



GÖTEBORGS UNIVERSITET
HANDELSHÖGSKOLAN

Finanskrisens påverkan på revisorns fokus i granskningsarbetet

- *En studie inom fastighetsbranschen*

Kandidatuppsats i Företagsekonomi
Extern redovisning
Vårterminen 2013

Handledare:
Olov Olson

Författare:
Jessica Abrahamsson & Amanda Strandberg

Sammanfattning

Examensarbete i företagsekonomi, Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet, Extern redovisning, Kandidatuppsats, VT 2013

Författare: Jessica Abrahamsson och Amanda Strandberg

Handledare: Olov Olson

Titel: Finanskrisens påverkan på revisorns fokus i granskningsarbetet - En studie inom fastighetsbranschen.

Bakgrund och problem: Bostadsbubblan i USA sprack hösten 2008 vilket gav banksektorn stora problem med finansieringen. Detta spreds globalt och till slut märkte även Sverige och dess företag av krisen då bankerna fick problem med likviditeten. Verkligt värde värderingen har ersatt värdering till anskaffningsvärde vilket har mött en del kritik då det anses att tillförlitligheten och jämförbarheten försvagats, framförallt i dåliga tider. Även revisorns roll i granskningen av värderingen har ifrågasatts efter krisen.

Till följd av bostadsbubblan i USA som sprack hösten 2008 fick banksektorn stora problem med finansieringen och detta spreds vidare globalt, till slut märkte även Sverige och dess företag av krisen. Verkligt värde värdering har mött en del kritik då många påpekar att tillförlitligheten försvagas, framförallt vid dåliga tider.

Syfte: Syftet med denna uppsats är att undersöka om finanskrisen har gett någon effekt på revisorns fokus i granskningen inom fastighetsbranschen. För att upptäcka skillnader har två börsnoterade fastighetskoncerners årsredovisningar granskats, samt intervjuer med två oberoende revisorer hållits.

Avgränsningar: Fastighetsbranschen är en bransch med stora, kapitalkrävande tillgångar vilket gör det tydligt att se om granskningen förändrats i och med finanskrisen. Val av fastighetsbolag grundades på storlek samt lokalisering, alltså de största noterade fastighetsbolagen i Sverige samt bas i Göteborg. En önskan om fler respondenter än två revisorer fanns vilket försvårades av våra krav om att de skulle vara verksamma i Göteborg samt revidera fastighetsbolag. Att revisorer har en hektisk period under våren, bidrog också till att antalet intervjuer till slut blev två.

Metod: Denna uppsats bygger på en deduktiv metod, där uppsatsen går från teori till empiri. Eftersom information och studier gjorda gällande revisorers fokus finns i begränsade upplagor har en kvalitativ metod genom personliga intervjuer med revisorer genomförts. Sekundärdata har samlats in från granskning av årsredovisningar, för att dels få en förståelse för fastighetsbranschen och dels se hur de påverkats av krisen.

Resultat och slutsatser: Finanskrisen har inte medfört en förändring gällande fokus vid granskningen av verkligt värde. Dock har fastighetsbolag haft det svårare att göra värdering när aktiviteten på marknaden sjunker. Det som den globala finanskrisen har fört med sig är att finansieringen hos fastighetsföretagen har fått utstå en djupare granskning.

Förslag till fortsatt forskning: Hur tillförlitlig är revisorns granskning av fastigheter till verkligt värde när värderingsmetoderna skiljer sig åt mellan företagen.

Nyckelord: Finanskrisen, revision, fastighetsbolag, verkligt värde.

Ordlista

IAS - International Accounting Standards

IASB - International Accounting Standards Board

IFRS - International Financial Reporting Standards

Innehållsförteckning

1. Inledning	1
1.1 Bakgrund	1
1.2 Problemdiskussion	1
1.3 Forskningsfråga	3
1.4 Syfte	3
2. Referensram	4
2.1 Litteratursökning	4
2.2 Finanskrisen	4
2.2.1 Finanskrisens väg in i Europa	4
2.3 Revision	5
2.3.1 Revisionsprocessen	5
2.3.2 Revision av materiella anläggningstillgångar	7
2.4 Kvalitativa egenskaper	7
2.4.1 Relevans	7
2.4.2 Begriplighet	8
2.4.3 Tillförlitlighet	8
2.4.4 Jämförbarhet	8
2.5 Fastighetsbranschen	8
2.6 IAS 40 Förvaltningsfastigheter	9
2.7 IAS 16 Materiella anläggningstillgångar	9
2.7.1 Värdering till anskaffningsvärde	9
2.7.2 Värdering till verkligt värde	10
3.1 Val av metod	11
3.2 Tillvägagångssätt	11
3.3 Datainsamling	12
3.4 Urval av respondenter	14
4. Empiri	15
4.1 Granskning av årsredovisningar	15
4.1.1 Wallenstam	15
4.1.2 Castellum	17
4.2 Intervju	19
4.2.1 Respondent A från KPMG	19
4.2.2 Respondent B från Ernst & Young	22
5. Analys	25
5.1 Analys av årsredovisningarna	25
5.1.1 Värdering	25
5.1.2 Finansiering	25
5.2 Analys av intervjuerna	26
5.2.1 Värdering	26
5.2.2 Finansiering	27
5.2.3 Revisionsprocessen	27
5.2.4 Kvalitativa egenskaper	27
5.2.5 Kritik	28
5.3 Analys av årsredovisningar och intervjuer	28
5.3.1 Värdering	28

5.3.2 Finansiering.....	29
6. Slutsatser och bidrag.....	30
6.1 Fokus på redovisning till verkligt värde oförändrat.....	30
6.2 Ökat fokus på finansiering.....	30
6.3 Förslag till fortsatt forskning	31
7. Källförteckning.....	32
7.1 Tryckta källor.....	32
7.2 Artiklar.....	32
7.3 Elektroniska källor.....	33
7.4 Årsredovisningar.....	34
7.5 Intervjuer.....	34
Bilaga 1	35

1. Inledning

I uppsatsens inledande kapitel redogörs bakgrunden till uppsatsens problem, därefter följer en problemdiskussion kring området som leder fram till uppsatsens frågeställning. Vidare beskrivs uppsatsens syfte.

1.1 Bakgrund

Världen har genomgått en djupgående ekonomisk kris som våren 2013 ännu inte nått sitt slut. Finanskrisen startade i USA 2008 när Lehman Brothers kollapsade och panik spred sig världen över på finansmarknaderna. Krisen berodde främst på subprimelån, där banker, fastighetsbolag och försäkringsbolag tog stora förluster. Subprimelån beviljades till personer med låg kreditvärdighet till skillnad från traditionella lån. Finansieringen av subprimelånen till dess låntagare skedde främst via värdepappersmarknaden. Fokus låg på fastighetsmarknaden och problemen började när många av de som beviljats subprimelån inte kunde betala tillbaka ränta och amorteringar. Detta innebar att flera fastigheter övertogs av bankerna eftersom kunderna inte kunde betala, därmed ökade utbudet av fastigheter på marknaden och värdet på dem sjönk. (Wissén & Wissén, 2011)

Redovisningsstandardens roll i finanskrisen, speciellt redovisning till verkligt värde har diskuterats under de senaste åren. IFRS innebär ett ökat fokus på balansräkningen och värdering av tillgångar och skulder. Relevansen prioriteras nu framför reliabiliteten vilket har gett upphov till värdering till verkligt värde. (Nordlund, 2008) Trots att många fördelar uppstår med värdering till verkligt värde i fråga om relevans, finns det brister när det gäller reliabiliteten, förståelsen och jämförbarheten hos måttet. (Sayther, 2004) Fastigheter värderades tidigare till anskaffningsvärde, vilket ansetts ha hög reliabilitet men saknat relevans eftersom anskaffandet kan ha skett allt för långt bort i tiden. (Nordlund, 2008) Revision är en systematisk process där revisorn objektivt samlar in och utvärderar information kring ekonomiska händelser för att säkerställa påståendena i företags redovisningar och därefter kommunicera resultaten till olika intressenter. (Eilifsen, 2009) Revisorer skall fylla en kontrollerande funktion hos företag och fungera som länk mellan kunden och kundens intressenter. Revisorn granskar och kvalitetssäkrar de finansiella rapporterna som sedan potentiella investerare, leverantörer, banker med flera tar del av. Målet är att revisorn skall lämna en revisionsberättelse där denne uttalar sig med hög men inte absolut säkerhet, detta sker efter granskning av företagets årsredovisning, bokföring samt företagsledningens förvaltning (Trohammar, 2006).

1.2 Problemdiskussion

2005 infördes nya regler gällande värdering av förvaltningsfastigheter som påverkade noterade bolag i stor utsträckning. Effekten av IAS 40 blev att börsnoterade fastighetsbolag nu fick värdera sina förvaltningsfastigheter till verkligt värde i sin koncernredovisning. (Brade &

Ohlsson, 2006) Verkligt värde definieras som det belopp till vilken en tillgång skulle kunna överlåtas mellan kunniga parter som är oberoende av varandra och som har ett intresse av att transaktionen genomförs. Med andra ord är det fråga om ett sannolikt försäljningspris som kan förväntas uppnås på marknaden. (Nordlund, 2007) IAS 40 infördes vid en positiv konjunkturcykel vilket bidrog till kraftigt stigande vinster för förvaltningsbolagen. När finanskrisen sedan slog till ledde det till att priserna på förvaltningsfastigheter föll och därefter fick verkligt värde värdering stor uppmärksamhet inom fastighetsbranschen där kritiker menar att värderingen kan påverkas allt för mycket av konjunktursvängningar. (Smith, 2006)

Värdering till verkligt värde ökar risken för medvetna eller omedvetna fel på grund av den ökade betydelsen av bedömningar och antaganden som görs av ledning eller värderingsexperter, det görs alltså en subjektiv bedömning vilket minskar jämförbarheten bolag emellan. (Sayther, 2004) I och med finanskrisen sjönk aktiviteten på fastighetsmarknaden vilket bidrog till att värderingen av fastigheter i allt större utsträckning baserades på uppskattningar och bedömningar, vilket ledde till att tillförlitligheten i värderingen blev allt mer ifrågasatt. (Nordlund, 2009). Det finns även risk för att företagsledningarna och styrelserna söker argument som talar för att konjunkturedgångarna endast är kortvariga, vilket legitimerar att inga större justeringar av värdena görs. Därför bör värderingen ske på samma sätt oberoende av den ekonomiska situationen i världen vid aktuell tidpunkt för att bli så rättvisande som möjligt. (Kjaer, 2008)

Efter de finanskriser som inträffat under de senaste 150 åren är det bland annat revisorernas arbete och kompetens som hamnat i fokus. Efter den senaste finanskrisen har problematiken kring revisionsarbetet samt revisorernas roll på nytt ifrågasatts och omreglering har efterfrågats. (Fraser & Pong, 2009) Efter den allt högre osäkerheten på de finansiella marknaderna och efterföljande likviditetsproblem har också frågor rörande standarden ”Revision av redovisning av verkliga värden” (RS 545) uppstått. (Revisorsnämnden, 2013) Standarden RS 545 syftar till att ge vägledning vid revisionen av redovisningen av verkliga värden i årsredovisningar. Den behandlar särskilt de revisionsval som hör samman med sättet att beräkna, rapportera och upplysa om väsentliga tillgångar, skulder och eget kapitalposter när dessa tas upp till verkliga värden i årsredovisningen eller när upplysningar om verkligt värde lämnas. (FAR info, 2004) En del kritik riktar sig mot både revisorerna och dess professionalitet samt deras roll. Revisorns betydelse för förtroendet på kapitalmarknaden har tagits förgivet då revisorn försäkrar att informationen som lämnas ut till intressenterna är sann. (Jonnergård och Nilsson, 2009)

Humphrey m.fl. (2009) menar att revisorerna inte har fått så mycket kritik som de kanske förtjänat under den globala finanskrisen. Författarna menar även att det finns kritiker som anser att revisorernas relevans håller på att försvinna och att deras arbete fungerar bäst under stabila ekonomiska tider. Sedan finns det kritiker som anser att revisorns roll och ansvar bör utvecklas. Granskningar och studier är bra att göra under kriser eftersom man då kan studera särskilda betydelser och inverkan på funktionen som en revisor har. (Humphrey m.fl. 2009)

1.3 Forskningsfråga

Har finanskrisen haft en påverkan på revisionens fokus i granskningsarbetet?
Om, hur avspeglas detta i revisionen av fastighetsbolag?

1.4 Syfte

Syftet med denna uppsats är att undersöka vad finanskrisen har gett för effekt på revisorns fokus i granskningen inom fastighetsbranschen. Vi ämnar ta reda på skillnader i granskningsarbetet genom intervjuer med revisorer på två större byråer. Vi kommer även att granska årsredovisningar hos börsnoterade fastighetsbolag för att undersöka hur de påverkats av krisen.

2. Referensram

Denna del innefattar ett teoretiskt avsnitt indelat i fyra delar. Först beskrivs kortfattat finanskrisen och bakgrunden till den. Därefter förklaras revisorns roll och de olika delarna i revisionsprocessen. Sedan följer ett avsnitt om de kvalitativa egenskaperna. Slutligen beskrivs fastighetsbranschen och de olika valen till värdering av materiella anläggningstillgångar.

2.1 Litteratursökning

För att få den kunskap som saknades inom områdena som uppsatsen berör användes olika databaser som bland annat FAR Komplet, google scholar och Universitetets databaser. Artiklar hittades både bland akademiska tidskrifter och mer professionella som exempelvis Balans. För att utöka kunskapen om revision, som inte var så djup innan, har främst tryckta källor använts. Sökorden som används i arbetet att få fram källor och kunskap var; finanskris, revision, materiella anläggningstillgångar, värdering, fastighet, förändring. Vi har även läst andra uppsatser inom detta ämne för att få inspiration till litteratur.

2.2 Finanskrisen

Under åren 1995 till 2007 steg fastighetspriserna runtom i världen. Bankerna i USA var frikostiga med bostadslån till icke kreditvärdiga personer som saknade möjlighet att betala av sina lån. När lånen ej kunde betalas tillbaka fick låntagarna istället lämna över sina hus till bankerna. I och med detta stod bankerna med en mängd hus som föll i värde vilket medförde att de gjorde stora förluster vilket var början på den globala finanskrisen 2008. I och med bankernas problem fick den Amerikanska centralbanken, Federal reserv, gå in med pengar i bankerna för att försöka rädda kvar dem på marknaden. (Wissén & Wissén, 2011) Trots detta har regeringen i USA tvingats stänga tjugotvå banker och i Storbritannien har två av de stora bankerna stängts. (Siika, 2009)

2.2.1 Finanskrisens väg in i Europa

En hel del banker i Europa investerade i bostadsmarknaden i USA och började även de att uppvisa negativa resultat vilket medförde att krisen spreds över till Europa. Centralbankerna hade initialt inställningen att inte försöka rädda bankerna genom att skjuta in pengar eftersom det skulle leda till felaktiga signaler och uppmuntra till ytterligare risktagande från bankerna. När banksystemet sedan var på gränsen till avstannade fick de ändra inställning till att försöka rädda det finansiella systemet från en total kollaps. Bankernas likviditetsproblem gjorde det svårt att låna pengar och räntorna mellan bankerna steg kraftigt vilket bidrog till att penningmarknadens funktion upphörde att fungera. Inflationen var ett faktum och centralbankerna började under slutet av 2007 att sänka sina räntor, förutom Riksbanken i Sverige som inte sänkte reporäntan kraftigt förrän 2008. (Wissén & Wissén, 2011)

Världen klev 2008 in i en kraftig lågkonjunktur som fortsatte under 2009, arbetslösheten runt om i världen steg och ledde till recension. Bäckström och Forsell (2008) menar att finanskrisens påverkan på företag bland annat kan ses i företagets problem att finansiera verksamheten. Antagandet om fortlevnad kommer enligt författarna att vara en viktig aspekt att ha i beaktande vid värdering av tillgångar och såväl finansiella som icke finansiella kan vara i behov av nedskrivning. Vidare menar de att revisorns roll blivit allt viktigare i och med denna kris, detta då ”revisorerna alltid har en viktig uppgift att fylla för att kapitalmarknaden ska fungera”. Finanskrisen som fram till 2010 var en bankkris övergick i Europa till en statsskuldskris eller även kallat Eurokris, där främst länder som Portugal, Irland, Grekland och Spanien visade upp kraftiga skulder.

2.3 Revision

Efter finansiella kriser uppstår ofta tvivel kring hur revisionen har skötts, så även efter denna kris. Kritiker hävdar att revisorers arbete bör bli mer informativt genom att revisorn skall redogöra mer detaljerat för sin granskning och redovisa tydliga kvalitativa bedömningar av olika förhållanden i det granskade företaget. Eftersom mängden information som en revisor kan utvärdera och redovisa för är begränsad redogör revisorn ej för de olika områdena han granskat och hur han gått tillväga. Istället hänvisas granskningen till god revisions sed som sätter upp regler och riktlinjer för hur revisionen skall utföras. (Raspe, 2008) Revisorer har tystnadsplikt gentemot tredje part, så den information utomstående kan ta del av är det som revisorn lämnar i revisionsberättelsen. (Trohammar, 2006)

Den explosionsartade utvecklingen i världsekonomin under de senaste 200 åren har lett till en allt större efterfrågan på revisorer. Revisorer bidrar med kvalitetsförsäkran till intressenter vilket är en bidragande orsak till att företag årligen anlitar revisorer för stora summor då intressenterna måste kunna lita på den ekonomiska informationen som företaget lämnar. (Trohammar, 2006) Principal- Agent relationen i moderna företag, där ägaren anställer personer för att driva företaget åt dem ger även det en viktig roll till revisorer. Det uppstår ofta informations asymmetri mellan ägaren och managern då den sistnämnda ofta har större insikt i det dagliga arbetet. Även motiven kan skilja sig åt mellan dessa två då managern inte alltid agerar i ägarens bästa intresse. För att kontrollera innehållet i managerns finansiella rapporter till ägaren finns det redovisningsprinciper som bör följas. Eftersom det finns en risk att managern manipulerar resultaten till sin egen vinning uppstår det behov för revisor. Revisorns godkännande av den finansiella informationen ger således trovärdighet till företaget. (Eilifsen, 2009)

2.3.1 Revisionsprocessen

Revisionsprocessen kan delas in i olika faser vilka är iterativa och inbördes relaterade mellan varandra. (Eilifsen, 2009)

Fas 1: Accepterande av klient

Professionella standarder, som till exempel IFRS, kräver att revisionsbyråer följer principer för att bestämma vilka klienter de vill ta sig an samt fortsätta ett samarbete med. Syftet är att minska risken att förknippas med klienter som saknar integritet samt att felaktigheter finns och ej upptäcks av revisorn. Tar byråerna sig an dessa klienter ökar risken för stämningar från intressenter som använt sig av klientens finansiella rapporter. För att motverka detta tas vissa åtgärder innan samarbete med ny klient inleds; byråerna kontaktar den föregående byrån för informationsutbyte samt utför regelbundna bakgrundscheckar på ledningen. (Eilifsen, 2009) Informationen inkluderar även branschuppgifter, budget, prognoser samt jämförelser och riskbedömningar för föregående år. (Trohammar, 2006) Informationen de samlar in hjälper sedan revisorn i arbetet med att förstå klienten och dess omgivning och kunna undvika risk samt planera revisionsarbetet. (Eilifsen, 2009)

Fas 2: Planeringsarbete

För att säkerställa att revisionen utförs effektivt är det viktigt med bra planering och att revisionsteamet gör en preliminär bedömning av klientens affärsrisk och väsentlighet. Planeringsprocessen ger revisorn en grundläggande överblick över uppdraget för att de skall kunna bedöma vilka områden som är viktigast för revisionen och vart särskilda revisionsmässiga problem kan uppstå. (Eilifsen, 2009) Mängden information som samlas in under denna tid är stor och det är därför viktigt att ett urval görs eftersom det är omöjligt att granska varje transaktion och händelse. Urvalet sker med väsentlighet och risk som utgångspunkt för att kunna koncentrera granskningen till de områden där risken för väsentliga fel är som störst. Alla uppdrag skiljer sig från varandra och det är därför viktigt att revisorn skaffar sig en bra överblick för att förstå verksamheten och därmed kunna skapa en ändamålsenlig planering. (Trohammar, 2006) Planeringen bör även inkludera klientens interna kontrollsystem och hela planeringsprocessen bör resultera i en skriftlig plan där revisionsstrategin, tillvägagångssätt, omfång samt tidsaspekt för revisionsarbetet redovisas. (Eilifsen, 2009)

Fas 3: Intern kontroll

För att revisorn skall kunna utvärdera de risker som finns måste revisorn bilda sig en uppfattning om vilken intern kontroll klienten har. Ett fungerande kontrollsystem skall motverka att fel som sker i det dagliga arbetet inte reflekteras i redovisningen hos klienten. (Trohammar, 2006) Den interna kontrollen skall ge rimlig försäkran inom kategorierna; trovärdighet i de finansiella rapporterna, effektivitet inom verksamheten samt överensstämmelse med de lagar och restriktioner som finns. (Eilifsen, 2009)

Fas 4: Färdigställande av revisionen

Efter insamling av information för att kontrollera påståendena i de finansiella rapporterna utvärderas dessa. Revisorn måste finna tillräckliga och lämpliga bevis för att kunna komma till en korrekt slutsats gällande klientens finansiella rapporter. Revisorn skall även utvärdera

eventuella förpliktelser som till exempel stämningar och andra händelser som skulle kunna påverka balansräkningen. (Eilifsen, 2009)

Fas 5: Utvärdera resultat och utfärda revisionsberättelse

Revisionsberättelsen är det slutgiltiga i revisionsarbetet vilket kommunicerar resultaten till intressenterna. Under revisionsarbetets gång ber revisorn klienten löpande att göra ändringar angående de fel de finner. Om det vid färdigställandet av revisionsberättelsen fortfarande finns missvisande information som anses vara väsentlig så utfärdar revisorn en rapport som beskriver och förklarar att bokslutet innehåller väsentliga felaktigheter. Anses informationen däremot inte vara väsentlig utfärdar revisorn istället en rapport med ett omodifierat utlåtande vilket betyder att revisorn trots missvisande information ej finner dessa väsentliga och därför ej finner det nödvändigt att ändra dennes uppfattning om rimligheten i bokslutet. (Eilifsen, 2009)

2.3.2 Revision av materiella anläggningstillgångar

I revisionsprocessen ingår att revisorn skall finna revisionsbevis. Ett steg i förfarandet är att revisorn inspekterar klientens tillgångar. Materiella tillgångar granskas och räknas på plats och detta anses vara relativt tillförlitliga bevis till att tillgångarna faktiskt existerar. För att utvärdera risken för felaktigheter i redovisningen är det dock ovanligt att revisorn förlitar sig på endast ett test, vid inspektion av materiella tillgångar tar revisorn även del av klientens inventering vid årsslutet. Eftersom posten materiella tillgångar kan vara alltför stor för att granska i detalj kan revisorn göra ett urval där vissa tillgångar inspekteras och räknas på plats. (IAS 16)

2.4 Kvalitativa egenskaper

Inom redovisning och revision har ett antal kvalitativa egenskaper utvecklats i föreställningsramen för att möta användarnas informationsbehov på bästa sätt, det är egenskaper som gör informationen i de finansiella rapporterna användbar för användarna. (Smith, 2010) Syftet med föreställningsramen är bland annat att vägleda revisorer när de skall bedöma om de finansiella rapporterna är upprättade i enlighet med standarderna. Egenskaperna visar även vilket syfte redovisningen bör ha och vilken funktion den bör fylla. De fyra viktigaste kvalitativa egenskaperna är relevans, begriplighet, tillförlitlighet och jämförbarhet. (Föreställningsramen)

2.4.1 Relevans

Den primära egenskapen är att redovisningen skall vara relevant, den skall alltså vara användbar som beslutsunderlag för intressenter. (Smith, 2010) Informationen skall underlätta bedömning av inträffade, aktuella och framtida händelser. Vidare är informationen av tillgångarnas sammansättning och omfattning viktig vid bedömning av företags förmåga att utnyttja möjligheter och förmågan att agera när förutsättningar ändras. (Föreställningsramen)

2.4.2 Begriplighet

Informationen som lämnas till användarna skall vara lättbegriplig med förutsättning att användarna har en viss kunskap om affärsverksamhet, ekonomi och redovisning samt att de är beredda att studera informationen med rimlig noggrannhet. (Föreställningsramen)

2.4.3 Tillförlitlighet

Informationen måste även vara tillförlitlig för att kunna vara användbar vilket den är om den inte innehåller felaktigheter eller är vinklad. Information kan vara relevant men är så pass osäker att den inte anses tillförlitlig och istället blir vilseledande om den redovisas. För att informationen skall vara tillförlitlig nämns vissa egenskaper; korrekt bild, innebörd och form, försiktighet och fullständighet. (Föreställningsramen) Försiktighetsprincipen syftar på den osäkerhet som måste beaktas vid upprättandet av finansiella rapporter, exempelvis att bedömningar som görs under osäkerhet görs med viss försiktighet så att tillgångar och intäkter inte överskattas och skulder och kostnader inte underskattas. (Föreställningsramen)

2.4.4 Jämförbarhet

Information som lämnas skall vara jämförbar, dels över tid och dels mellan företag. Investerare skall exempelvis kunna jämföra företag inom samma bransch och då krävs det att måtten är jämförbara. Lika händelser och tillstånd skall redovisas på samma sätt i alla företag. (Smith 2006) Användarna måste kunna identifiera skillnader mellan tillämpade redovisningsprinciper dels i ett och samma företag mellan olika tidsperioder, och dels mellan olika företag. (Föreställningsramen)

2.5 Fastighetsbranschen

Sveriges fastighetsföretag har störst utsträckning i storstäderna; Stockholm, Göteborg och Malmö. Under 1970- och 1980-talen ökade tillväxten på den svenska fastighetsmarknaden, (Nordlund & Lundström, 2011) Värdet på en fastighet bestäms av utbud och efterfrågan, priset är beroende av det förväntade driftöverskott som fastigheten förväntas ha samt avkastningskravet som köparen har. Om efterfrågan ökar blir avkastningskravet lägre och priset ökar. Om efterfrågan istället skulle minska ökar avkastningskravet och priset minskar. (Castellum, 2006) Vid värdering av fastigheter tas utgångspunkt i flödet av transaktionerna vilket kan leda till problem om omsättningen är låg. Bedömningen av värdet baseras på diskontering som grundas på framtida kassaflöden. På grund av att värderingen är osäker och varierar blir värderingen av fastigheter svår att göra på ett rättvisande sätt. Värdet varierar även beroende på var i landet fastigheterna finns, exempelvis varierar marknadsvärdena i storstäderna kraftigt över tiden. IFRS infördes i Sverige 2005 för att öka tydligheten och jämförbarheten i de finansiella rapporterna och därmed ge intressenterna ett bättre underlag då möjligheten till värdering enligt verkligt värde etablerades. Effekterna på fastighetsbolag som använder IFRS har varierat menar Riksbanken då man mellan 2005-2007 inte diskuterade fastighetsvärdering på grund av att

marknadsvärdena steg under dessa år. År 2008 när finanskrisen slog till fanns det nästan ingen aktivitet på fastighetsmarknaden vilket innebar svårigheter att göra marknadsvärderingar. (Nordlund & Lundström, 2011)

2.6 IAS 40 Förvaltningsfastigheter

IAS 40 är en standard som skall vägleda vid redovisning och värdering av förvaltningsfastigheter samt hur upplysningarna skall ske. För att en fastighet skall klassas som en förvaltningsfastighet måste fastigheten ägas för att generera hyresintäkter eller en värdestegring, alternativt en kombination av dessa två. I och med detta krav genererar fastigheten inkomster och ett kassaflöde. (IAS 40, p.2, 5, 8,) Vid första redovisningstillfället för förvaltningsfastigheter skall anskaffningsvärdet som består av inköpspriset samt kostnader som är direkt hänfödda till köpet redovisas. Företag redovisar därefter fastigheten till det verkliga värdet. För att använda IAS 40 krävs värdering av fastigheten till verkliga värdet enligt IFRS 13 som är standarden för verkligt värde. (IAS 40, p. 16, 18, 20, 21, 30, 32, 33, 40,) IFRS 13 publicerades i maj 2010, en standard som behandlar värdering och upplysningskrav för verkligt värde. IFRS 13 reglerar inte vilka tillgångar och skulder som ska värderas till verkligt värde utan bestämmer hur det verkliga värdet ska fastställas samt vilka upplysningskrav som följer utöver de krav som redan finns i övriga standarder. (PwC) Det verkliga värdet för fastigheterna skall återspegla inkomster som företaget genererar genom hyresavtal och andra antaganden som kan användas för att ge fastigheten en så bra värdering som möjligt. Värdering till verkligt värde skall ske av "kunniga parter som har ett intresse av att transaktionen genomförs". Det mest optimala är om det verkliga värdet kan beräknas utifrån en aktiv marknad där likartade fastigheter finns. (IAS 40, p. 40, 42, 53, 56, 70)

2.7 IAS 16 Materiella anläggningstillgångar

En materiell anläggningstillgång skall redovisas som tillgång i balansräkningen när det är sannolikt att den framtida ekonomiska nytta som är förknippad med innehavet kommer att tillfalla företaget samt att anskaffningsvärdet för tillgången kan beräknas på ett tillförlitligt sätt. (IAS 16, p. 7) Investeringar som görs i materiella anläggningstillgångar kan göras av säkerhets- eller miljöskäl. De kan vara en förutsättning för fortsatt verksamhet även om de inte direkt höjer värdet på en enskild produktionsresurs. Då skall investeringen behandlas som en materiell anläggningstillgång förutsatt att den framtida ekonomiska nyttan av investeringen blir större än den skulle varit om investeringen inte gjorts. (IAS 16, p.11)

2.7.1 Värdering till anskaffningsvärde

Materiella anläggningstillgångar tas vid förvärvet upp i balansräkningen till anskaffningsvärde. Efter anskaffningstidpunkten skall en materiell anläggningstillgång redovisas till anskaffningsvärdet med avdrag för ackumulerade avskrivningar, eventuell nedskrivning samt med tillägg för en eventuell uppskrivning. Det avskrivningsbara beloppet för en materiell

anläggningstillgång skall periodiseras över tillgångens beräknade nyttjandeperiod. (IAS 16, p. 30, 50)

2.7.2 Värdering till verkligt värde

Värdering till verkligt värde innebär att en omvärdering görs på tillgångarna, detta görs genom att tillgångar av samma värde värderas samtidigt, regelbundet och med samma tidsintervall. Tillgången värderas till det verkliga värdet på ett tillförlitligt sätt och skall redovisas som en tillgång men med det omvärderade värdet minus avdrag för ackumulerade avskrivningar och nedskrivningar i balansrapporten. Det är viktigt att omvärderingen görs regelbundet så att värdet som redovisas inte avviker från vad som fastställdes som verkligt värde vid periodens slut. (FAR, IAS 16 punkterna 1, 31, 34)

Då författarna inte besitter tidigare kunskap om revision har detta referenskapitel varit nödvändigt för att öka förståelsen för revisorns roll och dess arbete. Eftersom värdering till verkligt värde är komplicerat inom fastighetsbranschen och speciellt svårhanterligt vid en kris ligger mycket fokus på just det. Vidare anser vi det viktigt att täcka in de kvalitativa egenskaperna eftersom de ger revisorn vägledning i revisionsprocessen enligt föreställningsramen. Efter intervjuer med revisorerna framkom att finansieringsfrågan fått stort fokus i granskningen. Eftersom detta kom fram i ett senare stadie av studien finns begränsad information i referensramen om just finansieringen.

3. Metod

I metodkapitlet redogörs för hur författarna har gått till väga för att uppnå syftet med uppsatsen. Forskningsmetod, avgränsningar och motivering bakom gjorda val i undersökningen beskrivs. Vidare beskrivs urvalsmetod och tillvägagångssätt vid datainsamling. Metodkapitlet avslutas med ett avsnitt avseende uppsatsens tillförlitlighet.

3.1 Val av metod

Denna uppsats är genomförd genom en deduktiv undersökning där man går från teori till empiri. Det innebär att det först samlats in information från tidigare forskning inom området och därefter undersökt verkligheten. Vid en studie kan val göras mellan kvalitativ och kvantitativ datainsamling. Skillnader dem emellan kan beskrivas genom att kvalitativ insamlad data är ostandardiserad och kräver indelning i kategorier. Kvantitativ datainsamling resulterar däremot i standardiserad data och kan analyseras genom användande av diagram och statistik. (Saunders m.fl., 2009) För att uppfylla syftet används en kvalitativ metod, genom personliga intervjuer med revisorer. En kvalitativ metod är även bäst lämpad när utbud av tidigare forskning inom området inte är så stort. Valet att göra en studie inom detta område beror bland annat på att det finns ett begränsat antal studier gjorda inom ämnet vilket har sin förklaring i att finanskrisen fortfarande är aktuell samt att det finns en fördröjning inom forskningen.

Att kombinera kvalitativa studier med kvantitativ data kan ses som en bra kombination för fallstudier. Detta kommer vi att ta fasta på genom kombinationen intervjuer som primär data och granskning av finansiella rapporter som sekundär data. (Eisenhardt, 1989) Eisenhardt menar vidare att en mättnadskänsla kan uppstå, där fler fall inte bidrar med ny kunskap av betydelse utan endast förstärker den redan insamlade informationen. Enligt Ohlson (2011) skall forskningsfrågan hållas enkel, en bra frågeställning behöver inte vara komplicerad. Vidare menar Ohlson (2011) att vid en lyckad studie skall författaren kunna gissa utfallet eftersom en stark förkunskap inom området bidrar till en stark bas i studien. Våra förkunskaper inom ämnet, samt den kunskap vi har samlat på oss vid insamling av data har lett oss till en relativt klar bild av att revisorns fokus i granskningsarbetet de facto har förändrats i och med krisen, något vi ämnar påvisa med denna studie.

3.2 Tillvägagångssätt

För att kunna täcka en period innan krisen, själva krisen samt en stabilare period av krisen fokuseras forskningsfrågan på tidsperioden 2006-2012. Studier om verkligt värde värdering av fastigheter har redan gjorts där det mesta som publicerats haft fokus på själva redovisningen. Av denna anledning skulle det vara intressant att undersöka finanskrisens påverkan från ett nytt perspektiv. Denna studie ämnar därmed bidra med kunskap kring hur revisorers fokus i granskningen av fastighetsbranschen har förändrats i och med krisen. Vi utgår från att finanskrisen inte är över än då Eurokrisen är långt ifrån stabil och många av Europas länder

fortfarande har en hög skuldsättningsgrad. Samt att det mellan 2008-2012 är en enad finanskris och inte två som har överlappat varandra. Wissén och Wissén (2011) menar på att krisen enbart flyttade fokus från banksskuld till statsskuld när den spreds över till Europa.

Efter litteratursökningen uppdagades det vilka variabler som haft störst fokus under finanskrisen, vilket främst har varit värdering av materiella anläggningstillgångar. Den informationen blev grunden till vad som granskades i årsredovisningarna. Avgränsningen till att undersöka endast en bransch beror på möjligheten att kunna gå in på djupet istället för att ytligt undersöka revisionen i flera branscher. Valet av fastighetsbranschen grundar sig i att de har stora, kapitalkrävande materiella anläggningstillgångar vilket gör det tydligt vad som är viktigt inom redovisningen och revisionen av dessa bolag. Eftersom det handlar om stora värden kan det anses bli tydligt om det skett en förändring i revisionen. Castellum och Wallenstam blev 2013 rankade nummer 5 respektive nummer 9 på Fastighetsvärldens lista över de 50 största fastighetsbolagen i Sverige under 2012-13. (Fastighetsvärlden, 2012) Valet av dessa två föll sig då naturligt eftersom de är bland de största noterade fastighetsbolagen i Sverige, följer IFRS regelverk samt har sin bas i Göteborg.

Det som uppkom som intressant i årsredovisningarna samt informationen i referensramen hjälpte oss utforma intervjuunderlaget. Intervjuerna hölls därefter med Ernst & Young och KPMG som är två av de fyra största byråerna. Valet av två revisionsbyråer grundar sig på önskan att undersöka om byråerna har uppfattat effekterna av finanskrisen på olika sätt. I och med valet att undersöka endast internationella bolag avgränsas uppsatsen till IASB's standarder som europeiska börsnoterade bolag följer. Valet av två revisionsbyråer görs även för att få stöd i undersökningen, samt att kunna dra slutsatser för revisionsbranschen och inte bara för en byrå. Om en kartläggning av samtliga fyra stora gjorts skulle detta antagligen inte bidra till ny information utan endast styrka undersökningen ytterligare. De fyra stora revisionsbyråerna anses ofta ha en högre kvalitet på dess revision, både beroende på högre kompetens och kunskap samt att de följer internationella revisionsnormer och policys och alltså i många fall har en högre kvalitet än de mindre nationella byråerna. (Strömberg 2010)

Då granskningen har gjorts av två relativt stora noterade fastighetsbolag, anser vi att någon av de fyra största byråerna kan ge bättre svar angående granskningen än vad en mindre nationell byrå hade kunnat göra. En annan faktor är att fastighetsbolagen som granskats är koncerner och följer IASB's standarder vilket de stora byråerna har stor kompetens inom. På grund av tid och omfång av arbetet så har revisorerna sitt arbetsområde i Göteborg med omnejd. Detta ska dock inte ha påverkat resultatet i en negativ bemärkelse då Göteborg har en stor del av Sveriges kommersiella fastighetssektor. (Nordlund & Lundström, 2011)

3.3 Datainsamling

Årsredovisningar från åren 2006, 2009 och 2012, alltså före, under och vid ett stabilare läge av finanskrisen analyserades. Före krisen representeras av år 2006 eftersom krisen inte tog fart innan 2007 och verkligen var en kris år 2008. Under krisen representeras av 2009 eftersom

fastighetsbubblan i USA sprack hösten 2008, vilket fick konsekvenser både under 2008 och 2009. Året 2012 granskades då det är den senaste årsredovisningarna som har kommit ut och längre bort från krisen en så går inte att granska. Årsredovisningarna hämtades från Castellum respektive Wallenstams hemsidor. I huvudsak undersöktes bolagens värderingsmetoder av dess fastigheter, samt om det skett en förändring i och med finanskrisen. För att få en övergripande bild över hur företagen klarat sig under finanskrisen granskades även vissa nyckeltal. Vidare gjordes en jämförelse mellan bolagens tillvägagångssätt vid värdering till verkligt värde av fastigheter. Underlaget hjälpte oss att få en inblick i fastighetsbranschen samt dess redovisning och värderingsmetoder. Informationen från årsredovisningar har även ämnat komplettera informationen vi erhållit genom intervjuerna.

Uppsatsen baseras huvudsakligen på personliga intervjuer med auktoriserade revisorer med god insyn i fastighetsbranschen samt som varit verksamma sedan innan 2006. Valet av personliga intervjuer gav möjlighet till att hålla en semistrukturerad intervju med öppna frågor och möjlighet till följdfrågor samt kunna be respondenten utveckla och förklara sina svar. Intervjuerna genomfördes på respondenternas respektive kontor både på grund utav att det är praktiskt samt att det är en naturlig miljö för respondenten. Intervjufrågor skickades till respondenterna i förväg för möjlighet att kunna förbereda väl genomtänkta svar. Båda författarna närvarade vid intervjuerna där ena var ansvarig för att ställa frågor och leda in respondenten på rätt spår och den andra ansvarade för att anteckna svar. Intervjuerna var initialt tänkta att spelas in för att värdefulla detaljer ej skulle försummas, dock avböjde respondent A från inspelning men uppmuntrade återkoppling från vår sida om eventuella frågor uppstod vid sammanställning av intervju. Respondenterna tillfrågades även om tillåtelse att använda deras namn i studien, vilket de vänligt avböjde och föredrog att vara anonyma, dock ansåg de att det var okej att använda byråns namn i studien.

Intervjuerna inleddes med en allmän presentation av författarna samt studien och dess syfte. Därefter följde öppna frågor för att på så sätt försöka finna det som respondenterna fann viktigt utan att ställa ledande frågor. Det uppkom även en del följdfrågor under intervjuerna, dels för att utveckla respondenternas svar och dels för att intressanta frågeställningar uppkom i och med deras svar. Under den första intervjun uppdagades det att informationen som efter litteratursökningen tolkats som det centrala i granskningen under finanskrisen, värdering till verkligt värde, enligt respondent A inte ansågs vara det mest centrala. Istället lyftes fastighetsbolags finansiering fram som det område som krävt mest fokus i granskningsarbetet. Denna insikt bidrog till att de tidigare intervjufrågorna fick kompletteras med frågor kring finansiering. Detta gjorde även att referensramen saknar fördjupning kring finansiering hos fastighetsbolag under finanskrisen.

För att underlätta arbetet med att analysera det insamlade materialet från årsredovisningar och intervjuer samlades all data in innan analys och slutsats arbetades fram. Analysen är uppbyggd i tre delar. Första delen analyserar material från datainsamling; årsredovisningar och företagets metoder för fastighetsvärdering. I andra delen analyseras likheter och skillnader i svaren mellan

revisorerna. Den tredje och sista delen utgörs av en tväranalys där informationen från årsredovisningarna vägs in i informationen från intervjuerna. Slutsatserna drogs sedan utefter analyserna.

3.4 Urval av respondenter

Eftersom revisorer har sin mest hektiska tid under de första månaderna på året begränsades möjligheten till att hitta revisorer med tid och möjlighet att ställa upp för intervju. Vår avgränsning till fastighetsbranschen bidrog även till att antalet möjliga respondenter minskade. Därför intervjuades två auktoriserade revisorer från KPMG respektive Ernst & Young. För att få fram de bäst lämpade revisorerna med bäst kunskap inom området till intervjuerna meddelades det vid första kontakten med byråerna vad uppsatsens huvudsakliga syfte var. Anledningen till valet att intervjua auktoriserade revisorer från just dessa byråer beror på vårt krav att respondenterna skulle ha stor erfarenhet från revisionsprocessen samt att de skall revidera noterade bolag. Ytterligare krav på de personer vi valt att intervjua är att de skall ha varit verksamma både före, under och nu i efterdyningarna av finanskrisen så att de har god insikt i de förändringar som kan ha skett.

3.5 Tillförlitlighet

En tidig idé var att även intervjua ansvarig ekonom på respektive fastighetsbolag som granskats för att få en uppfattning om hur de har uppfattat revisorns granskning och eventuella förändringar av denna i och med krisen. Tystnadsplikten som revisorer har gentemot tredje part gjorde dock en koppling mellan fastighetsbolag och revisor omöjlig, därför ansåg vi att den typen av intervju ej skulle bidra med relevant information till vår studie. Önskvärt hade varit att erhålla fler intervjuer med revisorer för att nå en högre trovärdighet. Tyvärr uppstod problem att boka in intervjuer med fler då större andelen av de vi kontaktade inte hade möjlighet att ställa upp på intervju. Möjligheten finns dock att fler intervjuer ej lett till ett förändrat resultat utan endast förstärkt det uppnådda resultatet. Respondenterna som intervjuades hade god inblick i ämnet och en realistisk bild av verkligheten, vilket gjorde att pålitligheten i deras svar anses vara hög. Det är möjligt att svaren inte återspeglar hela branschen utan enbart den individuella revisorns åsikt, något vi försökt undvika genom att intervjua två oberoende revisorer.

4. Empiri

Detta kapitel i uppsatsen presenterar ett avsnitt med två fastighetsbolags årsredovisningar, Wallenstam och Castellum. Där presenteras först bolagen kortfattat och därefter granskas dels deras värderingsmetoder av fastigheter och dels hur de påverkats av krisen genom att undersöka årsredovisningar från 2006, 2009 och 2012. Därefter presenteras samt redogörs för de två intervjuer som hållits med revisorer. Respondent A representerar en revisor från KPMG och Respondent B representerar en revisor från Ernst & Young.

4.1 Granskning av årsredovisningar

Vid granskning av årsredovisningar har företagen i helhet undersökts för att få en så bra bild av företagen som möjligt. Fokus har varit på förståelse av företagens olika sätt att värdera sina fastigheter samt nyckeltal som hjälpt oss att få en bild av företaget.

4.1.1 Wallenstam

Wallenstam grundades 1944 och äger idag omkring 300 fastigheter i Göteborg, Stockholm och Helsingborg till ett värde av cirka 28 miljarder kronor. Wallenstamaktien är noterad på Nasdaq OMX Stockholm, Large Cap-listan. Aktien har sedan 2008 ökat med 97,5 procent efter split et cetera. Wallenstam köper och bygger fastigheter för människor och företag, utifrån behoven från kunder, samhälle och aktieägare. Under 90-talets fastighetskris för 15 år sedan gick 2 500 svenska fastighetsbolag i konkurs. Wallenstam klarade sig dock ur krisen som ett av ytterst få överlevande börsnoterade fastighetsbolag, en styrka som de även uppvisat under nuvarande finanskris där fastighetsbranschen spelade en avgörande roll vid upprinnelsen av finanskrisen. (Wallenstam, 2012)

Wallenstam eftersträvar en bra balans mellan avkastning på eget kapital och en acceptabel risknivå. Soliditetsmålet ligger på minst 25 procent. Räntekostnaden är den största posten på kostnadssidan för koncernen, vilket till stor del beror på finansiering till fastighetsbeståndet. Wallenstam påpekade under 2009 att verksamheten är i behov av att ha tillgång till kapital för möjligheten att utvecklas och expandera i den mån som önskas. Wallenstam har långsiktiga samarbeten med flera olika banker vilket hjälper till att säkerställa tillgången på kapital. I och med finanskrisens påverkan på kreditmarknaden ändrades bankernas agerande vilket Wallenstam främst märkte av genom att handläggningstiden vid låneansökan tog längre tid än innan. Wallenstam påbörjar aldrig byggprojekt innan de vet att de har fått finansiering för det, en effekt av bankernas förlängda handläggningstid blev således att de fick påbörja planerade byggnationer senare än beräknat. (Wallenstam, 2006, 2009, 2012)

Tabell 1:

Wallenstam	Tillgångar	Eget kapital	Skulder
2006	19 764 Mkr	7 734 Mkr	12 030 Mkr
2009	22 854 Mkr	8 454 Mkr	14 400 Mkr
2012	31 213 Mkr	11 893 Mkr	19 320 Mkr

Källa: Wallenstam, 2006, 2009, 2012

Tabell 2:

Wallenstam	Soliditet	Räntetäckningsgrad	Belåningsgrad
2006	39 %	210 %	52 %
2009	37 %	200 %	53 %
2012	38 %	200 %	52 %

Källa: Wallenstam, 2006, 2009, 2012

4.1.1.1 Wallenstams fastighetsvärdering

Wallenstam klassificerar och värderar fastigheter i olika värderingskategorier: fastigheter i löpande, förvaltning och projektfastigheter som är under ny- eller ombyggnation. De genomför värderingar av sitt fastighetsbestånd löpande. De bedömningar och antaganden som görs vid värdering av förvaltningsfastigheter till verkligt värde ger en betydande påverkan på bolagets resultat- och balansräkning eftersom fastigheternas verkliga värde efter övergången till redovisning enligt IFRS skall redovisas i balansräkningen. Koncernens resultat kan även bli betydligt mer volatilt än tidigare på grund av att fastigheternas orealiserade värdeförändringar numera redovisas i resultaträkningen. (Wallenstam, 2012)

Eftersom Wallenstam har en aktiv handel med fastigheter och därmed besitter en god värderingskompetens, genomför de interna verkligt värde värderingar av fastighetsbeståndet. De har i sin bedömning använt olika avkastningskrav för olika områden och fastigheter, exempelvis görs det en bostadsrättsvärdering när den mest troliga köparen är just en bostadsrättsförening. Värderingen görs individuellt per fastighet och avkastningsvärderingen görs uppdelat på bostads- och lokalyta, med olika avkastningskrav på respektive yta. Jämförelse görs sedan mellan det beräknade värdet och aktuella priser på likvärdiga objekt. I samband med kvartalsrapporterna görs en genomgång och justeringar av värderingen där väsentliga förändringar beaktas. Den interna värderingen fastställs sedan av styrelsen och granskas av revisorer i samband med årsbokslutet. (Wallenstam, 2012)

Verkligt värde motsvarar ett bedömt marknadsvärde utifrån en intern värdering enligt en avkastningsvärdering. Detta innebär att varje enskild fastighets driftnetto divideras med avkastningskravet för den aktuella fastigheten. Ungefär 30 procent av fastigheterna värderas efter bostadsrättsmarknadens prissättning, resten värderas enligt en avkastningsvärdering i intervallet 3,5 - 6,5 procent. Förvärvade fastigheter värderas till bedömt marknadsvärde enligt samma principer som gäller för övriga fastighetsbeståndet. Projektfastigheter värderas till anskaffningsvärde och för nyproducerade fastigheter görs en omvärdering till bedömt

marknadsvärde i samband med att fastigheten färdigställs. En fastighets bedömda marknadsvärde är en realitet först då den säljs, varför en värdering är en bedömning och i samband med avslutad affär görs avstämning mot gjorda värderingar. (Wallenstam, 2012, not 1, 17)

Tabell 3: Wallenstams resultat av sin interna värdering av fastighetsbeståndet

Wallenstam	Fastighetsvärdering internt
2006	18 930 Mkr
2009	20 728 Mkr
2012	28 000 Mkr

Källa: Wallenstam, 2006, 2009, 2012

4.1.2 Castellum

Castellum grundades år 1993 och är ett utav de större börsnoterade fastighetsbolagen i Sverige, vars värde på fastigheter 2012 uppgick till 36 miljarder svenska kronor vilket motsvarar 635 fastigheter. De fastigheter som ägs och hyrs ut är främst kommersiella lokaler som ägs och förvaltas av koncernens sex helägda dotterbolag; Aspholmen fastigheter, Eklundia fastigheter, Brostaden, Harry Sjögren AB, Briggen och Corallen. Koncernen agerar främst inom tillväxtregionerna; Storgöteborg, Öresundsområdet, Storstockholm, Mälardalen och Östra Götaland. Fokus ligger på tillväxt i kassaflöden, vilket enligt bolaget, i kombination med en stabil kapitalstruktur ger verksamheten förutsättningar för en god värdetillväxt. Målet är att den årliga tillväxten ska vara minst 10 procent. Målet med soliditeten var 2006 en nivå på 35-45 procent. (Castellum, 2006, 2009, 2012)

Castellum eftersträvar en låg finansiell risk vilket är kopplat till målet att belåningsgraden inte skall överstiga 55 procent, vilket ligger under branschgenomsnittet. Eftersom fastigheter är tillgångar med långt värde har de långfristig finansiering. Den största kostnadsposten för Castellum är räntekostnader och dessa har en stor påverkan på tillväxten i resultatet för förvaltningarna. Castellums mål på räntetäckningsgraden år 2012 var minst 200 procent och ligger högre än branschsnittet. En fungerande kreditmarknad är en förutsättning för Castellums fortlevnad och för att undvika problem med likviditeten hålls en kontinuerlig översyn och omförhandlingar av lånen för att stärka kapitalbehovet. (Castellum, 2012)

Tabell 4:

Castellum	Tillgångar	Eget kapital	Skulder
2006	24 446 Mkr	10 184 Mkr	14 262 Mkr
2009	29 476 Mkr	9 692 Mkr	19 784 Mkr
2012	36 621 Mkr	12 065 Mkr	24 566 Mkr

Källa: Castellum, 2006, 2009, 2012

Tabell 5

Castellum	Soliditet	Räntetäckningsgrad	Belåningsgrad
2006	42%	343%	45%
2009	33%	309%	52 %
2012	33%	284%	53%

Källa: Castellum, 2006, 2009, 2012

4.1.2.1 Castellums fastighetsvärdering

Castellum gör både intern och extern värdering av sitt fastighetsbestånd. Den interna värderingen görs genom värdering av alla fastigheter via en 10-årig kassaflödesmodell. Dessa görs genom bedömningar av den framtida intjäningsförmågan och avkastningskraven på fastigheterna.

Tillgångens värde utgörs av det diskonterade nuvärdet av de framtida kassaflöden som tillgången förväntas generera. Fastighetsbeståndets värde tas fram genom kassaflödesmodellen där nuvärdet av driftöverskottet minus de återstående investeringarna på påbörjade projekt under de närmaste nio åren summeras. Även nuvärdet bedöms av restvärdet år tio som är driftöverskottet under den återstående ekonomiska livslängden. Avkastningskravet är en viktig faktor vid värdering, den beräknas genom den vägda kostnaden för lånet och det egna kapitalet man tar även hänsyn till inflationen. (Castellum, 2012, not 11)

Koncernen anlitar även en extern aktör som gör en extern värdering av fastighetsbeståndet. Under åren 2006, 2009 och 2012 anlätades NAI Svefa som är ett fastighetskonsultföretag. De värderar en viss procentsats av fastighetsbeståndet, under de granskade åren var det 51-52 procent som värderades. Vid urvalet av fastigheter som värderas används variablerna; de värdemässigt största samt fastighetens kategori och geografi. Värderingen fastställs sedan med ett osäkerhetsintervall om +/- 5-10 procent. Värderingen som NAI Svefa fastställer jämförs sedan med den interna värderingen av samma andel av beståndet. Under värderingen år 2012 var det en skillnad med 2 procent och därför anlätades ytterligare en extern värderare som i detta fall utförde en skrivbordsvärdering av 19 procent av beståndet. Skrivbordsvärderingen utfördes av Forum Fastighetsekonomi AB. Denna utredning konstaterade att Castellums interna värdering låg inom osäkerhetsintervallet på +/- 5-10 procent vilket gjorde att deras värdering ansågs vara tillförlitlig. (Castellum, 2012, 2009, 2006, not 11)

Tabell 6: Castellums resultat av den interna och externa värderingen av fastighetsbeståndet

Castellum	Fastighetsvärdering internt 100 %	Fastighetsvärdering intern	Fastighetsvärdering Externt
2006	24 238 Mkr	12 314 Mkr *	12 488 Mkr *
2009	29 267 Mkr	14 990 Mkr *	14 981 Mkr *
2012	36 328 Mkr	18 904 Mkr **	18 527 Mkr **

*51% av fastighetsbeståndet

Källa: Castellum 2006, 2009, 2012

** 52 % av fastighetsbeståndet

Castellums värdering v s externvärderingar 2012

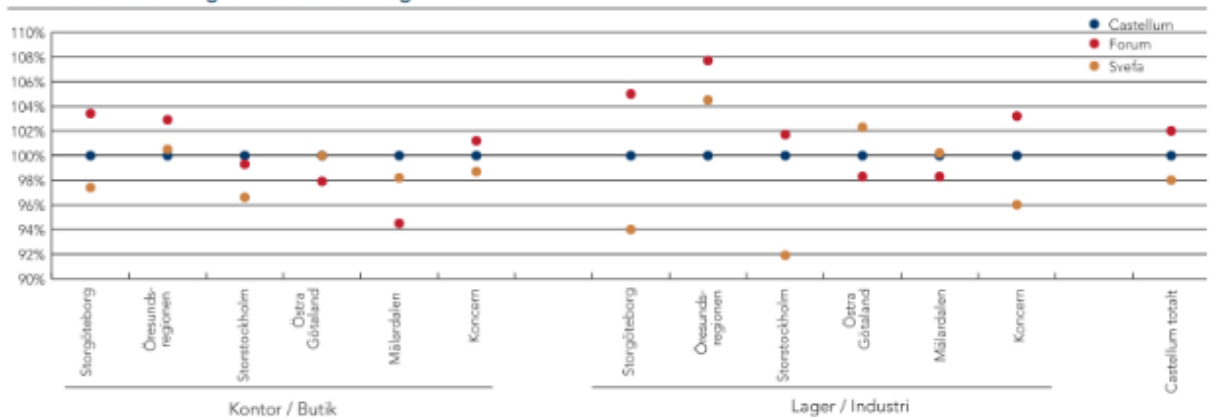


Bild: Exempel på hur den intern och extern värdering av Castellums fastighetsbestånd (19%) kan skilja sig åt.

Källa: Castellum, 2012.

4.2 Intervju

Intervjuerna hölls med två oberoende revisorer, en från KPMG och en från Ernst & Young, båda verksamma i Göteborg. Intervjuerna hölls på respondenternas respektive kontor. Intervjuerna hade utgångspunkt i frågorna i bilaga 1. Under intervjuerna uppkom även frågor angående finansieringen, vilket inte fanns med i intervjufrågorna utan kompletterades med under intervjuens gång. I styckena nedan sammanställs respondenternas redogörelser.

4.2.1 Respondent A från KPMG.

Auktoriserad revisor och redovisningsspecialist inom fastighetsområdet.

Har mångårig erfarenhet från såväl revision som rådgivning avseende fastighetsföretag.

4.2.1.1 Granskning av intern och extern värdering

Enligt respondent A är värderingen av fastigheter till verkligt värde ett av de viktigaste områdena som granskas i fastighetsbranschen. Då verkligt värde värdering är subjektivt är det viktigt att granska hur värderingen har gått till hos bolagen. Bolagen kan välja om de vill göra extern eller intern värdering. Antingen köper de in tjänsten från en utomstående part och då granskar

revisorn vilken input den externa parten erhållit från fastighetsbolaget. De granskar bland annat om de fått ta del av riktiga kontrakt och vilka nyckeltal som värderaren har använt sig av, till exempel avkastningskrav. Vidare granskas om de nyckeltal som använts kan anses vara rimliga på den aktuella marknaden. Vid intern värdering gör bolagen en bedömning utifrån sin egen kunskap och erfarenhet ifrån fastighetsbranschen och då granskar revisorn de matematiska modeller och rutiner som använts vid värderingen. Vissa bolag använder sig av både extern och intern värdering, där de först värderar sitt bestånd själva och sedan anlitar en extern part till att göra värdering på antingen hela eller delar av beståndet.

Respondent A anser personligen att det är bäst om både extern och intern värdering görs. Detta för att kunna ta del av en tredje parts åsikt och värdering vilket minskar risken för felaktigheter och underlättar arbetet för revisorn. Revisorn skulle själv kunna utföra en värdering av alla fastigheter, men denna process skulle bli alltför kostsam för revisionsbyrån och är därför i realiteten ej möjlig. Om revisorn efter sin granskning ej anser att värderingen stämmer måste bolagen uppvisa vilka argument de har som stödjer dess redovisade värden. Revisorn utvärderar dessa argument och väljer att antingen acceptera eller förkasta argumenten. Om revisorn fortfarande anser att värderingen innehåller felaktigheter anlitas en extern värderare eller så utför revisorn själv en värdering på en del av beståndet för att fastställa ett rättvisande verkligt värde.

Angående tillförlitligheten på de externa värderingar som bolag gör av dess verkliga värden anser respondent A att ingen värderare kan uttala sig med absolut säkerhet, därför lämnas ett osäkerhetsintervall på 5-15 procent. Eftersom värdering av fastigheter bygger på stora summor kan en avvikelse i värderingen på så mycket som 15 procent ställa till mycket i ett fastighetsvärde. Problem som uppstod vid revisorns granskning under finanskrisen bestod i att hitta bevis för verkligt värde. Eftersom transaktioner på marknaden minskade under finanskrisen fanns det för få uppgifter för värderare att basera sina värderingar på och således uppstod det problem för revisorerna att dra slutsatser om tillförlitligheten och relevansen i de redovisade värdena. Det gällde därför att avvakta situationen på marknaden, känna av den och värdera om det pris som marknaden angav var det rätta eller ej. Priset vid försäljningen av fastigheter skall spegla det verkliga värdet som fastigheten egentligen har, vilket kan vara svårt att fastställa. Respondent A menar att detta är en övergripande svårighet och en lösning skulle kunna vara att ta fram vad det finns för avkastningskrav allmänt på marknaden, även om också det skulle bli ytterst svårt när marknaden inte visar de rätta priserna.

4.2.1.2 Fastighetsbolags finansiering

Det är risken för felaktigheter som styr vilka områden som granskas utförligast i revisionsprocessen. Skuldsidan hos fastighetsbolag är ett viktigt område för granskning eftersom risken för felaktigheter där är relativt stor. Under finanskrisen blev granskningen av just skuldsidan extra viktig eftersom fastighetsbolags finansiering förutsätter långa skulder och då granskas bland annat om denna finansiering är säkrad och hur villkoren från dess kreditgivare ser

ut. Fastighetsbolags största kostnad är räntekostnaden och därför brukar de vanligtvis vilja ha en relativt förutsägbar ränta och därför är det vanligt att de väljer fast ränta. Andra problematiska områden att granska och revidera inom fastighetsbranschen är enligt respondent A, inkomstskatter och moms, då uthyrning av lokaler och fastigheter är momsbefriat.

4.2.1.3 Kritik

Aktiemarknadens värdering av bolags fastighetsbestånd kan skilja sig åt från bolagens egen värdering eftersom de grundar sin värdering på fler aspekter, där till exempel bolagets VD och framtidsutsikter räknas in. Respondent A menar att i en perfekt värld skulle börskursen och fastighetsbolagets eget kapital vara lika, men på grund utav skillnader i värderingen uppstår ofta skillnader mellan dessa värden. Kritik som uppstod under krisen bestod i att börsen värderade ner fastigheterna men inte bolagen vilket ledde till att bolagens eget kapital och börskursen visade olika värden. När marknadsekonomi och företag går dåligt riktas ganska direkt kritik mot revisorer då många investerare undrar hur revisorn kunde godkänna en redovisning om de sedan nästa år går omkull, eftersom revisorer alltid tar hänsyn till fortlevnadsprincipen när de granskar bolag. Att kritiken kommer vid dåliga tider beror främst på att aktieinvesteringarna söker en syndabock när de förlorar pengar och det är lätt att lägga skulden på revisorn som undertecknat redovisningen.

4.2.1.4 Revisionsprocessen

Tiden som läggs ner på granskningen av klienternas redovisning har ökat jämfört med innan krisen. Detta märks av som tydligast då mycket fokus läggs på värderingen av verkligt värde och framförallt företagets låneavtal som kan vara komplicerade. Innan acceptering av klient görs bakgrundscheckar, en process som respondent A ej anser förändrades under krisen. Dock kom påminnelse om rutiner upp inom byrån, bland annat att de skulle vara mer uppmärksamma på vissa frågor som fick större fokus och högre prioritet. Att de interna kontrollerna hos klienterna har förändrats har inte märkts av men åtgärderna som klienterna gör har blivit annorlunda. De har fått jobba hårdare för att finna värdena till sina värderingar även om samma metodik använts och respondent A har inte märkt av fler felaktigheter i klienternas finansiella rapporter. Försiktighet hos företag kan ibland öka vid svåra tider och detta har även respondent A märkt av och då främst genom att klienterna är mer ödmjuka inför värderingsproblematiken. Vid en mer försiktig redovisning kan nedskrivningar av fastigheternas värden bli mer aktuellt men detta har inte märkts av hos klienterna vilket har fått revisorerna att undra varför, eftersom marknaden faktiskt tyder på att värdena borde skrivas ner. Positivt med att klienterna har blivit mer försiktiga är att de nu är noggrannare med sina värderingar, under krisen byggde de upp mer kunskap inom området för att lättare kunna undvika felaktigheter.

4.2.2 Respondent B från Ernst & Young

Auktoriserad revisor med god erfarenhet av revision inom fastighetsbranschen. Verksam sedan 1999.

4.2.2.1 Granskning av intern och extern värdering

Vid värdering till verkligt värde menar respondent B att mycket bedömningar görs och att risken för felaktigheter därmed ökar. Vid granskning av bolags värdering av fastigheter studerar revisorn dels historiska värden, alltså om bolagen återkommande har över- eller undervärderat sina fastigheter och dels hur bolagen övergripande jobbar med sin värdering. Respondent B anser att det finns fördelar med både extern och intern. En extern värderare har bra information och kunskap om marknaden som helhet, den minskar även risken för påverkan från källor inom bolaget. Fördel med intern värdering är att ingen kan fastigheterna så bra som de interna experterna på bolaget eftersom de innehar all information de kan behöva, dock kan principal-agent problem uppstå. Dessa två metoder kompletterar varandra bra och många bolag använder sig därför av bägge.

Om bolagen har gjort en extern värdering har revisorn ett möte med denne värderare för att kontrollera vilken input denne har fått från bolaget. Vidare undersöker de framtidsprognoser, avkastningskrav och marknads förväntningar. Respondent B anser inte att det finns någon speciell fördel om fastighetsbolagen använder sig av både extern och intern värdering, arbetsbördan blir densamma. Vetskapen om att en extern värdering har gjorts kan dock ge viss säkerhet, men samma process i granskningen måste göras även om infallsvinkeln kan ändras. Om bolaget endast utfört intern värdering kan revisorn välja att utöka stickprovet vid granskningen, men ingen fördel innehåller för revisorn enligt respondent B. Ernst & Young har licensierade fastighetsvärderare som hjälper revisorn vid bedömningen av fastighetsvärderingen. Dock utförs ingen egen värdering från Ernst & Youngs sida utan endast en bedömning av bolagens egen värdering utförs. Om revisorn anser att felaktigheter i värdering finns så tas frågan upp med kunden som får motivera och förklara sin värdering.

Respondent B anser inte att företagen var mer försiktiga vid värdering till verkligt värde under krisen, utan värderingarna skall alltid baseras på de förutsättningar som finns på marknaden samt skall de förutsättningar som finns beaktas. Det är fel av företagen att lägga sig under det verkliga värdet, därav finns ett osäkerhetsintervall på värdet som bör vara runt +/- 5-10 procent. Respondent B anser att bolagen alltid gör sitt bästa när de upprättar sin redovisning, det är dess bedömningar som får diskuteras och utvärderas utförligare. Under krisen 2008 gick inte värdena ner vilket i efterhand var helt rätt då transaktionerna på marknaden kom igång igen.

4.2.2.2 Fastighetsbolags finansiering

Fastighetsbolags tillgångssida i balansräkningen består utav ca 90-97 procent fastigheter vilket gör strukturen hos koncernen viktig vid revisorns granskning. Respondent B menar att det område som granskas allra noggrannast under en kris är bolagens finansiering. Fastighetsbolagen har generellt stenkoll på sina låneavtal men under finanskrisen bestod deras största bekymmer av finansieringen. Tillgången till kapital minskade när bankernas vilja att låna ut sjönk vilket gav flera fastighetsbolag problem med likviditeten. En annan risk var att bankerna kunde kräva tillbaka sina pengar då bolagens lån ej får överstiga en viss procent av fastighetens marknadsvärde utan att det kan ge banken anledning till att säga upp låneavtalen. På grund av den finansiella krisen ville bankerna inte heller låna ut på de nivåer som hade gjorts innan 2008 vilket betydde att det krävdes större andel eget kapital hos fastighetsbolagen för att klara sin finansiering. Eftersom revisorerna måste ha fortlevnadsprincipen i beaktning granskar de att bolagen har en bra nivå på sin soliditet. Fastighetsbolags soliditet beror mycket på själva bolaget men då bankerna i bästa fall lånar ut till 60-65 procent måste bolagen kunna finansiera resten med eget kapital. Detta betyder att soliditeten bör ligga på en nivå runt 35-40 procent för att klara av finansieringar som bolaget kan vilja göra.

4.2.2.3 Verkligt värde vs. anskaffningsvärde

Respondent B menar att den tidigare värderingen av fastigheter till anskaffningsvärde som byggde på försiktighet var ett sämre tillvägagångssätt. Det bäddade för att gjord värdering definitivt var fel eftersom den baserades på ett anskaffningsvärde som kunde vara helt annorlunda än nuvärdet på marknaden. Verkligt värde däremot fokuserar på balansräkningen, den skall vara så rättvisande som möjligt vilket även inkluderar orealiserade vinster. Detta gör att verkligt värde värdering är en bedömning, som blir delvis fel men inte fullt lika fel som om anskaffningsvärdet skulle använts. Det verkliga värdet definieras som det belopp till vilken en tillgång skulle kunna överlåtas mellan kunniga parter som är oberoende av varandra och som har ett intresse av att transaktionen genomförs. Under en kris där företag måste sälja en fastighet för att de inte kan ha kvar den och köparen således gör ett kap, avspeglas således inte det verkliga värdet, vilket gör att värderingen och det faktiska försäljningsvärdet kan skilja sig åt mer under en kris.

4.2.2.4 Granskningen

Nedlagd tid på granskningen av redovisningen menar respondent B är större under en kris. Fler osäkerhetsmoment uppstår inom redovisningen vilket gör att fler diskussioner måste tas med klienten. Revisorn måste alltid ha koll på klientens marknad och dess aktivitet och utifrån det välja var man vill fördjupa granskningen. Under 2008 års bankkris låg mycket fokus på lånen och villkoren för dessa, hur klienten följde upp sina kriterier för lånen samt hur de låg till vid omförhandling av lån. Respondent B har inte känt av ökad kritik under krisen, men menar att verkligt värde alltid är komplext att revidera, speciellt i fastighetsbranschen då det är stora

värden det handlar om, och därför drabbas revisorer alltid utav en del kritik. Eftersom värdena bestäms på balansdagen och om det händer något efter balansdagen som sänker värdet på fastigheten så kan inget göras eftersom det bygger på bedömningar, bolagen får alltså inte justera antagandena under året på grund av situationer.

5. Analys

I detta kapitel analyseras och sammankopplas den teoretiska referensramen med information från granskning av årsredovisningar och intervjuer med revisorer. Analysen ämnar beskriva likheter och skillnader mellan teori och praktik samt belysa svårigheter med revision av fastighetsbolags materiella anläggningstillgångar under en finanskris.

5.1 Analys av årsredovisningarna

Nedan följer analys av Wallenstam och Castellums årsredovisningar från åren; 2006, 2009 och 2012.

5.1.1 Värdering

Wallenstam och Castellum är två av de största svenska fastighetskoncernerna som båda har sina huvudkontor i Göteborg. Trots att de är verksamma inom fastighetsbranschen är de olika. Wallenstam hyr ut lägenheter till både företag och privatpersoner och Castellum riktar sig nästan enbart till företag. Dessutom skiljer sig deras metod för fastighetsvärdering åt. Castellum värderar sitt fastighetsbestånd internt genom en 10-årig kassaflödesmodell. NAI Svefa gör sedan en extern värdering på över 50 procent av fastighetsbeståndet för att kunna förlita sig på att den interna värderingen kan anses tillförlitlig. Wallenstam använder sig endast av internvärdering genom direktavkastningsmodellen. Att Wallenstam enbart gör en internvärdering beror på att de anser att de själva har den bästa insikten och synen på deras fastigheter. Det som aktieinvestorer kan ifrågasätta när ett bolag enbart gör en internvärdering är att värderarna är partiska och lättare att påverka för att hitta ett visst värde. En externvärdering är mer objektiv, dock är den externa värderaren beroende på vad de får för underlag från företagen. Det som den externa värderingen tillför är att den kvalitetssäkrar den interna värderingen. Att bolagens värderingsmetoder skiljer sig åt gör att jämförbarheten företagen emellan kan ifrågasättas. Vad aktieinvestorer anser vara mest tillförlitligt beror på investeraren och dess preferenser.

5.1.2 Finansiering

Både Wallenstam och Castellum påpekar i sina årsredovisningar om vikten att ha tillgång till kapital för att verksamheten skall kunna utvecklas och expandera. Under 2009 upplevde både Wallenstam och Castellum att kreditmarknaden hade stött på problem vilket medförde att bankerna bland annat tog längre tid på sig att värdera finansieringsmöjligheten. Trots den rådande krisen har bägge bolag haft god tillgång till kapital och fortsatt med investeringar i fastigheter. Wallenstam grundades 1944 och klarade sig som ett av få noterade fastighetsbolag genom fastighetskrisen i början av 90-talet, och har alltså genomgått en större kris tidigare vilket gett dem bra erfarenhet för framtiden. Castellum däremot grundades 1993, alltså i efterdyningarna av fastighetskrisen i början på 90-talet. Denna finanskris kan alltså ha varit den

hittills största externa motgången för Castellum. Nordlund och Lundström (2011) menar att värdet på fastigheter varierar mycket beroende på var i landet de finns. Framförallt är det marknadsvärdena i storstäderna som kan variera kraftigt över tid vilket gör det viktigt att bolagen har en stor del eget kapital. Castellum har sedan starten 1993 växt snabbt och rankas nu som det femte största fastighetsbolaget i Sverige. Snabbväxande och expansiva företag kan få problem med soliditeten även om de är lönsamma. Detta kan bero på att snabb tillväxt ofta kräver kapitalkrävande investeringar och att tillgångarna ökar med tillväxten. Detta, tillsammans med krisen kan vara en del i förklaringen till att Castellums soliditet sjunkit de senaste åren.

5.2 Analys av intervjuerna

Nedan följer ett avsnitt med analys av materialet som erhållits från intervjuer med respondent A och B från KPMG respektive Ernst & Young.

5.2.1 Värdering

En klar skillnad mellan KPMG och Ernst & Youngs granskning av fastighetsbolag är att KPMG ibland väljer att utföra en egen värdering av klientens fastighetsbestånd, i de fall klientens egen värdering ej känns trovärdig. Ernst & Young däremot gör aldrig någon egen värdering av klientens bestånd, istället granskas vilka värderingsmetoder som använts. Ernst & Young har även experter inom fastighetsvärdering som jobbar med revisorerna i granskningen. Vid en jämförelse mellan ett bolag som endast gör intern värdering mot ett bolag som gör både intern och extern, skall dessa anses vara lika bra värderade, vilket är anledningen till att bolagen själva får välja hur de vill göra värderingen.

Respondent A från KPMG ser en fördel om bolagen använder sig av både intern och extern eftersom risken för felaktigheter minskar om även en tredje part anlitas. Respondent B menar dock att hans arbetsbörda är densamma även om en extern värdering görs av bolaget, även om en viss trygghet kan kännas av. Enligt respondent B är både en intern värdering och en kombination av intern och extern värdering pålitlig eftersom de bygger på bedömningar. Vid flera olika värderingar av samma bestånd kommer värdena alltid skilja sig åt vilket är anledningen till att ett osäkerhetsintervall lämnas. En intern värdering med en kompletterande extern värdering skulle dock göra värderingen tillförlitligare. Är värdena vitt skilda åt kan en ytterligare värdering vara bra eftersom de olika värderingarna skall hamna inom samma osäkerhetsintervall för att vara någorlunda tillförlitligt.

Eilifsen (2009) menar att behovet av revisorer delvis uppstår på grund utav informationsasymmetri mellan manager och ägare då det kan finnas risk för att managern manipulerar resultat till sin egen vinning. Revisorns granskning av den finansiella informationen, och främst svårvärderade områden inom värdering till verkligt värde ger trovärdighet till företagen. Respondent B menar att om principal- agent problem skulle uppstå och bolaget skulle ha incitament att påverka värderingen, är det lättare att åstadkomma vid en intern värdering.

Dock kan ett bolag ändå påverka en extern värderare genom att ifrågasätta deras värdering samt styra vilken input de får ta del av. Därför är det viktigt att revisorn även granskar den externa värderaren för att se vilken information denna har fått ta del av.

5.2.2 Finansiering

Respondenterna är överens om att framförallt granskningen av bolagens finansiering fick större fokus under åren 2008-2009 när den globala finanskrisen var som mest aktuell. Detta stämmer väl överens med vad Bäckström och Forsell (2008) skrev i sin artikel, där de påpekade hur viktig finansieringen har blivit för att verksamheter skall kunna överleva i och med krisen. Detta kan anses ganska självklart eftersom finanskrisen var en så kallad bankkris och alltså borde just finansieringen spelat en avgörande roll. Fastighetsbranschen är en bransch med stora materiella tillgångar vilka kräver stort kapital. Eftersom revisorer måste ha fortlevnadsprincipen i åtanke vid revisionen blir det extra viktigt för dem att studera bolagens soliditet och skuldsättning.

5.2.3 Revisionsprocessen

Eilifsen (2009) beskriver revisionsprocessen i fem steg. Respondent A menar att förarbetet innan accepterande av klient ej har förändrats vid krisen, samma procedur genomförs, dock kom påminnelser om de rutiner som skulle följas. Urvalet vid planeringsprocessen skall genomföras med väsentlighet och risk som utgångspunkt för att kunna koncentrera granskningen till de områden där risken för väsentliga fel är som störst. Vi drog tidigt slutsatser utifrån tidigare litteratur att verkligt värde värdering var det viktigaste området för granskning av fastighetsbolag under finanskrisen. Dock lyfter respondent A fram finansieringsfrågan som en av de mest centrala delarna, tillsammans med verkligt värde värdering. Respondent B menar att finansieringsfrågan var den allra centralaste delen i granskningen under krisen. Respondenterna menar att granskning av verkligt värde alltid har fokus vid revisionen eftersom det är ett svårvärderat område och varierar alltså inte beroende på om ekonomin är i en hög- eller lågkonjunktur. Dock blir det svårare för bolagen själva att göra bedömningar eftersom aktiviteten på marknaden sjunker och bidrar till att ett verkligt värde är svårt att utläsa. Det finns alltid en osäkerhet vid värderingen, något som ökar när det finns avsaknad av transaktioner på marknaden som kan spegla marknaden på ett tillförlitligt sätt, något som Nordlund & Lundström (2011) även argumenterat för. Detta var också fallet och det största problemet fastighetsbolagen fick möta när de värderade fastighetsbeståndet under 2008-2009. Vad som dock fick utökat fokus under finanskrisen var vilken marknad fastigheterna tillhörde, då marknadernas påverkan från krisen skilde sig mycket åt.

5.2.4 Kvalitativa egenskaper

En av de kvalitativa egenskaperna är att informationen i de finansiella rapporterna skall vara tillförlitlig, intressenter skall kunna lita på att informationen i rapporterna är rättvisande.

Med korrekt bild menas att transaktioner och andra händelser skall återges på ett korrekt sätt, med så liten risk för felaktigheter som möjligt. Det har funnits diskussioner i branschen om verkligt värde och tillförlitlighet sedan redovisning till anskaffningsvärde ersattes med värdering till verkligt värde. Trots att många fördelar uppstår med värdering till verkligt värde i fråga om relevans, finns det brister när det gäller reliabiliteten, förståelsen och jämförbarheten hos måttet menar Sayther (2004). Respondent B menar dock att värdering till anskaffningsvärde resulterade i helt missvisande siffror medan värdering till verkligt värde åtminstone är bitvis rätt. Han anser således att övergången till verkligt värde var rätt väg att gå även om värderingen nu är mer svårhanterlig, där de tidigare värdena fanns svart på vitt. Något som båda respondenterna nämnde var att granskningsarbetet i stort tar längre tid under en kris eftersom fler osäkerhetsmoment uppstår och fler diskussioner måste tas med klienten.

5.2.5 Kritik

Raspe (2008) menar att efter finansiella kriser uppstår ofta tvivel kring hur revisionen har skötts, så även efter denna kris. Ingen av respondenterna anser att kritiken som revisorer får utstå i sitt arbete har ökat under krisen, utan menar på att när investerare förlorar pengar söks alltid en syndabock, vilket oftast blir den revisor som granskat företaget. I fastighetsbranschen rör det sig om stora värden, och ett verkligt värde bedömning är alltid svårbedömd och därför har ett osäkerhetsintervall i bedömningen införts. Osäkerhetsintervallet innebär att det kan bli relativt stora förluster om det faktiska värdet på fastigheten minskar med mer än 10 procent, därför kan det ses som naturligt att en syndabock söks.

Sammanfattningsvis skiljer sig respondent A och B:s åsikter åt angående vilken typ av värdering de föredrar. Respondent A vill helst ha en tredje parts åsikt i värderingen från fastighetsbolagen för att minska risken för felaktigheter. Däremot anser respondent B att det inte gör någon skillnad i hans granskningsarbete. Båda respondenterna lyfter fram finansieringssidan hos bolagen som en viktig aspekt under finanskrisen.

5.3 Analys av årsredovisningar och intervjuer

Nedan följer en tväranalys av årsredovisningar samt intervjuer.

5.3.1 Värdering

Den kvalitativa egenskapen jämförbarhet är en viktig egenskap för användarna och då främst för investerarna. Att kunna jämföra företag med varandra och över tid underlättar för intressenter att få en överblick av företaget. Sayther (2004) menar att jämförbarheten blir lidande vid verkligt värde värdering eftersom subjektiva bedömningar görs av oberoende värderare. Vid jämförelse mellan Castellum och Wallenstam framgick det tydligt att de inte värderar sitt fastighetsbestånd genom samma modell och detta skulle kunna ställa till det för investerarna vid en eventuell jämförelse. Vidare använder inte Wallenstam en extern värderare, vilket gör att jämförbarheten även där kan försvåras. Respondenterna ansåg båda två att både intern och extern värdering

anses vara tillförlitlig även om respondent A föredrog att både intern och extern värderingsmetod nyttjades. Eftersom värdena från olika värderingar kan skilja sig mycket ifrån varandra, se exempel i bilden över Castellums värderingar i avsnitt 4.1.2.1 anser vi att det kan ifrågasättas varför Wallenstam endast gör en internvärdering. Och även hur väl intressenter kan jämföra dessa två företag med varandra när bolagen utför så olika typer av värdering.

5.3.2 Finansiering

Finansieringen var under 2008 och framåt den största utmaningen för fastighetsbolagen. Både Wallenstam och Castellum kände av att bankerna hade längre handläggningstid vid omförhandlande av lån, något som revisorerna styrker. Respondent A och B anser båda att det som tagit längst tid vid granskningen av fastighetsbolag under krisen var just deras finansiering. Respondent B påpekade att fastighetsbolag under finanskrisen behöver ha en soliditet på runt 35-40 procent eftersom banker vid och efter krisen enbart ville erbjuda finansiering på 60-65 procent. Wallenstam klarar sig bra genom finanskrisen med en soliditet på 37-39 procent medan Castellum ligger på en nivå mellan 33-42 procent vilket får anses vara en bra nivå.

6. Slutsatser och bidrag

I detta avslutande kapitel görs en redogörelse för de slutsatser författarna har dragit utifrån gjord studie. En återkoppling görs till uppsatsens frågeställning och syfte för att se om dessa har uppfyllts. Därefter ges förslag till fortsatt forskning.

6.1 Fokus på redovisning till verkligt värde oförändrat

I början av denna studie ansåg vi att verkligt värde bedömningar haft störst fokus under revisorns granskning eftersom det fått utstå mycket kritik på grund av att det inte kan ses som tillräckligt tillförlitligt. Båda respondenterna påpekade att både en intern samt en intern i kombination med extern värdering skall anses tillförlitlig. Dock har revisorerna olika preferenser om vilken typ av värdering de föredrar. Genom vår studie har vi kommit fram till att de två fastighetsbolag vi granskat använt olika värderingsmodeller samt utfört sin värdering på olika sätt. Eftersom värderingar kommer med ett osäkerhetsintervall på 5-15 procent anser vi det märkligt att Wallenstam inte gör en externvärdering för att få ett andra utlåtande. Speciellt eftersom respondenterna menar att olika värderingar kan skilja mycket ifrån varandra. En felaktig värdering på upp till 15 procent blir en betydlig skillnad när det handlar om kapitalstarka tillgångar som fastigheter. Den kvalitativa egenskapen jämförbarhet innebär att information som lämnas i redovisning skall vara jämförbar dels mellan tid och dels mellan olika företag. Vidare skall lika händelser och tillstånd redovisas på samma sätt i alla företag. Detta anser vi inte uppnås när företagen väljer att använda olika tillvägagångssätt vid värdering. Därför finner vi det märkligt att inga regler finns för hur värdering skall gå till för att uppnå jämförbarhet mellan företag och därmed öka tillförlitligheten. Den slutsats vi kan dra angående verkligt värde är att det alltid har en stor del i revisorernas granskningsarbete. Verkligt värde av fastigheter är alltid svårbedömt till det exakta värdet för värderarna, men revisorernas granskningsarbete av verkligt värde har däremot inte förändrats, den är densamma oavsett konjunktur.

6.2 Ökat fokus på finansiering

Även om fastighetsbranschen i världen påverkades mycket av finanskrisen tycks svenska börsnoterade bolag klarat sig relativt bra. Det största problemet har varit lånevillkoren från bankerna, men ett stort eget kapital har säkerställt att de kunnat fortsätta investera i en bransch där många gått ett sämre öde till mötes. Under finanskrisen var det kapitalmarknaden och finansieringen som gjorde att företagen fick stora problem och det var där de största riskerna för felaktigheter fanns. Dessa ökade risker bidrog till att revisorns fokus i granskningsarbetet riktades mot finansieringssidan, framförallt mot lån och lånevillkor från banker.

Avslutningsvis har revisorernas fokus i granskningsarbetet hos fastighetsföretag under finanskrisen riktats mot finansieringen, då det är området fastighetsbolag haft mest svårigheter och störst risk för felaktigheter med. Publicerad litteratur kring finanskrisen är begränsad, framförallt om revisorns granskningsarbete. Det som har publicerats kring fastighetsbolag i finanskrisen har mestadels haft fokus på verkligt värde värdering och redovisningen av denna.

Vårt bidrag till forskningen är att även om fastighetsbolagen fått lägga ökat fokus på deras värdering av fastigheter, så har revisorns fokus i granskningen istället riktats mot finansieringssidan hos bolagen och granskningen av verkligt värde är densamma oavsett konjunktur.

6.3 Förslag till fortsatt forskning

Verkligt värde är i sig väldigt kritiserat och många uppsatser har skrivits om redovisning till verkligt värde. Företags redovisade värden baseras på olika värderingsmodeller utifrån företagens egna preferenser. Revisorn granskar därefter värderingen. Vi anser att det vore intressant att på ett djupare plan undersöka revisorernas granskningsarbete av verkligt värde och hur de fastställer tillförlitligheten då de värderingar som görs skiljer sig ifrån varandra. Problemen vi ser med revideringen av verkligt värde är alltså att företag dels kan välja olika modeller och dels om endast intern värdering skall göras.

7. Källförteckning

7.1 Tryckta källor

Eilifsen A., Messier W., Glower S. (2009) *Auditing and Assurance Service*. McGraw Hill Higher Education. 2:a uppl.

Saunders M., Lewis P., & Thornhill A. (2009) *Research methods for business students*. Pearson education Limited. 5:e uppl.

Smith D. (2006) *Redovisningens språk*. Studentlitteratur AB. 3: e uppl.

Trohammar C-J. (2006) *Revision: en praktisk beskrivning*. FAR SRS Förlag. 2:a uppl.

Wissén P. & Wissén U. (2011) *Finanskrisen förklarad*. Ivrig. 1:a uppl.

7.2 Artiklar

Brade J., & Ohlsson M., (2006). Hög ambition bland fastighetsbolagen men resultatredovisningen varierar. *Balans*. Nr. 6-7.

Bäckström A. & Forsell J. (2008) Finanskrisen – orsak och risk för svenska företag. *Balans*. Nr. 11.

Eisenhardt K. (1989). Building theories from case study research. *Academy of management review*. Nr. 14: 4, s. 532-550.

Fraser I & Pong C. (2009) The future of the external audit function. *Managerial Auditing Journal*. Nr. 24: 2, s.104 - 113

Humphrey, C., Loft, A. & Woods, M. (2009) The global audit profession and the international financial architecture: Understanding regulatory relationships at a time of financial crisis. *Accounting, Organizations and Society*. Nr. 34: 6-7, s. 810-825.

Jonnergård K. & Nilsson O. (2009) Revisionen viktig vid investeringsbeslut. *Balans*. Nr. 5.

Kjaer H. (2008). Verkligt värde fungerar inte i konjunkturedgång! *Balans*. Nr. 6-7.
<http://kth.diva-portal.org/smash/record.jsf?pid=diva2:37725>

Nordlund B. (2009). Värdering av förvaltningsfastigheter: Metoder och antaganden i finansiella rapporter enligt IFRS. *Balans*. Nr. 2.

Nordlund B. (2007) IFRS och värdering av förvaltningsfastigheter. *Balans*. Nr. 8-9.

Ohlson J. (2011) On successful research. *European accounting review*. Vol. 20, No. 1, 7–26.

Raspe G. (2008) Revisionsberättelse eller konsultrapport? *Balans*. Nr. 1

Sayther, Collen A. (2004). Fair value accounting: Fair for whom? *Financial Executive*. Nr. 20: 2, s. 6.

Sikka P. (2009) Financial crisis and the silence of the auditors. *Accounting, Organizations and Society*. Nr. 34: 6-7, s. 868-873.

7.3 Elektroniska källor

Fastighetsvärlden. 50 största bolagen 2012-13.

Tillgänglig: <http://www.fastighetsvarlden.se/insyn/topplistor/50-storsta-bolagen-2012-13/> {2013-05-11}

FAR info, (2004). FAR Komplet, FAR SRS INFO nr 6 2004/270. {2013-04-11}

IAS (International Accounting Standards). IAS 40 Förvaltningsfastigheter. {2013-04-11}

IAS (International Accounting Standards). IAS 16 Materiella anläggningstillgångar. {2013-04-11}

IASB (International Accounting Standards Board). *Föreställningsram för utformning av finansiella rapporter*. {2013-04-10}

Nordlund B. (2008). Valuation and performance reporting in property companies according to IFRS. Stockholm: KTH. Tillgänglig: <http://kth.diva-portal.org/smash/record.jsf?pid=diva2:37725> {2013-04-12}

Nordlund & Lundström (2011) *Kommersiella fastigheter och finansiell stabilitet*. Riksbanken

Tillgänglig: http://www.riksbank.se/upload/Rapporter/2011/RUTH/RUTH_kap5.pdf {2013-04-04}

PwC (2010) *Verkligt värde får en egen IFRS-standard*. Tillgänglig: <http://www.pwc.se/sv/bank-kapital/publikationer/verkligt-varde-far-en-egen-ifrs-standard.jhtml> {2013-04-12}

Revisorsnämnden (2013) *Rapporter och uttalanden rörande finanskrisen*. Tillgänglig: http://www.revisorsnamnden.se/rn/om_rn/verksamhet/finanskrisen.html {2013-05-02}

Strömberg P. (2010) *Svenska Dagbladets och SVT Rapports granskning av Revisorsnämnden - en kommentar*. Revisorsnämnden. Tillgänglig: http://www.revisorsnamnden.se/rn/yttranden_mm/svenska_dagbladets_och_svt_rapports_granskning_av_revisorsnamnden_en_kommentar.html {2013-05-02}

7.4 Årsredovisningar

Castellum, tillgänglig: <http://www.castellum.se/investor-relations/finansiella-rapporter/aarsredovisningar.html>
- 2006

- 2009

- 2012

Wallenstam, tillgänglig: <http://www.wallenstam.se/om/finansiell-information/rapporter/>

- 2006

- 2009

- 2012

7.5 Intervjuer

KPMG, Göteborg, 2013-05-14.

Ernst & Young, Göteborg, 2013-05-16.

Bilaga 1

Intervjufrågor

Inledande fråga: Finns det något specifikt som granskas just i fastighetsbranschen? Hur går granskningen till?

1. Vid värdering till verkligt värde görs en del subjektiva bedömningar. Hur kan tillförlitligheten ändå anses vara hög? Krävs utförligare bedömningar vid en kris?
2. Fastighetsbolag får göra värdering till verkligt värde antingen internt eller externt, för- och nackdelar under krisen?
3. Har nedlagd tid på granskningen av bolag förändrats i och med krisen?
4. Hur har granskningen av era klienter förändrats i och med krisen? Vad ser ni för övergripande svårigheter när det gäller värdering till verkligt värde av förvaltningsfastigheter och då specifikt i en lågkonjunktur?
5. Har det skett förändringar med den interna kontrollen hos klienter? Tillförlitlighet i beaktande?
6. Innan accepterande av klient görs bakgrundscheckar, blir dessa noggrannare under kriser? hur och varför/varför inte?
7. Ökning av felaktigheter i finansiella rapporter i och med krisen?
8. Ökad försiktighet generellt i och med krisen? Kortare avskrivningar? Ökade nedskrivningar?