



GÖTEBORGS UNIVERSITET
HANDELSHÖGSKOLAN

Attityder till verkligt värde

*En studie med utgångspunkt i
IAS 40 Förvaltningsfastigheter*

Kandidatuppsats i externredovisning
Företagsekonomiska institutionen
Höstterminen 2011
Handledare: Pernilla Lundqvist
Författare: Sara Blomqvist
Patrik Ingelsbo

Förord

Vi vill börja med att rikta ett stort tack till vår handledare Pernilla Lundqvist, universitetsadjunkt på Handelshögskolan vid Göteborgs universitet. Pernilla har genom sitt stora kunnande inom området givit oss nya infallsvinklar och feedback under hela processen vilket pushat oss framåt.

Vi vill också tacka alla våra respondenter som tagit sig tid att ställa upp på intervjuer. Alla har bidragit med värdefull information och bidragit till att vi fått ett ständigt ökat intresse för verkligt värde som gjort uppsatsen till vad den är idag.

Vi passar också på att tacka varandra för mycket gott samarbete.

Sara Blomqvist

Patrik Ingelsbo

Göteborg, 17 januari 2012

Sammanfattning

**Examensarbete i företagsekonomi, Handelshögskolan vid Göteborgs universitet,
Externredovisning
Kandidatuppsats HT 2011**

Handledare: Pernilla Lundqvist

Författare: Sara Blomqvist och Patrik Ingelsbo

Titel: Attityder till verkligt värde – En studie med utgångspunkt i IAS 40
Förvaltningsfastigheter

Bakgrund och problem: Börsnoterade fastighetsbolag i Sverige koncernredovisar idag enligt IFRS. Alla dessa bolag värderar sitt fastighetsinnehav till verkligt värde. Verkligt värde föranleder många beräkningar och bedömningar vilket ger ett subjektivt värde. För- och nackdelar har diskuterats i flera årtionden och åsikterna går fortfarande isär.

Syfte: Syftet med uppsatsen är att beskriva och förstå attityden till och uppfattningar om verkligt värde och ta reda på om det skiljer sig mellan fastighetsbolag, revisorer och akademiker.

Avgränsningar: Vår studie är inriktad på den svenska marknaden och fastighetsbolag som koncernredovisar enligt IAS 40. Vi har valt två fastighetsbolag med huvudkontor i Göteborg vilket gör det enklare för oss att träffa respondenter. Det är inte bara bolagens uppfattning som är av vikt för oss, därför har vi också intervjuat två personer ur yrkesgrupperna revisorer och akademiker. Det för att minimera övervikt för någon yrkesgrupp. Med akademiker avser vi universitetsverksamma experter på i allmänhet IFRS men i synnerhet IAS 40 och förvaltningsfastigheter.

Metod: Vi har använt oss av en kvalitativ metod där vi utfört intervjuer med två personer från respektive yrkesgrupp. Intervjuerna har syftat till att få fram uppfattningar och attityder om verkligt värde från fastighetsbolag, revisorer och akademiker.

Slutsatser: Vi ser att de tre olika yrkesgrupperna, revisorer, akademiker och fastighetsbolag, har flera uppfattningar som skiljer sig åt men är lika i vissa fall. Fastighetsbolagens uppfattningar grundar sig i ett praktiskt perspektiv. De bekymrar sig mer för det praktiska arbetet med verkligt värde än revisorer och akademiker som har en mer teoretisk syn. Våra respondenter är alla överens om att verkligt värde är bättre än det alternativ som ges, nämligen anskaffningsvärde. Vi konstaterar utifrån den referensram vi tagit fram och den insamlade empirin, att man inte bör ifrågasätta att verkligt värde används.

Förslag till fortsatt forskning: Det skulle vara intressant att göra en större och mer omfattande studie med fler intervjuer för att få en mer allomfattande bild av uppfattningar om verkligt värde. En sådan studie skulle kunna få en mer kvantitativ inriktning där generella slutsatser skulle kunna dras. Man skulle också kunna göra en studie ur ett investerarperspektiv där mer fokus läggs på börsen och dess aktörer, hur dem uppfattar verkligt värde i bolagens årsredovisningar. Det hade varit intressant att följa upp vår studie efter att IFRS 13 har implementerats och se hur stora eller små effekter standarden faktiskt gett och om dem effekterna ger upphov till förändrade uppfattningar om verkligt värde.

Nyckelord: IAS 40, förvaltningsfastigheter, verkligt värde, uppfattningar

Innehållsförteckning

1. Inledning	6
1.1. Bakgrund	6
1.2. Problemdiskussion	7
1.3. Syfte	8
1.4. Avgränsningar	8
1.5. Disposition	8
2. Metod	9
2.1. Val av metod	9
2.2. Datainsamling	9
2.3. Val av bolag och respondenter	10
2.4. Intervjuer	10
2.4.1 Telefonintervjuer	11
2.5. Bearbetning av materialet	11
2.5.1. Sammanställning av intervjuer	12
2.5.2. Analys av materialet	12
2.6. Källkritik	13
3. Referensram	14
3.1. Harmonisering av redovisningen	14
3.2. IASBs föreställningsram och kvalitativa egenskaper	14
3.3. IAS 40 – värdering av förvaltningsfastigheter	15
3.4. Effekter av verkligt värde i redovisningen	16
3.4.1. Tillförlitlighet eller relevans	16
3.4.2. Balansräkningen hamnar i fokus	16
3.4.3. Verkligt värde som en viktig informationskälla	17
3.4.4. Verkligt värde – två synsätt	17
3.4.5. Ökade svårigheter för revisorerna	17
3.5. Tidigare forskning och debatt	18
3.6. Utveckling och framtid	19
4. Empiri	20
4.1. Intervjuer med fastighetsbolag	20
4.1.1. Castellum	20
4.1.2. Fastighets Balder AB	22
4.2. Intervjuer med revisorer	24

4.2.1. KPMG	24
4.2.2. Ernst & Young	26
4. 3. Intervjuer med akademiker	27
4.3.1. Bo Nordlund	27
4.3.2. Jan Marton	29
5. Analys	31
5.1. Varierande definitioner av verkligt värde	31
5.2. Lågkonjunktur kan skapa problem	31
5.3. Beräkning av verkligt värde	32
5.4. Tillförlitlighet och relevans	32
5.5. Verkligt värde i resultat - och balansräkning.....	33
5.6. Subjektivitet och tolkningar	33
5.6.1. Diskussion om punkt 51 i IAS 40	34
5.6.2. Okunskap hos läsaren	34
6. Slutsats	36
6.1. Hur liknar och skiljer sig uppfattningen om verkligt värde hos fastighetsbolag, revisorer och akademiker?	36
6.2. Förslag på fortsatt forskning	37
Källor	38
Bilaga 1 – frågeguide till fastighetsbolagen	42
Bilaga 2 – frågeguide till revisorerna.....	43
Bilaga 3 – frågeguide till akademikerna	44

1. Inledning

Inledningskapitlet skall introducera läsaren i ämnet genom en kort och översiktlig beskrivning av historik och problem relaterade till förvaltningsfastigheter och värdering till verkligt värde. Vidare presenteras uppsatsens problemformulering, syfte och de avgränsningar som gjorts. Kapitlet avslutas med en disposition över uppsatsen som helhet.

1.1. Bakgrund

Bolags sätt att redovisa sina tillgångar har över tid varierat mellan verkligt värde och anskaffningsvärde. Variationerna har berott på hur samhället har sett ut och vilka problem som ansetts behöva lösas med redovisningen (Bengtsson, 2009). Innan börskraschen 1929 var reglerna om redovisning knapphändiga. Hur bolag redovisade var mer eller mindre hemligt. Behovet utifrån av att få insyn i bolag var inte så stort då det publika ägandet var ovanligt. Kraschen öppnade ögonen för hur betydelsefull redovisningen är ur framför allt informationssynpunkt, samtidigt som aktieägande hos allmänheten under de kommande decennierna kom att öka flerfaldigt (Evans, 2003).

Moonitz (1961) belyste och formulerade problem kring varför och för vem man redovisar. Redovisningen måste vara användbar, inte bara för bolaget utan också för andra grupper exempelvis investerarna, *“we cannot proceed on the premise that accounting is the monopoly of any one group”* (Moonitz, 1961). Denna typ av idéer, att redovisningen skall bli mer relevant för kapitalmarknaden och beslutsfattare, tog fart under 1950-talet. Vikten av att kunna jämföra och värdera bolag blev mer påtagligt. För att redovisningen skulle vara rättvis och tillförlitlig behövdes regler (Artsberg, 2005).

I takt med att kapitalmarknaderna blev allt mer internationella och aktörerna handlade mer globalt behövdes gemensamma normer för värdering och redovisning. Arbetet med att utforma dessa normer startade 1973, då International Accounting Standards Committee (IASC) bildades. IASC har sedan dess utformat flera redovisningsstandarder som går under samlingsnamnet International Accounting Standards (IAS). 2001 ombildades organisationen och heter idag International Accounting Standards Board (IASB), vilka fortsätter arbetet med en harmonisering av normerna inom redovisningsområdet. IASB har utformat egna och kompletterande standarder till IAS. Dessa kallas för International Financial Reporting Standards (IFRS). Numera är samlingsnamnet för alla IASBs standarder IFRS (IAS 1 punkt 2). Från och med januari 2005 måste alla noterade bolag i EU koncernredovisa enligt IFRS. Detta efter att EU antagit den så kallade IAS-förordningen 2002 (IAS-förordningen).

Sverige tog redan 2003 ett steg mot det internationella regelverket IFRS gällande förvaltningsfastigheter. Redovisningsrådet införde då regler gällande upplysning om det verkliga värdet på förvaltningsfastigheter (Gustafsson & Nordlund, 2001). Reglerna som infördes baserades på standarden IAS 40 – Förvaltningsfastigheter. Förvaltningsfastigheter är de fastigheter *“som innehas i syfte att generera hyresinkomster eller värdestegring eller en kombination av dessa två”* (IAS 40, punkt 5). Den stora förändringen från tidigare var att bolag nu, förutom att redovisa anskaffningsvärdet på sina förvaltningsfastigheter också skulle behöva upplysa om det verkliga värdet.

Verkligt värde skall ge en mer aktuell bild av bolagens fastighetsinnehav och öka jämförbarheten mellan olika bolag än vad anskaffningsvärdet tidigare gjort. IAS 40 kräver att bolag gör en noggrann bedömning av värdet på sina förvaltningsfastigheter. En svårighet i

bedömningen är hur verkligt värde skall fastställas. Definitionen av verkligt värde enligt IAS 40 lyder idag *“Verkligt värde är det belopp till vilket en tillgång skulle kunna överlåtas mellan kunniga parter som är oberoende av varandra och har ett intresse av att transaktionen genomförs”* (IAS 40, punkt 5). Punkt 45 i IAS 40 beskriver hur verkligt värde bäst erhålls: *“från aktuella priser på en aktiv marknad för likartade fastigheter med samma läge och i samma skick, och som är föremål för liknande hyresavtal och andra avtal”*. Saknas möjlighet att ta fram sådana priser finns i punkt 46 möjlighet till tre olika typer av modeller ett bolag kan välja mellan, vilket kommer beskrivas mer ingående i teoriavsnittet. Här finns alltså en viss valmöjlighet.

Det finns många standarder som behandlar verkligt värde men bara i specifika fall, och inte övergripande. Det har gjort att det växt fram olika sätt att ta fram det verkliga värdet på. Den enda vägledning som tidigare funnits när det gäller förvaltningsfastigheter och hur de skall värderas är IAS 40, vilken kan tolkas på en mängd vis. Bristen på tidigare standarder som behandlar verkligt värde oavsett objekt, har gjort att IASB har arbetat fram en sådan standard. Syftet är att olika tillgångar skall värderas mer enhetligt. Standarden, IFRS 13 - Fair Value Measurements, publicerades i maj 2011 och beskriver generellt hur det verkliga värdet skall beräknas och hur det skall definieras. IASBs förhoppning är att IFRS 13 skall kunna införas från och med räkenskapsåret 1 januari 2013 (IASB, 2011).

1.2. Problemdiskussion

Ett bolag som är börsnoterat kan välja att redovisa sina förvaltningsfastigheter till antingen anskaffningsvärde eller till verkligt värde (IAS 40, punkt 30). Oavsett värderingsval måste alla bolag i sin redovisning informera om det verkliga värdet (IAS 40, punkt 32). Det innebär att alla bolag måste ta fram det verkliga värdet på sina förvaltningsfastigheter, oberoende av om man använder anskaffningsvärdet i sin balansräkning eller inte. Samtliga fastighetsbolag i Sverige har dock valt att redovisa sina förvaltningsfastigheter till verkligt värde (Nordlund & Lundström, 2010). Det framgår tydligt av IAS 40 att verkligt värde kan tillämpas men hur man kommer fram till värdet står vagt beskrivet.

Det är ett flertal bedömningar som skall göras i många steg innan bolag kan komma fram till det värde som skrivs i redovisningen. Regelverket ger gott om utrymme för egna tolkningar i värderingsfrågan och det i sin tur kan göra det svårt för intressenter att jämföra bolags innehav om de inte får ta del av värderingsmodellen. Det finns idag flera punkter i IAS 40 som beskriver vilka upplysningar som skall lämnas i redovisningen men det är inte tillräckligt. Det behövs mer särredovisning av hur bolagen kommer fram till sina verkliga värden för att redovisningen skall fortsätta vara relevant och tillförlitlig. Det är en viktig del för att minska det informationsgap som finns mellan de som utformar årsredovisningen och de som skall använda den (Nordlund, 2010).

Enligt Hitz (2007) kan många anses vara överens om vilka fördelar verkligt värde ger redovisningen, men åsikterna går isär om hur man skall mäta och beräkna verkligt värde. Framför allt hur vinster och förluster skall behandlas. Förespråkare för verkligt värde anser att de ständiga omräkningar som görs av verkligt värde på ett bra sätt speglar verklighetens ekonomi som pendlar upp och ner. Kritiker menar att skapad volatilitet endast bidrar till osäkerhet och minskad trovärdighet (Hitz, 2007). Det finns flera olika yrkeskategorier som arbetar med verkligt värde. Samma fenomen sett ur olika vinklar verkar skapa debatt på grund av olika uppfattningar, därför har vi kommit fram till följande forskningsfråga:

- *Hur liknar och skiljer sig uppfattningen om verkligt värde hos fastighetsbolag, revisorer och akademiker?*

1.3. Syfte

Syftet med uppsatsen är att beskriva och förstå attityden till och uppfattningar om verkligt värde och ta reda på om det skiljer sig mellan fastighetsbolag, revisorer och akademiker.

1.4. Avgränsningar

Vår studie är inriktad på den svenska marknaden och fastighetsbolag som koncernredovisar enligt IAS 40. Vi har valt två fastighetsbolag med huvudkontor i Göteborg vilket gör det enklare för oss att träffa respondenter. Det är inte bara företagets uppfattning som är av vikt för oss, därför har vi också intervjuat två personer ur yrkesgrupperna revisorer och akademiker. Det för att minimera övervikt för någon yrkesgrupp. Med akademiker avser vi universitetsverksamma experter på i allmänhet IFRS men i synnerhet IAS 40 och förvaltningsfastigheter. Utförligare beskrivning av hur vi har valt bolag och respondenter återfinns i metodkapitlet under *Val av bolag och respondenter*.

1.5. Disposition

Kapitel 1 - Inledning. I inledningen beskriver vi bakgrunden till vår problemformulering och diskuterar problemet mer ingående. Vi beskriver vad syftet med uppsatsen är och vilka avgränsningar vi gjort.

Kapitel 2 – Metod. Metodkapitlet tar upp hur vi har gått tillväga och vilka metoder vi har valt att använda för att uppnå vårt syfte.

Kapitel 3 - Referensram. I referensramen presenterar vi tidigare forskning som är relevant för vår uppsats. Den skall hjälpa oss att analysera det empiriska material som vi har samlat in.

Kapitel 4 - Empiri. I detta kapitel sammanställer vi de data vi samlat in under våra intervjuer och som är relevant för vårt syfte.

Kapitel 5 - Analys. I femte kapitlet analyserar och diskuterar vi vår frågeställning utifrån den referensram och empiri vi har.

Kapitel 6 - Slutsats. Här svarar vi på den fråga vi ställt upp i kapitel 1 vilket medför att vi uppnår syftet med uppsatsen. Som avslutning ger vi förslag på fortsatt forskning i ämnet.

2. Metod

I metodkapitlet presenteras de val vi gjort i samband med uppsatsarbetet. Här redogörs också för hur vi gått tillväga under våra intervjuer och hur vi har analyserat vårt insamlade material.

2.1. Val av metod

Vid en studie som denna krävs en metod, ett redskap, som strukturerar upp vår insamling av empirisk data. Det finns två metoder man kan använda sig av, nämligen kvalitativa metoder och kvantitativa metoder (Magne Holme & Krohn Solvang, 1986).

Kvantitativa metoder präglas av struktur. Det finns tydliga frågeställningar kring vad som skall tas reda på och hur man skall ta reda på det. Kvantitativa metoder är att föredra när det skall studeras stora breda områden och vill sammanfatta en stor mängd data. Kvalitativa metoder kännetecknas av öppenhet och flexibilitet där fördjupning av problemet fokuseras. Man riktar in sig på ett specifikt område och försöker mer detaljerat beskriva egenskaperna och situationen för ett problem. Man vill skapa en närhet med insyn i valda objekt för studien (Magne Holme & Krohn Solvang, 1986).

Hur bolag redovisar och gör sina beräkningar har visat sig vara mycket individuellt (Marton, 2009). För att kunna ta reda på varför bolag redovisar som de gör och vilken attityd de har till verkligt värde, blev en kvalitativ intervju det naturliga valet för oss. Vi behövde vara flexibla under våra intervjuer för att kunna få så uttömmande svar som möjligt. Vi strävade efter frihet under ordnade former.

Med en kvalitativ metod ser vi världen som subjektiv. Med det menas att världen är en konstruktion som byggs av individer, samhälle och kultur. I metoden studeras hur människor uppfattar och tolkar den omgivning de befinner sig i. Det skiljer sig från den naturvetenskapliga synen där omvärlden ses som objektiv och där människan står lite utanför och kan mäta, observera och registrera en given verklighet (Backman, 2008). De kvalitativa data som vi fått fram ur våra intervjuer blev sedan underlag för vår analys. Vi riktade in oss på att tolka texter och material vilket också är en del i den kvalitativa metoden. Att verbalt tolka intervjuerna är en bra metod för att ta reda på olika personers upplevelser av en viss företeelse (Patel & Davidsson, 2003).

2.2. Datainsamling

För att syftet och den frågeställning som är uppsatsens grund skall kunna besvaras har vi samlat in data på olika sätt. Vår insamlade data utgjorde sedan underlag för vår analys. En stor del av källorna till referensramen har vi hittat genom artikel- och litteratursökning med hjälp av Göteborgs universitetsbiblioteks sökmotorer. I metodkapitlet är det främst böcker med teorier kring metodik och intervjuer som legat till grund för våra metodval.

Ett antal studier i ämnet har studerats bland annat avhandlingar och vetenskapliga artiklar. De har alla varit inriktade på förvaltningsfastigheter och verkligt värde men haft olika vinklingar. Många behandlar dock hur redovisningen av verkligt värde går till, hur bra jämförelsen är mellan bolag och vad som skulle kunna bli annorlunda och bättre. Med det som bakgrund har vi valt att fokusera mer på de valda fastighetsbolagens uppfattningar om och attityder till verkligt värde. Deras syn har vi sedan valt att jämföra med valda revisorer, akademiker och den litteratur vi tagit upp i referensramen.

Genom att läsa tidigare studier har vi fått en grundläggande kunskap om ämnet och vad som tidigare skrivits. Innan den egna uppsatsprocessen tog fart var en litteraturgranskning nödvändig. Det för att ta del av tidigare problem inom ämnet och för att kunna formulera en relevant frågeställning. Vi har också fått information om hur andra tidigare har gått till väga för att belysa problem och hur de har analyserat den data de samlat in. Allt det här är till stor hjälp i hela den egna skrivprocessen (Backman, 2008).

Till referensramen har vi sökt artiklar, avhandlingar och böcker som behandlar verkligt värde och uppfattningar från de tre yrkeskategorierna som finns representerade i vår uppsats. Genom att läsa IAS 40 har vi fått en grundläggande förståelse för verkligt värde och de problemområden som kan finnas.

2.3. Val av bolag och respondenter

Vi har valt att använda oss av noterade fastighetsbolag eftersom de tillämpar IFRS-regelverket. Geografiskt valde vi bolag i Göteborg för att öka chanserna till att få givande intervjuer på plats. Castellum och Fastighets Balder AB är två av Göteborgs största fastighetsbolag som båda har en ledning med lång erfarenhet, därför föll sig valet naturligt på dessa bolag. Vi har valt respondenter med god insyn i ekonomiarbetet på respektive bolag. Chefer med ekonomifunktioner blev ett bra val för oss eftersom dessa har övergripande ansvar för koncernredovisningen och kunskap om det löpande arbetet samtidigt som de är ute och träffar kunder och investerare. I vårt fall innebar det också personer med lång erfarenhet i branschen som aktivt jobbat med förvaltningsfastigheter även innan IFRS introducerades i Sverige.

Vid valet av revisorer har vi genom att titta på årsredovisningar 2006-2010 från fyra stora fastighetsbolag i Göteborg tagit reda på vilka revisionsbyråer som granskat dessa fastighetsbolag. Revisionsbyråerna KPMG och Ernst & Young förekom i ett eller flera fastighetsbolag under perioden. Vi fick uppfattningen att de båda har lång erfarenhet av att revidera och granska fastighetsbolag. Sedan kontaktade vi dessa byråer för att få intervju med kunniga och väl insatta personer. Via en personlig kontakt på KPMG blev vi vidarebefordrade till vår respondent. Ingemar Rindstig kontaktade vi via mail efter att ha fått ett tips om att han skulle vara erfaren inom fastighetsbranschen. Vi har även valt att intervjua akademiker som är universitetsverksamma och är väl insatta i redovisningsteori samt aktiva i diskussionen om IFRS. När vi valde akademikerna har vi fokuserat mer på vilken person vi vill prata med än vilket universitet de är verksamma vid. Både Jan Marton och Bo Nordlund har skrivit mycket inom ämnet vi valt att studera. På så sätt fick vi upp ögonen för dem.

De personer vi har intervjuat har haft skilda åsikter om de vill vara anonyma eller inte. Vi har valt att använda namnen på de personer som vill träda fram med det, medan de som vill vara anonyma har fått vara det. Vi har valt akademiker som vi vet har en personlig åsikt i ämnet och därför anser vi att deras namn ger en viss tyngd till uppsatsen och dess syfte.

2.4. Intervjuer

Davidson & Patel (2003) lyfter fram två aspekter som är av stor vikt för oss, standardisering och strukturering. Graden av standardisering bestäms av hur mycket intervjuaren styr samtalet och hur stor vikt som läggs vid frågorna. Struktureringsgraden bestäms av hur fria frågorna är: hur mycket utrymme som finns för att tolka respektive fråga. Vi ville i intervjusituationen ge så tydliga frågor som möjligt för att respondenten skulle förstå samtidigt som frågorna var öppna och gav utrymme för utförliga svar. Vårt mål var att respondenten skulle få prata så

fritt som möjligt för att både personens egna och bolagets attityder kring förvaltningsfastigheter och verkligt värde speglades utan att vi skulle behöva styra allt för mycket. Detta för att minimera risken att vi styr svaren åt något håll. Vi undvek också frågor formulerade så att svaret kan vara ja eller nej. Vi höll oss till en låg struktureringsgrad och en låg standardiseringsgrad. För oss var det inte svaren i sig som ordagrant var det mest intressanta för oss. Vi ville få fram de bakomliggande orsakerna till svaren hos den intervjuade, essensen. Hur respondenten tolkar vår fråga och hur denne sedan ställer sig till frågan är viktigt för oss. Genom att dessa attityder till olika frågor speglar sig i svaren, kunde vi skapa oss en helhetsbild av hur respondenten upplever verkligt värde och IAS 40.

Vi var noga med att börja med en kort beskrivning av arbetet för att klargöra för respondenten vad vi tänkt oss. På så sätt minimerades osäkerhet och våra frågor blev enklare motiverade i respondentens ögon (Patel & Davidsson, 2003). Valet av plats för intervjuerna föll på respondenternas respektive kontor. Miljön är en viktig aspekt man skall tänka på när en intervju skall hållas. Respondenten kan svara annorlunda om denne inte känner sig helt bekväm i situationen. Därför är en miljö där respondenten trivs att föredra (Jacobsen, 2002). Intervjuerna tog mellan 30 minuter och en timma att genomföra och vi var båda närvarande vid samtliga intervjutillfällen. Upplägget var att en av oss var mer fokuserad på att ställa frågor och lyssna på respondenten samt anteckna översiktligt medan den andre antecknade till största delen. När tillfälle gavs eller oklarhet fanns kunde den andre skjuta in med stickfrågor så att inga oklarheter förekom i våra anteckningar. Vi har undvikit möjligheten att använda någon inspelningsapparat då det kan påverka respondentens frihet och spontanitet (Patel & Davidsson, 2003). Vi ville kunna föra ett vanligt samtal under intervjun.

Vi ändrade på frågorna beroende på om det var en bolagsrepresentant, revisor eller akademiker som skulle intervjuas, även om fokus låg kvar på verkligt värde. Exempelvis ansåg vi att vi kunde ställa mer detaljerade frågor om IAS 40 till revisorerna och akademikerna. Under intervjuerna försökte vi se till att hålla igång ett samtal, snarare än att ställa raka frågor och få raka svar.

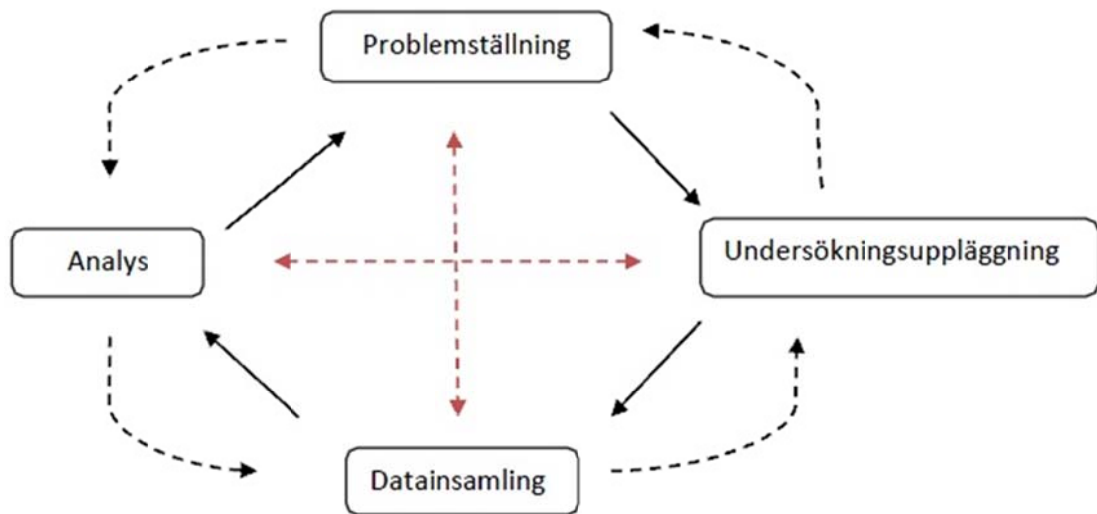
2.4.1 Telefonintervjuer

Två telefonintervjuer blev nödvändigt för oss eftersom vi annars inte haft möjlighet att få alla intervjuer vi behövt. De personer vi haft telefonintervju med var Bo Nordlund och Ingemar Rindstig. Telefonintervjun har den begränsningen att tolkning av kroppsspråk försvinner och sätter större krav på intervjuaren att ta in vad respondenten säger. Mer vikt läggs på att ge tydliga frågor då missförstånd lättare kan uppkomma via telefonintervjuer (Krag Jacobsen & Nilsson, 1993). Innan Nordlunds intervju skickades frågor i förväg via mail då respondenten efterfrågade detta.

2.5. Bearbetning av materialet

Vi ser vår egen metodprocess som Jacobsen (2002) beskriver den i sitt kapitel om kvalitativ metod. Bilden på nästa sida illustrerar att det inte finns någon rak linje där alla olika moment genomförs efter varandra. Istället går man under arbetets gång tillbaka till det man gjort tidigare och gör ändringar. Man behöver inte göra färdigt en del helt och hållet innan man börjar på nästa för att komma framåt. För att vi skulle kunna ha en öppen inställning och syn krävdes den flexibilitet vi tidigare nämnt. Under processen fick vi ny kunskap om ämnet och kunde då inse att vi behövde ändra i intervjufrågorna eller samla ytterligare text till referensramen. Formen är låst (de helsvarta pilarna), utgångspunkten i modellen är att problemställning kommer först och följs sedan av undersökningsuppläggning, datainsamling

och analys. Gränserna mellan de olika faserna är vaga och det finns stort utrymme för förflyttning mellan faserna vilket illustreras av de streckade linjerna (Jacobsen, 2002).



”Den kvalitativa undersökningsprocessen som interaktiv process” (Jacobsen, 2002).

2.5.1. Sammanställning av intervjuer

Efter intervjuerna sammanställde vi våra anteckningar samma dag och skapade oss en bild av personens uppfattning om verkligt värde och IAS 40. Vi anser att diskussionen oss emellan var viktig för att kunna jämföra hur vi båda tolkade samma svar. På så sätt riskerade vi inte att tappa bort mycket av det som sagts under intervjun, utan fångade upp så mycket som möjligt av samtalet som varit. Efter framför allt första intervjun utvärderade vi frågeformuläret för att se om något behövdes förbättras eller omformuleras. Vi har också gjort en kontinuerlig avstämning mot referensramen så att ingen viktig del av referensramen saknas eller inte speglas i intervjuerna.

2.5.2. Analys av materialet

Vi läste först igenom det empiriska materialet noga var för sig, så att båda kunde bilda sig en uppfattning om vad de intervjuade personerna tycker och tänker. På så sätt kunde vi båda reflektera utan påverkan från den andre vilket vi upplever har gett oss en bättre diskussion när sedan analysen har genomförts och skrivits ner. I analysen har vi ställt vår referensram mot våra framtagna empiriska data, men framför allt jämfört personernas uppfattningar med varandra. Åsikter och uppfattningar kring vissa företeelser och begrepp som har framkommit mer än andra har fått extra stort fokus när vi diskuterat i analysen.

2.6. Källkritik

Viktigast med de källor vi använde oss av var att de innehöll relevant information för det syfte vi ställt upp för uppsatsen. Då regelverket IFRS som vi behandlar infördes 2005 valde vi att leta information i relativt nya publikationer. Det för att få de senaste bidragen till diskussionen kring verkligt värde, vilket vi anser ökar relevansen i vår uppsats.

Uppsatsen syftar till att hitta uppfattningar om och attityder till verkligt värde, därför har vi sökt information som innehåller subjektiva tankar och slutsatser. Det kan göra att uppsatsen vinklas men samtidigt blir den typen av information mest relevant för att uppnå syftet.

Vår empiriska data samlades in enbart med hjälp av intervjuer. Vi är medvetna om att respondenterna kan tolka de frågor vi ställer på annat vis än vad vi tänkt oss och att vi också tolkar deras svar. Resultatet av intervjuerna blir därför subjektivt. Respondenterna kan ha valt att inte svara på frågorna helt uttömmande, men då vi inte är ute efter att ta reda på bolagens tekniker eller andra bolagshemligheter tror vi att det varit enklare att vara ärlig. Efter första intervjun ändrades frågeguiden något men vi tror inte det har påverkat resultatet nämnvärt. Det handlade mest om omformuleringar för att kunna göra oss bättre förstådda.

Vi kunde ha valt att hålla fler intervjuer med fler personer men anser att det inte hade bidragit nämnvärt till vår uppsats utan hade bara bidragit till ett överflöd av uppfattningar. Det hade underminerat kvaliteten i vår uppsats då vi inte är ute efter att dra några generella slutsatser.

3. Referensram

I referensramen presenteras först harmonisering av redovisningen, lite historisk utveckling och nuvarande regelverk. Sedan följer flertalet artiklar, avhandlingar och krönikor som behandlar ämnet.

3.1. Harmonisering av redovisningen

IASB (tidigare IASC) har sedan 1973 arbetat för att harmonisera världens redovisning. Det för att olika länders redovisning skall bli mer lika. Sedan arbetet började har man arbetat fram en rad standarder men det var inte förrän EU, år 2000, ville integrera medlemsländerna som standarderna fick ett större genomslag. Tidigare hade de främst varit rekommendationer med ingen egentlig legitimitet hos bolagen. Ett av EUs första steg mot integrerade medlemsländer var att ta fram en gemensam redovisning för alla noterade koncerner i unionen (Artsberg, 2005). Det skulle öka jämförbarheten dem emellan och ge en effektiv och öppen kapitalmarknad. Med en öppnare kapitalmarknad skulle tillväxt och sysselsättning öka (IASBs föreställningsram). EU-kommissionen menade att tidigare rekommendationer haft för många valalternativ vilka tolkats olika i medlemsländerna. Därför har det också utvecklats olika praxis i medlemsländerna. Det ville EU ändra på och det slogs fast 2002 att alla noterade koncerner från och med januari 2005 skall följa de regelverk som EU tagit fram, vilka bygger på IASBs normer (Artsberg, 2005). De gemensamma reglerna syftar också till att marknadsnoterade koncerner inom EU skall kunna konkurrera på samma villkor om det kapital som finns tillgängligt både inom unionen och på den globala marknaden (IAS-förordningen).

Financial Accounting Standards Board (FASB) är motsvarigheten till IASB i USA och sedan 2002 arbetar de båda organisationerna tillsammans för att ytterligare harmonisera redovisningen i världen i det som kallas för konvergensprojektet (ifrs.org). Samarbetet avser att föra deras två regelverk närmare varandra och skapa globala tillämpliga standarder med hög kvalitet. Generally Accepted Accounting Principles (GAAP) är det regelverk som styr redovisningen i de finansiella rapporterna i USA. Den har haft legitimitet längre än IASB vilket resulterat i att det amerikanska regelverket blivit allmänt accepterat. För att nå sina långsiktiga mål och för att IFRS också skall bli ett allmänt accepterat regelverk krävs att implementeringen av denna sker likartat i olika länder. Det kräver omfattande arbete från alla de som är berörda av IFRS-regelverket, det vill säga bolag, revisorer, normsättare och investerare (A Roadmap for Convergence 2006-2008).

3.2. IASBs föreställningsram och kvalitativa egenskaper

En finansiell rapport skall vara användbar. Därför finns en föreställningsram, där det ställs vissa krav på rapportens utförande. Fyra kvalitativa egenskaper som beskrivs och är viktiga för användbarheten är begriplighet, relevans, tillförlitlighet och jämförbarhet (IASBs Föreställningsram).

Begriplighet: Den information som lämnas i den finansiella rapporten skall vara lätt för användarna att förstå. Det förutsätter dock att användarna i fråga har en rimlig kunskap om affärsverksamhet, ekonomi och redovisning. Användarna behöver också för att förstå rapporten läsa den någorlunda noggrant. Information som kan vara krånglig får trots kravet på begriplighet inte uteslutas ur rapporten med bristen på begriplighet som enda argument (IASBs Föreställningsram).

Relevans: Den information som lämnas i rapporten skall för att ha ett värde vara relevant som beslutsunderlag för användarna. Informationen är relevant då den påverkar användarnas beslut genom att underlätta beslutsfattande gällande historiska, nutida och framtida händelser eller genom att bekräfta eller korrigera tidigare bedömningar (IASBs Föreställningsram).

Tillförlitlighet: Informationen skall vara tillförlitlig för att användarna skall ha nytta av den finansiella rapporten. Den är tillförlitlig om den inte uppvisar väsentliga felaktigheter och inte är vinklad. Det finns information som kan vara relevant men för osäker för att vara del i rapporten (IASBs Föreställningsram).

Jämförbarhet: Användare av de finansiella rapporterna måste kunna skapa sig uppfattningar om trender i bolagets resultat och ställning. Det kan man genom att jämföra de finansiella rapporter ett bolag lämnar ut över en längre tid. Användarna skall också kunna jämföra olika bolag med varandra. Därför skall bolag värdera och presentera liknande transaktioner på ett enhetligt sätt, dels i ett och samma bolag över en längre period, dels i olika bolag (IASBs Föreställningsram).

3.3. IAS 40 – värdering av förvaltningsfastigheter

IAS 40 har till syfte att ange hur förvaltningsfastigheter skall hanteras i redovisningen samt vilka upplysningar som skall lämnas (IAS 40, punkt 1). Med förvaltningsfastigheter menas de fastigheter, mark eller byggnad, som är tänkta att generera hyresintäkter eller värdeökning för ett bolag. Fastigheterna används inte i produktion, tillhandahållande av varor och tjänster eller som lagerplats åt dessa. Sådana fastigheter är istället rörelsefastigheter och värderas inte enligt IAS 40 utan enligt IAS16 - Materiella anläggningstillgångar (IAS 40, punkt 7).

En förvaltningsfastighet skall vid förvärvet tas upp till anskaffningsvärdet (IAS 40, punkt 20). Efter det första redovisningstillfället skall bolag som innehar förvaltningsfastigheter välja om de vill värdera dem till verkligt värde eller anskaffningsvärde. Alla förvaltningsfastigheter skall sedan värderas till den valda metoden om inte annat anges i punkt 53 (IAS 40, punkt 33). Anskaffningsvärdet utgör det pris man betalat för förvaltningsfastigheten och andra kostnader hänförliga till köpet (IAS 40, punkt 21). Verkligt värde utgår från marknaden och de priser man finner där. Verkligt värde definieras enligt IAS 40, punkt 5, som ”*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*”.

Vid värdering till verkligt värde finns flera alternativ i IAS 40, men helst skall det verkliga värdet vara ett marknadsmässigt pris för likartade fastigheter på en aktiv marknad. Det är på det sättet verkligt värde bäst uttrycks (IAS 40, punkt 45). Är det svårt att ta fram ett sådant värde kan man söka sig till en aktiv marknad med andra slag av fastigheter, eller en mindre aktiv marknad för likartade fastigheter. Om dessa värden inte heller är tillgängliga finns ett sista alternativ där en kassaflödesanalys kan tillämpas. Det verkliga värdet kan då antas bestå av framtida uppskattade hyror och intäkter som diskonteras till balansdagens datum. Hyror och intäkterna skall då baseras, i så hög utsträckning som möjligt på framtida marknadsmässiga hyror för liknande fastigheter, i samma läge och i samma skick (IAS 40, punkt 46).

Det verkliga värde som tas fram till redovisningen visar värdet vid en viss tidpunkt, därför är värdet knutet till just den tidpunkten. Då marknadsvillkoren ständigt ändras kan ett värde bli

felaktigt eller olämpligt om det kopplas samman med en annan tidpunkt än den då den aktuella värderingen genomfördes (IAS 40, punkt 39). Den vinst eller förlust som uppstår vid en förändring av en fastighets verkliga värde skall redovisas i resultaträkningen den period då förändringen ägde rum (IAS 40, punkt 35). Det innebär att resultatet påverkas varje period när en värdeförändring har skett, antingen positivt eller negativt. Det verkliga värdet skall inte spegla bolagets egna uppskattningar utan den kunskap och de uppskattningar intresserade och kunniga köpare och säljare innehar. Förvaltningsfastigheten skall inte värderas utifrån vilka andra fastigheter bolaget äger eller eventuella synergieffekter dem emellan (IAS 40, punkt 49).

Att lämna upplysningar om hur man redovisar är av yttersta vikt vid tillämpning av IAS 40. Vid värdering till verkligt värde är det en rad upplysningar som skall lämnas i den finansiella rapporten exempelvis vilka metoder man använder vid värdering, upp och nedgångar i värde, och om värderingarna gjorts av oberoende värderingsmän eller inte (IAS 40, punkt 75).

3.4. Effekter av verkligt värde i redovisningen

3.4.1. Tillförlitlighet eller relevans

Diskussionen om verkligt värde eller anskaffningsvärde skall tillämpas går långt tillbaka i tiden. Det fanns tidigt en skepsis mot att låta värdeförändringar vara resultatpåverkande. En grundsten i redovisningen var då att tillförlitlighet skulle främjas. Redovisningen måste vara trovärdig. Flera olika argument växer under 1900-talet fram mot att någon form av marknadsvärde eller verkligt värde skall användas. Man pekade bland annat på aktualitet, att information som speglar nuet är mer relevant än helt objektiva historiska värden. Trycket från aktieägarna ökar också under senare hälften av 1900-talet. Tillförlitlighet hamnar i skymundan när redovisningen skall gå framåt. Grundstenen rubbas och det viktigaste med redovisningen blir att visa relevant information. Man kan säga att tillförlitlighet och relevans krockar, när hänsyn skall tas till båda egenskaperna. Problemet blir att det inte finns några klara direktiv om hur tillförlitlig redovisningen måste vara och inte heller hur mycket relevans skall prioriteras (Bengtsson, 2009).

3.4.2. Balansräkningen hamnar i fokus

Med införandet av verkligt värde ökade balansräkningen i betydelse, då denna kom att öka i värde och samtidigt fluktuera mellan perioder (Langendijk, 2003). Detta speglar det synsätt som präglat redovisningen i tre decennier, att relationen mellan tillgångar och skulder är det som verkligen speglar ett bolags ekonomiska tillstånd istället för resultatet (Hitz, 2007). Det påverkar vinstbegreppet. Vad som numera är vinst kommer att påverkas av upp- och nedgångar i verkligt värde och på så sätt tappar begreppet vinst i värde. Det som snarare blir viktigt är balansräkningen som kan visa generellt hur väl bolaget står sig och presterar. Verkligt värde i balansräkningen hjälper till med att bolagets visade värde i balansräkningen närmar sig bolagets totala ansedda värde, marknadsvärdet. Om det är positivt eller negativt bör låtas vara osagt. Att minska gap mellan värden är bra och bidrar till mer relevant information men verkligt värde kan leda till allt för positiva beräkningar och illusioner om större värden än vad som faktiskt existerar (Hitz, 2007). Posten eget kapital beskriver således inte bolagets kapital nu utan innehåller också bolagets beräknade framtida vinster (Bengtsson, 2006). En positiv aspekt med att verkligt värde är under ständig förändring kan fungera som bra förebyggande information för bolag, plötsliga konjunktursvängningar bör inte bli lika plötsliga och allvarliga för bolaget. En negativ aspekt är att ständiga förändringar leder till en

kontinuerlig volatilitet i redovisade värden även under normala förhållanden (Laux & Leuz, 2009).

3.4.3. Verkligt värde som en viktig informationskälla

Beaver & Demski (1979) diskuterar kring huruvida inkomst kan vara ett dåligt koncept eftersom marknaderna är så varierande och ofullständiga. Hitz (2007) menar att när ett så fundamentalt begrepp är oklart, bör redovisningen endast vara en av många andra informationskällor som ger beslutsunderlag snarare än att man skall haka upp sig på precisa mätningar och värderingar. Verkligt värde bör i det fallet inte ifrågasättas som det gör eftersom det inte finns till för att ge exakta värden utan snarare vägledning. I en helt perfekt marknad behövs inte dessa värderingar. Problemet är inte huruvida verkligt värde är rätt att använda eller inte. Det är mycket relevant information. Snarare handlar det om hur det skall värderas och om verkligt värde verkligen skall speglas i balansräkningen, delvis på grund av volatiliteten som nämns ovan (Hitz, 2007).

3.4.4. Verkligt värde - två synsätt

Whittington (2008) har skildrat två synsätt gällande redovisningens syfte utifrån IASBs föreställningsram. Synsätten mynnar ut i att man antingen är för eller emot verkligt värde. Det första synsättet där man är för det verkliga värdet kallas Fair Value View medan det andra kallas för Alternative Value View.

Anhängare av Fair Value View anser att de finansiella rapporterna i första hand skall vara till för ägare, potentiella ägare och långgivare vilka skall finna relevant information för sitt beslutsfattande. När relevansen blir viktigare får tillförlitligheten i rapporten kliva åt sidan, eller ersättas med så kallad förställd trohet. Helst skall informationen spegla framtid och inte dåtid, vilket ger historiska transaktioner en plats i periferin. Priser på marknaden skall ge bra uppskattningar till de kassaflodesmodeller som redovisningen kan tänkas innehålla. Man anser att marknaden är relativt perfekt och därmed ger ett bra underlag för beräkning av verkligt värde till fördel för investerare. Dessa resonemang visar sig ofta vara väl genomtänkta rent teoretiskt, men fungerar sällan rakt av i praktiken (Whittington, 2008).

Det andra synsättet präglas av att den är hopsatt av flera olika syner på redovisningen och verkligt värde, vilket gör det teoretiska underlaget svagt. Man menar att marknaden är ofullständig. Därför är historiska värden bättre och mer användbara för nuvarande ägare, vilka man anser bör främjas med information om det finansiella läget både förr och nu. Då man tar hänsyn till den asymmetri som finns på den riktiga marknaden är utgångsläget bra, men man kommer samtidigt inte med några konkreta lösningar på de problem som finns med verkligt värde. Synsättet kan då tänkas vara *"bra i praktiken men inte i teorin"*. Anhängare vill få fram ett helt nytt synsätt på finansiell rapportering. Ett sätt som dock är dåligt formulerat (Whittington, 2008).

3.4.5. Ökade svårigheter för revisorerna

Revisorer kan hamna i svårigheter när verkligt värde skall granskas. I en inaktiv marknad finns det begränsat med genomförda transaktioner som kan ge en grund för bedömningar av framtagna värdens rimlighet (King, 2006). Det blir en utmaning för revisorer att hitta bra argument för sina uttalanden om årsredovisningar, exempelvis hitta stöd för när man anser att en bedömning av verkligt värde är korrekt gjord (Johnson, 2007). Saknas extern fakta eller att standardiserade värden är dåligt uppdaterade finns det inte mycket att luta sig mot.

Det läggs stora krav på en revisor i dennes egen bedömning av ett verkligt värdes rimlighet. Det blir ett problem när personens egen värdeuppfattning blir grund för rimlighetsgranskningen. Revisorns uppfattning kan skilja sig från bolagets uppfattning (King, 2006).

Man måste komma ihåg att verkligt värde aldrig kan vara ett exakt värde. Verkligt värde skall beräknas av bolagen, granskas av revisorer och sedan tolkas av investerare. I alla tre leden kommer dessa personers egna uppfattningar speglas och på så sätt leda fram till ett helt subjektivt värde, sett ur informationssynpunkt. Man brukar räkna med att det kan finnas ett intervall på +/- 10 % skillnad i uppfattning om vad något är värt (King, 2009). Trots alla regler som finns att följa blir det trots allt revisorns eget omdöme som blir avgörande, framför allt när man pratar om vad som anses vara tillräckligt tillförlitligt och vad som är en tillräckligt rättvisande bild (Dirsmith & McAllister, 1982).

Peter Öhman m.fl. (2006) konstaterar i sin studie att den typ av mjuka värden som verkligt värde är ställer till problem för revisorer och är inte något som de flesta är bekväma med. Det skulle behövas bättre tillvägagångssätt för revisorerna att granska dessa typer av värden. Det skulle göra att man närmar sig den enkelhet som finns i att granska hårda värden som inte medför samma problem. Hårda värden är i detta fall poster i årsredovisningen som är nästintill objektiva, exempelvis skatt. Svårigheterna gör att revisorn tenderar att se till sitt och bolagets, klientens bästa. Fokus hamnar på att redovisningen skall ge bolaget och dess ägare så bra information som möjligt snarare än investerare (Öhman m.fl. 2006). Det kan mynna ut i att revisorns jobb inte alltid främjar IFRS syfte med redovisningen som sätter beslutsfattare och investerare i första rummet. Det är för dem som redovisningen skall vara relevant (Ronen, 2008).

3.5. Tidigare forskning och debatt

Nedan finns ett axplock av tidigare forskning och krönikor där det diskuteras om verkligt värde.

Subjektivitet

Marton (2008) presenterar och diskuterar IASBs definition, nytta, svårigheter och tankar bakom verkligt värde. Ett grundläggande problem är att det verkliga värdet skall baseras på en hypotetisk marknad. Det blir nästintill omöjligt att få redovisningsvärden helt objektiva. Både forskning och praxis visar på svårigheter vid värdering till verkligt värde just på grund av de subjektiva antaganden som måste göras. Subjektiviteten blir också en svårighet för bedömaren, då det sällan finns konkreta rätt eller fel (Marton, 2008).

Otillräcklig jämförbarhet

IASB vill med sina standarder, exempelvis IAS 40, bland annat öka jämförbarheten mellan bolag, att liknande händelser skall redovisas på liknande sätt (IASBs föreställningsram). Brist på jämförbarhet riskerar att uppstå när det är bedömningar som skall göras. Bolagen gör sina bedömningar samtidigt som redovisare och revisorer har sina egna uppfattningar om hur redovisningen skall gå till (Marton, 2009). Verkligt värde bedömningar är något bolag måste göra vid värdering av sina fastigheter. I IAS 40 punkt 46 beskrivs som vi tidigare nämnt att tre olika alternativ till värdering ges om det är problematiskt att ta fram tillförlitliga aktuella marknadsvärden.

Otydliga direktiv

Punkt 46c i IAS 40 ger möjlighet till den kassaflödesmetod som uteslutande används av bolagen idag (Nordlund & Lundström, 2010). Den geografiska plats fastigheten står på är en av många aspekter som bör tittas på vid värdering av fastigheter. Dessa kan ge upphov till mervärde vid framtida försäljningar mellan parter. Ett sådant mervärde kan kallas utvecklingspotential. I punkt 51 IAS 40 står det att *”det verkliga värdet på en förvaltningsfastighet återspeglar varken framtida investeringar i syfte att förbättra fastigheten eller framtida fördelar till följd av sådana investeringar.”* Vid en första anblick kan detta tolkas som en motsättning mellan punkterna. Att de möjligheter till försäljningsvärde som kan finnas i fastighetens utvecklingspotential inte får ingå i verkligt värde. Olika tolkningar av dessa punkter kan ge upphov till missförstånd och frågor hos fastighetsvärderarna, bolagen och revisorerna i sitt granskningsarbete. Tydlighet krävs (Nordlund, 2007).

Otydlighet och informationsasymmetri

Att lämna upplysningar om hur man redovisar är av yttersta vikt vid tillämpning av IAS 40. I punkt 75 i IAS 40 beskrivs alla upplysningar som behöver ges om hur bolagen kommit fram till de värden de har angett. Använder bolagen dessutom verkligt värde finns det ytterligare information som behöver anges. Exempel på upplysningar som skall framföras är om förvärv, upp- och nedgångar i värde och om värderingarna gjorts av oberoende värderingsmän. De här punkterna ställer krav på bolagen, men det kan ifrågasättas om de följer upplysningskraven fullt ut eller om reglerna är för otydliga för att kunna följas på ett enhetligt sätt. Det framkommer inte på vilken detaljnivå upplysningarna skall ges. Det blir återigen en bedömningsfråga. *”Fastigheter är inga lättvärderade tillgångar och det finns, enligt min uppfattning, ett informationsasymmetriskt problem som behöver lösas för att marknaden skall fungera mer effektivt”*(Nordlund, 2009).

3.6. Utveckling och framtid

Ett av många projekt för harmonisering är det gällande verkligt värde. Man har sedan 2005 arbetat med att utforma en gemensam standard som behandlar verkligt värde och hur det skall beräknas (A Roadmap to Convergence 2006-2008). Många standarder som IASB presenterat kräver verkligt värde precis som IAS 40. På grund av att de många standarderna utfärdats under lång tid har inget fokus kunnat läggas på just verkligt värde (IFRS 13, introduction). Definitionen av verkligt värde och guidning kring verkligt värde har till och med kunnat skilja sig åt mellan standarder. Detta har lett till oklarheter och skillnader mellan revisorer, redovisare och bolag. Jämförbarheten har minskat vilket vi tidigare beskrivit som en av de kvalitativa egenskaperna i redovisningen. Det har gjort det aktuellt med en ny tydlig standard gällande verkligt värde. Standarden heter IFRS 13 och publicerades i maj 2011 (IFRS 13, introduction).

IFRS 13 skall inte syfta till att utöka de tillgångar eller skulder som skall värderas till verkligt värde och inte heller att beskriva hur värdeförändringar skall presenteras. Standarden skall istället komplettera de standarder som redan behandlar värdering till verkligt värde. Den nya standarden resulterar i att verkligt värde nu har samma definition och betydelse i IFRS som i GAAP. Regelverken har i och med den nya standarden också samma särredovisningskrav för verkligt värde. Den gemensamma standarden skall minska variationen i tillämpningen av verkligt värde och därmed öka jämförbarheten mellan de som använder IFRS och GAAP (IFRS 13).

4. Empiri

I empirin presenterar vi sammanställningar av våra intervjuer. Vi presenterar de valda respondenternas uppfattningar om verkligt värde, varje yrkesgrupp för sig.

4.1. Intervjuer med fastighetsbolag

4.1.1. Castellum

Vi har intervjuat två personer på bolaget, ekonomidirektören och en koncerncontroller. Castellum grundades 1993 och är ett börsnoterat fastighetsbolag i Sverige. Huvudkontoret ligger i Göteborg och det är också i Göteborgsregionen fastighetsinnehavet är som störst. Hela fastighetsinnehavet återfinns i fem stora regioner i Sverige: Göteborg, Stockholm, Öresund, Mälardalen och Östra Götaland. Fastighetsportföljen består av kommersiella fastigheter och lokaler. Ägandet av fastigheterna ligger hos sex helägda dotterbolag runt om i landet. Totala innehavet uppgår till ca 3 330 000m² med ett sammanlagt värde på ca 33 miljarder kronor. Castellums övergripande mål ligger i att ha en ständig tillväxt i värde på sitt fastighetsbestånd och att ha en årlig tillväxt på 10 % på sitt kassaflöde (www.castellum.se).

Castellum använder sig av en kassaflödesmodell vid värdering till verkligt värde på sina fastigheter. Det har varit så sedan starten 1993. Intäkterna i modellen utgörs av framtida hyresintäkter. Vad som också finns med i beräkningen är allmänna kostnader så som el, vatten, samt underhåll och tillsist avkastningskrav. Själva värderingen görs hos dotterbolagen och längre ner hos fastighetsförvaltarna. Värderingen ingår således i det dagliga arbetet och sker fastighet för fastighet. Man värderar inga fastigheter i grupp.

Ambitionen är att verkligt värde skall återspegla någon form av marknadsvärde, men det är inget marknadsvärde. Ekonomidirektören anser att det enda säkra värde man kan få är om man säljer just nu, men då blir ändå det värdet inaktuellt nästa dag. Det måste man vara medveten om. Det förutsätter dock en normal marknad, ett så kallat "defaultläge". Koncerncontrollern säger att det är ett problem att det sker så få transaktioner på marknaden och att det såklart blir en osäkerhet. Båda respondenterna känner sig dock väldigt trygga i sin värdering och sin modell. Man måste i vilket fall ha någon professionell uppfattning om vad fastigheter är värda. De egna uppfattningarna är viktiga. I slutändan måste värdet på fastigheterna prövas, även utan IFRS-regelverket. Verkligt värde hade alltså används även utan krav eller ett tvingande regelverk. Man måste värdera sina fastigheter för att internt kunna greppa vad ens innehav är värt. Beräkningarna som utförs ligger också till grund för alla finansierings- och investeringsbeslut som tas.

Castellum anser att deras värderingsmodell är tillförlitlig. Bolaget baserar sin modell på rimliga antaganden, men man måste också vara medveten om och ha respekt för att andra kan göra andra antaganden eller ha andra uppfattningar. "Värderingen handlar inte om att ha rätt eller fel utan att den är rimlig". För att kvalitetssäkra sin värdering använder sig Castellum av externa värderare som får värdera samma innehav som Castellum själva värderar, 50 % av det totala värdet. Detta presenteras sedan som en not i årsredovisningen. Värdena brukar då sällan skilja mer än några få procent. Ekonomidirektören påpekar också att den modell bolaget använder sig av och de antaganden som görs är säkra också i lågkonjunktur men då är kvalitetssäkringen svårare eftersom marknaden inte är fullt fungerande.

De informationskrav som ställs på bolagen är inget som ses som ett problem. Båda våra respondenter är tydliga med vikten av att presentera information. Castellum strävar efter att ge mycket information, kanske inte alltid för att man måste utan av artighetsskäl. Eftersom bolaget är medvetet om att man gör många antaganden är det viktigt att ge upplysningar om vilka antaganden som har gjorts. Ekonomidirektören poängterar att alla har en uppfattning om vad någonting är värt och att det skiljer sig mellan bolag, personer och investerare. Respondenten tycker att om man ser ur ett svenskt perspektiv har bolag alltid varit bra på att ge information, vara transparenta. IAS 40 som regelverk har inte direkt påverkat mängden upplysningar som ges i årsredovisningen. Om nuvarande ägare eller eventuella investerare ställer frågor som uppkommit på grund av brist på upplysningar är Castellum lyhörda och utvärderar om mer upplysningar skall ges ut.

Verkligt värde är bra för att det kan ge en mer rättvisande bild av vad bolaget faktiskt har för fastighetsinnehav i balansräkningen. En tio år gammal fastighet har sällan det värde den en gång anskaffades för och det bör speglas i balansräkningen. Fastigheter är den största posten i balansräkningen för fastighetsbolag vilket också ökar vikten av ett värde som visar vad innehavet faktiskt är värt nu och även i framtiden snarare än vad det har varit värt. Vikten av dessa värden gör att noggrannhet prioriteras. När värderingen skall in i balansräkningen är det viktigt att göra det med försiktighet, man måste känna sig trygg i sin värdering och inte vara överdriven i sina antaganden. Att verkligt värde numera ligger i balansräkningen ser ekonomidirektören som den största förändringen efter införandet av IFRS. Värderingen har gått från not till balansräkning.

Vad gäller den resultatpåverkan som verkligt värde ger så är inställningen inte lika positiv hos våra respondenter. Verkligt värde speglar inte bolagets förtjänst på ett bra sätt. Stora förändringar kan ske, både till det bättre och till det sämre samtidigt som bolagets förtjänst ligger på en väldigt stabil nivå. Därför har Castellum valt att presentera värdeförändringar på sina fastigheter utanför rörelseresultatet. Ekonomidirektören nämner att denne har pratat med en del analytiker på finansmarknaden som i sina egna bedömningar av bolag plockar bort värdeförändringarna ur resultatet och beräknar om för att få en bättre bild av hur bolaget presterar just nu.

Castellum tittar inte allt för mycket på hur andra fastighetsbolag redovisar eller vilka upplysningar man lämnar ut. Bolaget är tryggt i det man gör och lyssnar då som tidigare nämnts snarare på analytiker, investerare och ägare. Bolaget för heller ingen kontinuerlig diskussion med revisorerna om värderingen utan endast om de har något att påpeka. I de situationerna har Castellum alltid en klar bild av vad de själva anser och lyssnar möjligtvis på de synpunkter som finns.

Ekonomidirektören har hört talas om IFRS 13 och har bläddrat igenom den text denne fått men vet inte om det kommer göra någon skillnad för Castellum. Respondenten tror inte att det kommer påverka bolag i Sverige särskilt mycket, men att det kan göra skillnad i andra delar av Europa, till exempel Turkiet. Där finns kanske ingen utarbetad praxis som i Sverige.

4.1.2. Fastighets Balder AB

Vi har på Balder intervjuat ekonomidirektören. Fastighets AB Balder bildades 2005 ur ett tidigare börsnoterat bolag, Enlight AB. Bolaget grundades i Göteborg där nuvarande huvudkontor också ligger. Bolaget är noterat på Stockholmsbörsen och deras fastighetsinnehav är fördelat till regionerna Stockholm, Göteborg, Norr, Öst och Öresund. Innehavet består till största delen av bostadsfastigheter. Totala innehavet uppgår till 1 386 000m² med ett sammanlagt värde på ca 16,5 miljarder kronor. Balder skall genom sin verksamhet skapa värde genom förvärv, utveckling och förvaltning av fastigheter. Balder har som övergripande mål att ha en fortsatt god tillväxt för att bland annat kunna ge sina kunder stora valmöjligheter och skapa positiva kassaflöden (www.balder.se).

Balder värderar sitt fastighetsinnehav varje kvartal och använder sig då av en kassaflödesmodell som de kallar för avkastningsmetod. I modellen diskonteras framtida kassaflöden för 10 år, så som hyresintäkter, drift- och underhållskostnader. Det har man gjort på Balder sedan starten. Vid värderingen bedömer man också hur det område där varje fastighet finns kommer att utvecklas i framtiden. Bolaget värderar varje fastighet var för sig och det krävs mycket resurser till värderingsarbetet. All värdering sker internt på bolaget men vid årsslutet använder bolaget sig av en extern värderare som en sorts kvalitetssäkring av den egna värderingen. Man låter då den externa värderingen bestå av ca 30 % av fastighetsbeståndet som motsvarar ca 80 % av det totala värdet. Sedan jämför man med sin egen värdering och tittar på hur stora skillnader det är mellan värderingarna. Den externa värderingen hamnar aldrig i balansräkningen utan det är den egna interna värderingen som tar plats där, då de säger sig veta mest och bäst om sina egna fastigheter. Däremot finns den externa värderingen som not i årsredovisningen i upplysningssyfte. Balder värderade sina fastigheter till verkligt värde också innan IFRS-regelverket blev tvingande. Den värderingen fanns tidigare som not men efter IAS-förordningen blev det verkliga värdet förflyttat till balansräkningen.

Fastighetsvärdena hos Balder skall inte skilja speciellt mycket från kvartal till kvartal men kan ändå göra det ibland. Förändringarna i fastighetsvärdet kan påverkas av olika parametrar. Det kan vara ett ökat avkastningskrav eller ökade intäkter. Säkerheten i dessa två parametrar skiljer sig och ekonomidirektören säger att intäkterna är något säkrare tack vare de hyresavtal bolaget har. Avkastningskravet är enbart en bedömning på hur marknaden kommer reagera i framtiden. En stor investering, exempelvis installation av fjärrvärme, kan i framtiden minska underhållskostnader och därmed öka värdet på en fastighet vilket också syns i förändringarna. Värdeförändringarna finns att hitta i resultaträkningen men ekonomidirektören på Balder poängterar att det är det dagliga kassaflödet som är det viktigaste. Ekonomidirektören säger att *”värdeförändringar är inget man kan köpa sitt dagliga bröd för”*.

Ekonomidirektören definierar verkligt värde som *”det värde man kan sälja till på en normal marknad där finansiering finns tillgänglig”*. Respondenten menar att det verkliga värdet förutsätter både kloka säljare och köpare, men att avkastningskraven från olika personer kan variera +/- 10 %. Det gör att en värdering till verkligt värde kan skilja sig mellan personer. Balders förhoppning är att få många av de fastigheter som bolaget köper sålda, men de räknar aldrig med det. Därför värderar man inte utifrån att de fastigheter man äger absolut kommer bli sålda. Det gör att en vinst vid eventuell försäljning kan vara ganska hög, speciellt om fastigheten säljs till exempelvis en bostadsrättsförening. Men det betyder inte att den värdering man gjort tidigare var fel eller orimlig utan det är så det är. Balder säger att det då

kan finnas "dolda reserver" i deras värderingar på grund av ett högre försäljningspris än fastigheten är värderad till.

Ekonomidirektören ser inga stora problem med att det skall lämnas mycket information i årsredovisningen utan tycker det är viktigt. Däremot finns det alltid information som bolaget inte vill visa för alla, företagshemligheter. Dock är det få som läser årsredovisningen och informationen behövs för att man skall förstå men det är ändå inte alla som gör det, vilket är ett problem. Aktiekursen på bolaget speglar inte bolagets eget värde utan det påverkas mycket av rykten och annat som ledningen själva inte kan göra något åt.

Ekonomidirektören säger att "*allt är teori*" och syftar då på reglerna kring verkligt värde. Därför har ekonomidirektören svårt att svara på frågan om verkligt värde är tillförlitligt. Ekonomidirektören säger att det finns faktorer som man inte tar hänsyn till i bedömningen av verkligt värde exempelvis hur gammal en byggnad är. Respondenten menar också att det är många parametrar som spelar roll, vilket gör denne tveksam.

Ett stort problem med verkligt värde som ekonomidirektören nämner flera gånger är att bolag måste föra sina värdeförändringar över resultaträkningen. Respondenten tycker att det vore bättre om värdet bara fanns i balansräkningen och att man istället för att föra det över resultaträkningen skulle föra det över det egna kapitalet. När värdeförändringarna finns i resultaträkningen ställs det höga krav på den som läser årsredovisningen och det kan uppstå missförstånd. Alla som läser årsredovisningen förstår inte vad siffrorna däri betyder. Ekonomidirektören nämner som exempel tidningar som skriver stora rubriker om Balders positiva resultat jämfört med föregående år. Det de missar är att stora delar av den vinstökningen är värdeförändringar, alltså inte mer pengar in i bolaget.

Trots svårigheter med verkligt värde anser ekonomidirektören att det är rätt att använda sig av det vid värderingen. Att ha verkligt värde i sin balansräkning ger en mer rättvisande bild av hur bolaget går än anskaffningsvärdet minus ackumulerade avskrivningar. Ekonomidirektören nämner som exempel att byggbolag som inte använder sig av IFRS och verkligt värde ser fattiga ut då de bokförda värdena på fastigheter inte speglar vad innehavet egentligen är värt. Respondenten säger att det verkliga värdet ger bra information för så väl banker som nuvarande och framtida ägare.

Balder tittar på hur andra bolag redovisar och upplyser om verkligt värde men tar hjälp av redovisningsexperter för att få respons på sin egen årsredovisning. Då får bolaget veta vad man kan tänkas behöva förbättra till nästa år. Redovisningsexperterna använder man sig av ofta då ekonomidirektören anser att revisorn inte har eller kan ha full koll på alla regelverk.

Ekonomidirektören har hört talas om IFRS 13 men är inte insatt och har svårt att specificera något som skulle kunna förbättras med det regelverk som redan finns. På Balder tittar man inte löpande på IFRS utan det blir mot årsslutet som man ser över nya regler som kan tänkas påverka deras arbete nästkommande år och först då väljer man att titta på det noggrannare.

4.2. Intervjuer med revisorer

4.2.1. KPMG

Vi har träffat en revisor på KPMG som varit auktoriserad sedan 1989. Denne har arbetat länge med fastighetsbranschen och tillämpat IFRS-regelverket och verkligt värde sedan införandet 2005.

Revisorn börjar med att säga att verkligt värde är en djup och filosofisk fråga men menar ändå att verkligt värde bör behandlas som den definieras i IAS 40. Verkligt värde skall spegla det pris man kan tänkas få på en fungerande marknad. Respondenten säger att det verkliga värdet är bättre än anskaffningsvärdet men nämner ändå en rad problem. Det stora problemet ligger i att allmänheten, de som läser årsredovisningar, har en annan uppfattning om vad verkligt värde är. Det kan skapa missförstånd när den som läser årsredovisningen tolkar det verkliga värdet på sitt egna vis. Missförstånden som kan uppstå blir mellan utformarna av årsredovisningarna och läsaren. Det beror på de olikheter som finns i uppfattningen av verkligt värde. Det svåra ligger i hur bolagen skall kunna förklara den osäkerhet som finns i bedömningarna. Möjligtvis genom än mer upplysningar i årsredovisningen. Risken finns också att läsaren förväntar sig något av bolaget med tanke på den värdering man gjort.

IAS 40 är, som de flesta andra standarder, en standard som måste tolkas för den är inte helt tydlig, säger revisorn. Respondenten anser ändå att bolagen som arbetar med standarden har bra koll även om verkligt värde kan vara jobbigt att arbeta med. Själv arbetar revisorn inte dagligen med IAS 40 men tar den till hjälp när specifika problem uppstår. Det är inte alltid man kan få vägledning av standarden, för den är inte heltäckande. Revisorn tillägger att standarden inte skall vara heltäckande utan man skall göra egna tolkningar och skaffa sig en egen uppfattning om standarden och verkligt värde.

Delar av IAS 40 är svårtolkad, varav en är punkt 51. Revisorn säger att *”den motsäger resonemanget om vad verkligt värde är”*. Denne tycker att den går mot definitionen av verkligt värde i samma standard. Revisorn anser att verkligt värde skall ha den funktionen att kunna täcka *”dolda värden”* som i exempelvis mark. En attraktiv mark kan få ett högre värde om det finns möjlighet till investeringar som kan generera intäkter men ett sådant värde verkar inte enligt punkt 51 få tas med i värderingen. Det tycker revisorn är konstigt eftersom verkligt värde skall kunna spegla precis sådana värden. Men respondenten tror inte att bolagen använder sig av punkten speciellt ofta, därför ser respondenten det inte som något stort problem. Bolagen är nog medvetna om att punkten finns och är svårtolkad. Därför är bolagen nog restriktiva med att använda den om de inte känner sig säkra och har sjösatt sina investeringsprojekt ordentligt.

Trots problem och egna tolkningar tycker revisorn att verkligt värde kan beräknas tillförlitligt, men respondenten nämner återigen att det kan bli problem när läsaren gör sina egna uppfattningar. Vissa tror att vid en eventuell försäljning av bolaget ger ett högt verkligt värde mer pengar i fickan för ägarna, men det hänger inte ihop. Följer man IFRS-regelverket tycker revisorn att det verkliga värdet blir tillförlitligt. Det finns visserligen en felmarginal på 5-10 % men det ser revisorn inte som något problem. Informationsgapet mellan utformare och läsare är stort och revisorn säger att det behöver täckas igen och bli mindre framöver.

För att som revisor kunna säkerställa de värderingar som bolagen gjort behövs det göras en ganska omfattande granskning. Det finns flera sätt att göra det på där ett av dessa är att

revisorn tar hjälp av en fastighetsvärderare utifrån. Är skillnaden mellan dennes värdering och bolagets egna liten är osäkerheten i bolagets värdering mindre. Revisorn kontrollerar och undersöker också de data som ligger till grund för värderingen till exempel hyreskontrakt och de tolkningar som gjorts av intäkter och kostnader. Den svåraste delen i kassaflödesmodellen att kontrollera är diskonteringsräntan då den är väldigt osäker och bygger mest på bolagens egna uppfattningar. Arbetsinsatsen gällande verkligt värde har blivit betydligt större för revisorer efter IAS 40 infördes i Sverige. Tidigare, när värderingen till verkligt värde enbart fanns som not i årsredovisningen, gjordes bara en rimlighetsbedömning av det värdet. Idag krävs det mer för att kunna verifiera det värde som finns i balansräkningen jämfört med anskaffningsvärdet som användes tidigare. Ett annat bekymmer man måste ta sig an är det faktum att läsaren förväntar sig att det är revisorn som har gjort värderingen. När revisorn skriver under revisionsberättelsen säger denne inte att fastigheterna i bolaget är värda det som står i årsredovisningen. Det är fortfarande bolagets egen värdering som finns i balansräkningen. Revisorn har däremot granskat posten och kan med hög säkerhet säga att värderingen är rimlig.

Då många fastighetsbolag använder sig av en kassaflödesmodell ställde vi frågan vad revisorn tycker om den metoden att beräkna verkligt värde. Revisorn säger att hur man än vrider på det är kassaflödesmodellen alltid basen för en sådan värdering och anser därför inte att det finns någon bättre metod att göra det på.

Revisionsbyråerna arbetar efter egna metoder vid granskning men man samarbetar också med varandra främst inom Far där bland annat verkligt värde behandlas. Samarbetet går ut på att skapa samstämmighet dem emellan. Vid akuta problem exempelvis vid lågkonjunktur kan det bli mer direkta kontakter mellan byråerna.

Revisorn tror och hoppas att IFRS 13 skall räta ut en del frågetecken kring verkligt värde och dess definition. Respondenten säger också att *"det är väl det som är syftet med en ny standard"*. Förhoppningsvis blir IFRS 13 en plattform där man kan föra en diskussion om verkligt värde när problem dyker upp, oavsett vilken tillgång eller skuld det avser. Revisorn tror också att det kan bli lättare att föra resonemang och hitta argument för sitt agerande.

Respondenten har aldrig tvekat inför att godkänna värderingar till verkligt värde hos noterade bolag men det finns situationer där man tänker till och kanske tittar igenom sitt material igen. Det har då handlat om två olika situationer. Det första där substansvärdet i bolaget och aktiekursen skiljer sig mycket åt vilket gav en indikation på att man måste fundera lite extra, varför värdena är så olika. Skall man rent av höja värdet på sina fastigheter om aktiekursen är betydligt högre? Det är frågor revisorn får ta ställning till i en sådan situation. Det andra tillfället handlar om mark och den problematik som nämndes i samband med punkt 51. En sådan värdering är svår för alla, både revisorer och bolag, vilket gör att man som revisor får ta sig en funderare på det.

4.2.2. Ernst & Young

Vi har talat med Ingemar Rindstig som är revisor på Ernst & Young. Han har arbetat som auktoriserad revisor sedan 1986. 1999 startade han en specialistenhet inriktad på fastighets- och byggbolag och han har sedan dess nästintill uteslutande arbetat med sådana bolag.

Rindstig vill definiera verkligt värde som ett marknadsvärde. Han säger att det är det värderarkåren gör och de har också definierat det väl. Därför ifrågasätter han varför inte begreppet också används i IAS 40. Innehållsmässigt är beskrivningen av verkligt värde bra, anser Rindstig. Marknadsvärdet är det belopp man sannolikt kan få en fastighet såld för, där inget tvång är inblandat och försäljningsprocessen är så lång som den behöver vara.

Det verkliga värdet är bra och viktigt för de som är intresserade av att investera i fastighetsbolag, då de vill veta vad fastigheterna i bolaget är värda. De är inte intresserade av vad man köpte dem för. Han säger att det är *"nyckelviktigt"*. Både kassaflödet och värdet på fastigheterna i bolaget är viktigt och de hänger ihop. Det är svårt att bedöma hur ett fastighetsbolag går bara genom att titta på en av dessa saker. Det finns egentligen inget viktigare än fastigheternas värde i årsredovisningen för dessa typer av bolag. Egentligen finns det inget negativt med verkligt värde, enligt Rindstig. Han håller absolut med dem som säger att det finns viss osäkerhet med verkligt värde men det är sekundärt, *"man får helt enkelt leva med osäkerheten"*. Det finns inget bra alternativ till verkligt värde, därför han har svårt att se negativt på det. Anskaffningsvärdet är väldigt säkert men så irrelevant att det blir ointressant.

Fastigheternas värde skall finnas i balansräkningen, ingen tvekan om det. Däremot skulle värdeförändringarna istället för att finnas i resultaträkningen göra sig bättre över eget kapital men det är inget alternativ för användare av IFRS. Problemet som han pekar på är att alla som läser årsredovisningar inte är insatta i ämnet exempelvis aktiesparare och journalister. Begrepp kan blandas ihop och skapa förvirring. Den som läser borde läsa alla delar ordentligt. Om man gör det skall det inte vara något problem att ha värdeförändringarna i resultaträkningen. Rindstig vill gärna se att bolagen är tydliga med att ange vad värdeförändringarna i resultaträkningen beror på, exempelvis ändrade avkastningskrav eller ändrad hyresnivå.

IAS 40 är en tydlig standard men den kunde varit bättre i vissa avseenden. Rindstig anser att det borde finnas tydligare regler om hur man skall behandla åtgärder man gör i fastigheter. Punkt 51 tar upp detta men den bör omformuleras och bli tydligare. Rindstig tycker att åtgärder som är värderingshöjande skall aktiveras för att slippa allt för stora värdeförändringar i resultaträkningen. Han menar att standarden är skriven mer till de som använder anskaffningsvärdet än för de som använder verkligt värde. Bortsett från det här är standarden hyggligt bra. Han upplever att fastighetsbolagen har bra koll på standarden. Det kan skilja sig mellan bolag men överlag är det godkänt.

De modeller som Rindstig sett att bolag använder vid sin värdering tycker han är bra. Kassaflödesmodellen används nästintill uteslutande i svenska fastighetsbolag och det finns kanske ingen annan modell man kan använda. Det är svårt att hitta underlag för direkt värdering, som beskrivs i punkt 45 i IAS 40, på kommersiella fastigheter. Större delen av bolagen använder sig av både en intern och en extern värdering av fastigheterna för att slippa missvisande värdeförändringar i resultaträkningen. Det vanligaste är att den externa värderingen får fungera som en kontroll av den interna. Bolagen har bättre koll på det indata man använder internt men vill öka trovärdigheten i värderingen med den externa värderingen.

Rindstig säger att det är svårt att generellt uttala sig om vilket som är bäst av extern och intern värdering. Det är bra att kunna göra en jämförelse mellan värderingarna för att öka tillförlitligheten. Granskningen av fastighetsvärderingar kräver mycket större resurser om bolagen använder verkligt värde än om de använder anskaffningsvärde. Det är mycket revisorer måste titta på och många parametrars rimlighet som skall bedömas. Stora resurser krävs oavsett om fastighetsvärderingen skett internt eller externt.

Rindstig anser att verkligt värde kan beräknas tillförlitligt. Det sägs att det finns ett osäkerhetsintervall på 5-10% vid värdering av en fastighet, men vid ett stort innehav minskas den totala osäkerheten. På ett fastighetsbolag som Ringstig varit revisor på låg man i normala fall under 1 % i avvikelser.

Vad införandet av IFRS 13 får för effekter är oklart men något som Rindstig tror standarden kommer ge är ökad transparens vilket han upplever som positivt. Det blir exempelvis tydligare regler kring vad bolagen måste upplysa om i sina noter. För många bolag är det inte säkert att det blir så stor skillnad då svenska bolag överlag sedan införandet av IFRS har blivit bättre och bättre på att ge upplysningar. Att det skulle bli några större förändringar i värdena kan han inte se.

Det har hänt att Rindstig har tvekat inför att skriva på revisionsberättelsen hos bolag. Det har bland annat handlat om hur enskilda fastigheter varit värderade eller bristande information i noter. Vid värderingsdiskussioner med bolagen har de senare ändrat värdet i sin årsredovisning innan Rindstig skrivit på.

4. 3. Intervjuer med akademiker

4.3.1. Bo Nordlund

Bo Nordlund är redovisningsexpert med inriktning på värdering och fastigheter. Han har ett eget bolag samt arbetar på KTH i Stockholm och Karlstads Universitet.

Verkligt värde för Nordlund är ett sannolikt försäljningspris på en fri marknad där oberoende parter handlar av varandra. Det är också viktigt att försäljningen är genomförbar, det måste finnas finansiering tillgänglig. Är en försäljning inte genomförbar kan man inte räkna fram det verkliga värdet. Han säger att bolag kan ha missat just den delen, speciellt vid krisen 2008-2009. Då var transaktioner inte genomförbara men det verkliga värdet beräknades ändå i bolagen. Nordlund säger att utan finansiering på marknaden kan det inte finnas något verkligt värde. Konceptet verkligt värde är bra i teorin men det måste finnas en fungerande marknad, också när det gäller kreditmarknaden.

Det verkliga värdet är bra för många olika parter däribland banker och aktiemarknaden. Om det verkliga värdet fungerar i praktiken så som man vill att det skall göra skulle marknaden fungera effektivt. I teorin visar det verkliga värdet den rätta avkastningen på fastigheter men Nordlund är osäker på om det fungerar i praktiken. En viktig egenskap med verkligt värde är det att det är ett aktuellt värde och över lång tid kommer anskaffningsvärdet mista sin relevans t.ex. bostäder som byggdes på 1960-talet är idag värda mer per kvadratmeter även om huset är betydligt äldre nu.

Bristen på marknadsinformation om fastigheter gör att det verkliga värdet inte alltid är optimalt beräknat. Värderingar kan ligga både över och under det försäljningspris som kan bli

aktuellt på marknaden. Men då det finns ett behov av att få ta del av det verkliga värdet på fastighetsbolags fastigheter är värdet bra. Däremot finns det en väsentlig osäkerhet i de bedömningar som bolagen behöver göra vid sin värdering.

Nordlund tycker att IAS 40 är bra men det var först under krisen 2008 som den fick prövas på riktigt. Standarden kan vara svår att förstå för vissa och han anser inte att det finns tillräckligt med direktiv kring den diskonteringsränta man skall använda sig av vid användning av en kassaflödesmodell. Det tycker han kunde varit mer tydligt i standarden. Han nämner IAS36 – Nedskrivningar och säger att det i den standarden finns en tydligare vägledning hur räntan kan finnas. Det hänvisas där till börserna om inget annat sätt finns att tillgå. Något sådant finns inte i IAS 40 och det tycker Nordlund borde tydliggöras. Sedan finns det delar i IAS 40 som kan vara svåra att förstå på grund av språket, för standarden är ganska svår skriven. Han tror också att alla inte läser allt i standarden och missar därför viktiga delar. Många läser inledningen och tror då att det handlar om villiga säljare och köpare men läser man hela standarden förstår man att det handlar om en hypotetisk säljare och köpare. Därför kommer det verkliga värdet spegla det försäljningspris som en hypotetisk säljare och köpare skulle vara nöjda med även om jag som säljare idag inte är nöjd med det pris jag fick för min fastighet.

Kassaflödesmodellen eller kassaflödesmetod som Nordlund väljer att säga ligger längst ner i värderingshierarkin i IAS 40. Därför tycker Nordlund att det är förvånande att så många bolag kommit fram till att använda just den metoden. Han undrar varifrån de hämtar sin information, om inte från fastighetsmarknaden, som sedan hamnar i kassaflödesmetoden. Hans uppfattning är att bolagen i grund och botten använder sig av en ortsprismetod, det vill säga att man hämtar information om fastigheter på en aktiv marknad, med samma läge och skick m.m. Sedan för man in värdena i sin kassaflödesmetod och kallar hela processen för just detta. Då fastighetsmarknaden inte är perfekt är ortsprismetoden inte tillräcklig för att minska det informationsgap som finns mellan utformare och användare av finansiella rapporter. Därför måste bolag använda sig också av kassaflödesmetoden för att läsare skall förstå. Men att de sätter namnet kassaflödesmetod på allt de gjort i sin värdering kan inte Nordlund riktigt förstå. Han tror dock att det går mode i det här och därför har fastighetsbolag hakat upp sig på kassaflödesmetoden för det är det som fungerar och är okej på marknaden.

Tillförlitligheten i det verkliga värdet kan i vissa fall ifrågasättas då det inte finns någon transparent marknad. Finns det däremot tillgång till en marknad med många transaktioner exempelvis i Stockholm och de bästa lägena i Göteborg och Malmö säger Nordlund att tillförlitligheten är god. Ökad transparens och mer information på marknaden skulle öka tillförlitligheten där den är bristfällig. Det skulle behövas mer information om avkastningskrav, marknadshyror, planerade nybyggnationer m.m.

Hur verkligt värde mottas beror på vilken kunskap man har i ämnet, säger Nordlund. Det gäller främst användarna av de finansiella rapporterna som kan variera från banktjänstemän med god kunskap till småsparare som letar aktier att satsa i. Småspararna har liten kunskap vilket kan göra att de tar värderingen i balansräkningen som säker även om osäkerheten kan vara hög ibland. Den osäkerheten behöver kommuniceras ut bättre till läsaren. Revisorer behöver allt mer stöd från redovisningsexperter för att kunna veta vad de skall skriva i sin revisionsberättelse. Det är en komplicerad värld de arbetar i ibland, därför är det nödvändigt, säger Nordlund.

När vi frågar om IFRS 13 tror Nordlund att den kommer förtydliga mycket som är oklart i t.ex. IAS 40 men det är inget lätt material att ta sig igenom. Men den skall förtydliga

definitioner och gå ifrån den hierarki vid värdering som finns i IAS 40. Han tror att bolagen kommer behöva motivera bättre för de val dem gör när man i IFRS 13 kommer styras mer till att värdera utifrån marknaden.

Tillsist frågade vi om det verkliga värdet bör finnas med i resultaträkningen och Nordlunds personliga åsikt är att det kan ifrågasättas om det är bra eller inte. Han säger att de som inte är några specialister kanske bara tittar på den sista raden i resultaträkningen och tror att lönsamheten gått upp massor från förra året när i själva verket ökningen bara är en värdoförändring. Kanske bör det verkliga värdet bara finnas som not och vara ett komplement för det som finns i balans- och resultaträkningen.

4.3.2. Jan Marton

Jan arbetar som redovisningsexpert på KPMG samt på Handelshögskolan vid Göteborgs universitet, där han bland annat forskar om verkligt värde.

Definitionen av det verkliga värdet är tydligt i IAS 40 och det är också den man skall använda sig av i sitt arbete som till exempel redovisningsexpert. Det är fördelaktigt att definitionen finns. Det verkliga värdet skall vara så marknadslikt som möjligt. Och man skall använda de data som finns på en aktiv marknad eller hitta på egna i en kassaflödesmodell. Men de skall fortfarande vara marknadslika, säger Marton. Frågan kring verkligt värde kan också vara filosofisk.

När man värderar fastigheter är det verkliga värdet mer relevant än anskaffningsvärdet därför blir värdet användbart. Det är också en viktig parameter att titta på när man vill veta hur det går för ett fastighetsbolag och det skall tas hänsyn till. Marton har svårt att se att de inte skulle bry sig om det verkliga värdet i bolagen och därför blir det också relevant att använda sig av det. Han tror att ledningen har ett intresse av att se det verkliga värdet på fastigheterna. Om fastighetsförsäljningen är en del av affärsmodellen i bolaget är det viktigt att både internt och externt få se vad fastigheterna är värda. Marton nämner kommunala eller statliga bolag som förvaltar fastigheter och inte har som affärsmodell att sälja sina fastigheter, till exempel Akademiska Hus, där ett verkligt värde inte blir speciellt intressant eller relevant att använda. Relevansen hos det verkliga värdet beror också på vilken fastighet det är som skall värderas. Marton tror att ledningen i ett bolag tittar både på driftöverskottet (rörelseresultatet) och de orealiserade värdoförändringarna vid bedömning av den egna prestationen under året. Då blir verkligt värde en viktig faktor och skall då kanske finnas i resultaträkningen.

Det negativa med verkligt värde som Marton ser är att det kan finnas bristande tillförlitlighet. Eftersom fastigheterna är unika blir tillförlitligheten svår. Han anser ändå att verkligt värde kan beräknas inom rimliga gränser och att värdet är okej. Att dessa värderingar baseras på mycket bedömningar ökar osäkerheten som skapar vad Marton kallar för ett brus. Värderingen blir inte speciellt objektiv. Han säger att osäkerheten i bedömningarna är som störst när redovisningen ställs på sin spets. Han menar då att verkligt värde är okej så länge det inte finns incitament för att missbruka användandet av verkligt värde, det vill säga när ledningen har anledning att manipulera värdet för att ge en viss bild.

Marton tycker att IAS 40 är helt okej och som vilken annan standard som helst. Den är inte alltid oerhört tydlig men meningen är att vissa delar skall kunna tolkas. Det är målen med den finansiella rapporteringen som beskrivs i standarden och det skall finnas möjlighet att avspegla den specifika ekonomiska situation som ett bolag befinner sig i. Regelverket skall

försöka täcka hela världen och därför behövs tolkningsutrymmet. Bolag skall kunna ta hänsyn till sin egen marknad. Det finns inte tillgängliga värden på marknaden till exempel i Laos och då måste man kunna använda anskaffningsvärdet. I Sverige kan bolag välja båda två beroende på vilken marknad de rör sig på. Man skall också vara medveten om att det är svårt att skriva standarder. Det finns ändå en logik bakom IASBs standarder och de är väl teoretiskt förankrade. Marton säger att det är principiellt riktigt att det är som det är.

Utgångspunkten är alltid att man skall ligga nära marknaden när man värderar och därför tror inte Marton att kassaflödesmodellen alltid är nödvändig exempelvis i Stockholm. Han tror att det finns tillräckligt många transaktioner där för att få information om den aktiva marknaden som kan användas i värderingen.

Verkligt värde är något så när tillförlitligt, säger Marton. Eventuellt skulle bolagen kunna ligga närmare de faktiska transaktionerna på marknaden i sin värdering. Men oavsett metodik kring värderingen kommer det alltid behöva göras någon form av bedömning av data. Därför är det nog svårt att få det mer tillförlitligt än vad det är idag och han tror att det fungerar bra i praktiken som det är.

Det finns nog en del kritik mot verkligt värde på grund av de svårigheter som anses finnas. Har någon användning av det verkliga värdet skall det användas och då blir det värt att lägga ner resurser på det, säger Marton Han tror att det kan vara lätt att räkna på de kostnader som beräkningarna medför men mycket svårare att beräkna den nytta som det ger. Det kan också vara en anledning till att vissa är skeptiska, att det kostar för mycket. Då intresset för det verkliga värdet finns i bolaget behöver en värdering alltid göras, anser Marton.

IFRS 13 specificerar värderingens hierarki tydligare och är mer systematisk än IAS 40. Standarden definierar också specifik problematik bättre till exempel vilken marknad man skall gå till för sin värdering. Marton tycker att IAS 40 har stärkts i och med IFRS 13.

Om värdeförändringar skall finnas i resultaträkningen eller inte borde inte vara så intressant och inte heller spela någon stor roll externt, säger Marton. Läsaren skall vara så pass kunnig när denne läser en årsredovisning att denne skall kunna plocka bort värdeförändringen och förstå att det inte är riktiga pengar. Om det påverkar vinst per aktie i börsbolag blir frågan mer aktuell. Det kan se väldigt olika ut beroende på var det verkliga värdet återfinns i resultaträkningen.

5. Analys

I analysen har vi ställt vår referensram mot våra framtagna empiriska data, men framför allt jämfört personernas uppfattningar med varandra. Varje del i analysen behandlar ämnen som hamnat i fokus under alla intervjuer.

5.1. Varierande definitioner av verkligt värde

Definitionen av verkligt värde är en viktig del av IAS 40. För att få en enhetlig redovisning är det grundläggande att alla har samma uppfattning om vad verkligt värde är, i alla fall redovisningsmässigt. Därför är det för oss intressant att till en början jämföra och presentera hur respondenterna svarat på frågan ”Hur skulle du definiera verkligt värde?”.

Akademikerna vi tillfrågat är båda noga med att trycka på vikten av att följa definitionen i IAS 40. Den lyder: ” *verkligt värde är 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*”. Revisorn från KPMG säger att trots den diskussion som kan finnas om verkligt värde måste alla följa samma definition. Den är klar och tydlig. Bland respondenterna finns några saker som trycks extra mycket på. På Castellum definierar man verkligt värde som ett värde som skall spegla ett marknadsvärde som förutsätter en normalmarknadssituation. Samtidigt är de noga med att trycka på att det inte är ett marknadsvärde. Marton säger att det viktiga är att värdet liknar ett marknadsvärde. Balder förtydligar försäljningssituationen i verkligt värde definitionen. För att värdet skall kunna spegla någon form av marknadsvärde förutsätter det kunniga köpare och säljare, men kanske ännu viktigare, att finansiering finns. Nordlund är också inne på samma linje, att finansiering måste finnas tillgänglig. Rindstig trycker också på att definitionen är tydlig med att det gäller en försäljningssituation. Han är dock ensam om att säga att det verkliga värdet är ett marknadsvärde.

Alla respondenter verkar vara mer eller mindre medvetna om att verkligt värde kräver en del förutsättningar och att det finns vissa osäkerhetsmoment inblandade. På en fungerande marknad med kunniga säljare och köpare finns det som ekonomidirektören på Balder sa, en skillnad i uppfattning om vad avkastningskravet skall vara på en fastighet. På Castellum var ekonomidirektören också noga med att poängtera att alla har en värdeuppfattning. Genom de resonemangen ges utrymme för olika tolkningar av de belopp som tas fram. Frågan är om det är så bra att avdramatisera vikten av att värdet måste vara tydligt definierat? Enligt akademikerna och revisorn från KPMG är det inte bra utan man bör behålla den tydlighet som ändå finns. Nordlund visar på problemen som kan uppstå när man glömmer av viktiga delar av definitionen, i detta fall att finansiering måste finnas tillgänglig.

5.2. Lågkonjunktur kan skapa problem

Nordlund ser det som ett problem att bolag i lågkonjunktur beräknar verkligt värde utan att transaktioner är genomförbara. När ekonomidirektören på Castellum talar om lågkonjunkturer beskriver denne det inte som ett stort problem. Deras värdering ändras inte nämnvärt utan problemet det medför är att visa utåt att beräkningarna man gjort är kvalitativa och säkra. Vi uppfattar detta som att Castellum i lågkonjunktur fokuserar mer på att försöka ge en tillförlitlig bild av bolagets värderingar. Nordlund skulle nog snarare se det som att sådana siffror är irrelevanta i en lågkonjunktur eftersom de inte speglar nuvarande marknadsläge och inte heller är tillförlitliga eftersom de inte är baserade på aktuella transaktioner. Revisorernas

bedömningar av rimlighet i värdena ställs också på sin spets i dessa situationer. I extrema situationer som låga lågkonjunkturer ser man tydligt brister med värdering till verkligt värde eftersom värdena som tas fram och sedan granskas beräknas och kvalitetssäkras helt genom bedömningar (King, 2006).

5.3. Beräkning av verkligt värde

Kassaflödesmetod är det som uteslutande används vid beräkningar av verkligt värde bland fastighetsbolagen idag (Nordlund & Lundström 2010), så även hos Castellum och Balder. Båda bolagen är trygga och säkra i sin värdering och ifrågasätter inte tillvägagångssättet. Även om Balder nämner avkastningskrav som något helt subjektivt, som ofta skiljer sig från person till person, är det inget problem att haka upp sig på. De andra respondenterna, revisorerna och akademikerna, är lite mer försiktiga med att tycka att metoden är så bra. Vi upplever ett mer kritiskt förhållningssätt till kassaflödesmodellen hos dessa respondenter. Exempelvis nämner Nordlund problemet med att kassaflödesmetoden är längst ner i hierarkin i de tillvägagångssätt IAS 40 presenterar och samtidigt lyfter han fram ortsprismetoden som kommer före i turordningen. Detta i motsats till Rindstig som anser att ortsprismetoden är svår att tillämpa på kommersiella fastigheter och då blir kassaflödesmodellen trots allt det bästa alternativet. Marton ifrågasätter i sin tur att kassaflödesmodellen används så konsekvent när det faktiskt finns vissa marknader som är relativt aktiva och fulla med information. Alla respondenter säger trots allt att kassaflödesmodellen är det bästa sättet eftersom det sällan finns helt perfekta marknader. KPMG-revisorn säger att det inte ens är något problem med det felintervall som kan uppstå då olika personer har olika värdeuppfattningar. Det viktiga är att man är medveten om att kassaflödesmetoden inte ger en absolut sanning.

5.4. Tillförlitlighet och relevans

Trenden som vuxit fram under flera decennier är att relevans är viktigare än tillförlitlighet (Bengtsson, 2009). Redovisningen skall främst ge bra information och beslutsunderlag för beslutstagare och investerare. Att verkligt värde är relevant information är alla respondenter överens om. Framför allt vid jämförelse med alternativet anskaffningsvärde. Värdet på fastigheter förändras över tiden. Castellum nämner hur viktigt beräkningarna av verkligt värde är internt, vilket även Marton är inne på. Behöver bolag veta verkligt värde på sina fastigheter för att kunna ta beslut och bedöma bolagets långsiktiga välstånd är information om verkligt värde i högsta grad relevant information. Om verkligt värde är ett tillförlitligt mått är en svår fråga. Från våra intervjuer kan konstateras att Castellum och revisorerna inte ser några större problem med tillförlitligheten, verkligt värde kan beräknas på ett trovärdigt sätt. Ekonomidirektören på Balder är mer försiktig när denne pratar om tillförlitlighet. Många faktorer spelar in som kanske inte alltid tas hänsyn till. Att inte alla faktorer alltid tas med i beräkningarna ser vi som en klar brist i tillförlitligheten, å andra sidan är vi inte tillräckligt kunniga om fastighetsmarknaden för att kunna avgöra om just alla faktorer är relevanta. Både Marton och Nordlund ser problem i skiftande tillförlitlighet mellan marknader. I storstadsområden med hög frekvens på transaktioner finns bra underlag för värderingar och kan då ge högre tillförlitlighet. På mindre marknader kan det finnas stor avsaknad av bra information. Marton nämner också att fastigheter är unika och således är det svårt att få helt tillförlitliga värden. Så länge värdena kan beräknas inom rimliga gränser får det ändå ses som okej.

I referensramen presenterar vi kortfattat "Alternative Value View" som kritiserar verkligt värde. Ett argument som framförs mot verkligt värde är att marknaden är ofullständig. Denna

syn kan vi även se hos våra respondenter. Framför allt hos akademikerna. De ser dock inte detta som ett skäl att inte använda verkligt värde. En ofullständig marknad är inget argument för att använda anskaffningsvärde utan fördelarna med verkligt värde väger tyngre. Relevansen blir den viktigaste egenskapen. Dessutom påpekar Marton och Nordlund på att vissa marknader faktiskt kan ge bra information.

5.5. Verkligt värde i resultat - och balansräkning

De bolag vi pratat med säger båda två att det verkliga värdet är ett bra värde då det skall spegla en mer rättvis bild av bolagets tillgångar än anskaffningsvärdet. Att bolag skulle använda anskaffningsvärdet för något så långlivat som fastigheter är inte aktuellt för varken Castellum eller Balder, vilket revisorerna håller med om. Rindstig menar att anskaffningsvärdet är säkert men på tok för irrelevant för att användas. I takt med att balansräkningens betydelse ökar (Langendijk, 2003) och det faktum att fastighetsinnehavet är en stor post för fastighetsbolag ökar också vikten av den värdering som måste göras. Det är båda bolagen väl medvetna om. Resultaträkningen speglar inte längre ensam hur bra ett bolag går, utan balansräkningen spelar stor roll för en sådan bedömning (Hitz, 2007). Marton säger att det verkliga värdet blir användbart då bolagen är intresserade av att se vad deras fastigheter är värda, vilket även Castellum nämner. Castellum hade även utan regelverk valt att göra en värdering till verkligt värde för att de behöver veta fastigheternas värde.

Alla våra respondenter har något att säga om att värdeförändringarna i ett bolag finns att läsa i resultaträkningen. Både Castellum och Balder har sina värdeförändringar i resultaträkningen men på olika platser. Castellum har valt att visa värdeförändringarna nedanför sitt rörelseresultat medan Balders värdeförändringar finns medräknade i rörelseresultatet. Båda pratar om läsarens okunskap och de missförstånd som kan uppstå vid en bedömning av årets resultat när värdeförändringarna finns med och Castellum vill minska den risken i och med sitt val. KPMG- revisorn är inne på samma spår. Det finns en stor risk för missförstånd om läsaren inte har kunskap om bakomliggande orsaker till värdena som presenteras i årsredovisningen. Nordlund säger samma sak och tillägger att kanske skall det verkliga värdet bara vara ett komplement till balans- och resultaträkningen när det finns så många med liten kunskap som läser årsredovisningarna. Marton anser däremot att frågan om det verkliga värdet skall finnas med i resultaträkningen eller inte, inte bör vara av någon stor betydelse eller väcka ett stort intresse. Han menar att läsaren skall vara så pass kunnig att denne kan förstå att värdeförändringarna inte har med rörelseresultatet att göra och göra en bedömning av bolagets verksamhet trots placeringen vilket Rindstig också påpekar. Balder och Rindstig hade föredragit att värdeförändringar varit en del av eget kapital för att slippa resultatpåverkan.

5.6. Subjektivitet och tolkningar

Det verkliga värdet är inte helt objektivt då det till stora delar bygger på bedömningar och subjektiva antaganden från fastighetsbolagen (Marton, 2008). Nordlund säger att fastighetsbolagens egna bedömningar ökar osäkerheten kring det verkliga värdet. Castellum uttrycker att de är väl medvetna om att mycket av värderingen bygger på deras antaganden och försöker därför informera i sin årsredovisning så mycket som de kan om hur de gått till väga. Detta för att läsaren skall se vilka val de gjort. Förutom läsarens eventuella missförstånd verkar inte Castellum se antagandena som något problem så länge man är medveten om att andra skulle kunna ha gjort andra antaganden. Balder gör bedömningar både om avkastningskravet och de marknader fastigheterna finns på men uttalar sig inte direkt om

osäkerheten i dessa. Revisorn från KPMG tycker att bedömningar är osäkra och att kommunikationen av denna är ännu ett osäkerhetsmoment. Oavsett vad man tycker om alla bedömningar som måste göras måste man komma ihåg att det verkliga värdet inte är ett exakt värde (King, 2009). Bedömningar och tolkningar görs i många led. Fastighetsbolagen bedömer det verkliga värdet, revisorn granskar det och läsaren tolkar sedan det som står i årsredovisningen (King, 2009). I alla dessa led kommer den egna personens uppfattning speglas vilket gör det verkliga värdet till ett subjektivt värde (King, 2009).

5.6.1. Diskussion om punkt 51 i IAS 40

IAS 40 ger möjlighet för användarna av standarden att göra egna tolkningar, säger Marton och revisorn från KPMG. Marton säger också att det är en del av IASBs syfte med standarden, att man skall kunna göra egna tolkningar och anpassa reglerna till sin egen marknad. Dessa två respondenter är överens om att standarden inte skall vara heltäckande då den skall kunna appliceras på i stort sätt hela världen. Ekonomidirektören på Balder säger att mycket eller nästan allt i standarden är teori vilket kan tyda på en önskan om mer raka regler.

Nordlund (2007) tar upp punkt 51 i IAS 40 som en brist i standarden. I punkt 51 IAS 40 står det att *"det verkliga värdet på en förvaltningsfastighet återspeglar varken framtida investeringar i syfte att förbättra fastigheten eller framtida fördelar till följd av sådana investeringar"*. Den möjlighet till utveckling av fastigheten och värdeökningar som vanligtvis förekommer på en marknad med tillväxt skall inte ingå i det verkliga värdet. Om man ställer den i relation till punkt 46c i IAS 40 uppstår problem. I ett framtida kassaflöde skall sådana tänkbara och rimliga värden ingå. Vi frågade revisorerna vad de ansåg om denna punkt. Båda två är medvetna om det problem punkt 51 ger upphov till. Revisorerna är överens om att investeringar som ger värderingshöjningar skall ingå i verkligt värde, det skall inte finnas dolda värden. KPMG - revisorn tar upp exemplet med mark. Mark som ligger på en geografiskt attraktiv plats brukar det betalas stora summor för, just eftersom det är en stor fördel att bygga i ett attraktivt område. Det pris som betalas beror sällan på att marken enbart är i gott skick utan just på grund av det mervärde den kan ge upphov till. Men det skall alltså inte ingå i verkligt värde fastän det kanske är just därför ägaren köpte marken. Rindstig nämner mindre svängningar i resultaträkningen som en positiv effekt om sådana investeringar direkt skulle hamna i balansräkningen. Rindstig är dock positiv till punkt 51 just för att den tar upp hur investeringar skall behandlas vilket underlättar beräkningen av verkligt värde. Vad gäller svårigheterna med punkt 51 anser Rindstig att själva texten bör formuleras om.

5.6.2. Okunskap hos läsaren

Läsarens egna tolkningar av verkligt värde och deras relativt lilla kunskap om det som finns i årsredovisningen är något som alla våra respondenter nämner som ett stort problem. Marton säger det inte uttryckligen men då han anser att alla som läser årsredovisningar bör ha en bra kunskap tolkar vi hans svar som att alla idag inte har den kunskap som krävs. Därför lämnar Balder och Castellum mycket information i årsredovisningen om sina antaganden och den modell de använder. Det kan vara ett sätt att minska det informationsgap som finns mellan bolagen och läsarna, dock lämnar inget av våra valda bolag ut all information, exempelvis företagshemligheter. Rindstig säger att det är av yttersta vikt att bolag lämnar information om hur de kommit fram till de parametrar som ingår i värdeberäkningarna. De måste kommentera vad värdeförändringar i årsredovisningen har berott på. Revisorn från KPMG säger att läsarens okunskap kan ställa till besvär och öka förväntningarna på ett bolag. Bolagen skulle möjligtvis kunna lämna mer information tycker han. Det blir också ett problem när vissa kan få uppfattningen att revisorn är den som tagit fram värdet när det är bolaget som gjort det.

Revisorn skall bara granska och bedöma rimligheten. Sådana missförstånd grundar sig också på okunskap. Nordlund är av den åsikten att osäkerheten kring värderingen bör kommuniceras ut bättre för att läsarna skall förstå att värdet i balansräkningen inte är absolut. Okunskapen hos läsaren och möjlig informationsbrist kan i slutändan tänkas påverka den jämförbarhet som IASB vill skall finnas mellan bolag (IASBs Föreställningsram, 2011). Att jämförbarheten kommer i kläm är något som Marton (2008) skriver i sin artikel. Det framkommer också bland våra respondenter att alla har sina åsikter och uppfattningar om hur verkligt värde skall beräknas och hur det skall bedömas. Det gör att det inte finns något helt korrekt svar.

6. Slutsats

Nedan presenteras några likheter och skillnader i uppfattning hos våra respondenter som svar på vår frågeställning i kapitel 1. Vi beskriver de slutsatser vi kommit fram till baserat på vår referensram, empiri och analys. Som avslutning ger vi förslag på fortsatt forskning.

6.1. Hur liknar och skiljer sig uppfattningen om verkligt värde hos fastighetsbolag, revisorer och akademiker?

Vi ser att de tre olika yrkesgrupperna, revisorer, akademiker och fastighetsbolag, har flera uppfattningar som skiljer sig åt men är lika i vissa fall. Fastighetsbolagens uppfattningar grundar sig i ett praktiskt perspektiv. De bekymrar sig mer för det praktiska arbetet med verkligt värde än revisorer och akademiker som har en mer teoretisk syn.

Våra respondenter är alla överens om att verkligt värde är bättre än det alternativ som ges, nämligen anskaffningsvärde. Vi konstaterar utifrån den referensram vi tagit fram och den insamlade empirin, att man inte bör ifrågasätta att verkligt värde används. Verkligt värde är ett aktuellt värde som är mycket användbart för fastighetsbolagen i sin interna utvärdering och för externa intressenter som vill få en bild av bolagets tillgångar. Anskaffningsvärdet blir irrelevant jämfört med verkligt värde. Trots att verkligt värde enligt oss bör förespråkas finns det oupplärade frågor och problemområden. Om det finns problem och vilka dem i så fall är finns inget rakt svar på. Våra respondenter är överens på några punkter men det har också visat sig att skillnader finns.

I lågkonjunktur skiljer sig uppfattningarna åt om vilka problem som skapas. Verkligt värde och standarden IAS 40 prövas hårt när marknaden inte fungerar väl vilket vi tror bidrar till skepsis. Därför kan man ifrågasätta om verkligt värde är så bra i extrema situationer när alla våra respondenter ser flera olika problem. Trots det säger respondenterna att kassaflödesmodellen är bra och fungerar i normala situationer. En orsak till de olika uppfattningarna kan vara att, då bolagen hittat en modell dem känner sig trygga och säkra i tror vi inte att de letar andra alternativ. Detta i relation till akademiker och revisorer vars uppgifter delvis är att ifrågasätta och hitta lösningar på problem.

Enligt de nuvarande reglerna i IAS 40 skall värdeförändringar redovisas i resultaträkningen vilket respondenterna ställer sig tveksamma till. Det beror till stor del på den okunskap som respondenterna upplever kan finnas hos läsare av årsredovisningar exempelvis småsparare och journalister. Resultatet kan variera ganska mycket beroende på om värdeförändringar ingår eller inte vilket kan vilseleda läsaren. Det borde inte vara ett problem. Vi anser att läsaren skall vara kunnig och förstå resultatets delar bland annat med tanke på den kvalitativa egenskapen begriplighet i IASBs föreställningsram. Samtidigt tycker vi att en lösning med att låta värdeförändringarna gå över eget kapital, precis som två respondenter föreslagit, låter vettigt. Vi får här svårt att bilda oss en klar åsikt om vad som fungerar bäst vilket visar på komplexiteten i ämnet. Vår slutsats blir att när värdeförändringar är med i resultaträkningen kan problem uppstå eller inte beroende på vilket perspektiv man har.

Under intervjuerna har framkommit att IFRS 13 kan ge bättre vägledning och komplettera IAS 40. Vi hoppas att standarden kan bli den plattform som KPMG- revisorn beskriver och att den kan föra samman dessa tre yrkeskategoriers åsikter. Olika uppfattningar och tolkningar

kommer fortfarande finnas men med en mer genomtänkt standard att falla tillbaka på för ändamålet.

Själva regelverket är trots allt inte det som respondenterna och referensramen pekar på som det största problemet när det gäller verkligt värde. Vår slutsats är att större delen av de problem som tagits upp är relaterade till okunskap hos de externa intressenter som rapporter och årsredovisningar utformas för. Det är svårt att komma åt dessa problem genom att IASB gör förändringar i IFRS- regelverket.

6.2. Förslag på fortsatt forskning

Det skulle vara intressant att göra en större och mer omfattande studie med fler intervjuer för att få en mer allomfattande bild av uppfattningar om verkligt värde. En sådan studie skulle kunna få en mer kvantitativ inriktning där generella slutsatser skulle kunna dras. Man skulle också kunna göra en studie ur ett investerarperspektiv där mer fokus läggs på börsen och dess aktörer, hur dem uppfattar verkligt värde i bolagens årsredovisningar. Det hade varit intressant att följa upp vår studie efter att IFRS 13 har implementerats och se hur stora eller små effekter standarden faktiskt gett och om dem effekterna ger upphov till förändrade uppfattningar om verkligt värde.

Källor

Artiklar:

Bengtsson, B. (2009) Redovisning till verkligt värde eller redovisning till anskaffningsutgift? Ett val mellan relevans och tillförlitlighet. *Finsk nationalekonomisk tidskrift*, vol. 3, s. 113-117.

Beaver, W. H, Demski, J.S (1979) The nature of income measurement. *The accounting review*, vol 54, no1, s. 38-46.

Dirsmith, M. W. and McAllister, J. P. (1982) The organic versus the mechanistic audit, *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, Spring, pp. 214–228

Gustafsson C. & Nordlund B. (2001) Krav på upplysning om verkligt värde för förvaltningsfastigheter. *Balans* nr: 8-9, Stockholm: FAR förlag

Hitz, J.M. (2007) The decision usefulness of fair-value accounting: A theoretical perspective. *European accounting review*, Vol 16, no. 2 s323-362

Johnson, S (2007) PCAOB Ponders How to Audit FV, *CFO Magazine*, June 14, 2007, Tillgänglig 2011-12-06
<http://www.cfo.com/article.cfm/9349986?f=related>

King, A. M (2009) Determining Fair value – The very essence of valuation is the professional judgement of the appraiser not just a set of rules. *Strategic Finance*: Jan2009, Vol. 90 Issue 7, p27-32

Laux, C, Leuz, C (2009) The crisis of fair-value accounting: Making sense in the recent debate. *Accounting, Organizations and society*, Vol 34, s826-834

Marton, J (2008) Nyttan av verkligt värde i redovisningen. *Balans* nr 6-7, Stockholm: FAR förlag

Marton, J (2009) Jämförbarhet - vid regnbågens slut? *Balans* nr: 8-9, Stockholm: FAR förlag

Nordlund, B (2007) IFRS och värdering av förvaltningsfastigheter. *Balans* nr 8-7, Stockholm: FAR förlag

Nordlund, B (2009) Värdering av förvaltningsfastigheter. *Balans* nr 2, Stockholm: FAR förlag

Nordlund, B. (2010) Need for disclosure regarding property valuations in financial reports according to IFRS. *Journal of Property Investment & Finance*, vol 28:5, s. 333-353

Ronen, J. (2008) To Fair Value or Not to Fair Value: A Broader Perspective, *ABACUS*, Vol. 44, No. 2

Whittington, G (2008) Fair value and the IASB/FASB: Conceptual framework project: An alternative view. *ABACUS*, Vol. 44, No. 2, 2008

Öhman, P, Häckner, E, Janson, A-M, Tschudi, F (2006) Swedish auditors' view of auditing: Doing things right versus doing the right things, *European Accounting Review* Vol. 15, No. 1, 89–114

Litteratur:

Artsberg, K. (2005) *Redovisningsteori, Policy och Praxis*, Malmö: Liber

Backman, J. (2008) *Rapporter och uppsatser*, Lund: Studentlitteratur

Evans, T. G. (2003) *Accounting Theory*, USA: Thomson

Holme Magne, I, Solvang Krohn, B. (1986) *Forskningsmetodik: Om kvalitativa och kvantitativa studier*, Lund: Studentlitteratur

Krag Jacobsen, J, Nilsson, B. (1993) *Intervju: Konsten att lyssna och fråga*, Lund: Studentlitteratur.

Jacobsen, D. I, Sadin, G, Hellström, C. (2002) *Vad, hur och varför? Om metodval i företagsekonomi och andra samhällsvetenskapliga ämnen*, Lund: Studentlitteratur

King, A. M (2006) *Fair Value for Financial Reporting*, New Jersey: John Wiley & Sons

Langendijk, H. P. A. J, Henk, C, Swagerman, D, Verhoog, W. (2003) *Is fair value fair? Financial reporting in an international perspective*, John Wiley

Patel, R, Davidsson, B. (2003) *Forskningsmetodikens grunder: Att planera, genomföra och rapportera en undersökning*, Lund: Studentlitteratur

Avhandlingar och rapporter

Bengtsson, B. (2006) *Verkligt värde i balansräkningen - En studie i beräkning och redovisning av verkligt värde av förvaltningsfastigheter*, Göteborg: BAS

Nordlund, B., & Lundström, S. (2010). *Kommersiella fastigheter och finansiell stabilitet*, Stockholm: Riksbanken. Tillgänglig: 2011-12-01

http://www.riksbank.se/upload/Rapporter/2011/RUTH/RUTH_kap5.pdf

Moonitz, M. (1961) *The basic postulates of accounting, An accounting research study*, AICPA.

Nordlund, B. (2008) *Valuation and performance reporting in property companies according to IFRS*, Diss, Stockholm: KTH

Regelverk tagna från IASB

IAS-förordningen, Tillämpning av internationella redovisningsstandarder 1606/2002/EG (2011), *IFRS-volymer, Internationell redovisningsstandard i Sverige IFRS/AIS 2011*, Avesta: FARs förlag

IAS 40 (2011), *IFRS-volymer, Internationell redovisningsstandard i Sverige IFRS/AIS 2011*, Avesta: FARs förlag

IAS 1 (2011), *IFRS-volymer, Internationell redovisningsstandard i Sverige IFRS/AIS 2011*, Avesta: FARs förlag

IFRS 13, IASB, (2011) *A guide through International Financial Reporting Standards 2011*, IFRS Foundation.

IFRS 13 introduction, IASB, (2011) *A guide through International Financial Reporting Standards 2011*, IFRS Foundation.

IASBs föreställningsram (2011), *IFRS-volymer, Internationell redovisningsstandard i Sverige IFRS/AIS 2011*, Avesta: FARs förlag

Elektroniska källor

ifrs.org

Tillgänglig:

<http://www.ifrs.org/Use+around+the+world/Global+convergence/Convergence+with+US+GAAP/Convergence+with+US+GAAP.htm>

2012-01-05

A Roadmap to convergence 2006-2008

Tillgänglig som PDF:

<http://www.ifrs.org/Use+around+the+world/Global+convergence/Convergence+with+US+GAAP/Convergence+with+US+GAAP.htm>

2012-01-05

www.castellum.se

Tillgänglig: 2012-01-10

www.balder.se

Tillgänglig: 2012-01-10

Intervjuer

Ekonomidirektör & koncerncontroller på Castellum (2011) Personlig intervju. Göteborg 2/12

Ekonomidirektör på Fastighets Balder AB (2011) Personlig intervju. Göteborg 7/12

Marton, Jan (2011) Personlig intervju. Göteborg 15/12

Nordlund, Bo (2011) Telefonintervju. Göteborg 21/12

Revisor på KPMG (2011) Personlig intervju. Göteborg 6/12

Rindstig, Ingemar (2011) Telefonintervju. Göteborg 16/12

Bilaga 1 – frågeguide till fastighetsbolagen

Hur skulle du definiera verkligt värde?

Hur tänker ni vid värdering till verkligt värde av en fastighet?

- Finns det utrymme för olika tolkningar?
- Finns det en given modell som ni följer i alla typer av fall?
- Hur kommer det sig att ni väljer att redovisa på det sättet?

Har ni värderat på samma sätt sedan IFRS infördes i Sverige eller har det förändrats?

- Är det fortfarande under utveckling?
- Har ni hittat “er grej”?

Vad gör att ni har valt att värdera till verkligt värde istället för anskaffningsvärde?

- Kan du ge exempel på det?
- För vem anser ni att verkligt värde är bra och nyttigt?
- Vad anser du vara den viktigaste egenskapen som verkligt värde har?
- Finns det något negativt med verkligt värde?

Läggs mycket resurser ner på värderingsarbetet?

Kostar bedömningen mer än den smakar?

Känner du att det verkliga värdet kan beräknas på ett tillförlitligt sätt?

- Vad skulle du säga kan tillföras för att få det verkliga värdet mer tillförlitligt.

Brukar ni titta på hur andra bolag i er bransch redovisar. Exempelvis hur detaljerat ni beskriver värderingen av fastigheter?

- Ni måste ju som användare av verkligt värde och IAS 40 lämna väldigt mycket upplysningar. Hur tänker ni kring det?

IASB har i maj i år presenterat en ny standard, IFRS 13 som behandlar verkligt värde. Har du hört talas om det? Vet du vad den innebär?

- Vad skulle du helst se att en sådan standard bidrar med?
- Konkreta problem som behöver belysas?

Är IFRS regelverket något som ni sätter in er i mycket?

För ni diskussion med exempelvis revisionsbyråer om regelverket?

- Kommer ni med egna idéer och förslag?

Bilaga 2 – frågeguide till revisorerna

Hur skulle du definiera verkligt värde?

Verkligt värde?

- För vem anser du att verkligt värde är bra och nyttigt?
- Vad anser du vara den viktigaste egenskapen som verkligt värde har?
- Finns det något negativt med verkligt värde?
- Är verkligt värde enligt dig ett bra värde/mått?

Hur upplever du IAS 40?

- Tydliga besked eller osäkert?
- Upplever du att bolagen har bra koll på standarden?
- Hur tolkar du punkt 51 i IAS 40?

Hur tänker ni vid granskning av verkligt värde av en fastighet? Hur gör ni?

- Finns det utrymme för olika tolkningar?
- Finns det en given modell som ni följer i alla typer av fall?
- Vilka problem kan uppstå?

Har ni granskat på samma sätt sedan IFRS infördes i Sverige eller har det förändrats?

- Är det fortfarande under utveckling?

Läggs mycket resurser ner på granskning av bolagens värderingsarbete?

- Anser du att bolagens modeller är vettiga?
- Är kassaflödesmodellen en bra metod?
- Hur tänker du personligen när du skall sätta dig in i en verkligt värde beräkning?

Känner du att det verkliga värdet kan beräknas på ett tillförlitligt sätt?

- Kan det saknas information som hade underlättat?
- Vad skulle du säga kan tillföras för att få det verkliga värdet mer tillförlitligt?

IASB har i maj i år presenterat en ny standard, IFRS 13 som behandlar just verkligt värde. Har du hört talas om det? Vet du vad den innebär?

- Vad skulle du helst se att en sådan standard bidrar med?
- Konkreta problem som behöver belysas?

Har du tvekat inför att godkänna värderingar av förvaltningsfastigheter till verkligt värde? Om ja, varför?

Bilaga 3 – frågeguide till akademikerna

Hur skulle du definiera verkligt värde?

Verkligt värde?

- För vem anser du att verkligt värde är bra/nyttigt?
- Vad anser du vara den viktigaste egenskapen som verkligt värde har?
- Finns det något negativt med verkligt värde?
- Är verkligt värde enligt dig ett bra värde/mått?

Vad tycker om du IAS 40?

- Styrkor och svagheter med standarden?
- Är standarden tydlig?
- Är tolkningar av IAS 40 ett problem?

Vad tycker du om kassaflödesmodellen som många bolag använder sig av?

Känner du att verkligt värde kan beräknas på ett tillförlitligt sätt?

- Vad skulle kunna tillföras för att få det verkliga värdet mer tillförlitligt?
- Kan det saknas information som hade underlättat?

Hur upplever du att verkligt värde mottas av de som skall använda det? Exempelvis bolag och revisorer?

Vad skulle du helst se att IFRS 13 bidrar med?