

Värdering av förvaltningsfastigheter enligt IAS 40

Till fördel eller nackdel för aktieägare?

Gruppennummer: 1871

Handledare: Ulla Pettersson

Författare: David Levin
Per Eriksson

SAMMANFATTNING

Datum: 2008-10-02

Nivå: Kandidatuppsats i företagsekonomi 15hp, VT 2008, Mälardalens högskola

Författare: David Levin och Per Eriksson

Handledare: Ulla Pettersson

Titel: Värdering av förvaltningsfastigheter enligt IAS 40 – Till fördel eller nackdel för aktieägare?

Problem: Vi har valt att undersöka IAS 40 vilket innebär att förvaltningsfastigheter ska redovisas till verkligt värde, det pris bolaget kan sälja fastigheten för på en aktiv marknad. Vi har undersökt vilken effekt redovisning enligt IAS 40 har för småsparare på aktiemarknaden, t.ex. om det blir enklare eller mer komplicerat att analysera årsredovisningen.

- Har det blivit mer komplicerat för aktieägare och placerare att analysera årsredovisningen då företag tillämpar IAS 40?
- Ger IAS 40 en mer rättvisande bild för aktieägare av det ekonomiska nuläget i företaget?

Syfte: att undersöka om och vilka fördelar/nackdelar det finns med redovisning enligt IAS 40 utifrån aktieägarens perspektiv.

Metod: För att uppnå undersökningens syfte har vi genomfört två intervjuer, undersökt två bolags årsredovisningar före och efter införandet av IFRS/IAS och studerat litteratur.

Resultat: Vår slutsats är att IAS 40 innebär både fördelar och nackdelar för aktieägarna. De fördelar vi sett är att jämförbarheten mellan de två bolag vi undersökt har ökat och att aktieägarna kan se det verkliga värdet på fastigheterna. Nackdelen är att aktieägarna kan ha svårigheter att följa hur de verkliga värdena har räknats fram och att det har blivit mer information att sätta sig in i.

Med redovisning till verkligt värde följer bolagen den allmänna ekonomiska utvecklingen i samhället med t.ex. räntehöjningar och skiftningar i konjunktur. Detta innebär att bolaget speglar verkligheten bättre men det kan också ge kraftiga effekter vid extrema värden. Detta är något bolagen tydligare skulle kunna informera om i årsredovisningarna med hänsyn till främst småsparare med begränsade ekonomiska förkunskaper.

Nyckelord: Förvaltningsfastigheter, IAS 40, IFRS, Verkligt värde, Aktieägare

ABSTRACT

Date: 2008-10-02

Level: Bachelor thesis in Business Administration, 15 credits, Mälardalens Högskola

Authors: David Levin and Per Eriksson

Advisor: Ulla Pettersson

Title: Valuation of real estate with IAS 40, pro or con for shareholders?

Problem: Our study examines IAS 40 Investment Property which has the effect that real estate firms value their real estates to fair value. We have examined which effect IAS 40 has on the smallest participants on the market, for an example if it has been more complex to analyze the annual reports.

- Have it become more complex to analyze the annual reports after the implementation of IAS 40?
- Does IAS 40 present a more fair view for the shareholders of the company's economic situation?

Purpose: Our purpose with this study is to examine if there is any pros and cons and what this are with IAS 40 for the shareholders.

Method: To fulfill the purpose with the essay we have made two interviews, examine two company's annual reports before and after the implementation of IAS 40 Investment Property and examine relevant litterateur.

Result: Our conclusions are that IAS 40 implies both pros and cons for the shareholders. The benefits we have found are that the comparability between the two companies's we have examined has increased and that the shareholders can see the fair value on the real estates. The disadvantages for the shareholders are that they can have difficulties to see how the fair value has been established and it's more information for the shareholders to understand.

When faire value is used in the accountings the company's balance sheet follows the market with for an example increase/decrease in interest and fluctuations in business cycle. This means that the balance sheet reflects the real situation better but can have setbacks with extreme situations. This is something that the company's could make more distinctly inform in the annual reports about thus situation regarding to the smallest shareholders with limited economic knowledge.

Keywords: Real estate, IAS 40 Investment Property, IFRS, Fair value, Shareholders

Förkortningar och förklaringar

Anskaffningsvärde: ”det belopp i likvida medel som erlaggs eller det verkliga värdet för annan ersättning som lämnas vid förvärv av en tillgång vid tidpunkten för dess förvärv eller uppförande” (IFRS/IAS 2007, IAS 40, p. 5).

Förvaltningsfastighet: innehas för att generera hyresintäkter eller värdestegring eller en kombination av dessa (IFRS/IAS 2007, IAS 40, p. 5).

IAS: International Accounting Standards (numera IFRS)

IASB: International Accounting Standards Board

IFRS: International Financial Reporting Standards utfärdade av IASB

Market Cap: Market Capitalisation/Marknadsvärde

US Gaap: United States Generally accepted accounting principles

Verkligt värde: ”det belopp till vilket en tillgång skulle kunna överlåtas mellan kunniga parter som är oberoende av varandra och som har ett intresse av att transaktionen genomförs” (IFRS/IAS 2007, IAS 40, p. 5).

ÅRL: Årsredovisningslagen

Innehåll

1 Inledning	2
1.1 Bakgrund	2
1.2 Problemformulering	3
1.3 Syfte	3
1.4 Målgrupp	3
2 Metod	4
2.1 Tillvägagångssätt	4
2.2 Sekundärdata	4
2.3 Primärdata	4
2.4 Källkritik	5
3 Referensram	7
3.1 International Accounting Standards Board (IASB)	7
3.2 International Financial Reporting Standards (IFRS)	7
3.3 Årsredovisningen	8
3.4 IAS 40 – Investment property	8
3.4.1 Verkligt värde	9
3.4.2 Anskaffningsvärde	10
3.5 Synpunkter på rekommendationen	11
4 Empiri	13
4.1 Intervju med Jan Buisman	13
4.2 Intervju med Gunnar Ek	14
4.3 Årsredovisningar	16
4.4 Klövern	16
4.4.1 Klövern innan IFRS/IAS	16
4.4.2 Klövern enligt IFRS/IAS	17
4.5 Castellum	19
4.5.1 Castellum innan IFRS/IAS	19
4.5.2 Castellum enligt IFRS/IAS	20
5 Analys	21
5.1 Intervjuer	21
5.2 Årsredovisningar	24

6 Slutsats	26
6.1 Förslag på fortsatt forskning	27
Källförteckning:	I
Bilaga 1 - Intervjufrågor:	III

1 Inledning

I detta kapitel redogör vi för bakgrunden till IAS 40 med en historisk tillbakablick på hur värderingen gått från anskaffningsvärde till verkligt värde. Vi går vidare med att presenterar en problemformulering och ett syfte.

1.1 Bakgrund

Förvaltningsfastigheter är fastigheter, dvs. byggnader och mark, som ägs eller leasas genom ett finansiellt leasingavtal i syfte att generera hyresintäkter och skall idag redovisas enligt IAS 40 (Axelman, L, Philips, D & Wahlquist O, 2003, s. 123). Att klassificera anläggningstillgångar för fastighetsförvaltande företag har varit en komplicerad fråga eftersom bolagen hade olika valmöjligheter till värdering av förvaltningsfastigheter. Tidigare värderades förvaltningsfastigheter till anskaffningsvärdet, vilket är utgifterna för en tillgångs förvärv eller tillverkning. De fastighetsförvaltande företagen har genom att redovisa fastigheterna som omsättningstillgångar tidigare kunnat kvitta nedskrivningar mot uppskrivningar. (Artsberg, K, 2005, s. 194-195)

För att motverka problemen med värderingen hos fastighetsförvaltande företag kom Redovisningsrådet 1998 med en begränsning att klassificera förvaltningsfastigheter som omsättningstillgångar. Begränsningen innebar att endast fastigheter som var avsedda att avyttras inom ett år och där det var sannolikt att det skulle ske fick klassificeras som omsättningstillgångar. (Axelman, L, Philips, D & Wahlquist O, 2003, s. 123)

International Accounting Standards Board (IASB) har efter sin omstrukturering övertagit ansvaret för att verka för en internationell harmonisering av de olika redovisningsprinciperna (Danielsson, L, Reijts, J, 2006, s. 1). Från och med 2005 upprättar alla noterade företag inom EU sin koncernredovisning i enlighet med IAS/IFRS som utges av IASB (Persson, E, Nordlund, B, 2003, Balans 4).

I och med övergången till EU:s bestämmelser kom IAS 40 att tillämpas på den svenska förvaltningsfastighetsmarknaden. IAS 40 är en redovisningsrekommendation där redovisaren värderar förvaltningsfastigheter till verkligt värde (Nordlund, B, 2007, Balans Nr 8-9). Definitionen av verkligt värde är enligt IAS 40 ”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” (IFRS/IAS 2007, IAS 40, p. 5). Det innebär ett sannolikt försäljningspris på marknaden. Redovisning av förvaltningsfastigheter enligt IAS 40 kan göras med två olika metoder, antingen med verkligt värde direkt i balansräkningen eller med anskaffningsvärdet i balansräkningen med det verkliga värdet som tilläggsupplysning i not. Detta innebär att fastigheterna alltid värderas till verkligt värde oavsett vilken av de två redovisningsmetoderna som väljs. (Nordlund, B, 2007, Balans Nr 8-9)

Värdering till verkligt värde påverkar resultaträkningen, vilket innebär att resultatet kan påverkas både positivt och negativt (Axelman, L, Philips, D & Wahlquist O, 2003, s. 123). Detta får effekter för bolagen, aktieägarna och tillänkta aktieägare.

1.2 Problemformulering.

Effekten av IAS 40 är att redovisning till verkligt värde måste framgå, antingen direkt i balans- och resultaträkningen eller i not. För aktieägaren kan det innebära att informationen blir mer svårtolkad och årsredovisningsläsaren måste analysera noterna mycket noggrannare för att hitta förklaringar. Frågan är vilken effekt redovisning enligt IAS 40 har för småsparare på aktiemarknaden, t.ex. om det blir enklare eller mer komplicerat att analysera årsredovisningen.

I dagens samhälle lever vi i en marknadsekonomi med ekonomiska uppgångar och nedgångar. När uppgångar sker ökar konsumtionsbehovet av förvaltningsfastigheter. Vid ökat konsumtionsbehov leder detta till att värdet på fastigheterna ökar och därmed kan ett högre försäljningspris tas ut, detta leder till att det ökade värdet ger ett redovisningsmässigt högre resultat i resultaträkningen. Vid ekonomisk nedgång kan det bland annat leda till stora förluster i resultaträkningen och kraftigt minskat kapital för företagen och dess ägare. Detta gäller då själva fastigheten realiserar. I redovisningen avspeglas fastigheternas verkliga värde vilket innebär att det värdet då fastigheten realiserar. Problemet för aktieägarna är att det värdet de ser i balans- och resultaträkningen är det värdet som gäller oavsett om fastigheten realiserar eller inte. För aktieägarna kan det se skrämmande ut jämfört mot tidigare eftersom värdet ser mycket lägre ut vid konjunkturedgång och mycket högre vid uppgång jämfört mot tidigare då bolagen redovisade till anskaffningsvärde. Men den bild de får av då de analyserar redovisningen är dock den verkliga jämfört mot tidigare då det fanns dolda värden eftersom redovisning till anskaffningsvärde och realisationsvärdet kan ge olika värden.

När IAS 40 tillämpas ska verkligt värde tillämpas och på sådant sätt avspegla verkligheten mer.

- Har det blivit mer komplicerat för aktieägare och placerare att analysera årsredovisningen då företag tillämpar IAS 40?
- Ger IAS 40 en mer rättvisande bild för aktieägare av det ekonomiska nuläget i företaget?

1.3 Syfte

Vårt syfte är att undersöka om IAS 40 innebär, och i så fall vilka, fördelar och nackdelar utifrån aktieägarens perspektiv.

1.4 Målgrupp

Denna uppsats riktar sig till aktieägare och blivande aktieägare inom fastighetsförvaltarbranschen med grundläggande förkunskaper inom företagsekonomi och redovisning.

2 Metod

Vi kommer i metoddelen redogöra för vilket tillvägagångssätt vi valt för att anskaffa information och vilka problem och möjligheter som framkommit.

2.1 Tillvägagångssätt

Vi började vår undersökning med att inledningsvis söka information om de stora normbildarna inom redovisning, IASB och FAR. Vi valde sedan att gå vidare och inrikta oss mot värdering av förvaltningsfastigheter och söka information om IAS 40. För att finna andra undersökningar inom vårt valda område har vi sökt på uppsatser.se för att se vad tidigare undersökningar inom värdering av förvaltningsfastigheter kommit fram till. Vi har också valt att använda oss av databasen FAR komplett och ELIN. De sökord vi har valt att använda oss av innefattar orden IASB, IFRS, IAS 40, rättvisande bild, rättvisande, verkligt värde, anskaffningsvärde, faire value, real estate, och kritik.

2.2 Sekundärdata

Sekundärdata är data som andra har införskaffat och sammanställt för ett annat syfte än vad vi själva valt. Sekundärdata används för att ge en orientering inom utredningsområdet och ta fram uppgifter till utredningen. Genom sekundärdata ges en insyn i hur olika problem har behandlats tidigare och hur olika utredare har angripit samma eller liknande frågor inom ämnet. (Eriksson, L.T, Wiedersheim-Paul, F, 2001, s.64)

Den största och viktigaste sekundärkällan vi använt är redovisningsrekommendationen IAS 40. Vi har använt litteratur med inriktning på redovisning och en magisteruppsats från Uppsala Universitet. Vi har också valt att hämta information och artiklar ifrån facktidskriften Balans vilken i sin tur hämtats ifrån databasen FAR komplett. Vetenskapliga artiklar har vi också valt att använda oss av och de är tagna ifrån "Accounting and Business Research" och "Canadian Appraiser".

2.3 Primärdata

Vår primärdata består av de intervjuer vi har genomfört och de två bolagens årsredovisningar vilka vi har undersökt. Vi har intervjuat två respondenter, den ena vi valt är Jan Buisman som arbetar som Technical Partner på revisionsbyrån Öhrlings PricewaterhouseCoopers med inriktning mot IFRS. Jan Buisman sitter också med i FAR SRS redovisningskommitté. Den andra vi valt är Gunnar Ek som är chef för Aktiespararnas Intressebevakning. Varför vi valt att intervjua de två respondenterna är att vi vill få perspektiv från både en respondent med inriktning på redovisning och en från aktieägarsidan. Jan Buisman är ett välkänt namn med kunskaper om IFRS och teoretiska kunskaper om IAS 40. Gunnar Ek representerar aktieägarsidan och är bolagsbevakare och har besökt flera bolagsstämmor. Frågorna (redovisade i bilagan) är ställda för att ge svar på aspekter som en aktieägare kan vara intresserad att få svar på.

Vi har genomfört intervjuerna per telefon och e-post eftersom respondenterna inte bor i närområdet och de har själva fått välja vilken form av intervjusätt de ansåg passa bäst. Intervjun med Jan Buisman gjordes 080428 via E-post. Frågorna skickades i förväg till respondenten. Efter att vi fått svar från respondenten ställdes uppföljningsfrågor i ett

ytterligare e-postmeddelande. Respondentens svar har i vissa avseenden flyttats om, tolkats eller förkortats av oss för att bli mer tydlig för läsaren.

Vid E-post intervju är fördelarna att det är billigt att genomföra, de ställer inga krav på geografisk närhet och det uppstår inga intervjuareffekter. Det går även att följa upp med frågor i efterhand för att få mer eller tydligare information. Nackdelarna är att det inte går att förtydliga frågorna vid första svarstillfället, intervjuaren kan inte säkert veta att det är den tänkta respondenten vilken svarar på frågorna och det kan finnas svårigheter att följa upp frågorna i efterhand. (Eriksson, L.T, Wiedersheim-Paul, F, 2001, s.86)

Intervjun med Gunnar Ek gjordes 080523 via telefon. Gunnar Ek avböjde att få frågorna i förväg. Telefonintervjun har spelats in på band för att vi enklare och mer korrekt ska kunna sammanställa materialet. Det ger även ett mera tillförlitligt material då vi kan gå tillbaka och lyssna om på respondentens svar flera gånger.

Vid intervjuer med respondenter via telefon är fördelarna att det går fort att genomföra och har en låg kostnad och den insamlade informationen är mer lättanalyserad. Nackdelen är däremot att det inte går att ställa allt för komplicerade frågor och allt för känsliga frågor. (Eriksson, L.T, Wiedersheim-Paul, F, 2001, s.85-86)

Två tilltänkta respondenter har av egna tidsmässiga skäl ej kunnat delta i undersökningen. Båda dessa respondenter var revisorer. Dessa två respondenter var tilltänkta att ge en djupare bild över revisorers åsikter om IAS 40 och dess effekter, främst hur pass säkra de anser värderingarna är för aktieägarna.

Allmänt vid intervjuerna har vi ställt korta frågor vilka respondenterna kan utveckla sina svar runt. När intervjuaren ställer kortare frågor innebär det att:

- det tvingar intervjuaren att tänka klart kring ämnet och rensa ut sådant som är överflödigt
- det minskar risken för respondenten att överbelastas med information
- och det minskar också risken att respondenten tappar bort den inledande frågan medan han/hon försöker smälta den senare delen. (Wärneryd, B, mfl, 1993, s, 79-80)

De två årsredovisningar vi har valt att undersöka är Klöver AB och Castellum AB. Vi har valt att undersöka dessa två bolags årsredovisningar för att se hur de redovisar sina förvaltningsfastigheter. Vi valde ut två företag vilka är noterade på den svenska börsen (och därmed tillämpar IFRS/IAS) och som har verksamhet i Västerås. Vi valde ut de två första fastighetsbolagen vi hittade på börslistan vilka hade verksamhet i Västerås. Klöver AB är ett medelstort bolag och är noterat på Mid Cap medan Castellum AB är ett stort företag noterat på Large Cap.

2.4 Källkritik

För att bedöma källors validitet är de källkritiska kriterierna tillämpbara. De fyra viktigaste källkritiska kriterierna är samtidskravet, tendenskritik, beroendekritik och äkthet.

Samtidskravet handlar om tidsaspekten på källan och hur ny/gammal uppgiften är. Det kan också beskriva hur pass snabbt uppgiften har dokumenterats. (Eriksson, L.T, Wiedersheim-Paul, F, 2001, s.151) Tendenskritik används för att granska vilka egna intressen uppgiftslämnaren har. För att väga upp de eventuella egna intressena kan en författare använda sig av källor med motsatt tendens för att balansera undersökningen. (Ibid)

Beroendekritik innebär att kontrollera om källorna är beroende av varandra och om de kommer från samma grundkälla. (Ibid) Äkthet innebär att undersöka om en källa verkligen är vad den utger sig för att vara. (Ibid)

Balans är en tidning som utges av FAR/SRS som är en intresseorganisation. Artiklarna vi har tagit ur tidningen Balans är inte vetenskapliga utan de är istället ofta artiklar i form av debattinlägg av revisorer i Sverige. Tidningens artiklar visar dock anser vi på viktiga debattsynpunkter från revisorer och andra sakkunniga om det område vi skriver om. Vi har till största del valt att ha med nya artiklar från 2003 och framåt ur tidningen Balans för att beakta samtidskravet och tidsaspekten på källorna.

Vid val av våra intervjuobjekt har vi valt två personer vilka skulle kunna ha två olika synsätt på IAS 40. Ena respondenten är med i FAR och den andra respondenten är med i Aktiespararna. Dessa två parter skulle kunna ha partiska svar vilka vi vägt upp mot varandra.

Årsredovisningarna är utgivna av företagen och granskade av revisorer. Dessa är bolagens officiella årsredovisningar och de visar hur bolagen valt att presentera sitt resultat för aktieägare och andra intressenter. Vi anser att bolagen presenterar sina värderingsmetoder ingående efter att bolagen tillämpar IFRS regelverk.

Vi har använt en D-uppsats från Uppsala Universitet för att få synpunkter på redovisningsrekommendationen IAS 40. Vi har dock undersökt dess grundkällor i efterhand och de består av två böcker utgivna av studentlitteratur, en artikel ur tidningen Balans och en vetenskaplig artikel.

Som efterkontroll vid intervjuerna har respondenterna erbjudits möjligheten att läsa igenom sina svar.

En av respondenterna uppgav andrahandsinformation av vad revisorer berättat för honom. Detta bör läsaren vara uppmärksam på.

Vi har varit restriktiva med att använda Internetkällor då äktheten på källorna vid dessa typer av källor kan vara svår att undersöka. Vid de tillfällen Internet har använts har det varit för att förklara och definiera organisationer och då har vi använt oss av dessa organisationers officiella webbplatser.

3 Referensram

Under referensram beskriver vi översiktligt organisationen International Accounting Standards Board som utger IFRS/IAS.

Vi förklarar innebörden av redovisningsstandarden IAS 40 och begreppen verkligt värde och anskaffningsvärde som är en central del för att få förståelse för innebörden av IAS 40.

3.1 International Accounting Standards Board (IASB)

International Accounting Standards Board (IASB) är en internationell privat partssammansatt organisation vilken har till uppgift att harmonisera världens redovisning. IASB har för avsikt att fastställa redovisningsföreskrifter, instruktioner där de mest lämpliga alltid ska tillämpas i enlighet med finansiell rapportering för börsnoterade företag runt om i världen. Mellan år 1973 och år 2000 var internationella standards utfärdade av IASB's föregångarorganisation, vilket var International Accounting Standards Committee (IASC). Organisationen IASC grundades år 1973 av professionella redovisningsspecialistgrupperna från länderna Australien, Kanada, Frankrike, Tyskland, Japan, Mexiko, Nederländerna, Storbritannien, Irland och USA. Under perioden då IASC's regler skrevs var de utfärdade i form av "International Accounting Standard's" (IAS). (Ball, R, 2006, s. 6)

I april år 2001 ersattes IASC som normgivare av det nyrekonstruerade International Accounting Standard's Board (IASB) vilken nu består av en styrelse på 14 medlemmar med representanter från områden som normgivning, revision, företag och slutanvändare. De länder som har ett störst inflytande över IASB är de anglosaxiska länderna plus Tyskland, Frankrike och Japan. (Artsberg, K, 2005, s. 136-139)

Skillnaden mellan IASB och IASC är att IASB är bättre finansierad, vilket innebär att IASB har en större bas, vilken innefattas av redovisare/revisorer och andra intressenter till redovisningsinformationen. IASB har också blivit mer självständig än sin föregångare IASC. (Ball, R, 2006, s. 6)

IASB arbetar mångkulturellt och skapar därmed redovisningsrekommendationer med valalternativ. För att inte undergräva sin trovärdighet har IASB gått igenom sina rekommendationer och markerat vilka alternativ som är att föredra och vilka som är alternativa. På detta sätt visar IASB vilken riktning redovisningen ska utvecklas åt. (Artsberg, K, 2005, s. 136-139)

3.2 International Financial Reporting Standards (IFRS)

IASBs regelverk lyder under den nya beteckningen International Financial Reporting Standards (Ball, R, 2006, s. 6). IFRS är på väg att utvecklas till ett internationellt redovisningsspråk. IFRS är tillsammans med US Gaap det största redovisningsspråket. Som ett första led gäller IFRS för storbolagen och för Sveriges del rör det cirka 500 bolag (År 2007). IFRS är en bland de största tack vare EU:s och andra länders beslut till att IFRS ska användas av noterade företag. Målet med de två redovisningsspråken (IFRS och US Gaap) är att dessa två ska vara likvärdiga i framtiden. Enligt IFRS ska alla finansiella tillgångar redovisas till sitt verkliga värde där det finns en aktiv marknad för att köpa och sälja på.

Denna värderingsprincip enligt IFRS gäller tillgångssidan i balansräkningen medan på skuldsidan gäller oftast att redovisa till anskaffningsvärdet. IASB anser att värdering till verkligt värde är den mest korrekta metoden eftersom detta ger den mest verkliga bilden för aktieägare och placerare. (Precht, E, 2007, Balans Nr 10)

3.3 Årsredovisningen

Årsredovisningen är en offentlig redovisning av ett bolags ekonomi under ett år. Den består av delarna balans- och resultaträkning, förvaltningsberättelse, finansieringsanalys, revisionsberättelse och tilläggsupplysningar i noter. (Wallentin, C, Estevall, L, 1999, s. 433)

Det idag dominerande synsättet inom redovisningspolicy är att redovisningen ska vara till nytta för de som vill fatta beslut om att köpa, behålla eller sälja aktier i företaget. Redovisningsinformationen används sedan för att bedöma framtiden och fatta riktiga beslut. (Artsberg, K, 2005, s. 74)

Även investerarna har nytta av företagets externa redovisning om det hjälper dem att fatta beslut om att köpa, behålla eller sälja aktier i företaget. (Smith, D, 2006, s. 19)

Investerare på aktiemarknaden är intresserade av prognoser över företagets framtida utveckling. Mer konkret är investerarna intresserade av prognoser över framtida utdelning och värdestegring på aktien och den risk som är förknippad med investeringen. Dock utgör redovisningen information av historiska data vilket innebär information av förfluten tid och frågan blir då vilken användning investerarna har av uppgifter från redovisningen för att bedöma den framtida utvecklingen i företaget. (Ibid)

IASB utgår ifrån att årsredovisningsläsaren har förkunskaper och förstår effekterna av exempelvis verkliga värden och deras påverkan på resultaträkningen. Årsredovisningsläsaren har en skyldighet att införskaffa kunskaper och lägga ner tid på att förstå redovisningen enligt IASBs synsätt. Även bolagen bör ta med information i årsredovisningen vilken kan vara för komplex för vissa användare om den kan vara relevant för andra intressenter. (Artsberg, K, 2005, s. 169)

3.4 IAS 40 – Investment property

Syftet med IAS 40 är att ange hur förvaltningsfastigheter ska behandlas i redovisningen och vilka upplysningar som krävs. IAS 40 ska tillämpas vid redovisning och värdering av förvaltningsfastigheter. (IFRS/IAS 2007, IAS 40, p. 1-2)

Förvaltningsfastigheter innehas av bolagen för att generera hyresintäkter och/eller värdestegring. Förvaltningsfastigheter ska också ge upphov till kassaflöden som i stort sett är oberoende av andra tillgångar inom bolaget, detta skiljer förvaltningsfastigheter mot rörelsefastigheter. Rörelsefastigheter är fastigheter där produktion och tillhandahållande av varor och/eller tjänster eller för administrativa mål och vilka genererar kassaflöden som inte enbart är hänförliga till fastigheten utan också till andra tillgångar vilka används i produktionen. Vid klassificering av rörelsefastigheter gäller istället IAS 16 Materiella anläggningstillgångar. (IFRS/IAS 2007, IAS 40, p. 7)

Vad som räknad som förvaltningsfastigheter är:

- ”Mark som innehas snarare för att ge en långsiktig värdestegring än för en snar försäljning i den löpande verksamheten.
- Mark som innehas för en för tillfället obestämd användning. (Om företaget inte har bestämt att det ska utnyttja marken för den egna verksamheten eller för en snar försäljning i den löpande verksamheten, anses marken innehas för att ge en långsiktig värdestegring).
- Byggnader som ägs av företaget (eller som innehas av företaget genom ett finansiellt leasingavtal) och som hyrs ut enligt ett eller flera operationella leasingavtal.
- Outhyrda byggnader som innehas för att hyras ut enligt ett eller flera operationella leasingavtal.” (IFRS/IAS 2007, IAS 40, p. 8)

En del fastigheter innehas för att skapa hyresintäkter/värdestegring och för att användas i produktionen eller tillhandahållandet av varor/tjänster eller för administrativa ändamål. Om de olika delarna kan säljas var för sig eller leasas ut separat enligt finansiella leasingavtal ska delarna redovisas var för sig, ena delen enligt IAS 40 och den andra delen enligt IAS 16. Kan däremot inte delarna säljas var för sig utan utgör själva fastigheten en förvaltningsfastighet där endast en obetydlig del utnyttjas i produktionen eller för tillhandahållande av varor eller tjänster eller för administrativa syften redovisas det som förvaltningsfastighet enligt IAS 40. (IFRS/IAS 2007, IAS 40, p. 10)

Det är en bedömningsfråga om en fastighet utgör en förvaltningsfastighet eller en rörelsefastighet. Det företag vilket införskaffat sig fastigheten måste utveckla kriterier för att göra den bedömningen på ett konsekvent sätt i enlighet med definitionerna på en förvaltningsfastighet. När klassificeringen är svårbedömd är också företaget tvingat att upplysa om dessa kriterier. (IFRS/IAS 2007, IAS 40, p. 14)

Företag ska lämna upplysning om vilka kriterier företaget använder sig av för att skilja förvaltningsfastigheter från rörelsefastigheter och från fastigheter vilket är avsedda att säljas i den löpande verksamheten. (IFRS/IAS 2007, IAS 40, p. 75 c)

Enligt IAS 40 ska utgifter för löpande underhåll av en förvaltningsfastighet inte läggas till förvaltningsfastighetens redovisade värde. Alla utgifter för löpande underhåll ska redovisas som kostnad i den period där de uppkommer. (IFRS/IAS 2007, IAS 40, p. 18)

Vid förvärv av en ny förvaltningsfastighet tas fastigheten upp till anskaffningsvärdet som utgörs av inköpspriset och kostnader som är direkt sammankopplade med inköpet. Dessa kostnader är till exempel transaktionskostnader, juridiska tjänster och stämpelskatter. (IFRS/IAS 2007, IAS 40, p. 20-21)

Vid värdering efter anskaffningstidpunkten ska företaget antingen välja att redovisa till verkligt värde eller använda anskaffningsvärde. (IFRS/IAS 2007, IAS 40, p. 30)

Alla företag är tvingade att fastställa ett verkligt värde på förvaltningsfastigheterna. Använder företaget anskaffningsvärdet i balansräkningen ska det verkliga värdet anges i not för upplysningssyfte. (IFRS/IAS 2007, IAS 40, p. 32)

3.4.1 Verkligt värde

När ett företag valt att redovisa sina förvaltningsfastigheter till verkligt värde ska alla företagets förvaltningsfastigheter redovisas till verkligt värde. (IFRS/IAS 2007, IAS 40, p. 33)

Det verkliga värdet för förvaltningsfastigheter är det pris vilken fastigheten skulle kunna säljas i en transaktion mellan kunniga parter vilka är oberoende av varandra och har ett intresse av att transaktionen genomförs (IFRS/IAS 2007, IAS 40, p. 36) . Det verkliga värdet ska spegla marknadsvillkoren på balansdagen (IFRS/IAS 2007, IAS 40, p. 38). Marknadsvillkoren kan förändras och uppge ett felaktigt belopp om verkligt värde uppskattas vid ett annat tillfälle (IFRS/IAS 2007, IAS 40, p. 39).

Det verkliga värdet visar bland annat framtida inkomster från löpande hyresavtal och rimliga antaganden om hur kunniga parter skulle bedöma utvecklingen av framtida hyresavtal. (IFRS/IAS 2007, IAS 40, p. 40)

Definition av begreppet ”kunniga parter” innebär i IAS 40 att både den intresserade köparen och säljaren har rimlig information om fastigheten, användningsområde och om marknadsvillkoren på balansdagen. (IFRS/IAS 2007, IAS 40, p. 42)

I IAS 40 anges vilka krav som ska ställas för att köpare och säljare ska räknas som ”kunniga”. För köpare gäller att ”... köpare är varken överdrivet angelägen eller beredd att köpa till varje pris. Den antagna köparen skulle inte betala ett högre pris än det pris som skulle krävas på en marknad med kunniga, intresserade köpare och säljare” (IFRS/IAS 2007, IAS 40, p. 42). För säljare gäller att ”... säljare är varken överdrivet angelägen eller tvingad att sälja till varje pris, men är heller inte beredd att avvakta ett högre pris, som inte framstår som realistiskt under de aktuella marknadsförutsättningarna. Den intresserade säljaren är beredd att sälja förvaltningsfastigheten till marknadsvillkor för bästa pris som kan uppnås” (IFRS/IAS 2007, IAS 40, p. 43). Köpare och säljare ska även vara oberoende av varandra och överenskommet pris får inte skilja sig markant från marknadsförutsättningarna. (IFRS/IAS 2007, IAS 40, p. 44).

Den mest rättvisa formen av verkligt värde fås genom att undersöka aktuella priser på en aktiv marknad för fastigheter av samma karaktär med samma läge, skick och likartade hyresavtal (IFRS/IAS 2007, IAS 40, p. 45).

När ett aktuellt pris saknas på marknaden får företaget för att få fram ett verkligt värde titta på aktuella priser för fastigheter av annat slag, skick och andra avtal och justera med hänsyn till dess skillnader. Företaget kan också jämföra med priser på en mindre aktiv marknad och justera värdet. En tredje metod är att ta nuvärdet av uppskattade framtida betalningsströmmar. Då dessa metoder används kan det leda till olika typer av bedömningar och skilda verkliga värden. Företaget får då göra en analys i intervallen av de olika värden för att komma fram till det verkliga värdet vilket är mest sannolikt och rimligt. (IFRS/IAS 2007, IAS 40, p. 46-47)

Vid uträkning av verkligt värde i en förvaltningsfastighet ska inte framtida investeringar i fastigheten vilka höjer dess värde ingå. (IFRS/IAS 2007, IAS 40, p. 51)

I undantagsfall om ett verkligt värde inte kan beräknas på ett tillförlitligt sätt ska företaget värdera denna förvaltningsfastighet till anskaffningsvärde enligt IAS 16. (IFRS/IAS 2007, IAS 40, p. 53)

3.4.2 Anskaffningsvärde

När ett företag använder anskaffningsvärdemetoden på sina förvaltningsfastigheter ska företaget vid första redovisningstillfället värdera alla sina förvaltningsfastigheter i enlighet med de krav vilka återfinns i IAS 16 som behandlar materiella anläggningstillgångar eller i

undantagsfall IFRS 5 Anläggningstillgångar om fastigheten innehas för avveckling eller försäljning. (IFRS/IAS 2007, IAS 40, p. 56)

Företag som tillämpar anskaffningsvärdemetoden ska också lämna upplysning om vilka avskrivningsmetoder som används, nyttjandeperiod/avskrivningssats, ackumulerade avskrivningar/nedskrivningar, avstämning mellan utgående/ingående värde av förvaltningsfastigheten samt förvaltningsfastighetens ingående värde. I de fall ett verkligt värde inte kan anges ska företagen ange en beskrivning av förvaltningsfastigheten, förklara varför verkligt värde inte kan anges och om möjligt ge ett intervall på vart det verkliga värdet kan hamna på. (IFRS/IAS 2007, IAS 40, p. 79)

3.5 Synpunkter på rekommendationen

I Sverige har debatten om IAS 40 pågått både innan och efter att den infördes för noterade svenska bolag.

Verkligt värde

För att redovisa till verkligt värde krävs en aktiv marknad där det lätt går att fastställa priset, problemet är att ett flertal marknader för fastigheter inte är tillräckligt omfattande för att kunna ge ett verkligt pris. (Danielsson, L, Reijs, J, 2006, s.3)

En fördel med IFRS/IAS är att jämförbarhet mellan bolagen ökar. Aktieägare och andra intressenter undersöker jämförbarhet för att analysera och jämföra mot andra bolag men också mot samma bolag över tiden för att göra olika typer av prognoser. (Danielsson, L, Reijs, J, 2006, s. 8)

Kritik som kan riktas mot redovisning till verkligt värde är att det i vissa fall finns komplexa och osäkra bedömningar för att kunna fastställa det verkliga värdet. Bolagets ledning skulle kunna utnyttja detta och skapa effekter på resultaträkningen. Aktieägare och andra intressenter kan därmed ha svårigheter att kontrollera hur korrekta och trovärdiga bolagens värderingar är. (Danielsson, L, Reijs, J, 2006, s. 11)

Verkligt värde i not.

Redovisning av det verkliga värdet som en tilläggsupplysning bidrar till en rättvisande bild enligt en del debattörer. Med tilläggsupplysning om verkligt värde i not innebär det att aktieägare och andra intressenter själva kan göra bedömningar och beräkna effekter av förändringarna istället för att dessa presenteras direkt i balans- och resultaträkningen. Med tilläggsupplysning om verkligt värde blir informationen från fastighetsbolagen mer enhetlig och detta resulterar i att det blir enklare att göra jämförelser jämfört mot tidigare. Detta kan resultera i att trovärdigheten till värderingarna ökar. (Gustafsson, C, Nordlund, B, 2001, Balans Nr 8-9)

Det finns också debattörer vilka sett problem med redovisningen i not. Ett av problemen är att det komplicerar för småsparare på aktiemarknaden. Problemen uppstår under analysen när informationen blir mer svårtillgänglig och årsredovisningsläsaren måste gå in och analysera noterna mycket noggrannare för att hitta vissa förklaringar (Precht, E, 2007, Balans Nr 10).

Värderingsfrågor och problem att fastställa det verkliga värdet

En komplikation med värdering till verkligt värde är att fastställa ett korrekt verkligt värde. För att minimera riskerna med subjektiva värderingar kan bolagen använda sig av utomstående och opartiska värderare för att göra värderingarna mindre subjektiva.

För aktieägare och andra aktörer på marknaden spelar de olika fastighetsvärderarna en viktig roll. En viktig del i deras arbete är att underlätta arbetet rörande den ofullständiga informationen som finns i värderingsfrågor. När yrkesverksamma fastighetsvärdare används kan både köpare och säljare undanröja delar av den ofullständiga informationen och osäkerheten som finns. Fastighetsvärderarna har till uppgift att finna så mycket information om en fastighet som möjligt. En typisk värdering kan starta med att undersöka fastigheten, marken och om det finns några servitut eller liknande vilka belastar fastigheten. Värderingsmannen undersöker sedan hur fastigheten har använts tidigare och vilka som tidigare har ägt fastigheten. Värderingsmannen undersöker även hur fastigheten bäst kan användas, analyserar relevant försäljningsdata på jämförbara fastigheter och uppskattningar av fastighetens marknadsvärde. I den slutgiltiga rapporten bör även aspekter på ofullständig information tas upp, exempelvis att delar av fastigheten inte kunnat undersökas eller att det saknas jämförbara försäljningsobjekt på marknaden. Anges även brister i värderingen i rapporten leder det till en mer trovärdig och rättvis rapport om bedömningen på fastighetens verkliga värde. (Enns, David, 2007, *The Canadian Appraiser* Nr 3 sid 53)

Realloptioner

I debatten har även frågan om realoptioner kommit på tal. IAS 40 anger att det verkliga värdet på en förvaltningsfastighet inte ska återspegla framtida investeringar i syfte att förbättra fastigheten. Frågan om realoptioner har skapat en debatt hos revisorer och andra värderingsmän. I många fastigheter kan antas att värdet på fastigheten kommer öka mer i framtiden än utgiften för framtida byggnadsinvesteringen. Det finns ett mervärde i fastigheten och detta mervärde prissätts ibland på marknaden av aktörerna, en möjlighet men inte en skyldighet att genomföra en investering i fastigheten, en s.k. realoption. En fråga har varit om denna realoption ska räknas med vid värderingen av fastigheten enligt IAS 40. Den bästa metoden för värdering till verkligt värde enligt IAS 40 är att tillämpa en ortsprismetod. Ortsprismetoden innebär att verkligt värde bedöms med hjälp av prisnivån på jämförbara objekt av sålda fastigheter på marknaden. En annan metod som kan användas, om jämförbara sålda fastigheter saknas på marknaden, är kassaflödesmetoden. Vid värdering med ortsprismetoden kan det vara svårt att veta värdet på realoptionen för att kunna räkna bort det. Vid värdering med kassaflödesmetoden måste en exkludering av investeringsutbetalningar och effekter av hyresinbetalningar i framtiden ske. Det saknas en enhetlig praxis hur realoptionerna ska hanteras idag. (Nordlund, B, 2007, *Balans* Nr 8-9)

Konjunkturen

Ett problem med redovisning enligt IAS 40 är när konjunkturen vänder nedåt. En nedgång kan bland annat leda till stora förluster i resultaträkningen och kraftigt minskat kapital. En annan nackdel är att vid uppgående konjunktur kan bolagens tillgångar bli uppblåsta pga. att tillgångarna skrivs upp. Detta kan ge kraftiga konsekvenser vid en efterföljande nedåtgång i konjunkturen. (Precht, E, 2007, *Balans* Nr 10)

4 Empiri

I empiridelen presenterar vi resultaten av våra intervjuer och vår genomgång av två företags årsredovisningar

4.1 Intervju med Jan Buisman¹

Jan Buisman är ”Senior Technical Partner” på Öhrlings PricewaterhouseCoopers och sitter även med i FAR SRS redovisningskommitté.

Öhrlings PricewaterhouseCoopers är den ledande revisionsbyrån i Sverige. De utvecklar, säljer och genomför redovisning, revision och rådgivning. (<http://www.pwc.com>)

FAR SRS verkar nationellt och internationellt genom att utveckla revision och redovisning genom rekommendationer och remisser. (<http://www.farsrs.se/>)

Fördelar med redovisning enligt IAS 40

Jan Buisman anser att fördelarna med IAS 40 är möjligheten att redovisa verkligt värde direkt i resultaträkningen, vilket borde vara ett bättre sätt att redovisa ”Total Performance”. Total Performance är ett mått som branschen gärna använder sig av och inom fastighetsbranschen finns det två delkomponenter som är viktiga, den ena är driftöverskott vilket innebär saldot mellan intäkter och kostnader vid uthyrning och den andra är värdetillväxt av fastigheter. Med IAS 40 och verkligt värde modellen kommer båda komponenter direkt i resultaträkningen, tidigare fick aktieägare oftast använda förvaltningsberättelsen för att förklara hur bra det gått för bolaget eftersom värdeökning av förvaltningsfastigheterna inte fanns med i årsredovisningen. De fanns åtminstone inte med i balans- och resultaträkningen då bolagen tillämpade anskaffningsvärdemetoden. De företag som använder IAS 40 cost modell har fortfarande det problemet, även om det underlättar att verkligt värde i alla fall måste tas med i notupplysningar. Det är också viktigt med jämförbarheten mellan fastighetsförvaltande företag.

Nackdelar med redovisning enligt IAS 40

Jan Buisman anser att nackdelen med IAS 40 utifrån aktieägarperspektivet kan möjligtvis vara att alla inte har redovisat verkligt värde i resultaträkningen men där finns jämförbarheten i not istället. Att redovisa till verkligt värde ger också en mer rättvisande bild jämfört med att redovisa till anskaffningsvärde.

Effekten på årsredovisningen för aktieägare och placerare ur analysynpunkt efter införandet av IAS 40

Jan Buisman anser att det har blivit lättare för placerare och analyserare att analysera årsredovisningar efter att företag tillämpat IAS 40 eftersom det går att redovisa verkligt värde direkt i resultaträkningen och på det sättet borde det också vara lättare att redovisa ”Total Performance”.

Tillförlitligheten av företagens värdering till verkligt värde av förvaltningsfastigheterna

Företagens värdering till verkligt värde är enligt Jan Buisman tillförlitlig då det finns både kunniga värderingsmän och värderingsmetoder.

¹ Jan Buisman, ÖhrlingPWC/FAR SRS, 2008-04-28, mejlintervju

Konjunktoreffekter

Ser aktieägaren/placeraren utifrån en konjunkturcykel, vilket innefattar upp- och nedgångar, innebär det att resultaträkningen och balansräkningen påverkas då värdering till verkligt värde tillämpas jämfört mot redovisning till anskaffningsvärde. Redovisning till verkligt värde innebär att redovisningen följer verkligheten både upp och ned. Detta ger konsekvenser för aktieägare. Redovisar bolagen till verkligt värde kan det finnas ett mer direkt samband mellan market cap (marknadsvärdet) på börsen och det egna kapitalet i bolagets balansräkning enligt Jan Buisman. Bolagets värdeutveckling följer tydligare vad som händer i konjunkturen jämfört med situation att allt är värderat till anskaffningskostnader med endast nedskrivningar.

Övrigt

Jan Buisman anser att ser aktieägare och placerare till hur företagen har valt att redovisa verkligt värde, verkar de flesta ha verkligt värde i balans- och resultaträkningen i Sverige. Men att beakta är att många bolag i Frankrike och Tyskland har valt att redovisa i not. Att bolagen gör detta i dessa länder finns det ingen bra förklaring på, eventuellt att finansiering genom bankupplåning är vanligare.

4.2 Intervju med Gunnar Ek²

Gunnar Ek är chef för Aktiespararnas Intressebevakning.

Sveriges Aktiesparares Riksförbund (Aktiespararna) är en oberoende intresseorganisation för privatpersoner som vill spara i aktier, aktiefonder eller aktierelaterade värdepapper.

Aktiespararna har till uppgift att skapa bästa möjliga förutsättning för sina medlemmar. Detta gör Aktiespararna genom att bevaka bolagsstämmor, bedriva lobbyverksamhet, medverka i statliga utredningar och ingå i internationella nätverk mm. (<http://www.aktiespararna.se>)

Fördelar med redovisning enligt IAS 40

Fördelen med redovisning enligt IAS 40 anser Gunnar Ek vara att aktieägarna vet att bolagets tillgångar är ungefärligt de som redovisas. Aktieägarna får en rättvisande bild av substansen per aktie och det är väldigt värdefullt.

Det är väldigt viktigt att kunna göra ekonomiska jämförelser mellan de olika fastighetsbolagen. På detta sätt är det positivt att aktieägarna får en uppgift om de faktiskt gällande fastighetsvärdena, sedan kan alltid diskuteras hur dessa ska presenteras för aktieägarna. Nu när de ligger direkt i balansräkningen får aktieägarna en direkt jämförbarhet och kan se vad som är fastighetsvärdena, intäkterna för hyror, kapitalvinster för försäljning, fastigheter kontra lån och en lång rad bedömningar aktieägare och placerare kan göra när de har kunskap om det verkliga värdet vilket inte kan göra om det är okänt.

Tidigare gav årsredovisningens balansräkning inte en rättvisande bild av tillgångarnas verkliga värde för de personer som inte var vana att läsa årsredovisningar. Tidningen "Affärsvärlden" kom att publicera något som kallades Justerat Eget Kapital, där gjordes en beräkning på det verkliga värdet av tillgångarna och företagen kunde då justera upp egna kapitalet. Det var dessa värden som aktieägarna ville ha en förräntning på. Detta var marknads sätt att ange värdet när de inte riktigt visste vad värdet på tillgångarna var.

² Gunnar Ek, Chef för Aktiespararnas Intressebevakning, 2008-05-23, telefonintervju

Samtidigt visste aktieägarna att tillgångarna inte var upptagna till för höga värden utan aktieägare och tilltänkta placerare kunde anta att det fanns dolda värden i bolagen. Bolagen kom inte med någon faktisk värdering eftersom det inte ingick i deras uppgift utan de lämnade över det till revisorerna som fick göra kontroller enligt Gunnar Ek. Aktieägare kunde få felaktiga intryck av värdet i bolaget.

Nackdelar med redovisning enligt IAS 40

Gunnar Ek anser att nackdelarna är att värdeförändringarna vid högkonjunktur syns i resultaträkningen och det blåser upp resultaträkningen och vinsten per aktie väldigt kraftigt och det kan sägas att det inte riktigt ger en ärlig vinstredovisning per aktie.

Det är också väldigt svårt enligt Gunnar Ek att ha en precision i värderingarna av förvaltningsfastigheterna, exempelvis i början av nittioalet då det var bank, finans- och fastighetskris och 2001/2002 med kraftigt fallande kurser. Fastighetsbolagen väntade då med att ge ut sina årsredovisningar och med att ha sina bolagsstämmor eftersom revisorerna inte kunde gå i god för de bokförda värdena. I oroliga lägen kan det bli svårt att fastställa de verkliga värdena på fastighetsmarkanden. Det kan enligt Gunnar Ek leda till kritik för revisorerna då de är rädda för att bli stämnda och att ägarna ska känna att de blir kraftigt vilseleda av att revisorerna gått i godo för dessa värden. Gunnar Ek säger att han möter väldigt många revisorer och deras grundsyn är att de avskyr detta system för att det skapar sådan osäkerhet hos dem. De kan inte ärligt intyga de värderingar som gjorts och därmed resultat- och balansräkningen. Det var enklare och tryggare förut och fick de bestämma skulle systemet med verkliga värden tas bort och ersättas med att i balansräkningen ta upp värdet efter årliga av- och nedskrivningar och sedan göra en separat värdering och lägga den i fotnot och där bedöma tillgångarnas verkliga värde.

Effekten på årsredovisningen för aktieägare och placerare ur analysynpunkt efter införandet av IAS 40

Det har enligt Gunnar Ek blivit svårare att analysera vinst per aktie beräkningen i årsredovisningarna när bolagen använder det verkliga värdet i resultaträkningen. I övrigt har det blivit mycket lättare enligt Gunnar Ek att få en klar uppfattning över tillgångarnas verkliga värde, aktieägare känner en annan trygghet när de ser att det egna kapitalet är mycket större än vad det var innan övergången och att det finns betydande reserver. Gunnar Ek anser samtidigt att problemet med att värdena kan falla finns kvar. För större företag kan exempelvis rasen bli upp emot flera miljarder och det skapar naturligt stora ifrågasättande hos vanliga aktieägare. De kan ställa sig frågan hur ett bolag som gått med vinst flera år i rad kan visa dåliga siffror och hur ledningens förmåga att sköta bolaget är.

Tillförlitligheten av företagens värdering till verkligt värde av förvaltningsfastigheterna

Det är väldigt svårt att göra en tillförlitlig bedömning av fastigheters värde enligt Gunnar Ek, då värdet hela tiden är skiftande. Bolagen ska göra värderingen per årsskifte men värderingen kanske görs vid slutet av året och årsstämman hålls i slutet av maj, vilket kan leda till att värderingen vilken läggs fram inte återspeglar det verkliga värdet. Fastigheter kan aldrig sägas att de har ett bestämt värde utan det är endast vid försäljningstillfället vilket det verkliga värdet erhålls med säkerhet. Allt annat är en bedömning baserat på olika principer där olika bedömare kan komma fram till olika värden. Enligt Gunnar Ek ska aktieägare inte se värdet som icke tillförlitligt, men det är ett ungefärligt värde och inte ett exakt.

Konjunktoreffekter

Resultaträkningen kan både påverkas positivt och negativt. Ett skräckexempel enligt Gunnar

Ek kan vara ett fastighetsbolag vilket har ett eget kapital och soliditet på 20% och bolaget får en kraftig nedgång på 25-30%, då raderas det egna kapitalet ut och bolaget är då direkt konkursmässigt. Tidigare under nittioalet kunde fastighetsbolagen säga att de ansåg att fastigheterna hade ett högre värde på ett längre perspektiv och därmed överleva. Det var en tillfällig nedgång och de kunde övertyga bankerna att ge fortsatta lån. Värdet kan variera med generella upp- och nedgångar i konjunkturen och även ränteändringar som speciellt påverkar fastighetsmarknaden. En ränteändring på några procentenheter får stora konsekvenser för fastighetsmarkanden och priserna.

Övrigt

Gunnar Ek anser att bolagens styrelser ordenligt i årsredovisningarna skriver hur det här systemet är uppbyggt. Det underlättar för vanliga människor inte blir lurade av den fantastiska eller dåliga resultaträkningen. Detta har inte gjorts på ett tillfredsställande sätt ännu, några bolag gör det men totalt sett finns det möjlighet till förbättringar enligt Gunnar Ek.

4.3 Årsredovisningar

För att vi enklare ska bilda oss en egen uppfattning om vilken påverkan införandet av IAS 40 har fått för aktieägarna har vi valt att undersöka årsredovisningar till två fastighetsförvaltande bolag vilka är verksamma i Västerås.

4.4 Klöver

Klövern är ett fastighetsbolag och har tio enheter som sköter den dagliga förvaltningen av fastigheterna. De tio enheterna är fördelade på olika platser i Sverige vilket innefattar Borås, Karlstad, Kista, Linköping, Norrköping, Nyköping, Täby, Uppsala, Västerås och Örebro kommun. Dessa tio enheter lyder under Klöverns huvudkontor. Klöver

Klövern har drygt 120 anställda totalt. Klöverns värde för alla fastigheterna uppgick 2007 till ca 12,2 miljarder kronor och Klöver

Klövern är noterat på OMX Nordiska börslista och finns på listan bland medelstora bolag. Bolagets totala börsvärde uppgick till totalt 4,2 miljarder kronor vid utgången av år 2007. (Klövern, Årsredovisning, 2007)

4.4.1 Klöver innan IFRS/IAS

För år 2004 redovisade Klöver

Klövern i sin årsredovisning fastigheter som varulager och de specificerade också i not mycket kortfattat hur mycket fastighetens taxeringsvärde och byggnadsvärdet uppgick till. Klöver

Klövern redovisade också i not fastigheternas skattemässiga restvärde. (Klövern, Årsredovisning, 2004, s.48)

I Klöverns årsredovisning för år 2004 förklaras inledande allmänna redovisningsprinciper och där framgår att årsredovisningen är upprättad i enlighet med Årsredovisningslagen och med tillämpning av Redovisningsrådets rekommendationer samt Redovisningsrådets Akutgrupps uttalanden. Bland finansiella rapporter står bland annat vilken värderingsprincip de använder sig av och att den innebär värdering av tillgångar, skulder och avsättningar till anskaffningsvärdet om inget annat anges. Det förklaras vad som ingår i varulager och hur det värderas. Det som ingår i varulager för Klöver

Klövern år 2004 är koncernens fastigheter vilket innefattar byggnader, markanläggningar och mark. Fastigheterna redovisas i koncernbalansräkningen som omsättningstillgångar. När det gäller värderingen av fastigheterna värderas de enligt lägsta värdets princip (LVP) vilket innebär lägsta av anskaffningsvärdet och verkligt värde. Vid avvikelse mellan redovisat värde och bedömt

verkligt värde görs nedskrivningar respektive återföring av tidigare gjorda nedskrivningar. (Klövern, Årsredovisning, 2004, s. 44)

Eftersom 2004 var sista året med de gamla redovisningsprinciperna innan tillämpningen av IFRS och IAS 40 förklarar Klövern i sin årsredovisning skillnaderna mellan den beräkning som tillämpas för år 2004 och med den kommande tillämpningen av IFRS. Skulle Klövern tillämpat IAS 40 år 2004 skulle det egna kapitalet öka med 70 miljoner kronor. (Klövern, Årsredovisning, 2004, s. 50)

Övergången till IFRS/IAS

För årsredovisning 2005 innebar det en övergång till att tillämpa IFRS regelverk och detta resulterar i att förvaltningsfastigheterna bokfördes på ett annorlunda sätt än tidigare.

Klöverns finansiella rapportering har gjorts i enlighet med IFRS standard. De jämförelseuppgifter som fanns för år 2004 har omräknats. För Klöverns del blev den väsentligaste effekten av övergången avseende redovisningen av fastigheter att gå från att redovisa förvaltningsfastigheter som omsättningstillgångar till att redovisa dessa som förvaltningsfastigheter i egen rubrik. (Klövern, Årsredovisning, 2005, s. 38-39)

I Klöverns årsredovisning redovisas fastigheterna i enlighet med IAS 40, som förvaltningsfastigheter bland tillgångar i koncernens balansräkning. I redovisningen redovisas också föregående års balans- och resultaträkning. De värden som hämtats från 2004 års balansräkning har räknats om i enlighet med IFRS regelverk som tillämpas först år 2005. Omräkningen har gjorts för att kunna göra jämförelser mellan årets och föregående års resultat. (Klövern, Årsredovisning, 2005, s. 46-47)

4.4.2 Klövern enligt IFRS/IAS

Fastighetsvärdering

Klövern värderar sina fastigheter till verkligt värde och 100 procent av deras fastighetsbestånd värderas till verkligt värde vart fjärde kvartal. Klövern har valt att fördela värderingarna av sitt innehav där externa parter står för 30 procent och Klövern själva internt står för värderingen till 70 procent. Under en tolv månaders period har Klövern valt att minst en gång externvärdera hela sitt fastighetsbestånd och internvärdera fastighetsinnehavet tre gånger. För fastighetsvärdering har Klövern valt att tillämpa samma metodik av värdering för den interna värderingen som den externa för att få en enhetlig värdering. Den värdering som tillämpas är att värderingarna är avkastningsbaserade enligt kassaflödesmetoden, vilket innebär prognoser av framtida kassaflöden, dessa är gjorda utifrån ortsprismetod. (Klövern, Årsredovisning, 2007, s. 38)

Klöverns värderingsmodell

”(+) Beräknade hyresinbetalningar

(-) Driftutbetalning (Där innefattar också fastighetsskatt, reparations- och underhållskostnader, tomträttsavgälder) enligt kassaflödesmetod

(=) Driftöverskott enligt kassaflödesmetod

(-) Avdrag för investeringar

(=) Fastighetens kassaflöde.” (Klövern, Årsredovisning, 2007, s. 38)

Klöverns beräkningssätt

Klövern inleder med att bedöma varje fastighets avkastningsförmåga och kassaflöde individuellt. Kalkyleringsperioden är oftast fem år, undantagsfall vid fastigheter där det finns betydande kontrakt med längre kvarvarande kontraktstid än fem år. För dessa fall har en kalkylperiod motsvarande den kvarvarande kontraktstiden plus minst ett år valts. Vad som ligger till grund för det framtida överskottet är en analys för varje marknad och för varje fastighets framtida hyresintäkter, driftkostnader, investeringar samt aktuella hyreskontrakt och kända uthyrningar och avflyttningar. Dessa utgör grunden för beräkning av fastigheternas intjäningsförmåga. För alla lokaler Klövern äger har en individuell marknadsmässig bedömning av hyresnivåerna gjorts och för de uthyrda lokalerna har en marknadshyra använts i kassaflödeskalkylen efter hyreskontraktets utgång. En bedömning av marknadshyror, framtida driftkostnader, investeringar och byggrätter har gjorts av externa värderingsmän med tillgång till information från Klöverns förvaltare. Driftkostnaderna bedöms utifrån varje fastighets budget och utfall samt från de externa värderarnas erfarenheter från andra liknande fastigheter. För fastigheternas underhållsnivå och investeringsbehov bedöms de utifrån aktuellt skick, pågående och budgeteringar samt de externa värderarnas bedömningar av framtida investeringar. Nuvärdet av kassaflödet varje år har Klövern beräknat genom att kassaflödet diskonteras med kalkylräntan. Vid beräkning av restvärde görs det genom evighetskapitalisering av det uppskattade marknadsmässiga driftnettot under det sista året i kalkylperioden för varje fastighet. När restvärdet beräknas görs det utifrån det bedömda marknadsmässiga direktavkastningskravet som har givits varje fastighet. Själva direktavkastningskraven för fastigheterna är baserade på de externa värderarnas marknadsdatabaser, erfarenhet och andra genomförda transaktioner på fastighetsmarknaden. Fastighetens restvärde diskonteras till nuvärde med hjälp av kalkylräntan. (Klövern, Årsredovisning, 2007, s. 38-39)

4.5 Castellum

Castellum är ett renodlat fastighetsbolag och deras fastighetsbestånd består enbart av svenska fastigheter. Castellums fastigheter är koncentrerade till Storgöteborg, Öresundsområdet, Storstockholm, Västra Småland och Mälardalen. Castellumkoncernen har totalt ca 208 stycken anställda och varje dotterbolag har ett 30-tal medarbetare. (www.castellum.se) Castellums värde för alla fastigheterna uppgick 2007 till 27,717 miljarder kronor (Castellum, *Årsredovisning*, 2007, s. 71). Bolagets totala börsvärde uppgick till totalt 11 miljarder kronor vid utgången av år 2007 (Castellum, *Årsredovisning*, 2007, s. 52).

4.5.1 Castellum innan IFRS/IAS

I årsredovisning 2004 redovisar Castellum fastigheterna som förvaltningsfastigheter och i not det bokförda värdet för förvaltningsfastigheterna. I not redovisas också de utgående avskrivningarna i enlighet med gällande regler, vilket innebär att IFRS inte tillämpas. Castellum redovisar också vad det verkliga värdet uppgår till om IFRS skulle tillämpas. (Castellum, *Årsredovisning*, 2004, s. 67)

Castellum redovisar i koncernbalansräkningen sina fastigheter som förvaltningsfastigheter bland materiella anläggningstillgångar. I not framgår hur Castellum beräknat det värde som redovisas i Koncernbalansräkningen. Det värde som tillämpas i koncernbalansräkningen är anskaffningsvärdet minus avskrivningar. (Castellum, *Årsredovisning*, 2004, s. 53)

Castellum förklarar i årsredovisningen 2004 de nya redovisningsprinciper vilka ska gälla från och med år 2005, dvs tillämpningen av IFRS/IAS.

Castellum förklarar att grundprincipen med de nya reglerna är att redovisa verkligt värde i balansräkningen och orealiserade värdeförändringar i resultaträkningen. Jämfört mot tidigare då Castellum redovisade anskaffningsvärde i balansräkningen och upplysning i not om verkligt värde. De nya redovisningsprinciperna förändrar inte Castellums intjäningsförmåga, dessa förändrar enbart hur inkomster och utgifter periodiseras över tiden. Castellum förklarar att regelverket i IFRS är omfattande och det ger vissa möjligheter att välja mellan olika redovisningsprinciper. För Castellums del kommer det att innebära förändringar för redovisning av fastigheter. (Castellum, *Årsredovisning*, 2004, s. 46)

Castellum informerar att förvaltningsfastigheter efter tillämpningen av IFRS kommer att värderas till verkligt värde i balansräkningen med orealiserade värdeförändringar i resultaträkningen. Efter tillämpning av IFRS kommer det innebära att avskrivningar och nedskrivningar på fastigheter försvinner. Detta innebär att begreppet vinster från fastighetsförsäljningar förändras och kommer istället att utgöras av skillnaden mellan försäljningspris och senaste värdering. (Castellum, *Årsredovisning*, 2004, s. 46)

Övergången till IFRS/IAS

Efter övergången till IFRS förklarar Castellum i not de nya redovisningsprinciper vilka följer från och med 2005. För Castellum har redovisningsprincipen IAS 40 förvaltningsfastigheter en väsentlig effekt. Från och med 2005 kommer Castellum att redovisa förvaltningsfastigheterna till verkligt värde i balansräkningen med orealiserade värdeförändringar i resultaträkningen. Detta innebär att avskrivningar och nedskrivningar kommer att försvinna som begrepp. Begreppet vinster från fastighetsförsäljningar förändras och utgörs av skillnaden mellan försäljningspris och verkliga värdet. Detta innebär en realiserad värdeförändring. Castellum redovisar också de nya redovisningsprincipernas effekt på jämförelseåren för 2004 och 2003. (Castellum, *Årsredovisning*, 2005, s. 61)

I Castellums årsredovisning 2005 redovisas koncernens förvaltningsfastigheter i balansräkning som anläggningstillgångar bland tillgångar och fastigheterna för 2004 är omräknade. (Castellum, Årsredovisning, 2005, s. 53)

4.5.2 Castellum enligt IFRS/IAS

Fastighetsvärdering

Castellum har extern värdering för att säkerställa värderingen. Den innefattar 111 fastigheter vilket utgör motsvarande 50 % av hela beståndets värde och detta värderas av NAI Svefa AB. För att få fram värdet har Castellum valt ut fastigheter med utgångspunkt från de värdemässigt största fastigheterna för att spegla beståndets sammansättning avseende kategori och geografi. (Castellum, Årsredovisning, 2007, s.90)

Castellums värderingsmodell

Castellums förvaltningsfastigheter redovisas till anskaffningskostnad vid förvärvstillfället och upptas sedan till verkligt värde med värdeförändringar i resultaträkningen. Beräkningen av verkligt värde fastställs genom en intern värderingsmodell vilken förklaras i not, där framgår också antaganden vilka ligger till grund för värderingen. Den värderingsmodell vilket Castellum använder sig av ” bygger på en långsiktig avkastningsvärdering utifrån nuvärdet av framtida betalningsströmmar med differentierade avkastningskrav per fastighet, beroende på bland annat läge, ändamål, skick och standard”(Castellum, Årsredovisning, 2007, s. 78). Castellum vill också säkerställa den interna värderingen genom att ha externa värderingar på en del av beståndet. (Ibid)

Castellums beräkningsätt

I noten ”Förvaltningsfastigheter” redovisar Castellum att de inte har ”några väsentliga åtaganden vad gäller att förvärva, försälja, reparera, underhålla eller förbättra någon fastighet” (Castellum, Årsredovisning, 2007, s.88). Därefter redovisar Castellum deras värderingsmodell, vilken förklaras med att en tillgångs värde ”utgör det diskonterade nuvärdet av de framtida kassaflöden vilken tillgången förväntas generera” (Castellum, Årsredovisning, 2007, s.89). Castellums kassaflödesbaserade modell för beräkning av fastighetsbeståndets värde beskrivs med att ”fastighetsbeståndets värde beräknas som summa nuvärde av driftsöverskott minskat med återstående investeringar på igångsatta projekt under de närmaste nio åren samt nuvärdet av bedömt restvärde år tio. Restvärdet år tio utgörs av nuvärdet av driftsöverskott under återstående ekonomisk livslängd. Till den summan läggs det bedömda marknadsvärdet av obebyggd mark.” (Ibid) Det tyngst vägande värdedrivande faktorerna i värderingsmodellen och avgörande för fastighetsbeståndets beräknade värde är avkastningskravet och antagandet om den framtida tillväxten. (Castellum, Årsredovisning, 2007, s.88-89)

5 Analys

I detta kapitel diskuterar och analyserar vi den insamlade empirin, dvs. intervjuerna och årsredovisningarna.

5.1 Intervjuer

Vilka fördelar har IAS 40 fått för aktieägarna och investerare?

Det som framkommit under intervjuerna är att en av respondenterna anser att det är en fördel att det verkliga värdet redovisas direkt i resultaträkningen. Med verkligt värde får aktieägarna driftöverskottet och värdetillväxten direkt i resultaträkningen, tidigare blev aktieägare tvingade att gå igenom förvaltningsberättelsen för att finna värdetillväxten. Den andra respondenten anser att den stora fördelen är att aktieägarna får en rättvisande bild av substansvärdet per aktie. Båda respondenterna anser det är viktigt med jämförbarheten mellan de olika fastighetsbolagen.

Vi anser att jämförbarheten har ökat efter att de svenska bolagen tillämpar IAS 40 och numera redovisar sina förvaltningsfastigheter på liknande sätt, detta är väldigt positivt för aktieägarna. När företagen redovisar på liknande sätt utan stora skillnader mellan bolagen, vilket det kunde vara innan IFRS/IAS infördes, har det blivit enklare för aktieägare och övriga intressenter att göra jämförelser mellan de olika fastighetsförvaltande bolagen. Det har också blivit enklare att se vad som är förvaltningsfastigheter i balansräkningen.

Vilka nackdelar har IAS 40 fått för aktieägare och investerare?

En av respondenterna ansåg att den enda riktiga nackdelen för aktieägarna var att inte alla företag redovisade verkligt värde i resultaträkningen, d.v.s. att en del bolag fortfarande redovisar anskaffningsvärdet och sedan har det verkliga värdet i not. Detta påverkar då jämförbarheten mellan de olika företagen för aktieägare och placerare.

Den andre av respondenterna anser att det är negativt att bolagen redovisar verkligt värde i resultaträkningen eftersom det får stora påverkningar på resultaträkningen och kan ge en skev bild av vinst per aktie. En annan negativ aspekt vilken tas upp av en respondent är att revisorerna enligt andrahandsinformation får svårt att göra en revision och med säkerhet ställa sig bakom värderingen till verkligt värde. Respondenten anser att det vore bättre att lägga det verkliga värdet i not istället.

Skillnaden här låg i att Gunnar Ek ansåg att många revisorer inte uppskattade att gå i goda för fastigheternas värdering till verkligt värde för att det var svårt att kunna fastställa det verkliga värdet för fastigheterna medan Jan Buisman inte kommenterade något om detta. Redovisning i enlighet med IAS 40 har pågått endast cirka tre år vilket innebär att det är en stor omställning och detta kan leda till att det är svårt för revisorer med själva omställningen och därmed anser att det är komplext att gå i goda för värderingarna anser vi.

Det är intressant att en respondent anser det är bäst att presentera det verkliga värdet direkt i resultaträkningen och den andre respondenten anser att det är bättre att presentera verkligt värde i not. IASB själva förespråkar att det verkliga värdet ska presenteras direkt i

balansräkningen. Vi anser att huvudsaken ur aktieägarnas synpunkt är att de flesta bolagen väljer att presentera det verkliga värdet på samma sätt inom branschen för att öka jämförbarheten mellan bolagen. Oavsett vilken metod som väljs har den sina för- och nackdelar för aktieägarna.

Ingen av respondenterna tog upp frågan med att realoptioner som vi presenterat i referensramen inte får räknas med enligt IAS 40. Detta är en fråga vilken vi tror kan få ökad betydelse i framtiden då den nyligen börjat diskuteras hos revisorerna då praxis saknas.

Effekten på årsredovisningen för aktieägare och placerare ur analysynpunkt efter införandet av IAS 40

Båda respondenterna anser att det blivit lättare för aktieägare att få en uppfattning om tillgångarnas verkliga värde. En av respondenterna återvänder till fördelen med bolagens möjligheter att redovisa total performance.

En av respondenterna tar upp risken att vid ras på marknaden kan det få stora konsekvenser i årsredovisningen och skapa stora förluster hos bolaget. Detta kan leda till att aktieägarna kan rikta kritik mot bolagens styrelse och fråga sig hur ett bolag som föregående år gått med vinster kan ha skapat stora förluster.

Som vi presenterat i referensramen utgår IASB med att årsredovisningsläsaren ska ha kunskaper om verkliga värden och hur det påverkar resultaträkningen. Vi anser att det är viktigt att bolagen presenterar information inriktade för både småsparare och mer erfarna årsredovisningsläsare i sina årsredovisningar.

Här ser vi att båda respondenterna anser att det har blivit lättare för aktieägarna att få en uppfattning av tillgångarnas verkliga värde. Sedan kommer skiljelinjen i att Gunnar Ek anser att det finns risker med att redovisa till verkligt värde då det är konjunkturnedgång vilket leder till att värdet på förvaltningsfastigheterna går ned kraftigt och därmed ger stora förluster för bolaget.

Tillförlitligheten av företagens värdering till verkligt värde av förvaltningsfastigheterna

En av respondenterna anser att företagens värdering av förvaltningsfastigheterna ger en tillfredsställande bild över tillgångarnas verkliga värden. Den andra respondenten anser att det är svårt att ge tillförlitlig bedömning av fastigheternas värden då dess endast kan sägas vara exakta vid försäljningstidpunkten. Dock ger värderingarna ett ungefärligt värde men det är inte helt exakt.

Enligt IAS 40 och information ur referensramen är ortsprismetoden den mest rättvisa formen för att bestämma verkliga värdet. Problem kan uppstå när en aktiv marknad för förvaltningsfastigheter och dess priser saknas. Vi anser det viktigt att både använda sig av intern värdering och externa värdering, även om en aktiv marknad saknas vid extern värdering är värderingsmännens erfarenhet viktig för att bestämma värdet.

Respondenten som representerar aktieägarsidan är mer kritiskt inställd till värderingen än den andra respondenten. Anledningen kan vara att aktieägarna är mer kritiska eftersom det berör

dem i stor utsträckning och påverkar börsvärdet. Respondenten på redovisningssidan ser mycket mer positivt på det hela och detta kan bero på att respondenten själv är specialist på IFRS.

Konjunkturer

Resultaträkningen kan påverkas både positivt och negativt av redovisningen till verkligt värde. Även ränteändringar ger konsekvenser för fastighetsbolagen.

En av respondenterna anser att nu när bolagen redovisar till verkligt värde kan det finnas ett mer direkt samband mellan marknadsvärdet på börserna och det egna kapitalet i bolagets balans eftersom bolagets värdeutveckling tydligare följer vad som händer i konjunkturen jämfört med hur det var innan.

Något vi kan se är att båda respondenterna säger samma sak men uttrycker sig på olika sätt. De båda nämner att vid upp- och nedgångar följer värdena upp och ned beroende på upp- och nedgång i konjunkturen, men vid nedgång är det en skiljelinje. Gunnar Ek anser att vid kraftig nedgång kan bolag bli direkt konkursmässiga medan Jan Buisman anser att vid upp- men även vid nedgång följer värdena med och det finns ett samband mellan värdet på företaget och börsvärdet. Då konjunkturedgång sker kommer börsvärdet också att gå ned.

Det har inte varit några större svängningar i konjunkturen under tiden efter att IFRS/IAS infördes för de svenska bolagen enligt vår åsikt. På grund av detta har bolagen och aktieägarna ännu inte kunnat se effekterna vilka kan uppstå vid svängningar.

Övrigt

En av respondenterna anser att styrelsen i årsredovisningarna tydligare skulle förklara för aktieägarna vilka effekter redovisningar till verkligt värde kan få för bolagen och dess resultatpåverkan. Detta är något som bolagen är dåliga på i dagsläget.

En annan intressant aspekt vilken framkommit är att många bolag i Frankrike och Tyskland ska ha valt att redovisa det verkliga värdet i not. Detta skulle kunna anses påverka jämförbarheten mellan bolagen på den internationella marknaden för investerare.

Något vi kan se skillnad på är att Jan Buisman ser redovisningen och dess skillnader på ett mer tekniskt sätt eftersom han är redovisningsspecialist på IFRS. Gunnar Ek ser mer utifrån aktieägarna och därmed blir det att han mer ser de negativa konsekvenserna för aktieägarna än när det är positiva konsekvenser. Detta eftersom aktieägarna kan förlora pengar på dessa negativa konsekvenser. Något Gunnar Ek nämner är att bolagen borde förklara vilka effekter det kan få vid upp- och nedgångar då bolagen redovisar till verkligt värde, detta är något som Jan Buisman inte nämner något om. Anledningen kan vara för att en utbildad redovisare ser på ett annat sätt och självklart har större ekonomiska förkunskaper.

5.2 Årsredovisningar

Innan IFRS/IAS

Klövern redovisade sina förvaltningsfastigheter som varulager till anskaffningsvärde bland omsättningstillgångar. De värderade omsättningstillgångarnas genom anskaffningsvärdet minus avskrivningar. Klövern förklarade tydligt hur de gått tillväga vid beräkningen och hur de fastställt värdet i enlighet med då gällande regler. De redovisade fastigheterna enligt lägsta värdets princip förmodligen eftersom försiktighetsprincipen har en stark tradition i Sverige och de beskrev tillvägagångssättet i not. Det är svårt för aktieägaren att se vad som är förvaltningsfastigheter och vad som inte är det.

Castellum hade däremot valt att redovisa sina fastigheter som förvaltningsfastigheter och i egen post. Detta gör att aktieägarna såg vad som är förvaltningsfastigheter och de förklarade i not vad de definierade som förvaltningsfastigheter. Deras beräkningssätt för att fastställa värdet gjordes i enlighet med då gällande regler vilket innebar att de i not förklarade att de redovisade anläggningstillgångar till anskaffningsvärde minus avskrivningar. Castellum redovisade liksom Klövern också till anskaffningsvärdet, enda skillnaden är att Castellum valde att tydligare visa vad som var förvaltningsfastigheter.

Skillnaden mellan Klövern och Castellum är tekniskt att Klövern redovisade förvaltningsfastigheterna som fastigheter bland omsättningstillgångar och Castellum sina förvaltningsfastigheter som förvaltningsfastigheter bland anläggningstillgångar. Ur ett aktieägarperspektiv ses Klöverns innehav av förvaltningsfastigheter som en omsättningsvara där Klövern inte har fastigheterna för en längre period. Det framgår inte heller att klövern i balansräkningen har några förvaltningsfastigheter även om företaget är ett fastighetsbolag med förvaltningsfastigheter. När aktieägaren däremot analyserar Castellum får denne en mycket mer korrekt bild av vad som är förvaltningsfastigheter eftersom Castellum redovisar förvaltningsfastigheterna som förvaltningsfastigheter placerad bland anläggningstillgångar. Detta gör att aktieägaren får bilden att förvaltningsfastigheterna innehas för en länge period jämfört mot Klövern.

Övergången till IFRS/IAS

Vid övergången redovisade Klövern sina tidigare anläggningstillgångar bland omsättningstillgångar till att redovisa dessa som förvaltningsfastigheter i egen post bland tillgångar. Förvaltningsfastigheterna värderades i enlighet med IFRS och Klövern förklarade skillnaden mellan hur det ser ut nu och hur det redovisades förr. Klövern har i årsredovisningen räknat om jämförelsetalen från tidigare års (2004) redovisning som om det redovisades i enlighet med IFRS för att få jämförelsetal. Klöver förklarade också ingående om vad redovisning i enlighet med IAS 40 innebar.

Castellum redovisade liksom tidigare sina fastigheter som förvaltningsfastigheter och i egen post. Den enda skillnad var att de mycket ingående förklarade vad det innebar att redovisa i enlighet med IAS 40. Det fick effekten att förvaltningsfastigheterna redovisades till verkligt värde jämfört mot tidigare då de redovisades till anskaffningsvärde. Castellum gjorde beräkningar på 2004 års värden i enlighet med IAS 40 för att aktieägaren tydligare skulle kunna jämföra talen med 2005 års värden.

Vi anser att det för aktieägare innebär att det har blivit mer enhetligt att kunna jämföra de olika fastighetsbolagen och att det ger en mer rättvisande bild jämfört mot tidigare. När vi analyserar Klövern innebär förändringen jämfört mot tidigare att Klövern nu redovisar

förvaltningsfastigheter som förvaltningsfastigheter bland anläggningstillgångar. Då Klöver tidigare redovisade förvaltningsfastigheter som fastigheter bland omsättningstillgångar. Castellum redovisar efter förändringen samma som tidigare, vilket innebär redovisning av förvaltningsfastigheter som förvaltningsfastigheter bland anläggningstillgångar. Båda företagen har förklarat tydligt övergången och vad IAS 40 är för något vilket gör att aktieägaren kan sätta sig in vad för förändring som skett med det nya regelverket.

Bolagen enligt IFRS/IAS

Efter 2005 då både Klöver och Castellum redovisar i enlighet med IFRS innebär det att båda redovisar sina fastigheter som förvaltningsfastigheter till verkligt värde i enlighet med IAS 40. Detta innebär för aktieägarna att det efter införandet av IAS 40 har blivit enklare att kunna jämföra de fastighetsförvaltade bolagen. Båda bolagen redovisar sina fastigheter på samma sätt och att det verkliga värdet visas nu på fastigheterna. I praktiken innebär det att båda redovisar förvaltningsfastigheter som förvaltningsfastigheter bland anläggningstillgångar jämfört mot tidigare då ena företaget kunde redovisa förvaltningsfastigheter som fastigheter bland omsättningstillgångar och den andre kunde redovisa förvaltningsfastigheter som förvaltningsfastigheter bland anläggningstillgångar. De båda företagen har internvärdering av sina förvaltningsfastigheter och det sker flera gånger per år. Däremot skiljer dessa interna värderingar åt. De båda har också extern värdering på sina bestånd som också de skiljer sig åt eftersom de båda värderar sina respektive bestånd som de externa värderarna gör för de respektive företagen. Detta ger en mer rättvis ekonomisk bild men det har också blivit mycket mer för aktieägarna att sätta sig in i den ekonomiska informationen för respektive bolag.

För aktieägaren har det blivit både lättare och svårare att kunna tolka informationen. Det har blivit lättare att kunna jämföra och se vad som är förvaltningsfastigheter och vad det verkliga värdet är för innehavet av förvaltningsfastigheter. Förvaltningsfastighet ska redovisas i enlighet med IAS 40 som förvaltningsfastigheter, därav har det blivit lättare för aktieägaren att analysera och se likheter/skillnader mellan bolagen. Svårare för aktieägarna har det blivit att analysera själva verkliga värdet på beståndet då det finns olika värderingsmetoder, vilket leder till olika värden beroende på val av beräkningssätt. Det finns en aktiv marknad för köp och sälj av fastighetstillgångar med många kunniga värderingsmän, vilket innebär att olika värderingsmän kommer fram till olika värden beroende på olika val av värderingsmetoder.

Vi anser att Klöver och Castellums värderingsmetoder är mycket djupt och detaljrikt förklarade. De har rikligt med information om tillvägagångssätten men för vanliga aktieägaren är detta mycket svårt att förstå sig på, såvida inte aktieägaren är ordentligt insatt i företagsekonomi. Viktig information skulle kunna missas av aktieägaren på grund av bristande förståelse. Analyserar aktieägare och placerare balansräkningarna för att se ställningarna för företagen har detta blivit bättre jämfört mot tidigare. På det stora hela är det lättare för aktieägaren att kunna förstå balansräkningen. Värderingsmetoderna är grundligt förklarade men för en lekman krävs dock än mer förklaring på detaljnivå för att kunna förstå det hur det räknats fram. Den information vilken ges efter att bolagen tillämpar IFRS/IAS ger ändå mer förståelse även om den är komplex.

6 Slutsats

I detta kapitel presenterar vi våra slutsatser av undersökningen. Vi besvarar vår frågeställning utifrån vårt syfte.

Vår undersökning har till uppgift att undersöka om det finns några fördelar/nackdelar och vilka dessa är med redovisning enligt IAS 40 utifrån aktieägarens perspektiv. När vi gjorde undersökningen hade vi två frågor i vår frågeställning, nedan diskuterar vi vad vi kommit fram till.

Har det blivit mer komplicerat för aktieägare och placerare att analysera årsredovisningen då företag tillämpar IAS 40?

Vår slutsats är att det har blivit både enklare och svårare för aktieägaren att analysera årsredovisningen. Det som har blivit enklare är att: se det verkliga värdet på förvaltningsfastigheterna, det finns givet vad som räknas som förvaltningsfastigheter och att dessa ska redovisas till verkligt värde. Detta innebär för aktieägaren att denne får en mer rättvisande bild av det ekonomiska värdet för beståndet. De blir också lättare att jämföra företagen eftersom de redovisar förvaltningsfastigheter på samma sätt. Numera redovisar bolagen förvaltningsfastigheter som anläggningstillgångar, tidigare valde en del bolag att redovisa förvaltningsfastigheterna som omsättningstillgångar. Detta var negativt för aktieägarna eftersom det påverkade jämförbarheten på aktiemarknaden. Eftersom IFRS/IAS är en internationell standard vilken används inom EU ökar den också jämförbarheten för aktieägare och intressenter på den internationella börsmarknaden.

Det har blivit svårare att analysera hur bolagen har kommit fram till det verkliga värdet eftersom det finns olika värderingsmetoder och detta kan leda till en skillnad i vad värdet är för fastigheten. Detta värde är ändå relativt tillförlitligt eftersom det finns en aktiv marknad för fastigheter. De största problemen med värderingen uppstår när en aktiv marknad saknas. Inget av de två bolagen vi undersökte hade djupgående information om hur de externa parterna kommit fram till det verkliga värdet. De båda nämnde om deras interna värdering och har ytligt gått in på hur de värderat sina egna innehav internt. För bättre information skulle bolagen mer djupgående visa hur den externa värderingen har gått tillväga. Detta ger också en högre trovärdighet för värderingen då den minskar risken för att aktieägarna ska misstänka subjektiva värderingar. Beräkningssättet för att få fram verkliga värdet kan skilja sig åt emellan företagen vilket gör att det är viktigt att ge riklig information men även med riklig information av värderingen blir det svårt att jämföra för den icke insatte aktieägaren. Totalt sett har själva informationsmängden ökat vilket innebär att det är mer att sätta sig in i för aktieägaren men i gengäld får aktieägaren mer djupgående information om hur de olika företagen kommit fram till det verkliga värdet.

Ger IAS 40 en mer rättvisande bild för aktieägare av det ekonomiska nuläget i företaget?

Det absoluta verkliga värdet på förvaltningsfastigheterna går inte att fastställa eftersom det vilket anges är ett ungefärligt värde och det absoluta verkliga värdet framkommer endast vid en verklig försäljning. Inte heller får realoptioner räknas med i fastigheternas värden med IAS 40. Detta med realoptioner är en fråga vilken har uppstått senaste tiden och saknar praxis. Det är tänkbart att det är en fråga vilken kan få större betydelse när det blir mer känt bland

bolagen och revisorer. Ingen av våra respondenter nämnde avsaknaden av realoptioner i värderingen som en nackdel. Vi anser det ungefärliga värdet vid värderingen ändå är ett relativt tillförlitligt mått vilket aktieägare kan gå efter eftersom det finns en aktiv marknad för fastigheter med kunniga parter på fastighetsvärdering. Vi anser att det ungefärliga värdet ger en överskådlig bild av det verkliga värdet vilket gör att aktieägare ändå kan jämföra värdet de olika företagen kommit fram till för sitt innehav av förvaltningsfastigheter. När det verkliga värdet redovisas får aktieägaren en mer rättvisande bild av det ekonomiska nuläget, oavsett om det är ekonomiska uppgångar eller nedgångar ger det en rättvisande bild av värdet på förvaltningsfastigheterna. Förvaltningsfastigheterna värderas flera gånger per år internt och minst en gång per år av externa värderare för att avspegla värdet för just den tid då värderingen görs. Vid en uppgång eller nedgång visar värdet för fastigheten ändå det verkliga värdet. När uppgång sker innebär det att fastigheterna blir mer värda och det fångas då upp av att bolagen får en högre värdering av förvaltningsfastigheterna och vice versa. Detta innebär att värdena är mycket högre vid uppgångar och mycket lägre vid nedgångar. En av respondenterna nämnde att bolagens styrelser mer noggrant skulle förklara vilka effekter konjunktursvängningar skulle få på bolagens resultaträkning i årsredovisningen och detta är något vi instämmer i. Aktieägaren måste vara insatt i vad IAS 40 innebär för att kunna förstå varför det ger stora svängningar i värderingen eftersom när det går ned eller upp kraftigt följer värdena med och avspeglar verkligheten. För aktieägaren innebär det att företagets värde är högt i goda tider och i sämre tider lågt värderad. För de aktieägare vilka inte följt bolagens årsredovisningar innan införandet av IFRS/IAS kan det bli extra svårt att förstå uppgångarna och nedgångarna i balansräkningen medan de vilka var med från början fick mycket information om övergången från värdering till anskaffningsvärde till värdering till verkligt värde.

6.1 Förslag på fortsatt forskning

Något vilket skulle vara intressant att forska vidare i är hur årsredovisningarna skulle kunna förbättras ur aktieägarnas synvinkel. Det är en skillnad mellan hur redovisningsspecialister och lekmän uppfattar och tar till sig informationen av årsredovisningarna. De som skapar årsredovisningar är just redovisningsspecialisterna och kunniga ekonomer vilket leder till att det kan finnas ett gap mellan lekmäns kunskap att kunna ta till sig information från årsredovisningarna och vad årsredovisningarna kräver för att kunna ta till sig informationen.

Ett annat område är vilken värderingsmetod som ger det mest rättvisande verkliga värdet? Det finns en rad olika värderingsmetoder för förvaltningsfastigheter och rimligtvis borde någon vara bättre eller sämre än den andra.

Undersöka jämförbarheten mellan svenska bolag och de utländska bolagen vilka till stor del redovisar verkligt värde i not enligt en av respondenterna. Vilken påverkan får detta för jämförbarheten mellan de olika bolagen för investerare och placerare?

Källförteckning:

Aktiespararna (Elektronisk), 080604

http://www.aktiespararna.se/sajt/om-oss/Var_organisation/Fakta/

Artsberg, K, 2005, *Redovisningsteori – Policy och – Praxis*, Liber AB, Malmö.

Axelman, L, Philips, D, Wahlquist O, 2003, *IAS/IFRS 2005*, Ernst & Young, Stockholm

Ball, R, 2006, *Accounting and Business Research*, Wolters Kluwer (UK) Ltd, London.

Castellum (Elektronisk), 080519

<http://ww.castellum.se>

Castellum, *Årsredovisning*, 2004. (Hämtad 2008-05-10)

http://www.castellum.se/fileadmin/Arsredovisningar/2004/Svensk/castellum_ar_2004/castellum-filer/pdf/Castellum_AR_2004.pdf .

Castellum, *Årsredovisning*, 2005. (Hämtad 2008-05-10)

http://www.castellum.se/fileadmin/Arsredovisningar/2005/Svensk/castellum_ar_2005/castellum-filer/pdf/Castellum_AR_2005.pdf

Castellum, *Årsredovisning*, 2007. (Hämtad 2008-07-01)

http://www.castellum.se/fileadmin/Arsredovisningar/2007/Svensk/castellum_ar_2007/castellum-filer/pdf/Castellum_AR_2007.pdf

Danielsson, L, Reijs, J, 2006, *IAS 40 Redovisning av förvaltningsfastigheter till verkligt värde och dess inverkan på redovisningens kvalitativa egenskaper*, Uppsala Universitet, Företagsekonomiska institutionen

Enns, David, 2007, *Property Markets & Imperfect information*, The Canadian Appraiser Nr 3

Eriksson, L.T, Wiedersheim-Paul, F, 2001, *Att utreda, forska och rapportera*, Lagerblads Tryckeri AB, Karlshamn 2001.

FAR (Elektronisk), 080627

http://www.farsrs.se/portal/page?_pageid=33,38258&_dad=portal&_schema=PORTAL

Gustafsson, C, Nordlund, B, 2001, *Krav på upplysning om verkligt värde för förvaltningsfastigheter*, Balans Nr 8-9.

Internationell redovisningsstandard i Sverige - IFRS/IAS 2007

Klövern, *Årsredovisning*, 2004. (Hämtad 2008-05-05)

<http://www2.klovern.se/Bilagor/Bilder/KlovernAB/Bilagor/Klovern2004.pdf>

Klövern, *Årsredovisning*, 2005. (Hämtad 2008-05-05)

<http://www2.klovern.se/Bilagor/Bilder/KlovernAB/Bilagor/Årsredovisning%20%202005.pdf>

Klövern, *Årsredovisning*, 2007. (Hämtad 2008-05-05)

http://www2.klovern.se/Bilagor/Bilder/KlovernAB/Bilagor/Klovern_last_12mars.pdf

- Nordlund, B, 2007, *IFRS och värdering av förvaltningsfastigheter*, Balans Nr 8-9.
- Persson, E, Nordlund, B, 2003, *Redovisning av förvaltningsfastigheter enligt IAS 40*, Balans 4.
- Precht, E, 2007, *Är IFRS en tickande bomb?*, Balans Nr 10.
- Smith, D, 2006, *Redovisningens språk*, Studentlitteratur, Lund.
- McCREEVY, C, 2004, *KOMMISSIONENS FÖRORDNING (EG) nr 2238/2004*, Europeiska unionens officiella tidning.
- Trost, J, 2002, *Att skriva uppsats med akribi*, Studentlitteratur, Lund.
- Wallentin, C, Estevall, L, 1999, *Ekonomernas uppslagsverk*, Liber Ekonomi, Malmö
- Wärneryd, B, mfl, 1993, *att fråga*, SCB-Tryck, Örebro.
- Öhrlings PWC (Elektronisk), 080627
<http://www.pwc.com/extweb/aboutus.nsf/docid/FA87235345B86D8F8025708F004AA34E>

Bilaga 1 - Intervjufrågor:

- Vilka fördelar har IAS 40 fått för aktieägarna och investerare?
- Vilka nackdelar har IAS 40 fått för aktieägare och investerare?
- Enligt din bedömning, hur har det blivit för aktieägare och placerare att analysera årsredovisningen efter tillämpningen av IAS 40?
- Hur tillförlitlig är företagens värdering till verkligt värde av förvaltningsfastigheterna enligt din bedömning?
- Vilken redovisningsmetod är vanligast. Att redovisa verkligt värde i Balans- och resultaträkningen eller i Not?
- Vilken princip ger mest rättvisande bild av företaget för aktieägare och investerare, verkligt värde eller anskaffningsvärde?
- Hur påverkas resultaträkningen och balansräkningen vid värdering till verkligt värde då det sker en uppgång eller nedgång i konjunkturen?
- Enligt din bedömning, hur viktigt tycker du det är med jämförbarheten mellan förvaltningsfastighetsföretag?
- Finns det något som du skulle vilja tillägga?