i forbindelse med handel med finansielle instrumenter. Omkostninger der ikke kan opgøres eksakt, eksempelvis fordi de er inkluderet i en kursskæring, opgøres efter bedste skøn over omkostningens størrelse.”*

Det er på baggrund af ovennævnte Fondsrådets opfattelse, at det er en fravigelse fra reglerne, at afdelingens handelsomkostninger ikke er indregnet under resultatpost 2.7. Handelsomkostninger men indgår i posten Kursgevinster og -tab.

Som følge af de anførte fravigelser er der også en fravigelse i noteoplysningerne i note 2 vedrørende kursregulering af obligationer.

Nedenfor er vist uddrag af relevante regnskabsposter i årsrapporten for 2008, de oplyste handelsomkostninger i forbindelse med porteføljepleje samt de relevante regnskabsposter, således som de ville have set ud, såfremt handelsomkostningerne havde været indregnet i overensstemmelse med reglerne.

Investeringsforeningen Alternativ Invest (omsh. 0,41)	Årsrapport	Oplyste handelsomk.		Herefter
Resultatopgørelse				
Kursgevinster og -tab, Obligationer,	37.098	-1.786	1)	35.312
Handelsomkostninger	0	1.786	1)	1.786
Årets resultat før skat, underskud	28.693			28.693

1) Skønnede handelsomkostninger vedrørende porteføljepleje iht. foreningens svarbrev af 17. november 2009

Som tidligere nævnt er handelsomkostninger i forbindelse med den løbende porteføljepleje anført til at være 0 kr. som følge af en forkert klassifikation i resultatopgørelsen. Der er ikke andre steder i årsrapporten oplyst om størrelsen af handelsomkostningerne, idet de anførte handelsomkostninger i forbindelse med porteføljepleje ikke kan udledes af note 2, Kursregulering af obligationer, selvom de er indregnet i den pågældende regnskabspost. Samtidig fremgår det af anvendt regnskabspraksis, at *”handelsomkostninger opgøres som de samlede omkostninger til kurtage og*

afviklingsomkostninger m.v. ved handel med værdipapirer i forbindelse med porteføljeplejen”.

Det er Fondsrådets vurdering, at størrelsen af afdelingens handelsomkostninger er en væsentlig regnskabsoplysning, der har betydning for investeringsvalget, såvel for afdelingens nuværende medlemmer som for potentielle nye investorer. Når handelsomkostningerne er anført til at være 0 kr. og der ikke er noteoplysninger om handelsomkostningerne, giver det efter Fondsrådets vurdering et misvisende billede af resultatopgørelsen og foreningens formueforvaltning. Regnskabet er derfor efter Fondsrådets opfattelse ikke i overensstemmelse med regnskabsbekendtgørelsens § 58, stk. 1: *”Årsregnskabet skal give et retvisende billede af foreningen og de enkelte afdelingers aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat.”* og § 59, stk. 2: *”Årsrapporten skal udarbejdes, således at den støtter regnskabsbrugerne i deres økonomiske beslutninger.”*

Hertil kommer at fravigelserne er væsentlige, idet handelsomkostningerne udgør 6,2 % af resultatet før skat, 4,8 % af posten kursgevinster og –tab, obligationer”, 1,1 % af værdipapiromsætningen og 0,4 % af formuen.

På denne baggrund er det Fondsrådets opfattelse, at den fejlagtige indregning i resultatopgørelsen af afholdte handelsomkostninger ved den løbende formuepleje er en fejl, og at der derfor skal udarbejdes supplerende/korrigerende information vedrørende årsrapporten for 2008.

Kopi af denne afgørelse er sendt til foreningens eksterne revision.

Tine Heerup
vicekontorchef

/

Birthe Jensen
specialkonsulent

Appendiks 1 - Minimums- og formkrav til den korrigerende/supplerende information til Investeringsforeningen Alternativ Invest

Den af Investeringsforeningen udarbejdede og af revisor reviderede korrigerende/supplerende information skal gives på en måde, så den giver regnskabsbrugerne et klart og overskueligt billede af de korrigerede forholds indvirkning på afdelingens årsrapport for 2008.

Det er på denne baggrund, at Fondsrådet påbyder Investeringsforeningen Alternativ Invest i den korrigerende/supplerende information til årsrapporten for 2008 som minimum at oplyse følgende:

”Fondsrådet har påbudt Investeringsforeningen Alternativ Invest at udarbejde korrigerende/supplerende information til årsrapporten for 2008 vedrørende fejl i resultatopgørelsens post vedrørende handelsomkostninger.”

Herudover skal foreningen vise, hvorledes korrektionerne i henhold til ovennævnte påvirker årsrapporten for 2008.

Dette skal foreningen vise ved at opstille en fuldstændig resultatopgørelse og balance med tre kolonner: ”de oprindelige tal”, ”de korrigerede tal” og ”forskellen”. Foreningen skal ligeledes vise ændringerne i de 3 koloner for alle noter, som påvirkes af korrektionen.

Fremgangsmåden ved opstillingen af de tre kolonner kan skitseres således:

Resultatopgørelse			
	Oprindelig	Korrigeret	Forskel
Kursreguleringer, obligationer			
Handelsomkostninger		X	Z
Resultat før skat		Y	Z
Skat		Y	Z
Resultat efter skat		Y	Z

Balance			
Aktiver i alt		Y	Z
Medlemmernes formue			
Emissionstillæg/Indløsningsfradrag		Y	Z
Passiver i alt		Y	Z

Felter markeret med "X" viser de korrigerede fejl. Felter markeret med "Y" viser de konsekvens rettede tal og "Z" viser forskellen mellem de oprindelige tal og de rettede tal.