

Copenhagen Business School

Cand.merc.aud.

Foråret 2019

Kandidatafhandling

Centrale forhold ved revisionen

- Udviklingen i centrale forhold ved revisionen for danske børsnoterede selskaber

Key Audit Matters

- The development of key audit matters for Danish listed companies

Forfatter: Nikolaj Duus Borup Nørgaard

Studienummer: 91164

Vejleder: Karsten Andersen

Afleveringsdato: 15. maj 2019

Antal tegn inklusiv mellemrum: 181.369 tegn svarende til 79,7 normalsider

Abstract

This thesis deals with key audit matters in Danish listed companies in the C25 index and Mid Cap index. Key audit matters were implemented in the independent auditor's report for companies with financial year ending 15 December 2016 or later, thus this is the third year with key audit matters.

As companies restrain information from the stakeholders an information gab has occurred. At the same time there might be conflicting interests between management and investors, as both parts seek to optimise their individual yields – management wants to optimise salary and bonuses, while investors want to optimise gains and dividends.

Key audit matters were implemented to narrow the information gab between companies and stakeholders. Auditors have access to all information in the companies for auditing purposes, therefore, an obligation has been put on the auditors to describe the key audit matters, and what has been performed to minimize these. Investors have access to these descriptions as they are part of the independent auditor's report, and the information gab should be narrowed.

The questions dealt with in this thesis are whether the information gab has actually been narrowed due to auditors explaining key audit matters, but also how the development of the key audit matters have been since implementation.

If auditors' explanations are generic, and only explaining what can already be read in the applied accounting policies and notes, the key audit matters will not be of any use for the reader, hence bureaucratically waste of time for the auditors as well. On the other hand, it might be an advantage for the auditors to write generically key audit matters so auditors will not be subject to future attack for giving out too much or false information. Game theory will be used to explain this conflict, as auditors investigate how other auditors describe the key audit matters, and make decisions based on other auditors' approach to key audit matters.

When looking at the development of the key audit matters over time, the average number of key audit matters per company is lower in 2018 than 2016. At the same time auditors have chosen especially revenue and intangible fixed assets as key audit matters. Though the average number of key audit matters is lower in 2018 than 2016, the number of key audit matters concerning revenue and intangible fixed assets has risen. This confirms the theory of auditors investigating how other auditors approach this matter.

Analyses of four companies have also been performed, where key audit matters through all three financial years have been compared to accounting policies and notes to determine whether they are generic or elaborate. Only few of the key audit matters were considered elaborate.

The thesis concludes that auditors describe fewer key audit matters now compared to implementation year, and auditors choose the same topics as revenue and intangible fixed assets. Most of the key audit matters are generic, and does not narrow the information gab, though examples of elaborate key audit matters narrowing the information gab also exist.

Indholdsfortegnelse

1. INDLEDNING	5
1.1. PROBLEMFORMULERING.....	5
1.1.1. <i>Underspørgsmål</i>	6
1.2. AFGRÆNSNING OG BEGREBSFASTLÆGGELSE	6
1.3. METODE.....	7
1.3.1. <i>Paradigme</i>	7
1.3.2. <i>Induktion og deduktion</i>	7
1.3.3. <i>Dataindsamling</i>	9
1.3.4. <i>Kildekritik</i>	9
1.4. AFHANDLINGENS OPBYGNING OG BEGRUNDELSE FOR TEORIVALG	10
2. TEORI	14
2.1. HISTORISK BAGGRUND FOR CENTRALE REVISIONSFORHOLD.....	14
2.1.1. <i>Grønbogen</i>	14
2.1.2. <i>Hørringssvar</i>	15
2.1.3. <i>IAASB's Exploring options for change</i>	16
2.1.4. <i>Hypotese</i>	17
2.2. GRUNDLÆGGENDE REVISIONSTEORI	17
2.2.1. <i>Principal- og agentteori</i>	17
2.2.2. <i>Informationskløften</i>	19
2.2.3. <i>Forventnings- og forståelseskloften</i>	21
2.2.4. <i>Hypoteser</i>	23
2.3. REVISIONSPÅTEGNINGEN	23
2.3.1. <i>Erklæringsbekendtgørelsen og ISA'erne</i>	23
2.3.2. <i>Implementering af ISA'er</i>	24
2.3.3. <i>ISA 701</i>	25
2.3.4. <i>Centrale forhold ved revisionen i forhold til going concern</i>	25
2.4. FASTLÆGGELSE AF CENTRALE REVISIONSFORHOLD	26
2.4.1. <i>Diskussion om hvordan revisor udvælger centrale forhold ved revisionen</i>	28
2.4.2. <i>Hypoteser</i>	29
2.5. SPILTEORI	30
2.5.1. <i>Spilteori i forhold til centrale revisionsforhold</i>	31
2.5.2. <i>Hypoteser</i>	33
2.6. DELKONKLUSION – TEORI	33
3. ANALYSE.....	34
3.1. DATAINDSAMLING 25 INDEKSET	36
3.1.1. <i>Strukturering af data</i>	36

3.2.	C25 INDEKSET	38
3.2.1.	<i>Indledende analyse for C25 virksomhederne</i>	38
3.3.	ANALYSE AF UDVALGTE VIRKSOMHEDER FRA C25 INDEKSET.....	41
3.3.1.	<i>DSV A/S</i>	41
3.3.2.	<i>DSV - opsamling</i>	46
3.3.3.	<i>SimCorp A/S</i>	48
3.3.4.	<i>SimCorp - opsamling</i>	52
3.4.	MID CAP INDEKSET	55
3.4.1.	<i>Indledende analyse for Mid Cap virksomhederne</i>	56
3.5.	ANALYSE AF UDVALGTE VIRKSOMHEDER FRA MID CAP INDEKSET	58
3.5.1.	<i>Brødrene Hartmann A/S</i>	58
3.5.2.	<i>Hartmann - opsamling</i>	65
3.5.3.	<i>NKT A/S</i>	68
3.5.4.	<i>NKT - opsamling</i>	74
3.6.	DELKONKLUSION – ANALYSE	77
4.	KONKLUSION	79
5.	LITTERATURLISTE	81
5.1.	OVERSIGT OVER ANVENDTE ÅRSRAPPORTER.....	82
6.	BILAG.....	85
6.1.	BILAG 1 – HYPOTESER	85
6.2.	BILAG 2 – ANALYSE AF C25 VIRKSOMHEDER.....	86
6.3.	BILAG 3 – ANALYSE AF MID CAP VIRKSOMHEDERNE	87
6.4.	BILAG 4 – REVISIONSPÅTEGNING DSV 2016	88
6.5.	BILAG 5 – REVISIONSPÅTEGNING DSV 2017	92
6.6.	BILAG 6 – REVISIONSPÅTEGNING DSV 2018	95
6.7.	BILAG 7 – REVISIONSPÅTEGNING SIMCORP 2016.....	98
6.8.	BILAG 8 – REVISIONSPÅTEGNING SIMCORP 2017.....	100
6.9.	BILAG 9 – REVISIONSPÅTEGNING SIMCORP 2018.....	103
6.10.	BILAG 10 – REVISIONSPÅTEGNING BRØDRENE HARTMANN 2016	106
6.11.	BILAG 11 – REVISIONSPÅTEGNING BRØDRENE HARTMANN 2017	109
6.12.	BILAG 12 – REVISIONSPÅTEGNING BRØDRENE HARTMANN 2018	112
6.13.	BILAG 13 – REVISIONSPÅTEGNING NKT 2016	116
6.14.	BILAG 14 – REVISIONSPÅTEGNING NKT 2017	120
6.15.	BILAG 15 – REVISIONSPÅTEGNING NKT 2018	125

1. Indledning

Centrale forhold ved revisionen blev indført for selskaber af interesse for offentligheden, der har regnskabsafslutning den 15. december 2016 eller senere. Således har centrale revisionsforhold været en del af revisionspåtegningen i tre år, 2016, 2017 og 2018, for selskaber, der følger kalenderåret som regnskabsår. Centrale revisionsforhold skal øge kommunikationsværdien af revisors erklæring overfor regnskabslæser og skabe gennemsigtighed. De centrale revisionsforhold indbefatter:

- de forhold ved revisionen, revisor har vurderet til at være de mest centrale
- hvorfor revisor har vurderet disse forhold som de mest centrale,
- samt en beskrivelse af, hvad revisor har gjort for at nedbringe revisionsrisikoen for disse forhold.

EU Kommissionen publicerede i 2010 en grønbog, da Kommissionen ønskede at undersøge, om revisors påtegninger skulle ændres fremadrettet, så de gav større værdi for regnskabslæser. Der blev indsendt en række høringsvar på baggrund af grønbogen, der endte ud i, at International Auditing and Assurance Standards Board ("IAASB") forfattede og publicerede ISA 701: Kommunikation af centrale forhold ved revisionen i den uafhængige revisors erklæring.

Nu er der gået tre år siden indførslen af ISA 701. På den baggrund er det muligt at se på, hvordan de centrale revisionsforhold er blevet implementeret i de danske revisionspåtegninger, samt hvordan udviklingen har været siden implementeringen.

Idéen bag at revisor skulle beskrive de centrale revisionsforhold var, at regnskabslæser skulle få et dybere indblik i revisors vurderinger. Spørgsmålet er, om det praktisk også er det, der er sket – nemlig om regnskabslæser får uddybende information, der kan være med til at mindske den informationskløft, der er mellem regnskabslæser og selskaberne.

Hvis revisor begrunder og skriver uddybende i sin erklæring vedrørende de centrale revisionsforhold, mindsker det informationskløften.

Hvis revisor derimod skriver generiske tekster, der blot er en gengivelse af det, der står i anvendt regnskabspraksis og noterne, er det blot et stykke bureaukratisk arbejde, der ikke giver nogen værdi for regnskabslæser, og som er tidsspilde for revisor.

På baggrund af dette er problemformuleringen følgende.

1.1. Problemformulering

Giver de centrale forhold ved revisionen, der indarbejdes i revisionspåtegninger i danske børsnoterede selskaber, regnskabslæser en uddybende beskrivelse, der mindsker informationskløften mellem regnskabslæser og selskabet, og hvordan har udviklingen i centrale forhold ved revisionen været, siden centrale forhold ved revisionen blev indført?

1.1.1. Underspørgsmål

Underspørgsmålene er delt op i to kategorier til henholdsvis teoriafsnittet og analyseafsnittet.

Nedenfor er listet de underspørgsmål, der vedrører teoriafsnittet.

- Hvad er historikken bag indførslen af centrale forhold ved revisionen?
- Hvad er baggrunden for, at regnskabslæsere ønsker, at revisor beskriver centrale forhold ved revisionen?
- Hvordan identificeres de centrale forhold ved revisionen?
- Hvordan hænger de centrale revisionsforhold sammen med resten af erklæringen?
- Hvad er revisors gevinst og tab ved at blive pålagt at skulle indføre centrale forhold ved revisionen i sin revisionspåtegning i forhold til regnskabslæsers eventuelle gevinst ved at få dybere indsigt i revisors overvejelser?

Jeg har valgt ovenstående underspørgsmål til teoriafsnittet for, at læseren af denne kandidatafhandling har samme begrebsapparat, som jeg har. Underspørgsmålene danner grundlag for teoriafsnittets fire dele, der præsenteres i afsnit 1.4 Afhændingen opbygning.

Gennem teoriafsnittet præsenteres læseren for forskellige teorier og modeller, der skal være med til at fastsætte rammen for analyseafsnittet.

Nedenfor er listet de underspørgsmål, der vedrører analyseafsnittet.

- Har revisor forsøgt at beskrive så lidt og så generiske centrale forhold ved revisionen som muligt, eller har revisor beskrevet uddybende centrale forhold ved revisionen?
- Hvordan har udviklingen i centrale revisionsforhold været igennem de tre år, centrale forhold ved revisionen har været en del af revisionspåtegningerne?
- Er der forskel på de centrale forhold for virksomheder i C25 indekset og Mid Cap virksomheder?

Ovenstående underspørgsmål fastlægger rammen for analysen, der skal foretages for at besvare afhændingenens problemformulering.

1.2. Afgrænsning og begrebsfastlæggelse

Afhændingen er skrevet som afslutning på cand.merc.aud.-studiet på Copenhagen Business School, og læseren forudsættes derfor at være bekendt med gængse begreber indenfor revisions- og regnskabsvæsen.

Således vil teorier og begreber som risiko, væsentlighed, revisionsrisikomodellen, revisionsmålene o.l. ikke inddrages og forklares i teoriafsnittet, da læseren forudsættes at være bekendt med disse.

Afhandlingen er skrevet med fokus på danske børsnoterede virksomheder i C25 og Mid Cap indekset. Således vil udenlandske selskaber eller udenlandske revisorers problematikker og implementering af centrale forhold ved revisionen ikke inddrages i denne afhandling. Danske offentlige virksomheder, myndigheder eller kommuner indgår heller i afhandlingen.

Små- og mellemstore virksomheder, der ikke er børsnoterede, er ikke omfattet af centrale forhold ved revisionen, og jeg vil i denne afhandling ikke inddrage denne type virksomheder, eller påtegninger, der ellers kan benyttes for denne type virksomheder, f.eks. Erhvervsstyrelsens standard vedrørende udvidet gennemgang, ISRE 2400 Review eller ISRS 4410 assistance med regnskabsopstilling.

1.3. Metode

Dette afsnit forklarer de metoder, der er anlagt for opgaven, herunder paradigme, valg af induktion og deduktion, datatyper, dataindsamling og kildekritik.

1.3.1. Paradigme

Der findes fire paradigmer, der er med til at fastslå, hvilket verdenssyn man har. Alt efter hvilket paradigme der anlægges, kan det påvirke de resultater og konklusioner, der fremstilles.

- Det positivistiske paradigme: Der findes én virkelighed, og der kan derfor findes frem til sandheden og den eksakte viden om sandheden. Sandheden kan findes ved at være objektiv og neutral.
- Det neo-positivistiske paradigme: Man er ikke i stand til at finde frem til en eksakt viden om, hvordan verden fungerer. Der kan være én virkelighed men flere fortolkninger heraf.
- Det kritiske paradigme: Virkeligheden kan være en eller flere fortolkninger og er subjektiv, og står dermed i modsætning til det positivistiske paradigme.
- Det konstruktivistiske paradigme: Virkelighed er konstrueret af flertallet. Der findes ikke en klar definition af, hvad der er rigtigt.

Jeg har valgt at anlægge en neo-positivistisk tilgang. Neo-positivister mener, at der én virkelig, men der kan være flere forskellige fortolkninger heraf. Undersøgeren/forskeren er begrænset i at finde frem til sandheden, fordi undersøgeren/forskeren er påvirket af følelser og værdier. På trods af at undersøgeren/forskeren forsøger at være så objektiv som mulig, lader dette sig ikke gøre til fulde.

1.3.2. Induktion og deduktion

Ny viden kan produceres ud fra enten en induktiv eller deduktiv tilgang¹.

- Induktion: Her tages der udgangspunkt i empirien, og der forsøges at udlede sammenhænge eller mønstre.

¹ Andersen, I., Den skinbarlige virkelighed, 5. udgave

- Deduktion: Her tages der udgangspunkt i teorien, og der forsøges med udgangspunkt i teorien at teste de teoretiske antagelser af på konkrete observationer.

Denne afhandling vil anlægge en deduktiv tilgang, da der tages udgangspunkt i teorien først. Der opstilles gennem teoriafsnittet en række hypoteser, der be- eller afkræftes gennem analyseafsnittet.

Hypoteserne er med til at fastlægge den normative tilgang, revisor bør anlægge ved udarbejdelsen af de centrale revisionsforhold, for at regnskabslæser får et udbytte ved at læse dem.

Der testes således teoretiske antagelser på konkrete observationer i enkeltstående børsnoterede virksomheder, på baggrund af om revisorerne har anlagt en normativ tilgang til udarbejdelsen af centrale revisionsforhold.

Da jeg undersøger udviklingen gennem de tre regnskabsår, centrale revisionsforhold har været aktuelle, udarbejdes der analyser af både C25 og Mid Cap indeksene med det formål at se, om der er sammenhænge og mønstre mellem, hvordan de forskellige revisionshuses udvikling i centrale revisionsforhold har været gennem årene, samt hvor mange og hvilken type af centrale revisionsforhold, revisor udarbejder.

Datatyper

Der findes to slags datatyper².

- Kvantitative data: Dette er data, der kan kvantificeres, det vil sige, at de kan udtrykkes i tal eller omsættes til en målelig størrelse.
- Kvalitative data: Dette er data, der ikke kan vejes eller måles. Det er ofte detaljerede og dybdegående information, der giver en helhedsforståelse af specifikke forhold.

Denne afhandling vil benytte kvalitative data i form af årsrapporter, der indeholder revisionserklæringer med centrale forhold ved revisionen. Centrale revisionsforhold er kvalitative data, da de består af beskrivelser, der giver en helhedsforståelse af revisors valg af, hvad der er centrale revisionsforhold, samt hvordan revisor har mindsket revisionsrisikoen på området.

Dog vil afhandlingen kvantificere data i den indledende analyse. Det sker ved, at alle centrale forhold ved revisionen, der har været i virksomhederne på C25 og Mid Cap indeksene, indsamles og gruppere på en sådan måde, at udviklingen i typen af centrale revisionsforhold kan måles, herunder hvor mange centrale revisionsforhold, der afgives pr. selskab, hvordan fordelingen er pr. revisionshus osv.

Herefter vil analysen vende tilbage til udgangspunktet med kvalitative data, og tage udgangspunkt i nogle af de enkelte virksomheders centrale revisionsforhold, hvor der vil blive lavet en dyberegående analyse af de enkelte forhold.

² Andersen, I., Den skinbarlige virkelighed, 5. udgave

1.3.3. Dataindsamling

Data kan indsamles fra primære datakilder eller sekundære datakilder.

- Primære datakilder: Er egne indsamlede data, f.eks. fra interviews, observationer og spørgeskemaer.
- Sekundære datakilder: Er data, der er udarbejdet af en tredjeperson, det kan f.eks. være love, fagbøger og forskningsresultater.

Denne afhandling vil benytte sekundære datakilder i både det teoretisk afsnit og det analytiske afsnit.

I det teoretiske afsnit indhentes f.eks. revisions- og regnskabsstandarder, EU Kommissionens grønbog, hørningssvar samt et ”consultation paper” fra IAASB.

I det analytiske afsnit indsamles årsrapporter fra en række danske, børsnoterede virksomheder for årene 2016, 2017 og 2018. Her er selskaberne forfatter til årsrapporterne, og revisorerne er forfatter til revisionserklæringerne med de dertilhørende centrale forhold ved revisionen.

1.3.4. Kildekritik

Ved benyttelse af sekundær data, skal det vurderes, om den data, der benyttes, er pålidelig, herunder hvad forfatterens formål er med at publicere dataene, om forfatteren anlægger en subjektiv eller objektiv stillingtagen til emnet o.l.

Afhandlingen benytter i det teoretiske afsnit data fra blandt andet anerkendte, offentlige organisationer, der som udgangspunkt er pålidelige. Der indhentes data fra EU Kommissionen samt IAASB.

EU Kommissionen udgav i 2010 en grønbog, der stillede spørgsmål ved revisors daværende revisionserklæring og indhentede hørningssvar, der gav indblik i forskellige aktørers holdninger til revisionserklæringen. Hørningssvarene indgik fra en række forskellige professionelle aktører: Revisionsvirksomheder, investorer, offentlige institutioner, virksomheder osv.

De data, der benyttes, er således et uddrag af flere forskellige aktørers holdninger til området, og giver dermed i sagens natur et nuanceret billede, og er ikke kun centreret omkring én aktørs holdning til emnet.

IAASB er den selvstændige enhed, der udgiver ISA'erne. IAASB er dermed selve forfatteren til ISA 701, der omhandler centrale forhold ved revisionen. Det er dermed IAASB's tilføjelse til revisionspåtegningen, der er blevet implementeret i EU og Danmark. IAASB er dermed også pålidelig.

Afhandlingen benytter i det analytiske afsnit data fra danske, børsnoterede virksomheder i form af årsrapporter. I årsrapporterne benyttes både et afsnit direkte fra revisionserklæringen og fra noterne og den anvendte regnskabspraksis.

Det er virksomhederne selv, der producerer årsrapporterne, og således kan årsrapporterne være ”biased” af ledelsens holdning og ønsker om at vise, at det går bedre eller dårligere, end det reelt gør. Årsrapporterne er dog reviderede af revisorer, hvilket forstærker troværdigheden af årsrapporterne, herunder noterne og anvendt regnskabspraksis, som denne afhandling benytter.

1.4. Afhandlingen opbygning og begrundelse for teorivalg

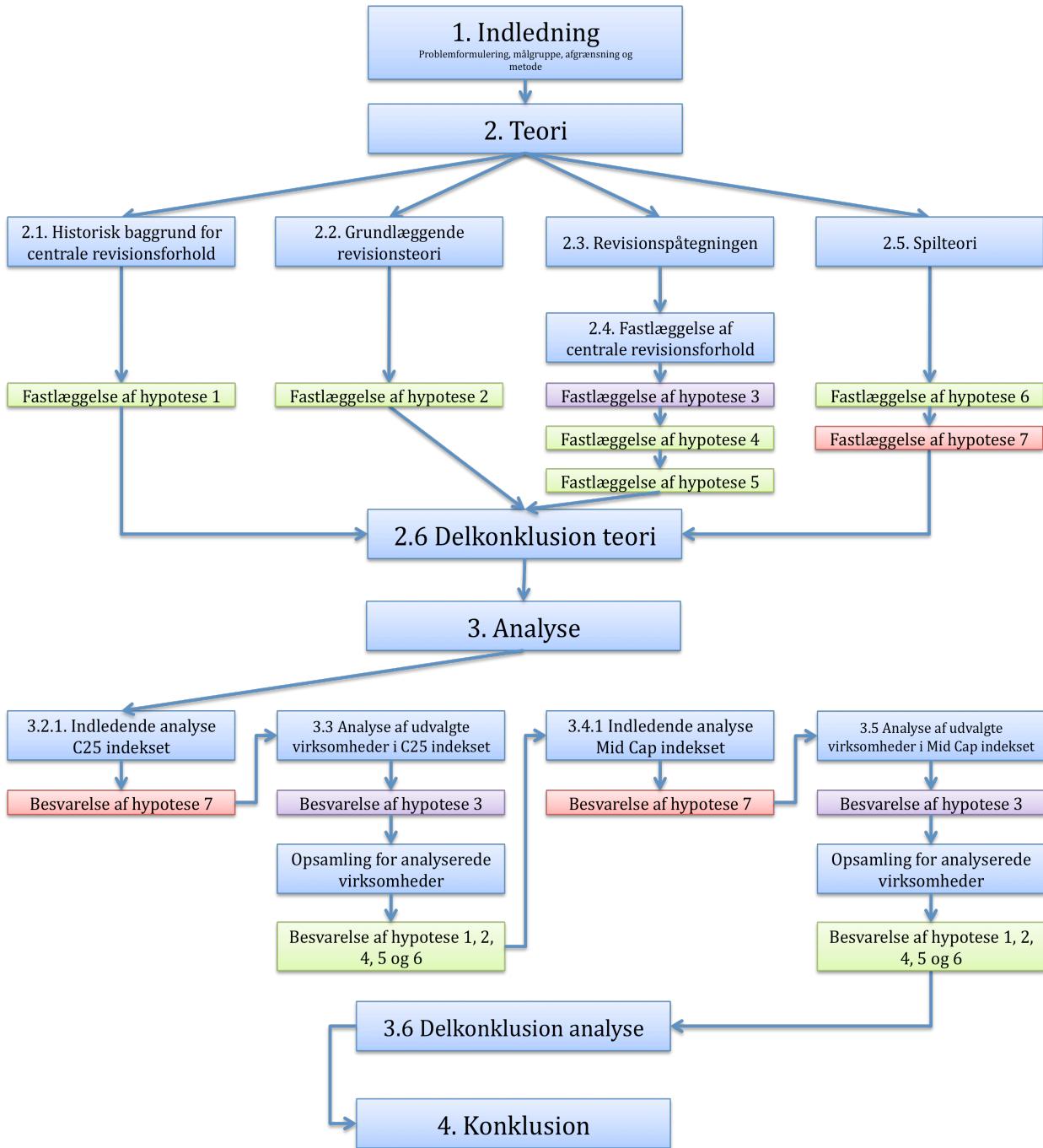
Dette afsnit vil belyse, hvordan afhandlingen er opbygget samt begrunde teorivalget.

Nedenstående figur illustrerer, at afhandlingen er delt op i fire elementer: 1. Indledning, 2. Teori, 3. Analyse og 4. Konklusion.

I hvert teoriafsnit fastlægges der en eller flere hypoteser. Hypoteserne be- eller afkræftes gennem analyseafsnittet. Fastlæggelse og besvarelse af hypoteserne er i nedenstående figur illustreret med farverne grøn, lilla og rød.

Under figuren er der for teoriafsnittet beskrevet og begrundet, hvorfor de enkelte teoriafsnit er valgt, og hvad der indgår i dem.

Der er ligeledes for analyseafsnittet beskrevet, hvad der indgår i analyseafsnittet, men en uddybende beskrivelse af, hvordan analyseafsnittet er bygget op, og hvad der indgår, kan findes i starten af afsnit 3 Analyse.



Indledning

Afhandlingen indledning består af problemformulering og underspørgsmål samt hvilke metoder, der er benyttet i afhandlingen.

Teori

Teoriafsnittet består af fire underafsnit, der skal læses i rækkefølge, men som er skrevet som individuelle afsnit, der hver især bidrager til analysen. Der vil gennem teoriafsnittet blive opstillet en række hypoteser, der be- eller afkræftes i analyseafsnittet.

Historik

Først gennemgås den historiske baggrund for centrale revisionsforhold. EU Kommissionen udgav en grønbog i 2010, da Kommissionen ønskede at undersøge, om der i kølvandet på finanskrisen var behov for, at revisionspåtegningen blev ændret. EU Kommissionen modtog høringsvar, der blev summeret op i et ”Consultation Paper”. Afsnittet er medtaget, da de oprindelige idéer og høringsvar bag centrale revisionsforhold kan udledes heraf. Dette benyttes i analyseafsnittet til at se på, om de centrale revisionsforhold, der afgives i danske børsnoterede selskaber også giver regnskabslæser svar på de oprindelige ønsker fra EU Kommissionens respondenter.

Revisionsteori

Under revisionsteori gennemgås principal- og agentteorien, informationskløften samt forventnings- og forståelseskloften, der er baggrunden for, at centrale revisionsforhold er blevet indført i påtegningerne.

Principal- og agentteorien forklarer forholdet mellem aktionærerne og ledelsen i en virksomhed, og hvordan disse to grupper kan have forskellige økonomiske interesser. Principal- og agentteorien kan benyttes om mange forskellige emner, men er i denne afhandling benyttet helt specifikt på afhandlingsens omdrejningspunkt, nemlig danske børsnoterede virksomheder. Således er der i afsnittet udarbejdet en principal- og agentmodel af egen tilvirkning, der belyser forholdene mellem aktionærer, bestyrelse, revisionskomité, direktion og revisors rolle.

Informationskløften forklarer, at investorer/aktionærer ikke har alt den information til rådighed, de skal bruge for at kunne træffe optimale investeringsbeslutninger. Jo mere information investorer/aktionærer modtager, jo bedre økonomiske beslutninger, kan der træffes. Mere information vil dog også give konkurrenterne mere information om virksomheden, hvilket kan være uhensigtsmæssigt. Teorien belyser dermed, at der kan være et spændingsfelt mellem hvor meget information, virksomhederne kan offentliggøre til fordel for investorer/aktionærer og til ulempe i forhold til konkurrenterne.

Dette er relevant, når der ses på, hvor uddybende revisors centrale revisionsforhold skal beskrives.

Hvor de to foregående teorier i høj grad forklarer om konflikten mellem ledelsen og aktionærerne i en virksomhed, belyser forventnings- og forståelseskloften i højere grad den opfattelse, det omkringliggende samfund har til revisors rolle (”offentlighedens tillidsrepræsentant”), og så det ansvar revisor rent faktisk har ifølge love samt regnskabs- og revisionsstandarder.

De tre teorier er samlet medtaget for at belyse, at der er forskelle og informations- og forståelsesklofter mellem samfundet, ledelsen og aktionærerne. For at mindske dette er revisors centrale forhold ved revisionen blevet indført, og der dannes sidst i teoriafsnittet en hypotese om, at informationskløften mindskes som følge af revisors centrale revisionsforhold.

Revisionspåtegningen og fastlæggelse af centrale forhold ved revisionen

Revisionspåtegningen er blevet ændret som følge af, at centrale revisionsforhold er blevet implementeret. Sammenhængen mellem ISA'erne og Erklæringsbekendtgørelsen illustreres. Derudover er der en kort beskrivelse af selve ISA 701, hvor de væsentligste elementer i ISA'en trækkes frem, for senere at kunne vurdere i analyseafsnittet, om de centrale revisionsforhold, der beskrives, er udvalgt og beskrevet med baggrund i de væsentligste elementer i ISA 701.

I forhold til fremhævelser, forbehold og going concern-problemer, er der et spændingsfelt, da disse tre områder ofte vil være centrale for revisionen, hvis de indtræffer. I afsnittets slutning diskuteses, om going concern kan være et centralt forhold ved revisionen.

Herefter vil de forhold, der er med til at fastlægge hvilke centrale revisionsforhold, der skal medtages i påtegningen, blive introduceret. Centrale revisionsforhold er de forhold, der er de væsentligste, indeholder de største iboende risici samt er rapporteret til den øverste ledelse.

Spilteori

Til sidst i teoriafsnittet indgår et afsnit om spilteori. Spilteorien beskæftiger sig med mulige udfald i konflikter, hvor der er flere parter involverede. Der er mulighed for både gevinst og tab alt afhængig af egne og modstanderes valg.

Spilteorien benyttes i denne afhandling til at belyse revisorernes muligheder, når det kommer til at vælge, hvor generiske eller uddybende beskrivelse af de centrale forhold ved revisionen, de skal skrive, og hvordan dette påvirker den enkelte revisors gevinst og tab samt regnskabslæsers gevinst ved at læse en uddybende beskrivelse.

Analyse

Analysen består af fire dele. Først er der en indledende analyse af C25 virksomhederne, hvorefter der dykkes ned i to af C25 virksomhederne. Herefter gentages dette for Mid Cap indekset samt to virksomheder heri.

For begge indeks vil den indledende analyse beskæftige sig med hvor mange og hvilke centrale revisionsforhold, der medtages, og hvordan fordelingen af dem er mellem de enkelte revisionshuse. I gennemgang af de enkelte virksomheder, udføres der en dybere analyse, der gennemgår de centrale revisionsforhold gennem årene, og ser på sammenhængen til noterne og den anvendte regnskabspraksis. Hypoteserne, der er fastlagt gennem teoriafsnittet, besvares løbende gennem analyseafsnittet.

Konklusion

Afhandlingen afsluttes med en konklusion, der følger op på de tre foregående afsnit, herunder besvarer problemformuleringen.

2. Teori

2.1. Historisk baggrund for centrale revisionsforhold

Dette afsnit vil give et indblik i EU Kommissionens grønbog og de problemstillinger, der blev rejst. Der indkom en række høringsvar, hvor de vigtigste konklusioner trækkes frem i dette afsnit.

Efterfølgende gennemgås IAASB's konklusioner vedrørende grønbogen og høringsvarene.

Til sidst i afsnittet opstilles en hypotese, der bruges i forbindelse med analysen.

2.1.1. Grønbogen

EU-kommissionen publicerede i oktober 2010 grønbogen ”Revisionspolitik: Læren af krisen”. Grundet finanskrisens omfang gik EU kommissionen de finansielle virksomheder efter i bedene. Herunder opstod spørgsmålet også om, hvordan revisorer kunne give den ene blanke påtegning efter den anden op til finanskrisen, når en lang række af de virksomheder, der blev givet blanke påtegninger til, efterfølgende gik konkurs.

En række regnskabslæsere kunne ikke forstå, hvordan det kunne lade sigøre, at et regnskab er formelt rigtigt, når virksomheden har store økonomiske problemer. Dette skaber en forventningskløft mellem revisors arbejde og regnskabslæsers opfattelse af regnskabet.

Der var et ønske om at undersøge, om revisorernes påtegningsarbejde skulle ændres.

Kommissionen ønskede at varetage lederskabet af en sådan undersøgelse og komme i dialog med interesserterne.

Noget af det, der blev sat fokus på i grønbogen, var revisorernes kommunikation med de berørte parter og hvilken type oplysninger, der skulle formidles. Det kom til udtryk i bl.a. følgende underpunkter³.

- Større sikkerhed for de berørte parter: Revisionserklæringer bør følge princippet om ”indhold frem for formalia”. Kommissionen ville undersøge muligheden for, at revisor skulle have mere fokus på verifikation af balanceopgørelsen, end at der er overensstemmelse i systemfunktionerne. Yderligere bør revisor oplyse hvilke elementer, der bliver kontrolleret direkte, og hvilke der bliver kontrolleret ud fra en faglig vurdering, interne modeller, hypoteser og ledelsesforklaringer.
- Revisoradfærd: Det er ledelsen, der aflægger regnskabet, men revisor skal udvise professionel skepsis, og kan vedrørende vigtige oplysninger i regnskabet udarbejde en henvisning i påtegningen.
- Revisionspåtegninger med forbehold: Der er skabt et ”alt eller intet”-paradigme, hvor en revisorerklæring med forbehold bliver set som noget udelukkende negativt, som for alt i verden skal undgås, i modsætning til f.eks. vurderingsbureauer, der graduere virksomhederne. I revisors verden er et forbehold et forbehold. Bør der ske en større kategorisering fra revisorernes side?

³ EU Kommissionen, Grønbog, Revisionspolitik: Læren af krisen (oktober 2010), afsnit 2.1 ”Revisorernes kommunikation med de berørte parter”

- Bedre ekstern kommunikation: Bør revisorerne formidle forhold til offentligheden, som revisor normalt ikke formidler?
- Bedre intern kommunikation: Bør revisor overfor ledelsen i virksomheden udføre mere detaljeret og oftere rapportering, som det sker i Tyskland f.eks.? Kunne omhandle going concern-princippet, udviklingstendenser mv.

Derudover satte grønbogen også fokus på, at der er visse aktører, der læser årsrapporterne, der ikke er bekendte med, hvad en revision indebærer, og ikke er bekendte med, at der er begrænsninger i en revision.

EU Kommissionen fandt det derfor nødvendigt at skabe en omfattende debat for at sikre, at revision af regnskaber og revisionspåtegninger er egnede til formålet. Dette resulterede i, at EU Kommissionen inviterede aktørerne til at indsende høringsvar til EU Kommissionen.

2.1.2. Høringsvar

Der var næsten 700 respondenter, der responderede på EU-kommisionens grønbog. Dog skal det noteres, at hver Big Four revisionsfirma alene indgik med én besvarelse, og at Tyskland stod for 42% af alle responserne, hvor en stor del af responserne var næsten enslydende.

59% af alle responserne kom fra revisionsvirksomheder, og den andenstørste respondentgruppe var regnskabsudarbejderne – nemlig virksomhederne selv med 21%.

Alle aktører er enige i revisors samfundsmæssige ansvar, men der er en forventningskløft mellem den faktiske revision, og så det opfattede revisionsarbejde. Det er muligt at mindske forventningskløften men ikke at fjerne den.

Der bør ikke være tvivl om, hvad en revision indebærer, og der bør i mere eksplisit grad formuleres, hvad en revision indebærer inden for områder med store skøn, ledelsesmæssige vurderinger, væsentlige problemstillinger og hvilke modeller, der er valgt ved værdiansættelser. Derudover ønskes der større åbenhed omkring risiko, vurderinger og estimer.

Det er ikke vurderingen, at det at gå tilbage til substansrevision vil øge sikkerheden yderligere. Hovedparten ønskede heller ikke, at revisorerklæringen gradueres, som kreditvurderingsbureauerne gør, men der skal udarbejdes en standarderklæring.

De enkelte grupper af respondents svar til revisors fremtidige rolle kan beskrives således⁴.

- Professionelle organer og foreninger knyttet til erhvervet: Respondenterne mener, at forventningskløften kan mindskes men ikke lukkes. Dette skal ske ved, at der gives flere oplysninger i forhold til revisors

⁴ EU Kommissionen, Summary of responses green paper Audit policy: Lessons from the crises, afsnit 1 ”Role of the auditor”

udførte arbejde på nogleområder vedrørende vurderinger, ledelsesforklaringer, væsentlige problemstillinger og værdiansættelsesmodeller.

- Revisionsvirksomheder:
 - Big Four: Nogle nye foranstaltninger kan styrke revisors rolle, men det kan være på bekostning af revisionskvaliteten, høje omkostninger og aktionærers rettigheder. Derudover kan det få store globale implikationer og utilsigtede konsekvenser. Big Four holder fast ved, at revisors opgave er at afgive en konklusion om, hvorvidt årsrapporten giver et retvisende billede i forhold til de relevante regnskabsstandarder.
 - Mid tier revisionsvirksomheder samt små og mellemstore praktiserende revisorer: Revisionskvalitet er ikke absolut, men er noget, der opnås gradvist. Desuden frygter denne gruppe, at revisionskvaliteten daler, fordi der er et stort pres på revisionshonoraret. Den tyske ”Lagebericht” (ledelsesrapportering), der også skal revideres, giver allerede oplysninger om fremtiden og kunne implementeres i andre EU lande. Nogle i denne gruppe mener, at revisors konklusion er frataget sin betydning, fordi revisionspåtegningen er standardiseret.
- Investorer: Ønsker at revisorer giver sikkerhed inden for virksomhedernes økonomiske helbred, herunder giver uddybende information om going concern samt sikrer værdiansættelsen af aktiver. Ønsker også at revisor forbedrer deres rapportering ved at forklare, hvad de har udført under deres revision. Revisorerne må godt benytte ”matters of emphasis” (på dansk ”fremhævelser”) mere for at fremhæve vigtige forhold. Nogle investorer mente også, at revisorerne skulle kommentere på, om virksomhederne skubber til regnskabspraksis og går helt til grænsen i deres fortolkning af regnskabslovgivning.
- Offentlige institutioner: Gruppen mener, at revisorernes opgave er at kigge bagud på de historiske finansielle tal og ikke fremad. Der kan bygges bro over forventningskløften ved at forklare om metoderne til regnskabsbrugerne. Revisionsvirksomheder skal ikke overtage kreditvurderingsbureauernes arbejde.
- Akademiske institutioner: Mener at revision ikke tilfører særlig meget værdi. Der skal være større gennemsigtighed i revisionskvaliteten. Besvigelseresopdagelse skal være uundværlig grundet de store skuffelser indenfor dette område. Yderligere information giver større indsigt i det udførte revisionsarbejde.
- Virksomheder: Mener ikke, at revisorerne skal vurdere virksomhedernes finansielle helbred, da det vil gøre revisionsvirksomheder til kreditvurderingsbureauer. Revisorer bør give mere information omkring detaljeret information og ledelsesmæssige skøn.

2.1.3. IAASB's Exploring options for change

Grundet den store interesse for EU Kommissionens grønbog samt de mange høringssvar, samlede IAASB op, og udgav i 2011 deres iagttagelser i form at et consultation paper, de kaldte ”Enhancing the Value of Auditor, Reporting: Exploring Options for Change”.

IAASB kom frem til at interesserternes informationsværdi skulle øges og i særdeleshed investorernes. Rapporten diskuterer, om informationsværdien skal øges direkte i påtegningen, altså hvor revisor i påtegningen tilføjer information, der er individuelt fra virksomhed til virksomhed. Dette er en praksis, der ikke tidligere har været anvendt.

Derudover blev det også konstateret, at der er en række revisionsfaglige ord i påtegningen, som f.eks. væsentlighed og retvisende billede, der er indforstået blandt revisorer og fagfolk, men som for andre ikke giver mening i sig selv, og hvor der er brug for en uddybning af, hvad disse ord betyder.

Hvis der både ændres i revisorerklæringen, så revisor skriver deres iagttagelser omkring nøglerevisionsområder, og der skal være forklaringer på revisionstekniske ord, kan revisionspåtegningen blive meget lang og uoverskuelig. Revisor skal passe på ikke at ”informations-overloade” regnskabslæserne, men sikre at revisors konklusion skinner klart igennem rapporteringen.

På baggrund af EU Kommissionens grønbog, høringsvarene og IAASB’s opsamling, blev ISA 701 implementeret. Gennemgang af ISA 701 sker i afsnit 2.3.3 ISA 701.

2.1.4. Hypotese

Ud fra ovenstående afsnit vedrørende grønbogen, høringsvarene og consultation paper fra IAASB formuleres her en hypotese, der testes i forbindelse med analysen.

Hypotese 1: Når revisor giver fyldestgørende oplysninger i centrale forhold ved revisionen vedrørende nøgleområder som værdiansættelse af aktiver, ledelsesmæssige skøn og derudover forklarer om de revisionsmetoder, der er benyttet, skaber det større gennemsigtighed og værdi for regnskabslæseren.

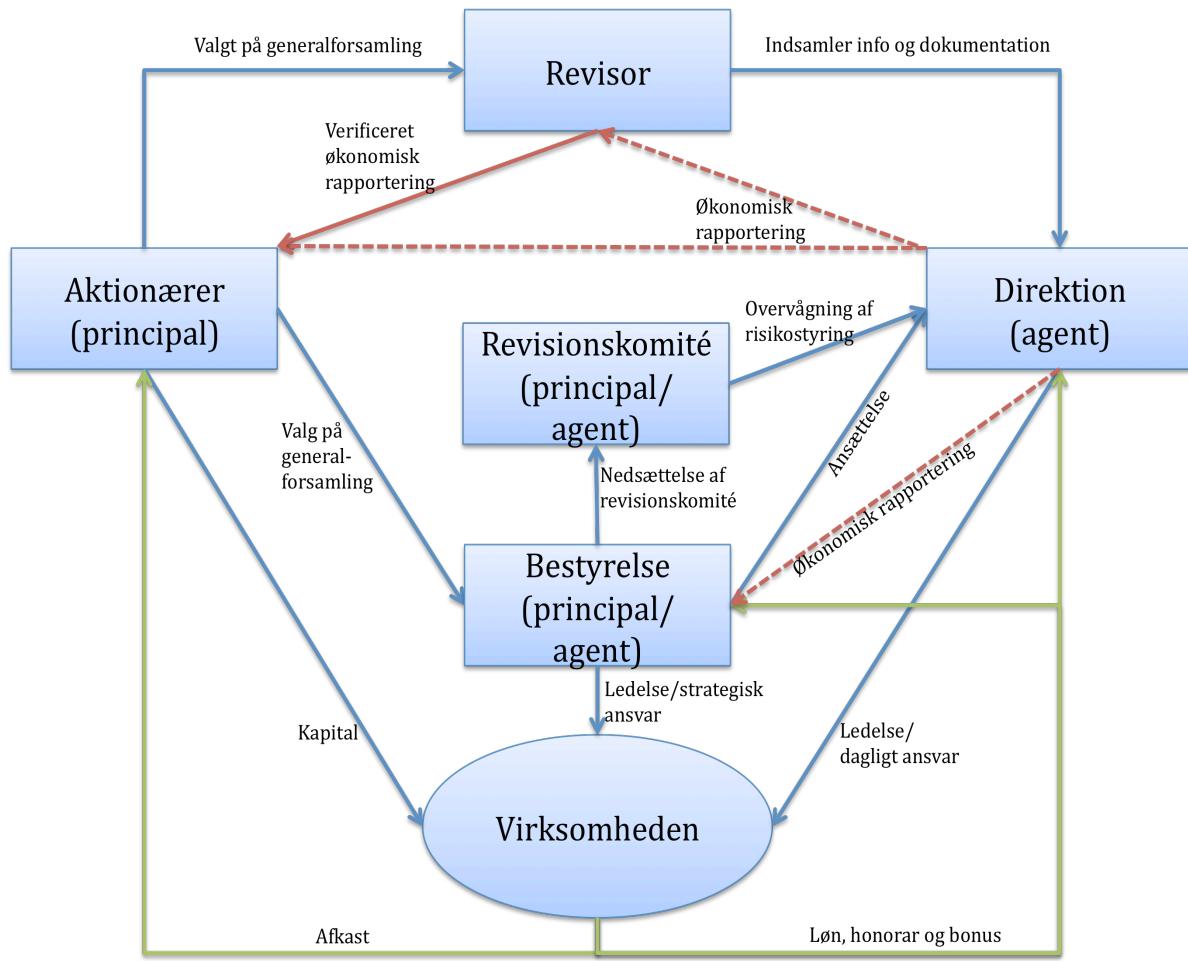
2.2. Grundlæggende revisionsteori

2.2.1. Principal- og agentteori

Principal- og agentteorien⁵ beskriver, at der i virksomheder kan være modstridende interesser mellem de forskellige parter. Når der ses på børsnoterede virksomheder, er der følgende aktører:

- Aktionærer (principal)
- Bestyrelse (principal og agent)
- Revisionskomité (principal og agent)
- Direktion (agent)
- Revisor

⁵ Eilifsen, A., Auditing & Assurance Services, 3. udgave, side 7



Figur – Principal og agentteori, egen tilvirkning

Aktionærerne yder kapital til virksomheden og vælger bestyrelsen på generalforsamlingen. Bestyrelsen er strategisk ansvarlig for virksomheden og ansætter en direktion til at varetage den daglige ledelse.

Der kan være modstridende interesser mellem principalen (aktionærerne) og agenten (direktionen), da begge søger at optimere deres eget afkast – principalen i form af værdistigninger og udbytter, agenten i form af løn og bonus.

Agenten kan vælge at træffe kortsigtede beslutninger, der optimerer agentens egen bonusudbetaling, men som på lang sigt ikke er optimalt for principalens afkast.

Det er agenten, der har fået overdraget det operationelle og taktiske beslutningsansvar af principalen, og det er også agenten, der sidder på alt information internt i virksomheden herunder økonomisk viden. Det er derfor også muligt for agenten at manipulere eller tilbageholde information fra principalen.

For at aktionærerne kan sikre, at direktionen rapporterer korrekt, er der to sikringsinstanser, der skal være med til at verificere direktionens rapportering:

- Revisionskomitéen, der enten nedsættes af bestyrelsen eller vælges direkte på generalforsamlingen
- Revisoren, der vælges på generalforsamlingen

Revisionskomitéen udgør ikke en del af den interne kontrol i selskabet, men er en tilsynsfunktion, der er en del af virksomhedens overordnede governance⁶, herunder har underrettelsespligt til bestyrelsen, skal overvåge regnskabsaflæggelsesprocessen, overvåge de interne kontrolsystemer, intern revision og risikostyringssystemer, overvåge den lovpligtige revision, kontrollere samt overvåge revisors uafhængighed, udvælge og indstille revisor.

Revisor skal revidere årsrapporten og afgive en revisionspåtegning med høj grad af sikkerhed, hvor det konkluderes hvorvidt selskabets årsrapport giver et retvisende billede i henhold til IFRS og yderligere krav i Årsregnskabsloven.

Revisor skal have adgang til alt information i virksomheden for at kunne vurdere dens økonomiske stilling. Det vil sige, at revisor får adgang til den samme information som direktionen har.

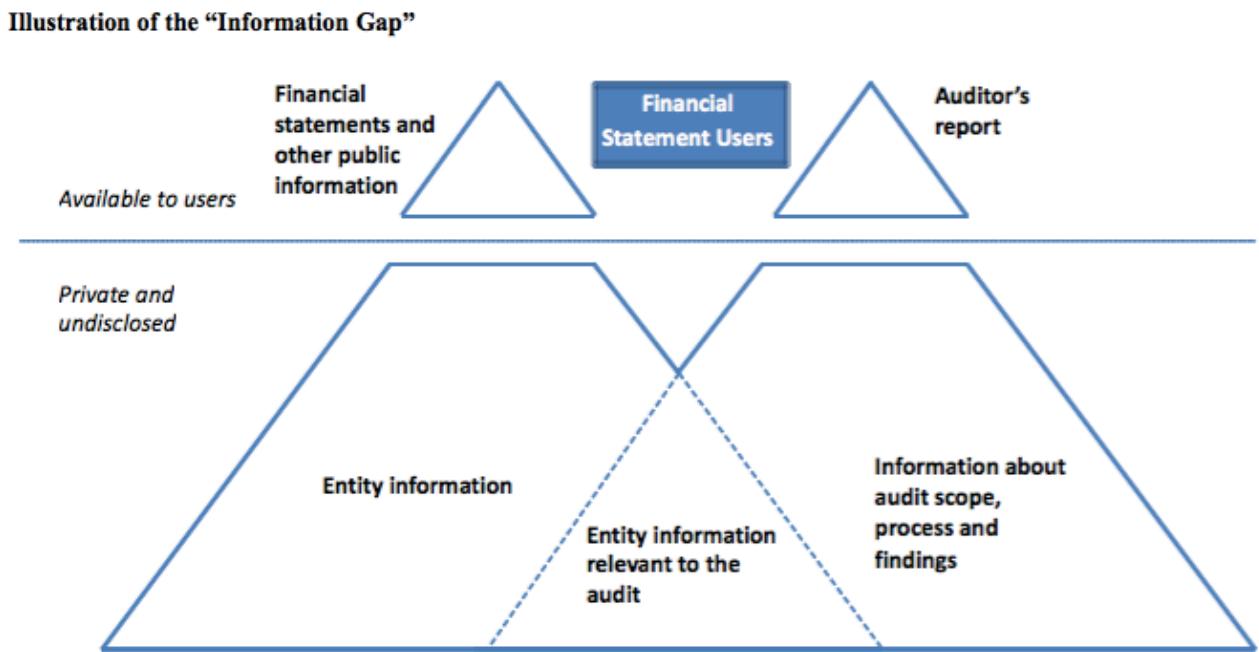
Således er revisor med til at sikre, at den økonomiske rapportering, direktionen rapporterer til aktionærerne, er korrekt.

2.2.2. Informationskløften

Jævnfør afsnit 2.1.3 ("IAASB's Exploring options for change") har IAASB i et "Consultation paper" fra maj 2011 under overskriften "Enhancing the Value of Auditor, Reporting: Exploring Options for Change" redegjort for det "information gap", eller på dansk oversat til informationskløft, der er mellem revisor og regnskabslæser.

⁶ https://erhvervsstyrelsen.dk/sites/default/files/vejledning_om_revisionsudvalg_version_1.1_maj2018.pdf, side 14

IAASB's egen figur illustrerer dette således:



Figur – Informationskløften, IAASB Consultation paper: Enhancing the Value of Auditor, Reporting: Exploring Options for Change

Informationskløften er udtryk for, at der er forskel mellem den information, regnskabsbrugerne skal bruge til at træffe optimale beslutninger i forbindelse med investering i virksomheden og den information, der rent faktisk er til stede for regnskabsbrugerne i form af reviderede, offentlige årsrapporter og anden offentlig information fra virksomheden.

Figuren viser to ”isbjerge”, hvor isbjerget til venstre illustrerer den information, virksomheden besidder, og isbjerget til højre illustrerer den information, revisor besidder, samt at der er et overlap mellem de to. Den stiplede linjer angiver den information i virksomheden, som er relevant for revisor i forbindelse med revisionen.

Bunden af isbjergene er information, der kun er tilgængelig for virksomheden og revisor selv. Det er information, der ikke offentliggøres.

Revisor skal have adgang til alt relevant information i forbindelse med sin revision, for at kunne konkludere korrekt i revisionspåtegningen.

Regnskabsbrugere, herunder aktionærer og investorer, får kun adgang til ”toppen af isbjerget”. Således kunne der være noget af den information, der ikke offentliggøres, regnskabsbrugerne kunne benytte til at træffe mere kvalificerede og optimale beslutninger.

En af de negative konsekvenser ved dette er prisen på kapitel. Hvis en investor ikke kan få alt den information, han har brug for, før han træffer beslutning om at investere i en virksomhed, vil dette medføre en ekstra risiko, der igen medfører, at prisen på kapital stiger.

Ved at sænke informationskløften, vil det give investorer større indsigt i virksomheden, og dermed ville prisen på kapital også blive sænket.

Hvis informationskløften sænkes vil det også betyde, at virksomhedens konkurrenter kunne opnå yderligere informationer og oplysningerne, hvilket vil kunne skade virksomhedens konkurrencefordelse.

2.2.3. Forventnings- og forståelseskloften

Brenda Porter og Catherine Gowthrope udgav i 2004 en rapport, der omhandler den kløft, der er mellem det stykke arbejde, revisor udfører og erklærer sig på, og den forventning samfundet har til revisors arbejde.

Grunden til, at der er en forventnings- og forståelseskloft, er, at revisor reviderer efter en række referencerammer i form af standarder, skemaer og lovlige rapporteringskrav som Årsregnskabsloven, IFRS standarder, ISA standarder, revisorloven osv.

Det er referencerammer, der kræver en faglig indsigt, før det forstås, hvordan et regnskab og en revision er bygget op.

På den anden side er der samfundet som helhed, der har en forventning om, at revisor er ”offentlighedens tillidsrepræsentant” og ráber vagt i gevær, hvis der er nogle uoverensstemmelser ude i virksomhederne, samfundet ikke tolererer. Samfundet har samtidig ikke den forståelse for den referenceramme, revisor udfører sit arbejde på baggrund af, og der kan være en manglende forståelse for revisors arbejde.

Det kunne f.eks. være sagen om Danske Bank, hvor Danske Bank er blevet brugt til at hvidvaske penge for milliarder igennem en af deres udenlandske filialer. Det er ikke noget, samfundet tolerer. Samtidig går Erhvervsstyrelsen (som repræsentant for samfundet) i gang med at undersøge, om revisor har gjort sit arbejde godt nok⁷. Der kan her tales om, at der er en forventnings- og forståelseskloft mellem det stykke arbejde, som revisor har udført på den ene side, og det ansvar samfundet mener, revisor har på den anden side, hvor det forventes at revisor opdager sådanne ting og rapporterer det.

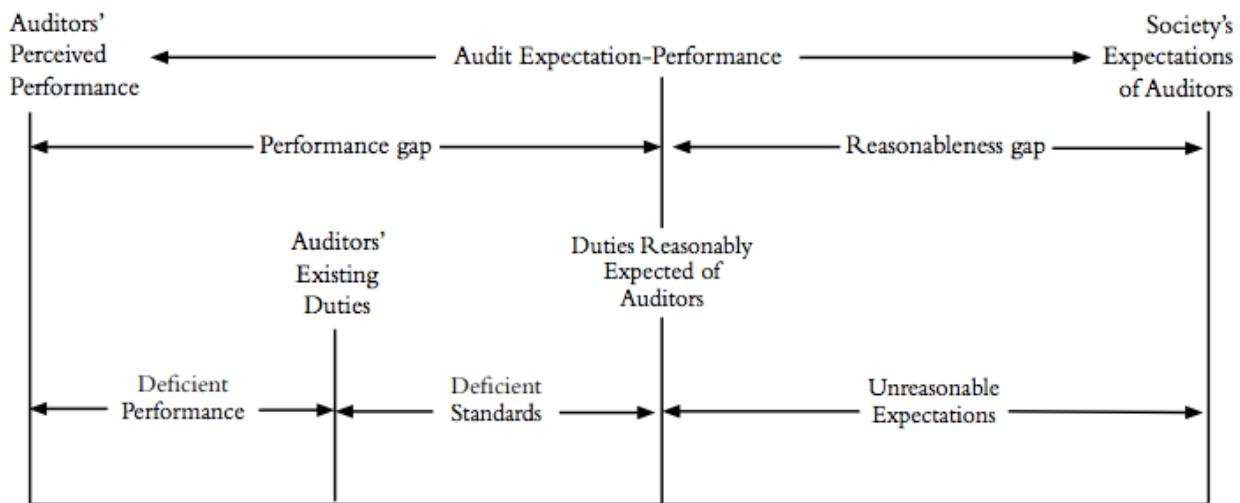
Porter og Gowthropes rapport er dermed relevant også i dag, og når der sammenholdes med de høringssvar, der indgik til EU Kommissionen på baggrund af den grønbog, der blev sendt ud i 2010 vedrørende revisionspolitik, kan det ses, at der også er en forskel mellem det stykke arbejde revisor udfører, og de forventninger samfundet har til det stykke arbejde, revisor udfører.

Et eksempel på forventnings- og forståelseskloften kan findes i de forslag fra investorerne omhandlende, at revisor skal beskrive forhold omkring revisionen i revisionspåtegningen, og at så mange virksomheder har haft økonomiske problemer op til finanskrisen, men at revisor samtidig har afgivet blanke revisorerklæringer.

⁷ <https://www.euroinvestor.dk/nyheder/2018/10/05/danske-banks-revisor-bliver-undersoegt-i-hvidvasksag-ny3/13905652>

Forventnings- og forståelseskloften kan have forskellig bredde alt efter, hvem der står på hver sin side af den.

Brenda Porters ”Audit expectation-performance gap”:



Figur - The structure of the audit expectation-performance gap⁸

Figuren er delt op i to ”kløfter”: En udførelseskløft og en rimelighedskløft.

Rimelighedskløften er et udtryk for, at der er en forskel mellem det stykke arbejde, samfundet forventer, at revisor udfører, og det stykke arbejde som revisor rimeligvist kan udføre.

En revision er ikke en gennemgang af alle forhold i et selskab, hvor alle posteringer og procedurer i virksomheden gennemgås, men baseres på baggrund af vurderede risici samt væsentlighed. Skulle revisor gennemgå alle forhold i virksomheden, ville det stykke arbejde ikke ”rimeligvist kunne udføres” – og omkostningen til revisor vil vokse, da revisors arbejdsbyrde ville vokse, hvilket heller ikke er ønskværdigt.

Det er dog nemt for et samfund, der hverken løfter arbejdsbyrden eller omkostningsbyrden, at kræve en mere omfattende revision.

Udførelseskløften er et udtryk for forskellen mellem det arbejde, der kan forventes, at revisor påtager sig, og det arbejde samfundet opfatter, at revisor påtager sig.

Herunder er der to yderligere kløfter: Deficient standards gap og deficient performance gap, eller på dansk, utilstrækkelige standarder og utilstrækkelige evner.

⁸ https://www.icas.com/_data/assets/pdf_file/0019/7705/65-Audit-Expectation-Performance-GAP-UK-and-New-Zealand-Comparison-ICAS.pdf, side 22

Dette betyder, at der er en forskel mellem de love, regler og standarder, revisor arbejder efter, og som kan forventes, at revisor udfører, og så den forventning til revisors eksisterende ansvar og revisors arbejde, der er forventet af samfundet.

2.2.4. Hypoteser

Som følge af ovenstående teorier omkring principal- og agentteori, informationskløften samt forventnings- og forståelseskloften, er det området om informationskløften, der fokuseres på i hypotesen, da det er afhandlingens kerneproblemstilling.

Hypotese 2: Informationskløften mindskes som følge af, at revisor beskriver centrale forhold ved revisionen.

2.3. Revisionspåtegningen

Dette afsnit starter med at illustrere sammenhængen mellem ISA'erne og erklæringsbekendtgørelsen. Herefter beskrives, hvordan ISA'er implementeres i Danmark, en gennemgang af ISA 701 foretages samt en diskussion af forholdet mellem centrale forhold ved revisionen og going concern problemer. Til sidst afsluttes afsnittet med at opstille hypoteser, der bruges videre i analysen.

2.3.1. Erklæringsbekendtgørelsen og ISA'erne

Det er med udgangspunkt i revisorlovens § 16, stk. 5, at Erhvervsstyrelsen kan fastsætte regler og standarder for revisors afgivelse af revisionspåtegninger. Erhvervsstyrelsen har fastsat disse regler i ”Bekendtgørelse om godkendte revisorers erklæringer” – i dagligdagstale kendt som ”Erklæringsbekendtgørelsen”.

Erklæringsbekendtgørelsen blev opdateret og udsendt på ny den 17. juni 2016 af Erhvervsstyrelsen. Dette skete for at muliggøre implementeringen af de ajourførte ISA standarder og for at kunne implementere ISA 701 som ny standard i dansk praksis.

Hvad en revisionspåtegning som minimum skal indeholde følger af Erklæringsbekendtgørelsens §5.

I nedenstående skema er sammenhængen mellem erklæringsbekendtgørelsen og IAASB's ISA'er illustreret.

Erklæringsbekendtgørelsens § 5	ISA 700	ISA'er
<ul style="list-style-type: none"> • En konklusion • En omtale af grundlaget for den afgivne konklusion • En omtale af væsentlig usikkerhed vedrørende fortsat drift (hvis aktuelt) • Fremhævelse af forhold i regnskabet (hvis aktuelt) • En omtale af revisors ansvar for revisionen • Oplysninger vedrørende andre forhold • Hvor ledelsesberetning er udarbejdet, en udtalelse om ledelsesberetningen 	<ul style="list-style-type: none"> • Titel • Adressat • Revisors konklusion • Grundlag for konklusion • Fortsat drift • Centrale forhold ved revisionen • Ledelsens ansvar for regnskabet • Revisors ansvar for revisionen af regnskabet • Andre erklæringsforpligtelser 	<ul style="list-style-type: none"> • ISA 700 - Udførmning af en konklusion og afgivelse af erklæring om et regnskab • ISA 701 - Kommunikation af centrale forhold ved revisionen i den uafhængige revisors erklæring • ISA 570 - Going concern • ISA 705 - Modifikationer til konklusionen i den uafhængige revisors erklæring • ISA 706 – Fremhævelser • ISA 720 - Revisors ansvar i forbindelse med andre oplysninger

Skema – erklæringsbekendtgørelsen i forhold ISA'erne, egen tilvirkning

Der ses en klar sammenhæng mellem Erklæringsbekendtgørelsens opstilling og ISA'ernes kronologi, f.eks. at konklusionen er øverst, modifikationer står midtpå og revisors ansvar er noget af det sidste. Erhvervsstyrelsen efterlever altså i et vist omfang IAASB's anbefalinger.

I forhold til centrale forhold ved revisionen, er going concern, modifikationer og fremhævelser interessant, da disse forhold ofte vil være centrale ved revisionen, hvis de indtræffer. Spørgsmålet er, om de må indgå som et centralt revisionsforhold. Denne problemstilling er der redegjort for i forhold til going concern, jf. afsnit 2.3.4 Centrale forhold ved revisionen i forhold til going concern.

2.3.2. Implementering af ISA'er

I EU er det Europa Parlamentet, der bestemmer, om IAASB's standarder skal implementeres. IAASB har på den baggrund ikke hjemmel til alene at vedtage standarder, der skal implementeres i de enkelte EU lande, det har alene Europa Parlamentet.

Europa Parlamentet har udgivet en række direktiver, der er blevet implementeret i Danmark, og det er EU's 8. direktiv, der regulerer dansk revisorlovgivning.

Således er det også Europa Parlamentets direktiver, der er med til at regulere Revisorloven og Erklæringsbekendtgørelsen.

ISA'erne har således ikke selvstændig retsvirkning i Danmark, men skal implementeres gennem dansk lovgivning.

2.3.3. ISA 701

ISA 701 blev implementeret for virksomheder, der havde regnskabsafslutning den 15. december 2016 eller senere.

Formålet med ISA 701 er at kommunikere centrale forhold ved revisionen samt at øge kommunikationsværdien af revisors erklæring ved at skabe større gennemsigtighed af den udførte revision. De centrale forhold ved revisionen skal give brugerne af regnskabet en større forståelse for de forhold, som efter revisors faglige vurdering har været de mest betydelige ved revisionen.

De centrale forhold ved revisionen er ikke en erstatning for andre oplysninger, der skal gives af ledelsen eller revisor. Ifølge ISA 701.4 må følgende ikke erstattes af centrale forhold ved revisionen:

- (a) *En erstatning for oplysninger i regnskabet, som ledelsen skal give ifølge den relevante regnskabsmæssige begrebsramme, eller som på anden vis er nødvendige for at opnå et retvisende billede*
- (b) *En erstatning for, at revisor udtrykker en konklusion med modifikationer, når omstændighederne ved en specifik revisionsopgave kræver dette ifølge ISA 705*
- (c) *En erstatning for at rapportere i overensstemmelse med ISA 570, når der er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der vil kunne rejse betydelig tvivl om virksomhedens evne til at fortsætte driften, eller*
- (d) *En særskilt konklusion om enkeltstående forhold*

Blandt de centrale forhold, der skal rapporteres i erklæringen, er de forhold, der var mest betydelige ved revisionen af regnskabet for den aktuelle periode samt er kommunikeret til den øverste ledelse.

Revisor skal for hvert forhold både beskrive, hvorfor forholdet blev anset som et af de mest betydelige forhold, og hvordan revisor har behandlet forholdet i forbindelse med revisionen af forholdet.

Der er mulighed for, at revisor undgår at indsætte et nøglerevisionsområde i påtegningen, hvis de negative konsekvenser herved for virksomheden er større, end den offentlige interesses fordele af at få det at vide.

2.3.4. Centrale forhold ved revisionen i forhold til going concern

En virksomhed skal aflægge regnskabet med fortsat drift for øje, hvis virksomheden forudsætter, at virksomheden kan fortsætte driften i en overskuelig fremtid. Det vil sige, at virksomheden skal kunne fortsætte driften frem til datoen for næste regnskabsafslutning.

Hvis det ikke er tilfældet, skal regnskabet aflægges efter realisationsprincippet. Hvis der er tvivl, om virksomheden kan fortsætte driften, men det er ledelsens overbevisning, at den kan, men fremlægger tvivlsomme beviser for dette overfor revisor, vil området højst sandsynligt være et centralt revisionsforhold for revisor. Det vil i sagens natur være oplagt at medtage forholdet som et centralt revisionsforhold, og give uddybende beskrivelse af, hvordan revisor har forholdt sig til området, og har opnået tilstrækkelig

revisionsbevis, der nedsætter revisionsrisikoen tilstrækkeligt, så der ikke afgives en forkert revisionspåtegning.

Spørgsmålet er, om revisor må dette. Ved gennemgang af ISA 701.4. står der: ”*Kommunikation af centrale forhold ved revisionen i erklæringen er ikke: ... (c) En erstatning for at rapportere i overensstemmelse med ISA 570, når der er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der vil kunne rejse betydelig tvivl om virksomhedens evne til at fortsætte driften.*”

Revisor må således ikke nøjes med at rapportere going concern problemerne som et centralt revisionsforhold og på den måde undgå at beskrive forholdet særskilt i påtegningen i henhold til ISA 570.

Det næste spørgsmål er, om revisor overhovedet må medtage forholdet som et centralt revisionsforhold. Det følger af ISA 701.15, at ”*Et forhold, der giver anledning til... væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan rejse betydelig tvivl om virksomhedens evne til at fortsætte driften i overensstemmelse med ISA 570, er som følge af deres art centrale forhold ved revisionen. Sådanne forhold skal imidlertid ikke medtaget i afsnittet ”Centrale forhold ved revisionen”.*”

På trods af at going concern kan være et centralt forhold ved revisionen, må det ikke indgå som et sådant, men skal i stedet alene behandles i påtegningen efter ISA 570.

2.4. Fastlæggelse af centrale revisionsforhold

Revisor skal i årsrapporten inkludere et afsnit om centrale forhold ved revisionen i revisorerklæringen. De centrale forhold er individuelle fra virksomhed til virksomhed. Ved fastlæggelsen af de centrale forhold, skal revisor tage hensyn til nedenstående jf. ISA 701.9.

- a) *Områder med højere vurderet risiko for væsentlig fejlinformation eller betydelige risici identificeret i overensstemmelse med ISA 315*
- b) *Betydelige vurderinger fra revisors side vedrørende områder i regnskabet, der har involveret betydelig ledelsesvurdering, herunder regnskabsmæssige skøn, der er identificeret som værende forbundet med stor skønsmæssig usikkerhed*
- c) *Indvirkning på revisionen af betydelige begivenheder eller transaktioner, der har fundet sted i perioden*

Revisor skal se på virksomheden som helhed, aktivitetsområde og kompleksitet. Med mindre revisor er ny revisor på opgaven, har revisor et historisk kendskab til virksomheden og de særlige revisionsfaglige udfordringer, der kan være, og vil derfor også have et kendskab til de betydelige risici, der er, samt hvor der er regnskabsmæssige skøn og usikkerheder.

Andre relevante ISA'er når revisor skal identificere centrale revisionsforhold er ISA 315 (som nævnt i ISA 701.9), der omhandler identifikation og vurdering af risici for væsentlig fejlinformation samt ISA 540, der omhandler revision af regnskabsmæssige skøn.

I forhold til ISA 315, skal der både ses på regnskabsniveau og revisionsmålsniveau.

Ved revisionsmålene er det ofte på balancesiden vedrørende værdiansættelsen, det kan være udfordrende og give anledning til betydelige risici eller væsentlig fejlinformation. Dette præciseres længere nede i afsnittet med et eksempel.

I forhold til risici på regnskabsniveau forstås risici, der vedrører regnskabet som helhed. Det kan være risici, der påvirker flere af revisionsmålene, dog uden at det er forhold, der direkte kan udledes af manglende kontroller på risici på revisionsmålsniveau.

Risici på regnskabsniveau skal derfor forstås mere holistisk, og kan f.eks. være ledelsens tilsidesættelse af interne kontroller. Det kan også være manglende kompetencer hos ledelsen, der dermed ikke formår at sikre et tilstrækkeligt internt kontrolmiljø. Dette vil øge kontrolrisikoen i virksomheden.

ISA 540 omhandler revision af regnskabsmæssige skøn. Nogle regnskabsposter kan ikke måles præcist, og må derfor underlægges en grad af skøn. Ledelsen fastlægger et skøn, der revideres af revisor. Alt efter graden af skøn vil dette påvirke graden af den risiko, der er forbundet hermed. Et eksempel kan være investeringejendomsselskaber, hvor indregning af værdien af ejendomme sker efter en dagsværdibaseret model, hvor en af variablerne til at finde dagsværdien er afkastkravet. Selv små justeringer på afkastkravet på et quart procentpoint kan have væsentlig påvirkning på dagsværdireguleringen.

Det er derfor et område, hvor ledelsen kan være 'biased' og påvirke regnskabets resultater i enten den ene eller den anden retning. Revisors mål er at opnå tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for, at de regnskabsmæssige skøn er rimelige og korrekt indregnet i regnskabet.

Revisor skal derfor være meget opmærksom på regnskabsmæssige skøn, hvilket taler for, at det er et område, der kan være centralt for revisionen, og derfor skal beskrives som i revisorerklæringen.

Den sidste ting revisor skal tage hensyn til, er betydelige begivenheder eller transaktioner, der har fundet sted i perioden.

Hvis der er sket noget i virksomheden, der er ud over det sædvanlige, vil det være behæftet med en mulighed for, at der er en fejl, idet det ligger uden for det sædvanlige af, hvad virksomhedens og dens medarbejdere beskæftiger sig med til daglig.

Det kan være, at virksomheden har opkøbt en anden virksomhed, der dermed skal behandles efter IFRS 3 omhandlende virksomhedssammenslutninger eller IAS 29 omhandlende regnskabsflæggelse i

hyperinflationsøkonomier. Hvis dette har været tilfældet, vil dette naturligt være et centralt revisionsområde for revisor, hvor revisor skal være særligt opmærksom på, om den opkøbte virksomhed er indregnet korrekt. Samtidig vil revisor højst sandsynligt også rapportere herom til den øverste ledelse.

Revisor skal ud fra ovenstående afgøre, hvilke forhold, der er de mest betydelige. Forholdene skal stamme fra den aktuelle revision og periode. Herfra kan de centrale forhold, der skal beskrives i påtegningen, udvælges.

Revisor vil ofte have flere forhold, der kan indgå som centrale forhold, men revisor skal ikke medtage alle forholdene i revisionspåtegningen.

Det følger af ISA 701.A30, at ”antallet er centrale forhold ved revisionen, der skal medtages i revisors erklæring, kan påvirkes af virksomhedens størrelse og kompleksitet, arten af dens forretningsaktiviteter og omgivelser samt de faktiske forhold og omstændigheder ved revisionsopgaven.”

Der står også i ISA 701.A9, at ”revisors beslutningsproces for fastlæggelsen af centrale forhold ved revisionen er udformet til at vælge et mindre antal forhold blandt de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, baseret på revisors vurdering af, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af regnskabet for den aktuelle periode.”

Revisor skal altså medtage de vigtigste forhold.

2.4.1. Diskussion om hvordan revisor udvælger centrale forhold ved revisionen

Revisor skal selvfølgelig gennemgå ovenstående proces for at udvælge de centrale forhold ved revisionen, der skal medtages i revisorerklæringen.

Revisor skal samtidig udvise skepsis, integritet, objektivitet, fortrolighed, professionel adfærd, professionel kompetence og forneden omhu⁹, og det er derfor vigtigt, at det, revisor beskriver i de centrale revisionsforhold, er korrekt. Der skal efterfølgende ikke kunne stilles spørgsmålstejn ved korrektheden af det, der bliver beskrevet. Hvis der kan stilles spørgsmål ved korrektheden af det, der bliver beskrevet i de centrale revisionsforhold, virker revisor utroværdig.

Revisor ønsker at bevare tilliden og troværdigheden, for hvis revisor mister den, kan han i yderste konsekvens også miste sit arbejde. Det kan gælde for både den enkelte revisor, der handler forkert, og derved mister sit job, men det kan også være for branchen som helhed, som derved mister tillid og måske autorisation hos myndighederne – om end dette nok er en mere teoretisk risiko – men ellers at der bliver indført skærpede omstændigheder og øget kontrol.

⁹ RL § 16, stk. 1

Samtidig har revisor et personligt hæftelsesansvar, der gør, at hvis han laver fejl, *kan* det have meget store økonomiske konsekvenser. At være statsautoriseret revisor er et personligt hvert, og revisor kan derfor også gøres ansvarlig, hvis der afgives en forkert påtegning.

Revisor er underlagt en høj grad af kontrol. Ofte er der både intern kontrol i revisionsvirksomhederne, der undersøger revisionskvaliteten på revisionspartnerne opgaver. Derudover er der også ekstern kontrol, hvor revisor kan få besøg af en revisor fra et andet revisionshus eller af en kvalitetskontrollant fra de offentlige myndigheder. Revisor skal selvfølgelig sikre sig, at revisionskvaliteten af det arbejde, der er udført, er i orden. På den måde undgår revisor påtale eller straf.

Ovenstående betyder, at revisor bør gøre alt for, at den påtegning, som revisor skriver, er korrekt, og uden mulighed for at offentligheden eller andre kan drage tvivl om korrektheden af den.

Alle disse forhold gør selvfølgelig, at revisor ønsker at risikoafdække sig så meget som muligt. Det gøres i form af at sikre en høj kvalitet på det arbejde, der udføres, men også ved at være så påpasseligt som overhovedet muligt med de ting, der offentliggøres – herunder også centrale forhold ved revisionen. Og i et marked hvor revisor kun er vant til at skrive under på en standardformulering, skal revisor til aktivt at formulere noget om centrale revisionsforhold. Selv ved fremhævelser og forbehold bruger revisor ofte de samme formuleringer, selvom der her også kan ske tilpasning til de enkelte fremhævelser og forbehold.

Det må antages, at revisorerne, der ikke er et risikolystent folkefærd, har kigget hinanden over skuldrene, når de udfærdiger centrale revisionsforhold. Det er klart, at år 1 er der ikke mulighed for direkte at kigge hinanden over skuldrene – hvert fald ikke for de første revisorer, der har påtegnet et regnskab.

Det må alligevel antages, at revisionsvirksomhedernes faglige afdelinger har snakket sammen om, hvordan centrale forhold ved revisionen skal udformes. Og som årene er gået, har det været muligt at se på, hvordan kollegaerne fra de andre revisionshuse har udfærdiget centrale forhold ved revisionen.

Derfor giver det også mening at snakke om spilteori, hvor der er forskellige spillere (revisorer), der har mulighed for at vælge forskellige tilgange til det at udforme centrale forhold ved revisionen og med forskellige payoffs.

2.4.2. Hypoteser

Hypotese 3: De centrale revisionsforhold, der er medtaget i revisionspåtegningerne, giver regnskabslæseren en større forståelse for de forhold, som efter revisors faglige vurdering har været de mest betydelige ved revisionen.

Hypotese 4: Der er ikke medtaget centrale revisionsforhold i påtegningen, der vedrører going concern, fremhævelser eller forbehold.

Hypotese 5: Revisor udvælger de væsentligste og mest risikofyldte områder som centrale forhold ved revisionen.

2.5. Spilteori

Spilteori kan sættes sammen med centrale revisionsforhold, fordi revisorerne har forskellige muligheder for at udarbejde centrale revisionsforhold, der enten er generisk beskrevet med minimalt udbytte for regnskabslæser, der ikke får et reelt indblik i revisors overvejelser omkring de centrale revisionsforhold. På den anden side kan revisor skrive uddybende om de centrale revisionsforhold, med større risiko for revisor – samtidigt også med større udbytte for regnskabslæser. Risikoen øges for revisor ved, at regnskabslæser kan udfordre revisor på dennes håndtering af de centrale revisionsforhold, og at revisor kommer til at overtræde sin tavshedspligt ved at beskrive for uddybende, hvilket kan være ansvarsprædragende.

Spilteori beskæftiger sig med konflikter og konfliktløsning. Helt overordnet i en konfliktsituation er der tre parametre, jf. spilteori¹⁰:

1. Konfliktens parter (spillerne)
2. Deres handlemuligheder (strategier)
3. Resultater (payoffs)

		Spiller B's muligheder		
		A	B	C
Spiller A's muligheder	I	4, -4	1, -1	3, -3
	II	9, -9	0, 0	-6, 6

Figur – Spilteori, eksempel på et spil mellem to spillere, egen tilvirkning

Ovenstående figur er et eksempel på et spil mellem spillere.

Der er to spillere, A og B. De har henholdsvis 2 og 3 handlemuligheder. A har mulighed for at vælge 'I' eller 'II', og B har mulighed for at vælge 'A', 'B' eller 'C'.

Resultatet kan aflæses i diagrammet, hvor det tal til venstre er spiller A's gevinst eller tab, og det tal til højre er spiller B's gevinst eller tab.

Hvis spiller A vælger 'I' vil han have mulighed for en gevinst på 4, 1 eller 3. Hvis han derimod vælger 'II', vil have mulighed for en høj gevinst på 9, et 0-resultat og en risiko for et tab på 6.

I spilteori er der et begreb, der hedder "maximin". Det betyder, at hvis der spilles efter dette begreb, vil spilleren forsøge at maksimere chancerne for minimumsgevinsten.

¹⁰ Keiding, H.: Spilteori i Den Store Danske, Gyldendal

Ved spiller A's muligheder kan han enten vælge 'I' hvor worst case scenario er en gevinst på 1. Hvis spiller A vælger 'II' i stedet, er der mulighed for en høj gevinst, men det undermineres af, at der også er mulighed for et resultat på -6. Spiller A vil derfor vælge 'I'. På den måde forøger han chancen for minimumsgevinst.

Ved samme logik vil spiller B vælge valgmulighed 'B', fordi der kun er risiko for et resultat på -1, hvorimod der er mulighed for et større tab ved både mulighed 'A' og 'C' på hhv. -9 og -3.

2.5.1. Spilteori i forhold til centrale revisionsforhold

Konfliktenes parter skal anses som de revisorer, der udformer de centrale forhold ved revisionen og underskriver regnskaberne.

Deres handlemuligheder er den approach, der kan være til at udforme de centrale forhold, det vil sige, hvor mange centrale revisionsforhold, der skal medtages, hvor uddybende de skal være, om der skal bruges standardformuleringer, hvor omfattende forklaringerne skal være osv.

Resultater (payoffs) kan også være negative. Det vil sige, at der kan komme et negativt resultat ud af revisorernes handlinger.

Payoffs i denne sammenhæng er primært, at revisor undgår at påtage sig unødvendig risiko ved at skrive noget, der senere hen kan være ansvarspådragende for den enkelte revisor. Sekundært kan det være et selling point overfor kunderne, at revisor kan beskrive deres tilgang til revisionen, hvilket mindske informationskløften til regnskabslæser.

At skrive så få centrale revisionsforhold som muligt og med så generiske tekster som muligt må antages at være inden for det payoff med mindste gevinst for regnskabslæser og mindste risiko for tab for revisor.

På den anden side vil det at skrive mange centrale revisionsforhold og meget uddybende være inden for det payoff med mest gevinst for regnskabslæser og største risiko for tab for revisor.

Nedenfor er et "spil" illustreret med payoffs for revisorer og regnskabslæsere ved bestemmelse af, hvordan centrale revisionsforhold skal udformes.

Spillet er simplificeret på den måde, at der kun er medtaget Revisor A og Revisor B, selvom der selvfølgelig findes mange flere revisorer i Danmark.

Derudover er der valgt to handlemuligheder, begge revisorer kan gøre brug af: "Få centrale revisionsforhold, generiske beskrivelser" og "Mange centrale revisionsforhold, uddybende beskrivelser".

Der er selvfølgelig muligheder for flere forskellige kombinationer, da der også ville kunne vælges en mellemting mellem få og mange centrale revisionsforhold og en mellemting mellem generiske beskrivelser og uddybende beskrivelser.

For overskuelighedens skyld og fordi to handlemuligheder kan illustrere pointen, er der ikke medtaget yderligere handlemuligheder eller flere spillere.

		Revisor B	
		Få centrale revisionsforhold, generiske beskrivelser	Mange centrale revisionsforhold, uddybende beskrivelser
Revisor A	Få centrale revisionsforhold, generiske beskrivelser	<u>Payoff A:</u> - Lav risiko for revisor A og B - Læg udbytte for regnskabslæserne	<u>Payoff B:</u> - Lav risiko for revisor A og høj risiko for revisor B - Stort udbytte hos regnskabslæser i revisor B's regnskaber og lavt udbytte hos regnskabslæser i revisor A's regnskaber
	Mange centrale revisionsforhold, uddybende beskrivelser	<u>Payoff C:</u> - Høj risiko for revisor A og lav risiko for revisor B - Stort udbytte for regnskabslæser i revisor A's regnskaber og lavt udbytte hos regnskabslæser i revisor B's regnskaber	<u>Payoff D:</u> - Mellem risiko for revisor A og B - Stort udbytte hos regnskabslæserne

Figur – Spilteori, revisors og regnskabslæsers payoffs ved udarbejdelse af centrale revisionsforhold, egen tilvirkning

Payoff A

Både revisor A og B har en lav risiko. Den forstærkes endda ved, at begge revisorer vælger at skrive få centrale revisionsforhold med generiske tekster. På den måde danner revisorerne præcedens i branchen for, hvor lidt der kan skrives, og at dette er acceptabelt.

Regnskabslæsernes udbytte er begrænset, da regnskabslæserne ikke får tilføjet yderligere information, end hvad der ellers findes i regnskabet.

Payoff B

Hvis revisor B vælger at skrive mange centrale revisionsforhold med uddybende beskrivelser og revisor A skriver få centrale revisionsforhold med generiske beskrivelser, øger det risikoen hos Revisor B. Ved at skrive mere uddybende eksponerer han også risikoen for, at regnskabslæser og omverden kan stille spørgsmål ved korrektheden af det, revisor skriver, samt om revisor har forholdt sig grundigt nok til området, om revisor har foretaget de handlinger, der skal foretages osv.

Regnskabslæser får noget ekstra information, der omhandler revisors vurderinger og fremgangsmåde, som regnskabslæser ikke kan finde andre steder i regnskabet. Det giver regnskabslæser et ekstra indblik, der bruges i hans vurderinger af virksomheden og dens økonomiske stilling. Det mindsker informationskløften.

Revisor har stadig en lav risiko, da han ikke skriver noget, der ikke allerede kan findes i regnskabet. Samtidig er regnskabslæsers udbytte af revisor A's centrale revisionsforhold fortsat begrænset.

Payoff C

Det samme som ved "Payoff B", blot hvor det i stedet er revisor A og regnskabslæserne her, der eksponeres for det, revisor B og regnskabslæsere gjorde før.

Payoff D

Hvis begge revisorer vælger at skrive mange centrale revisionsforhold med uddybende beskrivelser, vil revisorernes risiko ikke længere være høj men mellem.

Ud fra samme argumentation i ”Payoff A”, at hvis branchen gør det samme, dannes der præcedens for, at der skal skrives mange centrale revisionsforhold med uddybende forklaringer, og dette bliver acceptabelt. Dog stadig med risiko for, at regnskabslæser og omverdenen kan stille spørgsmål ved korrektheden af det, revisorerne skriver, samt om revisor har forholdt sig grundigt nok til området.

Regnskabslæser får stadig et stort udbytte. Måske får regnskabslæserne på tværs endda et endnu større udbytte, da de har mulighed for på tværs af regnskaber i samme branche at tjekke, hvordan revisor har forholdt sig til og behandlet de centrale forhold, der har været.

2.5.2. Hypoteser

Hypotese 6: Der er en tendens til, at de centrale revisionsforhold, revisorerne skriver, er generiske og ikke uddybende.

Hypotese 7: Der er en tendens gennem årene til, at revisorerne kigger hinanden over skuldrene og skriver de samme centrale revisionsforhold.

2.6. Delkonklusion – teori

EU Kommissionen udgav en grønbog i 2010. I forbindelse med finanskrisen opstod spørgsmålet, hvordan revisorerne kunne afgive den ene blanke påtegning efter den anden mens nogle af de virksomheder, der blev påtegnet med blanke erklæringer, var nødlidende eller gik konkurs. En grønbog blev udgivet, og der var nærmest 700 respondenter. De fleste respondenter var enige i, at der var en forventningskløft mellem revisor og regnskabslæsere, og at det var muligt at mindske kløften men ikke at fjerne den helt.

Revisorerne mente, at nye foranstaltninger kunne styrke revisorerne position, men det kunne være på bekostning af revisionskvaliteten, høje omkostninger og aktionærernes rettigheder.

På den anden side ønskede investorerne, at revisorerne gav større sikkerhed indenfor selskabernes økonomiske helbred, herunder inden for going concern samt værdiansættelse af aktiver.

IAASB samlede i 2011 deres iagttagelser i et consultation paper, hvor de konkluderede, at interesserernes informationsværdi skulle øges og i særdeleshed investorernes.

Dette skyldes i særdeleshed, at investorer og direktion kan have modstridende interesser, hvilket ”Principal- og agentteori” påviser. Investorerne ønsker at optimere deres afkast og udbytte, mens direktionen ønsker at optimeres deres løn og bonusudbetalinger. Ifølge teorien om ”Informationskløften” er det ledelsen, der har

adgang til alt virksomhedsinformation, mens investorerne kun har den information til rådighed, der offentliggøres af ledelsen og gennem offentliggjorte (reviderede) regnskaber. Dette skaber uligevægt mellem de to grupper.

Dette har dette givet anledning til, at IAASB har udarbejdet og indført en ny ISA standard 701 Kommunikation af centrale forhold ved revision i den uafhængige revisorerklæring. Ved indførslen af den nye ISA 701, skal informationsværdien øges ved, at revisors erklæring i årsrapporten ændres. De centrale forhold ved revisionen skal give brugerne af regnskabet en større forståelse for de forhold, der efter revisors faglige vurdering er af de mest betydelige ved revisionen. Til gengæld må revisors centrale forhold ved revisionen ikke være en erstatning for fremhævelser eller forbehold.

De centrale forhold ved revisionen skal være de områder, hvor der er vurderet højere risiko for væsentlig fejlinformation eller betydelige risici er identificeret, betydelige vurderinger fra revisor i forbindelse med ledelsesmæssige skøn eller indvirkning fra betydelige begivenheder eller transaktioner, der har fundet sted i perioden.

Revisor skal vælge de centrale forhold ved revisionen ud fra de forhold, der bliver rapporteret til den øverste ledelse.

Altså vil det være områder, der har en høj grad af iboende kompleksitet og stor ledelsesbevågenhed.

Hvor revisors påtegning tidligere har været standardiseret, hvis der ikke har været fremhævelser eller forbehold, er der nu et afsnit i påtegningen, der skal skrives specifikt til den enkelte virksomhed, der påtages.

Dette skaber en konflikt blandt revisorerne, for hvor generisk eller uddybende skal revisorerne beskrive de centrale forhold ved revisionen? Spilteorien påviser, at revisorernes gevinst og tab kan være forskellige alt afhængig af, hvad de andre revisorer gør. Hvis alle revisorer skriver generiske tekster, giver det ikke regnskabslæseren større værdi at læse de centrale revisionsforhold. Til gengæld er revisorernes risiko for tab også mindre. På den anden vil revisorernes risiko for tab bliver større, jo mere uddybende centrale revisionsforhold, de beskriver. Hvis der er en polarisering mellem, hvad revisorerne gør, så nogle revisorer skriver generisk og andre uddybende, vil risikoen for tab forhøjes for de revisorer, der skriver uddybende forhold.

3. Analyse

Analysen tager udgangspunkt i virksomhederne på C25 og Mid Cap indeksene. Der er lavet en indledende analyse af både C25 indekset, der efterfølges af en gennemgang af de centrale revisionsforhold på tværs af alle tre regnskabsår i to virksomheder.

Samme analyse er foretaget for Mid Cap indekset.

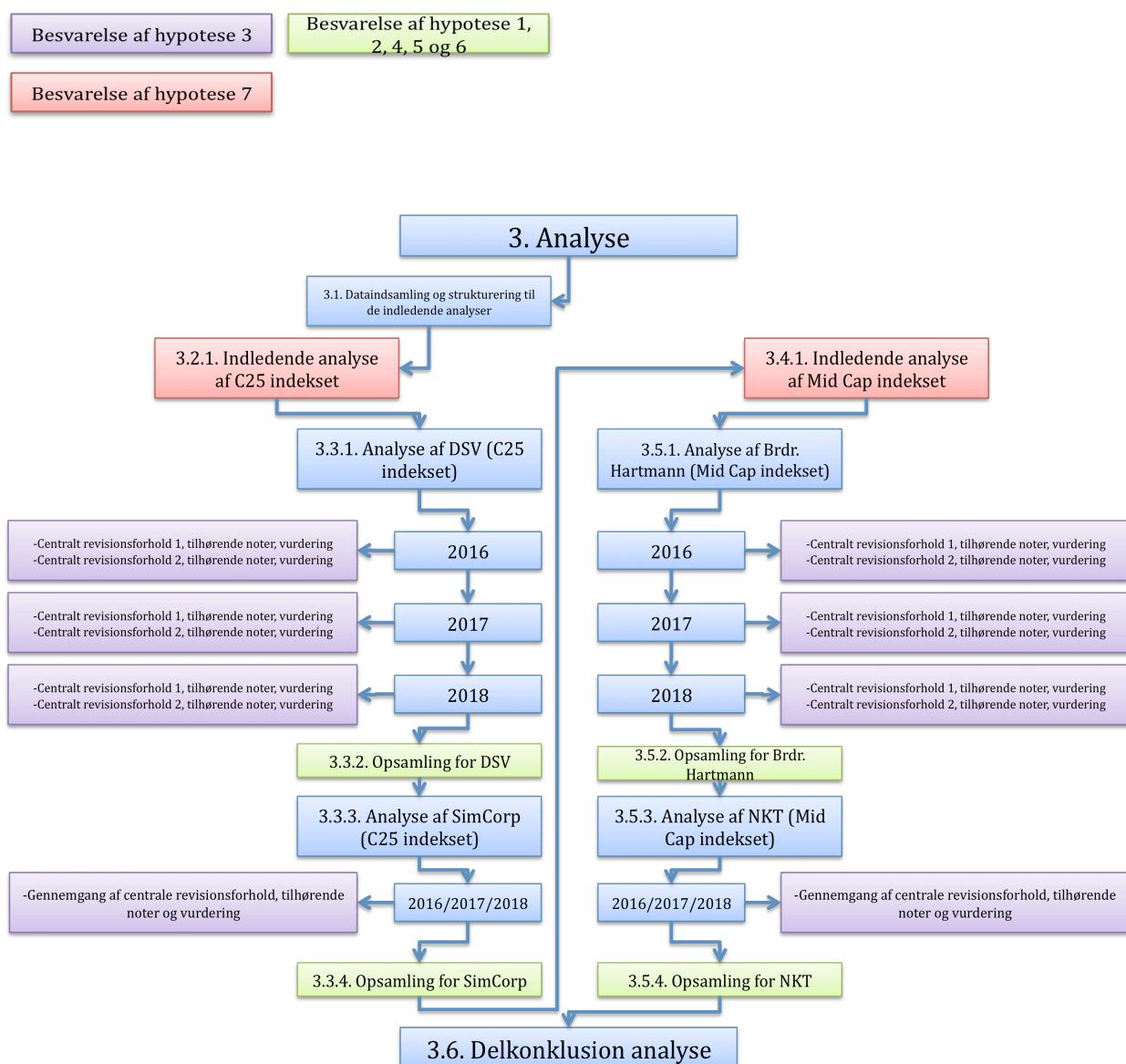
De indledende analyser benyttes overordnet til at skabe et overblik over de centrale revisionsforhold, der har været i de involverede virksomheder, hvordan udviklingen har været gennem årene, samt hvilke revisorer, der har revideret selskaberne og dermed skrevet de centrale revisionsforhold.

Den indledende analyse bruges også til at vurdere, om revisor har skrevet generiske eller uddybende centrale revisionsforhold. Dette bruges til udvælgelsen af hvilke virksomheder, der skal analyseres nærmere.

For hvert indeks udvælges en virksomhed med generiske centrale revisionsforhold og med uddybende centrale revisionsforhold.

Analyserne af de udvalgte virksomheder gennemgår først de centrale revisionsforhold på tværs af årene og sammenholder dem med noterne. Hypoteserne fra teoriansnittet inddrages løbende gennem analyseafsnittet.

Nedenfor er struktureringen af analysen illustreret. Hypoteserne besvares i de afsnit, der har den respektive farve.



Alle hypoteserne er gennemgivet i kronologisk rækkefølge i Bilag 1 – Hypoteser.

3.1. Dataindsamling 25 indekset

Der er indsamlet årsrapporter fra virksomhederne i C25 indekset for årene 2016, 2017 og 2018. Dette er de aktuelle år, da centrale revisionsforhold blev indført for virksomheder, der aflagde årsrapport med statusdag den 15. december 2016 eller senere.

Der er taget afsæt i de virksomheder, der var på C25 indekset i marts 2019.

C25 indekset består af følgende aktier:

A.P. Møller Mærsk A	A.P. Møller Mærsk B	AMBU	Carlsberg
Chr. Hansen Holding	Coloplast	Danske Bank	DSV
FLSmidth & Co.	Genmab	GN Store Nord	ISS
Jyske Bank	Lundbeck	Novo Nordisk	Novozymes
Pandora	Rockwool International	Royal Unibrew	SimCorp
Sydbank	Tryg	Vestas Wind Systems	William Demant Holding
Ørsted			

Da både A.P. Møller Mærsks 'A' og 'B' aktie indgår, består indekset reelt af 24 virksomheder.

Af disse 24 virksomheder har de tre af dem et skævt regnskabsår, nemlig Chr. Hansen Holding (01.09-31.08), AMBU (01.10-30.09) og Coloplast (01.10-30.09). Dette betyder, at revisorerne ikke har skrevet centrale forhold vedrørende revisionen i påtegningerne i 2016 regnskabet. Disse virksomheder har således kun to regnskabsår med centrale forhold vedrørende revisionen.

Virksomhedernes årsrapporter for 2016 og 2017 er indhentet fra CVR.dk, mens 2018 årsrapporterne er indhentet fra de enkelte virksomheds hjemmesider, da de ikke er uploadet til CVR.dk endnu (d. 8. marts 2019).

Således er der indhentet og analyseret 69 regnskaber på tværs af selskaberne og regnskabsårene.

3.1.1. Strukturering af data

I de indledende analyser¹¹ er der indhentet en række data, der er struktureret jf. nedenstående.

1. Virksomheden: Virksomhedsnavnet for identifikation.

¹¹ Bilag 2 – Analyse af C25 virksomheder og Bilag 3 – Analyse af Mid Cap virksomhederne

2. Regnskabsperiode: Regnskabsperiode er noteret for at holde styr på hvilke virksomheder, der har skævt regnskabsår og dermed ikke indgår med et 2016 regnskab.
3. Regnskabsår (2016, 2017 eller 2018): Identifikation af regnskabsåret for at kunne analysere på udviklingen i de centrale revisionsforhold fra år til år.
4. Revisionsfirma, der har revideret virksomheden: Revisionsvirksomheden er noteret for at kunne analysere centrale revisionsforhold på baggrund af revisionsvirksomhederne.
5. Om der i de centrale revisionsforhold henvises til årsrapportens noter: Kan enten være ja eller nej.
6. Overkategori af centrale revisionsforhold i årsrapporten: Overkategori vedrører de overordnede regnskabsposter som revisor har udvalgt som centrale for revisionen, og som er beskrevet i afsnittet herom. Det kunne f.eks. være ”omsætning”, ”immaterielle rettigheder”, ”hensættelser”.
7. Underkategori af centrale revisionsforhold i årsrapporten: For hver overkategori er der specificeret yderligere, hvad det centrale revisionsforhold vedrører. Under omsætning er der f.eks. underkategorier som ”indregning af omsætning”, ”rabatter og godtgørelser under omsætning”, ”indregning af igangværende arbejder” o.l.
Hver centralt revisionsforhold er blevet kategoriseret med én overkategori og én underkategori.
8. Om de centrale revisionsforhold er skrevet på ”revisorsprog”: Kan enten være ja eller nej.
9. Om teksten er ”generisk” eller ”uddybende”: Kategorisering af hvor generisk teksten, som revisor skriver, er, eller modsat hvor uddybende den er. Tekster, der f.eks. minder om anvendt regnskabspraksis, vil blive vurderet som generiske. Omvendt vil en tekst hvor revisor er beskrivende blive vurderet som ”uddybende”.
10. Eventuelle kommentarer: Eventuelle kommentarer er blot bemærkninger, der kan være relevante i den videre analyse.

Ad 1-5 er objektive kriterier, der burde være ens uanset hvem, der foretager analysen.

Ad 6-10 er subjektive kriterier og kan variere alt efter, hvem der laver analysen.

Ovenstående udfyldes for hvert centralt revisionsforhold, der er i de 69 årsrapporter for C25 virksomhederne og 61 årsrapporter for Mid Cap virksomhederne.

3.2. C25 indekset

3.2.1. Indledende analyse for C25 virksomhederne

Den overordnede indledende analyse fortæller hvor mange centrale revisionsforhold, der er i alt, hvem der har givet dem, og hvordan de fordeler sig i kategorisering¹².

Årstat	Antal virksomheder	Centrale revisionsforhold i alt	Gns. antal centrale revisionsforhold pr. virksomhed
2018	24	55	2,29
2017	24	55	2,29
2016	21	56	2,67

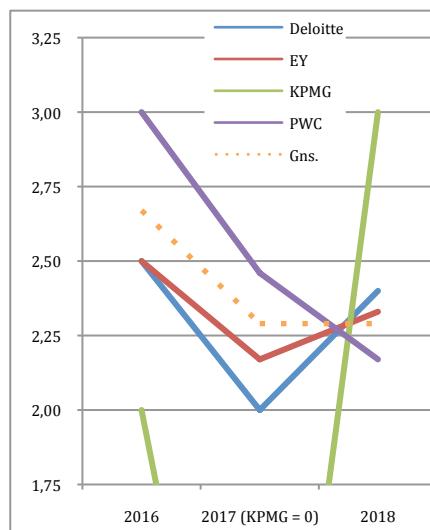
Figur – overordnet overblik over centrale revisionsforhold fra C25, egen tilvirkning

Helt overordnet er antallet af centrale revisionsforhold fra 2016 til 2017 faldet med 0,38 centrale revisionsforhold pr. virksomhed. Det gennemsnitlige antal centrale revisionsforhold fra 2017 til 2018 er helt uændret. Der har således været 2,29 centrale revisionsforhold pr. virksomhed i virksomhederne i C25 indekset i 2018.

Nedenstående figur viser fordelingen pr. revisionsvirksomhed. Det har udelukkende været Big Four revisionsvirksomhederne, Deloitte, EY, KPMG og PWC, der har afgivet revisionspåtægninger på virksomhederne i C25 indekset.

Revisions-firma	År	Antal virk-som-heder	Ændring -er fra forrige år	Antal centrale revisions-forhold afgivet	Gns. centrale revisions-forhold pr. virksom-hed	Ændring er fra forrige år
Deloitte	2018	5	0	12	2,40	0,40
EY	2018	6	0	14	2,33	0,17
KPMG	2018	1	1	3	3,00	3,00
PWC	2018	12	-1	26	2,17	-0,29
I alt		24	0	55	2,29	0,00
Deloitte	2017	5	-1	10	2,00	-0,50
EY	2017	6	0	13	2,17	-0,33
KPMG	2017	0	-1	0	0,00	-2,00
PWC	2017	13	5	32	2,46	-0,54
I alt		24	3	55	2,29	-0,38
Deloitte	2016	6		15	2,50	
EY	2016	6		15	2,50	
KPMG	2016	1		2	2,00	
PWC	2016	8		24	3,00	
I alt		21		56	2,67	

Gns. centrale revisionsforhold pr. virksomhed



Figur – fordeling af centrale revisionsforhold pr. revisionsvirksomhed, pr. år for C25, egen tilvirkning

¹² Bilag 2 – Analyse af C25 virksomheder

PWC er den virksomhed, der har flest revisionskunder i C25 indekset efterfulgt af Deloitte og EY, der skiftes om anden og tredje pladsen gennem årene. KPMG har kun én revisionskunde i 2016 og én i 2018.

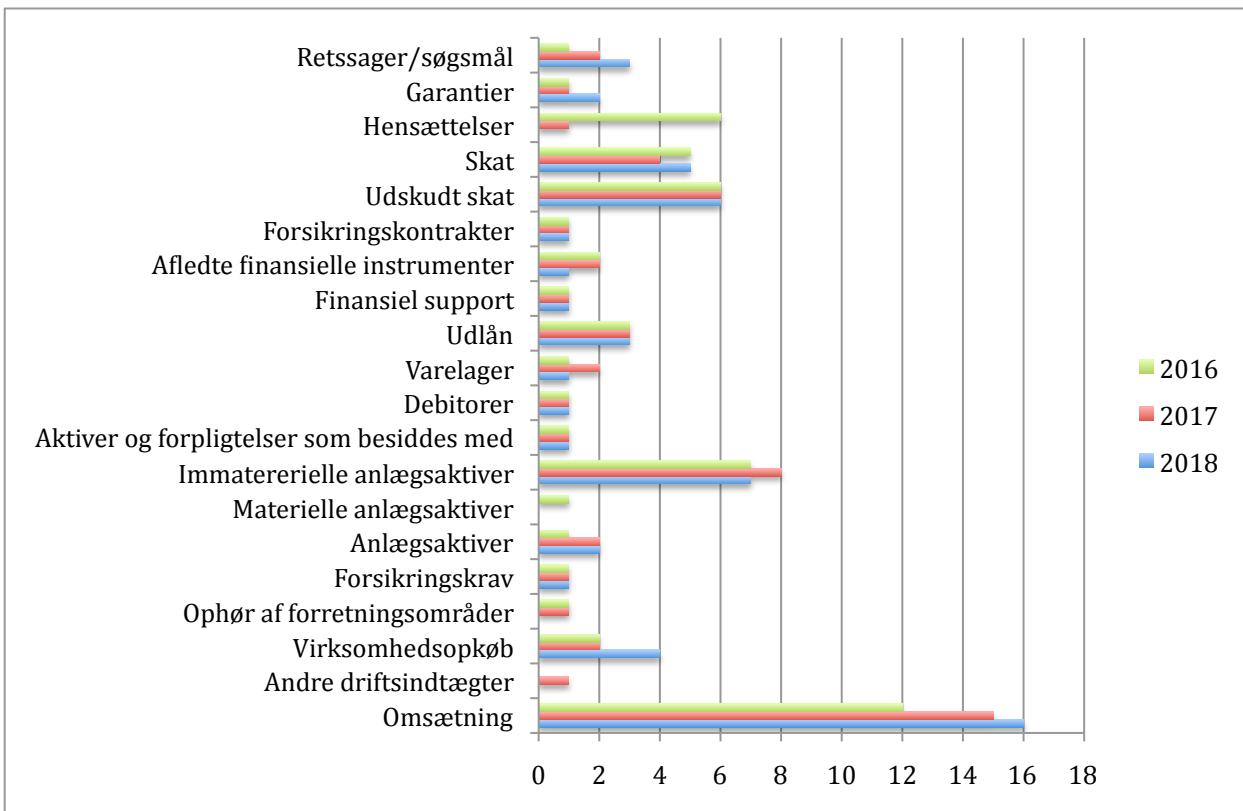
For PWC er tendensen, at centrale revisionsforhold pr. virksomhed falder gennem alle årene og er således 0,83 forhold pr. virksomhed lavere i 2018, end den var i 2016.

Det gælder for alle virksomheder, PWC reviderer, at der enten var det samme antal eller færre centrale revisionsforhold end året før, på nær for SimCorp A/S, hvor der i 2017 var et centralt revisionsforhold mere, end der var i 2016. Dette skyldes dog, at SimCorp A/S opkøbte en italiensk virksomhed, hvor PWC har vurderet dette som et betydeligt forhold, der er medtaget i 2017. I 2018 er der igen medtaget to centrale revisionsforhold.

Deloitte og EY følger samme tendens gennem årene. De afgiver i gennemsnit 2,50 centrale revisionsforhold pr. virksomhed i 2016. Det gennemsnitlige antal centrale revisionsforhold falder i 2017, mens det så igen stiger en lille smule i 2018. Der afgives dog færre centrale revisionsforhold i 2018 end i 2016.

KPMG er den eneste virksomhed, der har afgivet flere centrale revisionsforhold i 2018 end i 2016. KPMG reviderede dog kun én virksomhed i 2016, Carlsberg, ingen i 2017 og reviderede så Royal Unibrew i 2018. Det er derfor svært at tale om en ”udviklingstendens” for KPMG, da de stort set ikke har haft markedsandele på C25 indekset.

Nedenfor illustrerer grafen de overkategorier, der har været gennem årene.



Figur – overkategorier pr. år for C25, egen tilvirkning

Hypotese 7: Der er en tendens gennem årene til, at revisorerne kigger hinanden over skuldrene og skriver de samme centrale revisionsforhold

Det ses helt tydeligt, at det er i omsætningskategorien, der er flest centrale revisionsforhold gennem alle årene, og faktisk er den stigende fra 2016 til 2018. Dette selvom antallet af centrale revisionsforhold generelt pr. virksomhed er faldet gennem årene. Samtidig kan det ses, at der bliver skrevet om hensættelser i seks af virksomhederne i 2016 men ingen i 2018. Her går tendensen dermed den modsatte vej. Dette kan hænge sammen med spilteorien jf. afsnit 2.5, at revisionsvirksomhederne ønsker at minimere deres risici og kigger hinanden over skuldrene. Revisorerne reducerer antallet af centrale revisionsforhold, og søger at gøre det samme som de andre revisorer for på den måde at skabe en præcedens og mindske risikoen. Derfor er der en tendens til, at revisorerne kigger hinanden over skuldrene, mindske antallet af centrale revisionsforhold og grupperer sig omkring de samme emner.

Derudover kan det ses, at det specielt er immaterielle anlægsaktiver og skatteforhold, der bliver skrevet flest centrale revisionsforhold omkring.

Ved immaterielle anlægsaktiver handler forholdene typisk om værdiansættelse af enten goodwill eller de immaterielle anlægsaktiver som helhed. For skatteforhold handler disse ofte om, at virksomhederne opererer internationalt, og der derfor er komplekse skatteforhold, der skal tages hensyn til ved indregning og måling af skattpositioner, herunder udskudte skatteaktiver.

Hypotesen bekræftes.

3.3. Analyse af udvalgte virksomheder fra C25 indekset

Der er udvalgt i alt to virksomheder fra C25 indekset, der analyseres nærmere. De to virksomheder, der er valgt, er DSV og SimCorp. Disse virksomheder er valgt på baggrund af punkt 9 i den indledende analyse, hvor det er vurderet, om teksterne i de centrale revisionsforhold er generiske eller uddybende.

Det er ikke lykkedes at identificere en virksomhed, hvor alle de centrale revisionsforhold er uddybende, men kun hvor nogle af de centrale revisionsforhold er uddybende.

DSV's centrale revisionsforhold er udelukkende vurderet som værende generiske. SimCorps centrale revisionsforhold for omsætningen er vurderet som værende uddybende, mens resten af SimCorps centrale revisionsforhold er vurderet til at være generiske.

Først gennemgås DSV. De centrale revisionsforhold for 2016 gennemgås og sammenholdes med noterne, hvorefter der vurderes på det enkelte centrale revisionsforhold i forhold til hypotese 3: ”De centrale revisionsforhold, der er medtaget i revisionspåtegningerne, giver regnskabslæseren en større forståelse for de forhold, som efter revisors faglige vurdering har været de mest betydelige ved revisionen”. Herefter gøres det samme for 2017 og 2018. Til sidst indhentes en række af hypoteserne fra teoriafsnittet og disse besvares for DSV's tilfælde.

Efterfølgende udføres samme analyse for SimCorp.

3.3.1. DSV A/S

DSV beskæftiger sig med transport og logistik i hele verden, havde en omsætning på 79,1 mia. kr. i 2018 samt en balancesum på 38,8 mia. kr. pr. 31.12.2018.

DSV benyttede i 2016 EY som revisor og skiftede i 2017 til PWC, og havde således også PWC i 2018.

DSV's noter indeholder også anvendt regnskabspraksis, og således vil sammenligning over til noterne også indbefatte sammenligning med den anvendte regnskabspraksis.

2016

Der var indarbejdet tre centrale revisionsforhold i 2016 jf. Bilag 4 – Revisionspåtegning DSV 2016:

- Regnskabsmæssig behandling af erhvervelsen af UTi Worldwide Inc. i det konsoliderede regnskab
- Nettoomsætning, direkte omkostninger og relaterede arbejdskapitalsbalanceposter
- Hensættelser og forpligtelser inklusiv retssager og indkomstskattepositioner

Regnskabsmæssig behandling af erhvervelsen af UTi Worldwide Inc. i det konsoliderede regnskab

Centralt revisionsforhold

Revisor beskriver prisen for erhvervelsen af UTi Worldwide Inc. (”UTi”), at ledelsen har vurderet dagsværdien af aktiverne og forpligtelserne, og at revisor grundet den høje grad af ledelsesmæssige skøn har valgt dette som et centralt revisionsforhold. Revisor har behandlet revisionsrisikoen ved at vurdere ledelsens tilgang til den regnskabsmæssige behandling, gennemgået hovedantigelser og opnået bekræftende dokumentation for forklaringer ved at sammenligne hovedantigelserne med markedsdata, regnskabsspor,

historiske resultater fra den erhvervede virksomhed, revisors historiske erfaringer med virksomhedserhvervelser samt ledelsens budgetter, der supporterer erhvervelsen.

Noterne

Virksomheden beskriver i note 5.1, som revisor også henviser til, regnskabspraksis omkring erhvervelse af virksomheder samt oplysninger omkring den konkrete erhvervelse af UTi.

I noterne er beskrevet hvilken WACC, der er anvendt ved erhvervelsen af selskabet (9% efter skat), hvilken effekt DSV regner med, at opkøbet har på EBIT marginen på kort sigt og på længere sigt, hvor mange af kunderne, der er tilbagevendende, samt hvilken effekt en ændring på disse ting vil have på indregningen af UTi.

Vurdering (besvarelse af hypotese 3)

Revisor kunne have beskrevet mere uddybende i sin erklæring, hvordan revisionen havde forholdt sig til de specifikke oplysninger, DVS kommer med omkring WACC, EBIT margin samt tilbagevendende kunder. I stedet beskrives kun overfladisk, nærmest på overskriftsniveau, de forhold revisionen har kigget på.

Erhvervelse af en ny virksomhed og indregning i det konsoliderede regnskab samt identifikationen af relevante aktiver og forpligtelser og dagsværdimåling af disse, er i sagens natur behæftet med en høj grad af kompleksitet.

Revisor har i beskrivelsen af, hvordan revisionen har revideret området benyttet generiske standardformuleringer, der ikke giver regnskabslæser en dybere indsigt i, hvad revisor rent faktisk har udført af arbejde for at mindske revisionsrisikoen til et acceptabelt niveau. Regnskabslæser opnår på den baggrund ikke større forståelse for det centrale revisionsforhold. Hypotesen afkræftes.

Nettoomsætning, direkte omkostninger og relaterede arbejdskapitalsbalanceposter

Centralt revisionsforhold

Revisor beskriver, at nettoomsætning skabes fra tre forretningsben, og at omsætning og direkte omkostninger bogføres i henhold til kontrakter. Nettoomsætning, direkte omkostninger og relaterede arbejdskapitalsposter som debitorer og igangværende arbejder, er de væsentligste, derfor er de udvalgt som centrale revisionsforhold.

Revisor skriver, at de har identificeret, vurderet og testet nøglekontroller, samt foretaget stikprøvekontrol på salgstransaktioner med henblik på periodisering samt vurderet kreditnotaer i nyt år. Derudover har de vurderet nøgleforudsætninger for indregning af igangværende arbejder. Der henvises til fire noter vedrørende segment information, omsætning, direkte omkostninger og finansielle risici.

Noterne

Segment information noten beskriver de tre forretningsben, og hvordan der måles på de enkelte divisioner. Omsætningsnoten forklarer, at omsætningen indregnes, når fragtservicen er betragtet som leveret, og kontrollen af lasten er overbragt til kunden eller en anden fragtenhed.

Noten for direkte omkostninger forklarer at disse vedrører omkostninger brugt til at generere omsætningen.

Finansielle risici forklarer DVS' likviditetsberedskab, herunder lånefaciliteter, kurs-, rente og kreditrisici samt nedskrivningsbehov på debitorer, hvor det må være det sidste punkt (nedskrivningsbehov på debitorer), der her er relevant.

Vurdering (besvarelse af hypotese 3)

Revisors centrale revisionsforhold ligner i høj grad noten, bl.a. ved at beskrive hvilke tre forretningsben selskabet har.

Revisors beskrivelse af hvilket arbejde, der er udført, er standardformuleringer, der i høj grad kan bruges om revision af de fleste regnskabsposter: identificere, vurdere og teste nøglekontroller samt foretage stikprøvekontrol på transaktioner.

Revisors beskrivelser bidrager således ikke med yderligere information til regnskabslæseren. Hypotesen afkræftes.

Hensættelser og forpligtelser inklusiv retssager og indkomstskattepositioner

Centralt revisionsforhold

Revisor beskriver, at der er en del omstruktureringssomkostninger forbundet med erhvervelsen af UTi. Yderligere er selskabet utsat for påkrav fra skattemyndigheder. Resultaterne af disse er usikre, kan være væsentlige og er derfor et centralt revisionsforhold.

Revisionen har forholdt sig til disse forhold ved at vurdere måling og indregning af hensættelser. Derudover har revisionen opnået bekræftelser fra eksterne og interne jurister for at sammenligne med ledelsens estimerter.

Noterne

Der henvises til noterne vedrørende hensættelser, skat og eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser for gæld samt noterne i moderselskabets årsrapport for udskudt skat og eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser for gæld.

I noten for hensættelser står der bl.a., at ledelsen inkluderer eksterne juristers vurderinger i ledelsens estimerter af væsentlige retssager, skatteproblemstillinger o.l.

Vurdering (besvarelse af hypotese 3)

Revisors centrale revisionsforhold er meget generisk og bruger en del revisionsfaglige ord som f.eks. måling og indregning. Desuden er der ligheder mellem revisors beskrivelser og noten. Revisors beskrivelser bidrager således ikke med yderligere information til regnskabslæseren. Hypotesen afkræftes.

2017

I 2017 overtager PWC revisionen af DSV. Der er fortsat tre centrale revisionsforhold i påtegningen, men hvor de to sidste centrale revisionsforhold i 2016 indeholdte flere forskellige regnskabsposter, har revisor i 2017 præciseret de enkelte centrale forhold, så de indeholder ét regnskabsmæssigt område.

De tre centrale revisionsforhold i 2017 var følgende jf. Bilag 5 – Revisionspåtegning DSV 2017:

- Indregning af omsætning og igangværende arbejder
- Hensættelser
- Udkudt skatteaktiv og indkomstskattepositioner

Indregning af omsætning og igangværende arbejder

Centralt revisionsforhold

Revisor skriver meget kort og overordnet om området, f.eks. at virksomhedens omsætning primært kommer fra serviceydelser, at virksomhedens omsætning indtjenes over tid, da der sælges transport, og at revisor derfor har fokuseret på virksomhedens igangværende arbejder omkring balancedagen. Revisor beskriver, at området er revideret ved bl.a. at teste interne kontroller, udvælge stikprøver og benytte dataanalyseværktøjer.

Noterne

Ved sammenligning af de noter, der henvises til, minder de i høj grad om 2016 noterne, der er beskrevet ovenfor.

Vurdering (besvarelse af hypotese 3)

Der kan derfor udledes samme konklusioner for omsætningen vedrørende 2017 som i 2016. Hypotesen afkræftes.

Hensættelser

Centralt revisionsforhold

Virksomhedens hensættelser, der består af omstruktureringssomkostninger, tvister og retssager samt øvrige forhold, bliver beskrevet i de centrale revisionsforhold som forhold, der vedrører erhvervelsen af UTi, omstruktureringsudgifter til f.eks. opsigelsesgodtgørelser og omkostninger til opsgate lejemål.

Området er revideret ved at gennemgå procedurer for kontroller, gennemgang af antagelser, gennemgang af mulige udfald i retssager samt indhentet interne og eksterne juristers vurderinger af retssagerne.

Noterne

Ved gennemgang af noterne er det i høj grad det samme, der står beskrevet som det centrale revisionsforhold, nemlig at hensættelserne vedrører nyerhvervelser, opsigelsesgodtgørelser og omkostninger til lejemål.

Vurdering (besvarelse af hypotese 3)

Regnskabslæser får på den baggrund ikke ny viden af at læse det centrale revisionsforhold, hvorfor hypotesen afkræftes.

Udkudt skatteaktiv og indkomstskattepositioner

Centralt revisionsforhold

Det beskrives, at virksomheden opererer i mange territorier og derfor er underlagt mange lokale skatte- og transfer pricing regler. Virksomheden har derudover udkudte skatteaktiver på primært hensættelser og fremførselsberettigede underskud. Revisionen heraf er foregået ved at gennemgå virksomhedens

regnskabspraksis, gennemgang af ledelsens metoder til at identificere komplekse skattetransaktioner samt ledelsens vurdering af værdien af den regnskabsmæssige værdi af udskudte skatteaktiver.

Noterne

Ved gennemgang af noterne er det i høj grad det samme, der står beskrevet, nemlig hvad udskudte skatteaktiver består af og at ledelsen har vurderet, hvor meget der kan indregnes i balancen.

Vurdering (besvarelse af hypotese 3)

Regnskabslæser får således ikke yderligere information af at læse de centrale revisionsforhold vedrørende området og hypotesen afkræftes.

2018

I 2018 er det fortsat PWC, der er revisor. PWC har i 2018 skåret antallet af centrale revisionsforhold ned til to jf. Bilag 6 – Revisionspåtegning DSV 2018:

- Indregning af omsætning, kontraktuelle aktiver og hensatte serviceomkostninger
- Udkudt skatteaktiv og indkomstskattepositioner

Indregning af omsætning, kontraktuelle aktiver og hensatte serviceomkostninger

Centralt revisionsforhold

Kontraktuelle aktiver vedrører omsætning, der kan indregnes, men som ikke er faktureret endnu. Hensatte omkostninger vedrører omkostninger, der kan henføres til opnåelse af omsætningen, hvor der endnu ikke er modtaget en leverandørfaktura.

Revisor beskriver, at DSV har implementeret den nye IFRS 15. Derudover fremhæver revisor de samme forhold, som der var i 2017, nemlig at virksomhedens omsætning primært kommer fra serviceydelser, at virksomhedens omsætning indtjenes over tid, da der sælges transport, og at revisor derfor har fokuseret på virksomhedens igangværende arbejder omkring balancedagen. Revisor beskriver, at området er revideret ved bl.a. at teste interne kontroller, udvælge stikprøver og benytte dataanalyseværktøjer.

Noterne

Noten er i høj grad identisk med 2017-noten, dog er forretningsbenet ”Air & Sea services” nu delt op i to forretningsben.

Vurdering (besvarelse af hypotese 3)

I forbindelse med implementeringen af IFRS 15, kunne revisor have uddybet, hvordan revisor havde undersøgt, at den nye standard var korrekt implementeret i DSV.

Revisor skriver fortsat i meget generisk vendinger, at relevante kontroller er testet, og at der er foretaget stikprøver på salgstransaktioner, samt at de har benyttet dataanalyseværktøjer.

Beskrivelser giver ingen indsigt i hvilke kontroller, der er testet, og hvad de har forholdt sig til ved gennemgang af stikprøverne.

Beskrivelserne giver således ingen værdi til regnskabsbrugeren. Hypotesen afkræftes.

Udskudt skatteaktiv og indkomstskattepositioner

Både revisors beskrivelse af det centrale revisionsforhold samt noten er i høj grad identisk med året før, og der er således ikke yderligere at tilføje.

3.3.2. DSV - opsamling

Ses der på de centrale revisionsforhold på tværs af årsrapporterne, er erhvervelse af virksomhed medtaget én gang, omsætning er medtaget alle tre år, hensættelser er medtaget i 2016 og 2017 og udskudt skat er medtaget i 2017 og 2018.

Hypotese 6: Der er en tendens til, at de centrale revisionsforhold, revisorerne skriver, er generiske og ikke uddybende

I de centrale revisionsforhold bruges ofte sætninger som, at ”området er udvalgt på baggrund af ledelsesmæssige skøn”, og at ”revisionen er foretaget ved at gennemgå kontroller og udvælge stikprøver”. I 2016 hvor DSV køber UTi, nævnes ikke noget om, hvordan revisionen har forholdt sig til f.eks. WACC, ændringer i EBIT margin, vurderingen af hvor mange kunder, der vender tilbage, selvom DSV selv forholder sig til det i noterne.

Her ville det være oplagt, hvis regnskabslæser kunne læse mere uddybende i de centrale revisionsforhold, hvordan revisor rent faktisk har forholdt sig til de påstande, DSV kommer med i noterne i forhold til indvirkningen i regnskabet.

Argumentationen er generel og kan bruges om de fleste regnskabsposter i regnskabet.

Regnskabslæser opnår heller ikke et dybere indblik i revisors arbejde i vurderingen af omsætningen, andet end at revisor har testet nøglekontroller og foretaget stikprøver. Det må antages, at revisor har gjort dette i alle reviderede regnskaber.

I sammenhæng til noterne og anvendt regnskabspraksis tilføjer de centrale revisionsforhold således ikke noget yderligere til regnskabslæsers forståelse af regnskaberne, andet end hvilke to til tre områder revisor vurderer er de mest centrale det år. Hypotesen bekræftes.

Hypotese 5: Revisor udvælger de væsentligste og mest risikofyldte områder som centrale forhold ved revisionen

Nedenfor er en tabel med nogle tal for de regnskabsmæssige områder, der er udvalgte som centrale forhold ved revisionen.

DKKm	2018	%*	2017	%*	2016	%*
Omsætning (resultatopgørelse)	79.053	100%	74.901	100%	67.747	100%
Igangværende arbejder (aktiv)	1.554	4%	1.300	3%	1.443	4%
Hensatte serviceomkostninger (forpligtelse)	2.813	7%	2.539	7%	2.435	6%
Udskudt skatteaktiv (aktiv)	851	2%	965	3%	1.031	3%
Udskudt skat (forpligtelse)	188	0%	82	0%	287	1%
Hensættelser (forpligtelse)	1.039	3%	1.089	3%	1.198	3%
Aktivsum	38.812	100%	38.388	100%	40.367	100%

*resultatopgørelsesposter i forhold til omsætning | *aktiver i forhold til aktivsum

Figur - overblik over nøgletalene for de centrale forhold i DSV

Ved spørgsmålet om det er de væsentligste og mest risikofyldte regnskabsposter, der er udvalgt, kunne også nævnes immaterielle anlægsaktiver, der har en værdi på 16.742 mDKK i 2018, hvilket svarer til 43% af balancesummen, samt debitorer der har en værdi på 13.252 mDKK i 2018, hvilket svarer til 34% af balancesummen.

Dette er poster, der beløbsmæssigt og procentmæssigt er meget større end de poster, der er udvalgt. Det er ikke altid kun den beløbsmæssige størrelse, der indikerer risikoen, da kvalitative aspekter også tæller med. Kvalitative aspekter kunne f.eks. være ledelsesmæssige skøn i forbindelse med værdiansættelse af aktiver. Ved både immaterielle anlægsaktiver og debitorer er der dog en høj grad af ledelsesmæssige skøn forbundet med værdiansættelsen. Ved de indledende risikovurderingshandlinger kunne det ved en simpel regnskabsanalyse konkluderes, at virksomheden har et fornuftigt afkast, der indikerer, at der ikke er et nedskrivningsbehov på de immaterielle anlægsaktiver. Samtidig kan det ses i noterne, at hensættelse til tab på debitorer pr. 31.12.2018 udgør 240 mDKK, hvilket kun er en mindre del af aktivsummen. Sammen med dybere kendskab til virksomheden og det interne kontrolmiljø, må det antages, at immaterielle aktiver og debitorer er centrale for revisionen men ikke blandt de mest centrale revisionsforhold.

På den baggrund vurderes de valgte centrale revisionsforhold også som de væsentligste og mest risikofyldte områder, og hypotesen bekræftes.

Hypotese 1: Når revisor giver fyldestgørende oplysninger i centrale forhold ved revisionen vedrørende nøgleområder som værdiansættelse af aktiver, ledelsesmæssige skøn og derudover forklarer om de revisionsmetoder, der er benyttet, skaber det større gennemsigtighed og værdi for regnskabslæseren
For DSV er det primært det udskudte skatteaktiv, hvor værdiansættelsen har været i fokus. Vedrørende igangværende arbejder og omkostninger er det i højere grad periodiseringen, der har været væsentlig. Dermed er høringssvarenes ønsker kun blevet mødt delvist. Hypotesen bekræftes delvist.

Hypotese 4: Der er ikke medtaget centrale revisionsforhold i påtegningen, der vedrører going concern, fremhævelser eller forbehold

Det er ikke vurderet, at der er medtaget forhold, der omhandler going concern, fremhævelser eller forbehold i de centrale revisionsforhold. Hypotesen bekræftes.

Hypotese 2: Informationskløften mindskes som følge af, at revisor beskriver centrale forhold ved revisionen

På baggrund af ovenstående vurderinger, giver oplysningerne om de centrale revisionsforhold kun regnskabslæser minimalt udbytte, og informationskløften gøres ikke mindre ved, at revisor har beskrevet de centrale revisionsforhold. Hypotesen afkræftes.

3.3.3. SimCorp A/S

SimCorp, der beskæftiger sig med finansielle IT løsninger til kapitalforvaltere, havde en omsætning på 382.626 t.EUR i 2018 samt en balancesum på 270.267 t.EUR pr. 31.12.2018.

SimCorp har alle årene benyttet PWC som revisor. SimCorps noter indeholder også anvendt regnskabspraksis, og således vil sammenligning af de centrale revisionsforhold over til noterne også indbefatte sammenligning med den anvendte regnskabspraksis.

2016

Der var indarbejdet to centrale revisionsforhold i 2016 jf. Bilag 7 – Revisionspåtegning SimCorp 2016:

- Indregning af omsætning af licenser og vedligeholdelsesomsætning
- Indregning af skat

Indregning af omsætning af licenser og vedligeholdelsesomsætning

Centralt revisionsforhold

Revisor beskriver, at virksomhedens omsætning er forbundet med iboende kompleksitet, da virksomheden er en software virksomhed, der tilbyder sine produkter og services som multi-element kontrakter. Området er valgt, da der foregår en del allokeringer af rabatter, omsætningen er forbundet med høj grad af skøn i forhold til periodisering af omsætningen samt færdiggørelsesgrader på fastpriskontrakter (igangværende arbejder).

Området er revideret ved at vurdere design og implementering af kontroller. Ved multi-element kontrakter har revisionen indhentet ledelsens vurdering af allokeringer af de enkelte kontraktselementer, herunder også de rabatter, der er givet. Revisionen har vurderet færdiggørelsесgrader ved at gennemgå ledelsesrapporter, projektestimater og ved interview af projekt managere. Revisionen har gennemgået udfaldet af tidlige perioders estimater.

Derudover har SimCorp en ny type kontrakt, hvor virksomheden er Application Service Provider ("ASP"), hvor revisor har diskuteret indregning af omsætningen fra denne type kontrakt med ledelsen, f.eks. ved at evaluere om SimCorp er "principal" eller "agent" overfor slutbrugeren.

Noterne

Der henvises til tre noter: Omsætning, segment og anden omsætningsinformation samt fremtidig omsætning.

Noterne beskriver, at der er tre typer omsætning: Tilbagevende omsætning, ikke-tilbagevende omsætning og igangværende arbejder. Herunder beskrives også, hvad der ligger af undergrupper til de tre typer af

omsætning, f.eks. salg af licenser, salg af vedligeholdelsesaftaler osv. Det beskrives også, hvordan hver type omsætning indregnes i årsrapporten.

Vurdering (besvarelse af hypotese 3)

Ved vurderingen af hvor uddybende de centrale revisionsforhold er beskrevet, indgår der en beskrivelse omkring design og implementering af kontroller, hvilket er en standardformulering, men derudover er der en del uddybende information til regnskabslæser. Bl.a. står der, at revisor har vurderet rabatter som et væsentligt revisionsforhold. Ved en søgning i årsrapporten på ordet ”rebates”, ”discounts” og ”allowances” (engelsk årsrapport), er det eneste sted, der kommer noget frem faktisk revisionspåtegningen. Virksomheden har således ikke selv beskrevet noget omkring rabatter. Det er dermed en oplysning, regnskabslæser opnår ved læsning af revisors erklæring.

Derudover beskrives det ikke kun, *at* revisionen har forholdt sig til indregning af igangværende arbejder, *men* at det er gjort ved at gennemgå ledelsesrapporter, projektestimater og interview med projekt managere. Der gives ikke et indblik i, hvad revisor har spurgt projekt managerne om, men regnskabslæser får indblik i, hvad for en medarbejdergruppe, der er fundet relevant i forhold til vurdering af dette område. Til sidst er det også beskrevet, at revisionen har diskuteret et specifikt forhold med ledelsen, nemlig om virksomheden er ”principal” eller ”agent” i forhold til en bestemt type ”APS kontrakter”. Revisor udmelder her igen meget eksplisit, at der er en omsætningstype, hvor det kan diskuteres, hvordan omsætningen skal indregnes, hvilket der ikke står noget om i resten af årsrapporten.

Det centrale revisionsforhold giver dermed regnskabslæser en større forståelse for det forhold, der efter revisors faglige vurdering har været et af de mest betydelige forhold ved revisionen. Hypotesen bekræftes.

Indregning af skat

Centralt revisionsforhold

Revisor beskriver, at virksomheden opererer i et multinationalt skattemiljø, at der er igangværende inden- og udenlandske skatte- og transfer pricing sager, og at der er fokuseret på området, fordi beløbene potentielt er væsentlige, og fordi det er forbundet med usikkerhed og skøn ved værdiansættelse af udskudte skatteaktiver og –forpligtelser.

Revisionen har forholdt sig til området ved gennemgang og evaluering af ledelsesmæssige skøn, gennemgang af lokale skattemyndigheders forespørgsler, gennemgang af tidligere skattesager samt benyttet egne skattespécialister til at vurdere området.

Noterne

Der henvises til noterne vedrørende indkomstskat, udskudt skat og skyldige selskabsskatter. Her beskrives, hvordan virksomheden indregner skat.

Vurdering (besvarelse af hypotese 3)

Revisor beskriver, at der er igangværende skattesager, men der står ikke noget om skattesager i de noter, der er henvist til. Ved gennemgang af noten for eventualforpligtelser, som der ikke er henvist til i de centrale revisionsforhold, beskriver virksomheden, at der er en sag kørende mod de danske skattemyndigheder, da virksomheden har opkrævet moms på nogle aktiviteter overfor sine danske kunder, som der jf. en EU dom,

ikke var moms på. På samme vise kører nogle af kunderne en sag mod SimCorp for forkert opkrævet moms. Ledelsen beskriver selv jf. note 1.0, at de mener, at de væsentligste områder med skøn er omsætning og udskudt skat.

Det virker på den baggrund ikke som om, at virksomheden selv vurderer, at der er skattesager, der kan påvirke påvirker virksomheden så væsentligt, at årsrapporten skal forsynes med oplysninger herom, uover den skattesag, der kører i Danmark vedrørende moms.

På den baggrund kan der stilles spørgsmål ved, hvad det for nogle skattesager, der kører, der har gjort, at revisor har vurderet, at dette er et af de to mest centrale revisionsforhold, når der ikke er andre steder i årsrapporten, der indikerer dette. Det virker i højere grad som en standardformulering, der kan bruges på alle virksomheder, der opererer i et multinationalt skattemiljø. Hypotesen afkræftes.

Management considers the following to be key accounting estimates and assumptions used in the preparation of the financial statements:

Revenue (note 2.1)
Deferred tax (note 3.2)

Risk factors specific to the SimCorp Group are described in the management report on page 19 and in the financial instruments and risks (note 6.2).

Simecorp årsrapport 2016, note 1.0

2017

I 2017 stiger antallet af centrale revisionsforhold fra to til tre, da virksomheden har erhvervet en ny virksomhed, A.P.L. Italiana S.p.A ("APL"). De centrale revisionsforhold i 2017 jf. Bilag 8 – Revisionspåtegning SimCorp 2017 omfatter således:

- Indregning af omsætning af licenser og vedligeholdelsesomsætning
- Indregning af erhvervelse af A.P.L. Italiana S.p.A
- Indregning af skat

Indregning af omsætning af licenser og vedligeholdelsesomsætning

Centralt revisionsforhold

Revisor beskriver, at virksomheden har vedtaget den nye IFRS 15 vedrørende indregning af omsætning fra kontrakter med kunder. Derudover ligner beskrivelsen i høj grad beskrivelsen fra 2016. Dog er det tilføjet, at virksomheden først indregner omsætning, når "kontrollen overgår", eller når kriteriet for indregning af omsætning er opfyldt, enten på et enkeltstående tidspunkt eller løbende for igangværende arbejder. Der er dermed alene tilføjet noget tekst, der også kan læses i anvendt regnskabspraksis, og dermed ikke giver regnskabslæseren ny information.

Revisor har beskrevet, hvordan revisionen har forholdt sig til området i stort set samme stil som i 2016. Dog er der nogle få ændringer. Der står ikke længere noget, om virksomheden er "principal" eller "agent" ved ASP omsætning.

Der er i stedet tilføjet et afsnit, der forklarer, at revisionen har undersøgt, om kunderne har adgang til og har opnået alle fordele af licensen.

Revisionen har også undersøgt om SimCorp har opnået rettighed til at modtage betaling, og at licensen er korrekt overført til kunderne. Yderligere er det undersøgt om kunder, der betaler for ydelser løbende, også bruger og får udbytte af ydelserne løbende.

Til sidst er det oplyst, at revisionen har vurderet overgangen fra IAS 18 og IAS 11 til IFRS 15.

Noterne

Noterne vedrørende omsætning er ændret fra 2016 til 2017. Hvor der i 2016 var større fokus på opdeling i tilbagevende omsætning, ikke-tilbagevende omsætning og igangværende arbejder, er det ikke tilfældet i 2017. Omsætningen er således ikke opdelt i disse overkategorier, men kun i underkategorierne, f.eks. ”professional services”, ”maintenance” osv.

Vurdering (besvarelse af hypotese 3)

Revisors beskrivelse af, at revisionen har undersøgt, om SimCorps kunder har opnået adgang og fordele til produktet, er mere dybdegående end hvis der bare var beskrevet, at revisionen havde gennemgået kontroller og stikprøver på salgstransaktioner, som var tilfældet i f.eks. DSVs årsrapporter. Det fortæller virksomhedsspecifikt hvad revisionen har vurderet risikofyldt indenfor regnskabsposten, nemlig om kunderne rent faktisk modtager ydelserne, og om SimCorp dermed er berettiget til at indregne omsætningen. Dermed giver det regnskabslæser yderligere information at læse det centrale revisionsforhold. Hypotesen bekræftes.

Indregning af erhvervelse af A.P.L. Italiana S.p.A

Centralt revisionsforhold

Revisor beskriver, hvornår APL er købt, og hvad prisen har været, samt at ledelsen har vurderet dagsværdien af aktiverne og forpligtelserne. Revisor har fokuseret på området, fordi der er høj grad af ledelsesmæssige skøn forbundet med især opgørelse af dagsværdien på immaterielle anlægsaktiver og hensættelser i APL.

Området er revideret ved at gennemgå forudsætninger og metodologien ved beregning af dagsværdien af immaterielle anlægsaktiver. Forudsætningerne er holdt op mod markedsdata, underliggende regnskabstransaktionsspor og historiske lignende transaktioner. Derudover er der benyttet eksperter vedrørende værdiansættelse.

Noterne

Noten beskriver koncernens indregning af APL's forskellige identificerede aktiver i koncernregnskabet, prisen for APL, samt at prisen er delt op i betaling med kontanter og aktier, dagsværdien af de enkelte identificerede aktier samt beregning af koncern goodwill.

Vurdering (besvarelse af hypotese 3)

Revisors beskrivelser er meget overordnede, og giver ikke noget indblik i, hvordan revisionen har forholdt sig til de oplysninger, SimCorp beskriver i f.eks. noterne. Revisor kunne have beskrevet, hvordan revisionen havde forholdt sig til identifikationen af de forskellige aktiver og forpligtelser og dagsværdiopgørelsen heraf.

Det centrale revisionsforhold giver ikke regnskabslæser yderligere information om erhvervelsen af APL. Hypotesen afkræftes.

Indregning af skat

Teksterne i det centrale revisionsforhold vedrørende indregning af skat er identisk i 2017 med 2016.

Ved gennemgang af de tilhørende noter, minder de i høj grad også om 2016.

På den baggrund er der ikke yderligere at tilføje.

2018

I 2018 falder antallet af centrale revisionsforhold igen til to jf. Bilag 9 – Revisionspåtegning SimCorp 2018:

- Indregning af omsætning
- Indregning af skat

Indregning af omsætning

Teksten er stort set identisk med 2017, dog er beskrivelsen omkring overgang til IFRS 15 ikke medtaget.

Noterne er også stort set identiske. Dog er der dog nogle på oplysninger om ændringer til, hvordan de forskellige segmenter slås sammen.

På den baggrund er der ikke yderligere at tilføje.

Indregning af skat

Teksten er stort set identisk med 2016 og 2017. Noterne minder også meget om 2016, dog er der den forskel, at der er et klassificeringsproblem i forhold til, om skatten skal præsenteres som skyldig skat eller udskudt skat, da nogle jurisdiktioner fortsat ikke har fastlagt dette efter implementeringen af IFRS 15.

På den baggrund er der ikke yderligere at tilføje.

3.3.4. SimCorp - opsamling

Ses der på de centrale revisionsforhold på tværs af årsrapporterne, er erhvervelse af virksomhed medtaget én gang i 2017, omsætning er medtaget alle tre år, og skat er medtaget alle tre år.

Hypotese 6: Der er en tendens til, at de centrale revisionsforhold, revisorerne skriver, er generiske og ikke uddybende

Ved gennemgang af hvor generiske eller uddybende teksterne er, svinger det alt efter det centrale revisionsforhold, der beskrives. Omsætningen beskrives detaljeret, og der gives et indblik i, hvad revisor har foretaget sig. Det kommer til udtryk ved, at revisor bl.a. beskriver nogle forhold, der ikke står beskrevet i årsrapporten. Dette er, at virksomheden yder rabatter, og at der er en problemstilling i allokeringen heraf. Derudover har revisor haft en diskussion med ledelsen, om hvorvidt virksomheden er ”principal” eller ”agent” ved en bestemt omsætningskilde. Dette er forhold, der ikke står nævnt andre steder i årsrapporten. Dette kan også stille spørgsmålstege ved revisors fortrolighed.

Jf. revisorlovens § 16, stk. 1 skal revisor udvise god revisorskik, herunder fortrolighed. Når revisor oplyser om noget i erklæringen, som ikke ellers står i årsrapporten, og som revisor ikke har en oplysningspligt til at oplyse, kan der stilles spørgsmålstege ved, om revisor overholder god revisorskik og er fortrolig.

De centrale revisionsforhold i 2018 minder i høj grad om 2017, og problemstillingen omkring ”principal” eller ”agent” bliver fjernet i 2017, hvor der i stedet stilles fokus på, at revisionen har forholdt sig til, at kunderne rent faktisk modtager produkter (software), der giv ret til indregning af omsætning, hvilket må antages at være et forhøjet risikoparameter ved en software virksomhed.

Revisor kunne have forklaret mere uddybende, hvordan revisionen havde undersøgt dette. Dog er det en ret virksomhedsspecifik oplysning at få som regnskabslæser og er mere informationsgivende, end hvis det blot var oplyst, at revisionen havde gennemgået kontroller og foretaget stikprøver, som er tilfældet i mange andre virksomheder.

I forhold til spilteorien starter revisor ud i 2016 med at skrive nogle oplysninger, der ikke står andre steder i regnskabet i forhold til omsætningen. Disse oplysninger bliver delvist fjernet i erklæringen i 2017, hvor der skrives en mere standardiseret tekst, der dog stadig ikke er generisk på den måde, at det er en kopi af regnskabspraksis. Der gives således stadig et indblik i revisors fremgangsmåde.

Revisor starter altså ud med en uddybende beskrivelse af omsætningen, der giver revisor en høj risiko og regnskabslæser et højt udbytte.

Ud fra teorien om ”maximin” (afsnit 2.5 2.5Spilteori) forsøger revisor at maksimere chancerne for minimumsgevinsten i 2017 ved at acceptere en lavere gevinst for regnskabslæser (indsigt i revisors fremgangsmåde), og formindske risikoen for at skrive noget, der øger risikoen for at overtræde f.eks. fortroligheden mellem revisor og kunden.

Da revisor stort set ikke ændrer formuleringen i 2018, har revisor vurderet, at minimumsgevinsten er opnået.

Beskrivelserne omkring skat og erhvervelse af APL er meget generiske og giver ikke et dybere indblik i, hvad revisor rent faktisk har foretaget sig. Vedrørende skat står der bl.a. år efter år, at der er åbne skatte- og transfer pricing sager, der potentielt kan have væsentlig indflydelse på selskabets økonomiske stilling.

Regnskaberne giver ikke andre steder anledning til at tro, at der er væsentlige skatte og transfer pricing sager. Forholdet kan være reelt nok, da multinationale virksomheder i sagens natur opererer i forskellige skattemiljøer og som følge deraf, skal være opmærksomme på skatte og transfer pricing regler og ofte er involverede i skattesager – der er blot ikke noget, der indikerer dette i resten af regnskabet.

Hypotesen afkræftes vedrørende beskrivelsen af omsætning, og bekræftes for de øvrige centrale revisionsforhold.

Hypote 5: Revisor udvælger de væsentligste og mest risikofyldte områder som centrale forhold ved revisionen

Nedenfor er en tabel med nøgletal for de regnskabsmæssige områder, der er udvalgte som centrale forhold ved revisionen.

SimCorp A/S

EURm	2018	%*	2017	%*	2016	%*
Omsætning (resultatopgørelse)	382.626	100%	343.405	100%	295.930	100%
Contract assets (aktiv)	85.684	32%	49.946	22%	0	0%
Udskudte skatteaktiver (aktiv)	2.328	1%	3.123	1%	8.534	6%
Udskudt skat (forpligtelse)	11.728	4%	8.514	4%	1.149	1%
Tilgodehavende selskabsskat (aktiv)	978	0%	1.387	1%	1.966	1%
Skyldig selskabsskat (forpligtelse)	3.117	1%	4.976	2%	1.946	1%
Aktivsum	270.267	100%	230.616	100%	146.928	100%

*resultatopgørelsespster i forhold til omsætning | *aktiver i forhold til aktivsum

Figur - overblik over nøgletalene for de centrale forhold i DSV

Ved spørgsmålet om det er de væsentligste og mest risikofyldte regnskabsposter, der er udvalgt, kan immaterielle anlægsaktiver fremhæves som et potentielt forhold, der kunne have været medtaget med en samlet værdi på 40.444 EURm pr. 31.12.2018.

Der er en høj grad af iboende risiko ved immaterielle anlægsaktiverne i SimCorp, da de udgør en relativ stor andel af den samlede balancesum (cirka 15% i 2018), og der er et element af ledelsesmæssige skøn involveret ved værdiansættelsen af immaterielle anlægsaktiver. Ved de indledende risikovurderingshandlinger kunne revisor ved hjælp af en regnskabsanalyse dog nok konstatere, at der overordnet set ikke er nedskrivningsbehov grundet fornuftig indtjening. Herefter må det vurderes, om virksomhedens kontrolmiljø er med til at mindske kontrolrisikoen. Hvis det er tilfældet, kan der være tilstrækkelig dokumentation for, at de immaterielle anlægsaktiver ikke er blandt de vigtigste centrale revisionsforhold, der skal beskrives i erklæringen.

Indregning af omsætning i en software virksomhed er behæftet med en høj grad af kompleksitet, og omsætningsposten er samtidig væsentlig i virksomheden. Det samme gælder erhvervelse af virksomheder. Skat kan være et centralt revisionsforhold, men hos SimCorp er det virksomhedens forhold omkring skat- og transfer pricing sager, der lægges vægt på. Dette er i høj grad ikke noget, der lægges særlig stor vægt på i resten af regnskaberne.

På den baggrund vurderes det, at omsætning og erhvervelse af virksomheder er væsentlige og risikofyldte områder, der bør medtages, mens det ikke er tilfældet for skat. I stedet kunne det overvejes, om immaterielle

anlægsaktiver skulle have været medtaget som et centralt forhold ved revisionen. Hypotesen bekræftes delvist.

Hypotese 1: Når revisor giver fyldestgørende oplysninger i centrale forhold ved revisionen vedrørende nøgleområder som værdiansættelse af aktiver, ledelsesmæssige skøn og derudover forklarer om de revisionsmetoder, der er benyttet, skaber det større gennemsigtighed og værdi for regnskabslæseren
For SimCorp har revisor primært fokuseret på indregning af omsætning, hvilket afledt også giver en effekt på indregning af ”contract assets” – dog ikke værdiansættelsen heraf. Erhvervelse af virksomheder handler i høj grad om værdiansættelse af og ledelsesmæssige skøn af aktiverne og forpligtelserne. I forhold til de oprindelige høringssvar, beskriver og giver revisor delvist de oplysninger, der ønskedes oprindeligt, hvorved hypotesen delvist bekræftes.

Hypotese 4: Der er ikke medtaget centrale revisionsforhold i påtegningen, der vedrører going concern, fremhævelser eller forbehold

Det er ikke vurderet, at der er medtaget forhold, der omhandler going concern, fremhævelser eller forbehold i de centrale revisionsforhold. Hypotesen bekræftes.

Hypotese 2: Informationskløften mindskes som følge af, at revisor beskriver centrale forhold ved revisionen

Samlet mindsker revisors beskrivelser informationskløften for det centrale revisionsforhold vedrørende omsætningen.

I forhold til skatten og erhvervelse af APL giver det ikke regnskabslæser yderligere udbytte at læse de centrale revisionsforhold. Hypotesen bekræftes delvist.

3.4. Mid Cap indekset

Efter at have analyseret C25 virksomhederne, som er de mest handlede virksomheder på den københavnske fondsbørs, analyseres nu virksomheder fra Mid Cap segmentet. Mid Cap segmentet omfatter selskaber med en markedsværdi på mellem 150 millioner EUR og 1 milliard EUR¹³.

Mid Cap aktierne består af nedenstående 26 virksomheder:

Bang & Olufsen	BankNordik	Bavarian Nordic	Brdr. Hartmann
Columbus	D/S Norden	H+H International	IC Group
Jutlander Bank	Lån og Spar Bank	Matas	NKT
NNIT	Orphazyme	Per Aarsleff Holding	RTX
SAS	Solar B	SP Group	Sparekassen Sjælland-Fyn
Tivoli	Torm	United Int. Enterprises	Velxis Pharmaceuticals

¹³ <https://www.euroinvestor.dk/nyheder/2017/12/20/revidering-af-market-cap-segmenter-paa-nasdaq-nordic/13731669>

Udeladte selskaber fra den indledende analyse

I Mid Cap indekset bliver SAS, Torm og United Int. Enterprises ikke revideret af danske revisorer, og revisionspåtegningerne følger således ikke erklæringsbekendtgørelsens regler.

Orphazyme er først børsnoteret i 2017, og der indgår ikke revisionspåtegninger med centrale revisionsforhold for alle tre sammenligningsår. Disse selskaber udelades derfor fra den indledende analyse.

3.4.1. Indledende analyse for Mid Cap virksomhederne

Den indledende analyse for Mid Cap virksomhederne er udført på samme måde som den indledende analyse for C25 virksomhederne. Den indledende analyse for Mid Cap virksomhederne fortæller ligesom den indledende analyse for C25 virksomhederne, hvor mange centrale revisionsforhold, der er i alt, hvem der har givet dem, og hvordan de fordeler sig i kategorisering¹⁴.

Helt overordnet set er antallet af centrale revisionsforhold fra 2016 til 2017 faldet med 0,17 centrale revisionsforhold pr. virksomhed, mens det gennemsnitlige antal centrale revisionsforhold fra 2017 til 2018 er næsten uændret (lille stigning på 0,05). Der har således været 1,64 centrale revisionsforhold pr. virksomhed i virksomhederne i Mid Cap virksomhederne i 2018.

Årstad	Antal virksomheder	Centrale revisionsforhold i alt	Gns. antal centrale revisionsforhold pr. virksomhed
2018	22	36	1,64
2017	22	35	1,59
2016	17	30	1,76

Figur – overordnet overblik over centrale revisionsforhold fra Mid Cap, egen tilvirkning

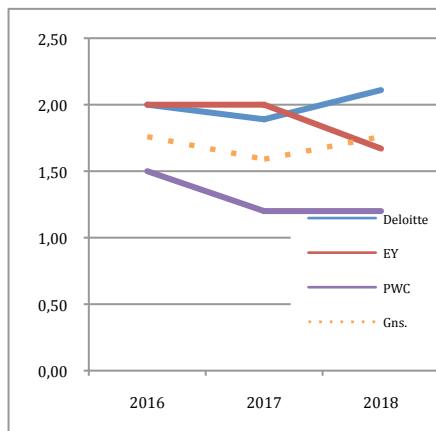
I forhold til C25 virksomhederne er der i alle årene færre centrale revisionsforhold pr. selskab. For 2018 er der 1,64 centrale revisionsforhold pr. virksomhed for Mid Cap selskaberne mod 2,29 centrale revisionsforhold for C25 indekset, hvilket er 0,65 centralt revisionsforhold mindre pr. selskab.

Nedenstående figur viser fordelingen pr. revisionsvirksomhed. Det har udelukkende været Big Four revisionsvirksomhederne, Deloitte, EY og PWC, der har afgivet revisionspåtegninger på virksomhederne i Mid Cap virksomhederne. KPMG har ikke revideret nogle Mid Cap virksomheder.

¹⁴ Bilag 3 – Analyse af Mid Cap virksomhederne

Revisions-firma	År	Antal virk-som-heder	Ændring -er fra forrige år	Antal centrale revisions-forhold afgivet	Gns. centrale revisions-forhold pr. virksomhed	Ændring -er fra forrige år
Deloitte	2018	9	0	19	2,11	0,22
EY	2018	3	0	5	1,67	-0,33
PWC	2018	10	0	12	1,20	0,00
I alt		22	0	36	1,64	0,05
Deloitte	2017	9	1	17	1,89	-0,11
EY	2017	3	2	6	2,00	0,00
PWC	2017	10	2	12	1,20	-0,30
I alt		22	5	35	1,59	-0,17
Deloitte	2016	8		16	2,00	
EY	2016	1		2	2,00	
PWC	2016	8		12	1,50	
I alt		17		30	1,76	

Gns. centrale revisionsforhold pr. virksomhed

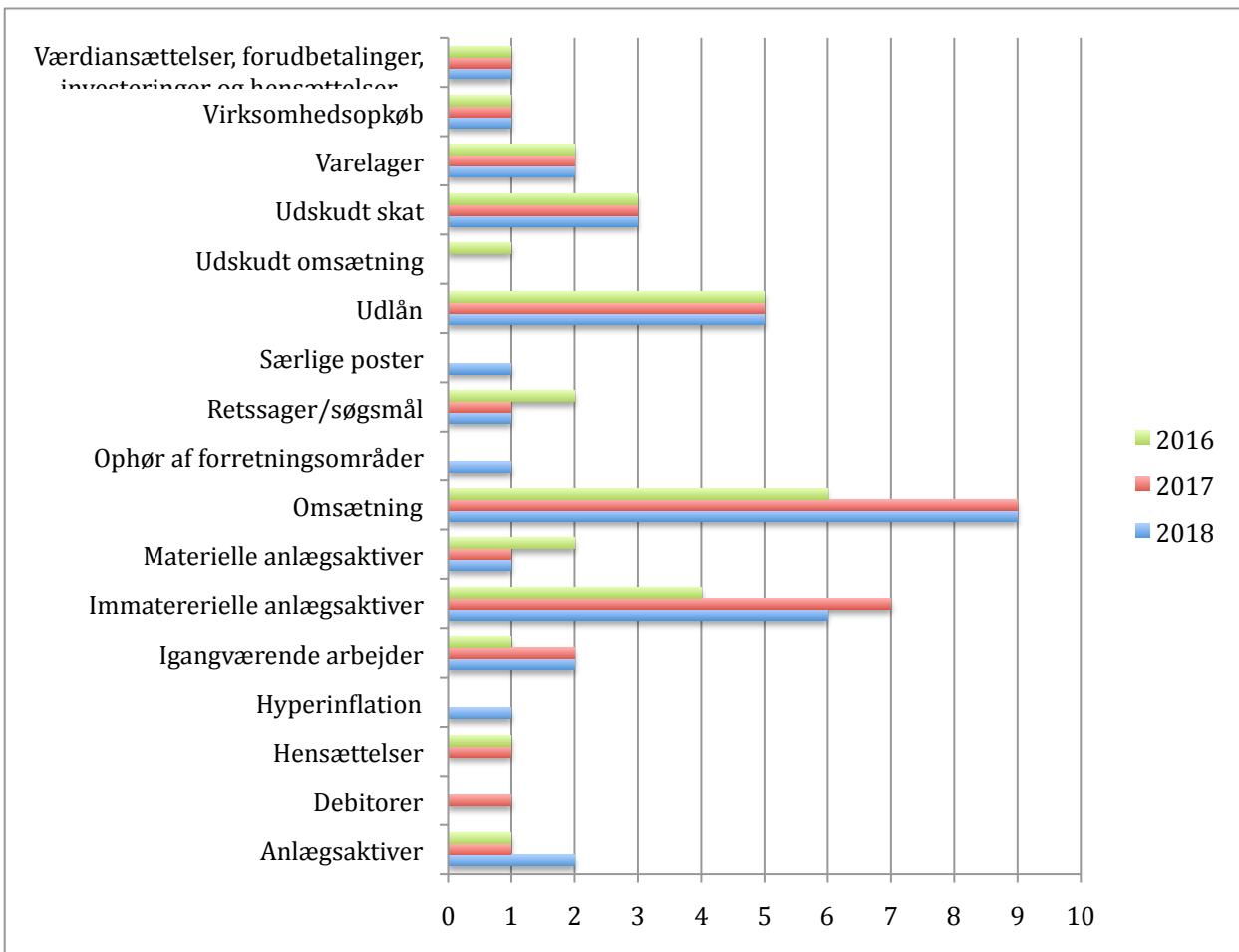


Figur – fordeling af centrale revisionsforhold pr. revisionsvirksomhed, pr. år for Mid Cap, egen tilvirkning

Udviklingen for PWC er, at det gennemsnitlige antal centrale revisionsforhold er faldende fra 2016 til 2017, mens det fastholdes fra 2017 til 2018. Hos Deloitte er det gennemsnitlige antal centrale revisionsforhold også faldende fra 2016 til 2017, men er så en smule stigende igen fra 2017 til 2018. Dette skyldes alene selskabet Brødrene Hartmann, som Deloitte reviderer, hvor der er to centrale revisionsforhold i både 2016 og 2017, der stiger til fire centrale revisionsforhold i 2018.

EY reviderer meget få virksomheder i Mid Cap indekset, og antallet af centrale revisionsforhold pr. virksomhed er næsten ens alle årene. Det er alene i 2018, hvor EY, der reviderer Bang & Olufsen, sænker antallet af centrale revisionsforhold fra to til ét.

Nedenfor er en graf over de overkategorier, der har været gennem årene.



Figur – overkategorier pr. år for Mid Cap, egen tilvirkning

Hypotese 7: Der er en tendens gennem årene til, at revisorerne kigger hinanden over skuldrene og skriver de samme centrale revisionsforhold

Ligesom for C25 indekset ses det helt tydeligt, at der bliver skrevet flest centrale revisionsforhold i omsætningskategorien og immaterielle anlægsaktiver. Dernæst er det udlån med 5 centrale revisionsforhold pr. år, hvilket skyldes de fem banker, der er en del af Mid Cap: BankNordik, Jutlander Bank, Lån og Spar Bank, Sparekassen Sjælland-Fyn og Vestjysk Bank. Herefter er det skat, der er fokuseret på ligesom i C25 indekset.

Der er dermed en tendens til, at revisorerne kigger hinanden over skuldrene, og skriver de samme centrale revisionsforhold, hvorfor hypotesen bekræftes.

3.5. Analyse af udvalgte virksomheder fra Mid Cap indekset

3.5.1. Brødrene Hartmann A/S

Brødrene Hartmann A/S ("Hartmann") beskæftiger sig med at producere og sælge ægge- og frugtemballage, havde en omsætning på 2.207 mio. kr. i 2018 samt en balancesum på 1.834 mio. kr. pr. 31.12.2018.

Hartmann har alle årene benyttet Deloitte som revisor. Hartmanns noter indeholder også anvendt regnskabspraksis, og således vil sammenligning af de centrale revisionsforhold over til noterne også indbefatte sammenligning med den anvendte regnskabspraksis.

2016

Der var indarbejdet to centrale revisionsforhold i 2016 jf. Bilag 10 – Revisionspåtegning Brødrene Hartmann 2016:

- Nedskrivningstest af goodwill og immaterielle anlægsaktiver med ubestemmelig levetid og andre langfristede aktiver
- Sagsanlæg mod Tønder Fjernvarmeselskab

Nedskrivningstest af goodwill og immaterielle anlægsaktiver med ubestemmelig levetid og andre langfristede aktiver

Centralt revisionsforhold

Revisor beskriver, at koncernens goodwill er allokeret til tre pengestrømsfrembringende enheder (Argentina, Brasilien og Europe Moulded Fibre), og at ingen nedskrivninger er indregnet i året. Revisor har fokuseret på området, fordi der indgår betydelige og komplekse skøn i nedskrivningstesten vedrørende den fremtidige indtjening. Der er især fokuseret på Argentina og Brasilien grundet høj inflation og svække valutaer i landene.

Forholdet er revideret ved at vurdere beregningsmetoden til opgørelse af kapitalværdierne, indhentet understøttende dokumentation for de regnskabsmæssige vurderinger og væsentlige forudsætninger og sammenholdt forudsætningerne til fremtidige resultater med bestyrelsесgodkendte forecasts. Derudover har revisionen vurderet de anvendte forudsætninger i nedskrivningstestene samt diskonteringssatser for Argentina grundet de høje inflationsrater. Interne værdiansættelsesekspert er benyttet, og følsomhedsanalyser er udarbejdet.

Der henvises til årsrapporten note 16, der vedrører immaterielle anlægsaktiver.

Noterne

Noten beskriver, at der er tre pengestrømsfrembringende enheder (Argentina, Brasilien og Europe Moulded Fibre), og at genind vindingsværdien er baseret på kapitalværdierne, som er fastlagt ved opgørelse af forventede nettopengestrømme fra bestyrelsесgodkendte forecasts.

Det er beskrevet, at nye fabrikker i Argentina og Brasilien er opført i 2016, og at forventede fremtidige pengestrømmene herfra også er medtaget.

Derudover er der for hver af de tre pengestrømsfrembringende enheder beskrevet forventet vækst i terminalperioden, diskonteringsfaktor samt forventet inflation.

Vurdering (besvarelse af hypotese 3)

Der er en del sammenlignelige oplysninger i det centrale revisionsforhold og noten, bl.a. vedrørende hvilke pengestrømsfrembringende enheder der er, at der ingen nedskrivninger er indregnet i året, og at fremtidige resultater er sammenholdt med bestyrelsесgodkendte forecasts.

Revisor beskriver, at revisionen særligt har fokuseret på de pengestrømsfrembringende enheder i Argentina og Brasilien grundet høj inflation og svækkede valutaer. Dette er oplysninger, der kan være nyttige for regnskabslæser, da revisor specifikt fremhæver hvilke segmenter under immaterielle anlægsaktiver, revisor har fokus på. Regnskabslæser bliver opmærksom på, at der er nogle særlige omstændigheder omkring Argentina og Brasilien, der er aktuelt for Hartmann omkring inflation og valuta.

Selve beskrivelsen af hvilket arbejde revisionen har foretaget for at imødekomme revisionsrisikoen er meget generisk beskrevet. Revisionen har vurderet forudsætninger og diskonteringssatser, og nogle af disse er beskrevet i noterne. Revisor kunne have uddybet, hvordan revisionen har forholdt sig til forudsætningerne og diskonteringssatser, for at give regnskabslæser et bedre indblik i revisionens fremgangsmåde for at mindske revisionsrisikoen.

Overordnet giver beskrivelsen af det centrale revisionsforhold kun et minimalt udbytte til regnskabslæser og hypotesen afkraeftes.

Sagsanlæg mod Tønder Fjernvarmeselskab

Centralt revisionsforhold

Revisor beskriver, at Hartmann har leveret fjernvarme til Tønder Fjernvarmeselskab i perioden 2003-2014, og at Tønder Fjernvarmeselskab er uenig i prisen på den leverede varme, hvorfor Tønder Fjernvarmeselskab har fremsat et krav. Revisionen har valgt dette som et centralt revisionsforhold, da forholdet er behæftet med usikkerhed, og hvis udfaldet af sagen afviger fra ledelsens vurdering, kan det få en væsentlig negativ indflydelse på regnskabet.

Revisionen har forholdt sig til området ved at drøfte den verserende sag med ledelsen og ansvarlige medarbejdere, gennemgået relevant dokumentation for ledelsens vurdering, herunder afgørelser fra Energitilsynet og Energiklagenævnet, samt indhentet vurdering fra og afholdt samtalere med koncernens eksterne juridiske rådgivere.

Der henvises til note 3, der vedrører væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger.

Noterne

Sagen med Tønder Fjernvarmeanlæg er beskrevet i noten, hvor sagens forløb er forklaret, samt i hvilken instans sagen afventer behandling. Noten beskriver også det økonomiske udfald såfremt en tidligere afgørelse stadfæstes, samt at Tønder Fjernvarmeanlæg har fremsat yderligere krav.

Vurdering (besvarelse af hypotese 3)

Revisors beskrivelser er generelle og det beskrives hvilken dokumentation, der er indhentet, og hvem forholdene er diskuteret med. Der er ingen uddybning i forhold, hvad revisor har vurderet væsentligt i sagen.

Revisors beskrivelser giver ikke et indblik i, hvad revisionen har foretaget ud over de generelle forhold, det forventes, at revisor foretager, nemlig at diskutere eventualforpligtelser med ledelsen og indhente eksterne vurderinger fra juridiske rådgivere. Hypotesen afkraeftes.

2017

I 2017 er antallet af centrale revisionsforhold fortsat to, og det er de samme to revisionsforhold som i 2016 jf. Bilag 11 – Revisionspåtegning Brødrene Hartmann 2017:

- Nedskrivningstest af goodwill og immaterielle aktiver med ubestemmelig levetid og andre langfristede aktiver
- Sagsanlæg mod Tønder Fjernvarmeselskab

Nedskrivningstest af goodwill og immaterielle aktiver med ubestemmelig levetid og andre langfristede aktiver

Centralt revisionsforhold

Revisors beskrivelser af det centrale revisionsforhold er identisk med beskrivelsen i 2016. Der henvises til note 16, der vedrører immaterielle anlægsaktiver.

Noterne

I noten står beskrevet det samme som i 2016. Dog er der tilføjet et afsnit omkring, at ledelsen anerkender, at der på det sydamerikanske marked foreligger højere risiko for økonomiske scenarier, der kan forrykke forudsætningerne, således at genind vindingsværdien er lavere end den bogførte værdi af de dertilhørende immaterielle anlægsaktiver. Det er dog ikke ledelsens vurdering, at dette er overvejende sandsynligt, hvorfor der ikke er noget nedskrivningsbehov.

Vurdering (besvarelse af hypotese 3)

Når noten fremhæver ledelsens anerkendelse af uro på det sydamerikanske marked, kunne revisor have uddybet i sit centrale revisionsforhold, hvordan revisionen havde forholdt sig til ledelsens vurdering. Det er dog ikke tilfældet.

Overordnet giver beskrivelsen af det centrale revisionsforhold et minimalt udbytte til regnskabslæser, og hypotesen afkraeftes.

Sagsanlæg mod Tønder Fjernvarmeselskab

Centralt revisionsforhold

Revisors beskrivelser af det centrale revisionsforhold er identisk med beskrivelsen i 2016, dog er der tilføjet en linje med, at sagsanlægget underbygger den forsatte nedskrivning af tilgodehavende hos Tønder Fjernvarmeselskab.

Der henvises fortsat til note 3 vedrørende væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger.

Noterne

Noten beskriver fortsat sagens forløb samt den udvikling, der har været i 2017. Hartmann er fortsat ikke enig i den behandling, der har været af sagen i 2017, men indregner dog alligevel et tab på 12 mio. kr. plus sagsomkostninger i regnskabsposten ”særlige poster”, som følge af opdaterede forventninger.

Vurdering (besvarelse af hypotese 3)

Konklusionen for regnskabslæzers udbytte af beskrivelsen af det centrale revisionsforhold, er således det samme som i 2016. Hypotesen afkræftes.

2018

I 2018 er der medtaget i alt fire centrale revisionsforhold jf. Bilag 12 – Revisionspåtegning Brødrene Hartmann 2018:

- Nedskrivningstest af goodwill og immaterielle aktiver med ubestemmelig levetid og andre langfristede aktiver
- Korrektion for hyperinflation i Argentina
- Særlige poster
- Sagsanlæg mod Tønder Fjernvarmeselskab

Nedskrivningstest af goodwill og immaterielle aktiver med ubestemmelig levetid og andre langfristede aktiver

Centralt revisionsforhold

Revisors beskrivelser af det centrale revisionsforhold er identisk med beskrivelsen i 2016, dog med den tilføjelse at revisionen især har haft fokus på nedskrivningstesten for Argentina, der er utsat for høj inflation og opregulerede regnskabsmæssige værdier som følge af implementeringen af IAS 29 om hyperinflation.

Der henvises til note 16, der vedrører immaterielle anlægsaktiver.

Noterne

I noten er beskrevet det samme som i 2017, dog er der også tilføjet en følsomhedsanalyse, hvor det oplyses, hvad der kan accepteres som den højeste diskonteringsfaktor eller den laveste vækstrate i forbindelse med beregning af nedskrivningstesten for de pengestrømsindbringende enheder Argentina og Brasilien, før de immaterielle anlægsaktiver skulle nedskrives.

Vurdering (besvarelse af hypotese 3)

Den samlede værdi af goodwill og varemærker for de tre pengestrømsfrembringende enheder er 71,9 mio. kr. i 2018 (80,1 mio. kr. i 2017), og den samlede værdi heraf, der vedrører Argentina er 1,7 mio. kr. i 2018 (3,2 mio. kr. i 2017). Den samlede balancesum er i 2018 på 1.834 mio. kr. (1.865 mio. kr. i 2017). Det må antages, at den argentinske del af værdien af immaterielle anlægsaktiver er under væsentlighedsniveauet samt niveauet for klart ubetydelige fejl. Det kan derfor virke unødvendig, at revisor laver en tilføjelse vedrørende specifikt Argentina.

Da ingen øvrige forhold er ændret, giver den overordnede beskrivelse af det centrale revisionsforhold et minimalt udbytte til regnskabslæser, hvorved hypotesen afkræftes.

Korrektion for hyperinflation i Argentina

Centralt revisionsforhold

Revisor beskriver, at Argentina fra den 1. juli 2018 er overgået til hyperinflation i regnskabsmæssig sammenhæng, og at IAS 29 ”Hyperinflation” derfor er blevet implementeret. Dette er sket ved at resultatposter, der normalt indregnes til transaktionsdagens kurs, indregnes til statusdagens kurs. Det har en negativ påvirkning på omsætning og resultat men en positiv effekt på egenkapitalen.

Revisor har behandlet området ved at gennemgå implementering a IAS 29, vurderet det benyttede inflationsindeks, vurderet den anvendte beregningsmetode for korrektion for hyperinflation, stikprøvevist testet beregninger og opgørelser til underliggende dokumentation og vurderet noteoplysningerne.

Der henvises til note 2 og 36, der vedrører henholdsvis regnskabsregulering og hyperinflation i Argentina.

Noterne

Noten vedrørende regnskabsregulering forklarer, at der er implementeret tre nye regnskabsstandarder, herunder IAS 29. Her beskrives, at resultatopgørelsens poster samt balancecens ikke-monetære poster er omregnet og præsenteres som finansielle indtægter, og at indregning i tidligere regnskabsår indregnes under anden totalindkomst i egenkapitalen som reserve for omregningsreguleringer.

Noten vedrørende hyperinflation i Argentina beskriver den effekt, implementeringen af IAS 29 har på regnskabet. Herunder baggrunden for at Argentina anses som et land med hyperinflation, hvordan regnskabstallene for de argentinske dattervirksomheder reguleres, at alle resultatopgørelsesposter, der normalt indregnes til transaktionsdagens kurs, i stedet skal indregnes til balancedagens kurs, at ikke-monetære poster også reguleres, hvad der bliver brugt som prisindeks, udviklingen i argentinske pesos, samt en tal tabel med effekten af reguleringerne.

Vurdering (besvarelse af hypotese 3)

Ved vurdering af revisors beskrivelser, må det det først og fremmest konstateres, at det er meget atypisk at implementere IAS 29 vedrørende hyperinflation, da der ikke er identificeret andre centrale revisionsforhold vedrørende hyperinflation i gennemgangen af C25 og Mid Cap indeksene på tværs af 2016, 2017 og 2018. På den baggrund er det heller ikke muligt at konstatere, hvilke standardformuleringer revisor normalt bruger for dette område.

På trods af dette må revisors beskrivelser alligevel defineres som generiske, da de ikke giver et dybere indblik i, hvordan revisionen har forholdt sig til området, andet end at revisor har gennemgået implementeringen, stikprøvevist testet beregninger osv.

I en så særlig situation som hyperinflation, giver det god mening at revisor medtager forholdet som et centralt revisionsforhold. At forholdet er specielt og væsentligt ses også i resten af årsrapporten og i

ledelseskommentarerne, hvor der forklares om hyperinflationen, hvilke regnskabsmæssige konsekvenser det har, både før og efter implementering af IAS 29, samt beskrivelse af de forretningsmæssige konsekvenser heraf. Hypotesen afkræftes.

Særlige poster

Centralt revisionsforhold

Revisor beskriver, at indregningen af særlige poster kan påvirke præsentationen af resultat og sammenligneligheden. Der indgår skøn i identifikation, klassifikation og måling af særlige poster, og posterne er betydelige og ikke-rutinemæssige. Desuden er der risiko for, at koncernens regnskabspraksis for særlige poster ikke anvendes konsekvent, hvorfor særlige poster er valgt som et centralt revisionsforhold.

Revisionen har forholdt sig til området ved at undersøge om præsentationen og klassifikationen er passende og i overensstemmelse med anvendt regnskabspraksis, om særlige poster alene repræsentere ikke-tilbagevende poster, vurderet fuldstændigheden af posterne, verificeret beløb til underliggende dokumentation og vurderet de skøn, ledelsen har anlagt.

Der henvises til note 11, der vedrører særlige poster.

Noterne

I noten er der en tal tabel, der viser fordelingen af særlige omkostninger med sammenligningstal til 2017 samt en beskrivelse af, hvad de særlige poster vedrører. De særlige poster i 2018 er en omkostning på 32,7 mio. kr. og i 2017 en omkostning på 13,9 mio. kr.

I 2018 består de særlige poster af fratrædelsesgodtgørelse til den tidligere administrerende direktør, nedlukningsomkostninger i forbindelse med flytning af aktiviteter fra Tyskland til Ungarn samt konsulenthonorarer.

Det fremgår desuden, at særlige omkostninger er væsentlige ikke tilbagevendende indtægter og omkostninger, der har særlig karakter i forhold til koncernens indtjeningskabende driftsaktiviteter.

Vurdering (besvarelse af hypotese 3)

Revisors beskrivelse af de særlige poster er generiske, da revisor bl.a. beskriver de iboende træk, der er i ”særlige poster”, som f.eks. at posten er behæftet med skøn i forhold til klassifikation, og at posterne er ikke-rutinemæssige.

Set i forhold til den beløbsmæssige størrelse af særlige poster sammenlignet med resten af regnskabet, udgør særlige poster ikke en stor andel af resultatopgørelsen. Set i forhold til omsætningen udgør særlige poster 1,5%.

Ved gennemgang af centrale revisionsforhold i C25 og Mid Cap indeksene, er der ikke nogle andre revisorer, der har medtaget særlige poster som et centrale revisionsforhold, og medtagelsen i Hartmanns regnskab er derfor enestående.

De forhold posten indeholder, fratrædelsesgodtgørelse (22,5 mio. kr.), nedlukningsomkostninger (7,5 mio. kr.) og konsulenthonorarer (2,7 mio. kr.), er ikke-rutineprægede poster som revisor korrekt beskriver. Dog er det heller ikke poster, der er komplekse, muligvis med undtagelse af nedlukningsomkostninger.

Beskrivelsen af revisionen af de særlige poster er generiske, og samlet giver det ikke regnskabslæseren et dybere indblik i, hvordan revisor har mindsket revisionsrisikoen på området til et acceptabelt niveau. Desuden kan der stilles spørgsmålstegn ved, hvorfor posten er valgt som et centralt revisionsforhold. Hypotesen afkræftes.

Sagsanlæg mod Tønder Fjernvarmeselskab

Revisors beskrivelse er stort set identisk med 2017.

Der henvises til note 3 vedrørende væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger. Noten beskriver lige som foregående år forløbet af sagen og sagens position per balancedagen.

Konklusionen for regnskabslæsers udbytte af beskrivelsen af det centrale revisionsforhold er således det samme som i 2016 og 2017.

3.5.2. Hartmann - opsamling

Ses der på de centrale revisionsforhold på tværs af årsrapporterne, er værdiansættelse af immaterielle anlægsaktiver samt sagsanlæg mod Tønder Fjernvarmeselskab medtaget alle tre år, og korrektion for hyperinflation i Argentina og særlige poster er medtaget i 2018.

Hypotese 6: Der er en tendens til, at de centrale revisionsforhold, revisorerne skriver, er generiske og ikke uddybende

I vurderingen af hvor generiske eller uddybende de centrale revisionsforhold er, svinger det fra område til område.

Nedskrivningstest af de immaterielle anlægsaktiver giver regnskabslæser et indblik i, at revisor i særdeleshed er opmærksom på Argentina og Brasilien i forhold til nedskrivningstest, da landene er særligt utsatte for inflation og valutarisici. Dette giver sin berettigelse i 2018, da Argentina bliver konstateret som et land med hyperinflation, der gør, at Hartmann må implementere IAS 29.

I forhold til specifikt de immaterielle anlægsaktiver i Argentina, udgør disse dog en meget lille andel af den samlede balancesum, nemlig 0,1% i 2018 og 0,2% 2017.

Beskrivelsen af sagen mod Tønder Fjernvarmeselskab er stort set identisk år efter år, og det samme er noten vedrørende sagen. Det centrale revisionsforhold giver ikke et dybere indblik i revisors arbejde, da der benyttes standardformuleringer, som at revisionen har drøftet sagen med ledelsen, gennemgået relevant dokumentation, indhentet vurderinger fra eksterne juridiske rådgivere o.l. Forholdet kan potentielt have stor betydning for resultatet i koncernregnskabet, hvis sagen tabes. Det kunne dog diskuteres, om revisor i højere grad skulle fremhæve forholdet i sin påtegning i stedet for at medtage det som en centralt revisionsforhold. Nærmere herom i besvarelse af hypotese 4.

At medtage et nyt centralt revisionsforhold vedrørende hyperinflation i Argentina i 2018 virker berettiget, da det er et forhold, der har væsentlig indflydelse på regnskabet som helhed. Indregning af IAS 29 vedrørende hyperinflation er også atypisk, og de fleste regnskabslæsere ønsker sandsynligvis at delagtiggøres i, hvilken indvirkning det har på regnskabet, og hvordan revisor har forholdt sig til det.

Særlige poster er kun medtaget i 2018, er generisk beskrevet, og giver ikke regnskabslæser et dybere indblik i revisionen.

Generelt er der en tendens til, at revisors beskrivelser er generiske og ikke uddybende. Hypotesen bekræftes delvist.

Hypotese 5: Revisor udvælger de væsentligste og mest risikofyldte områder som centrale forhold ved revisionen

Nedenfor er en tabel med nøgletal for de regnskabsmæssige områder, der er udvalgte som centrale forhold ved revisionen.

Brødrene Hartmann A/S						
DKKm	2018	%*	2017	%*	2016	%*
Nettoomsætning (resultatopgørelse)	2.207	100%	2.207	100%	2.096	100%
Særlige poster (resultatopgørelse)	-33	-1%	-14	-1%	0	0%
Immaterielle anlægsaktiver (aktiver)	99	5%	101	5%	116	6%
Aktivsum	1.834	100%	1.865	100%	1.942	100%

*resultatopgørelsesposter i forhold til omsætning | *aktiver i forhold til aktivsum

I vurderingen af om det er de væsentligste og mest risikofyldte regnskabsposter, der er udvalgt, kan regnskabsposten materielle anlægsaktiver fremhæves som et område, der kunne have været medtaget. Materielle anlægsaktiver har en samlet værdi 971 mio. kr. pr. 31.12.2018 svarende til 53% af balancesummen. Grunden til at dette kunne være et potentielt centralt revisionsforhold skyldes, at det i årsrapporterne gennem årene oplyses, at der er bygget fabrikker i Argentina og Brasilien, der er en del af posten materielle anlægsaktiver.

Der står ikke direkte noget i de tre årsrapporter omkring, hvor stor en del af de materielle anlægsaktiver, der vedrører Argentina og Brasilien. Fabrikkerne er købt som led i virksomhedskøb af Sanovo Greenpack, der er indregnet efter reglerne omkring virksomhedssammenslutninger i 2015. Ved gennemgang af noten for materielle anlægsaktiver i 2015 udgør det samlede beløb vedrørende ”tilgang ved køb af dattervirksomheder” 124 mio. kr. Posten må derfor antages at være væsentlig i 2016, 2017 og 2018.

Der står i noterne for immaterielle anlægsaktiver, at ledelsen anerkender, at der på de sydamerikanske markeder foreligger en højere risiko for økonomiske scenarier, der kan forrykke forudsætningerne tilstrækkeligt til at den regnskabsmæssige værdi af goodwill og varemærker overstiger genind vindingsværdien.

Hvis det er tilfældet for de immaterielle anlægsaktiver, bør det også være det for de materielle anlægsaktiver, når de pengestrømsfrembringende enheder defineres geografisk, herunder Argentina og Brasilien.

Et potentielt centralt revisionsforhold kunne derfor være materielle anlægsaktiver.

I forhold til de faktiske valgte centrale revisionsforhold er immaterielle anlægsaktiver og retssager begge områder, der er forbundet med ledelsesmæssige skøn og en vis grad af kompleksitet, når det kommer til værdiansættelse. Der er en høj iboende revisionsrisiko, og posterne er også væsentlige i forhold til regnskabet som helhed. På den baggrund er det berettiget, at posterne er medtaget som centrale revisionsforhold.

Særlige poster er en forholdsvis lille regnskabspost og ikke særlig kompleks. Forholdet vurderes derfor ikke til at være væsentligt eller risikofyldt.

Hyperinflation er i sig selv sjældent i danske regnskaber, og implementering af IAS 29 er derfor atypisk. Området vil være nyt for revisionen, og det giver derfor god mening, at revisor har haft centralt fokus på dette. Hypotesen bekræftes delvist.

Sagsanlæg mod Tønder Fjernvarme beskrives i afsnittet vedrørende hypotese 4.

Hypotese 1: Når revisor giver fyldestgørende oplysninger i centrale forhold ved revisionen vedrørende nøgleområder som værdiansættelse af aktiver, ledelsesmæssige skøn og derudover forklarer om de revisionsmetoder, der er benyttet, skaber det større gennemsigtighed og værdi for regnskabslæseren
Revisor har i de centrale revisionsforhold i Hartmann primært fokuseret på værdiansættelse af immaterielle anlægsaktiver, hvilket er i tråd med respondenternes ønsker. Søgsmålet mod Tønder Fjernvarme og hyperinflation er behæftet med en høj grad af ledelsesmæssige skøn, og det ligger derfor også i tråd med høringssvarene. Hypotesen bekræftes.

Hypotese 4: Der er ikke medtaget centrale revisionsforhold i påtegningen, der vedrører going concern, fremhævelser eller forbehold.

Der er gennem alle årene medtaget et forhold omkring et sagsanlæg mod Tønder Fjernvarme, hvor det kunne overvejes, om det, revisor egentlig ønsker, er at ”fremhæve forholdet”, da det er behæftet med en vis usikkerhed, der kan have væsentlig indflydelse på regnskabet. I så fald skulle beskrivelsen heraf flyttes væk fra de centrale forhold ved revisionen og til en fremhævelse i påtegningen. En fremhævelse er generelt noget, der anses som negativt, da det ofte forbindes med at virksomheden er i problemer eller har handlet i mod lovgivningen – f.eks. en fremhævelse omkring going concern problemer eller manglende overholdelse af skattelovgivning. Derfor kan en fremhævelse vedrørende et søgsmål også virke negativ på regnskabslæseren, da det bliver sat i samme boks, som de øvrige fremhævelser. Hvis revisor alligevel ønsker at fremhæve forholdet, er det muligt at gøre ved at beskrive det som et centralt revisionsforhold. Revisors beskrivelser af området er meget generiske, og sagen kører over mange år. Revisor kunne have fremhævet

forholdet ved at henvise til noten for at gøre regnskabslæser opmærksom på dette i stedet for at medtage det som et centralt revisionsforhold år efter år. Hypotesen afkræftes.

Hypotese 2: Informationskløften mindskes som følge af, at revisor beskriver centrale forhold ved revisionen

På baggrund af ovenstående vurderinger, giver oplysningerne om de centrale revisionsforhold kun regnskabslæser minimalt udbytte, og informationskløften gøres ikke mindre ved, at revisor har beskrevet de centrale revisionsforhold. Hypotesen afkræftes.

3.5.3. NKT A/S

NKT A/S ("NKT") beskæftiger sig med energikabler og optiske komponenter, lasere og krystalfibre, havde en omsætning på 1.502 mio. EUR i 2018 samt en balancesum på 1.859 mio. kr. pr. 31.12.2018.

NKT har alle årene benyttet Deloitte som revisor. NKT's noter indeholder også anvendt regnskabspraksis, og således vil sammenligning af de centrale revisionsforhold over til noterne også indbefatte sammenligning med den anvendte regnskabspraksis.

2016

Der var indarbejdet tre centrale revisionsforhold i 2016 jf. Bilag 13 – Revisionspåtegning NKT 2016:

- Værdiansættelse af igangværende arbejder
- Regnskabsmæssig værdi af goodwill, immaterielle anlægsaktiver og materielle anlægsaktiver
- Værdiansættelse af udskudte skatteaktiver

Værdiansættelse af igangværende arbejder

Centralt revisionsforhold

Revisor beskriver, at der er høj grad af ledelsesmæssige skøn forbundet med opgørelse af færdiggørelsesgrader af igangværende arbejder samt hensættelser til specifikke projektrisici.

Revisionen har revideret området ved at vurdere de interne kontroller, i særdeleshed kontraktaccept, ændringer til ordrer, gennemgang af projektudvikling, indgåede omkostninger og estimerede omkostninger til at færdiggøre projekterne.

Revisionen har modtaget en liste med afsluttede og igangværende projekter, og der er for udvalgte projekter indhentet underliggende kontrakter, budgetter, ændringer til budgetter, projektreporter o.l.

Stikprøvevist har revisionen forholdt sig til ledelsens vurderinger af færdiggørelsesgrader ved at interviewe projekt controllere, projektledelse, juridisk afdeling og ledelsesrepræsentanter. Derudover har revisionen deltaget i projektstyregruppemøder.

Der henvises til noter vedrørende omsætning og tilgodehavender.

Noterne

Omsætningsnoten viser grafisk opdelingen mellem omsætning fra igangværende arbejder, varer og services. Derudover står der, at igangværende arbejder indregnes efter færdiggørelsесgraden.

Noten for tilgodehavender består af bl.a. igangværende arbejder med netto 30,6 mio. EUR på aktivsiden og netto -30,8 mio. EUR på gældssiden. Noten beskriver, at der er skøn forbundet med indregning af igangværende arbejder samt ved vurdering af hensættelser til tabsgivende kontrakter.

Vurdering (besvarelse af hypotese 3)

Revisor beskriver grundigt, hvad revisionen har udført. I stedet for kun at skrive, at revisionen har gennemgået de interne kontroller, beskrives der også, hvilke interne kontroller revisionen har gennemgået, nemlig kontraktaccept, ændringer til ordrer osv. Det beskriver nogle af de interne kontroller, som NKT har, der sikrer en korrekt indregning af omsætning fra igangværende arbejder.

Derudover beskrives der også, hvilken type dokumentation revisor har indhentet i forbindelse med stikprøverevisionen, hvilken type medarbejdere revisionen har interviewet for at vurdere om færdiggørelsесgraderne er korrekte, og at revisor har deltaget i interne projektstyregruppemøder.

Det er alt sammen noget, der er med til at give regnskabslæseren en større forståelse af det arbejde, revisor har udført for at nedbringe revisionsrisikoen, omkring de forhold vedrørende omsætningen som efter revisors faglige vurdering, har været de mest betydelige. Hypotesen bekræftes.

Regnskabsmæssig værdi af goodwill, immaterielle anlægsaktiver og materielle anlægsaktiver Centralt revisionsforhold

Revisor beskriver, at der har været utilfredsstillende resultater i en afdeling ("NKT Cables Group high voltage on-shore business"), der gør, at koncernen har iværksat en turn-around af den afdeling. Selskabets goodwill, immaterielle og immaterielle anlægsaktivers værdi opgøres på baggrund af fremtidige nettopengestrømme, der afhænger af den fremtidige strategi, hvorfor hele området er vurderet som en centralt revisionsforhold.

Området er revideret ved at gennemgå forecasts for fremtidige pengestrømme inden for NKT Cables Group, herunder high voltage on-shore-forretningsdelen. Dette er gjort ved at gennemgå de matematiske udregninger, den fremtidige vækstrate, investeringer og margenbetragtninger i forhold til seneste budgetter godkendt af bestyrelsen. Værdiansættelsesspecialister er benyttet, og følsomhedsanalyser er udført.

Der henvises til noterne vedrørende nedskrivningstests, immaterielle anlægsaktiver og materielle anlægsaktiver.

Noterne

Noten vedrørende nedskrivningstest forklarer om de forskellige forretningsområder. Der er en tabel, der viser, at der ikke er foretaget nedskrivninger i 2016, men at der blev foretaget nedskrivninger i 2015. Nøgleforudsætninger og følsomhedsanalyser indgår i noten.

Noten vedrørende immaterielle anlægsaktiver indeholder en tabel af de investeringer, der har været på området, tillige en beskrivelse af hvordan investerings-/amortiseringssratioen er.

Noten vedrørende materielle anlægsaktier indeholder samme tabel med investeringer samt ratioberegning som immaterielle anlægsaktiver.

Vurdering (besvarelse af hypotese 3)

Revisors beskrivelser er generiske, da de blot beskriver, at værdiansættelsen af immaterielle og materielle anlægsaktiver består af budgetterede frie pengestrømme, og at revisionen har forholdt sig til området ved at gennemgå matematiske beregninger, fremtidige vækstrater osv. Hvis revisor havde beskrevet, hvordan revisor havde forholdt sig til forudsætningerne eller konklusionerne fra værdiansættelsesspecialisterne, kunne dette give et dybere indblik, der havde været gavnlig for regnskabslæser.

Revisors beskrivelser giver dermed ikke regnskabslæser en større forståelse af, hvordan revisor har forholdt sig til området og hypotesen afkræftes.

Værdiansættelse af udskudte skatteaktiver

Centrale revisionsforhold

Revisor beskriver, at de udskudte skatteaktiver består af genind vindingsværdien af de underskud, der fremføres, samt de fradragelsesberettigede midlertidige skattemæssige forskelle, der forventes udnyttet inden for en overskuelig fremtid. Der er store ledelsesmæssige skøn forbundet med området.

Området er revideret ved at gennemgå ledelsens forventninger til den fremtidige skattepligtige indkomst, gennemgå de matematiske udregninger, den fremtidige vækstrate og margenbetragtninger. Dette er sammenholdt med bestyrelsесgodkendte budgetter, og der er udført følsomhedsanalyser

Der henvises til noten vedrørende skat.

Noterne

Noten beskriver bl.a. at udskudte skatteaktiver indregnes på baggrund af budgetter og estimater, og at udskudte skatteaktiver vedrørende underskud indregnes i regnskabet, såfremt det forventet, at det kan udnyttes indenfor en årrække på 5 år.

Vurdering (besvarelse af hypotese 3)

Revisors beskrivelser er generiske, og forklarer blot at udskudt skat er revideret ved at gennemgå bestyrelsесgodkendte budgetter, samtidig forklarer noten også, at udskudte skatteaktiver er indregnet på

baggrund af budgetter og estimerer. Det er det samme, der står i noten, og det centrale revisionsforhold giver således ikke regnskabslæseren nogen større forståelse for, hvordan revisor har mindsket revisionsrisikoen til et acceptabelt niveau. Hypotesen afkræftes.

2017

I 2017 er antallet af centrale revisionsforhold fortsat tre, dog er der en udskiftning i et af dem. De centrale revisionsforhold i 2017 jf. Bilag 14 – Revisionspåtegning NKT 2017 er:

- Værdiansættelse af igangværende arbejder
- Erhvervelse af ABB HV Cables ("ABB") – virksomhedssammenslutninger
- Værdiansættelse af udskudte skatteaktiver

Værdiansættelse af igangværende arbejder

Centralt revisionsforhold

Revisors beskrivelser er stort set ord-for-ord identisk med 2016.

Der henvises også til samme noter som i 2016, hvilket er noterne for omsætning og tilgodehavender.

Noterne

Noterne ligner i høj grad 2016 noterne. Andelen af omsætning fra igangværende arbejder er steget, hvilket skyldes erhvervelsen af ABB.

Vurdering (besvarelse af hypotese 3)

Der kan udledes samme vurdering af det centrale revisionsforhold for 2016, at beskrivelsen er med til at give regnskabslæseren et indblik i, hvad revisor har udført af arbejde for at sikre, at området er korrekt.

Hypotesen bekræftes.

Erhvervelse af ABB HV Cables ("ABB") – virksomhedssammenslutninger

Revisor beskriver, at virksomheden har erhvervet ABB, og at identificerede aktiver og passiver er indregnet til dagsværdi. Det er især indenfor immaterielle og materielle anlægsaktiver, at der anlægges ledelsesmæssige skøn i forhold til fastsættelsen af en metode til at anlægge forudsætninger, forudsige omsætning og overskud, fastsætte diskonteringssatser og forventede leveår.

Området er revideret ved at gennemgå virksomhedens metode til at identificere immaterielle anlægsaktiver og fastsætte korrekte dagsværdier. Deloittes værdiansættelsesspecialister har assisteret med at vurdere værdiansættelsesmetoden. Dette er sammenholdt med andre metoder, der kunne være benyttet.

Der henvises til noten vedrørende erhvervelse og frasalg af forretningsområder.

Noterne

Noten beskriver, at NKT har erhvervet to nye virksomheder, hvor ABB er klart den største. Derudover har NKT solgt en virksomhed.

Det beskrives, at aktiver og forpligtelser identificeres og indregnes til dagsværdi på erhvervelsesdagen og at forskellen mellem nettoaktiverne og betalingen for erhvervelsen, er goodwill. Derudover er der en taltabel med de identificerede aktiver og forpligtelser, samt den vurderede dagsværdi og det betalte kontantbeløb.

Vurdering (besvarelse af hypotese 3)

Revisors beskrivelser minder i høj grad om noten, bl.a. at aktiver og forpligtelser identificeres og indregnes til dagsværdi. Revisor beskriver, at Deloittes værdiansættelsesspecialister har været med til at vurdere metoden til at fastlægge dagsværdierne på, og at revisor har vurderet dette op mod andre metoder. Revisor kunne have beskrevet yderligere, hvilke forudsætninger værdiansættelsesspecialisterne har vurderet som centrale for værdiansættelsen, og hvilke væsentlige afvigelser de andre metoder, der er sammenholdt med kunne have påvirket regnskabet med.

Revisors beskrivelse af det centrale revisionsforhold, giver dermed ikke regnskabslæser en større forståelse for området. Hypotesen afkræftes.

Værdiansættelse af udskudte skatteaktiver

Centralt revisionsforhold

Revisors beskrivelser er stort set ord-for-ord identisk med 2016.

Der henvises også til samme note som i 2016, hvilket er noten for skat.

Noterne

Noterne ligner i høj grad 2016 noterne.

Vurdering (besvarelse af hypotese 3)

Der kan udledes samme vurdering af det centrale revisionsforhold for 2016, at det centrale revisionsforhold ikke giver regnskabslæseren nogen større forståelse for, hvordan revisor har mindsret revisionsrisiko til et acceptabelt niveau. Hypotesen afkræftes.

2018

Der var indarbejdet tre centrale revisionsforhold i 2018 jf. Bilag 15 – Revisionspåtegning NKT 2018:

- Værdiansættelse af igangværende arbejder
- Nedskrivningstest af anlægsaktiver
- Værdiansættelse af udskudte skatteaktiver

Værdiansættelse af igangværende arbejder

Centralt revisionsforhold

Revisors beskrivelser er stort set ord-for-ord identisk med 2016.

Der henvises også til samme noter som i 2016, hvilket er noterne for omsætning og tilgodehavender.

Noterne

Noterne ligner i høj grad 2016 noterne.

Vurdering (besvarelse af hypotese 3)

Der kan udledes samme vurdering af det centrale revisionsforhold for 2017, at beskrivelsen er med til at give regnskabslæseren et indblik i, hvad revisor har udført af arbejde for at sikre, at området er korrekt.

Hypotesen bekræftes.

Nedskrivningstest af anlægsaktiver

NKT har valgt at dele forretningsenhederne anderledes op i 2018, således var der tidligere kun to forretningsområder: NKT og NKT Photonics. Fra 2018 er der under NKT implementeret tre forretningsområder. Således er der i alt fire forretningsområder i 2018: Solutions, Applications, Service & accessories (der alle tre hører under det tidligere område 'NKT') og NKT Photonics.

Centralt revisionsforhold

Genind vindingsværdien for anlægsaktiver i koncernens high voltage power cable business, der vedrører forretningsenheden "Solutions", afhænger af selskabets frie pengestrømme. Her lægges der i særdeleshed vægt på det fremtidige EBITDA. Området er underlagt ledelsesmæssige skøn ved bestemmelse af de fremtidige pengestrømme, vækstraten og diskonteringssatsen.

Området er revideret ved at indhente og gennemgå ledelsens antagelser om de fremtidige frie pengestrømme for "Solutions", gennemgået den matematiske nøjagtighed samt afstemt forudsætninger til bestyrelsес godkendte budgetter. Deloittes værdiansættelsesspecialister har været inddraget til at vurdere antagelserne. Derudover har revisionen udfordret ledelsen og udført følsomhedsanalyser.

Der henvises til noterne vedrørende nedskrivningstests, immaterielle anlægsaktiver og materielle anlægsaktiver.

Noterne

Noterne vedrørende nedskrivningstests viser fordelingen af goodwill mellem de fire forretningsområder, hvor Solutions står for cirka 80%. Det beskrives, at genind vindingsværdien er baseret på selskabets frie pengestrømme på baggrund af budgetter, og at de væsentligste parametre i disse er omsætningsvæksten, EBITDA marginen, diskonteringssatsen, arbejdskapital og forventnings vækstrate i terminalperioden.

Herudover er nøgleforudsætningerne for de forskellige forretningsområder oplyst, og der er en beskrivelse til hvert forretningsområde, der for Solutions omhandler markedsforhold i 2018, de fremtidige perspektiver o.l.

Til sammenligning er indsat en tabel, der viser, hvad diskonteringssatsen, væksten i terminalperioden eller ændringen i EBIDTA skulle være, før genind vindingsværdien og den regnskabsmæssige værdi er ens. Forskellen mellem de anvendte forudsætninger til beregning af genind vindingsværdien, og de forudsætninger der skulle benyttes, før genind vindingsværdi og den regnskabsmæssige værdi er ens, ligger relativt tæt. Den anvendte diskonteringssats og vækstrate i terminalperioden er hhv. 8,0% og 2,5%, hvor samme satser ved ens genind vindingsværdi og regnskabsmæssig værdi skulle være hhv. 9,5% og 1,3%. Der er helt klart en større spredning mellem satserne i de tre andre forretningsområder.

Vurdering (besvarelse af hypotese 3)

Revisors beskrivelser af og argumentation for, at revisor har valgt dette som et centralt revisionsforhold, minder i høj grad om det, der står i noterne. Bl.a. står der både i det centrale revisionsforhold og i noterne at genind vindings værdien afhænger af de budgetterede frie pengestrømme og EBITDA. Revisor beskriver, at værdiansættelsesspecialister er inddraget, og at revisor har udfordret ledelsen på antagelserne. Det forklares dog ikke, hvordan værdiansættelsesspecialisternes kompetencer er udnyttet, eller hvordan revisor har udfordret ledelsen på antagelserne.

Når forskellene i diskonteringssats og vækst i terminalperioden ligger så relativt tæt på satserne for ens genind vindings værdi og regnskabsmæssig værdi, kunne det for regnskabslæser være oplagt at få en uddybende forklaring af, hvad revisor har udført af arbejde for at sikre, at aktiverne rent faktisk ikke skal nedskrives.

Regnskabslæser får dermed ikke en større forståelse for revisors revision af det centrale revisionsforhold, og hypotesen afkræftes.

Værdiansættelse af udskudte skatteaktiver

Centralt revisionsforhold

Revisors beskrivelser er stort set ord-for-ord identisk med 2017.

Der henvises også til samme note som i 2017, hvilket er noten for skat.

Noterne

Noten ligner i høj grad 2017 noten.

Vurdering (besvarelse af hypotese 3)

Der kan udledes samme vurdering af det centrale revisionsforhold for 2017, at det centrale revisionsforhold ikke giver regnskabslæseren nogen større forståelse for, hvordan revisor har mindsret revisionsrisiko til et acceptabelt niveau. Hypotesen afkræftes.

3.5.4. NKT - opsamling

Ses der på de centrale revisionsforhold på tværs af årsrapporterne, er værdiansættelse af igangværende arbejder og værdiansættelse af udskudte skattaktivere medtaget alle tre år, erhvervelse af virksomhed er medtaget én gang i 2017, og værdiansættelse af anlægsaktivere/nedskrivningstest af anlægsaktivere er medtaget i 2016 og 2018.

Hypotese 6: Der er en tendens til, at de centrale revisionsforhold, revisorerne skriver, er generiske og ikke uddybende

Revisors beskrivelser af værdiansættelse af igangværende arbejder er uddybende i forhold til de beskrivelser, der er af de andre centrale revisionsforhold.

Det er de, fordi revisor i højere grad beskriver det konkrete arbejde, revisor har udført. Det sker ved, at revisor opnår nogle af de interne kontroller, virksomheden har på området som f.eks. kontraktaccept, ændringer til ordrer, gennemgang af projektudvikling osv.

Det er en tilføjelse til det generiske alternativ, der ville være blot at skrive, at revisor havde gennemgået og vurderet de interne kontroller. En sådan formulering ville være gældende (og dermed generisk) for alle revisioner af omsætning i virksomhederne i Mid Cap indekset.

Skulle revisor have givet yderligere information, kunne revisor f.eks. have nævnt hvordan proceduren for kontraktaccept er, og hvilke kontroller revisor havde identificeret på området, og hvordan de er designet og implementeret. Så ville beskrivelsen dog være så uddybende, at den nærmere minder om den rapportering, der sendes til den øverste ledelse eller om selve revisionsdokumentationen. Dette ville have været for uddybende.

Derfor virker det aktuelle beskrivelsesniveau fornuftigt.

I forhold til erhvervelse af virksomheder er revisors beskrivelse meget lig det, der står i noten. Derudover skriver revisor, at Deloittes værdiansættelsesspecialister har været involveret, men ikke mere end det. For et dybere indblik kunne det for regnskabslæser være interessant at vide, hvad værdiansættelsesspecialisternes vurderinger har været, hvad de har lagt vægt på, og hvad deres beregninger af alternative indregningsmetoder kunne have betydet for regnskabet.

Beskrivelsen er derfor generisk.

Ved det centrale revisionsforhold vedrørende værdiansættelse af anlægsaktiver/nedskrivningstest af anlægsaktiver, beskriver revisor i høj grad det, der står i noterne. Særligt i 2018 er genindvindingsværdien for anlægsaktiverne for et af selskabets væsentligste forretningsområder, Solutions, tæt på den regnskabsmæssige værdi, hvor relative små ændringer i diskonteringssats og vækst i terminalperioden ville betyde, at anlægsaktiverne skulle nedskrives.

Revisor kunne have beskrevet, hvad der ligger til grund for, at revisor er enige i de antagelser selskabet har anlagt, samt hvad værdiansættelsesspecialisternes vurderinger har været mere eksplisit.

Selve beskrivelsen er ikke uddybende og giver dermed ikke regnskabslæser et dybere kendskab til forholdet.

Hypotesen afkræftes vedrørende den del af de centrale revisionsforhold, der vedrører igangværende arbejder og bekræftes for den resterende del.

Hypote 5: Revisor udvælger de væsentligste og mest risikofyldte områder som centrale forhold ved revisionen

Nedenfor er en tabel med nøgletal for de regnskabsmæssige områder, der er udvalgte som centrale forhold ved revisionen.

NKT A/S

EURm	2018	%*	2017	%*	2016	%*
Nettoomsætning (resultatopgørelse)	1.502	100%	1.479	100%	1.046	100%
Immaterielle anlægsaktiver (aktiv)	589	32%	597	31%	74	4%
Materielle anlægsaktiver (aktiv)	645	35%	699	37%	273	16%
Andre anlægsaktiver (aktiv)	30	2%	52	3%	36	2%
Anlægsaktiver i alt	1.264	68%	1.348	71%	383	22%
Igangværende arbejder (aktiv)	73	4%	48	3%	31	2%
Igangværende arbejder (forpligtelse)	-74	-4%	-40	-2%	-31	-2%
Udskudte skatteaktiver	28	2%	50	3%	35	2%
Aktivsum	1.859	100%	1.905	100%	1.747	100%

*resultatopgørelsesposter i forhold til omsætning | *aktiver i forhold til aktivsum

Igangværende arbejder går igen alle tre år og vedrører en høj andel af omsætningen og har indvirkning på balanceposterne. Posten har en høj grad af iboende kompleksitet særlig i forhold til opgørelse af færdiggørelsесgraden, der er behæftet med høj grad af ledelsesmæssige skøn. På den baggrund kan posten vurderes som en af de væsentligste og mest risikofyldte områder, hvilket underbygger at revisor har udvalgt området som et centralt forhold ved revisionen.

Erhvervelse af virksomheder og indarbejdelse af en tilkøbt virksomhed i koncernregnskabet, indbefatter identificering og værdiansættelse af alle aktiver og forpligtelser, hvilket er komplettest og indebærer høj grad af ledelsesmæssige skøn. Samlet havde ABB i 2017 en omsætning på EURm 526, hvilket udgør cirka 50% af NKT's 2016 omsætning. På den baggrund er erhvervelse af ABB både væsentlig og behæftet med høj grad af risiko, hvilket underbygger at revisor har udvalgt området som et centralt forhold ved revisionen.

Værdiansættelse af anlægsaktiver/nedskrivningstest af anlægsaktiver indgår i 2016, udgår i 2017 og indgår igen i 2018. Det er på baggrund af, at det eneste år NKT rent faktisk nedskriver på anlægsaktiverne er i 2017 – dog kun med EURm 0,9. Anlægsaktiverne stiger i 2017 som følge af opkøbet af ABB. Det er primært ét bestemt forretningsområde, der behandles under værdiansættelsen, og således er det ikke de samlede anlægsaktiver på tværs af hele koncernen, der inddrages i revisionsforholdet. Dette giver god mening, især i forhold til diskonteringssats og vækstrate i terminalperioden, der er beskrevet under hypotese 6. På den baggrund underbygger det, at revisor har udvalgt området som et centralt revisionsforhold ved revisionen.

Værdiansættelse af udskudte skatteaktiver er medtaget alle tre år. Udskudte skatteaktiver er behæftet med en del vurderinger i forhold til specielt fremførselsberettigede tab, og hvornår der opnås skattepligtige indkomster. Specifikt underskud til fremførsel i 2018 er EURm 53. Beløbsmæssigt udgør posten således ikke en stor del af balancen. Der kan stilles spørgsmålstejn ved, hvorfor revisor i 2017 ikke beholdte det centrale revisionsforhold vedrørende anlægsaktiver i stedet for udskudte skatteaktiver.

Om udskudte skatteaktiver har sin berettigelse som et centralt revisionsforhold virker tvivlsomt. Hypotesen bekræftes delvist.

Hypotese 1: Når revisor giver fyldestgørende oplysninger i centrale forhold ved revisionen vedrørende nøgleområder som værdiansættelse af aktiver, ledelsesmæssige skøn og derudover forklarer om de revisionsmetoder, der er benyttet, skaber det større gennemsigtighed og værdi for regnskabslæseren
Igangværende arbejder, erhvervelse af en ny virksomhed, værdiansættelse af anlægsaktiver og værdiansættelse af udskudte skatteaktiver, er alle poster der omhandler værdiansættelse af aktiver og har en høj grad af ledelsesmæssige skøn. Denne del af høringsvarenes ønsker opfyldes her. I forhold til forklaringer omkring hvilke revisionsmetoder, der benyttes, er det primært omkring igangværende arbejder, at forholdet opfyldes. Hypotesen bekræftes.

Hypotese 4: Der er ikke medtaget centrale revisionsforhold i påtegningen, der vedrører going concern, fremhævelser eller forbehold.

Det er ikke vurderet, at der er medtaget forhold, der omhandler going concern, fremhævelser eller forbehold i de centrale revisionsforhold. Hypotesen bekræftes.

Hypotese 2: Informationskløften mindskes som følge af, at revisor beskriver centrale forhold ved revisionen.

Informationskløften er delvist mindsket som følge af revisors uddybende beskrivelser omkring igangværende arbejder men ikke i forhold til de andre punkter. Hypotesen bekræftes dermed delvist.

3.6. Delkonklusion – analyse

Siden revisorer blev pålagt at implementere centrale forhold ved revisionen i årsrapporterne, er antallet af centrale forhold ved revisionen pr. virksomhed faldet fra 2016 til 2018. Hvor der for C25 virksomhederne blev skrevet 2,67 forhold og for Mid Cap virksomhederne 1,76 forhold i 2016, er dette faldet til hhv. 2,29 forhold og 1,64 forhold i 2018.

I begge indeks er det PWC, der nedbringer antallet af centrale forhold ved revisionen mest fra 2016 til 2018 med 0,83 forhold færre i C25 indekset og 0,30 forhold færre i Mid Cap indekset. PWC nedbringer eller fastholder i begge indeks antallet af revisionsforhold pr. virksomhed gennem alle årene.

Deloitte nedbragte fra 2016 til 2017 forholdene i C25 indekset med 0,50, hvorefter det fra 2017 til 2018 steg med 0,40. I Mid Cap indekset faldt antallet af revisionsforhold med 0,11 fra 2016 til 2017 og steg igen med 0,22 fra 2017 til 2018.

EY nedbragte fra 2016 til 2017 forholdene i C25 indekset med 0,33, hvorefter det fra 2017 til 2018 steg med 0,17. I Mid Cap indekset var antallet af revisionsforhold pr. virksomhed uændret fra 2016 til 2017, og faldt fra 2017 til 2018 med 0,33.

Der er således ikke en klar udvikling, når der ses på de enkelte revisionsvirksomheder hver for sig. Da PWC er markedsledende blandt virksomhederne på C25 indekset, og på Mid Cap indekset reviderer cirka lige så mange kunder som Deloitte, er det klart, at den tendens der fremstår i PWC, vægter højt, når der ses på de samlede udviklingstendenser.

Når der ses på hvilke centrale revisionsforhold, der vælges blandt revisorerne, ses det helt tydeligt på begge indeks, at omsætning og immaterielle anlægsaktiver er de områder, der indgår flest gange. For C25 virksomhederne er det herudover skatteforhold, og for Mid Cap virksomhederne er det udlån. På trods af at der er i 2018 et færre revisionsforhold pr. virksomhed end i 2016, er der flere revisionsforhold der omhandler omsætning i 2018 end i 2016. Det kan konkluderes, at det i høj grad er de samme forhold, revisorerne medtager i både C25 virksomhederne og Mid Cap virksomhederne.

I den dybere analyse er virksomhederne DSV og SimCorp udvalgt fra C25 indekset og analyseret, mens Brødrene Hartmann og NKT er udvalgt fra Mid Cap indekset.

For DSV og SimCorp er der generelt en tendens til, at de centrale revisionsforhold er generiske. Dog er beskrivelsen omkring SimCorps omsætning uddybende, idet revisor beskriver nogle forhold, der ikke ellers kan læses i årsrapporten. Det kommer bl.a. til udtryk ved, at revisorerne i 2016 i det centrale revisionsforhold vedrørende indregning af omsætning, beskriver en problematik omhandlende, om SimCorp er agent eller principal. I de seneste år er der i højere grad beskrevet, hvordan revisorerne har sikret sig, at varerne er leveret fra SimCorp til SimCorps kunder, hvilket kan være relevant for regnskabslæser at læse, da SimCorp er en softwarevirksomhed, og varen dermed er immateriel, hvilket kan betyde, at der kan være en høj grad af kompleksitet forbundet hermed.

Samlet giver denne information regnskabslæser et dybere indblik, hvorved informationskløften mindskes. Hos DSV har revisorerne primært beskrevet, at de har identificeret, vurderet og testet nøglekontroller. Det fortæller ikke noget specifikt om DSV, eller hvad revisorerne reelt har udført for at mindske revisionsrisikoen. Informationskløften mindskes derved ikke.

Ved gennemgang af virksomhederne i Mid Cap indekset, er der for NKT også et centralt revisionsforhold omkring værdiansættelse af de igangværende arbejder, der er uddybende beskrevet, mens de resterende centrale revisionsforhold er beskrevet generisk. For Hartmann er forholdene beskrevet generiske.

Samlet konkluderes det, at revisorerne på tværs af revisionshusene vurderer, at det er de samme områder, der skal indgå som centrale forhold ved revisionen på tværs af C25 og Mid Cap indeksene. Der er gennem de tre regnskabsår, centrale revisionsforhold har været en del af revisionspåtegningerne, sket en ensretning, hvor revisorerne i højere og højere grad vælger færre centrale revisionsforhold pr. virksomhed, men primært vælger indenfor områderne omsætning og immaterielle anlægsaktiver. Samtidig er revisorerne beskrivelser meget generiske, og kun i nogle få tilfælde er de centrale revisionsforhold vedrørende enkelte områder beskrevet uddybende og på en måde, der er med til at mindske informationskløften.

4. Konklusion

Formålet med afhandlingen er at undersøge, om centrale forhold ved revisionen, der indarbejdes i revisionspåtegninger i danske børsnoterede selskaber, giver regnskabslæser en uddybende beskrivelse, der mindske informationskløften, samt hvordan udviklingen har været i de centrale revisionsforhold siden indførslen af disse.

EU Kommissionen publicerede i 2010 en grønbog, hvor kommissionen initierede en undersøgelse, der omhandlede hvorvidt revisors erklæring i årsrapporten skulle ændres som følge af, at flere virksomheder havde haft væsentlige økonomiske problemer under finanskrisen, men fortsat modtog en blank påtegning af revisor. Der indkom mange hørингssvar til grønbogen, og der blev udarbejdet et sammendrag af hørингssvarene. Investorerne ønskede blandt andet, at revisorerne i højere grad skulle give fyldestgørende oplysninger vedrørende nøgleområder herunder, værdiansættelse af aktiver og ledelsesmæssige skøn.

Interessenter i virksomheden kan have forskellige kort- og langsigtede interesser. Det gælder ledelsen og investorerne. Begge parter er interesseret i højeste gevinst, hvilket for ledelsen består af løn og bonus, mens det for investorerne består af udbytte og afkast. Der kan være uoverensstemmelse mellem disse to parter, hvilket skaber en konflikt. Ledelsen har samtidig adgang til alt information i virksomheden, mens investorerne kun har adgang til offentligt tilgængeligt materiale. Det skaber en informationskløft mellem ledelsen og investorerne.

For at mindske informationskløften blev ISA 701 indført. ISA 701's formål er at styrke kommunikationen af centrale forhold ved revisionen. Dette skal ske ved at skabe gennemsigtighed af den udførte revision og skal hjælpe regnskabslæsere til at forstå de forhold, der har været de mest betydelige ved revisionen.

Indførslen af ISA 701 skulle dermed være med til at løse de problematikker, der blev lagt vægt på i hørингssvarene fra investorerne samt mindske den informationskløft, der er mellem investorerne og ledelsen. Det er dog vigtigt at slå fast, at indførslen af ISA 701 ikke erstatter omtale af going concern problemer, fremhævelser eller forbehold. ISA 701 er altså ikke en erstatning for noget andet men en nytiførsel.

Når revisor fastlægger de centrale revisionsforhold, skal revisor vælge blandt de forhold, der er rapporteret til den øverste ledelse i virksomheden, samt forhold der i særdeleshed er forbundet med risiko for væsentlig fejlinformation eller regnskabsmæssige skøn.

Fra at revisors påtegning tidligere har været standardiseret, hvis der ikke var fremhævelser eller forbehold, skal revisor nu i hver enkel påtegning beskrive de centrale forhold ved revisionen, der har været. Dette giver naturligt et spændingsfelt, da der opstår en konflikt omkring hvor mange forhold, der skal medtages, hvilke der skal vælges, samt hvor generiske eller uddybende forholdene skal beskrives. Ifølge ISA 701 skal forholdene beskrives med det formål at skabe gennemsigtighed af den udførte revision og hjælpe brugerne til at forstå de forhold, der har været mest betydelige. Altså at de forhold, der medtages som centrale revisionsforhold, skal være så uddybende, at brugerne får hjælp til at forstå forholdene.

På den anden side kunne revisorerne ønske at formulere så generiske centrale revisionsforhold som muligt, så beskrivelserne minder om noterne og den anvendte regnskabspraksis eller revisionsstandarderne, for at revisorerne ikke bliver beskyldt for at bryde deres tavshedspligt, eller kan komme til at skrive noget, der senere kan bruges imod dem.

Samtidig kigger revisorerne hinanden over skuldrene. Hvis alle revisorer udvælger samme type forhold og laver ens formuleringer, der skrives generisk, skaber dette en præcedens for, hvor ”vage” de centrale revisionsforhold må være og samtidig være acceptable.

Regnskabslæserne vil dog ikke få noget ud af dette, og det ville dermed blot være unødvendigt bureaucrati for revisorerne.

På den anden side vil uddybende centrale revisionsforhold skabe en øget risiko for revisor, men også en værdi for regnskabslæser, hvor informationskløften mindskes.

Det gennemsnitlige antal af centrale revisionsforhold, der bliver skrevet i årsrapporterne i C25 og Mid Cap indekset, er faldet fra 2016 til 2018. I C25 indekset blev der i 2018 årsrapporterne skrevet 2,29 revisionsforhold pr. virksomhed, hvilket var det samme som i 2017 men et fald fra 2016. I Mid Cap virksomhederne blev der skrevet 1,64 revisionsforhold pr. virksomhed i 2018, hvilket er en stigning fra 2017 men et fald fra 2016.

De områder, der oftest bliver beskrevet centrale revisionsforhold for, er omsætning og immaterielle anlægsaktiver. Der er en tendens til gennem årene, at revisorerne skriver flere centrale revisionsforhold om de samme emner, på trods af at det samlede antal af centrale revisionsforhold pr. virksomhed er dalende.

Den måde, de centrale revisionsforhold bliver skrevet på, er oftest generiske og ikke uddybende. Det kommer til udtryk ved, at revisorernes beskrivelser af de centrale revisionsforhold ofte er overfladiske og ikke beskriver i dybden, hvorfor revisor har valgt forholdene, eller hvad revisor har gjort for at nedbringe revisionsrisikoen. Her bliver ofte brugt formuleringer som f.eks., at ”revisionen har gennemgået design og implementering af interne kontroller”, hvilket ikke giver regnskabslæser et direkte indblik i, hvordan revisor rent faktisk har mindsket revisionsrisikoen andet end, at revisor har udført revision.

Der er enkelte eksempler på uddybende centrale forhold ved revisionen, hvor regnskabslæser bliver oplyst om, hvordan revisor rent faktisk har forholdt sig til området, og hvor den information regnskabslæser får ved at læse det centrale revisionsforhold overgår den information, der ellers kan opnås ved at læse resten af årsrapporten. Det er dog oftest ikke alle centrale revisionsforhold i en årsrapport, der er uddybende, men typisk et enkelt af de centrale revisionsforhold, der er medtaget i påtegningen, der er uddybende, hvor resten af de medtagne centrale revisionsforhold er generiske.

Det kan derfor konkluderes, at der bliver skrevet færre centrale forhold ved revisionen nu end i implementeringsåret, og at der er en tendens til, at revisorerne skriver om de samme emner, nemlig om omsætning og immaterielle anlægsaktiver. Der er enkelte centrale revisionsforhold, der beskrives uddybende, men de fleste forhold er ikke beskrevet uddybende, hvorved informationskløften ikke mindskes.

5. Litteraturliste

- Eifilsen, A., Messier Jr., W. F., Glover, S. M., Prawitt, D. F., Auditing & Assurance Services (2014), 3. udgave
- Andersen, I., Den skinbarlige virkelighed (2014), 5. udgave
- Erhvervsstyrelsen (hentet marts 2019), Vejledning om revisionsudvalg, maj 2018:
https://erhvervsstyrelsen.dk/sites/default/files/vejledning_om_revisionsudvalg_version_1.1_maj2018.pdf, side 14
- Europa Kommissionen (oktober 2010) GRØNBOG, Revisionspolitik: Læren af krisen
- Europa Kommissionen (februar 2011), Summary of responses Green Paper, Audit Policy: Lessons from the Crisis
- Euroinvestor (hentet marts 2019), Danske Banks revisor bliver undersøgt i hvidvaskesag fra d. 05.10.2018: <https://www.euroinvestor.dk/nyheder/2018/10/05/danske-banks-revisor-bliver-undersoegt-i-hvidvasksag-ny3/13905652>
- Euroinvestor (hentet marts 2019), Revidering af market cap-segmenter på Nasdaq Nordic fra d. 20.12.2017: <https://www.euroinvestor.dk/nyheder/2017/12/20/revidering-af-market-cap-segmenter-paa-nasdaq-nordic/13731669>
- EU's 8. direktiv
- IAASB (maj 2011), Consultation Paper, Enhancing the Value of Auditor Reporting: Exploring Options for Change
- IAASB, ISA 315, Identifikation og vurdering af risici for væsentlig fejlinformation igennem forståelse af virksomheden og dens omgivelser
- IAASB, ISA 570, Fortsat drift (going concern)
- IAASB, ISA 700, Udformning af konklusion og afgivelse af erklæring om et regnskab
- IAASB, ISA 701, Kommunikation af centrale forhold ved revisionen i den uafhængige revisors erklæring
- IAASB, ISA 705, Modifikationer til konklusionen i den uafhængige revisors erklæring
- IAASB, ISA 706, Supplerende oplysninger vedrørende forståelse af regnskabet og supplerende oplysninger vedrørende forståelse af revisionen i den uafhængige revisors erklæring
- IAASB, ISA 720, Revisors ansvar i forbindelse med andre oplysninger
- Keiding, H. (hentet marts 2019): Spilteori i Den Store Danske, Gyldendal:
http://denstoredanske.dk/It_teknik_og_naturvidenskab/Matematik_og_statistik/Beslutningsteori_spilteori_og_kybernetik/spilteori
- Porter, B. og Gowthorpe, C. (hentet marts 2019), Audit Expectation-Performance Gap in the United Kingdom 1999 and Comparison with the Gap in New Zealand in 1989 and in 1999, side 22:
https://www.icas.com/_data/assets/pdf_file/0019/7705/65-Audit-Expectation-Performance-GAP-UK-and-New-Zealand-Comparison-ICAS.pdf
- Revisorloven
- Årsregnskabsloven

5.1. Oversigt over anvendte årsrapporter

Selskabsnavn	År	Regnskabsperiode
A. P. Moller Maersk A/S A	2016	01.01-31.12
A. P. Moller Maersk A/S A	2017	01.01-31.12
A. P. Moller Maersk A/S A	2018	01.01-31.12
AMBU	2017	01.10-30.09
AMBU	2018	01.10-30.09
Carlsberg A/S B	2016	01.01-31.12
Carlsberg A/S B	2017	01.01-31.12
Carlsberg A/S B	2018	01.01-31.12
Chr. Hansen Holding A/S	2017	01.09-31.08
Chr. Hansen Holding A/S	2018	01.09-31.08
Coloplast A/S B	2017	01.10-30.09
Coloplast A/S B	2018	01.10-30.09
Danske Bank A/S	2016	01.01-31.12
Danske Bank A/S	2017	01.01-31.12
Danske Bank A/S	2018	01.01-31.12
DSV A/S	2016	01.01-31.12
DSV A/S	2017	01.01-31.12
DSV A/S	2018	01.01-31.12
FLSmidth & Co. A/S	2016	01.01-31.12
FLSmidth & Co. A/S	2017	01.01-31.12
FLSmidth & Co. A/S	2018	01.01-31.12
Genmab A/S	2016	01.01-31.12
Genmab A/S	2017	01.01-31.12
Genmab A/S	2018	01.01-31.12
GN Store Nord A/S	2016	01.01-31.12
GN Store Nord A/S	2017	01.01-31.12
GN Store Nord A/S	2018	01.01-31.12
ISS A/S	2016	01.01-31.12
ISS A/S	2017	01.01-31.12
ISS A/S	2018	01.01-31.12
Jyske Bank A/S	2016	01.01-31.12
Jyske Bank A/S	2017	01.01-31.12
Jyske Bank A/S	2018	01.01-31.12
Lundbeck	2016	01.01-31.12
Lundbeck	2017	01.01-31.12
Lundbeck	2018	01.01-31.12
Novo Nordisk A/S B	2016	01.01-31.12
Novo Nordisk A/S B	2017	01.01-31.12
Novo Nordisk A/S B	2018	01.01-31.12
Novozymes A/S B	2016	01.01-31.12
Novozymes A/S B	2017	01.01-31.12
Novozymes A/S B	2018	01.01-31.12
Pandora A/S	2016	01.01-31.12
Pandora A/S	2017	01.01-31.12
Pandora A/S	2018	01.01-31.12

Rockwool International B	2016	01.01-31.12
Rockwool International B	2017	01.01-31.12
Rockwool International B	2018	01.01-31.12
Royal Unibrew A/S	2016	01.01-31.12
Royal Unibrew A/S	2017	01.01-31.12
Royal Unibrew A/S	2018	01.01-31.12
Simcorp A/S	2016	01.01-31.12
Simcorp A/S	2017	01.01-31.12
Simcorp A/S	2018	01.01-31.12
Sydbank A/S	2016	01.01-31.12
Sydbank A/S	2017	01.01-31.12
Sydbank A/S	2018	01.01-31.12
Tryg A/S	2016	01.01-31.12
Tryg A/S	2017	01.01-31.12
Tryg A/S	2018	01.01-31.12
Vestas Wind Systems A/S	2016	01.01-31.12
Vestas Wind Systems A/S	2017	01.01-31.12
Vestas Wind Systems A/S	2018	01.01-31.12
William Demant Holding A/S	2016	01.01-31.12
William Demant Holding A/S	2017	01.01-31.12
William Demant Holding A/S	2018	01.01-31.12
Ørsted A/S	2016	01.01-31.12
Ørsted A/S	2017	01.01-31.12
Ørsted A/S	2018	01.01-31.12
Brødrene Hartmann	2016	01.01-31.12
Brødrene Hartmann	2017	01.01-31.12
Brødrene Hartmann	2018	01.01-31.12
Bang & Olufsen	2017	01.06-31.05
Bang & Olufsen	2018	01.06-31.05
BankNordik	2016	01.01-31.12
BankNordik	2017	01.01-31.12
BankNordik	2018	01.01-31.12
Bavarian Nordic	2016	01.01-31.12
Bavarian Nordic	2017	01.01-31.12
Bavarian Nordic	2018	01.01-31.12
Columbus	2016	01.01-31.12
Columbus	2017	01.01-31.12
Columbus	2018	01.01-31.12
D/S Norden	2016	01.01-31.12
D/S Norden	2017	01.01-31.12
D/S Norden	2018	01.01-31.12
H+H International	2016	01.01-31.12
H+H International	2017	01.01-31.12
H+H International	2018	01.01-31.12
IC Group	2017	01.07-30.06
IC Group	2018	01.07-30.06
Jutlander Bank	2016	01.01-31.12
Jutlander Bank	2017	01.01-31.12
Jutlander Bank	2018	01.01-31.12

Lån og Spar Bank	2016	01.01-31.12
Lån og Spar Bank	2017	01.01-31.12
Lån og Spar Bank	2018	01.01-31.12
Matas	2017	01.04-31.03
Matas	2018	01.04-31.03
NKT	2016	01.01-31.12
NKT	2017	01.01-31.12
NKT	2018	01.01-31.12
NNIT	2016	01.01-31.12
NNIT	2017	01.01-31.12
NNIT	2018	01.01-31.12
Per Aarsleff Holding	2017	01.10-30.09
Per Aarsleff Holding	2018	01.10-30.09
RTX	2017	01.10-30.09
RTX	2018	01.10-30.09
Solar B	2016	01.01-31.12
Solar B	2017	01.01-31.12
Solar B	2018	01.01-31.12
SP Group	2016	01.01-31.12
SP Group	2017	01.01-31.12
SP Group	2018	01.01-31.12
Sparekassen Sjælland-Fyn	2016	01.01-31.12
Sparekassen Sjælland-Fyn	2017	01.01-31.12
Sparekassen Sjælland-Fyn	2018	01.01-31.12
Tivoli A/S	2016	01.01-31.12
Tivoli A/S	2017	01.01-31.12
Tivoli A/S	2018	01.01-31.12
Veloxis Pharmaceuticals	2016	01.01-31.12
Veloxis Pharmaceuticals	2017	01.01-31.12
Veloxis Pharmaceuticals	2018	01.01-31.12
Vestjysk Bank	2016	01.01-31.12
Vestjysk Bank	2017	01.01-31.12
Vestjysk Bank	2018	01.01-31.12
Zealand Pharma	2016	01.01-31.12
Zealand Pharma	2017	01.01-31.12
Zealand Pharma	2018	01.01-31.12

6. Bilag

6.1. Bilag 1 – Hypoteser

Hypotese 1: Når revisor giver fyldestgørende oplysninger i centrale forhold ved revisionen vedrørende nøgleområder som værdiansættelse af aktiver, ledelsesmæssige skøn og derudover forklarer om de revisionsmetoder, der er benyttet, skaber det større gennemsigtighed og værdi for regnskabslæseren.

Hypotese 2: Informationskløften mindskes som følge af, at revisor beskriver centrale forhold ved revisionen.

Hypotese 3: De centrale revisionsforhold, der er medtaget i revisionspåtegningerne, giver regnskabslæseren en større forståelse for de forhold, som efter revisors faglige vurdering har været de mest betydelige ved revisionen.

Hypotese 4: Der er ikke medtaget centrale revisionsforhold i påtegningen, der vedrører going concern, fremhævelser eller forbehold.

Hypotese 5: Revisor udvælger de væsentligste og mest risikofyldte områder som centrale forhold ved revisionen.

Hypotese 6: Der er en tendens til, at de centrale revisionsforhold, revisorerne skriver, er generiske og ikke uddybende.

Hypotese 7: Der er en tendens gennem årene til, at revisorerne kigger hinanden over skuldrene og skriver de samme centrale revisionsforhold.

6.2. Bilag 2 – Analyse af C25 virksomheder

Aktie	år	Regnskabsperiode	Revisionsfræmde	Kategori (over)	Kategori (under)	Henvistet til revisor	Er KAM skrevet i "revisoroprop"	Er teknisk generisk	Kommentar
A. P. Møller Maersk A/S A	2016	1.01.01-31.12	PWC	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja	ja	
A. P. Møller Maersk A/S A	2016	1.01.01-31.12	PWC	Anlægsaktiver	Nedskrivningsvurdering på immaterielle og materielle	ja	ja	ja	
A. P. Møller Maersk A/S A	2016	1.01.01-31.12	PWC	Skat	Usikre skattepositioner	ja	ja	ja	
A. P. Møller Maersk A/S A	2017	1.01.01-31.12	PWC	Hensættelser	Redskabsforskrifter	ja	ja	ja	
A. P. Møller Maersk A/S A	2017	1.01.01-31.12	PWC	Anlægsaktiver	Nedskrivningsvurdering på immaterielle og materielle	ja	ja	ja	
A. P. Møller Maersk A/S A	2017	1.01.01-31.12	PWC	Skat	Nedskrivningsvurdering på immaterielle og materielle	ja	ja	ja	
A. P. Møller Maersk A/S A	2018	1.01.01-31.12	PWC	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja	ja	uddydende
A. P. Møller Maersk A/S A	2018	1.01.01-31.12	PWC	Anlægsaktiver	Nedskrivningsvurdering på immaterielle og materielle	ja	ja	ja	
A. P. Møller Maersk A/S A	2018	1.01.01-31.12	PWC	Skat	Usikre skattepositioner	ja	ja	ja	
AMBU					Usikre skattepositioner	ja	ja	ja	
AMBU					Hændelse af omsætning fra det Amerikanske marked	ja	ja	ja	
AMBU					Værdiansættelse af immaterielle anlægsaktiver	ja	ja	ja	
AMBU					Regnskabsmæssig behandling af kab af virksomhed	ja	ja	ja	
Carlsberg A/S B	2016	1.01.01-31.12	KPMG	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja	ja	
Carlsberg A/S B	2017	1.01.01-31.12	PWC	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja	ja	
Carlsberg A/S B	2017	1.01.01-31.12	PWC	Anlægsaktiver	Værdiansættelse af immaterielle anlægsaktiver	na	ja	ja	
Carlsberg A/S B	2018	1.01.01-31.12	PWC	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja	ja	
Carlsberg A/S B	2018	1.01.01-31.12	PWC	Anlægsaktiver	Værdiansættelse af immaterielle anlægsaktiver	na	ja	ja	
Chr. Hansen Holding A/S	2017	1.01.09-31.08	PWC	Omsætning	Værdiansættelse af goodwill	ja	ja	ja	
Chr. Hansen Holding A/S	2017	1.01.09-31.08	EY	Omsætning	Indregning af omsætning fra det Amerikanske marked	ja	ja	ja	
Chr. Hansen Holding A/S	2018	1.01.09-31.08	PWC	Omsætning	Værdiansættelse af goodwill	ja	ja	ja	
Chr. Hansen Holding A/S	2018	1.01.09-31.08	PWC	Hensættelser	Aktivering og værdiansættelse af udviklingsprojekter	ja	ja	ja	
Coloplast A/S B	2017	1.01.10-30.09	PWC	Omsætning	Påvirkning af igangvarende og potentielle sager om	ja	ja	ja	
Coloplast A/S B	2017	1.01.10-30.09	PWC	Rets sagen/segmål	Indregning af omsætning	ja	ja	ja	
Coloplast A/S B	2018	1.01.10-30.09	PWC	Omsætning	Påvirkning af igangvarende og potentielle sager om	ja	ja	ja	
Coloplast A/S B	2018	1.01.10-30.09	PWC	Rets sagen/segmål	Indregning af omsætning	ja	ja	ja	
Danske Bank A/S	2016	1.01.01-31.12	Deloitte	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja	ja	
Danske Bank A/S	2016	1.01.01-31.12	Deloitte	Udslæn	Nedskrivningsvurdering på udslæn	ja	ja	ja	
Danske Bank A/S	2016	1.01.01-31.12	Deloitte	Udskudt skat	Måling af udskudt skat	ja	ja	ja	
Danske Bank A/S	2016	1.01.01-31.12	Deloitte	Afledte finansielle	Dagsværdimåling af derivater	ja	ja	ja	
Danske Bank A/S	2017	1.01.01-31.12	Deloitte	Forskningskontrakter	Indregning af forskningskontrakter	ja	ja	ja	
Danske Bank A/S	2017	1.01.01-31.12	Deloitte	Udslæn	Nedskrivningsvurdering på udslæn	ja	ja	ja	
Danske Bank A/S	2017	1.01.01-31.12	Deloitte	Forskningskontrakter	Indregning af forskningskontrakter	ja	ja	ja	
Danske Bank A/S	2017	1.01.01-31.12	Deloitte	Afledte finansielle	Dagsværdimåling af derivater	ja	ja	ja	
Danske Bank A/S	2018	1.01.01-31.12	Deloitte	Udskudt skat	Måling af udskudt skat	ja	ja	ja	
Danske Bank A/S	2018	1.01.01-31.12	Deloitte	Rets sagen/segmål	Lovens betegnelse af undergesler og segmål	ja	ja	uddydende	
Danske Bank A/S	2018	1.01.01-31.12	Deloitte	Udslæn	Nedskrivninger på udslæn	ja	ja	ja	
Danske Bank A/S	2018	1.01.01-31.12	Deloitte	Afledte finansielle	Dagsværdimåling af derivater	ja	ja	uddydende	
Danske Bank A/S	2018	1.01.01-31.12	Deloitte	Udskudt skat	Måling af udskudt skat	ja	ja	uddydende	
DSV A/S	2016	1.01.01-31.12	EY	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja	ja	
DSV A/S	2016	1.01.01-31.12	EY	Hensættelser	Omsætning, direkte omk. og relaterede	ja	ja	ja	Bemærk, at der redegøres for rigtig
DSV A/S	2017	1.01.01-31.12	EY	Omsætning	Omsætning og eventualfordr. inklusiv retsasser og	ja	ja	ja	Bemærk, at der redegøres for rigtig
DSV A/S	2017	1.01.01-31.12	PWC	Hensættelser	Omsætning og igangværende arbejder	ja	ja	ja	
DSV A/S	2017	1.01.01-31.12	PWC	Udskudt skat	Udskudt skat og indkomstskat	ja	ja	ja	
DSV A/S	2017	1.01.01-31.12	PWC	Omsætning	Omsætning af udskudt skat	ja	ja	ja	
DSV A/S	2018	1.01.01-31.12	EY	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja	ja	
DSV A/S	2018	1.01.01-31.12	EY	Hensættelser	Aktivering og værdiansættelse af udviklingsprojekter	ja	ja	ja	
DSV A/S	2018	1.01.01-31.12	EY	Omsætning	Værdiansættelse af goodwill	ja	ja	ja	
DSV A/S	2018	1.01.01-31.12	EY	Hensættelser	Værdiansættelse af goodwill	ja	ja	ja	
Gennib A/S	2016	1.01.01-31.12	PWC	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja	ja	
Gennib A/S	2016	1.01.01-31.12	PWC	Udskudt skat	Værdiansættelse af udskudt skat	ja	ja	ja	
Gennib A/S	2017	1.01.01-31.12	PWC	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja	ja	
Gennib A/S	2017	1.01.01-31.12	PWC	Udskudt skat	Værdiansættelse af udskudt skat	ja	ja	ja	
Gennib A/S	2017	1.01.01-31.12	PWC	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja	ja	
Gennib A/S	2018	1.01.01-31.12	PWC	Udskudt skat	Værdiansættelse af udskudt skat	ja	ja	ja	
Gennib A/S	2018	1.01.01-31.12	EY	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja	ja	
GN Store Nord A/S	2016	1.01.01-31.12	EY	Finansiel support	Ydet finansiel support gennem udslæn og investering	ja	ja	ja	
GN Store Nord A/S	2016	1.01.01-31.12	EY	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja	ja	
GN Store Nord A/S	2016	1.01.01-31.12	EY	Hensættelser	Aktivering og værdiansættelse af udviklingsprojekter	ja	ja	ja	
GN Store Nord A/S	2017	1.01.01-31.12	EY	Omsætning	Værdiansættelse af goodwill	ja	ja	ja	
ISS A/S	2016	1.01.01-31.12	EY	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja	ja	
ISS A/S	2016	1.01.01-31.12	EY	Hensættelser	Aktivering og forpligtelser som besides med henblik på	ja	ja	ja	
ISS A/S	2016	1.01.01-31.12	EY	Omsætning	Udskudt skat og indkomstskat	ja	ja	ja	
ISS A/S	2017	1.01.01-31.12	EY	Hensættelser	Aktivering og forpligtelser som besides med henblik på	ja	ja	ja	Mærkeligt at de har assets held for sale
ISS A/S	2017	1.01.01-31.12	EY	Omsætning	Udskudt skat og indkomstskat	ja	ja	ja	
ISS A/S	2018	1.01.01-31.12	EY	Hensættelser	Aktivering og forpligtelser som besides med henblik på	ja	ja	ja	
ISS A/S	2018	1.01.01-31.12	EY	Omsætning	Udskudt skat og indkomstskat	ja	ja	ja	
Jyske Bank A/S	2017	1.01.01-31.12	Deloitte	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja	ja	
Jyske Bank A/S	2017	1.01.01-31.12	Deloitte	Udslæn	Nedskrivninger på udslæn	ja	ja	ja	
Jyske Bank A/S	2018	1.01.01-31.12	Deloitte	Omsætning	Nedskrivninger på udslæn	ja	ja	ja	
Lundbeck	2016	1.01.01-31.12	Deloitte	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja	ja	
Lundbeck	2016	1.01.01-31.12	Deloitte	Udskudt skat	Værdiansættelse af immaterielle anlægsaktiver	ja	ja	ja	
Lundbeck	2016	1.01.01-31.12	Deloitte	Rets sagen/segmål	Retssagers mulige påvirkning på hensættelser	ja	ja	ja	
Lundbeck	2016	1.01.01-31.12	Deloitte	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja	ja	
Lundbeck	2016	1.01.01-31.12	Deloitte	Udskudt skat	Værdiansættelse af immaterielle anlægsaktiver	ja	ja	ja	
Lundbeck	2017	1.01.01-31.12	Deloitte	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja	ja	
Lundbeck	2017	1.01.01-31.12	Deloitte	Udskudt skat	Værdiansættelse af immaterielle anlægsaktiver	ja	ja	ja	
Lundbeck	2017	1.01.01-31.12	Deloitte	Rets sagen/segmål	Retssagers mulige påvirkning på hensættelser	ja	ja	ja	
Lundbeck	2017	1.01.01-31.12	Deloitte	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja	ja	
Lundbeck	2017	1.01.01-31.12	Deloitte	Udskudt skat	Værdiansættelse af immaterielle anlægsaktiver	ja	ja	ja	
Lundbeck	2017	1.01.01-31.12	Deloitte	Rets sagen/segmål	Retssagers mulige påvirkning på hensættelser	ja	ja	ja	
Lundbeck	2018	1.01.01-31.12	Deloitte	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja	ja	
Lundbeck	2018	1.01.01-31.12	Deloitte	Udskudt skat	Værdiansættelse af immaterielle anlægsaktiver	ja	ja	ja	
Lundbeck	2018	1.01.01-31.12	Deloitte	Rets sagen/segmål	Retssagers mulige påvirkning på hensættelser	ja	ja	ja	
Novo Nordisk A/S B	2017	1.01.01-31.12	PWC	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja	ja	
Novo Nordisk A/S B	2017	1.01.01-31.12	PWC	Udskudt skat	Udskudt skat og indkomstskat	ja	ja	ja	
Novo Nordisk A/S B	2018	1.01.01-31.12	PWC	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja	ja	
Novo Nordisk A/S B	2018	1.01.01-31.12	PWC	Udskudt skat	Udskudt skat og indkomstskat	ja	ja	ja	
Novozymes A/S B	2017	1.01.01-31.12	PWC	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja	ja	
Novozymes A/S B	2017	1.01.01-31.12	PWC	Hensættelser	Omsætning og materielle rettheder	ja	ja	uddydende	
Pandora A/S	2016	1.01.01-31.12	EY	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja	ja	
Pandora A/S	2017	1.01.01-31.12	EY	Hensættelser	Aktivering og forpligtelser som besides med henblik på	ja	ja	ja	
Pandora A/S	2017	1.01.01-31.12	EY	Omsætning	Udskudt skat og indkomstskat	ja	ja	ja	
Pandora A/S	2017	1.01.01-31.12	EY	Hensættelser	Aktivering og forpligtelser som besides med henblik på	ja	ja	ja	
Pandora A/S	2017	1.01.01-31.12	EY	Omsætning	Udskudt skat og indkomstskat	ja	ja	ja	
Pandora A/S	2017	1.01.01-31.12	EY	Hensættelser	Aktivering og forpligtelser som besides med henblik på	ja	ja	ja	
Pandora A/S	2017	1.01.01-31.12	EY	Omsætning	Udskudt skat og indkomstskat	ja	ja	ja	
Pandora A/S	2017	1.01.01-31.12	EY	Hensættelser	Aktivering og forpligtelser som besides med henblik på	ja	ja	ja	
Pandora A/S	2017	1.01.01-31.12	EY	Omsætning	Udskudt skat og indkomstskat	ja	ja	ja	
Pandora A/S	2017	1.01.01-31.12	EY	Hensættelser	Aktivering og forpligtelser som besides med henblik på	ja	ja	ja	
Pandora A/S	2017	1.01.01-31.12	EY	Omsætning	Udskudt skat og indkomstskat	ja	ja	ja	
Pandora A/S	2017	1.01.01-31.12	EY	Hensættelser	Aktivering og forpligtelser som besides med henblik på	ja	ja	ja	
Pandora A/S	2017	1.01.01-31.12	EY	Omsætning	Udskudt skat og indkomstskat	ja	ja	ja	
Pandora A/S	2017	1.01.01-31.12	EY	Hensættelser	Aktivering og forpligtelser som besides med henblik på	ja	ja	ja	
Pandora A/S	2017	1.01.01-31.12	EY	Omsætning	Udskudt skat og indkomstskat	ja	ja	ja	
Pandora A/S	2017	1.01.01-31.12	EY	Hensættelser	Aktivering og forpligtelser som besides med henblik på	ja	ja	ja	
Pandora A/S	2017	1.01.01-31.12	EY	Omsætning	Udskudt skat og indkomstskat	ja	ja	ja	
Pandora A/S	2017	1.01.01-31.12	EY	Hensættelser	Aktivering og forpligtelser som besides med henblik på	ja	ja	ja	
Pandora A/S	2017	1.01.01-31.12	EY	Omsætning	Udskudt skat og indkomstskat	ja	ja	ja	
Pandora A/S	2017	1.01.01-31.12	EY	Hensættelser	Aktivering og forpligtelser som besides med henblik på	ja	ja	ja	
Pandora A/S	2017	1.01.01-31.12	EY	Omsætning	Udskudt skat og indkomstskat	ja	ja	ja	
Pandora A/S	2017	1.01.01-3							

6.3. Bilag 3 – Analyse af Mid Cap virksomhederne

Aktie	År	En	Regnskabs- periode	Revisions firma	Kategori (over)	Kategori (under)	Henvises der til noter	Er KAM skrevet i "revisors prog"	Er teksten generisér	Komment
Brødrene Hartmann	2016		1.01.01-31.12	Deloitte	Immaterielle anlægsaktiver	Værdiansættelse af immaterielle anlægsaktiver	ja	ja	ja	
Brødrene Hartmann	2016		1.01.01-31.12	Deloitte	Retsasser/sogsmål	Sagsanlæg mod Tønder Fjernvarmeselskab	ja	ja	ja	
Brødrene Hartmann	2017		1.01.01-31.12	Deloitte	Immaterielle anlægsaktiver	Værdiansættelse af immaterielle anlægsaktiver	ja	ja	ja	
Brødrene Hartmann	2018		1.01.01-31.12	Deloitte	Retsasser/sogsmål	Sagsanlæg mod Tønder Fjernvarmeselskab	ja	ja	ja	
Brødrene Hartmann	2018		1.01.01-31.12	Deloitte	Immaterielle anlægsaktiver	Værdiansættelse af immaterielle anlægsaktiver	ja	ja	ja	
Brødrene Hartmann	2018		1.01.01-31.12	Deloitte	Hyperinflation	Korrektion for hyperinflation i Argentina	ja	ja	ja	
Brødrene Hartmann	2018		1.01.01-31.12	Deloitte	Særlige poster	Særlige poster	ja	ja	ja	
Brødrene Hartmann	2018		1.01.01-31.12	Deloitte	Retsasser/sogsmål	Sagsanlæg mod Tønder Fjernvarmeselskab	ja	ja	ja	
Bang & Olufsen	2017		1.01.06-31.05	EY	Immaterielle anlægsaktiver	Aktivering og værdiansættelse af udviklingsprojekter	ja	ja	ja	
Bang & Olufsen	2017		1.01.06-31.05	EY	Udskudt skat	Værdiansættelse af udskudt skatteaktiv	ja	ja	ja	
Bang & Olufsen	2018		1.01.06-31.05	EY	Udskudt skat	Værdiansættelse af udskudt skatteaktiv	ja	ja	ja	
BankNordik	2016		1.01.01-31.12	PWC	Udlån	Nedskrivninger på udlån	ja	ja	uddybende	Dobbelt revison
BankNordik	2017		1.01.01-31.12	PWC	Udlån	Nedskrivninger på udlån	ja	ja	uddybende	Dobbelt revison
BankNordik	2018		1.01.01-31.12	PWC	Udlån	Nedskrivninger på udlån	ja	ja	uddybende	Dobbelt revison
Bavarian Nordic	2016		1.01.01-31.12	Deloitte	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja		
Bavarian Nordic	2016		1.01.01-31.12	Deloitte	Udskudt omsætning	Udskudt omsætning	ja	ja		
Bavarian Nordic	2016		1.01.01-31.12	Deloitte	Udskudt skat	Værdiansættelse af udskudt skatteaktiv	ja	ja		
Bavarian Nordic	2017		1.01.01-31.12	Deloitte	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja		
Bavarian Nordic	2017		1.01.01-31.12	Deloitte	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja		
Bavarian Nordic	2018		1.01.01-31.12	Deloitte	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja		
Columbus	2016		1.01.01-31.12	Deloitte	Immaterielle anlægsaktiver	Værdiansættelse af immaterielle anlægsaktiver	ja	ja		
Columbus	2016		1.01.01-31.12	Deloitte	Omsætning	Omsetning og igangværende arbejder	ja	ja		
Columbus	2016		1.01.01-31.12	Deloitte	Immaterielle anlægsaktiver	Aktivering og værdiansættelse af udviklingsprojekter	ja	ja		
Columbus	2017		1.01.01-31.12	Deloitte	Omsætning	Omsetning og igangværende arbejder	ja	ja		
Columbus	2017		1.01.01-31.12	Deloitte	Immaterielle anlægsaktiver	Aktivering og værdiansættelse af udviklingsprojekter	ja	ja		
D/S Norden	2016		1.01.01-31.12	PWC	Værdiansættelser, forudbetalinger	Værdiansættelse af skibe, forudbetalinger for sky	ja	ja		Mange emner
D/S Norden	2017		1.01.01-31.12	PWC	Værdiansættelser, forudbetalinger	Værdiansættelse af skibe, forudbetalinger for sky	ja	ja		Mange emner
D/S Norden	2018		1.01.01-31.12	PWC	Værdiansættelser, forudbetalinger	Værdiansættelse af skibe, forudbetalinger for sky	ja	ja		Mange emner
H+H International	2016		1.01.01-31.12	Deloitte	Hensættelser	Hensættelser til pension	ja	ja		
H+H International	2016		1.01.01-31.12	Deloitte	Materielle anlægsaktiver	Værdiansættelse af materielle anlægsaktiver	ja	ja		
H+H International	2017		1.01.01-31.12	Deloitte	Hensættelser	Hensættelser til pension	ja	ja		
H+H International	2017		1.01.01-31.12	Deloitte	Anlægsaktiver	Nedskrivningsvurdering på immaterielle og mæte	ja	ja		
H+H International	2018		1.01.01-31.12	Deloitte	Virksomhedsopkøb	Regnskabsmæssig behandling af køb af virksom	ja	ja		
H+H International	2018		1.01.01-31.12	Deloitte	Anlægsaktiver	Værdiansættelse af materielle anlægsaktiver	ja	ja		
IC Group	2017		1.01.07-30.06	PWC	Varelager	Værdiansættelse af varelager	ja	ja		
IC Group	2017		1.01.07-30.06	PWC	Debitorer	Værdiansættelse af debitorer	ja	ja		
IC Group	2018		1.01.07-30.06	PWC	Ophør af forretningsområder	Frasalg af forretningsområder	ja	ja		
Jutlander Bank	2016		1.01.01-31.12	PWC	Udlån	Nedskrivninger på udlån	ja	ja		
Jutlander Bank	2017		1.01.01-31.12	PWC	Udlån	Nedskrivninger på udlån	ja	ja		
Lån & Spar Bank	2016		1.01.01-31.12	Deloitte	Udlån	Nedskrivninger på udlån	ja	ja		
Lån & Spar Bank	2017		1.01.01-31.12	Deloitte	Udlån	Nedskrivninger på udlån	ja	ja		
Lån & Spar Bank	2018		1.01.01-31.12	Deloitte	Udlån	Nedskrivninger på udlån	ja	ja		
Matas	2017		1.01.04-31.03	EY	Immaterielle anlægsaktiver	Værdiansættelse af goodwill	ja	ja		
Matas	2017		1.01.04-31.03	EY	Omsætning	Indregning af omsætning samt låsing af leverings	ja	ja		
Matas	2018		1.01.04-31.03	EY	Immaterielle anlægsaktiver	Værdiansættelse af goodwill	ja	ja		
Matas	2018		1.01.04-31.03	EY	Omsætning	Indregning af omsætning samt låsing af leverings	ja	ja		
NKT	2016		1.01.01-31.12	Deloitte	Igangværende arbejder	Værdiansættelse af igangværende arbejder	ja	ja		
NKT	2016		1.01.01-31.12	Deloitte	Anlægsaktiver	Nedskrivningsvurdering på immaterielle og mæte	ja	ja		
NKT	2016		1.01.01-31.12	Deloitte	Udskudt skat	Værdiansættelse af udskudt skatteaktiv	ja	ja		
NKT	2017		1.01.01-31.12	Deloitte	Igangværende arbejder	Værdiansættelse af igangværende arbejder	ja	ja		
NKT	2017		1.01.01-31.12	Deloitte	Virksomhedsopkøb	Regnskabsmæssig behandling af køb af virksom	ja	ja		
NNIT	2016		1.01.01-31.12	PWC	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja		
NNIT	2016		1.01.01-31.12	PWC	Retsasser/sogsmål	Retsasser/sogsmål	ja	ja		
NNIT	2017		1.01.01-31.12	PWC	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja		
Per Aarsleff Holding	2017		1.01.10-30.09	PWC	Omsætning	Omsetning og igangværende arbejder	ja	ja		
Per Aarsleff Holding	2018		1.01.10-30.09	PWC	Omsætning	Omsetning og igangværende arbejder	ja	ja		
RTX	2017		1.01.10-30.09	Deloitte	Igangværende arbejder	Værdiansættelse af igangværende arbejder	ja	ja		
RTX	2018		1.01.10-30.09	Deloitte	Igangværende arbejder	Værdiansættelse af igangværende arbejder	ja	ja		
Solar B	2016		1.01.01-31.12	PWC	Varelager	Værdiansættelse af varelager	ja	ja		
Solar B	2016		1.01.01-31.12	PWC	Virksomhedsopkøb	Regnskabsmæssig behandling af køb af virksom	ja	ja		
Solar B	2017		1.01.01-31.12	PWC	Immaterielle anlægsaktiver	Værdiansættelse af immaterielle anlægsaktiver	ja	ja		
Solar B	2018		1.01.01-31.12	PWC	Materielle anlægsaktiver	Værdiansættelse af materielle anlægsaktiver	ja	ja		
SP Group	2016		1.01.01-31.12	EY	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja		
SP Group	2016		1.01.01-31.12	EY	Varelager	Værdiansættelse af varelager	ja	ja		
SP Group	2017		1.01.01-31.12	EY	Materielle anlægsaktiver	Værdiansættelse af varelager	ja	ja		
SP Group	2017		1.01.01-31.12	EY	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja		
SP Group	2018		1.01.01-31.12	EY	Varelager	Værdiansættelse af varelager	ja	ja		
SP Group	2018		1.01.01-31.12	EY	Materielle anlægsaktiver	Værdiansættelse af varelager	ja	ja		
Sparekassen Sjælland-Fyn	2016		1.01.01-31.12	Deloitte	Udlån	Nedskrivninger på udlån	ja	ja		
Sparekassen Sjælland-Fyn	2017		1.01.01-31.12	Deloitte	Udlån	Nedskrivninger på udlån	ja	ja		
Sparekassen Sjælland-Fyn	2018		1.01.01-31.12	Deloitte	Udlån	Nedskrivninger på udlån	ja	ja		
Tivoli A/S	2016		1.01.01-31.12	PWC	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja		
Tivoli A/S	2016		1.01.01-31.12	PWC	Materielle anlægsaktiver	Værdiansættelse af materielle anlægsaktiver	ja	ja		
Tivoli A/S	2017		1.01.01-31.12	PWC	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja		
Tivoli A/S	2017		1.01.01-31.12	PWC	Materielle anlægsaktiver	Værdiansættelse af materielle anlægsaktiver	ja	ja		
Tivoli A/S	2018		1.01.01-31.12	PWC	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja		
Tivoli A/S	2018		1.01.01-31.12	PWC	Materielle anlægsaktiver	Værdiansættelse af materielle anlægsaktiver	ja	ja		
Tivoli A/S	2018		1.01.01-31.12	PWC	Materielle anlægsaktiver	Værdiansættelse af materielle anlægsaktiver	ja	ja		
Tivoli A/S	2018		1.01.01-31.12	PWC	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja		
Tivoli A/S	2018		1.01.01-31.12	PWC	Materielle anlægsaktiver	Værdiansættelse af materielle anlægsaktiver	ja	ja		
Tivoli A/S	2018		1.01.01-31.12	PWC	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja		
Tivoli A/S	2018		1.01.01-31.12	PWC	Materielle anlægsaktiver	Værdiansættelse af materielle anlægsaktiver	ja	ja		
Tivoli A/S	2018		1.01.01-31.12	PWC	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja		
Tivoli A/S	2018		1.01.01-31.12	PWC	Materielle anlægsaktiver	Værdiansættelse af materielle anlægsaktiver	ja	ja		
Tivoli A/S	2018		1.01.01-31.12	PWC	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja		
Tivoli A/S	2018		1.01.01-31.12	PWC	Materielle anlægsaktiver	Værdiansættelse af materielle anlægsaktiver	ja	ja		
Tivoli A/S	2018		1.01.01-31.12	PWC	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja		
Tivoli A/S	2018		1.01.01-31.12	PWC	Materielle anlægsaktiver	Værdiansættelse af materielle anlægsaktiver	ja	ja		
Tivoli A/S	2018		1.01.01-31.12	PWC	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja		
Tivoli A/S	2018		1.01.01-31.12	PWC	Materielle anlægsaktiver	Værdiansættelse af materielle anlægsaktiver	ja	ja		
Tivoli A/S	2018		1.01.01-31.12	PWC	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja		
Tivoli A/S	2018		1.01.01-31.12	PWC	Materielle anlægsaktiver	Værdiansættelse af materielle anlægsaktiver	ja	ja		
Tivoli A/S	2018		1.01.01-31.12	PWC	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja		
Tivoli A/S	2018		1.01.01-31.12	PWC	Materielle anlægsaktiver	Værdiansættelse af materielle anlægsaktiver	ja	ja		
Tivoli A/S	2018		1.01.01-31.12	PWC	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja		
Tivoli A/S	2018		1.01.01-31.12	PWC	Materielle anlægsaktiver	Værdiansættelse af materielle anlægsaktiver	ja	ja		
Tivoli A/S	2018		1.01.01-31.12	PWC	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja		
Tivoli A/S	2018		1.01.01-31.12	PWC	Materielle anlægsaktiver	Værdiansættelse af materielle anlægsaktiver	ja	ja		
Tivoli A/S	2018		1.01.01-31.12	PWC	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja		
Tivoli A/S	2018		1.01.01-31.12	PWC	Materielle anlægsaktiver	Værdiansættelse af materielle anlægsaktiver	ja	ja		
Tivoli A/S	2018		1.01.01-31.12	PWC	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja		
Tivoli A/S	2018		1.01.01-31.12	PWC	Materielle anlægsaktiver	Værdiansættelse af materielle anlægsaktiver	ja	ja		
Tivoli A/S	2018		1.01.01-31.12	PWC	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja		
Tivoli A/S	2018		1.01.01-31.12	PWC	Materielle anlægsaktiver	Værdiansættelse af materielle anlægsaktiver	ja	ja		
Tivoli A/S	2018		1.01.01-31.12	PWC	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja		
Tivoli A/S	2018		1.01.01-31.12	PWC	Materielle anlægsaktiver	Værdiansættelse af materielle anlægsaktiver	ja	ja		
Tivoli A/S	2018		1.01.01-31.12	PWC	Omsætning	Indregning af omsætning	ja	ja		
Tivoli A/S	2018		1.01.01-31.12	PWC	M					

6.4. Bilag 4 – Revisionspåtegning DSV 2016

Independent auditors' report

To the shareholders of DSV A/S

OPINION

We have audited the consolidated financial statements and the Parent Company financial statements of DSV A/S for the financial year 1 January – 31 December 2016, which comprise income statement, statement of comprehensive income, balance sheet, statement of changes in equity, statement of cash flow and notes, including a summary of significant accounting policies, for the Group as well as for the Parent Company. The consolidated financial statements and the Parent Company financial statements are prepared in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the EU and additional disclosure requirements in the Danish Financial Statements Act.

In our opinion, the consolidated financial statements and the Parent Company financial statements give a true and fair view of the financial position of the Group and the Parent Company at 31 December 2016 and of the results of the Group's and the Parent Company's operations and cash flows for the financial year 1 January – 31 December 2016 in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the EU and additional disclosure requirements in the Danish Financial Statements Act.

BASIS FOR OPINION

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs) and the additional requirements applicable in Denmark. Our responsibilities under those standards and requirements are further described in the "Auditors' responsibilities for the audit of the consolidated financial statements and the Parent Company financial statements" section of our report. We are independent of the Group in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) and the additional requirements applicable in Denmark, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these rules and requirements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

KEY AUDIT MATTERS

Key audit matters are those matters that, in our professional judgment, were of most significance in our audit of the consolidated financial statements and the Parent Com-

pany financial statements for the financial year 2016. These matters were addressed in the context of our audit of the consolidated financial statements and the Parent Company financial statements as a whole, and in forming our opinion thereon, and we do not provide a separate opinion on these matters. For each matter below, our description of how our audit addressed the matter is provided in that context.

We have fulfilled the responsibilities described in the "Auditors' responsibilities for the audit of the consolidated financial statements and the Parent Company financial statements" section of our report, including in relation to these matters. Accordingly, our audit included the performance of procedures designed to respond to our assessment of the risks of material misstatement of the consolidated financial statements and the Parent Company financial statements. The results of our audit procedures, including the procedures performed to address the matters below, provide the basis for our audit opinion on the accompanying consolidated financial statements and the Parent Company financial statements.

ACCOUNTING FOR THE ACQUISITION OF UTI WORLDWIDE INC. IN THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

On 22 January 2016, UTi Worldwide Inc. was acquired by the Group for a total consideration of DKK 6,588 million. Management has assessed the fair value of assets and liabilities acquired in the business combination. As there is a significant level of judgement involved in estimating the fair value of especially the intangible assets and provisions, we considered the fair value assessment of most significance in our audit.

Reference is made to note 5.1 to the consolidated financial statements.

In response to this risk, we assessed the assumptions and methodology used by Management to calculate the fair value of intangible assets against normally applied valuation methodologies. We considered the approach taken by Management, assessed key assumptions and obtained corroborative evidence for the explanations provided by comparing key assumptions to market data, where available, underlying accounting records, past performance of the acquired business, our past experience of similar transactions and Management's forecasts supporting the acquisition. We also considered the adequacy of the disclosures provided

by Management related to the acquisition of UTi Worldwide Inc., including the fair value of acquired intangible assets and provisions, compared to applicable accounting standards.

NET REVENUE, DIRECT COSTS AND RELATED WORKING CAPITAL BALANCES

The Group generates Net revenue from three principal services: Air & Sea, Road and Solutions. Net revenue and Direct costs are recognised according to the terms in the contract, i.e. at the time the service is rendered. Given the significance of Net revenue and Direct costs and related working capital balances, such as Trade receivables and Work in progress, we considered these balances of most significance in our audit.

Reference is made to notes 2.1, 2.2, 2.3 and 4.4 to the consolidated financial statements.

Our procedures in relation to revenue recognition, trade receivables and work in progress included, amongst others, considering Management's revenue recognition accounting policies and assessing compliance with these policies in terms of applicable accounting standards. We identified, assessed and tested key internal controls, including IT controls in the operational systems for Air & Sea and Road, on the timing of revenue recognition and measurement of trade receivables and work in progress. On a sample basis, we tested sales transactions taking place at either side of the balance sheet date as well as credit notes issued after year end to assess whether those transactions were recognised in the correct period. We assessed the key assumptions applied by Management regarding work in progress based on our knowledge of the business and by reviewing the supporting documentation prepared by Management. We further evaluated the disclosures provided by Management in the financial statements compared to applicable accounting standards.

PROVISIONS AND CONTINGENCIES, INCLUDING LITIGATION AND INCOME TAX POSITIONS

The Group and Parent Company have engaged in an organisational restructuring following the acquisition of UTi Worldwide Inc. and have incurred significant restructuring costs. Additionally, the Group and the Parent Company are defendants in legal proceedings and/or subject to investigations by authorities, such as tax authorities. The ultimate

outcome of those proceedings and investigations cannot be predicted with certainty and the amounts involved are, or may be, material to the financial statements as a whole. On this basis, we consider the audit of estimates made by Management in connection with recognition and measurement of provisions, including tax provisions, of most significance in our audit.

Reference is made to notes 3.6, 5.2 and 5.6 to the consolidated financial statements and notes 15 and 18 to the Parent Company financial statements.

In response to these risks, our procedures included, amongst others, an assessment of the measurement and timely recognition of costs and provisions in accordance with applicable accounting standards. Additionally, we evaluated legal and tax advice obtained by Management and read Board minutes to assess developments in legal proceedings and claims and tax inspections. We also obtained confirmations from the external and internal legal counsels in order to compare their expert opinions to Management's estimates used in recognition and measurement of material provisions and contingencies, as well as income tax positions. We further evaluated the disclosures provided by Management compared to applicable accounting standards.

STATEMENT ON THE MANAGEMENT'S REVIEW

Management is responsible for the Management's review.

Our opinion on the consolidated financial statements and the Parent Company financial statements does not cover the Management's review, and we do not express any assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the consolidated financial statements and the Parent Company financial statements, our responsibility is to read the Management's review and, in doing so, consider whether the Management's review is materially inconsistent with the consolidated financial statements or the Parent Company financial statements, or our knowledge obtained during the audit, or otherwise appears to be materially misstated.

Moreover, it is our responsibility to consider whether the Management's review provides the information required under the Danish Financial Statements Act.

Based on the work we have performed, we concluded that the Management's review is in accordance with the consolidated financial statements and the Parent Company financial statements and has been prepared in accordance with the requirements of the Danish Financial Statements Act. We did not identify any material misstatements of the Management's review.

MANAGEMENT'S RESPONSIBILITIES FOR THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AND THE PARENT COMPANY FINANCIAL STATEMENTS

Management is responsible for the preparation of consolidated financial statements and Parent Company financial statements that give a true and fair view in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the EU and additional disclosure requirements in the Danish Financial Statements Act, and for such internal control as Management determines is necessary to enable the preparation of consolidated financial statements and Parent Company financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the consolidated financial statements and the Parent Company financial statements, Management is responsible for assessing the Group's and the Parent Company's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting in preparing the consolidated financial statements and the Parent Company financial statements unless Management either intends to liquidate the Group or the Company or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

AUDITORS' RESPONSIBILITIES FOR THE AUDIT OF THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AND THE PARENT COMPANY FINANCIAL STATEMENTS

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the consolidated financial statements and the Parent Company financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditors' report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs and the additional requirements applicable in Denmark will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these consolidated financial statements and Parent Company financial statements.

- Identify and assess the risks of material misstatement of the consolidated financial statements and the Parent Company financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.

- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Group's and the Parent Company's internal control.

- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management.

- Conclude on the appropriateness of Management's use of the going concern basis of accounting in preparing the consolidated financial statements and the Parent Company financial statements and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Group's and the Parent Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditors' report to the related disclosures in the consolidated financial statements and the Parent Company financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusion is based on the audit evidence obtained up to the date of our auditors' report. However, future events or conditions may cause the Group and the Company to cease to continue as a going concern.

- Evaluate the overall presentation, structure and contents of the consolidated financial statements and the Parent Company financial statements, including the disclosures, and whether the consolidated financial statements and the Parent Company financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.
- Obtain sufficient appropriate audit evidence regarding the financial information of the entities or business activities within the Group to express an opinion on the consolidated financial statements. We are responsible for the direction, supervision and performance of the Group audit. We remain solely responsible for our audit opinion.

We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

We also provide those charged with governance with a statement that we have complied with relevant ethical requirements regarding independence, and to communicate with them all relationships and other matters that may

reasonably be thought to bear on our independence, and where applicable, related safeguards.

From the matters communicated with those charged with governance, we determine those matters that were of most significance in the audit of the consolidated financial statements and the Parent Company financial statements of the current period and are therefore the key audit matters. We describe these matters in our auditors' report unless law or regulation precludes public disclosure about the matter or when, in extremely rare circumstances, we determine that a matter should not be communicated in our report because the adverse consequences of doing so would reasonably be expected to outweigh the public interest benefits of such communication.

Copenhagen, 10 February 2017

ERNST & YOUNG

Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR No. 30 70 02 28

Jesper Koefoed
State Authorised
Public Accountant

Michael Groth Hansen
State Authorised
Public Accountant

Independent Auditors' report

☰ III ☰
 Content
 financial statements
 financial statements
 statement statements

To the shareholders of DSV A/S

Our opinion

In our opinion, the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements give a true and fair view of the Group's and the Parent Company's financial position at 31 December 2017 and of the results of the Group's and the Parent Company's operations and cash flows for the financial year 1 January to 31 December 2017 in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the EU and further requirements in the Danish Financial Statements Act.

Our opinion is consistent with our Auditor's Long-form Report to the Audit Committee and the Board of Directors.

What we have audited

The Consolidated Financial Statements and Parent Company Financial Statements of DSV A/S for the financial year 1 January to 31 December 2017 comprise income statement, and statement of comprehensive income, cash flow statement, balance sheet, statement of changes in equity and notes, including summary of significant accounting policies for the Group as well as for the Parent Company. Collectively referred to as the "Financial Statements".

Revenue recognition and work in progress

Key audit matters are those matters that, in our professional judgement, were of most significance in our audit of the Financial Statements for 2017. These matters were addressed in the context of our audit of the Financial Statements as a whole, and in forming our opinion thereon, and we do not provide a separate opinion on these matters.

Key audit matters

We were first appointed auditors of DSV A/S on 9 March 2017 for the financial year 2017.

Provisions

For revenue and cost accruals, we examined reports concerning work in progress and challenged the estimates made by Management in this regard.

We also selected a sample of revenue transactions during the year and traced these to underlying evidence.

In addition, we used data auditing tools to identify non-standard transactions and examined these.

Following the acquisition of the former 'JIT' and as part of ongoing business optimisation, the Group has accrued for various restructuring expenses, i.e. termination benefits and costs under terminated leases. In addition, the Group has provided for onerous contracts regarding building leases and is part in a number of legal disputes arising from usual business activities.

We focused on this area because the process of accruing for services rendered around the balance sheet date (work-in-progress) is complex and dependent on Management estimates and relevant IT controls in certain operational systems.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Reference is made to notes 2.2 and 3.4 to the Consolidated Financial Statements

How our audit addressed the key audit matter

Our audit procedures included assessing the accounting policies for revenue recognition applied by Management and comparing these to applicable financial reporting standards.

Moreover, we tested relevant internal controls, including IT controls, concerning the timing of revenue recognition and evaluated whether these were designed in line with the Group's accounting policies.

Reference is made to note 3.7 to the Consolidated Financial Statements.

How our audit addressed the key audit matter

Our audit procedures included an assessment of whether provisions recorded at the balance sheet date were in accordance with applicable financial reporting standards.

We evaluated procedures and internal controls concerning provisions, i.e. to capture and assess legal cases and restructurings.

In addition, we evaluated the assumptions applied when

measuring the accruals made. For provisions for legal disputes, this included an evaluation of possible outcomes. Moreover, we obtained opinions from internal and external legal counsels regarding disputes and compared with assumptions and estimates applied by Management.

Further, we evaluated whether disclosures in the Financial Statements were adequate and in line with applicable financial reporting standards.

Deferred tax assets and income tax positions

The Group operates in many territories and is, consequently, subject to local laws and cross-border transfer pricing legislation, which complicates tax matters of the Group as a whole.

In addition, the Group carries significant deferred tax assets that consist primarily of tax on provisions made at the balance sheet date and tax loss carry forwards. The utilisation of tax losses and tax amortisation balances is, inherently, uncertain, as it is dependent on the financial development of business activities in certain countries and regions.

We focused on this area because the valuation of deferred tax assets and income tax positions involves significant Management estimates.

Reference is made to note 5.2 to the Consolidated Financial Statement

How our audit addressed the key audit matter

Our audit procedures included assessing the Group's accounting policies and valuation models within the tax accounting area and comparing these to applicable financial reporting standards.

We also assessed Management's process for identifying and assessing complex income tax transactions as well as deferred tax assets that might not be recoverable.

Moreover, we tested provisions made in the tax accounting. As part of this, we reviewed correspondence with tax authorities and discussed assumptions made by Management with internal corporation tax specialists.

In addition, we tested management assessment of the recoverability over the carrying value of deferred tax assets arising from temporary differences and tax loss carry forwards on the basis of internal forecasts of future taxable income and evaluated the assumptions made by Management in this connection.

Statement on Management's commentary

Management is responsible for Management's commentary (pages 1-41).

Our opinion on the Financial Statements does not cover Management's commentary, and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the Financial Statements, our responsibility is to read Management's commentary and, in doing so, consider whether Management's commentary is materially inconsistent with the Financial Statements or our knowledge obtained in the audit; or otherwise appears to be materially misstated.

Moreover, we considered whether Management's commentary includes the disclosures required by the Danish Financial Statements Act.

Based on the work we have performed, in our view, Management's commentary is in accordance with the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements and has been prepared in accordance with the requirements of the Danish Financial Statements Act. We did not identify any material misstatement in Management's commentary.

Management's responsibilities for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation of consolidated financial statements and parent company financial statements that give a true and fair view in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the EU and further requirements in the Danish Financial Statements Act, and for such internal control as Management determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

whether due to fraud or error.

In preparing the Financial Statements, Management is responsible for assessing the Group's and the Parent Company's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless Management either intends to liquidate the Group or the Parent Company or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Auditor's responsibilities for the audit of the Financial Statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the Financial Statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a

guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs and the additional requirements applicable in Denmark, we exercise professional scepticism throughout judgement and maintain professional scepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the Financial Statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Group's and the Parent Company's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management.
- Conclude on the appropriateness of Management's use of the going concern basis of accounting and based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Group's and the Parent Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention

As part of an audit in accordance with ISAs and the additional requirements applicable in Denmark, we exercise professional scepticism throughout judgement and maintain professional scepticism throughout the audit. We also:

- Evaluate the overall presentation, structure and content of the Financial Statements, including the disclosures, and whether the Financial Statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.
- Obtain sufficient appropriate audit evidence regarding the financial information of the entities or business activities within the Group to express an opinion on the Consolidated Financial Statements. We are responsible for the direction, supervision and performance of the group audit. We remain solely responsible for our audit opinion.

We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

Financial Statements. We are responsible for the direction, supervision and performance of the group audit. We remain solely responsible for our audit opinion.

tion in our auditor's report to the related disclosures in the Financial Statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Group or the Parent Company to cease to continue as a going concern.

PricewaterhouseCoopers
 Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
 CVR no 3377 1231

Kim Fuchs
 State Authorised
 Public Accountant
 mne9291

Lars Baungaard
 State Authorised
 Public Accountant
 mne2331

when, in extremely rare circumstances, we determine that a matter should not be communicated in our report because the adverse consequences of doing so would reasonably be expected to outweigh the public interest benefits of such communication.

Copenhagen, 8 February 2018

INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

To the shareholders of DSV A/S

OUR OPINION

In our opinion, the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements give a true and fair view of the Group's and the Parent Company's financial position at 31 December 2018 and of the results of the Group's and the Parent Company's operations and cash flows for the financial year 1 January to 31 December 2018 in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the EU and further requirements in the Danish Financial Statements Act.

Our opinion is consistent with our Auditor's Long-form Report to the Audit Committee and the Board of Directors.

WHAT WE HAVE AUDITED

The Consolidated Financial Statements and Parent Company Financial Statements of DSV A/S for the financial year 1 January to 31 December 2018 comprise income statement and statement of comprehensive income, balance sheet, statement of changes in equity, cash flow statement and notes, including summary of significant accounting policies for the Group as well as for the Parent Company. Collectively referred to as the "Financial Statements".

KEY AUDIT MATTERS

BASIS FOR OPINION
We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs) and the additional requirements applicable in Denmark. Our responsibilities under those standards and requirements are further described in

the Auditor's responsibilities for the audit of the Financial Statements section of our report.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

INDEPENDENCE

We are independent of the Group in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) and the additional requirements applicable in Denmark. We have also fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with the IESBA Code.

To the best of our knowledge and belief, prohibited non-audit services referred to in Article 5(1) of Regulation (EU) No 537/2014 were not provided.

APPOINTMENT

We were first appointed auditors of DSV A/S on 9 March 2017 for the financial year 2017. We have been reappointed annually by shareholder resolution for a total period of uninterrupted engagement of 2 years including the financial year 2018.

and we do not provide a separate opinion on these matters.

REVENUErecognition, contract assets and accrued cost of services

DSV has adopted IFRS 15 at 1 January 2018 using the modified retrospective application with any cumulative effects recognised in equity at 1 January 2018 and with no restatement of comparatives. The Group's revenue consists primarily of services, i.e. transportation of goods between destinations, which by nature is rendered over a period of time. The determination of timing of revenue recognition is dependent on the application of the Group's accounting policies and terms in customer contracts.

We focused on this area because the process of accruing for services rendered around the balance sheet date (contract assets and accrued cost of services) is complex and dependent on Management estimates and relevant IT controls in certain operational systems.

Reference is made to notes 2.2 and 3.4 to the Consolidated Financial Statements.

Moreover, we tested relevant internal controls, including IT controls, concerning the timing of revenue recognition and evaluated whether these were designed in line with the Group's accounting policies and were operating effectively. We also selected a sample of revenue transactions during the year and traced these to underlying evidence.

In addition, we used data auditing tools to identify non-standard transactions and examined these.

For revenue, contract assets and accrued cost of services, we examined reports concerning services in progress and challenged the estimates made by Management in this regard.

Deferred tax assets and income tax positions

The Group operates in many territories and is, consequently, subject to local laws and cross-border transfer pricing legislation, which complicates tax matters of the Group as a whole.

The Group also carries significant deferred tax assets that consist primarily of tax on provisions made at the balance sheet date and tax loss carry forwards. The utilisation of tax losses and tax amortisation balances is, inherently, uncertain, as it is dependent on the financial development of business activities in certain countries and regions.

We focused on this area because the valuation of deferred tax assets and income tax positions involves significant Management estimates.

Reference is made to note 5.2 to the Consolidated Financial Statement.

How our audit addressed the key audit matter
Our audit procedures included assessing the Group's

accounting policies and valuation models within the tax accounting area and comparing these to applicable financial reporting standards.

We also assessed Management's process for identifying and assessing complex income tax transactions as well as deferred tax assets that might not be recoverable.

We tested provisions made in the tax accounting. As part of this, we reviewed correspondence with tax authorities and discussed assumptions made by Management with internal corporation tax specialists.

We tested management assessment of the recoverability over the carrying value of deferred tax assets arising from temporary differences and tax loss carry forwards on the basis of internal forecasts of future taxable income and evaluated the assumptions made by Management in this connection.

STATEMENT ON MANAGEMENT'S COMMENTARY

Management is responsible for Management's commentary.

Our opinion on the Financial Statements does not cover Management's commentary, and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the Financial Statements, our responsibility is to read Management's commentary and, in doing so, consider whether Management's commentary is materially inconsistent with the Financial Statements or our knowledge obtained in the audit, or otherwise appears to be materially misstated.

AUDITOR'S RESPONSIBILITIES FOR THE AUDIT OF THE FINANCIAL STATEMENTS
Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the Financial Statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs and the additional requirements applicable in Denmark will always

Based on the work we have performed, in our view, Management's commentary is in accordance with the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements and has been prepared in accordance with the requirements of the Danish Financial Statements Act. We did not identify any material misstatement in Management's commentary.

MANAGEMENT'S RESPONSIBILITIES FOR THE FINANCIAL STATEMENTS

Management is responsible for the preparation of consolidated financial statements and parent company financial statements that give a true and fair view in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the EU and further requirements in the Danish Financial Statements Act, and for such internal control as Management determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the Financial Statements, Management is responsible for assessing the Group's and the Parent Company's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless Management either intends to liquidate the Group or the Parent Company or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these Financial Statements.

As part of an audit in accordance with ISAs and the additional requirements applicable in Denmark, we exercise professional judgement and maintain professional scepticism throughout the audit.

We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the Financial Statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Group's and the Parent Company's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management.
- Conclude on the appropriateness of Management's use of the going concern basis of accounting and based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Groups and the

Parent Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the Financial Statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Group or the Parent Company to cease to continue as a going concern.

- Evaluate the overall presentation, structure and content of the Financial Statements, including the disclosures, and whether the Financial Statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.
- Obtain sufficient appropriate audit evidence regarding the financial information of the entities or business activities within the Group to express an opinion on the Consolidated Financial Statements. We are responsible for the direction, supervision and performance of the group audit. We remain solely responsible for our audit opinion.

Copenhagen, 7 February 2019

PricewaterhouseCoopers

Statautoriseret Revisionspartnereselskab
CVR no 3377 1231

Kim Fichsel
State Authorised
Public Accountant
mne9291

Lars Baungaard
State Authorised
Public Accountant
mne2331

We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

We also provide those charged with governance with a statement that we have complied with relevant ethical requirements regarding independence, and to communicate with them all relationships and other matters that may reasonably be thought to bear on our independence, and where applicable, related safeguards.

From the matters communicated with those charged with

governance, we determine those matters that were of most significance in the audit of the Financial Statements of the current period and are therefore the key audit matters. We describe these matters in our auditor's report unless law or regulation precludes public disclosure about the matter or when, in extremely rare circumstances, we determine that a matter should not be communicated in our report because the adverse consequences of doing so would reasonably be expected to outweigh the public interest benefits of such communication.

6.7. Bilag 7 – Revisionspåtegning SimCorp 2016

To the shareholders of SimCorp A/S
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

KEY AUDIT MATTER		HOW OUR AUDIT ADDRESSED THE KEY AUDIT MATTER
Our opinion	<p>Independence In our opinion, the consolidated financial statements and the parent company financial statements give a true and fair view of the Group's and the parent company's financial position at 31 December 2016 and of the results of the Group's and parent company's operations and cash flows for the financial year 1 January to 31 December 2016 in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the EU and further requirements in the Danish Financial Statements Act.</p> <p>What we have audited SimCorp's consolidated financial statements and the parent company financial statements for the financial year 1 January to 31 December 2016 comprise income statement, statement of comprehensive income, balance sheet, statement of changes in equity, cashflow statement and notes to the financial statements, including summary of significant accounting policies for the Group as well as for the Parent Company (collectively referred to as the "financial statements").</p> <p>Basis for opinion We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs) and the additional requirements applicable in Denmark. Our responsibilities under those standards and requirements are further described in the Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Statements section of our report.</p> <p>We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.</p>	
Revenue recognition of license and maintenance revenue	<p>Key audit matters Key audit matters are those matters that, in our professional judgment, were of most significance in our audit of the financial statements for 2016. These matters were addressed in the context of our audit of the financial statements as a whole, and in forming our opinion thereon, and we do not provide a separate opinion on these matters.</p> <p>Reporting on management's review Management is responsible for the Management Review. Our opinion on the financial statements does not cover the Management Review, and we do not express any form of assurance conclusion thereon.</p> <p>In connection with our audit of the financial statements, our responsibility is to read the Management Review and, in doing so, consider whether the Management Review is materially inconsistent with the financial statements or our knowledge obtained in the audit, or otherwise appears to be materially misstated.</p> <p>Moreover, we considered whether the Management Review includes the disclosures required by the Danish Financial Statements Act.</p> <p>Based on the work we have performed, in our view, the Management Review is in accordance with the consolidated financial statements and the parent company financial statements and has been prepared in accordance with the requirements of the Danish Financial Statements Act. We did not identify any material misstatement in the Management Review.</p>	
Accounting for taxation	<p>How our audit addressed the key audit matter In understanding and evaluating Management's judgements, we considered the status of recent and current tax authority audits and enquiries, the outcome of previous claims, judgemental positions taken in tax returns and current year estimates and developments in the tax environment.</p> <p>We focused on this area as the amounts involved are potentially material and the valuation of tax assets and liabilities are associated with uncertainty and judgement.</p> <p>Refer to note 3.1 "Income tax", 3.2 "Deferred tax" and 3.3 "Income tax payable".</p>	

Management's responsibility for the financial statements

Management is responsible for the preparation of consolidated financial statements and parent company financial statements that give a true and fair view in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the EU and further requirements in the Danish Financial Statements Act for such internal control as Management determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the financial statements, Management is responsible for assessing the Group's and parent company's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless Management either intends to liquidate the Group or parent company, or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Auditor's responsibilities for the audit of the financial statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with SAs and the additional requirements applicable in Denmark will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken based on these financial statements.

As part of an audit in accordance with ISAs and additional applicable in Denmark, we exercise professional judgement and maintain professional scepticism throughout the audit. We also:

Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether

due to fraud or error; design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.

- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Group's and the Company's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management.

Auditor's responsibilities

We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

We also provide those charged with governance with a statement that we have complied with relevant ethical requirements regarding independence, and to communicate with them all relationships and other matters that may reasonably be thought to bear on our independence, and where applicable, related safeguards.

- Conclude on the appropriateness of Management's use of the going concern basis of accounting and based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Group's and the parent company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Group or the parent company to cease to continue as a going concern.

From the matters communicated with those charged with governance, we determine those matters that were of most significance in the audit of the financial statements of the current period and are therefore the key audit matters. We describe these matters in our auditor's report unless law or regulation precludes public disclosure about the matter or, when, in extremely rare circumstances, we determine that a matter should not be communicated in our report because the adverse consequences of doing so would reasonably be expected to outweigh the public interest benefits of such communication.

Copenhagen, 24 February 2017
PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnereselskab
CVR no 3377 1231

Obtain sufficient appropriate audit evidence regarding the financial information of the entities or business activities within the Group to express an opinion on the consolidated financial statements. We are responsible for the direction, supervision and performance of the group audit. We remain solely responsible for our audit opinion.

From the matters communicated with those charged with governance, we determine those matters that were of most significance in the audit of the financial statements of the current period and are therefore the key audit matters. We describe these matters in our auditor's report unless law or regulation precludes public disclosure about the matter or, when, in extremely rare circumstances, we determine that a matter should not be communicated in our report because the adverse consequences of doing so would reasonably be expected to outweigh the public interest benefits of such communication.

Mikkel Styrling
State Authorised Public Accountant

Leif Ibsæk Jensen
State Authorised Public Accountant

6.8. Bilag 8 – Revisionspåtegning SimCorp 2017

To the shareholders of SimCorp A/S
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

Our opinion

In our opinion, the consolidated financial statements and the parent company financial statements give a true and fair view of the Group's and the parent company's financial position at December 31, 2017 and of the results of the Group's and parent company's operations and cash flows for the financial year January 1 to December 31, 2017 in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the EU and further requirements in the Danish Financial statements Act.

Our opinion is consistent with our additional report to the Audit Committee and the Board of Directors.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Independence
We are independent of the Group in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) and the additional requirements applicable in Denmark. We have also fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with the IESBA Code.

What we have audited
SimCorp's consolidated financial statements and the parent company's financial statements for the financial year January 1 to December 31, 2017 comprise income statement, statement of comprehensive income, balance sheet, statement of changes in equity, cash flow statement and notes to the financial statements, including summary of significant accounting policies for the Group as well as for the Parent Company. Collectively referred to as the "Financial Statements".

Basis for opinion
We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs) and the additional requirements applicable in Denmark. Our responsibilities under those standards and requirements are further

described in the Auditor's responsibilities for the audit of the Financial Statements section of our report.

as a whole, and in forming our opinion thereon, and we do not provide a separate opinion on these matters.

KEY AUDIT MATTER

HOW OUR AUDIT ADDRESSED THE KEY AUDIT MATTER

Revenue recognition of license and maintenance revenue

The Group and parent company have adopted the accounting standard IFRS 15 "Revenue from Contracts with Customers" from 1 January 2017 using the modified retrospective method.

The Group and the parent company provide its products and services to clients in bundled packages, as multi-element contracts, and recognition of revenue is subject to the inherent complexities in the software industry.

Revenue is recognised when control is passed and if the revenue criteria for recognising revenue over time or at a point of time have been met.

We focused on this area due to the complex nature of revenue recognition for multiple element arrangements that include identification of performance obligations in the contracts and allocation of the relative standalone selling prices to the identified performance obligations.

We assessed the design and implementation of the controls over the Group's revenue cycle.

We tested relevant controls including applicable information systems and Management's review controls.

For multi-element contracts, we obtained and evaluated Management's allocation of revenue to the specific performance obligations identified in the contracts and assessed the allocation of the standalone selling prices to the performance obligations including rebates, discounts, allowances and inherent interests.

For revenue recognised we obtained and evaluated Management's assessment that customers has the ability to direct use and obtain substantially all benefits for the licenses transferred. For revenue recognised point in time we obtained and evaluated Management's documentation for right to payment and that the licenses has been transferred and made available to the customer. For revenue recognised over time we obtained Management's assessment that customers over time consumes and benefit from the services delivered.

KEY AUDIT MATTER	HOW OUR AUDIT ADDRESSED THE KEY AUDIT MATTER	
	KEY AUDIT MATTER	HOW OUR AUDIT ADDRESSED THE KEY AUDIT MATTER
Revenue recognition of license and maintenance revenue (Continued)	(Continued)	<p>Revenue recognition of license and maintenance revenue (Continued)</p> <p>Further, we focused on deferral of revenue, presentation in the balance sheet of contracts assets and revenue recognition for fixed fee projects due to the inherent estimation uncertainty of the percentage of completion.</p> <p>Refer to note 2.1 "Revenue", 2.2 "Segment and Revenue information" and 2.3 "Future Performance Obligations" in the consolidated financial statements and note 2.1 "Revenue" and 2.2 "Future Performance Obligations" in the financial statements of SimCorp A/S.</p>
Accounting for the acquisition of A.P.L. Italiana S.p.A (SimCorp Italiana)	(Continued)	<p>We assessed the percentage of completion on specific fixed fee projects based on Management reports, project estimates and interview with project managers. We also assessed the outcome of prior period estimates.</p> <p>We assessed the transition from IAS 18 and IAS 11 to IFRS 15 applying the modified retrospective method. Our assessment comprise on-going contracts as of 31 December 2016. We obtained for these contracts Management's allocation of revenue to the specific performance obligations identified in the contracts and assessed the allocation of the stand-alone selling prices to the performance obligations including rebates, discounts, allowances and inherent interests.</p>
Reporting on Management's Review	(Continued)	<p>Management is responsible for Management's judgement. In understanding and evaluating Management's judgements, we considered the status of recent and current tax authority audits and enquiries, the outcome of previous claims, judgemental positions taken in tax returns and current year estimates and developments in the tax environment.</p> <p>We focused on this area as the amounts involved are potentially material and the valuation of tax assets and liabilities are associated with uncertainty and judgement.</p> <p>Refer to note 3.1 "Income tax", 3.2 "Deferred tax" and 3.3 "Income tax payables".</p>

Management's responsibilities for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation of consolidated financial statements and parent company financial statements that give a true and fair view in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the EU and further requirements in the Danish Financial statements Act; and for such internal control as Management determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the financial statements, Management is responsible for assessing the Group's and parent company's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless Management either intends to liquidate the Group or parent company, or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Auditor's responsibilities for the audit of the Financial Statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs and the additional requirements applicable in Denmark will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if individually or in the

aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken based on these financial statements. As part of an audit in accordance with ISAs and additional applicable in Denmark, we exercise professional judgement and maintain professional scepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Group's and the parent company's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management.
- Conclude on the appropriateness of Management's use of the going concern basis of accounting and based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Group's and the parent company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material

uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify and additional applicable in Denmark, we exercise professional judgement and maintain professional scepticism throughout the audit. We also:

- Evaluate the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.
- Obtain sufficient appropriate audit evidence regarding the financial information of the entities or business activities within the Group to express an opinion on the consolidated financial statements. We are responsible for the direction, supervision and performance of the group audit. We remain solely responsible for our audit opinion.
- We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

From the matters communicated with those charged with governance, we determine those matters that were of most significance in the audit of the financial statements of the current period and are therefore the key audit matters. We describe these matters in our auditor's report unless law or regulation precludes public disclosure about the matter or, when, in extremely rare circumstances, we determine that a matter should not be communicated in our report because the adverse consequences of doing so would reasonably be expected to outweigh the public interest benefits of such communication.

Copenhagen February 20, 2018
PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnereselskab
CVR no 3377 1231


Mikkel Stry
State Authorised Public Accountant
mne26693


Rasmus Friis Jørgensen
State Authorised Public Accountant
mne28705

We also provide those charged with governance with a statement that we have complied with relevant ethical requirements regarding independence, and to communicate with them all relationships and other matters with them all relationships and other matters that may reasonably be thought to bear on our independence, and where applicable, related safeguards.

From the matters communicated with those charged with governance, we determine those matters that were of most significance in the audit of the financial statements of the current period and are therefore the key audit matters. We describe these matters in our auditor's report unless law or regulation precludes public disclosure about the matter or, when, in extremely rare circumstances, we determine that a matter should not be communicated in our report because the adverse consequences of doing so would reasonably be expected to outweigh the public interest benefits of such communication.

6.9.

Bilag 9 – Revisionspåtegning SimCorp 2018

INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT		To the shareholders of SimCorp A/S
Our opinion	In our opinion, the consolidated financial statements and the parent company's financial position at 31 December 2018 and of the results of the Group's and parent company's operations and cash flows for the financial year 1 January to 31 December 2018 in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the EU and further requirements in the Danish Financial statements Act.	and the additional requirements applicable in Denmark. Our responsibilities under those standards and requirements are further described in the Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Statements section of our report.
KEY AUDIT MATTER	Key audit matters	and in forming our opinion thereon, and we do not provide a separate opinion on these matters.
Revenue recognition	The Group and the parent company provide its products and services to clients in bundled packages as multi-element contracts, and recognition of revenue is subject to the inherent complexities in the software industry.	We assessed the design and implementation of the controls over the Groups revenue cycle. We tested relevant controls including applicable information systems and Management's review controls.
How our audit addressed the key audit matter	Revenue is recognized when control is passed and if the revenue criteria for recognizing revenue over time or at a point of time have been met.	For multi-element contracts, we obtained and evaluated Management's allocation of revenue to the specific performance obligations identified in the contracts and assessed the allocation of the standalone selling prices to the performance obligations including rebates, discounts, allowances and inherent interests.
What we have audited	To the best of our knowledge and belief, we declare that non-audit services that we have provided to the Group and the Parent Company are in accordance with the applicable law and regulations in Denmark and that we have not provided non-audit services that are prohibited under Article 5(1) of Regulation (EU) No 537/2014.	For revenue recognized we obtained and evaluated Managements assessment that customers has the ability to direct use and obtain substantially all benefits for the licenses transferred. For revenue recognized point in time we obtained and evaluated Management's documentation for right to payment and that the licenses has been transferred and made available to the customer. For revenue recognized over time we obtained Managements assessment that customers over time consumes and benefit from the services delivered.
Basis for opinion	Appointment	We assessed the percentage of completion on specific fixed fee and time and material projects based on Management reports, project estimates and interview of project managers. We also assessed the outcome of prior period estimates.
We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs) period of uninterrupted engagement appointment of 5 years.		

KEY AUDIT MATTER	HOW OUR AUDIT ADDRESSED THE KEY AUDIT MATTER
Accounting for taxation	<p>The Group operates in a complex multinational tax environment and there are open tax and transfer pricing cases with domestic and foreign tax authorities.</p> <p>We focused on this area as the amounts involved are potentially material and the valuation of tax assets and liabilities are associated with uncertainty and judgement. Refer to note 31 "Income tax", 32 "Deferred tax" and 33 "Income tax payable" in the consolidated financial statements as well as in the parent company financial statements.</p>
Reporting on Management's Review	<p>Management is responsible for Management's Review.</p> <p>Our opinion on the financial statements does not cover the Management Review, and we do not express any form of assurance conclusion thereon.</p>
Management's responsibilities for the Financial Statements	<p>In connection with our audit of the financial statements, our responsibility is to read the Management Review and, in doing so, consider whether the Management Review is materially inconsistent with the financial statements or our knowledge obtained in the audit; or otherwise appears to be materially misstated. Moreover, we considered whether Management's Review includes the disclosures required by the Danish Financial statements Act.</p>
	<p>Based on the work we have performed, in our view, the Management Review is in accordance with the consolidated financial statements and the parent company financial statements and has been prepared in accordance with the requirements of the Danish Financial Statement Act. We did not identify any material misstatement in the Management Review.</p> <p>Management is responsible for the preparation of consolidated financial statements and parent company financial statements that give a true and fair view in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the EU and further requirements in the Danish Financial statements Act; and for such internal control as Management determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.</p>
	<p>In preparing the financial statements, Management is responsible for assessing the Group's and Parent company's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless Management either intends to liquidate the Group or parent company, or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.</p>
	<p>Auditor's responsibilities for the audit of the Financial Statements</p> <p>Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs and the additional requirements applicable in Denmark will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken based on these financial statements.</p> <p>As part of an audit in accordance with ISAs and additional applicable in Denmark, we exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit. We also:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to <p>those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omission, misrepresentation, or the override of internal control.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Group's and the Company's internal control. • Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management. • Conclude on the appropriateness of Management's use of the going concern basis of accounting and based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Group's and the parent company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Group or the Company to cease to continue as a going concern.

- Evaluate the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

• Obtain sufficient appropriate audit evidence regarding the financial information of the entities or business activities within the Group to express an opinion on the consolidated financial statements. We are responsible for the direction, supervision and performance of the group audit. We remain solely responsible for our audit opinion.

We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any and significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

Copenhagen, February 20, 2019
PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR no 3377 1231

From the matters communicated with those charged with governance, we determine those matters that were of most significance in the audit of the financial statements of the current period and are therefore the key audit matters. We describe these matters in our auditor's report unless law or regulation precludes public disclosure about the matter or when, in extremely rare circumstances, we determine that a matter should not be communicated in our report because the adverse consequences of doing so would reasonably be expected to outweigh the public interest benefits of such communication.

Mikkel Sthy
State Authorised Public Accountant
mne26693

Rasmus Frits Jørgensen
State Authorised Public Accountant
mne28705

6.10. Bilag 10 – Revisionspåtegning Brødrene Hartmann 2016

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til aktionærerne i Brødrene Hartmann A/S

Konklusion

Vi har revideeret koncernregnskabet og årsregnskabet for Brødrene Hartmann A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsofrelse og noter herunder anvendt regnskapspraksis; for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et revivende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultateret af koncernens og selskabets aktiviteter på regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Gundig for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens årsif. Revision anværer for revisoren af koncernregnskabet og årsregnskabet. Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale regler for revisorer (IFBAs Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opråede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet for regnskabsåret 2016. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet som herved og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særligt konklusion om disse forhold.

Nedskrivningstest af goodwill og immaterielle aktiver med ubestemmelig leverid og andre langfristede aktiver

Koncernens goodwill er allokeret til 3 pengestrømsgenererende enheder: Argentina, Brasilien og Europe Moulded Fibre som vist i note 16, hvor ledelsens årlige nedskrivningstest er beskrevet i detaljer. Ingen nedskrivning er indregnet i året.

Vi har fokuseret vores revision på dette område, da der i nedskrivningstesten indgår betydelige og komplekse skøn foretaget af ledelsen om den fremtidige indtjening.

Vi har især fokuseret vores revision på nedskrivningstesten for Argentina og Brasilien, der begge er utsat for øj. inflation og svækkede valutter, og som vi dertilfor vurderer indeholder den største grad af skøn, og som udgør den største del af den samlede indregnede værdi af goodwill og øvrige immaterielle aktiver med ubestemmelig levetid.

Fordoblet er behandlet således i revisionen

Vi har som led i revisionen vurderet, om beregningsmetoden til opgørelse af kapitalkærderne er egnet, samt om ledelsens forventninger til fremtidig indtjening og den foreligte dokumentation udgør et forsvarligt grundlag for beregning af kapitalkærderne.

- Indenrettede undersøttende dokumentation for regnskabsmæssige vurderinger, og væsentlige forudsætninger anvendt i nedskrivningstestene, med fokus på forventninger til udvikling i omsætning indtjening og inflation og drøftet disse med ledelsen.
- Sammenholdt forventninger til fremtidige resultater med seneste bestyrelsesgodkendte forecast og de historisk realiserede resultater.

Sagansæg mod Tonder Fjernvarmeselskab

Brødrene Hartmann A/S er parti i en verserende retsag mod Tonder Fjernvarmeselskab omkring riddersiden af tilgodesehavende for fjernvarme leveret til Tonder Fjernvarmeselskab fra Brødrene Hartmanns kraftvarmeværk i perioden 2003-2014, Tonder Fjernvarmeselskab er enig i præfatsætelsen og har fremsat et modkvar som omtalts i note 3, der afdøves af Brødrene Hartmann A/S.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Vi har fokusueret på dette område, da sagenens udfald er behæftet med usikkerhed. Såremt sagenens endelige udfald måtte afvige fra ledelsens forventning, kan det få væsentlig negativ indflydelse på koncernregnskabet.

Forholdet er behandlet sådtes i revisionen

Vi har som led i revision af ledelsens vurdering af sagen og den regnskabsmæssige behandling foretaget følgende:

- Drøftet den verserende sag med ledelsen og ansvarlige medarbejdere, samt indhentet ledelsens notat om sagen og de foretagne skøn.
- Gennengået relevant dokumentation til støtte for ledelsens vurdering af sagen, herunder korrespondance i sagen og afgørelser fra Energitilsynet og Energikagenenbet, samt Tønder Fjernvarmeselskabs modkrav.
- Indhentet vurdering fra og afholdt samtalder med koncernens eksterne juridiske rådgivere for at sikre at de indhentede juridiske vurderinger er egnet til at underbygge den regnskabsmæssige konklusion, herunder grundlaget for ikke at hensætte til Tønder Fjernvarmeselskabs modkrav.
- Gennengået notsoplysningserne i forhold til om disse fyldesgørende oplysninger om sagen, usikkerheden forbundet med sagenens udfald samt den potentielle effekt på regnskabet.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Leledsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentlig inkonsistent med koncernregnskabet eller årsregnskabet eller vores videnskabelige erfaringer om ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven. Baseret på det udforte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altså afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformation kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkelte eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Leledsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Leledsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav årsregnskabsloven. Leledsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som leldsen anser for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og oprettholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risiko'en for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, uformér og udfører revisionshandlinger

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at denne grundlag for vores konklusion. Risken for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af [fej]; idet besvigelser kan omfatte sammensægelser, dokumentafskrivning, bevidstlægning eller tilfødesættelse af intern kontrol.

- Oprør vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.

• Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.

- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincipet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med bogbrevheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på der revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

• Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysninger, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et relativt billede heraf.

- Oprør vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for, at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er entesvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bla. det planlagte omfang og den tidsnæssige placering af revisionen samt betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller, de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

København, 8. marts 2017

Deloitte
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr:33 96 35 56

Kim Takata Mücke

Morten Dandaneil Kjærskou

statsautoriseret revisor
Morten Dandaneil Kjærskou

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til aktionærerne i Brødrene Hartmann A/S

Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Brøderne Hartmann A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017. Det omfatter resultatlægning, finansiell position, balance, egenkapitalopgørelse, pengestranspørgelse og noter; herunder anvendt regnskapspraksis; for såvel koncernen som selskabet; Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Centrale forhold ved revisjonen av

Vi blev første gang valgt som revisor for Brøderne Hartmann A/S den 21. april 2009 for regnskabsåret 2009. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsebeslutning en samlet sammenhængende opgaveperiode på 9 år frem til og med regnskabsåret 2017.

Forholdet er behandlet således i revisioner

- Førstehed er behandlet således i revisionen**
Vi har som led i revisionen vurderet, om beregningsmetoden til opgørelse af kapitalværdierne er egnet, samt om ledelsens forventninger til fremtidig indtjening og den foreliggende dokumentation udgør et forsvarligt grundlag for beregning af kapitalværdierne.

Nedskrivningstest af goodwill og immaterielle aktiver med hensyn til værdien af andre immaterielle aktiver.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forholdsdel der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet for regnskabsåret 2017. Disse forholdsdel blev behandlet som led i vores behandling af koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskitlig konklusion om disse forhold.

i note 16, hvor ledelsens årlige nedskrivningstest er 1

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar følge disse standarder og krav et nærmest beskrevet i revisionsprægningens afsnit „Revisors ansvar for revisi- nen af koncernsakker og årsregnskabet“. Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer ([ISBAs Etiske regler]) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opført vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse at det opråede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

ÅRSRAPPORT 79 2017 HARTMANN

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Sagsanlæg mod Tønder Fjernvarmeselskab

Bredrene Hartmann A/S er parti en væsentlige retssag mod Tønder Fjernvarmeselskab omkring inddrivelsen af tilgodehavende for fjernvarme leveret til Tønder Fjernvarmeselskab fra Bredrene Hartmanns kraftvarmeværk i perioden 2003-2014. Tønder Fjernvarmeselskab er uengt i præfatsætelsen og har fremsat et modkav, som omalta; note 3, der avisas af Bredrene Hartmann A/S.

Vi har fokusiseret på dette område, da sagens udfald er behæftet med usikkerhed. Særligt sagens endelige udfald måtte afgive fra ledelsens forventning, kan det få væsentlig indflydelse på koncernregnskabet.

Forholdet er behandlet sådtes i revisionen

Vi har som led i revision af ledelsens vurdering af sagen og den regnskabsmæssige behandling foretaget følgende:

- Drøftet den v瑟erende sag med ledelsen og ansvarlige medarbejdere, samt indhentet ledelsens notat om sagen og de foretagne skøn.
- Drøftet den v瑟erende sag med ledelsen og ansvarlige medarbejdere, samt indhentet ledelsens notat om sagen og de foretagne skøn.
- Gennemgået relevant dokumentation til støtte for ledelsens vurdering af sagen og den opgorte nedskrivning af det indregnede tilgodehavende hos Tønder Fjernvarmeselskab, herunder korrespondance i sagen og afgørelser fra Energitilsynet og Energiplagenævnet samt Tønder Fjernvarmeselskabs modkav.
- Indhentet vurdering fra og afdøbt samtal med koncernens eksterne juridiske rådgivere for at sikre at de indhente juridiske vurderinger er egnet til at underbygge den regnskabsmæssige konklusion, herunder den i 2017 indregnede nedskrivning af tilgodehavendet hos Tønder Fjernvarmeselskab.

- Gennemgået højeoplysningerne i forhold til om disse fyldesgørende oplyser om sagen, usikkerheden forbundet med sagens udfald samt den potentielle effekt på regnskabet.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Leledsen er ansvarlig for ledelsesberetningen. Vores konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet eller årsregnskabet eller vores videns opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven. Baseret på det udfoerte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skydes besvigerer eller fejler og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformation kan opstå, som følge af besvigerer eller fejl og kan betragtes som væsentlig, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkelte eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Leledsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Leledsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven. Leledsen har endvidere

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarer om revision og de yderligere krav, der er

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

- gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og oprettholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:
- Identifierer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skydes besvigelser eller fejl, udforme og udøse røvervisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at dække grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl; idet besvigelser kan omfatte sammensægelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tiludsættelse af intern kontrol.
- Optar vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshåndlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Taget vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæsige sken og tillkyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan ske betydelig tvu til om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrække-

- lige, modifcere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder ejer forholds ved at koncernen og selskabet ikke længere kan fortælle driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysninger, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Optar vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktivitetene i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansigts for at lede, føre tilsyn med og udøse koncernrevisionen. Vi er enesvarlige for vores revisionskonklusion.

Deloitte
Statautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr.33 96 35 56

Kim Takata Mücke
statautoriseret revisor
mne10944
Morten Dandaneil Kærskou
statautoriseret revisor
mne33749

periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning medmindre lov eller ørig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

København, 28. februar 2018

- V/ kommunikerer med den øverste ledelse om bla. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer; herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol som vi identifierer under revisionen.
- Vi afgyver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.
- Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet for den aktuelle

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til aktionærerne i Brødrene Hartmann A/S

Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Brødrene Hartmann A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter; herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvridende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle styring pr. 31. december 2018 samt af resultaterne af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokolat til revisionsudvalget og bestyrelsen.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar følge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revision af koncernregnskabet og årsregnskabet". Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IFSBs Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Dette er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forhude ikke-revisionsydelser som omhandle i artikel 5, stk. 1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Vi blev første gang valgt som revisor for Brødrene Hartmann A/S den 21. april 2009 for regnskabsåret 2009. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende periode på 10 år frem til og med regnskabsåret 2018.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet for regnskabsåret 2018. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet, som herved og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Nedskrivningstest af goodwill og immaterielle aktiver med ubestemmelig levetid og andre langstidige aktiver

Koncernens goodwill er allokeret til 3 pengestrømsgeneratende enheder: Argentina, Brasilien og Europe Moulded Fibre. Der henvises til note 16 i årsrapporten, heng med nedskrivning er indregnet i året.

Vi har fokusretet vores revision på dette område, da der i nedskrivningstesten indgår betydelige og komplekse skøn foretaget af ledelsen om den fremtidige indtjening og fastlæggelse af diskontringsstater.

Vi har fokusretet vores revision på nedskrivningstesten for Argentina, der er udsat for høj inflation og opregulerede regnskabsmæssige værdier som følge af implementeringen af IAS 29 om

hyperinflation, hvilket øger kompleksiteten af de ledelsesmæssige skøn samtid øger risikoen for et nedskrivningsbehov.

Forholder er behandlet stedes i revisionen

Vi har som led i revisionen vurderet, om beregningsmodellen til opgørelse af kapitalværdiene er egnet, samt om ledelsen forventinger til fremtidig indtjening og den forlagte dokumentation udgør et forsvarligt grundlag for beregning af kapitalværdiene.

Herunder har vi:

- Indhentet understøttende dokumentation for væsentlige regnskaber, og årsregnskabet for regnskabsåret 2018. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet, som herved og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.
- Sammenholdt de i beregningssmodelen anvendte forventninger til fremtidig indtjening med seneste bestyrelsесgodkendte forecast og progrøsor samt historiske realiserede resultater.
- Vurderet de anvendte forudsætninger i nedskrivningstesten, herunder anvendelse af dynamiske diskontemæssinger i nedskrivningstesten for Argentina som følge af høje inflationsrater, og om nedskrivningstesten er udarbejdet på en konsistenter basis, og baseret på anerkendte metoder ved brug af vores interne værdiansættelseseksperter.
- Testet ledelsens falsomhedsberegninger.
- Vurderet om moneoplysingringer er i overensstemmelse med gældende krav i regnskabsstandarder og er tilstrækkelige og fyldesgørende.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Korrektion for hyperinflation i Argentina

Argentina er fra 1. juli 2018 overgået til i regnskabsmæssig sammenhæng at blive betragtet som hyperinflatorisk, og regnskabsrapporteringen for 2018 for koncernens aktiviteter i Argentina er som følge heraf korrigert for effekten af hyperinflation i henhold til IAS 29 "Regnskabsfælge i hyperinflationsøkonomier" og resultatafpostet omregnes til danske kroner ved anvendelse af balanceedagens valutakurs i modsætning til resultatafpostet for øvrige lande, der omregnes ved anvendelse af transaktionsdagens valutakurser. Der henvises til note 2 og 36, koncernregnskabet. Korrektion for effekt af hyperinflation har i 2018 påvirket omsætningen negativt med netto 17,3 mio kr. og årets resultat negativt med 7,2 mio kr. og egenkapitalen pr. 31. december 2018 er påvirket positivt med 23,3 mio kr.

Vi har fokusretet vores revision på korrektion for effekten af hyperinflation som følge af den væsentlige påvirkning på koncernens regnskabstal, og som følge af kompleksiteten og de ledelsesmæssige skøn forbundet med implementeringen af reglerne i IAS 29.

Forholder er behandlet således i revisionen

Vi har som led i revisionen gennemgået og vurderet de af ledelsen anvendte principper for omregning af den argentinske regnskabsrapportering, herunder vælg af inflationsindeks ved omregninger, samt klassifikation og præsentation af omregningseffekter.

Vi har herunder:

- Gennengået koncernens implementering af IAS 29, herunder effekt pr. 1. januar 2018 indregnet i anden totalindkomst henholdsvis i egenkapitalen i reserven for omregningsreguleringer.

• Vurderet om inflationsindeks anvendt ved korrektion for effekten af hyperinflation er egnet og baseret på anerkendte officielle indeks.

- Vurderet den anvendte beregningsmetode for korrektion for hyperinflation og valutakursomregning samt stikprøvevist testet underliggende beregninger og opgørelser til understøttende dokumentation.
- Vurderet om noteoplysninger er overensstemmelse med kravene i IAS 29 og er tilstrækkelige og fyldesgørende.

Herunder har vi:

- Vurderet, om indtægter og omkostninger indregnet som særlige poster alene repræsenterer væsentlige ikke-tilbagevendende indtægter og omkostninger af en særlig karakter i forhold til koncernens indtjeningskabende driftsaktiviteter.
- Vurderet fuldstændigheden af de indregnede særlige poster, med særlig fokus på om der er yderligere indtægter og omkostninger som skulle have været klassificeret som særlige poster.
- Gennemgået opgørelsen af indtægter og omkostninger indregnet som særlige poster, og herunder verificeret beløb til underliggende dokumentation og aftalegrundlag, samt vurderet – hvor relevant – om de af ledelsen anlagte skøn i opgørelsen af beløbene er rimelige.

• Vurderet om noteoplysninger er tilstrækkelige og fyldesgørende.

Særlige poster

Omkostninger indregnet som særlige poster udgør 32,7 mio kr. (2017: 13,9 mio. kr.) if. note 11 i koncernregnskabet.

Indregningen af indtægter og omkostninger som særlige poster kan påvirke præsentationen af koncernens resultat og sammenligneligt heden fra år til år væsentligt. Endvidere indgår skøn i identifikation, klassifikation og måling af poster præsenteret som særlige poster som følge af posterne's betydelige og ikke-rutinemæssige karakter. Der er endvidere risiko for, at koncernens regnskabspraksis for særlige poster ikke anvendes konsekvent.

Som følge heraf har vi fokusretet vores revision på særlige poster.

Forholder er behandlet således i revisionen

Vi har som led i revisionen vurderet om den samlede præsentation og klassifikation af indtægter og omkostninger indregnet som særlige poster er passende og i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

Forholder er behandlet således i revisionen

Vi har som led i revisionen vurderet om den samlede præsentation og klassifikation af indtægter og omkostninger indregnet som særlige poster er passende og i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

Søgsanlag mod Tønder Fjernvarmeselskab

Brødrene Hartmann A/S er parti i en verserende retssag mod Tønder Fjernvarmeselskab omkring inddrivelsen af tilgodehavende for fjernvarme leveret til Tønder Fjernvarmeselskab fra Brødrene Hartmanns kraftvarmeværk i perioden fra 2003 til og med fjernvarmeleveringen opnår 8. januar 2015. Tønder Fjernvarmeselskab er tjenig præfatsstolen og har fremsat et modkraav som omfattet note 3, der afvises af Brødrene Hartmann A/S.

Vi har fokusretet på dette område, da sagens udfald er behæftet med usikkerhed. Særligt sagens endelige udfald måtte afvige fra ledelsens forventning, kan det få væsentlig indflydelse på koncernregnskabet og årsregnskabet.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Forholdet er behandlet således i revisionen

Vi har som led i revision af ledelsens vurdering af sagen og den regnskabsmæssige behandling foretaget følgende:

- Drafet den verserende sag med ledelsen samt indhentet ledelsens notat om sagen og de foretagne skøn.
- Gennengået relevant dokumentation til støtte for ledelsens vurdering af sagen og den opgjorte nedskrivning af det indregnede tilgodehavende hos Tønder Fjernvarmeselskab herunder korrespondance i sagen og afgørelser fra Forsyningstilsynet og Energikagenævnet samt Tønder Fjernvarmeselskabs modkrav.
- Indhentet vurdering fra og afholdt samtalder med koncernens eksterne juridiske rådgivere for at sikre at de indhentede juridiske vurderinger er egnet til at underbygge den regnskabsmæssige konklusion.
- Gennengået noteoplysningerne i forhold til om disse fyldesgørende oplyser om sagen, usikkerheden forbundet med sagens udfald samt den potentielle effekt på årsregnskabet.

stent med koncernregnskabet eller årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder kravede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven. Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejinformation i ledelsesberetningen.

Leledsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Leledsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retværende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identifierer og vurderer vi risiko'en for væsentlig fejinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, uformér og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at donne grundlag for vores konklusion.
- Risiko'en for ikke at opdage væsentlig fejinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejinformation forårsaget af fejl idet besvigelser kan omfatte sammensægelser, dokumentafskrivning, bevistede udeladelser, vidleddning eller tilskidesættelse af intern kontrol.

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.
Vores konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansigt at disse ledelsesberetningen og den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsis-

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for, at kunne udforme revisionshandlinger der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortælle driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysninger, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktivitetene i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er ansvarlige for vores revisionskonklusion.
- Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bla. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige mangler i intern kontrol som vi identificerer under revisionen.
- Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.
- Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal komunikeres i vores revisionspåtegning fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

København, 26 februar 2019

Deloitte
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr.33.96.33.56

Kim Takata Mücke
statsautoriseret revisor
mne1044

Morten Dandaneil Kærskou
statsautoriseret revisor
mne33749

6.13. Bilag 13 – Revisionspåtegning NKT 2016

STATEMENTS

Independent auditor's report

TO THE SHAREHOLDERS OF NKT HOLDING A/S

Opinion

We have audited the consolidated financial statements and the parent financial statements of NKT Holding A/S for the financial year 1 January 2016 to 31 December 2016, which comprise the income statement, statement of comprehensive income, cash flow statement, balance sheet, statement of changes in equity and notes, including the summary of significant accounting policies, for the Group as well as the Parent. The consolidated financial statements and parent financial statements are prepared in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the EU and additional requirements under the Danish Financial Statements Act.

In our opinion, the consolidated financial statements and the parent financial statements give a true and fair view of the Group's and the Parent's financial position at 31 December 2016 and of the Group's and the Parent's financial performance and cash flows for the financial year 1 January 2016 to 31 December 2016 in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the EU and additional requirements under the Danish Financial Statements Act.

Basis for opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing and additional requirements applicable in Denmark. Our responsibilities under those standards and requirements are further described in the Auditor's responsibilities for the audit of the consolidated financial statements and the parent financial statements section of this auditor's report. We are independent of the Group in accordance with the IESBA Code of Ethics for Professional Accountants and additional requirements applicable in Denmark, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Key audit matters

Key audit matters are those matters that, in our professional judgement, were of most significance in our audit of the consolidated financial statements and the parent financial statements for the financial year 1 January 2016 to 31 December 2016. These matters were addressed in the context of our audit of the consolidated financial statements and the parent financial statements as a whole, and in forming our opinion thereon, and we do not provide a separate opinion on these matters.

STATEMENTS

VALUATION OF CONSTRUCTION CONTRACTS (WORK IN PROGRESS)

Refer to notes 1.1, 2.2 and 5.2 in the consolidated financial statements

Significant judgements are required by Management in determining stage of completion and estimated profit on each project, including assessment of provisions for specific project risks. Minor changes in the stage of completion and specific project risks can have a significant impact on the valuation and recognition of construction contracts and income for the year.

Accordingly, the valuation of construction contracts especially relating to high voltage off-shore contracts is considered to be a key audit matter.

How the matter was addressed in the audit

Based on our risk assessment, we have assessed the relevant internal controls for construction contracts primarily relating to contract acceptance, change orders, monitoring of project development, cost incurred and estimation of costs to complete and assessment of specific project risks.

We obtained from Management an overview of the Group's construction contracts at 31 December 2016 relating to high voltage off-shore contracts covering both in progress and completed contracts during the year. Based on assessed project risk and materiality, we selected a sample of contracts where we obtained the underlying contracts, including change orders, original budget and any changes made to original budgets, including estimates of costs to complete, project reports and overview of the risk register and corresponding risk provision, where deemed relevant by us.

For the selected contracts, we assessed and challenged Management's assumptions for determining stage of completion with due consideration to its assessment of project risks and risk provisions and estimated profit through interviews with project controllers, project management, legal department and management representatives as well as our understanding and assessment of the contract terms, associated project risks, including valuation of change orders under discussion with customers and final acceptance. Additionally, we attended project steering committee meetings where the project performance, cost to complete and project risk register, including likelihood of the risk materialising, were discussed and assessed in detail. Furthermore, we performed retrospective reviews of completed contracts, including assessment of project risk and development and utilisation of risk provisions to assess the completeness and accuracy of Management's assumptions applied throughout the contract period.

CARRYING VALUE OF GOODWILL, INTANGIBLE ASSETS AND PROPERTY, PLANT AND EQUIPMENT

Refer to notes 1.1, 4.1, 4.2 and 4.3 in the consolidated financial statements

Currently the NKT Cables Group high voltage on-shore business is due to the unsatisfactory financial performance going through a turnaround, including the related high voltage property, plant and equipment in Germany. The determination of recoverable amount for the NKT Cables Group, including the high voltage on-shore business, is based on the value-in-use derived from future free net cash flow based on budgets and the strategy for the coming years and cash flows from the terminal period. Significant judgement is required by Management in determining value-in-use, including cash flow projections based on financial budgets for 2017 and financial forecasts for 2018-2020, discount rate and growth rate in the terminal period.

Accordingly, the carrying value of goodwill, intangible assets and property, plant and equipment relating to the NKT Cables Group, including the high voltage on-shore business, is considered to be a key audit matter.

How the matter was addressed in the audit

Based on our risk assessment, we have obtained and evaluated Management's determination of future cash flow forecasts for the NKT Cables Group, including the high voltage on-shore business, and the underlying process by which they were drawn up, including the mathematical accuracy of the cash flow models and agreeing future growth, investment and margin assumptions to the latest Board approved budget for 2017 and financial forecasts for 2018-2020. We used our valuation specialist to assist us in evaluating the appropriateness of key market-related assumptions in Management's valuation models, including discount rates and terminal growth rates. We assessed the reasonableness of Management's future forecasts of growth, investments and margins included in the cash flow forecasts in the light of the historical accuracy of such forecasts and the current operational results.

In assessing the level of headroom at the NKT Cables Group, including the high voltage on-shore business, including related high voltage property, plant and equipment in Germany, we performed downside sensitivity analysis around the key assumptions, using a range of higher discount rates and lower terminal growth rates.

VALUATION OF DEFERRED TAX ASSETS

Refer to notes 1.1 and 2.4 in the consolidated financial statements

The valuation of deferred tax asset is based on the recoverable value of tax losses carried forward as well as the part of deductible temporary tax differences expected to be utilised within a foreseeable future. Significant judgement is required by Management in determining the recoverable value, including projections of future taxable income, based on financial budgets for 2017 and financial forecasts for 2018-2021.

Accordingly, the valuation of deferred tax assets is considered to be a key audit matter.

How the matter was addressed in the audit

Based on our risk assessment, we have, in assessing the valuation of deferred tax assets, obtained and evaluated Management's expectations of generating future taxable profits in the foreseeable future, especially for Germany, and the underlying process by which they were drawn up, including the mathematical accuracy of the models, and agreeing future growth and margin assumptions to the latest Board approved budget for 2017 and financial forecasts for 2018-2021 as well as the expected related utilisation of the deferred tax asset. We assessed the reasonableness of Management's determination of expected future taxable profits in the light of the historical accuracy of such forecasts and the current operational results in Germany.

In assessing the level of headroom, we performed downside sensitivity analysis around the key assumptions by using a range of lower growth rates and margin.

STATEMENT ON THE MANAGEMENT'S REVIEW

Management is responsible for the management's review

Our opinion on the consolidated financial statements and the parent financial statements does not cover the management's review, and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the consolidated financial statements and the parent financial statements, our responsibility is to read the management's review and, in doing so, consider whether the management's review is materially inconsistent with the consolidated financial statements and the parent financial statements or our knowledge obtained in the audit or otherwise appears to be materially misstated.

Moreover, it is our responsibility to consider whether the management's review provides the information required under the Danish Financial Statements Act.

Based on the work we have performed, we conclude that the management's review is in accordance with the consolidated financial statements and the parent financial statements and has been prepared in accordance with the requirements of the Danish Financial Statements Act. We did not identify any material misstatement of the management's review.

Management's responsibility for the consolidated financial statements and the parent financial statements

Management is responsible for the preparation of consolidated financial statements that give a true and fair view in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the EU and additional requirements under the Danish Financial Statements Act, and for the preparation of parent financial statements that give a true and fair view in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Management is also responsible for such internal control as Management determines is necessary to enable the preparation of consolidated financial statements and parent financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the consolidated financial statements and the parent financial statements, Management is responsible for assessing the Group's and the Parent's ability to continue as a going concern, for disclosing, as applicable, matters related to going concern, and for using the going concern basis of accounting in the preparation of the consolidated financial statements and the parent financial statements unless Management either intends to liquidate the Group or the Parent or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

STATEMENTS

Auditor's responsibilities for the audit of the consolidated financial statements and the parent financial statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the consolidated financial statements and the parent financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with International Standards on Auditing and additional requirements applicable in Denmark will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these consolidated financial statements and these parent financial statements.

As part of an audit in accordance with International Standards on Auditing and additional requirements applicable in Denmark, we exercise professional judgement and maintain professional scepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the consolidated financial statements and the parent financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Group's and the Parent's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management.
- Conclude on the appropriateness of Management's use of the going concern basis of accounting in the preparation of the consolidated financial statements and the parent financial statements, and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Group's and the Parent's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the consolidated financial statements and the parent financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our

auditor's report. However, future events or conditions may cause the Group and the Parent to cease to continue as a going concern.

- Evaluate the overall presentation, structure and content of the consolidated financial statements and the parent financial statements, including the disclosures in the notes, and whether the consolidated financial statements and the parent financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.
- Obtain sufficient appropriate audit evidence regarding the financial information of the entities or business activities within the Group to express an opinion on the consolidated financial statements. We are responsible for the direction, supervision and performance of the group audit. We remain solely responsible for our audit opinion.

We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

We also provide those charged with governance with a statement that we have complied with relevant ethical requirements regarding independence, and to communicate with them all relationships and other matters that may reasonably be thought to bear on our independence, and where applicable, related safeguards.

From the matters communicated with those charged with governance, we determine those matters that were of most significance in the audit of the consolidated financial statements and the parent financial statements of the current period and are therefore the key audit matters. We describe these matters in our auditor's report unless law or regulation precludes public disclosure about the matter or when, in extremely rare circumstances, we determine that a matter should not be communicated in our report because the adverse consequences of doing so would reasonably be expected to outweigh the public interest benefits of such communication.

Copenhagen, 21 February 2017

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Business Registration No 33 96 35 56

Anders Vad Dons
State-Authorised
Public Accountant

Lars Siggaard Hansen
State-Authorised
Public Accountant

6.14. Bilag 14 – Revisionspåtegning NKT 2017

Independent auditor's report

To the shareholders of NKT A/S

Opinion

We have audited the consolidated financial statements and the parent financial statements of NKT A/S for the financial year 01.01.2017 - 31.12.2017, which comprise the income statement, statement of comprehensive income, balance sheet, statement of changes in equity, cash flow statement and notes, including a summary of significant accounting policies, for the Group as well as for the Parent. The consolidated financial statements and the parent financial statements are prepared in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the EU and additional requirements of the Danish Financial Statements Act.

In our opinion, the consolidated financial statements and the parent financial statements give a true and fair view of the Group's and the Parent's financial position at 31.12.2017, and of the results of their operations and cash flows for the financial year 01.01.2017 - 31.12.2017 in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the EU and additional requirements of the Danish Financial Statements Act.

Our opinion is consistent with our audit book comments issued to the Audit Committee and the Board of Directors.

Basis for opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs) and the additional requirements applicable in Denmark. Our responsibilities under those standards and requirements are further described in the Auditor's responsibilities for the audit of the consolidated financial statements and the parent financial statements section of this auditor's report. We are independent of the Group in accordance with the International Ethics Standards Board of Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) and the additional requirements applicable in Denmark, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

To the best of our knowledge and belief, we have not provided any prohibited non-audit services as referred to in Article 5(1) of Regulation (EU) No 537/2014.

We were appointed auditors of NKT A/S for the first time on 21.03.2013 for the financial year 2013. We have been reappointed annually by decision of the general meeting for a total contiguous engagement period of 5 years up to and including the financial year 2017.

Key audit matters

Key audit matters are those matters that, in our professional judgement, were of most significance in our audit of the consolidated financial statements and the parent financial statements for the financial year 1.1.2017 – 31.12.2017. These matters were addressed in the context of our audit of the consolidated financial statements and the parent financial statements as a whole, and in forming our opinion thereon, and we do not provide a separate opinion on these matters.

Valuation of construction contracts

Refer to notes 1.1, 2.2 and 5.2 in the consolidated financial statements

Significant judgements are required by Management in determining stage of completion and estimating profit on each project, including assessment of provisions for specific project risks. Minor changes in the stage of completion and specific project risks can have a significant impact on the valuation and recognition of construction contracts and income for the year.

Accordingly, the valuation of construction contracts especially relating to high voltage offshore contracts is considered to be a key audit matter.

How the matter was addressed in the audit
Based on our risk assessment, we have assessed the relevant internal controls for construction contracts primarily relating to contract acceptance, change orders, monitoring of project development, costs incurred and estimation of costs to complete and assessment of specific project risks.

We obtained from Management an overview of the Group's construction contracts at 31 December 2017 relating to high voltage offshore contracts covering both in progress contracts as of year-end and contracts completed during the year. Based on assessed project risks and materiality, we selected a sample of contracts where we obtained the underlying contracts, including change orders, original budget and any changes made to original budgets, including estimates of costs to complete, project reports and overview of the risk register and corresponding risk provision, where deemed relevant by us.

For the selected contracts, we assessed and challenged Management's assumptions for determining stage of completion with due consideration to its assessment of project risks and risk provisions and estimated profit through interviews with project controllers, project management, legal department and management representatives as well as our understanding and assessment of the contract terms, associated project risks, including valuation of change orders under discussion with

customers and final acceptance. Additionally, we attended project steering committee meetings at which project performance, cost to complete and project risk register, including likelihood of the risk materialising, were discussed and assessed in detail.

For the selected completed contracts, we performed retrospective reviews of assessment of project risk and development and utilisation of risk provisions to assess the completeness and accuracy of Management's assumptions applied throughout the contract period.

Acquisition of ABB HV Cables – business combinations

Refer to notes 1.1 and 7.1 in the consolidated financial statements

On 1 March 2017, the Group completed the acquisition of ABB HV Cables, and consequently, in accordance with International Financial Reporting Standards, all identifiable assets and liabilities acquired are recorded at their fair values on acquisition. Judgement is required by Management in particular in identifying and valuing all intangible assets and property, plant and equipment.

Intangible assets were identified relating primarily to IP technology and development projects. The key judgements were in determining an appropriate methodology to value these assets applying appropriate assumptions, including forecasting revenue and profit, and determining discount rates and the useful lives to determine the fair values.

Tangible assets relating to property, plant and equipment, including a vessel, have been valued at fair value on acquisition. The key judgements were in determining an appropriate methodology to value these assets, assessing current market values for similar assets, replacement costs and other valuation assumptions.

How the matter was addressed in the audit
We considered the Group's process for identifying the intangible assets acquired and determining appropriate fair values for the identified intangible assets and property, plant and equipment, considering the rationale for the acquisition and the nature of the ABB HV Cables business.

We used Deloitte's valuation specialists to assist us in assessing the valuation methodology applied by the Group in valuing the identified assets and liabilities and evaluating the appropriateness of key assumptions, including forecasts and discount rates. We compared the overall outcome to an analysis performed applying other approaches that could have been taken.

Valuation of deferred tax assets

Refer to notes 1.1 and 2.4 in the consolidated financial statements.

The valuation of deferred tax assets is based on an assessment of the recoverable value of tax losses carried forward as well as the part of deductible temporary tax differences expected to be utilised within a foreseeable future. Significant judgement is required by Management in determining the recoverable value, including projections of future taxable income, based on financial budgets for 2018 and financial forecasts for 2019-2022.

Accordingly, the valuation of deferred tax assets is considered to be a key audit matter.

How the matter was addressed in the audit

Based on our risk assessment, we have, in assessing the valuation of deferred tax assets, obtained and evaluated Management's expectations of generating future taxable profits in the foreseeable future, especially for Germany and Denmark, and the underlying process by which they were drawn up, including the mathematical accuracy of the models, and agreeing future growth and margin assumptions to the latest Board approved budget for 2018 and financial forecasts for 2019-2022 as well as the expected related utilisation of the deferred tax asset. We assessed the reasonableness of Management's determination of expected future taxable profits in the light of the historical accuracy of such forecasts and the current operational results in Germany and Denmark.

In assessing the level of headroom, we performed downside sensitivity analysis around the key assumptions by using a range of lower growth rates and margins.

Statement on the management review

Management is responsible for the management review.

Our opinion on the consolidated financial statements and the parent financial statements does not cover the management review, and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the consolidated financial statements and the parent financial statements, our responsibility is to read the management review and, in doing so, consider whether the management review is materially inconsistent with the consolidated financial statements and the parent financial statements or our knowledge obtained in the audit or otherwise appears to be materially misstated.

Moreover, it is our responsibility to consider whether the management review provides the information required under the Danish Financial Statements Act.

Based on the work we have performed, we conclude that the management review is in accordance with the consolidated financial statements and the parent financial statements and has been prepared in accordance with the requirements of the Danish Financial Statements Act. We did not identify any material misstatement of the management review.

Management's responsibilities for the consolidated financial statements and the parent financial statements

Management is responsible for the preparation of consolidated financial statements and parent financial statements that give a true and fair view in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the EU and additional requirements of the Danish Financial Statements Act, and for such internal control as Management determines is necessary to enable the preparation of consolidated financial statements and parent financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the consolidated financial statements and the parent financial statements, Management is responsible for assessing the Group's and the Parent's ability to continue as a going concern, for disclosing, as applicable, matters related to going concern, and for using the going concern basis of accounting in preparing the consolidated financial statements and the parent financial statements unless Management either intends to liquidate the Group or the Entity or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Auditor's responsibilities for the audit of the consolidated financial statements and the parent financial statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the consolidated financial statements and the parent financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs and the additional requirements applicable in Denmark will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these consolidated financial statements and these parent financial statements.

As part of an audit conducted in accordance with ISAs and the additional requirements applicable in Denmark, we exercise professional judgement and maintain professional scepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the consolidated financial statements and the parent financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Group's and the Parent's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management.
- Conclude on the appropriateness of Management's use of the going concern basis of accounting in preparing the consolidated financial statements and the parent financial statements, and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Group's and the Parent's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the consolidated financial statements and the parent financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Group and the Entity to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and content of the consolidated financial statements and the parent financial statements, including the disclosures in the notes, and whether the consolidated financial statements and the parent financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.
- Obtain sufficient appropriate audit evidence regarding the financial information of the entities or business activities within the Group to express an opinion on the consolidated financial statements. We are responsible for the direction, supervision and performance of the group audit. We remain solely responsible for our audit opinion.

We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

We also provide those charged with governance with a statement that we have complied with relevant ethical requirements regarding independence, and to communicate with them all relationships and other matters that may reasonably be thought to bear on our independence, and where applicable, related safeguards.

From the matters communicated with those charged with governance, we determine those matters that were of most significance in the audit of the

consolidated financial statements and the parent financial statements of the current period and are therefore the key audit matters. We describe these matters in our auditor's report unless law or regulation precludes public disclosure about the matter or when, in extremely rare circumstances, we determine that a matter should not be communicated in our report because the adverse consequences of doing so would reasonably be expected to outweigh the public interest benefits of such communication.

Copenhagen, 27.02.2018

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Business Registration No 33 96 35 56

Anders Vad Dons
State-Authorised
Public Accountant
MNE no 25299

Lars Siggaard Hansen
State-Authorised
Public Accountant
MNE no 32208

6.15. Bilag 15 – Revisionspåtegning NKT 2018

STATEMENTS: INDEPENDENT AUDITORS REPORT

Independent auditor's report

To the shareholders of NKT A/S

Opinion

We have audited the consolidated financial statements and the parent financial statements of NKT A/S for the financial year 01.01.2018 – 31.12.2018, which comprise the income statement, statement of comprehensive income, balance sheet, statement of changes in equity, cash flow statement and notes, including a summary of significant accounting policies, for the Group as well as for the Parent. The consolidated financial statements and the parent financial statements are prepared in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the EU and additional requirements of the Danish Financial Statements Act.

In our opinion, the consolidated financial statements and the parent financial statements give a true and fair view of the Group's and the Parent's financial position at 31.12.2018, and of the results of their operations and cash flows for the financial year 01.01.2018 – 31.12.2018 in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the EU and additional requirements of the Danish Financial Statements Act.

Our opinion is consistent with our audit book comments issued to the Audit Committee and the Board of Directors.

Basis for opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs) and the additional requirements applicable in Denmark. Our responsibilities under those standards and requirements are further described in the *Auditor's responsibilities for the audit of the consolidated financial statements and the parent financial statements* section of this auditor's report. We are independent of the Group in accordance with the International Ethics Standards Board of Accountants' Code of Ethics

for Professional Accountants (IESBA Code) and the additional requirements applicable in Denmark, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

To the best of our knowledge and belief, we have not provided any prohibited non-audit services as referred to in Article 5(1) of Regulation (EU) No 537/2014.

We were appointed auditors of NKT A/S for the first time on 21.03.2013 for the financial year 2013. We have been reappointed annually by decision of the general meeting for a total contiguous engagement period of 6 years up to and including the financial year 2018.

Key audit matters
Key audit matters are those matters that, in our professional judgement, were of most significance in our audit of the consolidated financial statements and the parent financial statements for the financial year 01.01.2018 – 31.12.2018. These matters were addressed in the context of our audit of the consolidated financial statements and the parent financial statements as a whole, and in forming our opinion thereon, and we do not provide a separate opinion on these matters.

Valuation of construction contracts

Refer to notes 1.1, 2.2 and 5.2 in the consolidated financial statements

Significant judgements are required by Management in determining stage of completion and estimating profit on each project, including assessment of provisions for specific project risks. Minor changes in the stage of completion and specific project risks can have a significant impact on the valuation and recognition of construction contracts and income for the year.

Accordingly, the valuation of construction contracts especially relating to high voltage offshore contracts is considered to be a key audit matter.

How the matter was addressed in the audit

Based on our risk assessment, we have assessed the relevant internal controls for construction contracts primarily relating to contract acceptance, change orders, monitoring of project development, costs incurred and estimation of costs to complete and assessment of specific project risks.

We obtained from Management an overview of the Group's construction contracts at 31 December 2018 relating to high voltage offshore contracts covering both in progress contracts as of year-end and contracts completed during the year. Based on assessed project risks and materiality, we selected a sample of contracts where we obtained the underlying contracts, including change orders, original budget and any changes made to original budgets, including estimates of costs to complete, project reports and overview of the risk register and corresponding risk provision, where deemed relevant by us.

For the selected contracts, we assessed and challenged Management's assumptions for determining stage of completion with due consideration to its assessment of project risks and risk provisions and estimated profit/loss through interviews with project controllers, project management, legal department and management representatives as well as our understanding and assessment of the contract terms, associated project risks, including valuation of change orders under discussion with customers and final acceptance. Additionally, we attended project steering committee meetings at which project performance, cost to complete and project risk register, including likelihood of the risk materialising, were discussed and assessed in detail.

For the selected completed contracts, we performed retrospective reviews of assessment of project risk and development and utilisation of risk provisions to assess the completeness and accuracy of Management's assumptions applied throughout the contract period.

Impairment test of non current assets

Refer to notes 1.1, 4.1, 4.2 and 4.3 in the consolidated financial statements.

The recoverable amount of non current assets in the Group's high voltage power cable business (Solutions) is dependent on the expected increase in operational EBITDA and that the operational EBITDA level can be sustained in the long term. The determination of recoverable amount for Solutions is based on the value-in-use derived from future free net cash flow based on budgets and the strategy for the coming years and free net cash flows from the terminal period. Significant judgement is required by Management in determining value-in-use, including cash flow projections based on financial budgets for 2019 and financial forecasts for 2020–2022, and growth rate in the terminal period and the discount rate to be applied.

Accordingly, the carrying value of non current assets for Solutions is considered to be a key audit matter.

How the matter was addressed in the audit

Based on our risk assessment, we have obtained and evaluated Management's determination of future cash flow forecasts for Solutions and the underlying process by which they were drawn up, including the mathematical accuracy of the valuation models applied and agreeing future growth, investments and margin assumptions to the latest Board approved budget for 2019 and financial forecasts for 2020–2022. We used our valuation specialists to assist us in evaluating the appropriateness of key market-related assumptions in Management's valuation models, including discount rates and terminal growth rates. We assessed and challenged key assumptions applied in Management's future forecasts of growth, investments and margins included in the cash flow forecasts.

In assessing the level of headroom at Solutions level we performed downside sensitivity analyses around the key assumptions, using a range of higher discount rates, lower terminal growth rates and lower EBITDA levels.

Valuation of deferred tax assets

Refer to notes 1.1 and 2.4 in the consolidated financial statements.

The valuation of deferred tax assets is based on an assessment of the recoverable value of tax losses carried forward as well as the part of deductible temporary tax differences expected to be utilised within a foreseeable future. Significant judgement is required by Management in determining the recoverable value, including projections of future taxable income, based on financial budgets for 2019 and financial forecasts for 2020–2023.

Accordingly, the valuation of deferred tax assets is considered to be a key audit matter.

How the matter was addressed in the audit

Based on our risk assessment, we have, in assessing the valuation of deferred tax assets, obtained and evaluated Management's expectations of generating future taxable profits in the foreseeable future, especially in Germany and Denmark, and the underlying process by which they were drawn up, including the mathematical accuracy of the models, and agreeing future growth and margin assumptions to the latest Board approved budget for 2019 and financial forecasts for 2020–2023 as well as the expected related utilisation of the deferred tax asset. We assessed and challenged the reasonableness of Management's determination of expected future taxable profits in the light of Management's plans for improving the operational results in Germany and Denmark.

In assessing the valuation of deferred tax assets, we performed downside sensitivity analysis around the key assumptions by using a range of lower growth rates and margins.

Statement on the management review

Management is responsible for the management review.

Our opinion on the consolidated financial statements and the parent financial statements does not cover the management review, and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the consolidated financial statements and the parent financial statements, our responsibility is to read the management review and, in doing so, consider whether the management review is materially inconsistent with the consolidated financial statements and the parent financial statements or our knowledge obtained in the audit or otherwise appears to be materially misstated.

Moreover, it is our responsibility to consider whether the management review provides the information required under the Danish Financial Statements Act.

Based on the work we have performed, we conclude that the management review is in accordance with the consolidated financial statements and the parent financial statements and has been prepared in accordance with the requirements of the Danish Financial Statements Act. We did not identify any material misstatement of the management review.

Management's responsibilities for the consolidated financial statements and the parent financial statements

Management is responsible for the preparation of consolidated financial statements and parent financial statements that give a true and fair view in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the EU and additional requirements of the Danish Financial Statements Act, and for such internal control as Management determines is necessary to enable the preparation of consolidated financial statements and parent financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the consolidated financial statements and the parent financial statements, Management is responsible for assessing the Group's and the Parent's ability to continue as a going concern, for disclosing, as applicable, matters related to going concern, and

for using the going concern basis of accounting in preparing the consolidated financial statements and the parent financial statements unless Management either intends to liquidate the Group or the Entity or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Auditor's responsibilities for the audit of the consolidated financial statements and the parent financial statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the consolidated financial statements and the parent financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs and the additional requirements applicable in Denmark will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these consolidated financial statements and these parent financial statements.

As part of an audit conducted in accordance with ISAs and the additional requirements applicable in Denmark, we exercise professional judgement and maintain professional scepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the consolidated financial statements and the parent financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for

our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.

- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Group's and the Parent's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management.
- Conclude on the appropriateness of Management's use of the going concern basis of accounting in preparing the consolidated financial statements and the parent financial statements, and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Group's and the Parent's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the consolidated financial statements and the parent financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Group and the Entity to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and content of the consolidated financial statements and the parent financial statements, including the disclosures in the notes, and whether the consolidated financial

statements and the parent financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.

- Obtain sufficient appropriate audit evidence regarding the financial information of the entities or business activities within the Group to express an opinion on the consolidated financial statements. We are responsible for the direction, supervision and performance of the group audit. We remain solely responsible for our audit opinion.

We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

We also provide those charged with governance with a statement that we have complied with relevant ethical requirements regarding independence, and to communicate with them all relationships and other matters that may reasonably be thought to bear on our independence, and where applicable, related safeguards.

From the matters communicated with those charged with governance, we determine those matters that were of most significance in the audit of the consolidated financial statements and the parent financial statements of the current period and are therefore the key audit matters. We describe these matters in our auditor's report unless law or regulation precludes public disclosure about the matter or when, in extremely rare circumstances, we determine that a matter should not be communicated in our report because the adverse consequences of doing so would reasonably be expected to outweigh the public interest benefits of such communication.

Copenhagen, 28.02.2019

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Business Registration No 33 96 35 56

Anders Vad Dons

State-Authorised
Public Accountant
MNE no 25299

Lars Siggaard Hansen

State-Authorised
Public Accountant
MNE no 32208