



GÖTEBORGS UNIVERSITET
HANDELSHÖGSKOLAN

Värdering till verkligt värde

**En studie om hur IFRS 13 påverkar
värderingen av förvaltningsfastigheter**

Kandidatuppsats i externredovisning
Företagsekonomiska institutionen
Höstterminen 2011
Handledare: Pernilla Lundqvist
Författare: Mikaela Hultgren
Catrin Karlsson

Förord

Efter tio veckors arbete med vår kandidatuppsats är vi glada och stolta över att presentera resultatet.

Vi vill rikta särskilda tack till våra respondenter som ställde upp på intervjuer och bidrog till trevliga och givande intervjusamtal. Vi vill också tacka vår handledare Pernilla Lundqvist för stöd i arbetet. Tack till Simon Berg och Andreas Hultgren för era åsikter om vår uppsats. Till sist vill vi passa på att tacka varandra för ett roligt och givande samarbete.

Göteborg den 10 januari 2012

Mikaela Hultgren

Catrin Karlsson

Sammanfattning

Kandidatuppsats i företagsekonomi, Handelshögskolan vid Göteborgs universitet, Externredovisning, HT 2011.

Författare: Mikaela Hultgren och Catrin Karlsson

Handledare: Pernilla Lundqvist

Titel: Värdering till verkligt värde – En studie om hur IFRS 13 påverkar värderingen av förvaltningsfastigheter

Bakgrund och problemdiskussion: När IAS 40 Förvaltningsfastigheter blev tillämplig 2005 tilläts förvaltningsfastigheter värderas till verkligt värde. En del problem har framkommit genom införandet av värdering till verkligt värde av förvaltningsfastigheter. Detta har lett till att IASB i samarbete med FASB arbetat fram en ny standard, IFRS 13 Fair value measurement, som behandlar hur värdering till verkligt värde ska gå till. Syftet med samarbetet av den nya standarden var att få en mer harmoniserad, globaliserad och jämförbar redovisning. Då det idag inte är självklart hur värdering till verkligt värde ska gå till vill vi utreda om införandet av IFRS 13 kan komplettera IAS 40 och ge mer vägledning för värdering av förvaltningsfastigheter. Det har lett oss till följande problemformulering:

Vilken värderingsmetod används vid framtagande av förvaltningsfastigheters verkliga värden idag och hur kan denna värdering komma att ändras i och med IFRS 13?

Syfte: Syftet med uppsatsstudien är att undersöka värderingsmetod för värdering av förvaltningsfastigheter till verkligt värde för svenska noterade fastighetsbolag. Vår uppsats ämnar vidare undersöka på vad sätt ett införande av IFRS 13 skulle kunna påverka värderingen till verkligt värde.

Avgränsning: De avgränsningar som gjorts är att uppsatsen är skriven ur ett så kallat ”prepare” perspektiv, det vill säga ett perspektiv för de som upprättar och tillämpar redovisningsstandarderna. Fastighetsbolagen som undersökts är svenska bolag registrerade på stockholmsbörsen, NASDAQ OMX.

Metod: Vi har använt oss av en kvalitativ metod för att kunna besvara vår problemformulering. Vi har samlat in material i form av sekundärdata genom litteratur, artiklar och årsredovisningar från ett urval av fyra fastighetsbolag. Vi

har även samlat in primärdata i form av intervjuer med tre av fastighetsbolagen samt två redovisningsspecialister.

Resultat och slutsats: Vi har kommit fram till att fastighetsbolagen värderar sina förvaltningsfastigheter på liknande sätt och vi tror inte att värderingen som den sker idag nämnvärt kommer att påverkas av införandet av IFRS 13. Detta på grund av att värderingen sker i form av en profession och då IFRS 13 inte ändrar på värderingsmetoderna som tillåts enligt IAS 40. Det kommer kvarstå den del problem efter införandet av IFRS 13, men standarden kommer ändå medföra vissa förtydliganden i och med att den kräver mer upplysning.

Nyckelord: IFRS 13, IAS 40, verkligt värde, förvaltningsfastigheter och värderingsmetod.

Abstract

Bachelor's Thesis in Business Economics, University of Gothenburg, Financial accounting, fall semester 2011.

Authors: Mikaela Hultgren and Catrin Karlsson

Tutor: Pernilla Lundqvist

Title: Fair value measurement – a study about how IFRS 13 affects the valuation of investment properties

Background and research issue: When IAS 40 Investment property became applicable 2005, it became allowable to value investment properties to its fair value. It has emerged some problems through the introduction of fair value measurement of investment properties. That resulted in a cooperation between IASB and FASB, where they developed a new standard, IFRS 13 Fair value measurement, which gives instructions of how fair value are measured. The purpose of the cooperation with the new standard was to get an increased harmonized, globalized and comparable accounting. Due to that it's not today obvious how to measure fair value, we want to find out if IFRS 13 can complement IAS 40 and give more directions of valuation of investment properties. This essay answers the following research question:

What valuation method is used today to measure fair value of investment properties and how can this valuation change when IFRS 13 becomes applicable?

Purpose: The purpose of this essay is to study valuation method for measuring fair value of investment properties for listed Swedish real estate concerns. Our essay does further intend to study in what way an introduction of IFRS 13 could affect fair value measurement.

Delimitations: The delimitations we have done is that the essay is written from a prepare perspective, which is a perspective for those who establish and apply the IFRS standards. The real estate companies that have been studying are Swedish companies listed on the Stockholm Stock Exchange, NASDAQ OMX.

Methodology: We have used a qualitative approach to answer the research question. The materials are collected in form of secondary data through literature, articles and annual reports from four real estate companies. The primary data were

collected through interviews with three of the real estate companies and two accounting specialists.

Result and conclusion: In this essay we have shown that the real estate companies value their investment properties in a similar way and we do not think that the valuation as it is today significantly will be affected by the introduction of IFRS 13. This is because the valuation is in the form of a profession and IFRS 13 does not change the valuation methods permitted under IAS 40. It will remain some issues after the introduction of IFRS 13, but it will bring some clarifications, which includes more disclosure requirements.

Keywords: IFRS 13, IAS 40, fair value, investment property and valuation method.

Innehållsförteckning

1. Inledning	1
1.1 Bakgrund	1
1.2 Problemdiskussion	2
1.3 Problemformulering	3
1.4 Syfte	4
1.5 Avgränsningar	4
1.6 Disposition	4
2. Metod	5
2.1 Val av metod	5
2.2 Insamling av data	6
2.3 Urval av bolag	6
2.4 Urval av redovisningsspecialister	7
2.5 Genomförande och tillvägagångssätt	7
2.6 Intervjuer	8
2.7 Analys av data	8
2.8 Källkritik	8
3. Referensram	10
3.1 Värdering till verkligt värde	10
3.2 Verkligt värde enligt IAS 40	12
3.3 Verkligt värde enligt IFRS 13	13
3.3.1 IFRS 13 påverkan på IAS 40	17
4. Empiri	18
4.1 Fastighetsbolag med hyresbostäder	18
4.1.1 Årsredovisning HEBA fastigheter AB	18

4.1.2	Årsredovisning Wallenstam.....	19
4.1.3	Intervju med Wallenstam.....	19
4.2	Fastighetsbolag med kommersiella fastigheter	21
4.2.1	Årsredovisning Castellum.....	21
4.2.2	Intervju med Castellum.....	21
4.2.3	Årsredovisning Wihlborgs	22
4.2.4	Intervju med Wihlborgs	23
4.3	Intervjuer med Redovisningsspecialister	24
4.3.1	Bo Nordlund, Redovisnings- och värderingsspecialist.....	24
4.3.2	Sven-Arne Nilsson, Deloitte	26
5.	Analys.....	28
5.1	Allmän problematik med värderingen	28
5.2	Värdering av förvaltningsfastigheter.....	29
5.3	Skillnader mellan IAS 40 och IFRS 13.....	29
6.	Slutsats	32
6.1	Slutsats	32
6.2	Förslag till fortsatt forskning.....	33
6.3	Avslutande kommentarer	34
	Källförteckning	35
	Bilaga 1.....	38
	Bilaga 2.....	39

Förkortningar

EPRA	European Public Real Estate Association
FASB	Financial Accounting Standards Board
IAS	International Accounting Standard
IASB	International Accounting Standards Board
IFRS	International Financial Reporting Standards
IVSC	International Valuation Standards Council
RR	Redovisningsrådets Rekommendation
SFAS	Statement of Financial Accounting Standard

1. Inledning

I det inledande kapitlet presenteras bakgrunden för vårt ämnesval, följt av en problemdiskussion som senare leder fram till problemformuleringen. Vidare beskrivs uppsatsens syfte och avgränsningar.

1.1 Bakgrund

Efter börskraschen 1929 blev det mer betydelsefullt att i redovisningen fokusera på tillförlitlig redovisning med genomförbara transaktioner som bas. För tillgångar ansågs en tillförlitlig värdering vara att tillgångens anskaffningsvärde redovisades.¹

Redan 1961 förespråkade professor Maurice Moonitz att värdering skulle göras till marknadsvärde.² Det fick inte något genomslag och 1966 kritiserade American Accounting Association anskaffningsvärdet och föreslog att i redovisningen skulle även marknadsvärdet visas.³ Anledningen till att anskaffningsvärdet kritiserades var på grund av att det inte ansågs uppfylla relevanskriterier i tillräckligt stor utsträckning. Det dröjde fram till 2005 då marknadsvärderingen i form av värdering till verkligt värde infördes i Sverige.⁴ Verkligt värde definieras som den summa parter på marknaden skulle vara villiga att överlåta den aktuella tillgången för. Parterna ska vara kunniga och oberoende av varandra samt ha ett intresse av att genomföra transaktionen.⁵

Genom att redovisningen nationellt skilt sig över tiden har behovet av en internationell reglering ökat.⁶ I ett steg att harmonisera redovisningen på internationell nivå antog EU-kommissionen 2002 den så kallade International Accounting Standard (IAS) förordningen. Förordningen innebar att alla noterade bolags koncernredovisningar från 2005 är skyldiga att efterfölja International Financial Reporting Standards (IFRS) som tas fram av International Accounting Standards Board (IASB).⁷ Innan IFRS-reglerna trädde i kraft skulle förvaltningsfastigheter värderas till anskaffningsvärdet. Redovisningsrådet (RR) införde dock genom deras rekommendation RR 24 den 1 januari 2003 krav på upplysning om förvaltningsfastigheternas verkliga värde.⁸ Anskaffningsvärdet

¹ Lorentzon, 2011, s. 10

² Monitz, 1961, s. 52

³ American Accounting Association, 1966, s. 65

⁴ Lorentzon, 2011, s. 11

⁵ IAS 40, punkt 5

⁶ Marton, m.fl, *IFRS- I teori och praktik*, 2010, s. 2 och Lorentzon, 2011, s. 9 f.

⁷ Westermark, 2005, s. 28

⁸ RR 24, punkt 3-4

består av priset som betalades för fastigheten och kostnader som direkt kan tillskrivas köpet.⁹ Kostnader för igångsättning, förluster innan fastigheten hyrts ut till sin helhet eller överkonsumtion av material med mera räknas inte in i anskaffningsvärdet.¹⁰

I och med införandet av IFRS-reglerna 2005 blev redovisningen mer fokuserad på en internationell jämförbarhet, vilket var ett krav från de internationella kapitalmarknaderna. Det ansågs viktigt för att värderingen av tillgångar skulle stämma överens med verkligheten.¹¹

För förvaltningsfastigheter innebar det att värderingsmetoder för att redovisa förvaltningsfastigheterna till verkligt värde tilläts genom en ny redovisningsstandard, IAS 40 Förvaltningsfastigheter (IAS 40). En förvaltningsfastighet är en fastighet som innehas för att antingen inbringa hyresintäkter eller innehas för värdestegring av fastigheten, eller en kombination av de båda alternativen. Om en fastighet innehas för löpande produktion i verksamheten eller i syfte att tillhandahålla varor och tjänster får den inte klassificeras som en förvaltningsfastighet, utan ska då istället klassificeras som en rörelsefastighet.¹²

För svenska fastighetsbolag innebär det att förvaltningsfastigheter kan värderas antingen till anskaffningsvärde eller till verkligt värde.¹³ Verkligt värde är en värdering som inte tidigare använts i större utsträckning i Sverige. Att värdera till verkligt värde har tangerat genom att fastighetsbolag har varit tvungna att lämna upplysningar om det verkliga värdet för fastigheten, även om anskaffningsvärde används för värdering.¹⁴

1.2 Problemdiskussion

Svårigheten med att tillämpa verkligt värde värdering av förvaltningsfastigheter kan hänföras till en del praktiska problem. Värdering till verkligt värde för förvaltningsfastigheter är redovisningsmässigt en framtagning av ett hypotetiskt marknadsvärde.¹⁵ Problematik med värdering till verkligt värde är bland annat vad som ska uppskattas för att värdera förvaltningsfastigheter till verkligt värde och vilka faktorer som ska inkluderas i bedömningen. För att värderingen till verkligt värde ska vara jämförbar krävdes ett harmoniserat regelverk, där reglerna tillämpas på liknande sätt av företagen. I syfte att hjälpa företagen tillämpa likartade principer vid verkligt värde värdering anger IFRS-reglerna principer för hur värderingen ska gå till.¹⁶ Dock ger även IFRS-reglerna utrymme för bedömningar, vilket innebär att det finns risk att värderingen kan skilja sig åt.¹⁷

⁹ IAS 40 punkt 20-21

¹⁰ IAS 40 punkt 23

¹¹ Lorentzon, 2011, s. 9 ff.

¹² IAS 40 punkt 5

¹³ IAS 40 punkt 30

¹⁴ RR 24 punkt 5

¹⁵ Nordlund, *Valuation and Performance Reporting in Property Companies according to IFRS*, 2008, s. 10

¹⁶ Lorentzon, 2011, s. 12 ff.

¹⁷ Marton, *Jämförbarhet – vid regnbågens slut?*, 2009, s. 45

Problematiken med värdering till verkligt värde har gett upphov till att IASB utgivit till en ny standard, IFRS 13 Fair value measurement (IFRS 13). Standarden är resultatet av ett samarbete mellan IASB och amerikanska Financial Accounting Standards Board (FASB), i syfte att skapa gemensamma regleringar för hur värdering och upplysning kring verkligt värde ska gå till.¹⁸ Införandet av IFRS 13 är ett steg i samarbetet mot en mer globaliserad redovisning. FASB:s motsvarighet till IFRS 13 är Statement of Financial Accounting Standards 157 (SFAS 157). En viktig faktor som ledde fram till att SFAS 157 togs fram var att tillförlitligheten och jämförbarheten i informationen som användes för att uppskatta det verkliga värdet kunde ifrågasättas. Resultatet av införandet av SFAS 157 ledde dock inte till några förbättringar vad gällde tillförlitligheten i informationen som användes i värderingen.¹⁹

IFRS 13 är ett komplement till övriga IFRS-regler som kräver eller tillåter värderingsmetoder för fastställande av verkligt värde, där IFRS 13 reglerar *hur* verkligt värde ska gå till. Tidigare var det otydligt *vad* som omfattade verkligt värde och vägledningen skiljde sig åt i de olika standarderna som en följd av att de olika standarderna utkommit vid olika tidpunkter.²⁰ För att öka jämförbarheten och minska egen tolkning ska IFRS 13 vägleda hur värdering och upplysning av verkligt värde ska gå till för finansiella och icke-finansiella tillgångar.²¹ Standarden ska tillämpas från räkenskapsåret 1 januari 2013 eller senare, tidigare tillämpning av standarden tillåts.²² IFRS 13 har dock inte antagits av EU ännu, men arbetet om ett godkännande har påbörjats.²³

Frågan är vad IFRS 13 anger om att fastställa det verkliga värdet. Kommer införandet av denna nya standard hjälpa företagen att lättare värdera sina förvaltningsfastigheter till verkligt värde och hur kommer standarden påverka värderingen till verkligt värde? Hur tas det verkliga värdet för förvaltningsfastigheter fram enligt IFRS 13 och kommer IFRS 13 innebära att informationen blir mer jämförbar och användbar för användarna?

1.3 Problemformulering

Med uppsatsen vill vi utreda problemdiskussionen ovan och de ovan formulerade frågorna som uppkom då vi fördjupade oss i frågan om kommande IFRS 13 påverkar metodiken för att värdera förvaltningsfastigheter till verkligt värde. Då det framgått att det idag finns praktiska problem med tillämpning av verkligt värde vill vi utreda om införandet av IFRS 13 kan komplettera IAS 40 och ge mer vägledning för värdering av förvaltningsfastigheter, vilket leder oss till vår problemformulering:

Vilken värderingsmetod används vid framtagande av förvaltningsfastigheters verkliga värden idag och hur kan denna värdering komma att ändras i och med IFRS 13?

¹⁸ IFRS 13, IN7

¹⁹ Benston, 2008, s. 101 f.

²⁰ IFRS 13, IN5

²¹ IFRS 13, IN6

²² IFRS 13, IN3

²³ www.efrag.org

1.4 Syfte

Syftet med uppsatsen är att undersöka värderingsmetod för värdering av förvaltningsfastigheter till verkligt värde för svenska noterade fastighetsbolag. Vår uppsats ämnar vidare undersöka på vad sätt ett införande av IFRS 13 skulle kunna påverka tillämpningen av verkligt värde.

1.5 Avgränsningar

De avgränsningar som gjorts är att uppsatsen är skriven ur ett så kallat ”prepare” perspektiv, det vill säga ett perspektiv för de som upprättar och tillämpar redovisningsstandarderna. Fastighetsbolagen som undersökts är svenska bolag registrerade på stockholmsbörsen, NASDAQ OMX.

1.6 Disposition

Uppsatsens upplägg kommer att presenteras överskådligt nedan där framställningen består av sex kapitel. *Kapitel 1* är det inledande kapitlet med bakgrund, problemdiskussion och problemformulering samt avgränsning.

Kapitel 2 beskriver uppsatsen metod. Här beskrivs våra val av vetenskaplig forskningsmetod samt hur vi analyserat materialet. Metodvalet ligger sedan till grund för det empiriska materialet. Metoden visar uppsatsens tillvägagångssätt och hur vi gått till väga för att kunna besvara vår problemformulering.

I *Kapitel 3* presenteras referensramen i form av teorin som ligger till grund för uppsatsen. Huvuddelen av referensramen består av en beskrivning av innebörden i IAS 40 och IFRS 13 samt en beskrivning av värdering till verkligt värde och dess innebörd.

Kapitel 4 återger den data vi samlat in i form av årsredovisningar från fastighetsbolag samt intervjuer från fastighetsbolag och redovisningsexperter.

I *Kapitel 5* analyseras och diskuteras den insamlade teorin och den empiriska undersökningen.

Uppsatsen avslutas med *Kapitel 6* som innehåller sammanfattning, svar på problemformuleringen samt avslutande kommentarer. I kapitlet kommer vi även att ge förslag till fortsatt forskning inom området.

2. Metod

Metodkapitlet ska visa på vad som kommer påverka undersökningen genom de vetenskapliga val som gjorts. Forskningsmetoden presenteras samt vilken urvalsmetod som använts i denna undersökning.

2.1 Val av metod

Genom vår metod ska vi undersöka hur värdering till verkligt värde går till idag och hur IFRS 13 kan påverka värderingen av förvaltningsfastigheter till verkligt värde enligt IAS 40. Syftet med uppsatsen är att sammanföra den teoretiska referensramen med det insamlade empiriska materialet, för att sedan kunna besvara problemformuleringen.

Genom metoden visas det tillvägagångssätt vi valt som arbetsredskap för att bearbeta och analysera det material vi samlat in. Vi har valt att använda oss av en kvalitativ metod²⁴ i vår uppsatsstudie. Valet av kvalitativ metod görs för att kunna besvara problemformuleringen på lämpligast sätt, vilken är ställd ur ett kvalitativt synsätt. Den kvalitativa metoden går ut på att skapa en mer fullkomlig och djupare uppfattning av det som ska studeras.²⁵

En kvalitativ studie är lämpligast när endast ett fåtal enheter ska studeras,²⁶ vilket vår empiriska undersökning ämnar göra. Det empiriska materialet inhämtas genom primärdata i form av intervjuer och sekundärdata genom bland annat litteratur och årsredovisningar. Bolagen vi valt ut består av kommersiella fastighetsbolag och fastighetsbolag som förvaltar hyresbostäder. Den djupgående förståelsen och förklaringen ligger i fokus för undersökningen, där den teoretiska referensramen får stöd från empirin. Detta enligt den kvalitativa metodprocessen där resultatet bygger på teori och empiri som växelvis växer fram.²⁷

Som vi beskrev i problemdiskussionen ger IFRS-reglerna vägledning för hur värdering av förvaltningsfastigheter till verkligt värde ska gå till, men den ger även utrymme för tolkning. För att kunna ta reda på hur fastighetsbolag värderar sina förvaltningsfastigheter till verkligt värde har vi valt att granska årsredovisningar från fastighetsbolag samt komplettera dessa med intervjuer. Eftersom IFRS 13 är en ny standard som inte är tillämplig ännu, är inte företagen insatta i tillämpningen av den. Vi behövde därför hjälp med förståelse för

²⁴ Lundahl & Skärvad, 1999, s. 185

²⁵ Magne Holma & Krohn Solvang, 1997, s. 92 ff.

²⁶ Andersen, 1998, s. 150

²⁷ Ibid.

standarden, vilket vi fick genom att intervjua två redovisningsspecialister. Vid en första kontakt med bolagen och specialisterna försökte vi antingen få genomföra intervjuerna via telefon eller genom att boka in möte för att personligen träffa och intervjua respondenterna. Samtliga respondenter önskade att få genomföra intervjuerna via telefon eller mejl. Vi valde att göra alla intervjuer i form av semistrukturerade intervjuer²⁸. Anledningen till att vi valde semistrukturerade intervjuer var att vi ville ha en öppen intervju där vi hade en mall som utgångspunkt, men där vi ändå hade möjlighet att ställa följdfrågor.

Vi är väl medvetna om att det finns viss problematik med semistrukturerade intervjuer och att det krävs att följdfrågorna ställs inom ramen för vårt ämne. Vi ansåg ändå att semistrukturerade intervjuer var lämpligast för oss då det var lättare att föra en diskussion med respondenterna från fastighetsbolagen och redovisningsspecialisterna. Intervjuer som lämnade utrymme för diskussioner var viktiga för oss, för att kunna öka vår förståelse för värderingsmetoderna och IFRS 13. En intervju där vi öppet kunde ställa frågor lämpade sig då vi valt att använda oss av en kvalitativ studie, där respondenten fick möjlighet att utveckla sina frågor och där det fanns möjlighet att ställa följdfrågor.

2.2 Insamling av data

Vårt insamlade material i form av teorin i referensramen, granskning av årsredovisningar och intervjuer ligger till grund för vår analys och diskussion. Vi har samlat in data i form av primär- och sekundärdata.

Den primärdata vi samlat in är i form av intervjuer. Den sekundärdata som samlats in för den teoretiska referensramen är i form av litteratur, artiklar, avhandlingar med mera. Sekundärdatan bestod även av årsredovisningar från de utvalda fastighetsbolagen.

2.3 Urval av bolag

Vi har valt ut fyra fastighetsbolag i Sverige som är registrerade på Stockholmsbörsen, NASDAQ OMX. Avgränsningen till att bolagen är noterade på Stockholmsbörsen beror på att noterade bolag är tvungna att följa de standarder som EU antagit.²⁹ Informationen från noterade bolag är också offentlig och lättillgänglig. Vi valde endast bolag som värderar sina fastigheter till verkligt värde enligt IAS 40. Att urvalet består av fyra bolag beror på att det är mer lätthanterligt för att göra en jämförande och analytisk studie. Vid val av fler bolag är det svårt att göra en lika djupgående analys som det är vid ett urval av färre bolag. Vidare gjorde vi ett medvetet urval där vi delade in förvaltningsfastighetsbolagen i två kategorier. Kategoriindelningen bestod av två fastighetsbolag inriktade mot kommersiella förvaltningsfastigheter och två fastighetsbolag inriktade mot hyresbostäder. Anledningen till att det blev en kategoriindelning var att vi upptäckte att fastighetsbolagen på Stockholmsbörsen utgjordes av fastighetsbolag som förvaltade både kommersiella fastigheter och hyresbostäder. Vi ansåg därför att det var intressant att göra en kategoriindelning

²⁸ Denscombe, 2000, s. 135

²⁹ Westermark, 2005, s. 35

av fastighetsbolagen för att se om det finns en skillnad i värderingen mellan fastighetskategorierna.

Vid urval av respondenter på de olika fastighetsbolagen kunde vi inte påverka urvalet speciellt mer än att vi vid första kontakt med företagen bad om att få prata med någon på ekonomiavdelningen. Därefter presenterade vi vår uppsatsstudie och frågade efter en intervjuperson som arbetade inom området.

2.4 Urval av redovisningsspecialister

Urvalet begränsades till två specialister för att det var svårt att hitta specialister om var inriktade på värderingsfrågor kring förvaltningsfastigheter, då det inte finns många specialiserade inom ämnesområdet i Sverige. I samråd med handledare valdes den ena specialisten och den andra hänvisades vi till genom en personlig kontakt inom företagsvärlden. Specialisterna som intervjuades var Bo Nordlund och Sven-Arne Nilsson.

2.5 Genomförande och tillvägagångssätt

För att få en grundläggande förståelse för IAS 40 och IFRS 13 började vi med att studera standarderna samt övrigt teoretiskt material. Detta för att ha kunskap inför granskning av årsredovisningar och intervjuer. Därefter studerade vi de utvalda fastighetsbolagens årsredovisningar för 2010, för att få fram hur fastighetsbolagen värderar sina förvaltningsfastigheter till verkligt värde. Årsredovisningarna studerades före intervjuerna för att vi skulle kunna samla in relevant information om fastighetsbolagen och vilken värderingsmetod de använde sig av för att fastställa verkligt värde. Då årsredovisningarna innehöll mycket information valde vi ut det vi ansåg relevant för vår undersökning. Detta genom att läsa relevanta delar av årsredovisningens så kallade framvagn, för att sedan läsa de finansiella rapporterna. Detta för att kunna ta del av hur fastighetsbolagen gått tillväga då de fastställt verkligt värde. Respektive fastighetsbolags årsredovisning lästes till en början av var och en för sig, för att vi skulle vara säkra på att vi inte missade någon information samt att vi skulle vara pålästa inför intervjuerna. Därefter sammanställde vi tillsammans den information vi ansåg mest relevant att presentera i vår uppsats.

Inför intervjuerna med redovisningsspecialisterna hade vi sammanställt den teoretiska referensramen om IFRS 13. Innan vi kontaktade specialisterna hade vi även sinsemellan diskuterat vad vi önskade få hjälp med och vad vi inte riktigt förstod med IFRS 13 och hur den tillämpas för förvaltningsfastigheter, vilket lade grunden för vår intervjumall.

Vid framtagande av intervjufrågor till samtliga respondenter utgick vi från problemformuleringen och problemdiskussionen. Då syftet med intervjuerna var olika tog vi fram två intervjumallar, beroende på respondent (se bilaga 1 och 2). Mallen för fastighetsbolagen syftade till att få fram deras värderingsmetod för verkligt värde och bolagens syn på värdering av förvaltningsfastigheter till verkligt värde. Intervjufrågorna till specialisterna avsåg att ge ökad förståelse för värdering till verkligt värde och IFRS 13.

2.6 Intervjuer

Tre av totalt fem intervjuer gjordes via telefon och två gjordes via mejlkontakt. För ett av bolagen presenteras endast en sammanställning av årsredovisningen, då bolaget inte hade möjlighet ställa upp på en intervju.

Fördelen med telefonintervjuer vid kvalitativ metod är att vi inte påverkar respondenten genom kroppsspråk, ansiktsuttryck och liknande. Nackdelen är att vi inte får en lika personlig kontakt med respondenten och kan läsa av och tyda respondenten genom bland annat dess kroppsspråk. Nackdelen med mejlintervjuer är att det kan ta lång tid att få svar och respondentens svar kan vara korta i jämförelse med en personlig intervju eller intervju via telefon. För att undvika detta försökte vi svara snabbt och ställa följdfrågor till respondenterna. Telefonintervjuerna varade i cirka 30-45 minuter, medan intervjuerna via mejl pågick under en längre period, upp till några veckor, då personerna skulle ha tid att svara och då vi skulle ha tid för att ställa följdfrågor.

Efter samtliga intervjuer ägt rum, både via telefon och efter första respondentsvar via mejl, sammanställdes informationen omgående i den form som presenteras i empirin. Därefter mejlades sammanställningen till respondenterna för godkännande av sammanställning, vilket sedan blev vårt publiceringsmaterial. Detta var även en möjlighet för oss att ställa följdfrågor som uppkommit samt för att kunna kontrollera att vi återgett och uppfattat respondenterna korrekt. Då vi fick in mycket material av respondenterna, vilka gav oss mycket information, har endast det som är av vikt för undersökningen tagits med. Detta för att inte materialet ska vara för omfattande samt att det endast är lämpligt att ta med de uppgifter som är av relevans och kan användas för undersökningen. Informationen från årsredovisningarna och materialet från intervjuerna framförs i empirin bolag för bolag, då det ger en tydligare bild av varje bolag. Intervjumaterialet från specialisterna presenteras sist i empirin.

2.7 Analys av data

I analysen kommer teori och empiri knyts samman genom att det empiriska materialet diskuteras utifrån referensramen. Löpande under undersökningen har vi skrivit stödpunkter för sådant som vi ansett vara relevant för vidare diskussion. När all teori och empiri var färdigställd läste vi igenom materialet var och en för sig. Därefter har vi diskuterat vad som är väsentligt att ta upp för vidare analys genom att jämföra varandras nya stödpunkter mot de det vi tidigare kommit fram till. För att underlätta för läsaren har vi valt att dela upp analysen i tre underrubriker. Genom att diskutera det insamlade materialet besvarar vi sedan vår problemformulering i slutsatsen.

2.8 Källkritik

Då vi behövde studera en hel del litteratur var det viktigt att vi studerade relevant litteratur för vår uppsats. Vi har därför försökt att använda oss av nyare litteratur om IAS 40 och värdering till verkligt värde.

Det har varit svårt att hitta publikationer om IFRS 13 eftersom standarden nyligen publicerats. För att komplettera med information om IFRS 13 har vi letat efter publikationer som utkommit 2011 för att få fram den senaste informationen. Vi har också använt oss av äldre publikationer som skrivits efter att IFRS-reglerna trätt i kraft, för att ta reda på vilka problem som skrivits om IAS 40 och att värdera förvaltningsfastigheter till verkligt värde. Publikationer som behandlade IFRS 13 innan den var färdig har hanterats med försiktighet.

3. Referensram

I kapitlet kommer vi att redogöra för värdering till verkligt värde samt de standarder som inom ramen för vår uppsats behandlar regler för hur värdering till verkligt värde ska gå till. Till en början presenteras några diskussioner som förts om verkligt värde.

3.1 Värdering till verkligt värde

Definitionen av verkligt värde som IAS 40 är idag refererar till en transaktion i allmän bemärkelse. IFRS definierar inte om verkligt värde på marknaden är ett aktuellt försäljningspris (så kallat current exit price) eller ett aktuellt inköpspris (så kallat current entry price).³⁰

Kritik kring användning av verkligt värde har förts då det i praktiken kan vara svårt att räkna fram ett hypotetiskt värde som verkligt värde. Forskningen kring verkligt värde påvisar att värderingen är mest tillförlitlig då det för skulden eller tillgången som ska värderas finns aktiva marknader, vilket inte alltid är fallet. Då verkligt värde utgörs av antaganden och bedömningar har det i och med denna subjektivitet kring värdering påvisats att företagsledningen ofta utnyttjar denna subjektivitet till sin fördel och redovisar högre eller lägre värden avsiktligt. Forskning har påvisat att tillämpning av verkligt värde är problematisk.³¹ Redan vid framtagandet av IFRS 13 framfördes kritik mot standarden, till exempel om att den inte kommer att leda till några förenklade regler.³² Amerikanska FASB hade sedan tidigare utgivit en standard, SFAS 157 som behandlade riktlinjer för värdering till verkligt värde. Anledningen till att SFAS 157 tillkom var för att tillförlitligheten och jämförbarheten i informationen som lämnats för att värdera till verkligt värde kunde ifrågasättas. Dock skedde inte några förbättringar vad gällde tillförlitligheten och informationen som angavs för framtagande av det verkliga värdet i och med införandet av SFAS 157.³³

Investorer, kreditgivare och övriga intressenter har nytta av mer information kring hur fastighetsvärderingen sköts.³⁴ Den viktigaste faktorn för att avgöra en fastighets värde är hyreskontrakten och värdet av fastigheten skulle kunna

³⁰ Marton, *Nytan av verkligt värde i redovisningen. Forskningen visar begränsad nytta och bara i specifika situationer*, 2008, s. 42 f.

³¹ Ibid.

³² Marton, *Nytan av verkligt värde i redovisningen. Forskningen visar begränsad nytta och bara i specifika situationer*, 2008, s. 43

³³ Benston, 2008, s. 101 f.

³⁴ Riksbankens utredning om risker på den svenska bostadsmarknaden, s. 365

definieras som nuvärdet av hyreskontakten, för kommersiella fastigheter. Det skrivs i Riksbankens rapport att ”Det finns dock ingen officiell källa till egenskaperna för hyreskontrakt.”³⁵ och otillräcklig information om egenskaperna skulle kunna innebära att fastigheterna blir felvärderade. Detta kan innebära att fastigheten kan bli värderad för lågt eller för högt.³⁶

Värderingen av fastigheter till verkligt värde är knutet till tiden då värderingen görs och säger inget om framtida risker om att värdet kommer sjunka eller om värdet kommer öka. Nästintill 100 procent av kommersiella fastigheter värderas utifrån det diskonterade framtida kassaflödet. Prognoser vad gäller till exempel hyra, återinvesteringar, underhåll och drift är allmänt gällande för hela branschen. De som värderar fastigheter har benägenhet att utjämna större upp- och nedgångar på marknaden.³⁷

Som en konsekvens av att bolagen i de finansiella rapporterna översiktligt informerar om de antaganden som gjorts är att tillförlitligheten i rapporterna vad gäller marknadsvärdet blir svåra för investerarna att avgöra. Alternativet till verkligt värde för fastighetsbolagen är att värdera fastigheterna till det historiska anskaffningsvärdet, vilket inte är speciellt användbart för att göra ekonomiska analyser. Fördelen med marknadsvärdebaserad värdering är att de aktuella värdena på fastigheterna speglas i företagets ställning, medan nackdelen är att marknadsvärdet som bedöms alltid är förknippat med osäkerhet. Det poängteras att osäkerheten inte minskar som en följd av bättre kalkylmetoder. Vidare skrivs att för att hantera osäkerheten skulle det behöva lämnas ytterligare information kring de antaganden och bedömningar som gjorts.³⁸ Enligt Nordlund och Lundström är det på marknaden brist på offentlig information.³⁹

I sin artikel ”All price no value?” skriver Nordlund att i och med den nya standarden från IFRS definieras verkligt värde som ett försäljningspris. Det innebär att värdet skulle kunna fungera som ett riktmärke efter att fastigheten sålts, speciellt för inaktiva marknader där det inte finns mycket observerbara marknadspriser tillgängliga. I en sådan situation skulle försäljningspriset kunna vara av stor betydelse.⁴⁰

IFRS 13 hänvisar till olika värderingsmetoder med marknadsmetod, kostnadsmetod samt avkastningsmetod. Samma värderingsmetoder som tillåts i IFRS 13 tillåts också i IAS 40. Skillnaden i IFRS 13 är snarare att den inte hänvisar till att använda en särskild metod i värderingen, den fokuserar i stället på informationen som används i den valda värderingsmodellen. De finansiella rapporterna ska enligt IFRS 13 informera om metod och indata (information som används i värderingsmodellerna för att fastställa det verkliga värdet) som valts och använts i värderingen samt upplysa om information som använts för att ta fram informationen. Nordlund poängterar att det i de finansiella rapporterna är av vikt att upplysa om hur värderarna kommit fram till den information och de

³⁵ Riksbankens utredning om risker på den svenska bostadsmarknaden, s. 378 f.

³⁶ Ibid.

³⁷ Ibid.

³⁸ Riksbankens utredning om risker på den svenska bostadsmarknaden, s. 396

³⁹ Riksbankens utredning om risker på den svenska bostadsmarknaden, s. 400 ff.

⁴⁰ Nordlund, *All price no value?*, 2010, s. 22 f.

indata som de använt för att göra värderingen. Vidare skriver Nordlund att den nya standarden på olika sätt troligtvis kommer att påverka värderingen av verkligt värde för förvaltningsfastigheter.⁴¹

3.2 Verkligt värde enligt IAS 40

I IAS 40 uppges hur förvaltningsfastigheter ska redovisas och vilka upplysningar som ska lämnas i redovisningen.⁴² Förvaltningsfastigheter ska redovisas till anskaffningsvärde vid initial värdering. I efterföljande värdering tillåts företaget välja mellan att redovisa förvaltningsfastigheten till anskaffningsvärde eller till verkligt värde. Den princip företaget väljer att tillämpa ska sedan tillämpas på alla förvaltningsfastigheter företaget innehar.⁴³

I standarden krävs att värdet på förvaltningsfastigheten ska fastställas antingen genom verkligt värde eller anskaffningsvärde.⁴⁴ Företagen måste lämna upplysningar om vilken värdering som tillämpas samt vilka metoder och antaganden som gjorts för att fastställa värdet.⁴⁵ Har företaget valt att redovisa en förvaltningsfastighet till verkligt värde ska de fortsätta med det till dess att fastigheten avyttras eller utträngs, trots att tillgängligheten på marknadspriser skulle minska eller att transaktioner att jämföra med skulle bli mindre vanligt förekommande.⁴⁶ Skulle företaget inte kunna redovisa ett tillförlitligt verkligt värde ska istället anskaffningsvärdemetoden användas för värdering.⁴⁷

Verkligt värde på en förvaltningsfastighet är priset som två kunniga och oberoende parter är beredda att genomföra transaktionen för, för att sälja respektive köpa fastigheten. En förutsättning är att de båda parterna har ett intresse av att transaktionen genomförs.⁴⁸ Enligt IAS 40 är definitionen på verkligt värde:

Verkligt värde är det belopp till vilken en tillgång skulle kunna överlåtas mellan kunniga parter som är oberoende av varandra och som har ett intresse av att transaktionen genomförs.⁴⁹

Definitionen av verkligt värde förutsätter att de båda parterna genomför sin del av avtalet samtidigt, vilket inte lämnar utrymme åt omförhandlingar av priset.⁵⁰ Definitionen förutsätter även att de båda parterna har viss kunskap kring fastigheten samt fastighetens potentiella och nuvarande användningsområde. Båda parter ska även ha kunskap om marknadsvillkoren som råder vid rapporteringstidpunktens slut.⁵¹

⁴¹ Nordlund, *All price no value?*, 2010, s. 23 ff.

⁴² IAS 40, punkt 1

⁴³ IAS 40, punkt 30

⁴⁴ IAS 40, punkt 32

⁴⁵ IAS 40, punkt 75

⁴⁶ IAS 40, punkt 55

⁴⁷ IAS 40, punkt 53

⁴⁸ IAS 40, punkt 36

⁴⁹ IAS 40, punkt 5

⁵⁰ IAS 40, punkt 39

⁵¹ IAS 40, punkt 42

Det verkliga värdet är knutet till en viss tidpunkt och ska reflektera marknadsvärdet vid tidpunkten för rapporteringsperiodens slut.⁵² Då villkoren på marknaden kan ändras innebär det att det verkliga värdet är beroende av när i tiden uppskattningen gjordes. Värdet kan därför anses vara icke användbart eller felaktigt, beroende på när uppskattningen gjordes.⁵³

I det verkliga värdet speglas hyresinkomster, bedömning om tidigare avtal samt parternas framtida uppskattning om förändringar av hyresavtalets intäkter och uppskattade utbetalningar som är hänförliga fastigheten.⁵⁴ Framtida investeringar som ger ekonomiska fördelar eller värdeökning av fastigheten avspeglas inte i det verkliga värdet.⁵⁵ Då verkligt värde utgör marknadsvärdet reflekteras intresserade och kunniga parter (säljare och köpare) kunskap och uppskattningar av värdet.⁵⁶

IAS 40 punkt 45 anger att företaget i jämförelsen ska beakta skillnader i skick, avtal och geografiskt läge. Finns inte någon liknande jämförelse av det aktuella priset på en aktiv marknaden anger IAS 40 andra faktorer att ta hänsyn till för att bestämma det verkliga värdet:

- a. Företaget ska då i uppskattningen beakta skilda uppgifter att referera till i uppskattningen av fastighetens verkliga värde, som priser på marknaden för andra fastigheter i annat slag, på annat geografiskt läge och i annat skick. Dessa skillnader ska hänsyn tas till i bedömningen.⁵⁷
- b. De senaste priserna på mindre aktiva marknader för fastigheten, med justeringar för skillnader i ekonomiska förutsättningar.⁵⁸
- c. Nuvärde av uppskattade framtida betalningsströmmar, med hyresavtalet som utgångspunkt för att bestämma framtida betalningsströmmar.⁵⁹

Källorna till informationen som företagen kan få fram i de tre ovan alternativen kan innebära att skilda bedömningar behöver göras för att ta fram fastighetens verkliga värde. Företaget ska då analysera orsakerna till skillnaderna för att komma fram till det mest troliga värdet inom ett intervall av sannolika värden.⁶⁰

3.3 Verkligt värde enligt IFRS 13

När en IFRS-standard tillåter eller kräver värdering till verkligt värde ska IFRS 13 tillämpas.⁶¹ IFRS 13 syftar till att ge bättre vägledning för hur värdering och upplysning kring verkligt värde ska gå till.⁶² Förändringen blir att IFRS 13 blir en vägledning vid värdering till verkligt värde och det kommer krävas noggrannare

⁵² IAS 40, punkt 38

⁵³ IAS 40, punkt 39

⁵⁴ IAS 40, punkt 40

⁵⁵ IAS 40, punkt 51

⁵⁶ IAS 40, punkt 49

⁵⁷ IAS 40, punkt 46a

⁵⁸ IAS 40, punkt 46b

⁵⁹ IAS 40, punkt 46c

⁶⁰ IAS 40, punkt 47

⁶¹ IFRS 13, punkt 5

⁶² IFRS 13, IN6

upplysningar om hur värderingen ska gå till.⁶³ Som tidigare nämnts rör IFRS 13 inte enbart förvaltningsfastigheter utan den rör också andra finansiella och icke-finansiella tillgångar.⁶⁴ Enligt IFRS 13 definieras verkligt värde:

IFRS 13 defines fair value as the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date (ie an exit price).⁶⁵

Den svenska översättningen av citatet ovan blir att verkligt värde är det pris som skulle tas vid försäljning av en tillgång eller betalas för att överföra en skuld vid en ordnad transaktion mellan aktörer vid värderingstidpunkten (det vill säga ett avtalat pris). Genom ovan definition visar IFRS 13 att verkligt värde är ett marknadsmässigt värde och inte ett företagsspecifikt värde.⁶⁶ Vid värdering ska företagen använda de antaganden som skulle användas vid prissättning av tillgången/skulden, av marknadsaktörer. Det innebär att det verkliga värdet är det pris som fastigheten skulle säljas för under rådande marknadsförhållanden i en välordnad transaktion mellan marknadsaktörerna, där risken är inräknad.⁶⁷

Vid det tillfälle där det inte finns ett marknadspris att referera till för en identisk tillgång/skuld måste företagen ta reda på så mycket information som möjligt för att kunna bestämma värdet. Det ska vara information som kan vara behjälplig vid värderingen och som minskar risken för felvärdering. Då verkligt värde är marknadsbaserat ska värdet reflektera de antaganden som parter på marknaden skulle göra när de prissätter tillgången/skulden.⁶⁸ Definitionen och vägledningen i enlighet med IFRS 13 för verkligt värde ska tillämpas både vid initial och efterföljande värdering.⁶⁹

Efter ett fastställande av tillgången/skulden som ska värderas är ett första steg för framtagning av verkligt värde att företaget ska bestämma tillgångens/skuldens huvudmarknad där transaktionen förväntas äga rum. Om en huvudsaklig marknad saknas ska företaget istället bestämma den mest fördelaktiga marknaden. För att avgöra tillgångens/skuldens huvudsakliga eller mest fördelaktiga marknad ska inte företaget behöva beakta alla marknader, men ska däremot samla in så mycket information som går att få tag på.⁷⁰ Även om priset på en annan marknad är mer fördelaktigt, ska den huvudsakliga marknaden användas.⁷¹ Ett nästa steg blir att identifiera olika faktorer som tas i beaktning vid värderingen av marknadsaktörer.⁷² Det innebär att företag ska ha karaktäristiska kännetecken för fastigheten i åtanke vid värdering. Karaktäristiska kännetecken som ska beaktas är bland annat vad aktörerna på marknaden skulle ta hänsyn till vid bestämmande av priset, geografiska läget, fastighetens skick samt restriktioner kring fastighetens

⁶³ IFRS 13, IN1

⁶⁴ IFRS 13, IN6

⁶⁵ IFRS 13, IN8

⁶⁶ IFRS 13, IN9

⁶⁷ IFRS 13, punkt 2

⁶⁸ IFRS 13, punkt 3

⁶⁹ IFRS 13, punkt 5 och 8

⁷⁰ IFRS 13, punkt 16-17

⁷¹ IFRS 13, punkt 18

⁷² IFRS 13, punkt 11-21

användbarhet.⁷³ De tillgångar/skulder som ska värderas kan vara en självständig tillgång/skuld eller en tillgång/skuld som används ihop med andra tillgångar/skulder.⁷⁴ Om tillgången eller skulden ska värderas var för sig eller ihop med andra tillgångar och/eller skulder beror på själva enheten som ska värderas och den vägledning hänvisar IFRS 13 till respektive standard som tillåter värdering till verkligt värde.⁷⁵

Verkligt värde reflekterar även de ekonomiska fördelar marknadsaktörerna genererar genom att använda en icke-finansiell tillgång på bästa möjliga sätt som är tillåtet, fysiskt möjlig och ekonomiskt rimlig.⁷⁶ Högsta och bästa användningen utgår från marknadsaktörerna och inte företaget, fastän företaget kan ha annat syfte med användningen.⁷⁷

Det verkliga värdet är priset för vad tillgången skulle säljas för på marknaden.⁷⁸ Ofta är transaktionspriset, det vill säga inköpspriset, samma pris som det verkliga värdet vid initial värdering.⁷⁹ Om det fastslås att det verkliga värdet är lika med inköpspriset vid initial värdering ska de som gör värderingen ta hänsyn till faktorer som direkt kan hänvisas till tillgången eller skulden samt transaktionen.⁸⁰ Skulle inköpspriset inte överensstämmer med det verkliga värdet och IFRS-standarderna tillåter eller kräver att tillgången/skulden ska värderas till verkligt värde vid initial värdering, ska vinsten eller förlusten redovisas, såvida inte IFRS-standarderna hänvisar till att göra på annat sätt.⁸¹

För att ta fram verkligt värde ska den värderingsmetod som under rådande förutsättningar är lämpligast användas. Antalet observerbara indata ska maximeras och antalet icke observerbara indata ska minimeras.⁸² De värderingsmetoder som kan användas är;

1. *Marknadsmetod* där priser och annan relevant information uppstått genom transaktioner med identiska eller jämförbara tillgångar/skulder.⁸³
2. *Kostnadsmetod* som motsvarar det belopp som skulle krävts för att ersätta en likvärdig tillgång/skuld.⁸⁴
3. *Avkastningsmetod* där framtida belopp som kassaflöden eller intäkter och kostnader diskonteras, det vill säga att det verkliga värdet återspeglar förväntningar om framtida belopp. Här ingår olika metoder som till exempel nuvärdesmetoden för att fastställa det verkliga värdet.⁸⁵

⁷³ IFRS 13, punkt 11

⁷⁴ IFRS 13, punkt 13

⁷⁵ IFRS 13, punkt 14

⁷⁶ IFRS 13, punkt 27-28

⁷⁷ IFRS 13, punkt 29

⁷⁸ IFRS 13, punkt 57

⁷⁹ IFRS 13, punkt 58

⁸⁰ IFRS 13, punkt 59

⁸¹ IFRS 13, punkt 60

⁸² IFRS 13, punkt 61

⁸³ IFRS 13, punkt 62 och B5

⁸⁴ IFRS 13, punkt 62 och B8

⁸⁵ IFRS 13, punkt 62 och B10-B11

Syftet med att använda värderingsmetoderna är att de fungerar som hjälpmedel för att uppskatta det pris som skulle sättas om förvaltningsfastigheten skulle sålts vid värderingstidpunkten.⁸⁶ En eller flera värderingsmetoder kan användas, dock ska rimligheten utvärderas på värdena när flera värderingsmetoder används för att få fram det mest representativa verkliga värdet.⁸⁷ Värderingsmetoderna används för att få ett konsekvent värde och får enbart ändras om en annan värderingsmetod ger ett mer representativt värde, som till exempel när ny information blir tillgänglig och förändringar på marknaden skett.⁸⁸

IFRS 13 presenterar en hierarki som indelar indatan som används i värderingsmetoderna i tre nivåer, i syfte att öka enhetligheten och jämförbarheten i tillämpning av verkligt värde.⁸⁹ Denna hierarki indelar indatan som används i värderingsmetoderna i tre nivåer, från de noterade, mest observerbara indata till de minst observerbara indata. Hierarkin består av följande tre nivåer:

1. Ojusterade noterade priser för identiska tillgångar/skulder på den huvudsakliga, aktiva marknaden som företagen har tillgång till vid tidpunkten för värderingen. Detta är det mest tillförlitliga underlag vid värderingen och ska tillämpas utan justeringar.⁹⁰
2. Det pris som är direkt eller indirekt observerbart för tillgången/skulden. Här ingår inte noterade priser som ingår i nivå ett. Även priser för identiska tillgångar/skulder på en icke aktiv marknad samt noterade priser för liknande tillgångar och skulder i aktiva marknader inkluderas i nivå två.⁹¹
3. Faktorer som inte kan observeras. Faktorer som inte kan observeras ska således användas som grund för de antaganden som marknadsaktörerna skulle använt för prissättning, inkluderat antagande om risk. Företaget ska således ta fram information som inte är observerbar genom att använda den bästa informationen som de kan få tag på under rådande förutsättningar.⁹²

I IFRS 13 tas upplysningskravet ett steg längre i jämförelse med IAS 40. Syftet är att ge information till användarna om vad som ligger till grund för fastställande av verkligt värde. Även effekterna på resultaträkningen och övriga totalresultat för perioden av de återkommande värderingarna ska lämnas i not.⁹³ Ett exempel på vidare upplysningskrav är att i den information som hör till nivå tre ska ytterligare upplysning lämnas med beskrivning om informationens påverkan på resultatet.⁹⁴

⁸⁶ IFRS 13, punkt 62

⁸⁷ IFRS 13, punkt 63

⁸⁸ IFRS 13, punkt 65

⁸⁹ IFRS 13, punkt 72

⁹⁰ IFRS 13, punkt 76-78

⁹¹ IFRS 13, punkt 81-82

⁹² IFRS 13, punkt 86-89

⁹³ IFRS 13, punkt 91

⁹⁴ Edlund & Persson, 2011, s. 38 ff.

3.3.1 IFRS 13 påverkan på IAS 40

När IFRS 13 blir tillämplig medför det vissa ändringar av IAS 40. Definitionen av verkligt värde som står i IAS 40 ersätts med definitionen enligt IFRS 13.⁹⁵ I alla punkter där IAS 40 beskriver hur verkligt värde tas fram, ersätts orden determine (fastställa) och estimate (uppskatta) med measure (värdera) fair value.⁹⁶ Punkterna i IAS 40 som djupare förklarar och definierar innebörden av verkligt värde (punkterna 36-39, 42-47, 49, 51 och 75 d) stryks helt.⁹⁷ Punkt 40 i IAS 40 som beskriver vilka faktorer som återspeglas i det verkliga värdet:

*Det verkliga värdet återspeglar, bland annat, inkomster från löpande hyresavtal och rimliga antaganden om hur kunniga parter skulle bedöma utvecklingen av nivån på framtida hyresavtal mot bakgrund av rådande förutsättningar. Det återspeglar också, på motsvarande sätt, eventuella utbetalningar (inklusive hyresbetalningar och andra utbetalningar) som kan förväntas avseende fastigheten. Vissa av dessa utbetalningar återspeglas på skuldsidan medan andra är hänförliga till utbetalningar som inte redovisas i de finansiella rapporterna förrän vid en senare tidpunkt (exempelvis periodiska utbetalningar som variabla avgifter).*⁹⁸

ersätts i och med följande i IFRS 13, här översättning från engelska:

*När verkligt värde för förvaltningsfastigheter värderas i enlighet med IFRS 13 ska ett företag när de försäkras sig om att det verkliga värdet reflekterar, bland andra faktorer, inkomster från löpande hyresavtal och andra antaganden som marknadsparter skulle använda när de prissätter förvaltningsfastigheten under rådande marknadsförutsättningar.*⁹⁹

Ett företag ska i sin värdering tillämpa dessa ändringar som sker i IAS 40, då de tillämpar IFRS 13.¹⁰⁰

Enligt IAS 40 punkt 51 finns en oklarhet om en realoption i form av exempelvis bygggrätt ska inkluderas eller exkluderas i värderingen för att fastställa det verkliga värdet. Enligt en artikel från Nordlund ska realoptioner inkluderas i värderingen ifall marknadsaktörerna inkluderar det i prissättningen av fastigheten.¹⁰¹ När IFRS 13 införs ska högsta och bästa användning tas med i värderingen, vilket innebär att en realoption ska inkluderas i värderingen.¹⁰² Nordlund menar att IAS 40 punkt 51 är onödig och kan leda till missförstånd, vilket påverkar redovisningen.¹⁰³

⁹⁵ IFRS 13, D1

⁹⁶ IFRS 13, D 114 ff.

⁹⁷ IFRS 13, D 115

⁹⁸ IAS 40, punkt 40

⁹⁹ IFRS 13, D 116

¹⁰⁰ IFRS 13, D 123

¹⁰¹ Nordlund, *Värdering av förvaltningsfastigheter med utvecklingspotentialer i IFRS-redovisningen*, 2007 s. 62 f.

¹⁰² Nordlund, *All price no value?*, 2010, s. 23

¹⁰³ Nordlund, *Värdering av förvaltningsfastigheter med utvecklingspotentialer i IFRS-redovisningen*, 2007, s. 62 f.

4. Empiri

Nedan presenteras det empiriska materialet som samlats in. Empirin består av sammanställningar av de utvalda fastighetsbolagens redovisning av förvaltningsfastigheter till verkligt värde samt intervjumaterial från respondenterna på fastighetsbolagen samt redovisningsspecialisterna.

4.1 Fastighetsbolag med hyresbostäder

4.1.1 Årsredovisning HEBA fastigheter AB

HEBA fastigheter AB (HEBA) är ett fastighetsbolag som är inriktat på framför allt hyresbostäder i Stockholmsområdet. Totalt har HEBA 3 098 bostäder och 281 lokaler för uthyrning.¹⁰⁴

Samtliga av HEBA:s förvaltningsfastigheter värderas till verkligt värde av ett externt värderingsföretag på årsbokslutdagen. HEBA har valt att värdera en tredjedel av sitt fastighetsbestånd vid kvartalboksluten för kvartal 1, 2 och 3. På detta sätt värderas varje fastighet två gånger om året.¹⁰⁵ Förvaltningsfastigheterna värderas även internt där hänsyn tas till den externa värderingens uppfattning om värdenivån.¹⁰⁶

I årsredovisningen för 2010 skriver företaget ett upprepat antal gånger att företagets fastigheter är säkra tillgångar då de ligger i Stockholmsområdena som är en attraktiv marknad. De värdefaktorer som analyseras och som krävs för en effektiv marknad för fastigheter är nivån på hyresintäkt, hyresstruktur, drift- och finansieringskostnader samt geografisk placering och tekniskt skick.¹⁰⁷

Värderingsmetoden som HEBA huvudsakligen använder sig av vid framtagning av verkligt värde är kassaflödesanalys. I värderingsmetoden beräknas ett kalkylmässigt driftnetto för framtiden, för en kalkylperiod på fem år, där hänsyn tas till ett nuvärde av marknadsvärdet vid kalkylperiodens slut.¹⁰⁸

¹⁰⁴ HEBA fastigheter AB årsredovisning 2010 s. 18

¹⁰⁵ HEBA fastigheter AB årsredovisning 2010 s. 45 och 57

¹⁰⁶ HEBA fastigheter AB årsredovisning 2010 s. 17

¹⁰⁷ HEBA fastigheter AB årsredovisning 2010 s. 30

¹⁰⁸ HEBA fastigheter AB årsredovisning 2010 s. 57

4.1.2 Årsredovisning Wallenstam

Wallenstam förvaltar lägenheter i regionerna Stockholm, Göteborg och Helsingborg. Wallenstam förvaltar även kommersiella fastigheter i centrala Göteborg. Till största delen består Wallenstams fastighetsbestånd av hyresbostäder. Företaget innehar ungefär 22 000 hyresobjekt, varav 11 000 bostäder.¹⁰⁹

Samtliga av företagets förvaltningsfastigheter värderas till verkligt värde och i årsredovisningen skrivs att de antagningar och bedömningar som görs för att fastställa det verkliga värdet påverkar resultat och ställning.¹¹⁰ Fastigheterna värderas internt varje år med hjälp av företagets värderingsteam.¹¹¹ Vid årsbokslutet görs en fullständig värdering för varje fastighet.¹¹²

Det redovisade verkliga värdet baseras på ett marknadsvärde som räknas fram genom en intern avkastningsvärdering.¹¹³ Avkastningsvärderingen innebär att driftsnettot för varje fastighet divideras med fastighetens avkastningskrav. Avkastningskraven som används är olika för olika marknader och fastigheter.¹¹⁴ Den värderingsmodell Wallenstam använder framgår av årsredovisningen:

- + Hyresvärde
- Generell vakans om tre procent i det kommersiella beståndet
- Driftkostnader inklusive fastighetsskatt, exklusive administration
- = Driftnetto
- ÷ Avkastningskravet för fastigheten
- = Fastighetens avkastningsvärde brutto
- Två årshyror för outhyrda ytor
- Planerade investeringar samt större reparationer
- +/- Nuvärdet av tillfälliga tillägg/avdrag
- + Lägestillägg
- = Fastighetens bedömda marknadsvärde¹¹⁵

4.1.3 Intervju med Wallenstam

Värderingsmodell

Om den värderingsmodell som används på Wallenstam anger respondenten att Wallenstam tycker den beskriver värdet på ett bra sätt och bygger på antaganden baserade på många års erfarenhet. Det finns många andra modeller som är mer komplexa med fler antaganden. Ju fler antaganden som görs avseende framtiden, desto större osäkerhet.

Wallenstam handlar aktivt med sina fastigheter och har gjort det länge, vilket innebär att de kan se att värdena faktiskt stämmer. På de orter Wallenstam förvaltar sina fastigheter är det inte lika problematiskt att hitta referenser till

¹⁰⁹ Wallenstam årsredovisning 2010, s. 19

¹¹⁰ Wallenstam årsredovisning 2010, s. 62 och 65

¹¹¹ Wallenstam årsredovisning 2010, s. 40

¹¹² Wallenstam årsredovisning 2010, s. 71

¹¹³ Wallenstam årsredovisning 2010, s. 62

¹¹⁴ Wallenstam årsredovisning 2010, s. 71

¹¹⁵ Hyresvärdet beräknas utifrån budgeterad hyra 2011 med avdrag för aktuell vakans. Wallenstam årsredovisning 2010, s. 71

värden som exempelvis vad liknande fastigheter sålts för. Respondenten anger att de har arbetat med fastighetsvärdering länge (över 20 år) och är vana vid att göra det varje kvartal. Detta har resulterat i att Wallenstam har erfarenhet och de tycker inte att det är några större svårigheter med att göra verkligt värde värdering. Det är samma värderingsteam som gör värderingen som även gör fastighetsaffärerna på Wallenstam, vilket ger en stor kunskap om marknaden.

Varje fastighet värderas individuellt utifrån dess specifika förutsättningar. Tillgängligheten till data är god, där hyresintäkter och driftkostnader är kända. Justeringar görs om det behövs, för bland annat outhyrda ytor och ifall ombyggnader skulle behöva göras.

Problematik med värdering

Det största problemet med värdering till verkligt värde är att det kan få stora skillnader i resultaträkningen om marknaden ändras där fastigheterna minskar eller ökar i värde. Även små förändringar i avkastningskrav ger stora effekter på värdena. Det är inga problem att hantera dessa värdeförändringar i modellen, men respondenten menar att fokus i resultatuppföljningen blir missvisande. Värdeförändringarna överskuggar resultatet av kärnverksamheten.

Respondenten anser att det är svårt att säga om det behövs riktlinjer för hur verkligt värde ska värderas enligt IAS 40, men att den som gör värderingen har den bästa kunskapen för att värdera fastigheterna bra. Reglerna för hur värderingen ska gå till är inte detaljstyrda. Det kan bli missvisande att styra mer detaljerat hur värderingen ska gå till genom att till exempel säga vilka hyror som ska beräknas och liknande. Den som har kunskapen ska göra värderingen och kan bäst göra antaganden.

Respondenten tycker inte att det finns några andra, bättre sätt att värdera fastigheterna till verkligt värde på. De har en bra modell och använde den redan innan IFRS-reglerna trädde i kraft, men då angavs marknadsvärdet som upplysning. Respondenten tycker att det hade kunnat vara bättre att redovisa värdeförändringar av fastigheter direkt i eget kapital. Då hade företagen sluppit skillnaderna i resultaträkningen, men att det å andra sidan är bra att ha de riktiga värdena i balansräkningen. Respondenten säger att verkligt värde är bättre än det historiska anskaffningsvärdet eftersom det speglar företagets riktiga värde.

Kommande IFRS 13

Om den nya IFRS 13 säger respondenten att de känner till den och de har diskuterat den med företagets revisorer. Respondenten säger dock att det är svårt att säga något om effekterna av den eftersom detaljerna inte ännu är fastställda. Vidare om IFRS 13 säger respondenten att tydlighet är bra, om det är vad som vill uppnås.

Med senare mejlkontakt med respondenten framfördes att Wallenstam inför kommande årsredovisning för 2011 kommer att skriva om IFRS 13 och eventuella förändringar som IFRS 13 kommer ge upphov till.

4.2 Fastighetsbolag med kommersiella fastigheter

4.2.1 Årsredovisning Castellum

Castellum förvaltar kommersiella fastigheter i regionerna Storgöteborg (Göteborg, Alingsås, Borås och Halmstad), Storstockholm (Stockholm, Botkyrka, Huddinge, Järfälla, Nacka, Sigtuna, Sollentuna, och Upplands-väsby), Östra Götaland, Mälardalen och Öresundsområdet.¹¹⁶ Fastigheterna värderas enligt metodiken för verkligt värde som bestäms genom en intern värderingsmodell. Förutom en intern värdering görs också en extern värdering av ett urval av en stor del av företagens fastigheter.¹¹⁷ För att upprätta redovisning i enlighet med IFRS och god redovisningssed görs antaganden och bedömningar, vilka påverkar resultatet i de finansiella posterna. De antaganden och bedömningar som görs bygger i huvudsak på tidigare erfarenheter, men också på sådant som företaget uppskattar som trovärdiga bedömningar och uppskattningar under rådande omständigheter.¹¹⁸ Castellum har även ett osäkerhetsintervall om +/- 5-10 procent för att belysa den osäkerhet som finns i de antaganden och bedömningar som görs.¹¹⁹

Den värderingsmodell Castellum använt i tio år består av fastigheternas värde på det diskonterade nuvärdet av bedömda framtida kassaflöden. Varje fastighet värderas således individuellt efter marknadens avkastningskrav på fastigheten samt fastighetens framtida intjäningsförmåga.¹²⁰ Intjäningsförmågan tar hänsyn till inflation samt eventuella förändring i bland annat hyresnivå, förändring i uthyrningsgrad och kostnader för fastigheten. De faktorer som är avgörande för modellen är antaganden som görs för att bestämma den framtida reala tillväxten och avkastningskravet.¹²¹

Avkastningskravet varierar för varje fastighet och bygger på antaganden om inflation, realränta samt risk, vilka alla uppskattas individuellt för varje fastighet. Risken utgörs bland annat av det geografiska läget, dess kontaktssammansättning, kategori, skick med mera. Avkastningskravet räknas också fram genom interna bedömningar och antaganden, varefter de ställs mot marknadens avkastningskrav. Marknadens avkastningskrav uppskattas genom att de kollar på transaktioner som genomförts på marknaden. Saknas den informationen inhämtas informationen ifrån liknande transaktioner på marknaden och finns inte den informationen utgår de ifrån antaganden om aktuella makroekonomiska faktorer.¹²²

4.2.2 Intervju med Castellum

Värderingsmodell

Enligt respondenten finns det ingen tillräckligt likvid marknad för fastigheter i Sverige, vilket gör att Castellum har valt att värdera sina fastigheter enligt kassaflödesbaserad modell. En tillgångs värde utgörs enligt vedertagen teori av det diskonterade nuvärdet av framtida betalningsflöden som tillgången förväntas

¹¹⁶ Castellum årsredovisning 2010, s. 2, s. 30 och s. 38

¹¹⁷ Castellum årsredovisning 2010, s. 84

¹¹⁸ Castellum årsredovisning 2010, s. 82

¹¹⁹ Ibid.

¹²⁰ Castellum årsredovisning 2010, s. 96

¹²¹ Castellum årsredovisning 2010, s. 95

¹²² Castellum årsredovisning 2010, s. 96

generera. För att göra värderingen är det fastighetens förväntade framtida kassaflöde som ska diskonteras, vilket utgörs av hyresintäkter och fastighetskostnader. Diskonteringsfaktorn fastställs av olika faktorer som ska spegla marknadens uppfattning om avkastningskrav.

Problematik med värdering

Svårigheten att värdera fastigheter är enligt respondenten att värderingen innehåller en mängd antaganden och bedömningar om fastighetens framtida kassaflöde. Castellum har viss erfarenhet av den matematiska beräkningen eftersom de dels måste ha en värdeuppfattning när de investerar i fastigheter, dels var de före 2005 tvungen att lämna notupplysning om verkligt värde. Införandet av IFRS-regelverket har inte medfört någon förändring för dem på annat sätt än att det som tidigare stod i not står i balansräkningen med påverkan på resultaten mellan åren.

Respondenten anser att det största problemet med värdering till verkligt värde är att värderingen innehåller en rad antaganden görs om framtiden samt att det ger intryck av en skenbar exakthet. Castellum lämnar upplysning om osäkerhetsintervall i värderingarna (som även är vedertaget i externa värdeutlåtanden), vilket kan ses som mått på den osäkerhet som kan finnas i dylika bedömningar. Då värdeförändringen av verkligt värde redovisas i balans- och resultaträkningen medför det dels att resultatet blir mer volatilt och dels att värdet ger intryck av att vara en matematiskt skenbar exakthet. Om läsarna till de finansiella rapporterna är medvetna om detta kan de själva hantera det i sina egna beräkningar.

Enligt respondenten är riktlinjerna i IAS 40 inte svårtolkade och de behöver inte kompletteras under förutsättning att det är en vedertagen välutvecklad modell som används i praktiken. Respondenten tror att vi i Sverige är transparenta och bra informationsmaterial finns på fastighetsmarknaden samtidigt som vi har ett inarbetat sätt att värdera fastigheter på.

I Castellumkoncern är det alltid samma befattningar som gör värderingen och som sedan kvalitetssäkrar den. Respondenten tycker inte att det finns några andra, bättre sätt att värdera deras förvaltningsfastigheter på.

Kommande IFRS 13

Respondenten känner till den nya standarden IFRS 13, men har inte läst rekommendationen tillräckligt mycket för att uttala sig om det. Respondenten säger också att de å andra sidan inte saknar vägledning, de vet hur de ska göra och det som skulle uppstå i och med IFRS 13 är om rekommendationen lyfter fram något som är helt nytt för branschen.

4.2.3 Årsredovisning Wihlborgs

Wihlborgs är ett fastighetsbolag vars affärsidé är inriktad på att äga, förvalta och utveckla kommersiella förvaltningsfastigheter i Öresundsregionen.¹²³ Företaget har inriktat sig på fyra geografiska delmarknader i Öresundsregionen, vilka är Helsingborg, Lund, Malmö och Köpenhamn. Totalt har Wihlborgs 249

¹²³ Wihlborgs årsredovisning 2010 s. 13 och 58

kommersiella fastigheter som utgörs av kontors- och butikslokaler till 76%, industri- och lagerlokaler till 20% och resterande fastighetsbestånd, 4%, utgör projektfastigheter och mark.¹²⁴

Wihlborgs värderar sina fastigheter både internt och genom externa värderingskonsulter.¹²⁵ Det samtliga fastighetsbeståndet värderas till verkligt värde enligt en kombination mellan avkastningsbaserad metod (kassaflödesmetod) samt ortsprismetod. Med ortsprismetod jämförs genomförda transaktioner på delmarknaden som är geografiskt indelade. De framtagna ortspriserna används sedan för att kalibrera parametrarna för att få fram en femårig kassaflödesanalys.¹²⁶ De parametrar som tas fram är bland annat typ av hyreskontrakt, investerings- och nybyggnationsprojekt. Parametrarna som tas fram påverkas även av marknaden och antaganden om hur marknaden ser ut. För att få marknadsparametrarnas mått på känslighet varieras parametrarna.¹²⁷

Vid framtagande av verkligt värde ligger följande antaganden som grund:

- Långsiktig hyresutveckling som beräknas till högsta inflation
- Ökade drift- och underhållskostnader
- KPI bedömning
- Direktavkastningskrav och kalkylräntor¹²⁸

Antaganden innebär en viss osäkerhet. Genom bra geografiska lägen är dock risken för värdeförändring liten enligt Wihlborgs.¹²⁹

4.2.4 Intervju med Wihlborgs

Värderingsmodell

Wihlborgs har valt den värderingsmodell för sina fastigheter som övriga branschen använder sig av, vilket är en kassaflödesbaserad modell. Företaget arbetar även med att ta fram så kallade ortspriser där företaget kan se på transaktioner som gjorts på marknaden vid förvärv och liknande. Det kan ibland vara besvärligt att få fram uppgifter kring en transaktion eller övrig information om ortspriser. Problemet att jämföra marknadspriser ligger i att de flesta fastigheter säljs i bolagsform. Enligt respondenten är detta ett mindre problem för Wihlborgs då de har ett gott samarbete med övriga fastighetsbolag i branschen, vilka de får transaktionsinformation från samt att företaget ständigt pratar med konsulter, banker och övriga personer som har god kunskap om marknaden. I offentliga register är det ofta svårt att få en bra bild av marknaden då en fastighet som säljs till ett nytt bolag inte sällan överlåtes till ett skattemässigt restvärde som ofta inte överensstämmer med marknadsvärdet. Det är viktigt att kontrollera vilket bolag som är köpare och säljare eftersom inte sällan är fastighetsaffärer en intern uppgörelse för att i ett senare skede göra en bolagsaffär där fastighetspriset bestäms utifrån marknadspriset som då inte syns i offentliga register.

¹²⁴ Wihlborgs årsredovisning 2010 s. 58

¹²⁵ Wihlborgs årsredovisning 2010 s. 74 ff.

¹²⁶ Ibid.

¹²⁷ Wihlborgs årsredovisning 2010 s. 75

¹²⁸ Wihlborgs årsredovisning 2010 s. 80

¹²⁹ Ibid.

Problematik med värdering

Respondenten anser att det inte är särskilt svårt att värdera fastigheter till verkligt värde. Trots att det är mycket som ska tas hänsyn till vid en värdering anser respondenten att företaget har en bra värderingsmodell, vilket underlättar arbetet. Dock påpekar respondenten att svårigheten kan vara att värdera olika fastigheter beroende på dess geografiska läge. En fastighet som ligger i centrum av en större stad är lättare att värdera än en fastighet som ligger på ett udda geografiskt läge. Problematiken med den udda belägna fastigheten är att referensobjekt vad gäller hyresnivåer, vakansnivåer, direktavkastningskrav med mera är svårare att härleda till, då jämförelseobjekt ofta saknas.

Då Wihlborgs har god kunskap om marknaden de arbetar med anser respondenten att det inte är svårt att få en helhetsbild av värderingen av en eller flera fastigheter. Företaget jobbar aktivt med marknaden och det är ofta som värderingen kommer nära verkligheten. Det gäller att personerna som arbetar med värdering av fastigheter har erfarenhet av marknaden samt att den rätta känslan ska finnas vid värderingen. Wihlborgs värderar löpande sina fastigheter internt. Vid varje årsbokslut värderas 100 % fastigheterna av externa värderare. Trots att värderingen sker vid årsbokslut har Wihlborgs diskussioner löpande med sina externa värderare, speciellt inför kvartalsbokslut avseende vad som händer på marknaden. Merparten av värderingarna vid kvartalsboksluten sker internt, men några fastigheter värderas externt.

Kommande IFRS 13

Respondenten känner till att IFRS 13 kommer men än är inte företaget insatt i standarden. Efter att respondenten fått en kort förklaring av IFRS 13 anser respondenten att det inte verkar bli någon större skillnad från IAS 40. Dock anser respondenten att reglerna som finns idag angående verkligt värde är tillräckliga. Det är idag lite besvärligare och kräver mer administration med att värdera fastigheter till verkligt värde jämfört med anskaffningsvärde. Trots detta anser respondenten att Wihlborgs har ett bra värderingssystem som de anser är det lämpligaste för att få fram verkligt värde.

4.3 Intervjuer med Redovisningsspecialister

4.3.1 Bo Nordlund, Redovisnings- och värderingsspecialist

Tidigare erfarenhet

Respondenten arbetar som Redovisnings- och värderingsspecialist gällande fastigheter och har lång erfarenhet, både praktisk och akademisk. Respondenten har bland annat arbetat på Far och driver idag ett eget bolag som specialist och utredare i värderingsfrågor.

Problematik med värdering till verkligt värde

Enligt respondenten är det stora problemet med tillämpning av IAS 40 att det föreligger brister på komplett marknadsinformation. Respondenten tycker att IAS 40 är bra på många sätt, men förstår att den tolkas på olika sätt då standarden inte alltid är tydlig och det finns vissa luckor. Ett exempel är varifrån avkastningskravet eller räntan kommer vid kassaflödesbaserad metod, vilket inte anges tydligt i IAS 40. Ett annat exempel är vad som egentligen utgör köpare och

säljare. Respondenten har av många aktörer förstått att det tolkas på olika sätt, vilket IFRS 13 förtydligar en aning. Detta då IFRS 13 är skriven på ett sätt som kan upplevas som att reglerna skärps, vilket kan leda till vissa förbättrade förändringar i praktiken.

I IAS 40 utgår verkligt värde från en hierarki och ortsprismetod där den hänvisar till liknande transaktioner (punkt 45), varefter den hänvisar till en andra nivå som baseras på transaktionspriser (punkt 46 a-b). Detta för att slutligen hänvisa till kassaflödesmetoden (punkt 46 c). I IFRS 13 finns de olika metoderna, men fokus ligger mer på indatan i metoderna och syftar till att maximera observerbara indata och minimera icke observerbar indata. IFRS 13 är således inte metodtänkande i första steget, utan riktar sig mer till vilken informationen som finns och vad som är observerbart.

Respondenten anser att det i grunden är informationsfrågan som är problemet kring fastighetsvärdering. Respondenten menar att det handlar om transparens i den data som används för att göra en bra värdering. Förr såldes fastigheter direkt, medan de nu säljs i bolag till underpriser för att i nästa steg sälja bolaget. Köpare och säljare kommer ofta överens om att inte ge ut informationen om priset. Om ett fastighetsvärde till exempel värderas till på marknadsvärde på 200 och ett skattemässigt värde på 100 vill bolaget som äger fastigheten inte sälja den. Istället vill fastighetsägaren sälja i ett nybildat bolag för att sedan sälja bolagets aktier och på det sättet få en skattefri vinst när det är fråga om försäljning av så kallade näringsbetingade andelar. Informerar inte parterna till omvärlden att fastigheten egentligen var värd 200 får omvärlden kanske aldrig reda på det. Detta är en viktig del kring informationsproblematiken.

Om IFRS 13

Respondenten tycker att IFRS 13 är bra på många sätt och att det fanns en del vägledning i IAS 40 som gärna hade fått stå kvar, men som plockats bort. Respondenten tycker att det inte gjort något om det hade fått stå i både IFRS 13 och IAS 40.

Något som är bra med IFRS 13 är att den klargör skillnaden mellan entry price och exit price. Exit price leder många gånger tankarna fel, till vad säljaren vill ha för pris. Exit price innebär att tyngdpunkten i bedömningen ligger i vad köparna kan vara beredda att betala för fastigheten. Respondenten menar att exit price är det bästa hypotetiska försäljningspriset.

Respondenten har skrivit en del kring vad skillnaden i värderingen kommer att bli då IFRS 13 införs och hänvisar till en artikel som respondenten skrivit, "All price no value?". Redan då togs frågan upp och i artikeln bedömdes att det kommer att ske förändringar då IFRS 13 kommer. En av förändringarna handlar om verkligt värde hierarkin, indatan i värderingsmodellerna. Organisationen European Public Real Estate Association (EPRA) har till International Valuation Standards Council (IVSC) framfört en hemställan om att IVSC ska skapa en ny standard om värdering för förvaltningsfastigheter, en värderingsstandard som fastighetsvärderare ska använda sig av. Att värdera exempelvis finansiella instrument och fastigheter är två helt olika saker, det behövs en värderingsstandard specifikt för förvaltningsfastigheter, menar respondenten.

Enligt IFRS 13 ska årsredovisningen ange vilken typ av indata som funnits för att värdera fastigheterna. Nivå tre i IFRS 13 består av icke observerbara indata och då det enligt IFRS 13 ska ges mer tilläggsinformation om värderingar i allt väsentligt bygger på sådana indata tycker EPRA bland annat i denna hemställan att det borde finnas en värderingsstandard som säger att om en värderare åtar sig ett värderingsuppdrag skulle det innebära att värderarna ska uppge vilken nivå på indata som funnits tillgänglig för att göra värderingen. EPRA vill att värderaren ska hjälpa till genom att ange det.

Respondenten tror inte att IFRS 13 är tillräcklig för att lösa de problem som finns med värdering till verkligt värde, utan menar att informationsproblemet måste lösas först. Respondenten menar inte att värderingarna är dåliga, men att säkerheten skulle öka om det blev bättre information.

Om det kommer behövas ytterligare riktlinjer förutom IFRS 13 anser respondenten att det är svårt att avgöra. Regleras för mycket tenderar det till att värderingarna blir stereotypa och förs enligt en mall som resulterar i att det ”trillar ut ett värde”. Respondenten menar att det är mycket bedömning och känsla för marknaden och var marknaden befinner sig som ligger bakom värderingen. Det är svårt att reglera exakt hur det ska gå till eftersom det ibland finns mer information tillgänglig på transaktionsmarknaden och ibland mindre information tillgänglig på transaktionsmarknaden. Det handlar också mycket om värderarens erfarenhet och kunskap om den lokala marknaden. Respondenten menar att regler är bra att ha men att värderarna ändå måste ha fingertoppskänsla. Det handlar om tillgången på information.

Respondenten säger också att modellerna som används för att uppskatta verkligt värde kan vara bra, men att det ändå kan bli fel beroende på vilken indata som används i modellen. Detta faller återigen tillbaka på problemet med information.

4.3.2 Sven-Arne Nilsson, Deloitte

Tidigare erfarenhet

Respondenten arbetar på Deloitte, inriktad på redovisningsfrågor, främst som stöd för revisionsteamet. Respondenten har erfarenhet av fastighetsvärdering i Sverige sedan slutet av 70-talet, då främst med fastighetsvärdering till anskaffningsvärde och senare enligt RR 24 (som trädde ikraft 2003) som innebär att fastighetsbolag också ska lämna upplysningar om verkligt värde.

Problematik med värdering till verkligt värde

Ett problem, på gott och ont, vid värdering är att den görs av särskilda fastighetsvärderingsföretag. Det positiva med värderingsspecialister som jobbar enligt profession är att de har god erfarenhet av marknaden och värderingsmetoder. Det negativa enligt respondenten är att värderingsspecialisterna använder sig av sin professionella metod som utövas oberoende av redovisningsstandarderna.

Enligt respondenten är ett annat problem med värdering till verkligt värde idag att användarna av de finansiella rapporterna inte är insatta i hur värderingen görs. Detta leder till debatter och artiklar om verkligt värde, där debattören inte är insatt

i vad som ligger bakom framtagningen av verkligt värde. Debatterna handlar ofta om att de verkliga värdena på fastigheterna inte påverkas på ett liknande sätt som fastighetsbolagens börskurs gör.

Om IFRS 13

Respondentens syn på IFRS 13 var till en början negativ då han ansåg att det inte behövdes ytterligare en standard om värdering till verkligt värde. Efter att ha fått mer förståelse för standarden poängterar han att det kan vara nödvändigt och användbart med en ny standard, men att det finns problem med IFRS 13. I och med IFRS 13, som tillkommer utöver IAS 40, kommer det att krävas att de som tillämpar IFRS 13 är väl insatta i standarden, vilket kräver resurser från fastighetsbolagen. Ett annat problem med IFRS 13 är att vissa delar av standarden inte är tydliga i förhållande till varandra, till exempel vid nivå tre på de hierarkiska stegen, faktorer som inte kan observeras. De behöver bättre korreleras till nivå två som innefattar direkt eller indirekt observerbara priser.

IFRS 13 kräver att fastighetsbolagen lämnar fler upplysningar om värderingen i noterna i de finansiella rapporterna. Detta kan enligt respondenten vara en möjlig väg till att öka intressenternas förståelse för värderingen, men det kräver att intressenten är kvalificerad och vet hur denne ska använda informationen. Enligt respondenten kan missförstånd om hur värdering av fastigheter går till minskas genom att intressenterna själva fördjupar sig i värderingsmetodik. Förståelsen skulle även öka om intressenterna fick bättre förståelse för hur börskursen respektive värdet på fastigheter rör sig på marknaden.

Troligen kommer det enligt respondenten inte ske någon förändring av värdering till verkligt värde hos fastighetsbolagen då IFRS 13 införs. Detta delvis för att värderingen görs av värderingsföretag som anser sig behärska värderingen av fastigheter då de känner till branschen och marknaden och har värderingsmetoder som de använder genom deras profession. Problematiken frångås inte heller genom att skapa riktlinjer och regler för hur värderingen ska gå till då värdering av fastigheter har funnits länge.

5. Analys

I detta kapitel analyseras det empiriska materialet och kopplas samman med den teoretiska referensramen. Analysen diskuterar problematiken med värdering till verkligt värde, skillnader mellan IFRS 13 och IAS 40 samt hur IFRS 13 kommer att påverka värderingen av förvaltningsfastigheter.

5.1 Allmän problematik med värderingen

Ett problem med värdering till verkligt värde idag är att det är de som gör värderingen som vet vad som ingår i det verkliga värdet, medan andra parter inte har lika god tillgång till den informationen. Standarden IAS 40 anger riktlinjer för hur värderarna ska gå till väga då de fastställer det verkliga värdet. Standarden anger inga detaljerade riktlinjer, utan visar på att det finns tre metoder att använda för att ta fram det verkliga värdet. Vad vi uppfattat av fastighetsbolagen och experterna handlar värderingen mycket om bedömningar. Detta eftersom det inte finns några detaljerade regler samt att det finns mer eller mindre information på marknaden. Det gör att det är svårt för användarna av de finansiella rapporterna eller fastighetsspekulanter att veta om fastigheterna verkligen är rätt värderade. Det är också svårt att veta om det hypotetiska verkliga värdet på en förvaltningsfastighet speglar det egentliga marknadsvärdet. Det innebär att problemet bottnar i informationsbehovet. Vad vi har förstått av intervjuerna med Wihlborgs och Nordlund säljs många fastigheter i bolagsform, där nästintill varje fastighet är ett eget bolag. Enligt respondenten på Wihlborgs och Nordlund görs detta i syfte att få skattemässiga vinster. Vid denna säljform når inte alltid informationen övriga marknaden, det vill säga övriga intressenter i form av kreditgivare, investerare och stat/kommun med mera. För att kunna lösa en del av problemen som värdering till verkligt värde medför tror vi att det även skulle behöva göras regleringar på politisk nivå, för att se till att så mycket information som möjligt når allmänheten.

Under intervjun med Nilsson påpekade han professionens betydelse för värderingen. Då värderingen ofta görs av yrkesspecialister har de god erfarenhet av marknaden och att värdera förvaltningsfastigheter. De har god bild av marknaden och kan få en helhetsbild av marknaden samt se om yttre faktorer kan påverka värderingen. Nilsson belyser dock att värderingen görs i form av en profession där värderingen utövas oberoende av redovisningsstandarderna, det vill säga att de har en värderingsmetod de värderar efter. De metoder värderarna använder kommer de troligtvis inte ändra på, om inte riktlinjerna specificerar att värderingen ska gå till på ett annat sätt, vilket riktlinjerna i IFRS 13 inte gör.

En del av problematiken med värdering till verkligt värde idag är att användarna inte tillräckligt vet hur värderingen går till, vilket även Nilsson anger. Här anser vi att IFRS 13 kan vara behjälplig då standarden anger att företagen ska lämna mer upplysningar och information som gynnar användarna. Det kommer förhoppningsvis i och med IFRS 13 blir lättare för användarna att ta del av informationen och sätta sig in i värderingsmetoderna genom IFRS 13. Några problem som tidigare nämnts med värdering till verkligt värde är att användarna av de finansiella rapporterna inte är tillräckligt insatta i hur värderingen görs samt att inte all information når ut till användarna, varför tillförlitligheten i rapporterna bli svår för dem att avgöra. IFRS 13 berör detta problem till viss del genom att den kräver att värderarna lämnar upplysning om hur tillgänglig informationen som används i värderingen är. Det innebär att användare av de finansiella rapporterna själva får möjlighet att avgöra hur säker värderingen är. Uppges det att ett bolag använt sig av information som hör till nivå tre, vet investeraren själv att informationen och värderingen inte är fullt lika tillförlitlig som om bolaget använt sig av information som hör till nivå ett. Det innebär att det blir lättare för användarna att själva hantera de risker och den osäkerhet som finns i bedömningarna. Ett problem med värdering till verkligt värde i allmänhet är att värderingen alltid är förknippad med osäkerhet. Denna osäkerhet går inte lösa genom regelverk, däremot hjälper IFRS 13 användare av de finansiella rapporterna att hantera och bli medvetna om denna osäkerhet, vilket är viktigt ur användarnas perspektiv.

5.2 Värdering av förvaltningsfastigheter

Enligt vår undersökning värderar de flesta bolag sina förvaltningsfastigheter med en kassaflödesbaserad metod. För vår kategoriindelning värderar de kommersiella fastighetsbolagen samt ett av bolagen som främst förvaltar hyrebostäder enligt en kassaflödesbaserad modell. Enligt respondenten på Castellum finns ingen tillräckligt likvid marknad i Sverige, varför en kassaflödesbaserad metod kan vara att föredra. Ett problem som Nordlund belyser kring kassaflödesbaserad metod är att det i IAS 40 inte anges några riktlinjer för hur avkastningskravet tas fram. Problemet kan då bli att om det inte anges vad som ska ingå i värdet blir det svårt att jämföra det, då siffrorna tagits fram på olika sätt och det kanske inte alltid tydligt anges hur de tas fram.

5.3 Skillnader mellan IAS 40 och IFRS 13

Definitionen av verkligt värde enligt IAS 40 ersätts med definitionen som anges i IFRS 13 och skillnaden är att verkligt värde i och med den nya definitionen inte längre refererar till en transaktion i allmän bemärkelse, utan det definieras att det är ett försäljningspris som det rör sig om. Det kan innebära en del förtydligande i jämförelse med den allmänna transaktion IAS 40 hänvisade till. Att indatan som samlas in delas in i tre nivåer innebär att investerarna lättare kan ta del av den informationen, kring hur observerbar eller icke observerbar informationen som används är, vilket innebär att de får en insyn i trovärdigheten i indatan och därmed värderingen.

I och med tillämpning av IFRS 13 stryks vissa punkter i IAS 40, men den bygger även vidare på det som redan står angivet i IAS 40, till exempel lämnande av upplysningar. Den nya standarden tar detta steget längre, då den innebär att fler upplysningar ska lämnas, till exempel upplysning om hur observerbar informationen är i och med klassificering av indata i nivåer. Vad vi har förstått har punkt 51 i IAS 40 inneburit många missförstånd, då frågor om realoptioner ska inkluderas i framtida kassaflöden eller inte. Denna punkten har stryks i och med IFRS 13 och standarden anger i och med högsta och bästa användning att en sådan realoption ska inkluderas i värderingen. Vi anser att det är bra, eftersom det ger en klar riktlinje i värderingsmetoden.

Som Nordlund menar utgår IAS 40 från en hierarkisk ortsprismetod, där den i första steget hänvisar till liknande fastigheter. Steg två hänvisar till senaste priserna för fastigheten, varefter den hänvisar till en kassaflödesbaserad metod. En skillnad i IFRS 13 är att den inte anger vilken av metoderna som är att föredra, då den snarare riktar sig till informationen som används i värderingsmetoderna och syftar till att maximera observerbar data.

I och med IFRS 13 ersätts orden determine (fastställa) och estimate (uppskatta) med measure (värdera), vilket ger sken av att vara en mer matematisk framtagning av värdet. Det kan tyda på att IFRS 13 syftar till att verkligt värde ska ske genom en matematisk och mer tillförlitlig bedömning. Vi tolkar det som att IFRS 13 syftar till att uppmuntra till att verkligt värde ska tas fram genom precision och matematisk bedömning, genom att determine och estimate ersätts av measure. Att IFRS 13 också namnger metoderna som får användas för att göra värderingen ger också sken av att värderingen görs enligt en mer metodisk och precis värdering. Värdering till verkligt värde handlar dock fortfarande om enskilda tolkningar och bedömningar då IFRS 13 inte ger klara riktlinjer som varje värderare och fastighetsbolag måste göra för att fastställa det verkliga värdet. Enligt denna förklaring ger inte IFRS något nytt sätt att värdera fastigheter på. Om bedömningar som görs fortfarande ligger till grund för värderingen, anser vi att byte av ordval egentligen inte har någon betydande roll. Däremot ger IFRS 13 intryck av att hänvisa till en mer metodisk och precis värdering i och med de förändringar av ordval som nämnts.

Då IFRS 13 är snarlik SFAS 157 skulle jämförelsen kunna göras att IFRS 13 inte kommer få det genomslag som vi tror var IASB:s tanke bakom standarden. Resultatet i USA var att SFAS 157 inte fick det stora genomslag som de hoppats på. Genom artiklar och genom intervju med en av specialisterna framgick att många till en början var kritiska mot IFRS 13. Efterhand såg de möjligheter med standarden och att den kunde vara behjälplig i vissa situationer. Som vi nämnt tidigare kommer vissa förtydliganden att göras, men det kvarstår fortfarande en del problematik kring värdering av förvaltningsfastigheter, däribland informationsproblematiken enligt Nordlund och Nilsson.

Då det är svårt att uppskatta ett hypotetiskt marknadsvärde på ett korrekt sätt som ska spegla det verkliga marknadsvärdet behövs en del vägledning kring informationen. Detta eftersom det verkar vara en bakomliggande problematik till de problem som framförts i och med tillämpning av verkligt värde. Hur värderingen ska gå till är inte reglerat på detaljnivå. Det har å andra sidan från

både företag och specialister framförts att det kan bli fel om värderingen blir för detaljstyrd. För att fastställa ett hypotetiskt marknadsvärde krävs att det görs bedömningar och antaganden som i sin tur kräver erfarenhet och kännedom om marknaden, varför det kan vara svårt att detaljstyra värderingen.

Andra problem som tidigare nämndes i referensramen är att bolagen översiktligt informerar om antaganden som gjorts samt att tillgångar kan bli felvärderade, både avsiktligt och oavsiktligt. Vi tycker därför att en annan reglering som skulle kunna behöva göras är att bolagen tvingas lämna mer information kring hur värderingen går till, för att underlätta för användare av de finansiella rapporterna att kunna kontrollera var informationen kommer ifrån, hur trovärdig den är samt för att själv kunna kontrollera och följa upp värderingarna som gjorts. Det skulle också kunna förhindra avsiktliga felvärderingar som skett. Andra problem som skulle behöva lösas, däribland bristen på information som når ut till allmänheten, kan inte lösas genom fler eller tydligare standarder, utan det behövs regleringar på politisk nivå för att lösa dem.

6. Slutsats

I detta avslutande kapitel presenterar vi våra slutsatser och utfall från undersökningen. Slutligen lämnar vi förslag på fortsatt forskning inom ämnesområdet.

6.1 Slutsats

Uppsatsen ämnar svara på vår frågeställning som var följande;

Vilken värderingsmetod används vid framtagande av förvaltningsfastigheters verkliga värden idag och hur kan denna värdering komma att ändras i och med IFRS 13?

Bolagen vi studerat värderar sina förvaltningsfastigheter utefter egna interna värderingsmodeller, genom externa värderingsspecialister eller en kombination, genom både intern och extern värdering. I modellerna tar de hänsyn till faktorer som skick, läge, kontrakt och liknande, vilket enligt IAS 40 ska beaktas. De antaganden och bedömningar som görs baseras på värderarnas erfarenheter, kännedom om marknaden, tillgängligheten på information om transaktioner med mera. De flesta bolag värderar sina förvaltningsfastigheter i enlighet med en kassaflödesbaserad metod. I vårt urval av företag värderas förvaltningsfastigheterna i tre bolag i enlighet med en kassaflödesbaserad metod, medan ett bolag värderar förvaltningsfastigheterna enligt en direktavkastningsmetod.

Vi valde två olika kategorier av fastighetsbolag, men av det urval vi gjort är det svårt att säga om det är någon skillnad i värdering mellan kommersiella fastigheter och fastigheter som hyresbostäder. När vi gjorde urvalet ville vi ta reda på om det fanns tendens till att värdera på olika sätt beroende på kategori av fastigheter. Med det urval vi har gjort, har det inte visat sig vara några större skillnader i värderingsmetod, då majoriteten av våra undersökta bolag (tre av fyra) använder sig av en kassaflödesbaserad metod. De olika kassaflödesbaserade metoderna ser dock olika ut från bolag till bolag.

IFRS 13 kräver mer upplysningar utöver vad som anges i IAS 40. Ett exempel är att informationen som samlas in för att göra värderingen ska hänvisas till en nivå, beroende på hur observerbar informationen är. IFRS 13 förtydligar också vissa riktlinjer, till exempel definieras att det är ett försäljningspris standarden refererar till, vilket inte tydligt framgick tidigare.

Hur värderingen går till tror vi inte kommer att påverkas särskilt av IFRS 13 då standarden inte tydligare anger hur värderingen ska gå till och samma värderingsmetoder tillåts både i IFRS 13 och IAS 40. En skillnad är att kostnadsansats, värdering till anskaffningskostnad, är en metod som har fått en egen benämning i IFRS 13. För att beräkna anskaffningskostnaden för fastigheten måste ändå marknadsvärdet avgöras, varför själva värderingsmetodikerna inte tillför något nytt. Troligtvis kommer samma värderingsmetoder ske som görs enligt professionen idag då fastighetsbolagen under längre tid utarbetat värderingsmetoder för att fastställa det verkliga värdet på fastigheterna. Eftersom IFRS 13 tillåter samma värderingsmetoder som IAS 40 kommer troligtvis inte fastighetsbolagen att ändra sina värderingsmodeller. Det som däremot kommer ske är att de måste lämna fler upplysningar kring informationen som ligger till grund för värderingen. Det kan vara svårt att ta till sig allt material i IFRS 13 då den är tillämpbar på alla standarder som kräver eller tillåter värdering till verkligt värde.

Vi anser att införandet av IFRS 13 ändå är ett steg mot förbättring då det blir krav på ökad upplysning i de finansiella rapporterna. Det utökade upplysningskravet ger mer information till användarna och detta tror vi är viktigt, men det behöver utvecklas ytterligare. Upplysningskravet får dock inte gå så långt att det inte förutsätter att användarna själva måste ha kunskap och själva måste samla in viss information för att kunna ta del av informationen i de finansiella rapporterna.

Efter avslutad studie har vi kommit fram till att det kommer att kvarstå en del problem med tillämpningen av verkligt värde för förvaltningsfastigheter efter att IFRS 13 trätt i kraft. Problematiken som kvarstår kommer främst vara tillgången på information som finns på marknaden samt tillgången på information som når ut till användarna av de finansiella rapporterna, då detta främst är ett problem i och med att fastigheter säljs i bolagsform.

6.2 Förslag till fortsatt forskning

Efter att ha slutfört vår undersökning har vi kommit fram till att det skulle kunna forskas vidare inom vissa områden. Nedan presenterar vi förslag till fortsatt forskning för att inspirera till fortsatt forskning inom värdering till verkligt värde enligt IAS 40 och IFRS 13.

- Vår undersökning gjordes innan IFRS 13 var tillämplig, det skulle därför vara intressant att om några år undersöka om IFRS 13 påverkat värderingen efter att den införts.
- Då ett av problemen som framgick i vår undersökning varit att informationen som anges i de finansiella rapporterna kan ses som otillräckliga för användarna. Det skulle då vara intressant att göra en uppsatsstudie ur ett användarperspektiv och undersöka vad användarna vill ha för information om värdering till verkligt värde i de finansiella rapporterna.

- Då många bolag använder sig av både intern och extern värdering av sina förvaltningsfastigheter, skulle det vara intressant att ta kontakt med de externa värderingsföretagen och undersöka vad de har för uppfattning om värderingen. Då vi kontaktade fastighetsbolagen, skulle det vara intressant att kontakta andra parter som också gör värderingen.
- Eftersom standarderna från IFRS är framtagna att tillämpas internationellt skulle det vara intressant att göra en jämförande studie av värdering till verkligt värde mellan svenska och utländska bolag.

6.3 Avslutande kommentarer

I och med att IFRS 13 nyligen är framtagna har det inte forskats och skrivits mycket om standarden. Vår uppsats undersöker vad tillämpningen av denna nya standard kan medföra, både för vidare forskning och för bolagen. Vi hoppas att vi genom vår uppsats kan kunna bidra till forskningen och ge inspiration till vidare forskning inom området.

I slutskedet av uppsatsen fann vi dock viss kritik mot vår undersökning. Kritiken är att vi har ett litet urval, vilket innebär att det inte går att dra generella slutsatser om hur bolag värderar sina förvaltningsfastigheter. För att kunna dra generella slutsatser om fastighetsvärdering borde ett större urval undersökas med hjälp av en kvantitativ metod. I vår kvalitativa undersökning, vilken kräver ett mindre urval, har vi utgått från de slutsatser som kunde göras utefter vår empiriska undersökning.

Eftersom det skrivits mycket om problematik med värdering till verkligt värde de senaste åren, efter att IAS-förordningen trädde i kraft, ville vi undersöka om IFRS 13 som utgavs 2011 skulle kunna påverka värderingen till det bättre. Vi har därför inte lagt stor vikt på att undersöka hur fördelningen mellan kommersiella fastigheter och hyresbostäder ser ut, vi tyckte däremot att det kunde vara en intressant tes att ha med i uppsatsen, speciellt då vi gjorde urvalet av bolag. Nu i efterhand har vi kommit på att det hade kunnat vara en fråga att ställa till redovisningsspecialisterna. Hade vi fått fram ett generellt svar på hur fördelningen mellan kommersiella fastigheter och hyresbostäder ser ut, hade det inte påverkat utfallet av undersökningen nämnvärt. Det vår undersökning fokuserar på är den nya standardens, IFRS 13, påverkan på värderingen, då det är forskning som det inte skrivits mycket om tidigare.

Källförteckning

Offentligt tryck

American, Accounting Association, *A Statement of Basic Accounting Theory*, 1966

IAS 40 *Förvaltningsfastigheter*

International Financial Reporting Standards 13 *Fair Value Measurement*

Redovisningsrådets Rekommendation 24 *Förvaltningsfastigheter*

Sveriges riksbank, *Riksbankens utredning om risker på den svenska bostadsmarknaden*, 2011

Litteraturförteckning

Andersen, Ib, *Den uppenbara verkligheten – Val av samhällsvetenskaplig metod*, Första upplagan, Studentlitteratur AB: Lund, 1998

Denscombe, Martyn, *Forskningshandboken – för småskaliga forskningsprojekt inom samhällsvetenskapen*, Första upplagan, Studentlitteratur AB: Lund, 2000

Lundahl, Ulf och Skärvad, Per-Hugo, *Utredningsmetodik för samhällsvetare och ekonomer*, Tredje upplagan, Studentlitteratur AB: Lund, 1999

Lundquist, Lennart, *Det vetenskapliga studiet av politik*, Första upplagan, Studentlitteratur AB: Lund, 1993

Magne Holma, Idar och Krohn Solvang, Bernt, *Forskningsmetodik – Om kvalitativa och kvantitativa metoder*, Andra upplagan, Studentlitteratur AB: Lund, 1997

Marton, Jan m.fl., *IFRS - i teori och praktik*, andra upplagan, Bonnier utbildning: Stockholm, 2010

Moonitz, Maurice, *The basic postulates of accounting*, American Institute of Certified Public Accountants: New York, N.Y., 1961

Smith, Dag, *Redovisningens språk*, tredje upplagan, Studentlitteratur: Lund, 2006

Teorell, Jan och Svensson, Torsten, *Att fråga och att svara – Samhällsvetenskaplig metod*, Första upplagan, Liber AB: Malmö, 2007

Westermarck, Christer, *EU:s redovisningsstandard: en introduktion till IAS/IFRS*, Första upplagan, Norstedts juridik: Stockholm, 2005

Artiklar

Benston, George J, "The shortcomings of fair-value accounting described in SFAS 157", *Journal of Accounting and Public Policy*, vol. 27:2, p. 101-114

Edlund, Carina & Persson, Camilla, "Nyheter inför bokslutet 2011", *Balans* nr: 12, 2011

Marton, Jan, "Jämförbarhet – vid regnbågens slut?", *Balans* nr: 8-9, 2009

Marton, Jan, "Nyttan av verkligt värde i redovisningen. Forskningen visar begränsad nytta och bara i specifika situationer", *Balans* nr: 6-7, 2008

Nordlund, Bo, "All price no value?", *EPRA news* nr. 33, 2010

Nordlund, Bo, "Värdering av förvaltningsfastigheter med utvecklingspotentialer i IFRS – redovisningen", *Fastighetsnytt* nr. 3, 2007

Akademiska avhandlingar

Lorentzon, Johan, *Att värdera tillgångar – Verkligt värde inom skogs- och fastighetsbranschen*, Diss. 2011, Göteborgs Universitet Handelshögskolan, Göteborg

Nordlund, Bo, *Valuation and Performance Reporting in Property Companies according to IFRS*, Diss. 2008, Kungliga Tekniska Högskolan, Stockholm

Årsredovisningar

Castellum årsredovisning 2010

HEBA fastigheter AB årsredovisning 2010

Wallenstam årsredovisning 2010

Wilborgs årsredovisning 2010

Elektroniska källor

European Financial Reporting Advisory Group - EFRAG

<http://www.efrag.org/Front/n1-834/EFRAG-requests-comments-on-its-draft-endorsement-advice-and-draft-effects-study-report-on-IFRS-13-Fair-Value-Measurement.aspx>, Hämtad 2011-12-19

Intervjuer

Bo Nordlund, redovisnings- och värderingsspecialist, 2011-12-09, Telefonintervju

Jenny Moberg, Analytiker, Whilborgs, 2011-12-08, Telefonintervju

Marie Ideström, Ekonomichef, Wallenstam, 2011-12-07, Telefonintervju

Sven-Arne Nilsson, Redovisningsspecialist, Deloitte, 2011-12-07 - 2011-12-20, Mejlintervju

Ulrika Danielsson, Ekonomidirektör, Castellum, 2011-12-06 - 2012-01-05, Mejlintervju

Bilaga 1

Intervjufrågor till fastighetsbolag

Frågor:

- 1) Vill ni berätta kortfattat om vad ni jobbar med?
- 2) Vad har ni för erfarenhet av värdering av förvaltningsfastigheter till verkligt värde?
- 3) Varför har ni valt den värderingsmodell ni använder för att värdera era fastigheter till verkligt värde?
- 4) Hur upplever ni det är att värdera fastigheter till verkligt värde? Svårt/lätt?
- 5) Vad anser ni är det största problemet med värdering till verkligt värde?
- 6) Hur anser ni att riktlinjerna för värdering till verkligt värde är idag? Otillräckliga eller tillräckliga för värderingen?
- 7) Vem gör värderingen? Är det samma person/personer varje år?
- 8) Känner ni till att det kommer komma en ny IFRS-standard, IFRS 13 som behandlar värdering till verkligt värde?
- 9) Skulle IFRS 13 kunna vara behjälplig för att värdera av era förvaltningsfastigheter?
- 10) Anser ni att riktlinjerna för hur värdering till verkligt värde går till skulle behöva kompletteras med mer detaljerade riktlinjer för hur värdering till verkligt värde ska gå till?
- 11) Anser ni att det finns några andra sätt som skulle kunna vara bättre att värdera förvaltningsfastigheter på och presentera dem i årsredovisningen?
- 12) Till sist undrar vi om vi får skriva ut ert fullständiga namn i vår uppsats då den kommer att publiceras?

Enormt stort tack för hjälpen!

Bilaga 2

Intervjufrågor till redovisningsspecialister

Frågor:

- 1) Vill ni berätta kortfattat om vad ni jobbar med?
- 2) Vad har ni för erfarenhet av värdering av förvaltningsfastigheter till verkligt värde?
- 3) Vad anser ni att det största problemet med värdering till verkligt värde är enligt IAS 40 idag?
- 4) Vad är din syn på IFRS 13?
- 5) Kommer det bli skillnad i värderingen av förvaltningsfastigheter när IFRS 13 införs och i så fall på vilka sätt?
- 6) Räcker IFRS 13 till för att lösa de problem som finns med värdering av förvaltningsfastigheter till verkligt värde? (följdfråga till fråga 3)
- 7) Kommer det behövas ytterligare riktlinjer för hur värdering ska gå till, förutom IFRS 13?
- 8) Till sist undrar vi om vi får skriva ut ert fullständiga namn i vår uppsats då den kommer att publiceras?

Enormt stort tack för hjälpen!