Företagsekonomiska institutionen
HT - 2005
Inriktning: Redovisning och Finansiering
Handledare: Curt Scheutz

FÖRVALTNINGSFASTIGHETER

Problematiken vid införandet av IAS 40 på noterade svenska fastighetsbolag.

Författare: Magnus Färm 800314
Jonathan Jehander 820905
Clas Källström 750616

Sammanfattning

Titel: Förvaltningsfastigheter – Problematiken vid införandet av IAS 40 på noterade svenska fastighetsbolag.
Kurs/Ämne: Kandidatuppsats i företagsekonomi, redovisning och finansiering, 10 poäng.
Datum: 2005-01-13
Författare: Magnus Färm, Jonathan Jehander, Clas Källström
Handledare: Curt Scheutz
Språk: Svenska
Nyckelord: Förvaltningsfastigheter, IAS 40, verkligt värde, värdering, värdeförändringar.

Bakgrund: Noterade bolag i Sverige skall, enligt ett EU-fördrag implementera IASB:s redovisningsrekommendationer i koncernredovisningen från och med den 1 januari 2005. Dessa rekommendationer lägger stor vikt vid verkliga värden och liknar på så sätt den anglosaxiska traditionen. Sverige har tidigare anammat den kontinentala traditionen som är präglad av försiktighet och en stor koppling mellan redovisning och beskattning. För redovisning av förvaltningsfastigheter gäller numera rekommendationen IAS 40, som innebär att bolagen har möjlighet att värdera förvaltningsfastigheter till verkligt värde istället för anskaffningsvärde. Denna rekommendation har påverkat fastighetsbolagens redovisning i stor utsträckning och en rad problem har uppstått. Problemen är bland annat hur en värdering till verkligt värde skall gå till samt hur de värdeskillnader som uppstår skall redovisas och eventuellt beskattas.

Syfte: Att identifiera de problem som uppstår vid en implementering av IAS 40 i koncern och juridisk person samt att urskilja förslag på lösningar av dessa problem.

Metod: Insamlandet av material till arbetet har skett dels genom kvalitativa metoder i form av intervjuer med sakkunniga på problemområdet och dels av kvantitativa metoder i form av två enkätundersökningar ställda till noterade fastighetsbolag i Sverige samt analytiker av dessa fastighetsbolag.

Slutsatser: En oenighet råder mellan fastighetsbolag, analytiker och sakkunniga kring hur förvaltningsfastigheter skall värderas och redovisas. Det råder dock en enighet om att orealiserade värdeförändringar inte skall beskattas. Det har även visat sig att fastighetsbolagen har en annan syn på fastighetens verkliga värde än vad som står angivet i IAS 40.

Abstract

Title: Investment Properties – Problems involving the introduction of IAS 40 on listed Swedish real estate companies
Course: Bachelor thesis in Business Administration, Accounting and Financing, 10 points (15 ECTS)
Date: 2005-01-13
Authors: Magnus Färm, Jonathan Jehander, Clas Källström
Supervisor: Curt Scheutz
Language: Swedish
Key words: Investment Properties, IAS 40, fair value, valuation, value differentials

Background: Listed companies in Sweden shall, according to the European Union, implement the accounting standards IFRS/IAS, published by IASB in the consolidated financial statement from the first of January 2005. These standards focus on fair value and are in that way similar to the Anglo-Saxon tradition. Swedish accounting has, before the implementation, adopted the Continental accounting tradition which is characterized by caution and a strong relationship between tax and accounting. Nowadays, the recommendation IAS 40 shall be applied on investment properties, which means that the real estate companies has the opportunity to valuate their investment properties to fair value instead of the historical cost. This new recommendation has had a huge affect on the Swedish real estate companies' accounting and a number of problems has appeared. One of these problems is how the valuation of investment properties to fair value shall be determined. Another problem is how the value differentials, that occurs, shall be accounted and how the tax problems that occurs shall be treated.

Purpose: To identify the problems that appears due to the implementation of the accounting standards IAS 40 on consolidated companies and parent-/subsidiary companies and to discern proposals to solutions of these problems.

Method: We have collected the material to this bachelor thesis through quality methods in the form of interviews with experts within the field and through quantity methods in the form of two questionnaires; one towards Swedish real estate companies, and one towards analysers of these real estate companies.

Conclusion: There is a dissonance between real estate companies, analysers and experts in their opinion about how investment properties shall be valued and accounted. The respondents have however the same opinion about the tax problem concerning unconverted value differentials. Our bachelor thesis also shows that the real estate companies' view on fair value differs from the definition stated in IAS 40.

INDEX

1. Inledning **8**
1.1 Bakgrund 8
1.2 Problemdiskussion 9
1.3 Problemfrågor 10
1.4 Syfte och mål 10
1.5 Avgränsningar 11
1.6 Disposition 11
1.7 Definitioner 12
2. Metod **13**
2.1 Val av metod 13
2.2 Metodansats 13
2.3 Tillvägagångssätt 13
2.4 Datainsamling 14
2.5 Undersökningsmetod 14
2.6 Metodtriangulering 16
2.7 Metodkritik 17
2.7.1 Reliabilitet 17
2.7.2 Validitet 17
3. Teori **18**
3.1 Redovisningshistoria 18
3.1.1 Redovisningens framväxt 18
3.1.2 Kontinental och anglosaxisk tradition 18
3.2 Redovisning idag 19
3.2.1 International Accounting Standards Board 19
3.2.2 Kvalitativa egenskaper för finansiella rapporter 19
3.2.3 Grundläggande principer för redovisningen 20
3.2.4 Koppling mellan redovisning och beskattning 21
3.3 Regelverk och utredningar 21
3.3.1 IAS 40 – Förvaltningsfastigheter 21
3.4.2 Promemoria (SOU 2005:53) 23
3.5 Värdering av förvaltningsfastigheter 26
3.5.1 Värderingsprinciper 26
3.5.2 Ortsprismetoden 27
3.5.3 Kassaflödesmetoden 28
3.5.4 Värdering internt eller av externa värderingsmän 28
3.5.5 Värdering av fastigheter enskilt eller i grupp 28
3.6 Redovisning av förvaltningsfastigheter 28

3.6.1 Redovisning idag ... 28
3.6.2 Redovisning i framtiden ... 29
3.7 Sammanfattning av tidigare forskning ... 29
3.7.1 Bedömning av nedskrivningsbehov – fastigheter i redovisningen. En forskningsrapport skriven av Bo Nordlund ... 29
3.7.2 Accounting for Investment Property at Fair Value According to IAS 40 Fair Value Model. En forskningsrapport skriven av Bo Nordlund. ... 32
4. Empiri ... **33**
4.1 Sammanfattning av genomförda intervjuer ... 33
4.1.1 Sammanfattning av personlig intervju med Bo Nordlund ... 33
4.1.2 Sammanställning av personlig intervju med Per-Erik Waller ... 34
4.1.3 Sammanfattning av telefonintervju med Peter Malmqvist ... 35
4.1.4 Sammanställning av personlig intervju med Leif Eriksson ... 36
4.2 Enkätundersökning riktad till fastighetsbolag ... 37
4.3 Enkätundersökning riktad till fastighetsanalytiker ... 44
5. Analys ... **48**
5.1 Värdering av förvaltningsfastigheter ... 48
5.1.1 Vilket värde skall redovisas i de ekonomiska rapporterna? ... 48
5.1.2 Effektiv fastighetsmarknad? ... 49
5.1.3 Vad är en förvaltningsfastighets verkliga värde? ... 50
5.1.4 Värdering internt eller av externa värderingsmän? ... 50
5.1.5 Värdering av fastigheter enskilt eller i grupp? ... 51
5.2 Konsekvenser av implementeringen av IAS 40 ... 53
5.2.1 Implementering i koncern ... 53
5.2.2 Implementeringen av IAS 40 i juridisk person ... 53
5.2.3 Konsekvenser på kassaflödet av en implementering av IAS 40 ... 54
5.3 Redovisning av förvaltningsfastigheter ... 57
5.3.1 Hur skall redovisningen av värdeskillnader ske på förvaltningsfastigheter vid värdering till verkligt värde? ... 57
5.3.2 Analytikers syn på redovisningen av värdeförändringar på förvaltningsfastigheter ... 62
5.3.3 Förslag om dubbla redovisningar ... 62
5.4 Sammanfattande matris ... 64
6. Slutsatser ... **65**
6.1 Slutsatser ... 65
6.2 Egna reflektioner ... 67
6.3 Kritisk granskning ... 67
6.4 Förslag till fortsatt forskning ... 68
7. Källförteckning ... **69**

8. Bilagor **71**
8.1 Bilaga 1: Presentation av förvaltningsbolagen 71
8.1.1 Brinova 71
8.1.2 Capona 71
8.1.3 Castellum 71
8.1.4 Fabege 71
8.1.5 Fastpartner 72
8.1.6 HEBA 72
8.1.7 Hufvudstaden 72
8.1.8 Klövern 72
8.1.9 Kungsleden 72
8.1.10 Ljungbergsgruppen 73
8.1.11 Sagax 73
8.1.12 Tornet 73
8.1.13 Wallenstam 73
8.1.14 Wihlborgs 73
8.2 Bilaga 2: Intervjuer 74
8.2.1 Intervju med Bo Nordlund – Redovisningsspecialist inom fastigheter på KPGM samt teknisk licentiat vid avdelningen för bygg- och fastighetsekonomi på Kungliga tekniska högskolan – 27 oktober 2005. 74
8.2.2 Intervju med Per-Erik Waller – fastighetsvärderare och ekonomisk fastighetsrådgivare på Öhrlings – 10 november, 2005 83
8.2.3 Telefonintervju med Peter Malmqvist – Analyschef på Nordnet – 10 november 2005 88
8.2.4 Intervju med Leif Eriksson – skattejurist på Querin, Eriksson & Partner – 8 november 2005. 92
8.3 Bilaga 3: Egna kommentarer från enkätundersökningarna 97

Förkortningar:

ABL	*Aktiebolagslagen*
IAS	*International Accounting Standards*
IASB	*International Accounting Standards Board*
IASC	*International Accounting Standards Committee*
IFRS	*International Financial Reporting Standards*
IL	*Inkomstskattelagen*
RR	*Redovisningsrådet*
ÅRL	*Årsredovisningslagen*

Förord

Idén till att inrikta sig på att skriva en kandidatuppsats inom värderings- och redovisningsproblematiken av förvaltningsfastigheter väcktes första gången under redovisningskursen ”Redovisningsteori och praxis” på Södertörns högskola under höstterminen 2005. I kursen diskuterades hur IAS 40 påverkar redovisningen av förvaltningsfastigheter. Då det i framtiden kommer att finnas en möjlighet för fastighetsbolagen att redovisa förvaltningsfastigheterna till verkligt värde i juridiska personer, blev vi intresserade av att titta närmare på hur detta påverkar redovisningen hos fastighetsbolagen. Vi fick snabbt ett starkt intresse att forska vidare i ämnet då det visade sig finnas en rad problem med att implementera denna redovisningsrekommendation.

Ämnet kring förvaltningsfastigheter är komplicerat i sin natur. Därför är det viktigt att poängtera att uppsatsen är skriven på ett sätt som är tänkt att kunna förstås av en person med grundläggande kunskaper om redovisning.

Eventuella förkortningar kommer att redovisas som fotnoter i arbetet. De presenteras även under innehållsförteckningen på sidan 6. Definitioner på relevanta redovisningstermer för uppsatsen presenteras i slutet av inledningen på sidan 12.

Vi vill rikta ett stort tack till de personer som hjälp oss under arbetets gång. Först och främst vill vi tacka vår handledare Curt Scheutz som kommit med nödvändig rådgivning och goda åsikter kring hur arbetet skulle utformas. Vi vill även rikta ett stort tack till vår föreläsare inom redovisning på Södertörns högskola, Göran Johansson, som gav oss goda infallsvinklar på problemområdet samt kontaktuppgifter till sakkunniga inom ämnet. Vi vill också tacka de fastighetsbolag och analytiker som besvarade våra enkätundersökningar. Slutligen ett stort tack till Bo Nordlund, Per-Erik Waller, Peter Malmqvist och Leif Eriksson för att de tog sig tid till intervjuer för vårt arbete.

Stockholm 13 januari 2006

Magnus Färm	Jonathan Jehander	Clas Källström

1. INLEDNING

I detta kapitel ger författarna läsaren en bakgrund till kandidatuppsatsen. Läsaren ges möjligheten att skapa sig en bild av den bakomliggande problematiken kring redovisningen av förvaltningsfastigheter. Vidare beskriver författarna vilket syfte de haft med uppsatsen, vilka frågeställningar som är relevanta samt hur uppsatsen är upplagd. Avslutningsvis ges definitioner på viktiga termer som används kontinuerligt genom uppsatsen.

1.1 Bakgrund

De två redovisningstraditioner som utvecklats i de industrialiserade länderna i världen är de anglosaxiska och kontinentala traditionerna. En stor skillnad mellan dessa traditioner, på grund av skillnader i ägarstrukturer, är att den anglosaxiska traditionen är mer inriktad på investerare och den kontinentala är mer inriktad på staten och bankerna. I den anglosaxiska traditionen fokuseras det mer på kortsiktiga vinster jämfört med den kontinentala traditionen. Denna tradition är också mindre försiktighetsorienterad och använder i större grad verkliga värden i redovisningen. I Sverige har vi sedan länge anammat den kontinentala redovisningstraditionerna med en mer försiktighetsorienterad redovisning med stark inriktning på stat och banker.[1]

Från januari – 2005 gäller nya redovisningsrekommendationer för koncernredovisning i Sverige. Enligt EU-fördrag[2], skall samtliga medlemsländer ratificera de nya rekommendationer som framtagits av organisationen IASB[3] samt dess föregångare IASC[4]. Dessa rekommendationer går under namnet IAS[5] framtagna av IASC, samt IFRS[6] utarbetade av IASB. Rekommendationerna lägger stor vikt vid verkliga värden och är på så sätt anglosaxiska i sin natur. Detta innebär stora förändringar inom svensk redovisning. Redovisningsprinciperna är tvingande i koncernredovisningen för samtliga noterade bolag. I juridiska personer har företagen en möjlighet att följa IFRS/IAS inom redovisningen gällande alla IASB:s redovisningsprinciper förutom de som berör beskattning då det ännu inte är klarlagt hur företagen skall bemöta de nya principerna beskattningsmässigt. Frågan ligger just nu på remiss hos Finansdepartementet. Enligt planerna skall nya principer för juridisk person börja gälla från år 2009.

Sverige har som tradition haft en mycket stark koppling mellan redovisning och beskattning. Det skattemässiga resultatet skall beräknas enligt bokföringsmässiga grunder.[7] Detta innebär att det resultat som redovisas i resultaträkningen skall ligga till grund för beskattning.

[1] Artsberg Kristina, *Redovisningsteori- policy och praxis (2005)*
2 Lag (2004:1172) nr 1606, *tillämpning av internationella redovisningsstandarder* (19 juli 2002)
3 International Accounting Standards Board
4 International Accounting Standards Committee
5 International Accounting Standards
6 International Financial Reporting Standards
[7] Inkomstskattelagen kap 14, 2 §

Företaget skall, enligt god redovisningssed, redovisa hänförliga kostnader under samma period som intäkten redovisas. Enligt redovisningsprinciperna i IFRS/IAS skall vissa tillgångar redovisas till verkligt värde i balansräkningen. Dessa principer skall idag endast gälla koncernredovisningen i företagen. Eftersom en koncern inte är ett skattesubjekt får principerna inte några konsekvenser inom det skatterättsliga området.

1.2 Problemdiskussion

Genom detta arbete har vi valt att fokusera på konsekvenserna för företagets redovisning vid implementeringen av redovisningsprinciperna IAS 40 i koncern och juridisk person. Vi kommer att diskutera vilka problem som har uppstått i koncernredovisningen sedan implementeringen och vilka problem som kan komma att uppstå om samma rekommendation implementerades i juridiska personer.

Idag skall juridiska personer i noterade bolag i Sverige redovisa förvaltningsfastigheter till anskaffningsvärde med avskrivningar och med vissa möjligheter till upp- och nedskrivningar. En möjlig implementering av IFRS/IAS i juridiska personer kommer att innebära att fastighetsbolag får en möjlighet att redovisa förvaltningsfastigheter till verkligt värde. Om fastighetsbolagen redovisar sina fastigheter till verkligt värde skall, enligt IAS 40, en möjlig uppskrivning av värdet på tillgångarna redovisas som en vinst i resultaträkningen och en möjlig nedskrivning redovisas som en förlust. Eftersom företag beskattar ett positivt resultat, får detta till följd att företagen kan komma att behöva beskatta orealiserade vinster.

Skulle en beskattning av orealiserade vinster inte ske skulle fastighetsbolagen ges en möjlighet att dela ut obeskattade vinster till sina aktieägare. På så sätt drabbas staten av de nya redovisningsprinciperna. Problemet med att upprätthålla en beskattning vid utdelning av orealiserade värdeförändringar utreds just nu av finansdepartementet och presenteras i ett delbetänkande från juni – 2005.[8]

En risk med de nya redovisningsprinciperna är att fastighetsbolagen kan komma att utnyttja de nya omständigheterna. Enligt de principer som idag gäller för koncernbolag får bolagen värdera sina förvaltningsfastigheter internt inom företaget. Detta betyder att fastighetsbolag eventuellt kan anpassa värderingen på fastigheterna och därmed anpassa resultatet i koncernredovisningen. Om samma principer skulle komma att gälla för juridiska personer kan, beroende på hur beskattning av värdeförändringarna sker, företagen utnyttja de nya redovisningsprinciperna för att anpassa beskattningen. Detta leder till att internvärderingar av förvaltningsfastigheter kan komma att bli missvisande. Syftet med redovisningsprinciper av detta slag är att ge företagets intressenter en tydligare bild av vad en tillgång egentligen är värd. En motsatt effekt kan uppstå där förvaltningsfastigheter, istället för att redovisas till marknadsvärde, kan komma att anpassas till värden som passar bolagen själva. Kortsiktigt kan en omvärdering av detta slag gynna företagen, men på längre sikt kan de dock missgynnas då tillförlitligheten till företagens redovisning minskar.

[8] Promemoria, *Beskattning när tillgångar värderas till verkligt värde (SOU 2005:53)*, (2005)

Redovisningsprinciperna i IAS 40 är inte direkt kassaflödespåverkande i sig, men en implementering av dessa principer i juridiska personer kan innebära att IAS 40 kan komma att inverka på faktorer som är kassaflödespåverkande. När de orealiserade värdeförändringarna tas med i resultatet kan det påverka faktorer som utdelningar och bonusprogram. Om det beslutas att fastighetsbolagen skall betala skatt på orealiserade värdeförändringar på fastigheterna kommer detta att få stora negativa konsekvenser på kassaflödet.

Enligt IAS 40 skall de värdeförändringar som uppstår vid omvärderingar av förvaltningsfastigheter till verkligt värde redovisas i resultaträkningen vid varje rapporttillfälle. Denna rekommendation strider mot realisationsprincipen eftersom dessa värdeförändringar fortfarande är orealiserade. Skall värdeförändringarna redovisas över resultaträkningen måste en diskussion ske kring om värdeförändringarna kan ses som en del av företagets kärnverksamhet. I ett fastighetsbolag vars huvudsakliga rörelse innefattar hyresintäkter på fastigheter kan en redovisning av värdeförändringar över resultaträkningen komma att innebära mycket missvisande resultat. Det finns vidare ingen standardisering i IAS 40 hur värdeförändringar på förvaltningsfastigheter skall redovisas i resultaträkningen. Detta har lett till att fastighetsbolagen i Sverige redovisar värdeförändringar på fastigheterna på olika sätt i koncernredovisningen. En del av fastighetsbolagen redovisar värdeförändringar i rörelseresultatet och andra i nettoresultatet. Detta gör att det blir svårare att följa ett av huvudmålen med att införa IFRS, det vill säga att det skall bli lättare att jämföra olika bolags redovisningar.

1.3 Problemfrågor

- På vilket sätt ska en rättvisande värdering av förvaltningsfastigheter ske till verkligt värde?
- Hur kommer kassaflödet påverkas av en implementering av IAS 40 i juridiska personer?
- På vilket sätt ska värdeförändringar på förvaltningsfastigheter redovisas i resultaträkningen?
- Vilket är det mest lämpliga alternativet till att lösa beskattningsproblematiken vid implementeringen av IAS 40 i juridiska personer?

1.4 Syfte och mål

Syftet med uppsatsen är att identifiera de problem som har uppkommit av implementeringen av IAS 40 i koncern samt de problem som kan uppkomma då samma redovisningsprinciper skall implementeras i juridisk person. Vi har som mål att, utifrån litteraturen samt genomförda enkätundersökningar och intervjuer, urskilja de mest lämpade lösningarna på dessa problem.

1.5 Avgränsningar

Uppsatsen kommer att fokuseras på implementeringen av IAS 40 och dess påverkan på koncernen och den juridiska personen i fastighetsbolagen i Sverige. Vi kommer endast att belysa redovisning och värdering av förvaltningsfastigheter varför ingen fokus på övriga kategorier av fastigheter kommer att göras. Vår forskning begränsas till de 14 fastighetsbolag som är noterade på en öppen marknad. Vi belyser problematiken vid redovisningen av förvaltningsfastigheter främst ur en investerares perspektiv.

1.6 Disposition

Kapitel 1: Inledning
I detta kapitel ger författarna läsaren en bakgrund till kandidatuppsatsen. Läsaren ges möjligheten att skapa sig en bild av den bakomliggande problematiken kring redovisningen av förvaltningsfastigheter. Vidare beskriver författarna vilket syfte de haft med uppsatsen, vilka frågeställningar som är relevanta samt hur uppsatsen är upplagd. Avslutningsvis ges definitioner på viktiga termer som används kontinuerligt genom uppsatsen.

Kapitel 2: Metod
I kapitlet om metod presenterar författarna en grundlig genomgång till hur arbetet har genomförts. Läsaren får en bild av vilka metoder som används under arbetets gång samt hur informationsinsamlingen till uppsatsen har genomförts.

Kapitel 3: Teori
Under detta kapitel ges läsaren en förståelse i hur redovisning och värdering av förvaltningsfastigheter ser ut idag. Författarna presenterar en sammanfattning av aktuella redovisningsprinciper samt ett sammandrag av de artiklar som legat till grund för arbetet.

Kapitel 4: Empiri
I detta kapitel presenterar författarna sammanställningar av de intervjuer som genomförts till uppsatsen. Vidare presenteras resultatet av de enkätundersökningar som utförts.

Kapitel 5: Analys
Under detta kapitel ger författarna en analys av det material som insamlats och presenterats under empirin. I kapitlet analyseras hur synen på värdering och redovisning av förvaltningsfastigheter ser ut idag samt hur redovisningen kan komma att se ut i framtiden. En diskussion förs även kring vilka konsekvenser implementeringen av IAS 40 får i koncern och juridisk person. Avslutningsvis ges en sammanfattning av analysen i form av en matris.

Kapitel 6: Slutsatser
I detta kapitel presenterar författarna det resultat och de slutsatser som framkommit i arbetet. Här presenteras även egna reflektioner, en kritisk granskning av arbetet samt förslag till hur framtida forskning inom problemområdet skulle kunna se ut.

1.7 Definitioner

Anskaffningsvärde: Det belopp i likvida medel som erläggs eller det verkliga värdet för annan ersättning som lämnas vid förvärv av en tillgång vid tidpunkten för dess förvärv eller uppförande.

Marknadsvärde: Det värde en tillgång skulle kunna säljas för på en väl fungerande marknad.

Verkligt värde: 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.

Förvaltningsfastigheter: Fastigheter som innehas i syfte att generera hyresintäkter eller värdestegring eller en kombination av dessa.

Dubbelbeskattning: Vinster i ett aktiebolag som beskattas på både bolagsnivå och på ägarnivå.

Juridisk person: Juridisk term för rättssubjekt som inte är fysiska personer. Som juridiska personer betecknas bl.a. aktiebolag, handelsbolag, föreningar och stiftelser.

Likviditet: Företagets omsättningstillgångar plus ännu ej inkomna kortfristiga fordringar dividerat med företagets kortfristiga skulder. Ett mått på företagets kortsiktiga betalningsförmåga.

Soliditet: Andelen eget kapital i procent av totala tillgångar. Ett mått på företagets långsiktiga betalningsförmåga.

Kassaflöde: Företagets ingående och utgående betalningsströmmar

Rörelseresultat: Intäkter och hänförbara kostnader som uppkommer av företagets rörelse under perioden.

Nettoresultat: Samtliga intäkter och hänförbara kostnader som uppkommer under perioden.

2. METOD

I kapitlet om metod kommer författarna att presentera en grundlig genomgång till hur arbetet har genomförts. Läsaren får en bild av vilka metoder som används under arbetets gång samt hur informationsinsamlingen till uppsatsen har genomförts.

2.1 Val av metod

Vi har valt att använda oss av en kvalitativ metod med en normativ karaktär för att bygga vår teoretiska grundsats till vårt arbete. En kvalitativ metod syftar till att tränga in djupare på problemet genom komplexa analyser i form av intervjuer där diskussion kring problemet avhandlats med respondenterna. Metoden har varit av normativ karaktär på så sätt att den bakomliggande teorin har syftat till att ge en grund för idéer och infallsvinklar på en redovisningsrekommendation som är anpassad till både noterade bolag och staten.

2.2 Metodansats

För att få fram redovisningskunskap finns det generellt två olika tillvägagångssätt. Dessa är det deduktiva tillvägagångssättet och det induktiva tillvägagångssättet. Med en deduktiv metod utgår man ifrån en befintlig teori och försöker att testa denna. Vid en induktiv metod tar man sin utgångspunkt i empirin och försöker skapa ny teori eller kunskap.[9]

Arbetet kommer att utgå från teorier för att bygga upp uppsatsen och dess beståndsdelar som datainsamling och intervjuer. Detta är en så kallad deduktiv metod. Denna metod har inte varit renodlad i sitt tillvägagångssätt då vårt problem till stor del är outforskat och teoribildning har varit svår att finna. Vi är induktiva i vårt tillvägagångssätt på så sätt att vi till stor del inte har teori att binda vårt arbete till samt att den insamlade empirin kommer att leder till en identifikation på de problem som uppkommit och kan uppkomma med implementeringen av IAS 40 på noterade fastighetsbolag.

2.3 Tillvägagångssätt

För att erhålla information och kunskap till problemområdet har ett antal intervjuer utförts med sakkunniga inom dessa områden. Vi anser att informationskravet till större del tillgodoses genom en personlig intervju framför en telefonintervju, varför denna intervjuform har eftersträvats. De personer som har intervjuats för ändamålet är:

- Bo Nordlund, redovisningsexpert på förvaltningsfastigheter vid KPMG.
    - Personlig intervju på hans kontor den 27 oktober 2005
- Leif Eriksson, skattejurist på företaget Querin, Eriksson & Partner
    - Personlig intervju på hans kontor den 8 november 2005.

[9] Artsberg Kristina, *Redovisningsteori- policy och praxis (2005)*

- Per-Erik Waller, fastighetsvärderare på Öhrlings PricewaterhouseCoopers
  - Personlig intervju på hans kontor den 10 november 2005.
- Peter Malmqvist börsanalytiker på Nordnet
  - Telefonintervju den 10 november 2005.

Kontakten med de olika respondenterna har tagits via telefon, med undantag för Per-Erik Waller där kontakt via e-post genomfördes. Vidare har uppsatsens problemområde samt preliminära intervjufrågor skickats via e-post till respondenterna. Intervjufrågorna har varit av unik karaktär för varje respondent då respondenterna har haft specialistkunskaper inom olika områden. Flera av respondenterna har varit reserverade angående en personlig intervju främst av orsaken att detta kräver mer tid. Då vi ändå ansett att en personlig intervju har varit nödvändig har vi lyckats genomföra detta med samtliga respondenter förutom Peter Malmqvist, där en telefonintervju ägde rum.

Samtliga intervjuer har spelats in med hjälp av diktafon. Intervjuerna har varit semistrukturerade i sin karaktär. Detta innebär att vi har haft färdiga diskussionsfrågor till intervjun, men respondenten har fått fritt spelrum att vidareutveckla sina tankar och tala mer utförligt om ämnet som tagits upp.[10] Det har även funnits utrymme för följdfrågor.

2.4 Datainsamling

Generellt kan sägas att primärdata är sådan data som författaren själv samlat in och sekundärdata är redan existerande data i form av olika texter och dokument. Det är materialets plats som avgör om det är primärdata eller sekundärdata.[11]

Vår uppsats grundar sig främst på primärdata genom intervjuer med personer med stark förankring i ämnet. Att grunda uppsatsen på primärdata motiverar vi genom att tillgången på sekundärdata har varit mycket begränsad. Sekundärdata har främst samlats in i form av relevanta företags finansiella rapporter samt ett antal artiklar och tidigare uppsatser inom ämnet. Finansiella rapporter har tagits ifrån respektive företags hemsidor samt hos företaget Affärsdata. Artiklar och tidigare skrivna uppsatser har funnits främst genom Södertörns högskolas biblioteks olika databaser.

2.5 Undersökningsmetod

Som undersökningsmetod av våra respondenter har vi valt att utföra två enkätundersökningar i form av e-postenkäter. En e-postenkät är en multikontaktstrategi eftersom många personer kan kontaktas samtidigt. Det är dock viktigt att det inte syns hos respondenten att det är ett massutskick. För att få respondenten att svara på frågorna är det viktigt att utskicken är personliga så att respondenten känner att han eller hon är betydelsefull för undersökningen.[12] Fördelar med e-postenkäter är att det är lätt att nå ut till

[10] Denscombe Martyn, *Forskningshandboken (2005)*
[11] Artsberg Kristina, *Redovisningsteori- policy och praxis (2005)*
[12] Gustavsson Bengt, *Kunskapande metoder* (2004)

respondenter, billigt och effekten av personlig interaktion med forskaren avlägsnas.[13] En e-postenkät förmedlar också en känsla av anonymitet och blir därför mindre känslig för att respondenten ska vilja framställa sig själv i bra dager. En ytterligare fördel är asynkroniteten, det vill säga att båda parter kan föra en dialog utan att behöva delta vid samma tidpunkt.[14]

Nackdelar med en enkätundersökning är att den ibland leder till dålig svarsfrekvens samt att svaren kan vara ofullständiga eller dåligt ifyllda. Det kan också vara svårt att kontrollera trovärdigheten i svaren.[15]

Vi har genomfört två enkätundersökningar. Syftet med undersökningarna var att erhålla faktainformation och åsikter från bolagen och analytiker angående problemområdet. Den första enkätundersökningen var en totalundersökning och var riktad till samtliga 14 noterade fastighetsbolag i Sverige. Enkäten bestod av 19 frågor med olika många svarsalternativ och utrymme för egna kommentarer har funnits vid varje fråga. För att minska ett möjligt bortfall är det viktigt att frågorna är enkelt utformade och att det ej finns risk för misstolkningar.[16] För att få respondenten att fullfölja enkäten har vi inlett med okomplicerade frågor som inte kräver ett starkt engagemang för att sedan längre fram behandla mer komplexa frågor. Vi har även framhållit för respondenterna att de kommer att vara anonyma i undersökningen. Enkäten har skickats till personer inom företaget som vi funnit bäst lämpade att svara på våra frågor. Detta har främst varit personer med ansvar för ekonomi och redovisning. Respondenterna har kontaktats via e-post. Mycket energi lades på utformningen av förfrågan om intresse fanns att deltaga i enkätundersökningen, då den många gånger kan vara avgörande för om respondenten kommer att deltaga eller ej. E-postadresser har erhållits via respektive bolags hemsida. Undersökningen som genomförts har varit Internetbaserad. Det innebär att respondenterna på respektive bolag har fått e-post med en länk till undersökningen som de kunnat ”klicka” på och automatiskt kommit till enkäten. Svaren från respondenterna skickas direkt till ett konto vi upprättat och där har vi gjort en sammanställning av svaren.

Den andra enkätundersökningen vände sig till olika analytiker till bolagen. Ett utskick till 20 analytiker skickades ut via e-post. Namn på analytikerna samt dess e-postadresser erhölls från fastighetsbolagens hemsidor. Fem dessa ansåg sig inte kunna genomföra undersökningen då de inte såg sig vara tillräckligt kvalificerade för att besvara frågorna. Således bestod stickprovet av 15 respondenter. Av dessa erhöll vi tio svar. Undersökningen bestod av tio frågor och var utformad på samma sätt som undersökningen riktad till fastighetsbolagen. Syftet med denna undersökning var att erhålla åsikter om problemområdet ur en analytikers perspektiv.

En påminnelse har också skickats ut till de respondenter som ej besvarat respektive enkätundersökning. En påminnelse är ofta nödvändig vid en e-postenkät, då den ej är direkt

[13] Denscombe Martyn, *Forskningshandboken (2005)*
[14] Gustavsson Bengt, *Kunskapande metoder* (2004)
[15] Denscombe Martyn, *Forskningshandboken (2005)*
[16] Ibid.

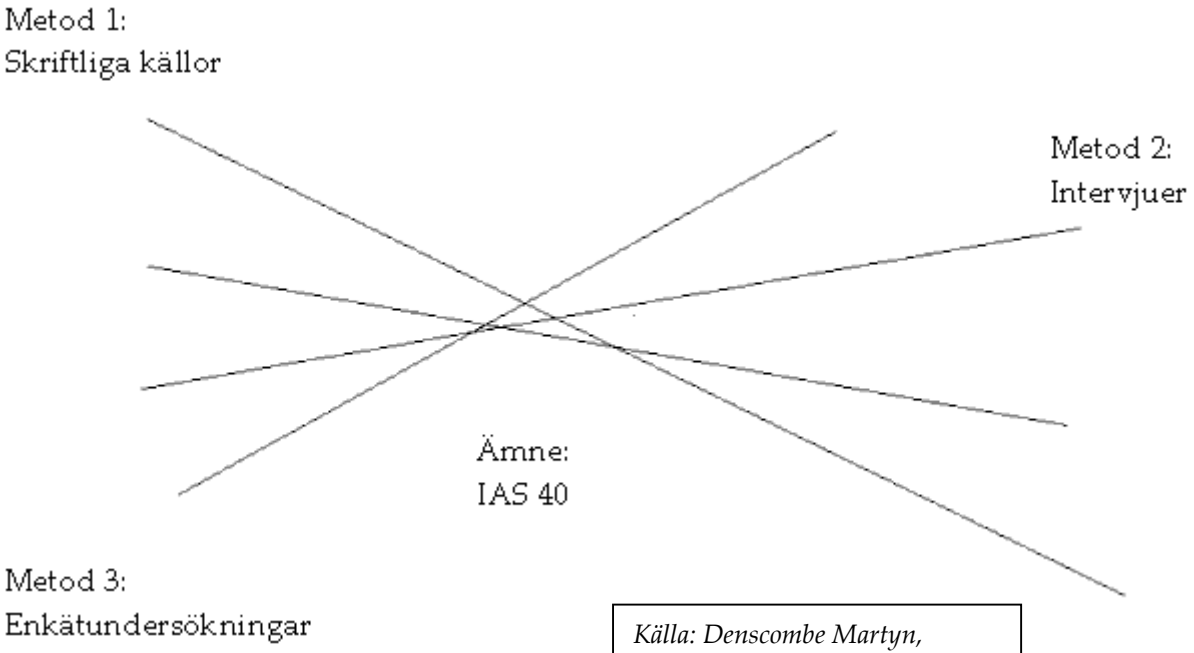
i sitt bemötande med respondenten och det är lätt att frågorna glöms bort.[17] Gällande enkätundersökningen riktad till fastighetsbolagen har en viss osäkerhet uppstått om huruvida vi skickat ut enkäten till rätt person i företaget. Därför har en påminnelse gått ut till flera personer inom respektive företag. Vi har dock varit noggranna med att se till att endast en person per företag har svarat på de olika enkätundersökningarna.

2.6 Metodtriangulering

Vi har använt oss av olika metoder för att nå fram till vårt resultat. Detta kallas i forskningssammanhang för triangulering. Att använda olika datainsamlingsmetoder ökar kvaliteten i undersökningen. Detta gör det även möjligt att se saker ur olika perspektiv och samtidigt bekräfta resultatet vilket vidare ökar validiteten i den data som tagits fram.[18]

Vi har som grund till arbetet använt oss av sekundär data i form av litteratur och forskningsrapporter. Vidare har vi gjort djupgående intervjuer för att erhålla en större inblick i problemområdet. Slutligen har två enkätundersökningar utförts för att erhålla en bredare bild till analysen.

Figuren nedan visar hur vi med hjälp av triangulering har samlat in den data som varit relevant för uppsatsen.



Källa: Denscombe Martyn, Forskningshandboken (2005)

[17] Gustavsson Bengt, *Kunskapande metoder* (2004)
[18] Denscombe Martyn, *Forskningshandboken (2005)*

2.7 Metodkritik

2.7.1 Reliabilitet

Reliabiliteten visar hur tillförlitlig en mätning är. Det är viktigt att mätningen ej påverkas av dem som utför denna. Reliabilitet kan definieras som den relativa frånvaron av slumpmässiga fel. Det handlar med andra ord om i vilken uträckning en mätprocedur leder till i samma resultat vid upprepade mätningar.[19] Då vårt problemområde är relativt nytt är det uppenbart att svaren vi erhållit från våra olika respondenter kan förändras över tiden och i takt med utvecklingen.

Vid varje intervju har vi innan intervjun tilldelat de frågor vi tänkt ställa i syfte att respondenten ska kunna förbereda sig på tillfredställande sätt. På så sätt har svaren från intervjuerna varit mer tillförlitliga vilket ökat reliabiliteten.

Vi har ökat reliabiliteten i enkätundersökningen riktad till fastighetsbolagen genom att undersöka samtliga noterade fastighetsbolag på den svenska marknaden. På så sätt har undersökningen varit en så kallad totalundersökning där signifikansen i enkätsvaren totalt sett kan bedömas som mycket hög. I denna undersökning fick vi tre bortfall. Detta anser vi inte påverka reliabiliteten märkbart då de elva svaren vi erhållit innehåller en tillräckligt stark signifikansnivå.

Vid enkätundersökningen riktad till analytiker av noterade fastighetsbolag i Sverige, kan de erhållna enkätsvaren sägas innehålla en lägre reliabilitet än ovannämnd undersökning. Detta på grund av att vi inte haft en möjlighet att kunna konstatera hur stor populationen av denna sortens analytiker är i Sverige samt till hur stor del dessa analytiker är insatta i hur fastighetsmarknaden fungerar.

2.7.2 Validitet

Validitet handlar om i vilken utsträckning ett empiriskt mått faktiskt mäter det problemområde det är avsett att mäta.[20] Vi har försökt att öka validiteten genom att till varje enkätfråga presentera bakgrundsinformation om ämnet. Vid enskilda enkätfrågor i undersökningen riktad till fastighetsbolagen kan validiteten dock sägas vara lägre då det har framkommit att dessa frågor missförståtts av vissa respondenter. Vid vissa enkätfrågor har det inte heller funnits någon möjlighet att besvara frågan med ”vet ej/ingen åsikt”. De frågor där vi ansett att en lägre validitet har förekommit, har fått en mindre relevans för vår analys.

Vid genomförda intervjuer har stor vikt lagts vid att finna rätt respondenter för vårt problemområde samt att ställa relevanta frågor till dessa respondenter. Därför finner vi validiteten tillfredställande i dessa intervjuer.

[19] Gustavsson Bengt, *Kunskapande metoder* (2004)
[20] Ibid

3. TEORI

Följande kapitel ger läsaren en förståelse i hur redovisning och värdering av förvaltningsfastigheter ser ut idag. Författarna presenterar en sammanfattning av aktuella redovisningsprinciper samt ett sammandrag av de artiklar som legat till grund för arbetet.

3.1 Redovisningshistoria

3.1.1 Redovisningens framväxt

Redan i de italienska handelsstäderna under 1200-1500-talet växte tekniken med dubbel bokföring fram. De fem viktigaste faktorerna till att den dubbla bokföringen växte fram var: det produktiva kapitalet, handelns framväxt, kreditgivning, arabiska siffror och sifferräkningen. I de italienska handelsstäderna började förmögna människor investera i nya företag istället för i byggnader och på sätt uppkom en ny företeelse i form av produktivt kapital. Kapitalet fick nu en allt större betydelse och byteshandeln började successivt avta. På grund av detta började det växa fram en ny kategori människor som inte deltog i affärerna utan endast bistod med kapital. Krediten utvecklades och banker började ta form i det medeltida Italien. Då det nu skapades parter som inte var aktiva i affärerna blev det mycket viktigt att hålla ordning på affärerna varför bankerna började kräva att låntagaren skulle hålla böcker. Tack vare de arabiska siffrorna och matematikens framväxt kunde man börja göra beräkningar, summera och dylikt. Alla skeppsresor som gjordes ledde så småningom till en kommers, det vill säga en handel av de varor som resorna bar med sig. Detta frambringade en efterfråga på Österns varor vilket skapade en marknad med säljare och köpkraftiga köpare. Den dubbla bokföringen, som fortfarande lever kvar i vår tid, var född.[21]

3.1.2 Kontinental och anglosaxisk tradition

Utvecklingen av redovisningen i de industrialiserade länderna i världen har karakteriserats av två olika redovisningstraditioner. Dessa går under namnen den kontinentala och den anglosaxiska traditionen. Japan och Västeuropa med undantag för Storbritannien hör till den kontinentala traditionen, medan USA och Storbritannien hör till den anglosaxiska traditionen. Den största skillnaden mellan dessa traditioner är finansieringskällan, det vill säga huruvida företaget är finansierat med aktiekapital eller med upplånat kapital.[22] I den kontinentala traditionen har finansieringen skett med upplånade pengar och huvudintressenten har varit långivare (banker). Den anglosaxiska traditionen är mer inriktad mot investerare (aktieägare). Orsaken till detta har varit ägarstrukturerna i de olika länderna. I de länder som tillhör den kontinentala traditionen har staten och banken haft en stor inflytande. Företagen i länder som tillhör den anglosaxiska traditionen har i större utsträckning varit börsnoterade och ägarspridningen varit större.[23] Dess intressenter är mer intresserade av kortsiktiga vinster, varför större fokus på resultaträkningen gjorts. Vidare har man i den anglosaxiska traditionen inte varit lika försiktighetsorienterad och i större grad

[21] Artsberg Kristina, *Redovisningsteori- policy och praxis (2005)*
[22] Ibid.
[23] Smith Dag, *Redovisningens språk (2000)*

använt sig av verkliga värden i redovisningen. Man har heller inte lika stor koppling mellan beskattning och redovisning jämfört med den kontinentala traditionen. Frikopplingen har gjort att marknadens krav på information har kunnat tillgodoses. En ytterligare olikhet mellan de olika traditionerna är inflytandet av inflationen, vilket i den kontinentala traditionen har stor betydelse, medan den inte haft betydelse i samma utsträckning i den anglosaxiska traditionen.[24]

3.2 Redovisning idag

3.2.1 International Accounting Standards Board

Under den senaste tiden har länderna som tillhör den kontinentala traditionen allt mer börjat anamma den anglosaxiska redovisningstraditionen.[25] Orsaken till detta är bland annat uppkomsten av många multinationella företag, men främst intrånget av redovisningsrekommendationerna IFRS[26]/IAS[27] som syftar till en mer harmoniserad redovisning med USA som utgångspunkt.

Från den 1:a januari i år gäller dessa redovisningsrekommendationer i Sverige. Föreskrifterna, utarbetade av organisationen IASB[28] samt dess föregångare IASC[29], är antagna av EU för att gälla samtliga börsnoterade koncernbolag inom Europa. Att låta samtliga företag redovisa efter samma redovisningsrekommendationer skall göra det enklare för företagens intressegrupper att jämföra och värdera olika företag. Redovisningsprinciperna från IASB och IASC ersätter tidigare utgivna redovisningsprinciper utgivna av RR[30]. Gällande redovisningen av förvaltningsfastigheter används redovisningsrekommendationen IAS 40.

3.2.2 Kvalitativa egenskaper för finansiella rapporter

För att de finansiella rapporterna ska vara användbara för intressenterna krävs att de uppfyller vissa egenskaper. De fyra viktigaste egenskaperna är begriplighet, relevans, tillförlitlighet och jämförbarhet.[31]

a) Begriplighet

Informationen som lämnas i den finansiella rapporten ska vara lättbegriplig för läsaren. Det förutsätts dock att läsaren har en anständig kunskap om ekonomi och redovisning. Det finns inga skäl att utelämna komplex information som är nödvändig för beslutsfattare enbart för att den är för svår att begripa för läsaren.[32]

---

[24] Artsberg Kristina, *Redovisningsteori- policy och praxis (2005)*
[25] Ibid.
[26] International Financial Reporting Standards
[27] International Accounting Standards
[28] International Accounting Standards Board
[29] International Accounting Standards Committee
[30] Redovisningsrådet
[31] IAS Förställningsram:24 (2005)
[32] Artsberg Kristina, *Redovisningsteori- policy och praxis (2005)*

b) Relevans
För att redovisningsinformation ska anses vara av värde för läsaren måste den vara relevant. Informationen i de finansiella rapporterna är viktig för användarens beslutsfattande och måste därför baseras på inträffade, aktuella och framtida händelser. Informationen kan vara av två olika slag: bekräftande eller korrigerande. Det är viktigt att det ges information om icke-normala och sällan återkommande händelser som i stor grad påverkat resultatet. Detta för att läsaren lättare ska kunna göra framtidsbedömningar.[33]

c) Tillförlitlighet
För att läsaren ska kunna lita på informationen måste den vara tillförlitlig och inte innehålla felaktig information eller vara vinklad på något sätt. Enligt IASB finns det olika egenskaper som bör finnas med i informationen för att den ska vara tillförlitlig. En av egenskaperna ”korrekt bild” innebär att man i rapporten tittar på validiteten, det vill säga att företaget mäter det som ämnas mäta. Exempelvis att varulagret är uppmätt på ett korrekt sätt.[34]

Neutralitet är också viktigt i redovisningsinformationen. Informationen får inte vara vinklad och inte väljas ut på så sätt att den påverkar läsaren i en viss riktning. Informationen ska även präglas av försiktighet. Med andra ord ska inte tillgångar övervärderas och skulder undervärderas. Slutligen ska redovisningsinformationen vara fullständig. En rapport som inte är fullständig kan innebära att den blir vilseledande för läsaren då eventuell viktig information saknas.[35]

d) Jämförbarhet
Jämförelser skall kunna göras dels på samma företag över tiden och dels mellan olika företag. Därför måste redovisningsprinciperna användas konsekvent och på ett likformigt sätt. Om ändringar av redovisningsprinciper har gjorts skall användaren informeras om detta samt vilka effekter ändringarna har medfört. Normgivarna har ett stort ansvar att skapa standardiserade regler som skall gälla vid upprättandet av den finansiella rapporten. Noterna, där mycket information om vilka redovisningsprinciper som tillämpas, har idag fått en allt större roll. [36]

3.2.3 Grundläggande principer för redovisningen

a) Realisationsprincipen:
Realisationsprincipen bestämmer när en intäkt kan tas upp redovisningen. Principen följer traditionellt ett formsynsätt, det vill säga att det ska ha skett en transaktion mellan företaget och någon part. Intäkten ska normalt redovisas efter att varan levererats eller tjänsten utförts. I ÅRL beskrivs realisationsprincipen som: *”Endast under räkenskapsåret konstaterade intäkter får tas med i resultaträkningen.”* [37] Man kan också utgå från ett substanssynsätt, vilket innebär att företaget kan redovisa en generell värdeökning på marknaden.[38]

[33] Artsberg Kristina, *Redovisningsteori- policy och praxis (2005)*
[34] Ibid.
[35] Ibid.
[36] Artsberg Kristina, *Redovisningsteori- policy och praxis (2005)*
[37] Årsredovisningslagen 2 kap, 4 §, 3 p
[38] Artsberg Kristina, *Redovisningsteori- policy och praxis (2005)*

b) Försiktighetsprincipen:
Försiktighetsprincipen har ett starkt fäste i den svenska redovisningen, detta mycket beroende på att redovisningen växte fram utefter ett kontinentalt perspektiv med vägledning av Tyskland. Principen betyder att man bara ska redovisa intäkter när de är helt konstaterade samt att man hellre kostnadsför än aktiverar en utgift. Kostnader och skulder ska inte undervärderas och intäkter och tillgångar ska inte övervärderas.[39]

c) Matchningsprincipen
Principen innebär förenklat att man bestämmer kopplingen mellan intäkter och kostnader för att redovisa dem under samma period. Utgifter som senare kommer att generera intäkter ska kostnadsföras i samma period som intäkten realiseras och redovisas. Detta oavsett vilken tid den uppkommer. Oftast pratar man om att matchningsprincipen används vid kostnadsredovisning, det vill säga att kostnader ska matchas med intäkter. Numera används dock principen även vid intäktsredovisning. Problemet med principen är att finna en lämplig metod att använda för att kunna relatera kostnaderna till intäkterna.[40]

d) Kongruensprincipen
Kongruensprincipen är en äldre princip som bygger på att all resultatförändring ska föras över och redovisas i resultaträkningen. Syftet med principen är att motverka att resultatförändringar förs direkt mot eget kapital. Detta skulle kunna försvåra läsarens uppfattning av resultatet samt hur det har uppstått. Det finns dock inget uttryckligt krav om att kongruensprincipen måste följas, men restriktivitet bör efterlevas.[41]

3.2.4 Koppling mellan redovisning och beskattning
Kopplingen mellan redovisning och beskattning har sedan länge varit mycket stark i Sverige. Det skattemässiga resultatet skall beräknas enligt ”bokföringsmässiga grunder”.[42] Uttrycket innebär att inkomster och till dessa härledda kostnader skall redovisas i under samma period. Räkenskaperna skall ligga till grund för beräkningen av resultatet vilket i sin tur ligger till grund för beskattningen.[43]

3.3 Regelverk och utredningar

3.3.1 IAS 40 – Förvaltningsfastigheter
Syftet med denna rekommendation är att ange hur förvaltningsfastigheter skall behandlas i redovisningen samt vilka upplysningar som krävs.[44] Rekommendationen tillämpas vid redovisning och värdering samt upplysningar om förvaltningsfastigheter.[45]

[39] Artsberg Kristina, *Redovisningsteori- policy och praxis (2005)*
[40] Ibid.
[41] Ibid.
[42] Inkomstskattelagen kap 14, 2 §
[43] Inkomstskattelagen kap 14, 4 §
[44] IAS 40:1
[45] IAS 40:2

Förvaltningsfastigheter innehas för att generera hyresintäkter eller värdeökningar eller en kombination av dessa.[46] På så sätt ger förvaltningsfastigheter upphov till intäkter. Detta skiljer förvaltningsfastigheter från rörelsefastigheter. För rörelsefastigheter tillämpas rekommendationen *IAS 16 Materiella anläggningstillgångar.*[47]

Exempel på förvaltningsfastigheter kan vara mark som innehas för en långsiktig värdestegring snarare än en snar försäljning i den löpande verksamheten eller byggnader som ägs av företaget och som hyrs ut enligt operationella leasingavtal. Innehas fastigheten för försäljning i den löpande verksamheten skall den ses som en omsättningsfastighet och behandlas av rekommendationen *IAS 2 Varulager.*[48]

Förvaltningsfastigheten skall redovisas som en tillgång i balansräkningen. Utgifter för löpande underhåll av en förvaltningsfastighet skall inte läggas till förvaltningsfastighetens redovisade värde.[49] Förvaltningsfastigheten skall vid anskaffningstidpunkten tas upp till anskaffningsvärde.[50] Anskaffningsvärdet utgörs av inköpspriset samt kostnader som är direkt hänförbara till köpet.[51]

Efter anskaffningen skall företaget välja om företagets samtliga fastigheter skall redovisas till anskaffningsvärde eller till verkligt värde[52]. Ett byte av redovisningsprincip får göras i efterhand om bytet leder till en mer rättvisande bild av förvaltningsfastighetens värde. Rekommendationen skriver att det är högst osannolikt att ett byte av princip från verkligt värde till anskaffningsvärde skulle ge en mer rättvisande bild.[53]

Företagen uppmuntras, men måste inte basera det verkliga värdet på förvaltningsfastigheter på värderingar av oberoende och kvalificerade värderingsmän.[54]

Efter det första redovisningstillfället skall företag som väljer att redovisa förvaltningsfastigheter till verkligt värde redovisa samtliga förvaltningsfastigheter till dess verkliga värde.[55] Det är inte tillåtet att välja att vissa fastigheter skall redovisas till anskaffningsvärde. Undantag från regeln får endast ske då det är omöjligt att bestämma ett verkligt värde på en förvaltningsfastighet.[56]

Den vinst eller förlust som uppkommer vid förändringar i värderingen av förvaltningstillgången skall redovisas över resultaträkningen i den period vinsten eller

[46] IAS 40:5
[47] IAS 40:7
[48] IAS 40:9
[49] IAS 40:18
[50] IAS 40:20
[51] IAS 40:21
[52] IAS 40:30
[53] IAS 40:31
[54] IAS 40:32
[55] IAS 40:33
[56] IAS 40:53

förlusten uppkommer.[57] Förvaltningsfastighetens verkliga värde skall återspegla marknadsvillkoren på balansdagen.[58] Det verkliga värdet skall bland annat återspegla framtida diskonterade hyresintäkter.[59] Det bästa uttrycket för verkligt värde erhålls från aktuella priser på en aktiv marknad för likartade fastigheter med samma läge, i samma skick och som är föremål för samma hyresavtal och andra avtal för den aktuella fastigheten.[60] Saknas aktuella priser på en aktiv marknad skall verkligt värde på fastigheten beräknas utifrån:

1. Aktuella priser på en aktiv marknad skall priset för fastigheter av annat slag, i annat skick och med annat läge beräknas med justering för dessa skillnader.
2. Senaste priset på likartade fastigheter på mindre aktiva marknader med justering för eventuella skillnader ekonomiska förutsättningar som skett sedan de senaste transaktionerna.
3. Nuvärdet av framtida uppskattade betalningsströmmar. Baseras på befintliga hyresavtal samt på externa faktorer som exempelvis marknadshyror för liknande fastigheter i samma skick och läge. Diskonteringsräntan skall bestämmas utifrån en räntesats som återspeglar marknadens bedömning av osäkerheten på framtida betalningsströmmar.[61]

Till verkligt värde på en förvaltningsfastighet får ej inräknas:

a) Mervärde på grund av att fastigheten ingår i en portfölj av fastigheter på olika platser.
b) Synergieffekter mellan förvaltningsfastigheten och andra tillgångar
c) Juridiska rättigheter och skyldigheter som bara gäller den aktuella ägaren
d) Skatteförmåner eller skattebelastningar som bara gäller den aktuella ägaren.[62]

Det verkliga värdet på fastigheten får inte heller återspegla framtida investeringar i syfte att förbättra fastigheten eller framtida fördelar till följd av sådana investeringar.[63]

Skulle det vara omöjligt att bestämma ett verkligt värde ska tillgången värderas till anskaffningsvärde och behandlas efter rekommendationerna i IAS 40. Fastigheten skall då skrivas av och restvärdet skall antas vara noll.[64]

3.4.2 Promemoria: Beskattning när tillgångar värderas till verkligt värde (SOU 2005:53)

Delbetänkandet *Beskattning när tillgångar värderas till verkligt värde* fastställdes i juni 2005. Utredningen har på uppdrag av finansdepartementet att pröva sambandet mellan redovisning och inkomstbeskattning samt att föreslå skatteregler som är motiverade utifrån

[57] IAS 40:35
[58] IAS 40:38
[59] IAS 40:40
[60] IAS 40:45
[61] IAS 40:46
[62] IAS 40:49
[63] IAS 40:51
[64] IAS 40:53

analysen. Promemorian tar upp värderingen av förvaltningsfastigheter, biologiska tillgångar och finansiella instrument. Då vårt arbete inriktar sig på värderingen av förvaltningsfastigheter kommer denna sammanfattning av finansdepartementets promemoria att huvudsakligen fokusera på detta ämne.

Då förvaltningsfastigheter i framtiden kommer att värderas till verkligt värde i juridisk person får detta som konsekvens att eventuella värdeförändringar kan komma att påverka det skattemässiga resultatet. Resultatet skall redovisas som fritt eget kapital och ligger då till grund för utdelningar till aktieägarna. Det finns på så sätt en möjlighet att dela ut kapital som inte är beskattat på bolagsnivå. Utredningen skall överväga vilken kompletterade skattelagstiftning som kan behövas för att säkerställa att den ekonomiska dubbelbeskattningen upprätthålls, det vill säga att vinster i ett aktiebolag både beskattas på bolagsnivå och på ägarnivå.

Utredningen ser tre möjliga metoder för att upprätthålla den ekonomiska dubbelbeskattningen:

1. Skattemässig utdelningsspärr
    - Utdelat kapital beskattas genom en schablonskatt på en viss procentsats av utdelat men ej beskattat kapital.
    - Detta alternativ kommer i konflikt med EG-rätten[65] varför alternativet förkastas.
2. Civilrättslig utdelningsspärr
    - Hinder att utdela kapital som ej beskattats genom koppling till bundna fonder.
    - Detta förslag förkastas då det inte ligger i utredningens utrymme att behandla möjligheten att föreslå civilrättslig utdelningsspärr.
3. Koppling av skattemässigt resultat till värdeförändringar i räkenskaperna
    - Orealiserade värdeuppgångar på förvaltningsfastigheter skall ligga till grund för beskattning. På så sätt kommer det skattemässiga värdet på fastigheterna att överensstämma med det värde som redovisas i räkenskaperna.
    - Detta förslag ser utredningen som det enda möjliga tillvägagångssättet att, inom ramen av Skattelagstiftningen, upprätthålla den ekonomiska dubbelbeskattningen.

En koppling av orealiserade värdeförändringar till det skattemässiga resultatet ger upphov till en rad problem. Orealiserade värdeuppgångar kommer att leda till beskattning samtidigt som orealiserade värdenedgångar kan komma att innebära skattebortfall för staten. Utredningen antar att företag kommer att undvika att tillämpa dessa nya rekommendationer av likviditetsskäl. Därför framställer utredningen alternativet att orealiserade värdeuppgångar kan komma att kopplas till bundna fonder. Möjligheten för företaget att undvika beskattning genom orealiserade värdenedgångar skulle förhindras genom att skattemässiga avdrag endast får göras om det tidigare har redovisats en orealiserad

[65] Moder-dotterbolagsdirektivet där vinstutdelning från ett dotterbolag i ett EU-land till ett moderbolag i ett annat EU-land skall vara befriad från källskatt

värdeuppgång på förvaltningsfastigheten. Utredningens förslag skulle innebära ett antal ändringar i IL[66]. Förslaget strider dock mot realisationsprincipen i och med att orealiserade värdeuppgångar skall beskattas. Utredningens slutsats är att inga åtgärder skall vidtas på skatteområdet i avvaktan på en analys om det skulle vara möjligt att koppla värdeuppgångar till bundna fonder.

Utredningen fastslår att det framförallt är förvaltningsfastigheter som det går att fastställa ett marknadsvärde på varför det endast är denna sorts fastigheter som skall värderas till verkligt värde. Rörelsefastigheter skall således även i framtiden redovisas till anskaffningsvärde med möjlighet till avskrivningar. När det gäller förvaltningsfastigheter kommer det inte att finnas något utrymme för avskrivningar. Utredningen diskuterar vidare om tidigare uppvärderingar av förvaltningsfastigheter skall ligga till grund för värdeminskningsavdrag. Utredningen fastslår dock att det inte finns skäl att införa dessa regler då de skulle bli alltför komplicerade redovisningsmässigt.

I utredningen diskuteras även möjligheten till kvittning mellan olika tillgångar. Frågan som utreds är om en värdeuppgång på samtliga förvaltningsfastigheter eller om värdeuppgångar på enskilda fastigheter skall ligga som grund för beskattningen. Från principiella utgångspunkter anser utredningen att beskattning endast skall ske om det sammanlagda egna kapitalet har ökat. Enligt andra omständigheter borde dock kvittning inte tillåtas. En möjlighet till kvittning skulle kunna ske om kvittningen endast gäller fastigheter och inga andra kapitaltillgångar blandas in. Reglerna skulle dock kunna komma i konflikt med andra skatteregler varför utredningen inte anser att det inte skall införas några regler om kvittning.

Konsekvenser av de regler som utredningen föreslår:

Fastighetsbolagen

Endast en mindre del av företagen i Sverige berörs av reglerna. Börsnoterade fastighetsbolag kan få betydande likviditetsproblem om redovisade värdeökningar beskattas eftersom inget tillskott av likvida medel sker vid en orealiserad värdeökning. Utredningen ger ett exempel på ett fastighetsbolag där en övergång till verkligt värde skulle innebära en värdeökning på 1,5 miljarder kronor. Detta skulle i så fall innebära en engångseffekt för företagets skatteinbetalningar på 420 miljoner vilket med största sannolikhet skulle innebära att bolaget inte går över till att redovisa till verkliga värden. Skulle företagen ändå värdera till verkligt värde skulle en oönskad konsekvens möjligen vara att företag tvingas avyttra fastigheter för att kunna betala skatten.

Staten

Övergången till redovisning av förvaltningstillgångar till verkligt värde skulle påverka de skattemässiga intäkterna för staten. Utredningens teori är att effekterna på intäkterna främst blir av en engångskaraktär. Det skulle bli högre intäkter på kort sikt. På längre sikt skulle storleken på skatteinbetalningarna variera stort då marknadspriset på fastigheter varierar över tiden. Förslaget bedöms inte leda till större skatteintäkter i genomsnitt.

[66] Inkomstskattelagen

Sammanfattningsvis kan sägas att utredningens slutsats är att inga åtgärder skall vidtas på skatteområdet i avvaktan på en analys om det skulle vara möjligt att koppla värdeuppgångar till bundna fonder.

Särskilt yttrande
I promemorian ges ett särskilt yttrande av Mikael Holmberg, Ingrid Melbi, Peter Nilsson, Ulla Werkell. En sammanfattning av detta yttrande: Skatteregler måste utformas så att de inte medför negativa skattekonsekvenser för företagen. Utredningens förslag innebär en total koppling mellan redovisning och beskattning. En värdering till verkligt värde får ett omedelbart genomslag i beskattningen. Oavsett om företaget lämnar utdelning eller inte, kommer de att beskattas för värdeökningar. Holmberg, Melbi, Nilsson och Werkell anser att den föreslagna skatteregeln inte kan accepteras. En skatteregel måste utformas på det sättet att den inte påverkar valet av redovisningsmetod. Den föreslagna skatteregeln kommer att innebära att företag inte kommer att värdera sina tillgångar till verkligt värde. Författarna anser att det borde ha förts en mer ingående diskussion om för- och nackdelar med alternativet med redovisning av icke realiserade värdeförändringar i en bunden fond i eget kapital.

3.5 Värdering av förvaltningsfastigheter

3.5.1 Värderingsprinciper
Utvecklingen inom redovisningen går idag mot att öka informationsinnehållet och göra den mer lättförstådd för dess intressenter. Det har dock visat sig vara svårt att förändra värderingsprinciperna. Idag ser vi en förändring i värderingsfrågan och fler poster i balansräkningen marknadsvärderas numera.[67] De värderingsgrunder som är relevanta för redovisningen av förvaltningsfastigheter är:

a) Anskaffningsvärde
Anskaffningsvärdet är ett historiskt mått och bygger således på historiska värden. Anskaffningsvärdet beräknas som nuvärdet för den dag tillgången anskaffades. Värdet består av, förutom inköpspris, även utgifter som direkt kan härledas till tillgången. Förr ansågs anskaffningsvärdet vara det mest riktiga och det var detta värde som användes i störst utsträckning i redovisningen.[68]

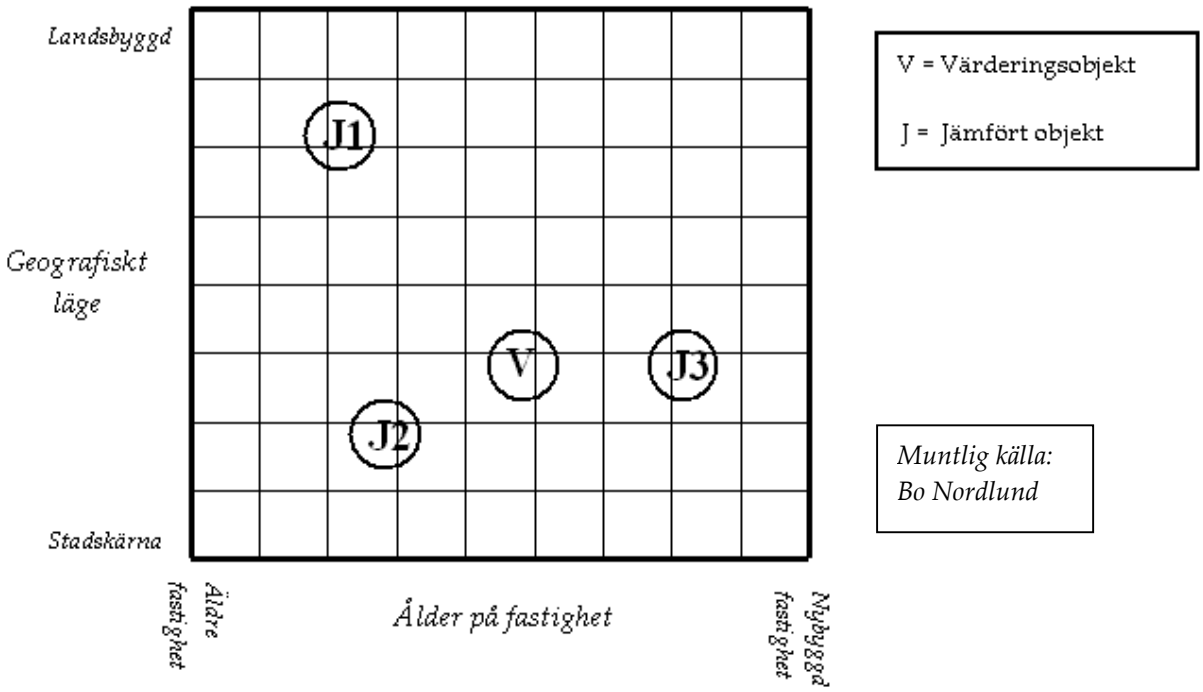
b) Verkligt värde
Verkligt värde ses i IAS 40 som fastighetens marknadsvärde. Det kan sägas vara en sammanslagning av fastighetens återanskaffningsvärde och nettoförsäljningsvärde. IASB definierar det som: ”Det belopp till vilket tillgången skulle kunna överlåtas mellan kunniga parter som är oberoende av varandra och som har ett intresse av att transaktionen genomförs”.[69]

[67] Artsberg Kristina, *Redovisningsteori- policy och praxis (2005)*
[68] Ibid.
[69] IAS 40

Då fastighetsmarknaden består av fastigheter som är unika i sin karaktär kan det vara svårt att bestämma ett marknadsvärde. Därför finns det i huvudsak två modeller som används vid värderingen av fastighetens verkliga värde. Dessa är ortsprismetoden samt kassaflödesmetoden.[70]

3.5.2 Ortsprismetoden

Denna metod syftar till att jämföra fastigheter till aktuell försäljning med den fastighet som skall värderas. Vid beräkning av metoden ställs två relevanta faktorer som påverkar marknadspriset mot varandra upp i en graf. Låt oss säga att vi anser geografiskt läge och ålder på byggnaden som de mest relevanta faktorerna av ett marknadsvärde.[71] Följande graf visar hur verkligt värde bestäms på den fastighet som skall värderas:



Värderingsobjekt, V, värderas utifrån marknadspriserna på jämförelseobjekt J1, J2 och J3. Genom justering för ålder och geografiskt läge uppnås ett verkligt värde på värderingsobjektet.

Exempel:

Jämförelseobjekt

J1 - Ålder: 35 år, Geografiskt läge: Yttre förort till stor stad. Pris: 300000 kronor

J2 - Ålder: 25 år, Geografiskt läge: Nära stadskärnan till stor stad. Pris: 700000 kronor

J3 - Ålder: 5 år, Geografiskt läge: Närförort till stor stad. Pris: 800000 kronor.

Värderingsobjekt

[70] Muntlig källa: Bo Nordlund

[71] Nordlund Bo, *Vilken information från marknaden används som underlag vid värdering av kommersiella fastigheter* (2004)

V – Ålder: 15 år, Geografiskt läge: Närförort till stor stad.
Genom ovanstående ortsprismetod kan man utläsa att priset på jämförelseobjekten blir högre desto yngre och mer centralt belägen fastigheten är. Värderingsobjektet är yngre än J1 och J2 men äldre än J3. Den ligger mer centralt än J1, lika centralt som J2 och mindre centralt än J3. Genom hänsyn till detta värderas denna fastighet till 700000 kronor.

3.5.3 Kassaflödesmetoden

Denna värderingsmetod går ut på att företaget beräknar driftnettot, det vill säga dess framtida kostnader och intäkter för sina förvaltningsfastigheter. I beräkningarna medtas även uppskattningar av driftnettoutvecklingen med hänsyn till möjliga svängningar i utvecklingen samt den risk som finns i att framtida hyresinbetalningar inte betalas in. Framtida kassaflöden diskonteras sedan till dagens penningvärde med en uppskattad diskonteringsränta.[72]

3.5.4 Värdering internt eller av externa värderingsmän

Fastighetsbolagen kan idag välja att värdera sina fastigheter internt eller med hjälp av externa värderingsmän. IAS 40 ger inga tydliga direktiv om att värderingen måste ske externt. Företagen uppmuntras, men måste inte basera förvaltnings-fastigheternas verkliga värde på värderingar av oberoende värderingsmän.[73]

3.5.5 Värdering av fastigheter enskilt eller i grupp

IASB ser gärna att värderingen av fastigheterna skall vara så rättvisande som möjligt. Det finns inga tydliga direktiv på att varje fastighet måste värderas enskilt. Fastigheter som uppvisar likheter i ålder, skick och hyresintäkter får värderas tillsammans.

3.6 Redovisning av förvaltningsfastigheter

3.6.1 Redovisning idag

Idag gäller olika redovisningsprinciper för fastighetsbolagen i koncern och juridisk person. Gällande förvaltningsfastigheter måste koncernredovisningen följa IAS 40 medan moderbolag och dotterbolag fortfarande redovisar efter redovisningsprinciper framtagna av Redovisningsrådet.[74]

a) Redovisning i koncern

Förvaltningsfastigheter skall redovisas till verkligt värde i balansräkningen. En eventuell värdeförändring skall redovisas över resultaträkningen och påverkar på så sätt resultatet. Omvärderingar av fastigheterna skall göras i slutet av varje redovisningsperiod.

---

[72] Nordlund Bo, *Vilken information från marknaden används som underlag vid värdering av kommersiella fastigheter* (2004)
[72] IAS 40:32
[73] Redovisningsrådets rekommendation 24

b) Redovisning i juridisk person
Förvaltningsfastigheter skall redovisas till anskaffningsvärde i balansräkningen. Fastigheten skall belastas med avskrivningar som skall spegla värdeminskningar på grund av slitage och dylikt. Avskrivningar skall redovisas över resultaträkningen och blir på så sätt en kostnad som belastar resultatet.

3.6.2 Redovisning i framtiden
I framtiden skall även den juridiska personen följa IAS 40 vid redovisningen av förvaltningsfastigheter. I denna uppsats utreds tre förslag till hur skatteproblematiken kring orealiserade värdeförändringar på fastigheterna kan lösas.

a) Beskatta orealiserade värdeförändringar
Skall orealiserade värdeförändringar på förvaltningsfastigheter redovisas i resultaträkningen påverkar detta företagets resultat. Ett alternativ är att beskatta värdehöjningen som en del av resultatet.[75]

b) Införa en civilrättslig utdelningsspärr
Att införa en civilrättslig utdelningsspärr innebär att man lägger värdeförändringen på förvaltningsfastigheter i en bunden fond inom eget kapital. På så sätt gör man det omöjligt för fastighetsbolagen att dela ut orealiserade värdeökningar som inte varit föremål för beskattning.[76]

c) Redovisa värdeförändringen som fritt eget kapital med tillhörande skuldkonto för upplupna skatteskulder.
Detta förslag innebär att ett nytt skuldkonto i balansräkningen upprättas. Företaget redovisar resultatet av värdeförändringen i resultaträkningen. Istället för att betala 28 % skatt av en eventuell värdeökning avsätts detta kapital till ett skuldkonto för upplupna skatteskulder. Övrigt kapital av värdeökningen, 72 %, går direkt till fritt eget kapital. Beskattningen sker när fastigheten avyttras. Detta innebär att företagen får en möjlighet att dela ut värdeökningen samtidigt som de inte tvingas till ett kapitalutflöde i form av skatter.

3.7 Sammanfattning av tidigare forskning

3.7.1 Bedömning av nedskrivningsbehov – fastigheter i redovisningen. En forskningsrapport skriven av Bo Nordlund
Forskningsrapporten behandlar frågor om nedskrivningsbehov av fastigheter när marknadsvärdet ligger lägre än produktionskostnaden för en nyproducerad fastighet, eller lägre än anskaffningskostnaden minskat med planenlig avskrivning. Problemen som belyses är svårigheten i att avgöra om det föreligger ett nedskrivningsbehov gällande förvaltningsfastheter och hur man tolkar begreppen värde och bestående värde i lagtexten. Vilket värde skall användas för bedömningen med tanke på att värdet på

[75] Promemoria, *Beskattning när tillgångar värderas till verkligt värde (SOU 2005:53)*, (2005)
[76] Ibid.

förvaltningsfastigheter följer en cyklisk utveckling baserat på makroekonomiska omständigheter, såsom inflation och tillväxtmönster. Vidare tittar författaren på vad som ska betraktas som en post ur värderingssynpunkt. Är en enskild fastighet en post, eller kan en grupp fastigheter utgöra en post i redovisningen?

Syftet med rapporten är att beskriva hur bedömningen av nedskrivningar gjordes med de tidigare principerna och hur bedömningarna kommer att ske med de nu gällande principerna.

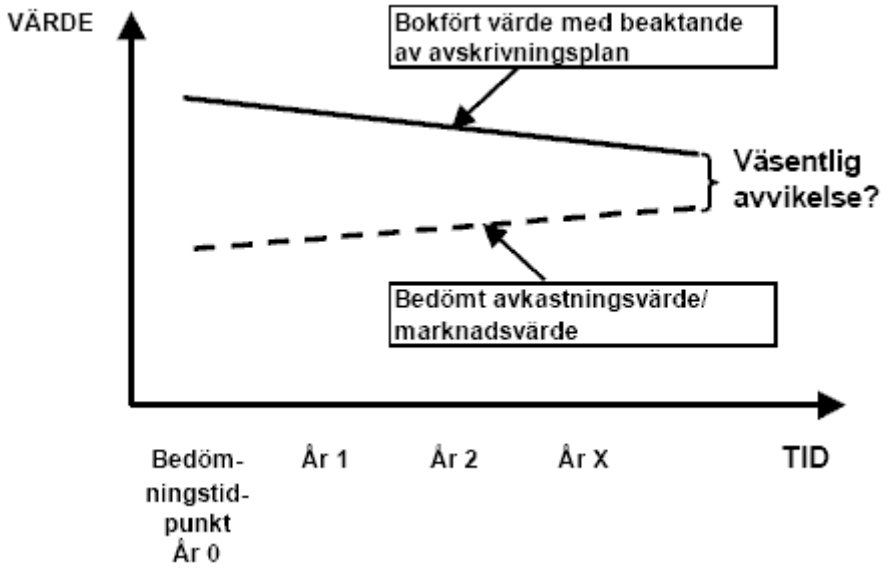
Författaren utgår från RR[77] 24 som behandlar förvaltningsfastigheter och den bygger till stor del på principerna i den internationella redovisningsstandarden IAS 40. Företagen kan enligt IAS 40 välja att värdera förvaltningsfastigheterna enligt ”cost model” (anskaffningsvärde) alternativt ”fair value model” (verkligt värde). Fair value model innebär i korthet att företagen ska redovisa ett verkligt värde på förvaltningsfastigheter i balansräkningen och att värdeförändringen ska ingå i resultaträkningen.

I Storbritannien redovisas förvaltningsfastheter till marknadsvärde i balansräkningen och värdeförändringen bokförs direkt mot eget kapital i balansräkningen. Därför påverkar inte förändringen årets resultat. Inga avskrivningar sker på dessa fastigheter. Författaren finner detta intressant då detta skiljer sig från IAS 40.

Författaren behandlar även teorierna om effektiva marknader, det vill säga att nuvarande priser på en tillgång reflekterar all tillgänglig information och att priser förändras när ny information finns att tillgå. Då ny information inte är förutsägbar är inte heller framtida priser på en särskild tillgång möjlig att förutse. De fall då man kan förutspå förändringar i marknadsvärdet är när det exempelvis blir högre underhållskostnader för byggnader som blivit äldre.

[77] Redovisningsrådets rekommendationer

Författaren har i empirin intervjuat ett antal kunniga revisorer. Författaren har analyserat intervjuerna och konstruerat en figur som utgör en tolkning av svaren från respondenterna. Se nedan.



Har inte bokförda värdet nått en viss nivå inom en viss tid i relation till avkastningsvärde/marknadsvärde har en nedskrivning ansetts nödvändig.

Vidare anser författaren att relevansen angående en jämförelse mellan produktionskostnader för nya liknande fastigheter vara låg vid en nedskrivningsprövning. Det har varit vanligt att vid bedömningen om huruvida det föreligger ett nedskrivningsbehov beakta om det varit ett positivt eller negativt kassaflöde.

Marknadsvärdet kommer enligt författaren bli allt mer viktigt i balans- och resultaträkningen för redovisningen av fastigheter. Utvecklingen av normbildningen leder till en redovisning som är mer inriktad mot ett investerarperspektiv, med huvudfokus på ägarintresset.

Respondenterna i författarens studie vill att tillfälliga värdeförändringar inte ska få någon genomslagskraft i redovisningen. Då fastigheters marknadsvärden är cykliska till sin karaktär, hävdar författaren att de nya principerna kommer att öka sambandet av cykliska värdeförändringar i resultat - och balansräkningen. Författarens slutsats är att fastighetsbranschen är i behov av ett mer långsiktigt tänkande och det ifrågasätts om de nya principerna främjar ett långsiktigt synsätt. Vidare finns troligtvis ett behov av någon referenspunkt att jämföra nuvarande marknadsvärden emot.

3.7.2 Accounting for Investment Property at Fair Value According to IAS 40 Fair Value Model. En forskningsrapport skriven av Bo Nordlund.

Denna rapport behandlar i första hand problematiken kring värderingen till verkligt värde på förvaltningsfastigheter. Författaren behandlar problemen med att resultatet kan påverkas av värdeförändringar enbart beroende på att marknaden som sådan har ett cykliskt mönster.

Enligt IAS 40 skall värdeförändringar redovisas i balansräkningen och en eventuell vinst eller förlust av utvecklingen ska redovisas i resultaträkningen. Författaren har i rapporten gjort en empirisk undersökning på förvaltningsbolag som implementerat IAS 40 och jämfört effekten ställt mot tidigare svenska regler. Slutsatsen av undersökningen är att i princip alla företag som använde ”fair value-model” fick ett högre resultat och redovisade ett större eget kapital. Viktigt att tänka på är att de orealiserade värdeförändringarna inte påverkar kassaflödet. Sambandet mellan resultatet och kassaflödet är större vid användandet av de tidigare redovisningsprinciperna. Författaren understryker också att värdeförändringar på förvaltningsfastigheter ofta beror på marknadens cykliska natur. När större vikt läggs vid marknadsvärdet kan det uppstå risker. Exempelvis när bonusprogram många gånger är baserade på hur marknadsvärdet har stigit uppstår incitament till att värdera sina förvaltningsfastigheter till ett högre värde än dess egentliga marknadsvärde.

4. EMPIRI

Under detta kapitel presenteras sammanställningar av de intervjuer författarna genomfört till uppsatsen. Vidare presenteras resultatet av de enkätundersökningar som utförts.

Empirin till arbetet grundar sig främst i intervjuer med följande fyra experter inom redovisning och värdering av förvaltningsfastigheter samt beskattning.

- *Bo Nordlund* - Redovisningsspecialist inom fastigheter på KPMG
- *Per-Erik Waller* - Fastighetsvärderare och ekonomisk fastighetsrådgivare på Öhrlings PricewaterhouseCoopers.
- *Peter Malmqvist* - Analyschef på Nordnet AB
- *Leif Eriksson* - skattejurist på Querin, Eriksson & Partner

Utifrån dessa intervjuer har enkätfrågor byggts upp till två enkätundersökningar riktade till samtliga noterade fastighetsbolag i Sverige samt analytiker av dessa fastighetsbolag. Resultatet av enkätundersökningarna presenteras i slutet av empirin.

4.1 Sammanfattning av genomförda intervjuer

4.1.1 Sammanfattning av personlig intervju med Bo Nordlund

Bo Nordlund arbetar som redovisningsspecialist inom fastigheter på KPMG. Han har även tagit en teknisk licentiat vid avdelningen för bygg- och fastighetsekonomi på Kungliga tekniska högskolan i Stockholm.

Nordlund ser problem med att värdera förvaltningsfastigheter till verkligt värde på grund av att varje fastighet är unik. Detta gör det svårt att fastställa ett marknadsvärde. Skall ett verkligt värde användas är ortsprismetoden en bra metod för att värdera fastigheter. Nordlund menar att all värdering redan sker med denna metod idag. Även kassaflödesmetoden har sin grund i ortsprismetoden eftersom kassaflödesmetoden alltid beräknas med en viss risk. Riskpremien, det vill säga det påslag som sker för alla omkostnader som inte kan förutses i kassaflödet, hämtas från marknaden. Den beräknas utifrån vilka riskpremier som satts på liknande fastigheter på denna marknad.

Nordlund är positiv till en extern värdering eftersom den ökar tillförlitligheten. Han anser dock att både interna och externa värderingsmän har tillgång till samma material vid en värdering varför en värdering av en intern värderingsman oftast bara skiljer sig marginellt från en värdering av en extern värderingsman. Nordlunds förslag är att en extern värdering skall ske efter ett rullande schema där varje fastighet värderas externt var fjärde till femte år. Han ser vidare bonusavtal som ett problem vid en intern värdering. Har ledningen i bolaget bonusavtal kopplade till resultatet eller aktiekursen kan de möjligtvis påverka den interna värderingen för att på så sätt höja dessa variabler.

Nordlund ser det inte som möjligt att implementera IAS 40 i juridisk person om detta kommer att innebära att företagen måste beskatta orealiserade värdeökningar på förvaltningsfastigheterna. Han tror dock att fastighetsbolagen ändå inte skulle välja att dela ut orealiserade vinster om detta skulle vara möjligt. Ett förslag om civilrättslig utdelningsspärr ser dock Nordlund som positivt för att eliminera möjligheten för bolagen att dela ut orealiserade värdestegringar.

Vid värdering till verkligt värde finns en risk att den enda variabeln som kommer att påverka värdet på fastigheten är marknaden. Tidigare redovisade kostnader för exempelvis förslitningar kommer inte att framgå i redovisningen. Nordlund motsätter sig detta då han anser att fastigheter ändå kommer att tappa i marknadsvärde på grund av förslitningar så länge marknaden är effektiv.

Nordlund är av åsikten att fastigheter som är lika till sin karaktär skall kunna värderas tillsammans. Han anser inte att en värdering av varje enskild fastighet innebär något mervärde i dessa fall. Skulle fastigheterna skilja sig åt i exempelvis standard, byggnadsår eller hyreskostnader måste de dock värderas enskilt.

Avslutningsvis anser Nordlund inte att värdeförändringarna på grund av värdering till verkligt värde skall redovisas i resultaträkningen. Han anser att dessa värderingar är så pass osäkra att det inte känns bra att redovisa dem där.

4.1.2 Sammanställning av personlig intervju med Per-Erik Waller

Per-Erik Waller arbetar som fastighetsvärderare och ekonomisk fastighetsrådgivare på Öhrlings PricewaterhouseCoopers.

Waller menar att ett verkligt värde på förvaltningsfastigheterna är liktydigt med dess marknadsvärde och att det är detta värde som ska användas i redovisningen. Anskaffningsvärdet är en historisk siffra och innehåller väldigt lite information för en beslutsfattare. Marknadsvärdet är mer osäkert men viktigt vid många beslut. Nackdelar med redovisning till verkligt värde är enligt Waller att bedömningen är subjektiv och är behäftad med osäkerhet.

Waller framhåller att grundprincipen är att värdera fastighet för fastighet. Att slå ihop fastigheter tjänar man inte mycket på, då marginalkostnaden är relativt låg. Waller konstaterar att en kassaflödesbaserad modell används till största delen av fastighetsbolagen men att ortsprismetoden ändå alltid ligger till grund för denna modell. Det är inte ovanligt att det kan uppstå skillnader på värderingen av ett och samma hus. Däremot är Wallers erfarenhet den att de stora värderingsföretagen brukar värdera stora fastighetsbestånd till relativt lika värde.

Waller anser att bolagen ska värdera både internt och med hjälp av externa värderingsmän. Den interna värderingen är viktig för att ha kontroll över vad de resultatgenererande tillgångarna är värda. Fördelar med en extern värdering är framför allt att trovärdigheten

hos intressenterna ökar. Alla bolag borde värdera enligt branschpraxis och en standard om hur mycket av beståndet som måste värderas externt vore att föredra, anser Waller. Vidare påvisar Waller att det efter det första halvårets försäljningar för år 2005 kunde utläsas att försäljningspriset inte överensstämde med bolagets egen värdering. Detta kan enligt Waller bero på att bolagen undervärderar sina fastigheter om de vet att de snart skall avyttras, då bolagen gärna vill göra en vinst på affären.

Waller vidhåller att marknadscykler kan påverka värdet på förvaltningsfastigheter. Det kan också leda till högre volatilitet i resultatet. Eftersom reglerna ser ut som de gör anser ändå Waller att värdeskillnader på dessa fastigheter skall tas med i resultaträkningen. Bolagen skall marknadsvärdera vid varje rapporteringstillfälle.

Vidare hävdar Waller att det finns en risk att den interna värderingen kan få en stor inverkan på resultatet då resultatet påverkas i hög grad av värdeförändringar. Genomsnittligt ligger värdeförändringen bara på 3 % per år men detta står ändå för halva resultatet. Tittar man på en tjugoårsperiod är det enligt Waller sällan värdeförändringen ligger på 0-6 % utan den är oftare högre eller negativ. Det kan med andra ord bli stora svängningar i resultatet. Waller understryker att volatiliteten ökar markant. Det är, enligt Waller, ändå viktigt att lyfta fram driftnettot i resultaträkningen då värdestegringar på fastigheter hör till fastighetsbolagens kärnverksamhet. Då hälften av företagens resultat består av värdeförändringar är det viktigt för bolagen att skriva utförligt om dessa värdeförändringar i den finansiella rapporteringen.

Vidare är Waller av åsikten att det ej är bra att ha bonusprogram kopplade till värdeförändringar, då detta blir missvisande gällande koppling mellan prestationen och bonusprogrammet.

4.1.3 Sammanfattning av telefonintervju med Peter Malmqvist

Peter Malmqvist arbetar som analyschef på aktiemäklarföretaget Nordnet AB. Han är även redovisningsexpert och debattör med ett antal publicerade artiklar i bland annat Dagens Industri.

Malmqvist är skeptisk till en värdering av förvaltningsfastigheter till verkligt värde om detta kommer att innebära att företagen måste tidigarelägga ett kassautflöde i form av beskattning av värdeförändringarna. Han anser det då vara bättre att använda sig av anskaffningsvärden i balansräkningen och redovisa verkliga värden på förvaltningsfastigheterna i noterna. Informationen som ges av en värdering till verkligt värde anser dock Malmqvist vara intressant ur ett värderingsperspektiv. Han är vidare positivt inställd till införandet av en civilrättslig utdelningsspärr.

Malmqvist anser att förvaltningsfastigheterna skall utsättas för extern värdering främst för att öka trovärdigheten av redovisningen. Han föreslår att fastigheterna skall värderas externt över ett bestämt schema där skillnaderna mellan interna och externa värderingar skall redogöras.

Malmqvist önskar att varje enskild fastighet värderas individuellt. Detta på grund av att standarden på olika till synes likvärdiga fastigheter kan skilja väsentligt. En värdering av större grupper av fastigheter kommer inte att ge rättvisande värden.

Malmqvist menar att det inte finns någon effektiv marknad för fastigheter idag eftersom fastigheter inte består av homogena produkter. Därför kan man inte prata om ett marknadsvärde på förvaltningsfastigheter. Malmqvist talar hellre om andra värden som exempelvis kalkylerat värde eller verkligt värde.

En implementering av IAS 40 på juridisk person ser Malmqvist som omöjlig om den kommer att innebära att företagen måste betala skatt på värdeökningar på fastigheterna. Därför anser Malmqvist att IAS 40 inte ska införlivas på denna punkt. Malmqvist tror mer på att redovisa värdeförändringen direkt mot eget kapital för att på så sätt undkomma beskattningen. Att redovisa värdeförändringen över resultaträkningen kommer även att innebära stora fluktuationer i företagens resultat. Även detta talar för en redovisning av värdeförändringen direkt mot eget kapital. Resultatet skall vidare förädlas fram. Detta skall inte ske genom värdeförändringar. Lägger företagen in icke-monetära tillgångars värdeförändringar i resultatet är det svårare att se hur företaget utvecklas ur ett ”duktighetsperspektiv”.

4.1.4 Sammanställning av personlig intervju med Leif Eriksson

Leif Eriksson är skattejurist på Querin, Eriksson & Partner. Han har tidigare arbetat med skattefrågor på Svenskt Näringsliv.

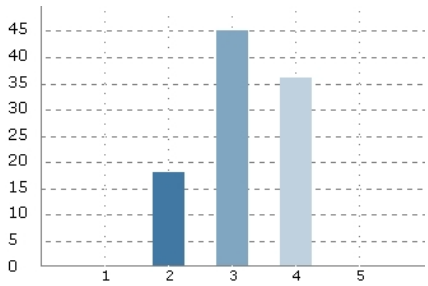
Leif Eriksson anser att ett bra förslag för att undvika möjligheten för företag att dela ut obeskattade medel är att upprätta en civilrättslig utdelningsspärr, det vill säga att göra en avsättning till en bunden fond för den uppskrivning som uppkommer. Han ser även att alternativet gällande en utdelningsspärr som innebär att man ska ta ut en schablonskatt på värdeuppskrivningarna som gångbart.

Eriksson framhåller att kopplingen mellan redovisning och beskattning är stark i Sverige. Han anser dock att det är teoretiskt möjligt att minska kopplingen i framtiden. Bolagen skulle kunna ha ett system som enbart är avsett för skatteändamål och ett annat system för den offentliga redovisningen. Nackdelen, enligt Eriksson, är att det kan vara betungande för företagen med två system.

4.2 Enkätundersökning riktad till fastighetsbolag

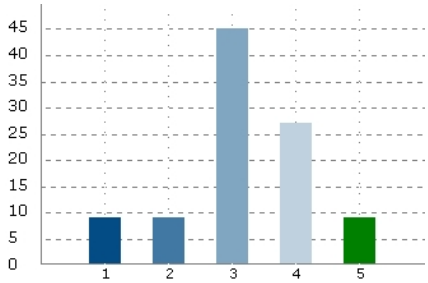
1. Hur tycker ni att implementeringen av IAS 40 har påverkat redovisningen för er koncern?

1	Mycket negativ	0 (0%)
2	Negativ	2 (18%)
3	Varken eller	5 (45%)
4	Positiv	4 (36%)
5	Mycket positiv	0 (0%)



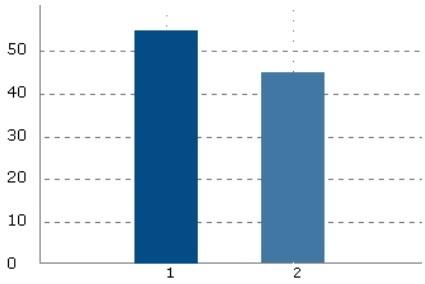
2. Vad har ni för inställning till att implementera IAS 40 mot moderbolaget i er koncern?

1	Mycket negativ	1 (9%)
2	Negativ	1 (9%)
3	Varken eller	5 (45%)
4	Positiv	3 (27%)
5	Mycket positiv	1 (9%)



3. Anser ni att orealiserade värdeförändringar på förvaltningsfastigheter ska kopplas till resultaträkningen?

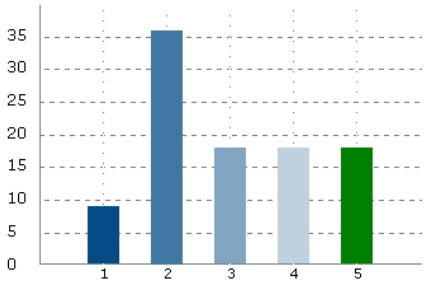
1	Ja	6 (55%)
2	Nej	5 (45%)



4. Ser ni några problem idag i att ha två olika redovisningsformer i moderbolag och koncern?

1 = Inga problem 5 = Stora problem

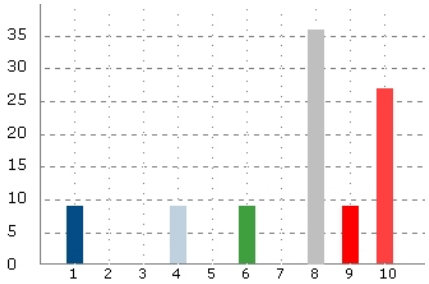
1	1	1 (9%)
2	2	4 (36%)
3	3	2 (18%)
4	4	2 (18%)
5	5	2 (18%)



5. Hur stor del av era investeringar uppskattar ni grundar sig i att inbringa hyresintäkter kontra värdestegringar på fastigheter?

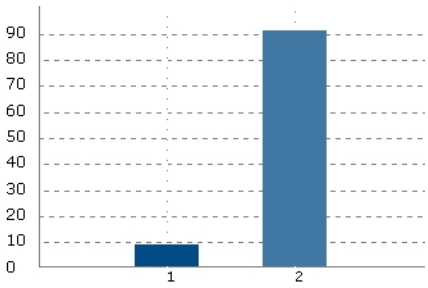
Svara i andel procent som grundar sig i hyresintäkter

1	0%-10%	1 (9%)
2	11%-20%	0 (0%)
3	21%-30%	0 (0%)
4	31%-40%	1 (9%)
5	41%-50%	0 (0%)
6	51%-60%	1 (9%)
7	61%-70%	0 (0%)
8	71%-80%	4 (36%)
9	81%-90%	1 (9%)
10	91%-100%	3 (27%)



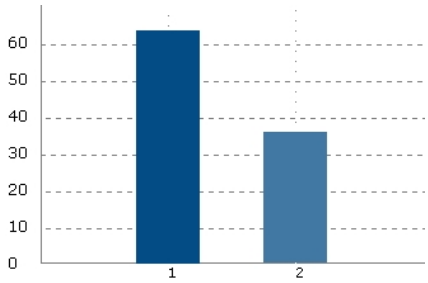
6. Skulle det finnas en risk för att ert företag skulle dela ut orealiserade värdestegringar på era förvaltningsfastigheter som tidigare inte varit föremål för beskattning om detta skulle vara möjligt?

1	Ja	1 (9%)
2	Nej	10 (91%)



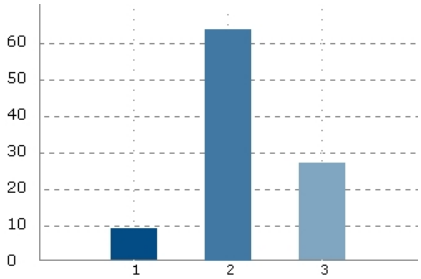
7. Tror ni att det finns en risk för att andra noterade fastighetsbolag skulle dela ut orealiserade värdestegringar på förvaltningsfastigheter som tidigare inte varit föremål för beskattning?

1	Ja	7 (64%)
2	Nej	4 (36%)



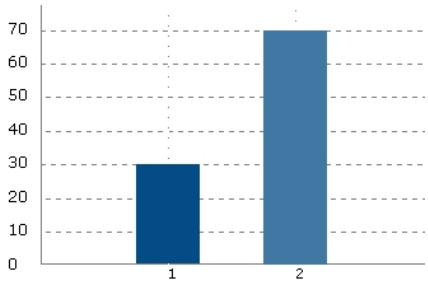
8. Värderas ert fastighetsbestånd internt eller av externa värderingsmän till årsredovisningen?

1	Hela fastighetsbeståndet värderas internt	1 (9%)
2	Fastighetsbeståndet värderas både internt och av utomstående värderingsmän	7 (64%)
3	Hela fastighetsbeståndet värderas av utomstående värderingsmän	3 (27%)



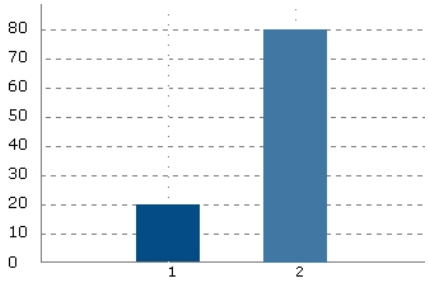
9. Brukar stora värdeskillnader uppstå mellan interna och externa värderingar av era fastigheter?

1	Ja	3 (30%)
2	Nej	7 (70%)



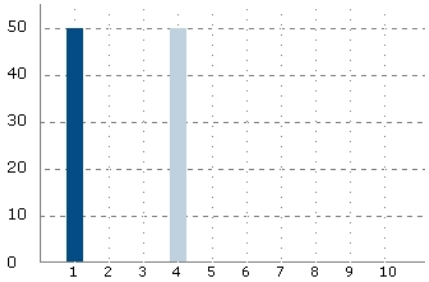
10. Värderas era fastigheter externt utefter något bestämt rullande schema där exempelvis en fjärdedel av fastighetsbeståndet värderas period 1, nästa fjärdedel period 2 etc?

1	Ja	2 (20%)
2	Nej	8 (80%)



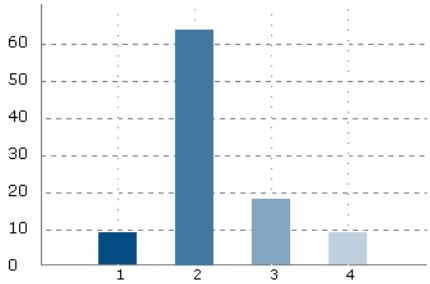
11. Hur lång tid tar det innan hela ert fastighetsbestånd är externt värderat efter detta rullande schema?

1	1 år eller mindre	1 (50%)
2	2 år	0 (0%)
3	3 år	0 (0%)
4	4 år	1 (50%)
5	5 år	0 (0%)
6	6 år	0 (0%)
7	7 år	0 (0%)
8	8 år	0 (0%)
9	9 år	0 (0%)
10	10 år eller mer	0 (0%)



12. Kommer ni att ha en minskad/ökad extern värdering i framtiden jämfört med årsredovisningen 2004?

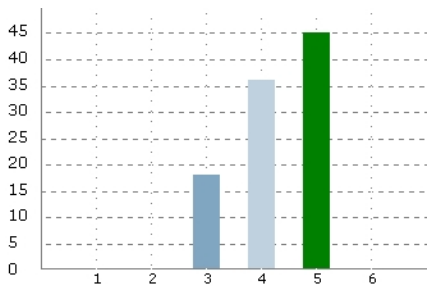
1	Minskad	1 (9%)
2	Oförändrad	7 (64%)
3	Ökad	2 (18%)
4	Ingen uppgift	1 (9%)



13. Sker de interna fastighetsvärderingarna i ert bolag efter en ren ortsprismetod eller använder ni värderingsmetoder som lägger större fokus på kassaflöden?

1 = Ortsprismetod 5 = Kassaflödesmetod

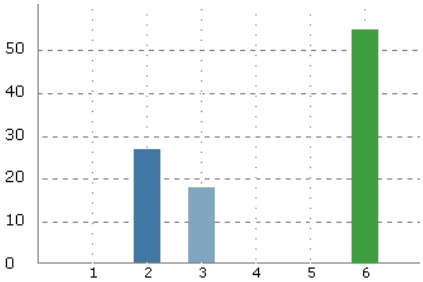
1	1	0 (0%)
2	2	0 (0%)
3	3	2 (18%)
4	4	4 (36%)
5	5	5 (45%)
6	Ingen uppgift	0 (0%)



14. Vilken/vilka av dessa påståenden tror ni ligger till grund för denna skillnad i värdering respektive försäljningspris vid avyttring?

Markera gärna fler alternativ om du ser att fler än ett alternativ stämmer.

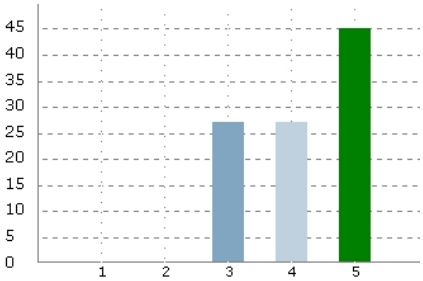
1	1. En medveten undervärdering görs för att undvika realisationsförluster.	0 (0%)
2	2. Av försiktighetsskäl beräknas exempelvis risker och diskonteringsräntor för högt vilket ger ett undervärderat fastighetsbestånd.	3 (27%)
3	3. Modellen för värderingen av förvaltningsfastigheter stämmer inte överens med verkligheten.	2 (18%)
4	4. Svårighet att få fram rätt data i användningen av värderingsmodellerna	0 (0%)
5	5. En värdering av förvaltningsfastigheterna sker för sällan.	0 (0%)
6	6. Inget av ovanstående påståenden stämmer.	6 (55%)



15. Hur pass stort inflytande tror ni att ledningen hos fastighetsbolag har på den interna värderingen av förvaltningsfastigheter generellt i branschen?

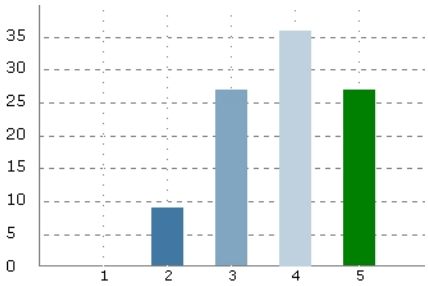
1 = Inget inflytande, 5 = Mycket stort inflytande

1	1	0 (0%)
2	2	0 (0%)
3	3	3 (27%)
4	4	3 (27%)
5	5	5 (45%)



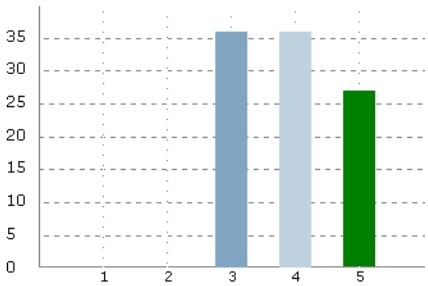
16. Vad tycker ni om att koppla orealiserade värdestegringar till bundna fonder i moderbolaget för att på så sätt undgå att beskatta en orealiserad värdestegring?

1	Mycket negativt	0 (0%)
2	Negativt	1 (9%)
3	Varken eller	3 (27%)
4	Positivt	4 (36%)
5	Mycket positivt	3 (27%)



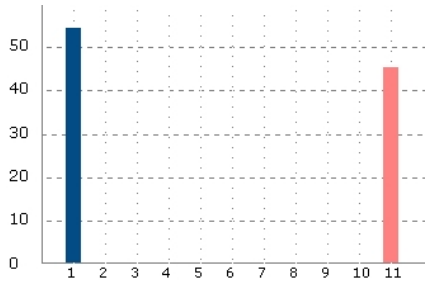
17. Vad tycker ni om att redovisa orealiserade värdestegringar till kontot fritt eget kapital (72 %) och beskattningen på dessa till konto för upplupna skatteskulder (28 %), som inte utbetalas förrän en realisering/avyttring sker, för att på så sätt undgå att beskatta en orealiserad värdestegring?

1	Mycket negativ	0 (0%)
2	Negativ	0 (0%)
3	Varken eller	4 (36%)
4	Positiv	4 (36%)
5	Mycket positiv	3 (27%)



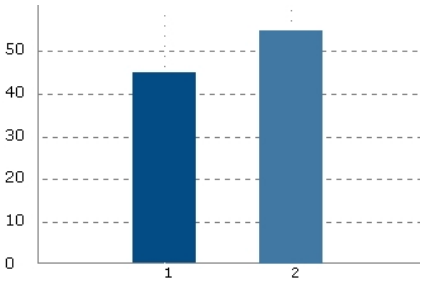
18. Hur stor del av företagets aktier besitter ledningen i ert företag idag?

1	0-1%	6 (55%)
2	1-2%	0 (0%)
3	2-3%	0 (0%)
4	3-4%	0 (0%)
5	4-5%	0 (0%)
6	5-6%	0 (0%)
7	6-7%	0 (0%)
8	7-8%	0 (0%)
9	8-9%	0 (0%)
10	9-10%	0 (0%)
11	10% eller mer	5 (45%)



19. Har ledningen i ert företag bonusprogram kopplade till resultatet eller aktiekursen?

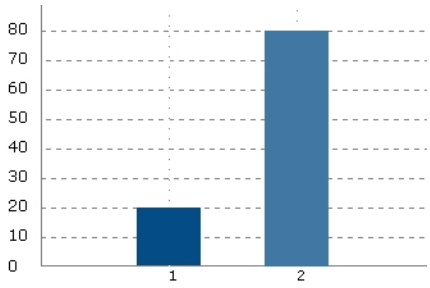
1	Ja	5 (45%)
2	Nej	6 (55%)



4.3 Enkätundersökning riktad till fastighetsanalytiker

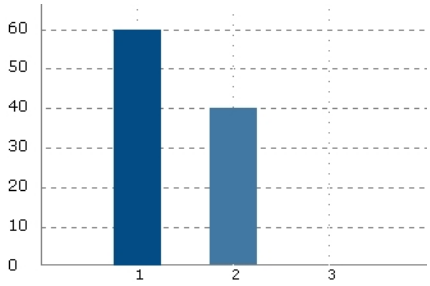
1. Vilket värde tycker ni ska finnas i balansräkningen för noterade fastighetsbolag i årsredovisningen för koncernen? Motivera gärna ditt svar i textrutan nedan.

1	Anskaffningsvärdet	2 (20%)
2	Verkligt värde	8 (80%)



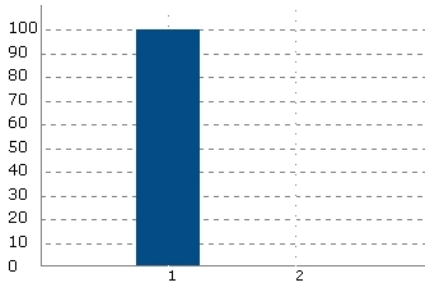
2. Anser ni att orealiserade värdeförändringar på förvaltningsfastigheter ska kopplas till resultaträkningen?

1	Ja	6 (60%)
2	Nej	4 (40%)
3	Vet ej/ingen åsikt	0 (0%)



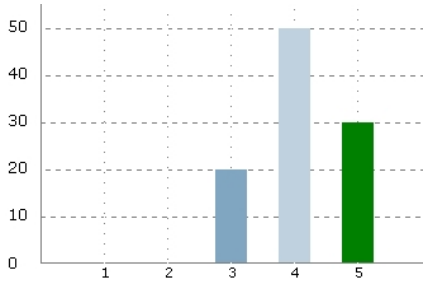
3. Tycker ni att redovisningen av värdeförändringar på förvaltningsfastigheter (orealiserade och realiserade) ska standardiseras?

1	Ja	10 (100%)
2	Nej	0 (0%)



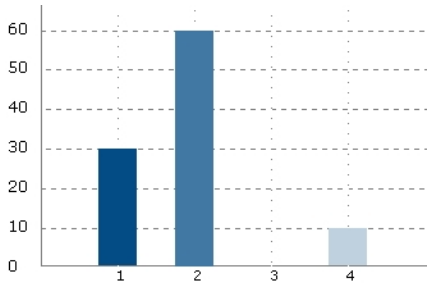
4. Om man skulle standardisera redovisningen av värdeförändringar på förvaltningsfastigheter. Vilket av dessa följande alternativ anser du då vara det mest korrekta?

1	Realiserade och orealiserade värdeförändringar redovisas ihop i rörelseresultatet under posten ”Värdeförändringar”	0 (0%)
2	Realiserade och orealiserade värdeförändringar redovisas ihop i nettoresultatet under posten ”Värdeförändringar”	0 (0%)
3	Realiserade och orealiserade värdeförändringar redovisas i rörelseresultatet men separerat ifrån varandra.	2 (20%)
4	Realiserade och orealiserade värdeförändringar redovisas i nettoresultatet men separerat ifrån varandra.	5 (50%)
5	Realiserade värdeförändringar i rörelseresultatet och orealiserade värdeförändringar i nettoresultatet	3 (30%)



5. Har implementeringen av IAS 40 på publika fastighetskoncerner vid årsskiftet 2004/2005 påverkat aktiekursen på de fastighetsbolag du har granskat?

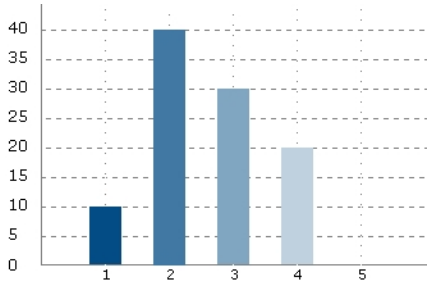
1	Positiv påverkan	3 (30%)
2	Ingen påverkan	6 (60%)
3	Negativ påverkan	0 (0%)
4	Vet ej/ingen uppgift	1 (10%)



6. Ser ni som analytiker några problem idag i att det är två olika redovisningsformer i juridisk person och koncernen?

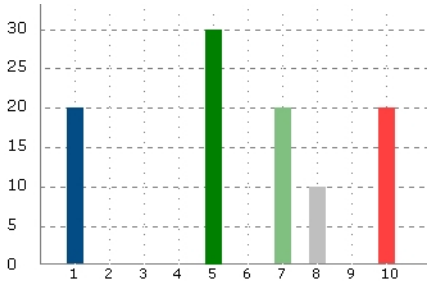
1 = Inga problem 5 = Stora problem

1	1	1 (10%)
2	2	4 (40%)
3	3	3 (30%)
4	4	2 (20%)
5	5	0 (0%)



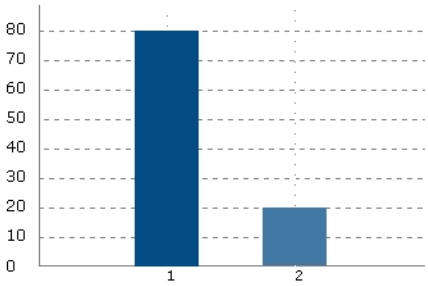
7. I vilken omfattning tycker ni att man ska värdera fastigheterna externt för att uppnå en tillfredställande tillförlitlighet för värderingarna till årsredovisningen?

1	Extern värdering behövs inte	2 (20%)
2	10 % - 20 %	0 (0%)
3	20 % - 30 %	0 (0%)
4	30 % - 40 %	0 (0%)
5	40 % - 50 %	3 (30%)
6	50 % - 60 %	0 (0%)
7	60 % - 70 %	2 (20%)
8	70 % - 80 %	1 (10%)
9	80 % - 90 %	0 (0%)
10	Hela fastighetsbeståndet	2 (20%)



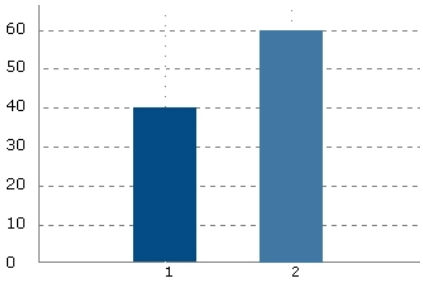
8. Bör det ställas krav på att det skall vara ett visst inslag av extern värdering av fastigheterna för redovisningen?

1	Ja	8 (80%)
2	Nej	2 (20%)



9. Tycker ni att ledningen för de noterade fastighetsbolagen ska kunna ha bonus/optionsprogram som är kopplade till företagets resultat eller aktiekurs, när de själva eventuellt kan påverka dessa igenom intern värdering av förvaltningsfastigheterna?

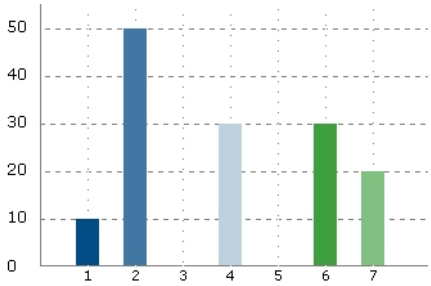
1	Ja	4 (40%)
2	Nej	6 (60%)



10. Vilket/vilka av dessa påståenden tror ni ligger till grund för den skillnad som uppstått mellan värdering respektive försäljningspris vid avyttring som har uppstått?

Markera gärna fler alternativ om du ser att fler än ett alternativ stämmer

1	1. En medveten undervärdering görs för att undvika realisationsförluster.	1 (10%)
2	2. Av försiktighetsskäl beräknas exempelvis risker och diskonteringsräntor för högt vilket ger ett undervärderat fastighetsbestånd.	5 (50%)
3	3. Modellen för värderingen av förvaltningsfastigheter stämmer inte överens med verkligheten.	0 (0%)
4	4. Svårighet att få fram rätt data i användningen av värderingsmodellerna	3 (30%)
5	5. En värdering av förvaltningsfastigheterna sker för sällan.	0 (0%)
6	6. Inget av ovanstående påståenden stämmer.	3 (30%)
7	7. Vet ej/ ingen uppgift	2 (20%)



5. ANALYS

I detta kapitel ger författarna en analys av det material som insamlats och presenterats under empirin. I kapitlet analyseras hur synen på värdering och redovisning av förvaltningsfastigheter ser ut idag samt hur redovisningen kan komma att se ut i framtiden. En diskussion förs även kring vilka konsekvenser implementeringen av IAS 40 får i koncern och juridisk person. Avslutningsvis ges en sammanfattning av analysen i form av en matris.

5.1 Värdering av förvaltningsfastigheter

5.1.1 Vilket värde skall redovisas i de ekonomiska rapporterna?

Förvaltningsfastigheter kan redovisas till antingen anskaffningsvärde eller verkligt värde. En klar majoritet av tillfrågade analytiker i enkätundersökningen är positiva till en värdering av förvaltningsfastigheterna till verkligt värde. Nedan ges en diskussion kring för- och nackdelar med anskaffningsvärde respektive verkligt värde.

a) Anskaffningsvärde

På grund av redovisningsskyldigheten har anskaffningsvärdet tidigare varit att föredra, då anskaffningsvärdet utgör hårda data och är obestridbart. I ett initialt läge är anskaffningsvärdet bra, men i efterhand tappar det sin relevans då avskrivningar sker och värdet på tillgången ändras. Det största argumentet till att använda anskaffningsvärdet är att det grundar sig på en transaktion och utgiften är objektiv och verifierbar. Vidare har anskaffningsvärdet sin grund i försiktighetsprincipen. Siffran är lätt att förstå och innehåller inte några bedömningsmoment. Denna värderingsprincip kan också sägas uppfylla kraven för matchningsprincipen. Nackdelar med att använda anskaffningsvärdet är att det inte tar hänsyn till att tillgångars värde förändras med tiden. Det kan vidare vara svårt att använda sig av anskaffningsvärdet vid jämförelse av företag då värdet kan ha förändrats mycket sen anskaffningen av tillgången. Per-Erik Waller anser att anskaffningsvärdet innehåller väldigt lite information för beslutsfattare. Enligt honom är anskaffningsvärdet fullständigt exakt och fullständigt ointressant.

b) Verkligt värde

En fördel med en redovisning av förvaltningsfastigheter till verkligt värde istället för till anskaffningsvärde kan sägas vara att det ger mer korrekta värden och på så sätt en mer rättvisande bild av redovisningen jämfört med anskaffningsvärdet. Det verkliga värdet är mer aktuellt än anskaffningsvärdet då värden hela tiden förändras med tiden. Enligt Per-Erik Waller är verkligt värde det riktiga värdet som överensstämmer med verkligheten. Verkligt värde ger också en bättre indikation på framtida kassaflöden. Peter Malmqvist menar att verkligt värde är mycket intressant ur ett investerarperspektiv och ökar på så sätt jämförbarheten mellan företagen. Vidare är det i linje med den harmonisering som nu sker i redovisningen inom EU-området.

Den största nackdelen med verkligt värde enligt både Per-Erik Waller och Bo Nordlund är att en bedömning av verkligt värde är behäftad med osäkerhet. En värdering av fastigheter bygger på subjektiva bedömningar i mycket högre inslag än anskaffningsvärde. I och med subjektiviteten finns en risk att värdet på tillgången inte är lika tillförlitligt med verkligt värde jämfört med anskaffningsvärdet. På grund av denna osäkerhet kan en värdering till verkligt värde sägas strida mot försiktighetsprincipen. För att kunna bedöma fullt korrekta värden på fastigheterna krävs det att fastighetsmarknaden är fullt effektiv.

5.1.2 Effektiv fastighetsmarknad?

För att få fram ett rättvisande marknadspris på den värderade fastigheten krävs det att det finns likvärdiga fastigheter på marknaden som nyligen varit till försäljning. Bo Nordlund anser att det bästa uttrycket för verkligt värde erhålls från aktuella priser på en aktiv marknad för likartade fastigheter med samma läge, i samma skick och som är föremål för samma hyresavtal och andra avtal för den aktuella fastigheten. Detta kan dock vara mycket svårt att bestämma. Att hitta en fastighet till aktuell försäljning med samma förutsättningar som den fastighet som skall värderas kan eventuellt vara möjligt i storstadsregioner. Det uppstår dock problem om vi exempelvis skall värdera en industrifastighet som ligger på landsbygden. Här kan det vara mycket svårt att hitta likartade fastigheter till försäljning.

Nordlund ger ett exempel där han jämför en fastighet med en obligation. På obligationsmarknaden köps och säljs en stor kvantitet likvärdiga obligationer varje dag. När det säljs obligationer på en marknad kan man läsa av marknadspriset direkt. Den ena obligationen är den andra lik, givet att det är samma löptid etcetera, vilket ger objektivt avläsbara värden. Marknaden för fastigheter skiljer sig i stora drag från obligationsmarknaden. Fastigheter består, till skillnad från obligationer, inte av homogena produkter. Därför är det svårt att upprätthålla en lika effektiv marknad för fastigheter. Peter Malmqvist anser att man därför inte kan prata om ett marknadspris på fastigheter. Det är endast vid monetära tillgångar som man kan hitta en effektiv marknad. Per-Erik Waller menar visserligen att marknaden för fastigheter idag är mer effektiv än någonsin eftersom det finns ett stort antal aktörer på marknaden. Den är dock långt ifrån effektiv. Waller menar att företagen behöver andra metoder för att värdera sitt fastighetsbestånd. Han får stöd i detta av Nordlund. De vanligaste värderingsmetoderna är ortsprismetoden, samt kassaflödesmetoden.

Nordlund anser att ortsprismetoden är den metod som ger det mest rättvisande värdet på en förvaltningsfastighet, då den ger en möjlighet att uppskatta ett värde på fastigheten utan att det krävs en effektiv marknad för likartade fastigheter. Den stora nackdelen med denna metod är att den tar hänsyn till för få faktorer som spelar in vid värderingen av en fastighet. Exemplet som presenteras i teorin visar att ålder och geografiskt läge har väsentlig betydelse vid bestämmandet av marknadsvärdet på jämförande fastigheter. Metoden tar dock inte hänsyn till andra faktorer som exempelvis slitage eller hyressättning. Vidare tas endast en viss hänsyn till omvärldsfaktorer i samhället. Ligger fastigheten i anslutning till ett skogsområde drar detta möjligtvis upp värdet på fastigheten. Skulle den istället ligga precis bredvid en trafikerad motorväg skulle detta antagligen påverka värdet negativt.

Kassaflödesmetoden bygger till stor del på uppskattade värden. Det innebär att den värdering som uppkommer i viss utsträckning är av subjektiv karaktär. Det är svårt att idag uppskatta hur stora framtida kassaflöden kommer att vara. Dessutom kan diskonteringsräntor och riskpremier svänga från år till år. Förändringar i uppskattningar av faktorer för framtiden kan ge betydande skillnader i värderingen av företagets fastigheter. Då ett fastighetsbolags fastighetsbestånd många gånger täcker större delen av företagets tillgångar påverkar detta tillgångarna i stor grad.

5.1.3 Vad är en förvaltningsfastighets verkliga värde?

Utifrån enkätundersökningen kan utläsas att bolagens syn på en förvaltningsfastighets verkliga värde skiljer sig i stor grad från definitionen angiven i IAS 40. Enligt undersökningen riktad till fastighetsbolagen använder sig dessa till störst del en kassaflödesbaserad metod vid värdering av fastigheter. Detta intygas också av Per-Erik Waller. Kassaflödesmetoden grundar sig, enligt Bo Nordlund, i ortsprismetoden på så sätt att man vid användningen av denna metod vänder sig till marknaden för att beräkna fastighetens riskpremie. Den ger dock inte en lika rättvisande bild av marknadsvärdet som en renodlad ortsprismetod, varför en skillnad mellan värderingar genom de olika metoderna kan uppstå.

I undersökningen riktad till fastighetsbolagen svarar drygt 25 % att anledningen till att det uppkommer en stor skillnad mellan försäljningspris och egen värdering är att de av försiktighetsskäl beräknar exempelvis risker och diskonteringsräntor för högt vilket leder till ett undervärderat fastighetsbestånd. Knappt 20 % menar att det beror på att modellen för värdering av förvaltningsfastigheter inte stämmer överens med verkligheten. Vidare framkommer många intressanta egna kommentarer från respondenterna då vi ställde denna fråga. En av respondenterna förklarar skillnaden med att säljare och köpare kan ha olika uppfattning om de antaganden som ligger till grund för värderingen då det gäller dels avkastningskrav men främst antaganden i kassaflödet. Exempelvis kan antaganden om vakanta ytors värde skilja samt när i tiden dessa kommer att kunna hyras ut. Eftersom en värdering innehåller många antaganden brukar ett värdeutlåtande innehålla ett värdeintervall om +/- 5-10 %. En ytterligare åsikt som framförs av en av respondenterna är att ingen försäljning skulle komma till stånd om priset inte var tillräckligt intressant, det vill säga över värderingen. Med andra ord utgår fastighetsföretagen ifrån sitt egna värde på fastigheterna istället för att följa IAS 40 som säger att man skall utgå ifrån vad värdet på fastigheterna är på marknaden.

5.1.4 Värdering internt eller av externa värderingsmän?

Fastighetsbolagen kan idag välja att värdera sina fastigheter internt eller med hjälp av externa värderingsmän. Att inte ställa krav på externa värderingar ger, enligt Bo Nordlund, fastighetsbolagen spelrum att själva påverka värderingen av förvaltningsfastigheterna. En risk är att fastighetsbolagen skulle komma att utnyttja denna möjlighet. Höga värden på fastigheterna ger större tillgångar vilket ger en högre soliditet. Ur denna aspekt finns en risk att företagen kan tendera att övervärdera fastigheterna. En fördel med att istället undervärdera fastigheterna är att fastighetsbolagen då får en möjlighet att redovisa realisationsvinster vid försäljningen av dessa.

Av de analytiker som besvarat enkätundersökningen är 8 av 10 för att det borde ställas krav på en extern värdering i redovisningen. Att låta externa värderingsmän värdera fastigheterna ger stora fördelar i att tillförlitligheten till värderingen blir större. Detta är viktigt då företaget är beroende av att dess investerare ser redovisningen som tillförlitlig. Att endast använda sig av externa värderingsmän kan dock vara dyrt i längden. Därför kan det vara en lösning att låta externa värderingsmän värdera delar av fastighetsbeståndet. Peter Malmqvist föreslår att utomstående värderingsmän skall värdera delar av beståndet efter ett ambulerande schema. Exempelvis att externa värderingsmän värderar en åttondel av bestånden vart åttonde kvartal. Jämförelser skall sedan ske mellan interna och externa värderingar. Om värderingarna inte stämmer skall justeringar göras. Per-Erik Waller menar att fastighetsbolagen har en god kännedom om sitt fastighetsbestånd samt hur marknaden fungerar. De kan till och med ha större kompetens och ett högre informationsunderlag om bolagsspecifika fastigheter än externa värderingsmän varför ett krav på en ökad extern värdering skulle kunna innebära en lägre validitet i värderingarna. Waller tycker dock precis som Malmqvist att en extern värdering kan öka tillförlitligheten i värderingen. Företagen har även en möjlighet att få en ”input” av en oberoende part och kan på så sätt få ett annat perspektiv på hur marknaden fungerar. Bo Nordlund belyser även aspekten med bonusprogram. Skulle ledningen i företag ha bonusprogram kopplade till aktiekursen skulle de teoretiskt sätt kunna påverka interna värderingar till sin fördel. Med bakgrund till detta och för att öka tillförlitligheten tycker även han att bolagen ska använda externa värderingsmän.

Alla förvaltningsbolag förutom ett har inslag av extern värdering i redovisningen. Ca 30 % av bolagen värderar hela fastighetsbeståndet externt. Enligt en majoritet av bolagen har det inte uppstått någon stor skillnad på värdet mellan den interna och externa värderingen. Två av de tre respondenter som svarat att det förekommer skillnader har vidare betonat att denna skillnad endast uppstått på enskilda fastigheter. På ett aggregerat plan uppstår dock sällan några större skillnader i värderingarna.

5.1.5 Värdering av fastigheter enskilt eller i grupp?

Det är mycket viktigt att det verkliga värde en förvaltningsfastighet skall värderas till är rättvisande. Flera respondenter framhåller att det ger företagets investerare en större möjlighet att kunna göra korrekta analyser och jämförelser av företaget. Det mest rättvisande värdet på en förvaltningsfastighet skulle uppnås om varje fastighet värderades enskilt. Värderingar kostar och i ett fastighetsbolag med ett mycket stort fastighetsbestånd är det möjligt att dessa värderingar blir mycket dyra för bolaget. Därför kan det många gånger vara billigare att värdera flera fastighetsposter tillsammans. Skall flera fastigheter värderas tillsammans är det mycket viktigt att de inte skiljer sig till exempelvis ålder, förslitning och hyresavtal. Då varje fastighet är unik kan det dock vara svårt att slå samman flera fastigheter.

Peter Malmqvist, Bo Nordlund och Per-Erik Waller är överens om att grundprincipen skall vara att varje fastighet skall värderas enskilt. Nordlund menar att man möjligtvis kan slå ihop kvarter där samtliga fastigheter är likvärdiga till ålder och hyresavtal. Det är dock

viktigt att vara mycket försiktig vid dessa sammanslagningar. Låt oss säga att kvarteret består av bostadsfastigheter. Beroende på hur väl hyresgästen tagit hand om respektive fastighet kan denna vara utsatt för slitage i olika stor utsträckning.

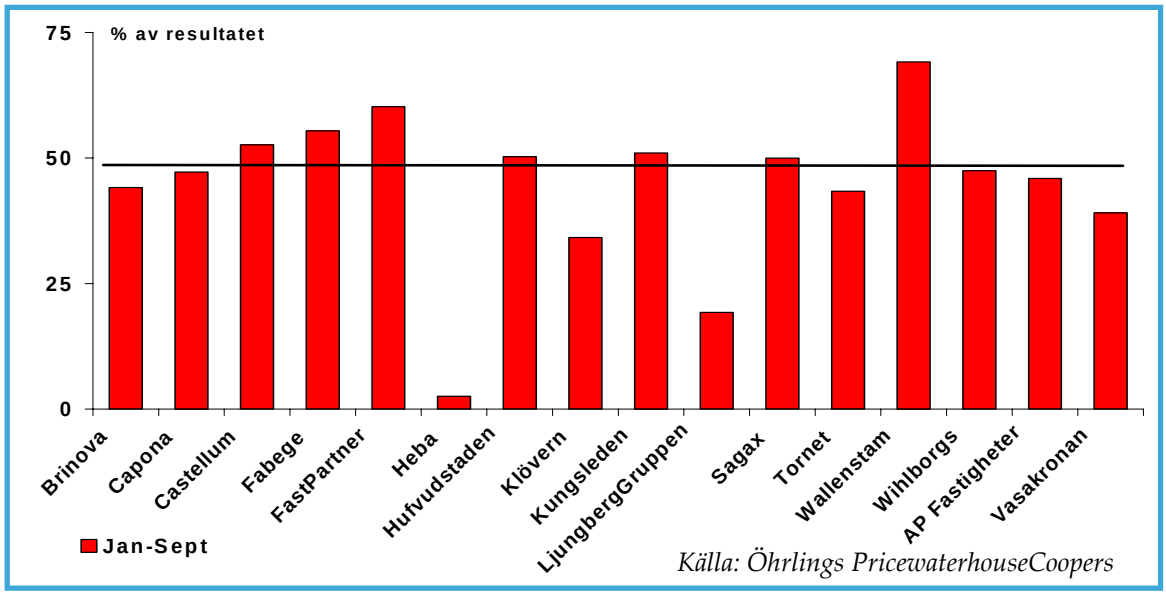
Vid kommersiella fastigheter är det än mer viktigt att vara försiktig vid en sammanslagning av flera fastigheter. Vid den kommersiella fastighetsmarknaden i Sverige råder, till skillnad från bostadsmarknaden, marknadshyror. Hyreskostnaden bestäms av utbudet och efterfrågan på marknaden varför två till synes likvärdiga fastigheter kan ge helt olika hyresintäkter för fastighetsbolagen. Malmqvist exemplifierar fastighetsmarknaden vid Biblioteksgatan i Stockholm. Fastigheter på denna gata ger stora hyresintäkter till fastighetsbolagen då gatan är mycket attraktiv för affärsverksamhet. På en fastighet som ligger på en tvärgata till Biblioteksgatan sjunker hyresintäkterna drastiskt då efterfrågan på butikslokaler på denna gata inte alls är lika hög.

Vidare är variationen på användningsområdet av en kommersiell fastighet mycket högre. Fastigheter med olika användningsområden innebär olika stort slitage varför de inte kan likställas vid en värdering. Waller anser att marginalkostnaden vid värderingen av fastigheter är relativt låg varför det motiverar att varje fastighet skall värderas enskilt.

5.2 Konsekvenser av implementeringen av IAS 40

5.2.1 Implementering i koncern

Då värdeförändringar på förvaltningsfastigheter från och med år 2005, skall redovisas i resultaträkningen i koncernredovisningen har implementeringen fått stor påverkan på företagets resultat. Som grafen nedan visar presenterade 7 av 14 noterade bolag i Sverige värdestegringar på dess förvaltningsfastigheter på över 50 % av resultatet i sin tredje kvartalsrapport för år 2005.



Grafen ovan visar vilken påverkan värdeförändringar har haft på resultatet i fastighetsbolagen under tiden januari-september 2005 . I grafen presenteras även bolagen AP-fastigheter och Vasakronan. Dessa bolag är ej registrerade på en öppen marknad i Sverige varför vi inte valt att analysera bolagen mer ingående.

Bolagen har överlag var positivt inställda till implementeringen av IAS 40 i koncernen. Själva rekommendationen vållar inga problem, men vissa fastighetsbolag anser att implementeringen har varit problematisk då ingen vet hur den skall tolkas i alla avseenden. Diskussionen har varit för akademisk med alldeles för många frågetecken menar en av respondenterna.

Även analytikerna har varit positiva och hävdar att implementeringen av IAS 40 haft en relativt liten påverkan på aktiekursen hos fastighetsbolagen. I de fall aktiekursen påverkats har det resulterat i att kursen stigit.

5.2.2 Implementeringen av IAS 40 i juridisk person

En implementering i den juridiska personen skulle med största sannolikhet innebära att redovisade värdeskillnader på förvaltningsfastigheter skulle få samma stora resultatpåverkan som i koncernredovisningen.

Eftersom förvaltningsfastigheterna tidigare värderats till anskaffningsvärde har dessa fastigheter många gånger varit kraftigt undervärderade. Vid en första värdering till verkligt värde har fastigheterna värderats till ett långt mycket högre värde än tidigare. Med största sannolikhet kommer dessa värdestegringar att avta i längden.

Vid implementeringen av IAS 40 valde samtliga 14 fastighetsbolag att redovisa förvaltningsfastigheterna till verkligt värde. Då de ej har möjlighet att gå tillbaka till anskaffningsvärden i redovisningen kommer detta att innebära att de tvingas till samma redovisning i juridisk person

Bolagen är mestadels positivt inställda till implementeringen av IAS 40 i den juridiska personen. En respondent menar att det är svårt att ha två olika regelverk i koncern och juridisk person varför en implementering av IAS 40 i den juridiska personen är positiv.

5.2.3 Konsekvenser på kassaflödet av en implementering av IAS 40

Att värdera förvaltningsfastigheter till verkligt värde i juridisk person kommer inte att vara kassaflödespåverkande i sig, men om värdeförändringar på dessa fastigheter skall ligga till grund för resultatet kan kassaflödet komma att påverkas indirekt på andra sätt. Detta påstående stöds av en forskningsartikel skriven av Bo Nordlund. I följande stycke kommer vi att belysa hur möjliga kassaflödespåverkande konsekvenser kan komma att se ut.

Nordlund ser främst tre möjliga konsekvenser av IAS 40 som kan komma att påverka företagets kassaflöden. Dessa är:

a) Utdelning av orealiserade värdeförändringar
b) Beskattning av orealiserade värdeförändringar
c) Bonusavtal kopplade till företagets resultat eller aktiekurs.

a) Skall orealiserade värdeförändringar kunna delas ut?

Utdelning till aktieägarna grundar sig i bolagets resultat. Skulle orealiserade värdeförändringar ingå i denna utdelningspolitik blir IAS 40 kassaflödespåverkande indirekt genom att påverka storleken på utflödet av kapital till aktieägarna. I vår undersökning riktad till fastighetsbolagen svarar endast ett av elva bolag att det finns en risk att bolaget skulle dela ut ett positivt resultat som härstammar från orealiserade värdeförändringar. Vidare svarar dock över häften av bolagen att de ser en risk i att andra fastighetsbolag skulle dela ut orealiserade värdestegringar. Vi tolkar ändå enkätsvaren som att det inte finns någon direkt risk till att orealiserat kapital kommer att delas ut. Detta är något vi får stöd av från Bo Nordlund. Nordlund anser att det måste finnas en koppling mellan kassaflödet och utdelningspolitiken. Det krävs ett inflöde av realiserat kapital för att ett utflöde av utdelningar till aktieägarna ska äga rum. Hans inställning är att bolagen är så pass förståndiga att de inte delar ut orealiserat kapital.

b) Skall orealiserade värdeförändringar beskattas?
I Sverige råder en mycket stark koppling mellan redovisning och beskattning. Detta innebär att redovisningen till stor del ligger till grund för beskattningen av företagets resultat. Nackdelar med ett starkt samband mellan redovisning och beskattning är att redovisningens kvalitet kan försämras då alla transaktioner måste redovisas med skattemässig hänsyn. Det kan exempelvis vara svårt att få genomslag för nya redovisningsregler om dessa ökar skattekostnaden. Detta påverkar vidare förutsättningarna att kunna jämföra och bedöma olika företag vilket i sin tur inverkar på förutsättningarna för en väl fungerande kapitalmarknad och i förlängningen företagens tillväxt.

Nackdelar med ett svagt samband mellan redovisning och beskattning är att en frikoppling skulle innebära att företagen måste använda sig av två olika regelsystem för en och samma transaktion. Detta innebär, enligt Leif Eriksson, merkostnader för företagen. Det är i huvudsak samma transaktioner som ligger till grund för både redovisning och beskattning. Därför är det enklare att ha en stark koppling mellan dessa områden.

I Sverige har det utvecklats renodlade skatteposter i redovisningen, såsom bokslutsdispositioner och obeskattade reserver, för att kunna komma runt eventuella beskattningar av företagens vinst. Dessa skatteposter ifrågasätts många gånger av internationella investerare. En svagare koppling mellan redovisning och beskattning skulle kunna innebära att dessa skatteposter skulle kunna elimineras vilket leder till att redovisningen i Sverige kan bli mer harmoniserad med internationell standard. Detta talar för en ökad frikoppling.

Skulle värdeförändringen på förvaltningsfastigheter redovisas över resultaträkningen även för juridisk person med följd att företaget måste beskatta värdehöjningen kommer implementeringen av IAS 40 bli en mycket kostsam affär för fastighetsbolagen. Då värdehöjningen inte är realiserad kommer fastighetsbolagen att tvingas betala skatt på medel som fortfarande är bundna i fastigheten. Följden kan komma att bli att fastighetsbolagen behöver sälja ut fastigheter för att ha råd med att betala dessa skatter. I promemorian har denna konsekvens noterats och utredningen kommer fram till att detta är en mycket oönskad effekt.

Samtliga fyra experter håller med om att en beskattning av orealiserade värdeförändringar inte är hållbart. Det kommer inte att fungera att implementera IAS 40 i juridisk person om de skulle vara tvungna att betala skatt på medel som fortfarande är bundna i fastigheten. Därför måste ett förslag utarbetas om att lösa problemet. För att redovisningen av förvaltningstillgångar till verkligt värde skall fungera i praktiken kan det krävas en lösare koppling mellan redovisning och beskattning i framtiden. Peter Malmqvist menar att alla regler som innebär ett tidigarelagt kapitalutflöde från företagen är negativa. Företagen skulle inte ha en möjlighet att beskatta kapital som inte är realiserat. Även Leif Eriksson är skeptisk till införandet av beskattning av orealiserade intäkter. Eriksson ser en lösare koppling mellan redovisning och beskattning som möjlig i framtiden. Att exempelvis koppla resultatet till bundna fonder skulle vara en möjlighet till en lämplig frikoppling. Bo Nordlund hävdar

vidare att en frikoppling mellan redovisning och beskattning redan existerar i viss mån idag. Enligt tidigare framtagna redovisningsrekommendationer är nedskrivningar och uppskrivningar på fastigheter inte föremål för beskattning i redovisningen.

c) Kan bonus/optionsprogram påverka den interna värderingen av förvaltningsfastigheter?

Bo Nordlund påpekar att ledningen själva skulle kunna tjäna stora pengar på att kunna påverka värderingen av förvaltningsfastigheterna. Han anser att det finns en farhåga med att bonusprogram, ställda till ledningen och kopplade till resultatet eller aktiekursen, kan komma att påverka värderingen av förvaltningsfastigheterna. I de flesta fastighetsbolag består större delen av tillgångarna av förvaltningsfastigheter. Idag, då omvärderingar av förvaltningsfastigheter redovisas över resultaträkningen i koncernredovisningen, får redan små värdeförändringar på fastigheterna en enorm genomslagskraft på resultatet. Per-Erik Waller nämner i intervjun att en värdeuppgång på 3 % i snitt påverkar resultatet med 50 %.

Av de elva fastighetsbolag som besvarade vår enkätundersökning var det sex stycken som var positiva till att värdeförändringarna skall redovisas över resultaträkningen. Fem av dessa elva fastighetsbolag hade bonusprogram kopplade till resultatet eller aktiekursen. De fem bolagen är generellt mer positiva till en redovisning av värdeförändringarna i resultaträkningen än vad övriga noterade fastighetsbolag är. Det finns även en klar koppling i vår undersökning att de fastighetsbolag som har bonusprogram till ledningen är de som är mest positiva till en implementering av IAS 40 i juridiska personer. Har ledningen i fastighetsbolagen en möjlighet att påverka den interna värderingen utan någon kontroll utifrån skulle de rent teoretiskt kunna påverka utgången av bonusprogrammen. Fyra av de fem fastighetsbolag med bonusprogram i vår undersökning har både en intern och en externvärdering till årsredovisningen. Ett av dessa bolag kommer dock att ha ett minskat inslag av externvärdering till årsredovisningen 2005. Det femte fastighetsbolaget har bara internvärdering men som kvalitetssäkras med ett visst inslag av externvärdering

Ifall implementeringen av IAS 40 har påverkat de publika fastighetsbolagens aktiekurs, är det ca en tredjedel av analytikerna som tror att det har haft en positiv påverkan. Enligt enkätundersökningen riktad till analytikerna är 6 av 10 respondenter emot att ledningen i fastighetsbolagen skall kunna ha bonusprogram kopplade till resultatet eller aktiekursen om de eventuellt skulle kunna påverka dessa genom dess inflytande på den interna värderingen av fastigheterna. Låt oss exemplifiera med ett företag där ledningen får ut en bonus om resultatet överstiger 30 miljoner på tre år. Företaget har år 0 tillgångar i form av förvaltningsfastigheter på 600 miljoner. Att låta företaget redovisa ett positivt resultat på 30 miljoner skulle innebära att förvaltningsfastigheterna måste öka med 5 % i värde. Utslaget på tre år krävs endast en värdeökning på ca 1.6 % per år. Denna siffra är till och med lägre än inflationstakten på ca 2 % per år som eftersträvas i Sverige.[78] Skulle ledningen kunna påverka värderingen med denna marginella siffra har de en möjlighet att själva kunna tjäna stora pengar på värderingen av förvaltningsfastigheterna. Marknaden skulle ha mycket svårt att kunna kontrollera riktigheten i värderingen.

[78] http://www.riksbank.se/templates/speech.aspx?id=3554 (2005)

Undersökningen av fastighetsbolagen visade att bolagens ledning har ett stort inflytande på den interna värderingen. Två av de fyra fastighetsbolag som har bonusprogram och både intern- och externvärdering har svarat att det brukar uppstå värdeskillnader mellan intern- och externvärdering av fastigheterna. Dessa respondenter har dock tillagt att dessa skillnader endast uppstår på enskilda fastigheter och inte på ett aggregerat plan.

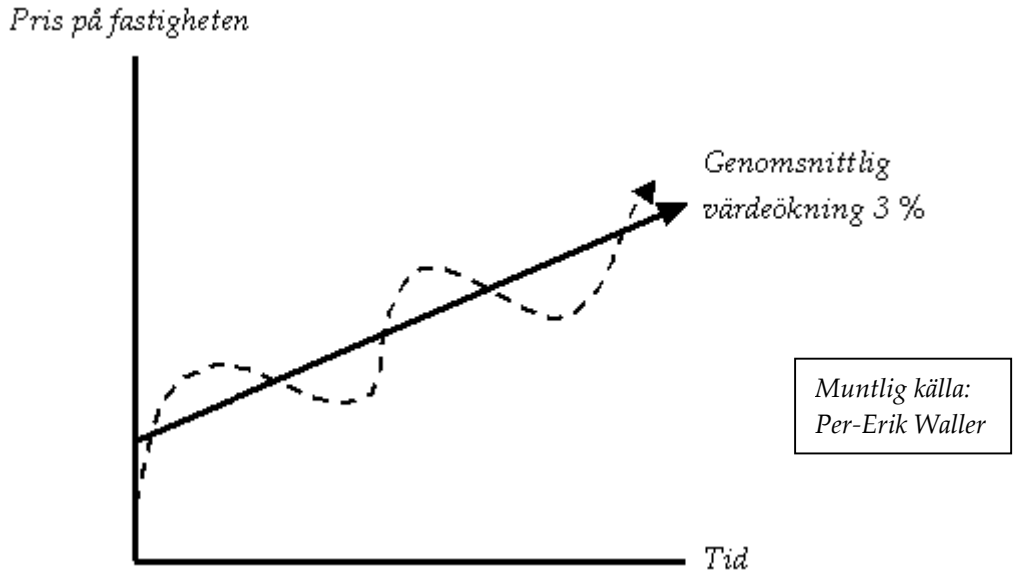
5.3 Redovisning av förvaltningsfastigheter

5.3.1 Hur skall redovisningen av värdeskillnader ske på förvaltningsfastigheter vid värdering till verkligt värde?

Vid omvärderingar, då förvaltningsfastigheter skall värderas till verkligt värde, uppstår värdeskillnader från tidigare värderingar som måste redovisas i de finansiella rapporterna. Skall IAS 40 implementeras i juridisk person finns det en farhåga att företagen skulle dela ut orealiserade värdestegringar på förvaltningsfastigheterna utan att de tidigare varit föremål för beskattning. Skulle en beskattning av orealiserade värdeförändringar ske skulle fastighetsbolagen tvingas göra utbetalningar på medel som fortfarande är bundna i fastigheten. Följande förslag är möjliga till hur dessa värdeskillnader skulle kunna redovisas för att ge en rättvisande bild av företagets redovisning och ändå vara praktiskt möjlig för företagen att genomföra

a) Redovisa värdeförändringen i resultaträkningen

Fastighetsbeståndet i fastighetsbolag är många gånger värderat till siffror i miljardklassen. Detta betyder att små skillnader i värden på detta fastighetsbestånd kommer att innebära en enorm påverkan på resultatet. Värdeskillnader på förvaltningsfastigheter har i genomsnitt legat på 3 % de senaste åren. Dessa till synes små värdeskillnader står enligt Per-Erik Waller för halva resultatet i företaget. Vidare nämner Waller att det är sällan fastighetsbranschen följer ett direkt mönster där en värdeskillnad på 3 % sker varje år. Det är mer en regel än ett undantag att värdeskillnaden på förvaltningsfastigheter ligger utanför intervallet 0-6 %.



Muntlig källa: Per-Erik Waller

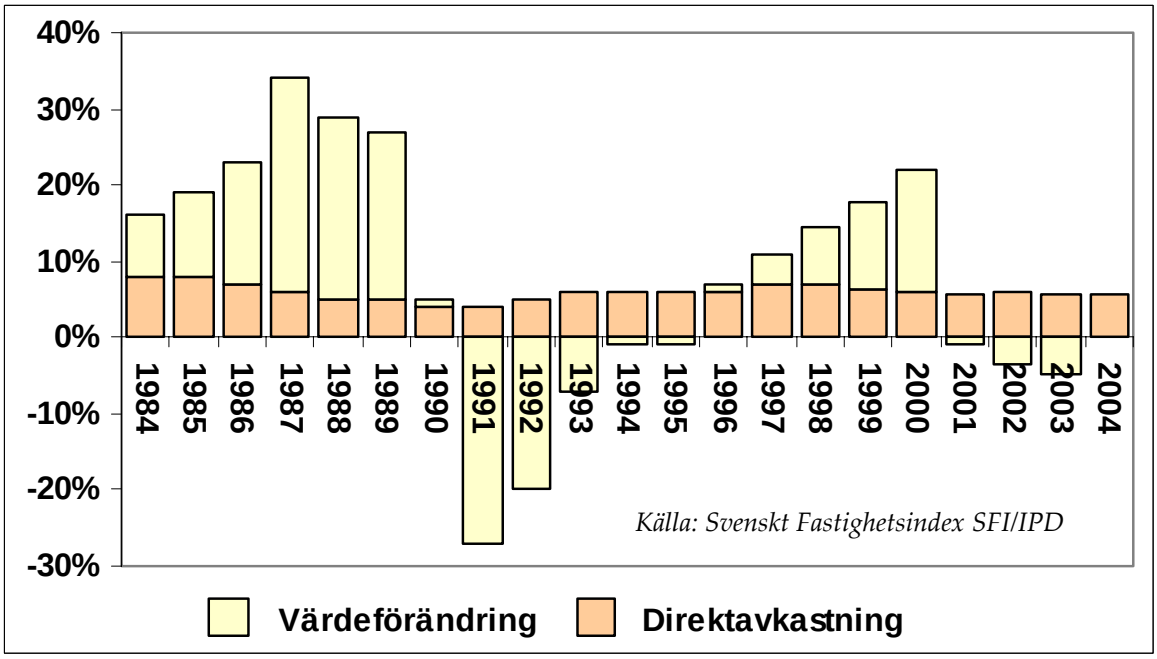
Den helmarkerade linjen i grafen ovan visar hur de genomsnittliga värdeökningarna på fastigheterna är 3 %. Den streckade linjen visar hur värdet på fastigheterna fluktuerar från år till år. Även då värdet i genomsnitt ökar 3 % är det mycket sällan detta sker varje år.

Skall värdeskillnader på förvaltningsfastigheter redovisas i resultaträkningen kommer detta att få betydande konsekvenser för företagets resultat. Redan idag skall företagen koppla värdeförändringar på förvaltningsfastigheterna till resultaträkningen i koncernredovisningen. I en artikel i Dagens nyheter presenteras värden från fastighetsbolaget Wallenstam. Wallenstam redovisade i sin tredje kvartalsrapport för 2005 ett resultat på 697,7 miljoner kronor. 497,4 miljoner kronor av detta resultat härstammade från värdeökningar på fastigheterna. Detta innebär att hela 71 % av resultatet påverkades av de nya redovisningsrekommendationerna.[79]

Ur ett investerarperspektiv är det viktigt att diskutera vilken redovisning som gör det lättast för investeraren att förstå och tolka redovisningen. För en investerare är det viktigt att det resultat som redovisas i resultaträkningen visar resultatet av rörelsen. Därför måste det fastställas om värdeförändringar på förvaltningsfastigheter kan ses som en del av kärnverksamheten eller inte.

Förespråkare för att redovisa dessa siffror i resultaträkningen, som Per-Erik Waller, menar att en del av fastighetsbolagens kärnverksamhet består av att köpa in fastigheter för att sedan sälja av dem till ett högre värde. På så sätt blir förvaltningsfastigheternas värdeförändringar en del av kärnverksamhet i företaget. Därför ska de även påverka rörelseresultatet. Skeptiker till en redovisning på detta sätt hävdar det motsatta. Peter Malmqvist har åsikten att resultatet är något som ska förädlas fram och inte växa fram genom värdeförändringar. Själva ”förädlingen” i många fastighetsbolag består av hyresintäkter. Ett fastighetsbolag med goda hyresintäkter skulle tvingas redovisa förlustsiffror i resultatet i en lågkonjunktur med fallande marknadspriser på fastigheter. Malmqvist anser vidare att värdeförändringen inte borde redovisas i resultaträkningen då det gör det svårare för en investerare att se hur företaget utvecklas. Inte heller Bo Nordlund anser att denna sortens värdeförändringar skall påverka resultatet. Han tycker att värdeförändringarna är så pass osäkra att det inte känns bra att ha dem i resultaträkningen. Risken finns att fokus hos läsaren av resultatrapporterna förskjuts till sådant som företagen själva inte kan påverka.

[79] Dagens Nyheter, *Nya regler lyfter fastighetsbolag* (2005)



Värdeförändring och direktavkastning på fastighetsbeståndet i Sverige under åren 1984-2004.

En redovisning av värdeförändringar på förvaltningsfastigheter i resultaträkningen kommer också att innebära en större volatilitet i resultatet. Tabellen ovan visar hur värdeförändringar på fastighetsmarknaden har sett ut de senaste 20 åren.[80] Tabellen påvisar att stora värdesvängningar sker på förvaltningsfastigheterna varje år. Detta kommer att innebära att företagets resultat kommer att påverkas av en hög volatilitet i framtiden, det vill säga att stora svängningar i resultatet kommer att äga rum från år till år. En investerare kommer på så sätt att ha svårt att tolka exempelvis trender i resultatet. Fördelen är dock att investeraren får en möjlighet att se det verkliga värdet på företagets tillgångar vilket bättre återspeglar företagets soliditet, det vill säga dess långsiktiga betalningsförmåga

Huruvida orealiserade värdeförändringar skall redovisas i resultaträkningen eller ej är något som fastighetsbolagen är oense om. Av vår enkätundersökning framkommer det att ungefär hälften av bolagen är för en redovisning i resultaträkningen och hälften är emot. En av respondenterna anser det inte vara något problem då det enligt denne är kassaflödet som har störst betydelse. Därför anser han att det är betydelselöst om orealiserade värdeförändringar redovisas i resultaträkningen eller direkt mot eget kapital.

b) Införa en civilrättslig utdelningsspärr

Direktiven till utredningen av promemorian har varit att föreslå vilken kompletterande skattelagstiftning som behövs för att säkerställa den ekonomiska dubbelbeskattningen. På så sätt har inte utrymme givits att föreslå en civilrättslig utdelningsspärr. Det fastslås att ett

[80] Svenskt Fastighetsindex - SFI/IPD

införande av en civilrättslig utdelningsspärr skulle innebära ändringar i till exempel ÅRL[81] och ABL[82] men en mer ingående diskussion förs inte huruvida en civilrättlig utdelningsspärr skulle kunna fungera rent praktiskt.

Det finns, enligt en majoritet av våra respondenter, en god grund till att utreda hur implementeringen av en civilrättslig utdelningsspärr skulle fungera rent praktiskt för fastighetsbolagen. Den stora fördelen är att risken för att fastighetsbolagen delar ut orealiserade vinster elimineras. På så sätt upprätthålls den ekonomiska dubbelbeskattningen. Vidare behöver inte fastighetsbolagen låsa sig vid historiska anskaffningsvärden i redovisningen.

Förslaget om införandet av civilrättslig utdelningsspärr stöds av Ingrid Melbi, skattejurist på Svenskt Näringsliv samt Ulla Werkell, skattejurist på Fastighetsägarna Sverige i en artikel från Dagens Industri den 10 juni 2005.[83] Författarna av artikeln anser att en sådan lösning skulle ge företagen möjlighet att tillämpa internationella redovisningsstandarder till större del på det sätt som avsetts med dessa standarder.

Leif Eriksson, Bo Nordlund och Peter Malmqvist håller alla med om att förslaget om civilrättslig utdelningsspärr är att föredra. Eriksson tror att det till slut blir den vägen man kommer att gå för att lösa problemet. Malmqvist ser alla fonder som innebär att man ej behöver betala skatt på orealiserade värdeökningar som positiva. Att betala skatt på en orealiserad värdeökning innebär att beskattningen tidigareläggs från att annars utbetalas vid en realisation. Detta innebär en tidigareläggning av utflöde av kapital från bolaget vilket inte kan ses som annat än negativt för en investerare. Per-Erik Waller håller med om att risknivån ökar om fastighetsbolagen får en möjlighet att dela ut orealiserade värdeökningar. Han förstår dock inte samhällsnyttan med att låsa fast dessa värdestegringar i bundna fonder.

Fastighetsbolagen är överlag positiva till en civilrättslig utdelningsspärr. Sju av elva respondenter var antingen positiva eller mycket positiva till förslaget. En av de respondenter som är mycket positiv till förslaget anser att detta är vägen att gå eftersom förslaget inte innebär någon kassaflödespåverkan hos företaget.

c) Redovisa värdeförändringen som fritt eget kapital med tillhörande skuldkonto för upplupna skatteskulder.

Förslaget innebär att en avsättning till ett skattekonto görs i redovisningen. Förslaget blir dock inte kassaflödespåverkade då den upplupna skatteskulden först realiseras då fastigheten avyttras. Detta gör det möjligt för företagen att dela ut orealiserade värdeförändringar om de önskar samtidigt som staten får sin beskärda del i skatteintäkter.

En majoritet av fastighetsbolagen anser att förslaget är positivt eller mycket positivt. Endast en mindre andel är neutral till förslaget. Förslaget skiljer sig inte till så stor del från hur

[81] Årsredovisningslagen
[82] Aktiebolagslagen
[83] Dagens industri, *Skatt på orealiserade värden kan aldrig accepteras* (2005)

redovisningen hos juridisk person ser ut idag varför det antagligen skulle vara relativt enkelt att ratificera hos bolagen.

Det stora problem som finns med en redovisning på detta sätt är att risken för företagets kapitalinvesterare ökar. I och med att en stor del orealiserat kapital kan delas ut, minskar företagets likvida medel. Låt oss exemplifiera med en stark lågkonjunktur på marknaden. Fastighetspriserna rasar under flera år. Situationen blir så svår att en del företag går i konkurs. Skulle dessa företag då ha kunnat dela ut tidigare orealiserade värdestegringar på dess fastigheter är sannolikheten stor att dess tillgängliga likvida medel inte täcker dess skulder. Detta kommer på så sätt att drabba företagets kapitalinvesterare.

d) Uppfyllandet av grundläggande principer för redovisningen

Det kan diskuteras huruvida ovanstående tre förslag uppfyller de grundläggande principer för redovisningen som diskuterades under teorin. Att redovisa värdeförändringen i resultaträkningen infriar de krav som anges i kongruensprincipen, det vill säga att alla intäkter och kostnader skall redovisas över resultaträkningen. Detta förslag kan dock sägas strida mot realisationsprincipen genom att intäkten eller kostnaden som värdeförändringen ger upphov till inte är realiserad. Att redovisa verkliga värden kan även strida mot försiktighetsprincipen eftersom värderingen många gånger är behäftat med en viss osäkerhet. Att sedan låta denna värdering gå över resultaträkningen för att på så sätt låta den bli en del av resultatet kan till stor del inte ses som att behandla redovisningen med försiktighet.

Förslaget om civilrättslig utdelningsspärr skulle kunna strida mot kongruensprincipen om värdeförändringen redovisas direkt mot eget kapital. Förslaget går dock mer i stäv med försiktighetsregeln och realisationsprincipen eftersom förslaget inte kommer att innebära att den orealiserade värdeförändringen kommer att ge upphov till en intäkt eller kostnad i resultaträkningen och då inte bidra till ett kassaflöde.

Inte heller det sistnämnda förslaget om att redovisa värdeförändringen som fritt eget kapital med tillhörande skuldkonto för upplupna skatteskulder strider mot realisationsprincipen. Förslaget strider dock mer mot försiktighetsprincipen eftersom fastighetsbolagen får en möjlighet att dela ut en viss del av det orealiserade kapitalet.

Vidare kan det konstateras att samtliga förslag kan sägas strida mot matchningsprincipen. Denna princip innebär att kostnader skall kostnadsföras under samma period som hänförbara intäkter. Vid en värdering av förvaltningsfastigheter till verkligt värde kommer det många gånger inte att uppstå en kostnad eftersom värdet på fastigheten bestäms av marknaden.

5.3.2 Analytikers syn på redovisningen av värdeförändringar på förvaltningsfastigheter

IFRS redovisningsrekommendationer syftar till att göra det enklare för investerare att läsa och jämföra företagens finansiella rapporter. Analytiker kan sägas representera företagets investerare då det är dessa som skall kunna göra rättvisande analyser av företaget och dess aktiekurs. Därför är dessa analytikers åsikter viktiga vid utformandet av hur redovisningen av värdeförändringar på förvaltningsfastigheter skall utformas.

Undersökningen riktad till analytikerna visar att 60 % av dessa respondenter är för en redovisning av orealiserade värdeförändringar i resultaträkningen. Resultatet skiljer sig inte nämnvärt från undersökningen riktad till fastighetsbolagen där en mycket knapp majoritet var för en redovisning på detta sätt. Att majoriteten av analytikerna anser att värdeförändringar på förvaltningsfastigheter ska redovisas i resultaträkningen är en syn på redovisningen som inte delas med Bo Nordlund och Peter Malmqvist, vilka är skeptiker till en redovisning på detta sätt. Samtliga analytiker är för en standardisering av redovisningen av dessa värdeförändringar om de skall redovisas i resultaträkningen. Nordlund anser att värderingarna av fastigheterna är alltför osäkra. En standardisering skulle dock kunna minska denna osäkerhet som i sin tur innebär en högre validitet i redovisningen.

Vidare frågade vi analytikerna om var i resultaträkningen de anser att redovisningen av värdeförändringar skall ske. Av de förslag vi presenterade i undersökningen fann analytikerna tre alternativ lämpliga. Dessa var:

1. Realiserade och orealiserade värdeförändringar skall redovisas i rörelseresultatet men separerat ifrån varandra.
2. Realiserade och orealiserade värdeförändringar redovisas i nettoresultatet men separerat ifrån varandra.
3. Realiserade värdeförändringar i rörelseresultatet och orealiserade värdeförändringar i nettoresultatet.

20% av analytikerna tyckte att alternativ ett var lämpligast, 50% ansåg alternativ två som mest gångbart och 30% menade att det sista alternativet skulle var mest rättvisande. Detta visar att endast 2 av 10 analytiker vill ha med orealiserade värdeförändringar i resultatet för rörelsen. På så sätt har de överlag samma syn på redovisningen som tidigare omnämnda experter. Sammanfattningsvis kan dock urskönjas att det råder enighet i en större efterfrågan på krav på hur redovisningen av värdeförändringar skall se ut i framtiden.

5.3.3 Förslag om dubbla redovisningar

Enligt en av Bo Nordlunds forskningsrapporter finns ett behov av någon slags referenspunkt att jämföra verkliga värden mot. Ett möjligt förslag är att upprätta dubbla redovisningar specifikt för förvaltningsfastigheter. I den externa redovisningen skulle ett verkligt värde på förvaltningsfastigheterna redovisas i enlighet med IAS 40. I den interna redovisningen skulle förvaltningsfastigheten redovisas enligt gamla principer till ursprungligt anskaffningsvärde. Detta värde skulle sedan skrivas av i den utsträckning fastigheter slits ut eller skrivas upp/ner om det skulle vara fallet.

Både Peter Malmqvist och Bo Nordlund är positiva till idén med dubbla redovisningar. Båda respondenterna framhäver dock problematiken med att hålla reda på vilka kostnader som ligger till grund för förslitningar. Malmqvist anser att den avskrivning som ligger till grund för förslitningen på fastigheten idag många gånger är schablonmässig. Han anser därför att det kan vara bättre att följa underhållskostnader och investeringar i fastighetsbeståndet. Skulle Malmqvist analysera två företag med samma vinst och samma avkastning skulle han med hjälp av en redovisning av underhållskostnader kunna se vilket företag som går bäst. Höga underhållskostnader skulle kunna ses som en indikation på långsiktig stabilitet i företaget.

Nordlund anser att förslitningar även kommer att kunna utläsas av redovisningen om fastigheter skulle värderas till verkligt värde. I en rationell och effektiv marknad minskar en fastighet i värde på grund av förslitningar. Över tiden minskar en fastighet i värde ungefär på samma sätt som tidigare avskrivningar. Även då förslitningar på detta sätt kommer att kunna avläsas i form av värdeminskningar på förvaltningsfastigheterna i redovisningen, kommer matchningsprincipen inte att kunna upprätthållas. Konjunkturer i marknaden kommer att styra marknadspriset på fastigheten från år till år. Även då en fastighet kan ha minskat i värde lika mycket som tidigare avskrivningar över en tioårsperiod, skulle stora fluktuationer i värderingen kunna uppkomma från år till år.

En nackdel till förslaget om dubbla redovisningar är den extra arbetsåtgång som krävs för att upprätthålla två redovisningar. Fastighetsbolagen har dock redan idag två redovisningar då en redovisning används i koncernen och en redovisning används i den juridiska personen. Genomgående framgick det av genomförda enkätundersökningar att båda grupper av respondenter inte ser några stora problem med dubbla redovisningar.

5.4 Sammanfattande matris

Fastighetsbolagen	Analytiker	Sakkunniga
Verkligt värde		
• Verkligt värde baseras på en kassaflödesmodell	• Verkligt värde skall baseras på en ortsprismodell	• Enligt IAS 40 är verkligt värde detsamma som marknadsvärde
Intern/externvärdering		
• 30% värderar hela fastighetsbeståndet externt	• Vill att det ska finnas krav på ett visst inslag av extern värdering på fastighetsbeståndet	• Både intern och extern värdering ökar tillförlitligheten på värderingen
Implementering		
• Bolagen är i stort sett positiva till imple-menteringen av IAS 40	• Positivt inställda till implementeringen av IAS 40	• Positiva överlag, men ser även problem med implementeringen av IAS 40
Olika redovisningar i koncern och juridisk person		
• Finner överlag inte några problem med att ha olika redovisningar i koncern och juridisk person	• Ser inga stora problem med två olika redovisningar i koncern och juridisk person	• Vill ha en mer enhetlig redovisning i bolagen
Redovisning i RR		
• Hälften av bolagen anser att orealiserade värde-förändringar skall redovisas i resultat-räkningen	• 60 % är för en redovisning av orealiserade värdeförändringar i resultaträkningen	• Anser att orealiserade värdeförändringar inte skall redovisas i resultaträkningen
Bundna fonder		
• Positiva till att koppla orealiserade värdeförändringar till bundna fonder	• Ingen åsikt	• Ser det som det bästa förslaget till att upprätthålla dubbelbeskattningen
Standardisering		
• För en standardisering av hur orealiserade värdeförändringar skall redovisas	• Positiva till en standardisering av hur orealiserade värdeförändringar skall redovisas	• Eftersträvar en standardisering av hur orealiserade värdeförändringar skall redovisas

6. SLUTSATSER

I detta kapitel presenterar författarna det resultat och de slutsatser som framkommit i arbetet. Vidare presenteras egna reflektioner, en kritisk granskning av arbetet samt förslag till hur framtida forskning inom problemområdet skulle kunna se ut.

6.1 Slutsatser

- En implementering av IAS 40 i fastighetsbolagen har inte visat sig vara enkel. Möjligheten att göra rättvisande värderingar av förvaltningsfastigheterna är närmast omöjlig. Vid en värdering av dessa fastigheter till verkligt värde måste hänsyn tas till ett antal svårberäkneliga variabler.

- För att erhålla en rättvisande värdering av förvaltningsfastigheterna till verkligt värde och följa IAS redovisningsprinciper är ortsprismetoden att föredra. Vi ser dock en stor skillnad i det värde som företagen ser som verkliga värden och den definition som anges i IAS 40. Fastigheterna värderas till värden som ligger under det pris fastigheten senare säljs för. Detta beror på att företagen använder en kassaflödesbaserade värderingsmetod som till stor del grundar sig i variabler som inte stämmer överens med marknadens variabler. Detta resulterar i att företagen får fram ett värde på fastigheterna som inte är ett marknadsvärde, utan är ett värde som är specifikt för företaget. Om en kassaflödesmetod tillämpas, skall beräkningarna göras utefter marknadsmässiga bedömningar.

- För att värderingen av förvaltningsfastigheter skall bli så tillförlitlig som möjligt krävs en internvärdering samt ett visst inslag av externvärdering. Den interna värderingen är viktig då bolagen själva har stor kunskap om sina egna fastigheter. Externvärdering skall göras för att försäkra att den interna värderingen följer marknadsvärdet.

- Det finns en liten risk i att företagens utdelningspolitik kan påverkas av orealiserade värdeförändringar, varför implementeringen av IAS 40 i juridisk person kan ha effekt på kassaflödet. Om orealiserade värdeförändringar skall ligga till grund för en beskattning skulle detta påverkar kassaflödet mycket negativt. Samtliga respondenter är emot detta förslag. Det finns även en farhåga att vissa av företagens bonusprogram kan komma att påverkas av implementeringen och på så sätt påverka kassaflödet.

- En knapp majoritet av de respondenter som besvarat våra enkätundersökningar önskar att värdeförändringar på förvaltningsfastigheter skall redovisas i resultaträkningen. Då värdeförändringar har stor påverkan på resultatet ställer analytikerna högre krav på en standardisering av var värdeförändringar på fastigheterna skall redovisas i resultaträkningen. Detta minskar osäkerheten i resultatet och gör det lättare att tolka och jämföra finansiella rapporter från olika bolag.

- Promemorians förslag om att beskatta orealiserade värdeförändringar är omöjlig att genomföra. En bättre lösning enligt en klar majoritet av respondenter och intervjuade experter skulle kunna vara att införa en civilrättslig utdelningsspärr. På så sätt kan förvaltningsfastigheter redovisas till verkligt värde utan att fastighetsbolagen behöver betala skatt på orealiserade värdestegringar. Inte heller staten kommer att förlora skatteintäkter då en avsättning till bunden fond omöjliggör en utdelning av värdestegringarna. Således innebär förslaget minimala konsekvenser på företagens kassaflöden.

6.2 Egna reflektioner

Vår uppfattning är att det största problemet med implementeringen av IAS 40 är osäkerheten kring värderingen av förvaltningsfastigheter till verkligt värde. Genom vår undersökning av fastighetsbolagen har det framkommit att en värdering till största grad sker genom en kassaflödesbaserad värderingsmetod. En värdering av dessa fastigheter efter kassaflödesmetoden innebär att värderingsmän måste uppskatta framtida hyresintäkter och diskonteringsräntor. Vi anser att osäkerheten i dessa värderingar kan bli mycket stora. Att låta dessa värderingar redovisas i resultaträkningen och på så sätt bli en del av företagets resultat innebär att det kommer att bli svårare att göra rättvisande analyser av fastighetsbolagen. Vidare kommer denna sortens redovisning att öka volatiliteten i resultatet i mycket stor utsträckning. Vår mening är ändå att dessa siffror skall redovisas i resultatet. Detta motiverar vi genom att vi anser att värdeförändringar på förvaltningsfastigheterna är en del av fastighetsbolagens kärnverksamhet. Fastighetsbolagens affärsidé kan sägas vara att dels inbringa hyresintäkter på fastigheterna men även att låta dem stiga i värde för att sälja dem med vinst. Vi anser dock att den orealiserade värdeförändringen endast skall redovisas i nettoresultatet, det vill säga utanför rörelseresultatet, på grund av den stora osäkerheten i värderingen. För att minska osäkerheten för analytiker tycker vi också att det borde ställas krav på en ökad standardisering av redovisningen av dessa värdeförändringar. Detta skulle göra det enklare för företagets intressenter att analysera och jämföra olika fastighetsbolag och gör det svårare för fastighetsbolagen att själva påverka dess resultat för egen vinning.

Vi anser också att det är mycket viktigt att inte bortse från de fördelar som finns med en värdering och redovisning av anskaffningsvärden. Därför föreslår vi att det borde upprättas interna redovisningar, utöver de idag existerande externa redovisningarna, där en fortsatt redovisning av fastigheterna skall ske till anskaffningsvärde. Detta gör det möjligt att följa värdeförändringar som uppkommit på grund av exempelvis förslitningar och omfattande renoveringar av fastigheterna.

IAS 40 syftar inte till att ge företagen några kassaflödespåverkande konsekvenser. Skall värdeförändringar på förvaltningsfastigheter redovisas i resultaträkningen i juridisk person är det av stor vikt att de kassaflödespåverkande konsekvenserna hålls på en låg nivå. Att tvinga fastighetsbolagen till en beskattning av orealiserade värdestegringar på fastigheterna, ser vi som fullt otänkbart. Det är dock mycket viktigt att det inte heller är möjligt för företagen att dela ut dessa värdestegringar. Det förslag vi ser som mest lämpligt att lösa problematiken är att införa en civilrättslig utdelningsspärr.

6.3 Kritisk granskning

Då vi påbörjade arbetet med denna kandidatuppsats lade vi mycket fokus kring problematiken vid beskattning av orealiserade värdeförändringar på förvaltningsfastigheter. Under detta skede sattes stor vikt vid att insamla litteratur, forskning och övriga artiklar för att införskaffa oss information till en grund för uppsatsen. Det visade sig dock i ett tidigt stadium att problemområdet var större än så. En implementering av IAS 40 innebär stora skillnader i redovisningen för fastighetsbolagen. Detta ledde till att vi snart hade ett mycket brett problemområde som till stor del visade sig vara relativt outforskat. Den tidigare

litteratur vi införskaffat visade sig inte ha den relevans vi tidigare hade antagit. När vi ser tillbaka på arbetet i efterhand skulle det ha varit mer effektivt att fokusera på mer specifika problem av implementeringen. Vi skulle på så sätt ha kunnat ha tid att göra en mer djupgående analys av problemområdet. Exempelvis skulle mer djupgående intervjuer med analytiker och fastighetsbolag kunnat ge oss ett bättre material som skulle kunna resultera i mer rättvisande analyser. Vid vår enkätundersökning riktad till fastighetsbolagen tycker vi oss kunna urskönja en viss okunskap hos dessa respondenter av vad implementeringen av IAS 40 i den juridiska personen kommer att innebära för dem. Från flera respondenter har vi erhållit svar som: ”Så är det väl idag?” och ”Det är väl så man gör?” på frågor om redovisning och beskattning som inte är besvarade i dagsläget. Vi tror att en implementering av IAS 40 kommer att innebära en långt mycket större skillnad i redovisningen hos fastighetsbolagen än vad de själva har en uppfattning om. Vid mer djupgående intervjuer skulle möjligheten att analysera detta påstående vara större.

En vidare analys av svaren från enkätundersökningen riktad till fastighetsbolagen visar att vissa av våra frågor till viss del missuppfattades. Detta skulle kunna ha eliminerats genom en större tydlighet i enkätfrågorna samt en större kunskap om problemområdet från oss. Vi förutsåg att fastighetsbolagen var mer insatta i problematiken än vad de egentligen var. Därför gav vi inte respondenterna en tillräckligt omfattade bakgrund till vissa enskilda enkätfrågor.

6.4 Förslag till fortsatt forskning

Flera fastighetsbolag har på senare tid utfört bolagiseringar av fastigheterna. Detta innebär att flera fastigheter förpackas i ett bolag. Enligt Bo Nordlund blir vinsten vid en försäljning av andelar av bolaget skattebefriad om dessa andelar är näringsbetingade. En närmare forskning krävs kring hur denna transaktion skall redovisas.

I våra grannländer, främst Norge och Danmark, har implementeringen av IASB:s redovisningsrekommendationer kommit längre. Ett intressant förslag till fortsatt forskning skulle vara att analysera hur implementeringen av IAS 40 skett samt hur skatteproblematiken har lösts i dessa länder.

En redovisning av värdeförändringar på förvaltningsfastigheter har givit upphov till stora svängningar i resultatet i koncernredovisningen för fastighetsbolagen. Per-Erik Waller tror dock att denna volatilitet kan komma att minskas i framtiden. Ett möjligt forskningsområde skulle kunna vara att följa utvecklingen på detta område.
Till år 2009 beräknas redovisningsrekommendationerna i IAS 40 implementeras i juridisk person. Detta kan ge kassaflödespåverkande konsekvenser inom bolagen. Det skulle vara intressant att göra en fortsatt uppföljning kring hur implementeringen av IAS 40 i juridisk person kommer att påverka fastighetsbolagen och dess kassaflöden.

7. KÄLLFÖRTECKNING

Skriftliga källor

Forskningsrapporter
Nordlund Bo, *Bedömning av nedskrivningsbehov – fastigheter i redovisningen* (2004)
Nordlund Bo, *Accounting for Investment Property at Fair Value According to IAS 40 Fair Value Model (2004)*
Nordlund Bo, *Vilken information från marknaden används som underlag vid värdering av kommersiella fastigheter.* (2004)

Litteratur
Artsberg Kristina, *Redovisningsteori –policy och praxis,* Liber ekonomi, Malmö (2005)
Denscombe Martyn, *Forskningshandboken.* Lund studentlitteratur (2005)
Gustavsson Bengt, *Kunskapande metoder.* Lund studentlitteratur (2004)
Smith Dag, *Redovisningens* språk. Lund studentlitteratur (2000)

Publicerade artiklar
Dagens Nyheter, *Nya regler lyfter fastighetsbolag* (2005)
Dagens Industri, *Skatt på orealiserade värden kan aldrig accepteras* (2005)

Regelverk
Aktiebolagslagen, Sveriges Rikes lag (2005)
FAR, *Internationell redovisningsstandard i Sverige - IFRS/IAS 2005*. FAR förlag Stockholm (2005)
Inkomstskattelagen, Skattelagstiftningen 05:1 (2005)
SOU 2005:53, *Beskattning när tillgångar värderas till verkligt värde*, Finansdepartementet (2005)
Årsredovisningslagen, Sveriges Rikes lag (2005)

Elektroniska källor

Elektroniska uppslagsverk
Nationalencyklopedin, Bra Böcker AB (1998)

Genomförda enkätundersökningar
Enkätundersökning ställd till förvaltningsbolagen
www.corporatetools.net/test.asp?x=1585&z=6635
Enkätundersökning ställd till analytiker av förvaltningsbolagen
www.corporatetools.net/test.asp?x=1672&z=6101

Internet
www.absagax.se
www.affarsdata.se
www.brinova.se
www.capona.se
www.castellum.se
www.fabege.se
www.fastpartner.se
www.fastighetsindex.se
www.heba.se
www.hufvudstaden.se
www.klovern.se
www.kungsleden.se
www.ljungbergsgruppen.se
www.pwc.com
www.riksbank.se
www.tornet.se
www.wallenstam.se
www.wihlborgs.se

Muntliga källor

Eriksson Leif - *Skattejurist på Querin, Eriksson & Partner*
Malmqvist Peter - *Analyschef på Nordnet AB*
Nordlund Bo - *Redovisningsspecialist inom fastigheter på KPGM*
Waller Per-Erik - *Fastighetsvärderare och ekonomisk fastighetsrådgivare på Öhrlings PricewaterhouseCoopers*

8. BILAGOR

Under denna rubrik ger författarna presentationer av de fastighetsbolag som undersökts för arbetet. Vidare ges fulltext av genomförda intervjuer med sakkunniga inom problemområdet samt egna kommentarer från respondenter från genomförd enkätundersökning riktad till noterade fastighetsbolag i Sverige.

8.1 Bilaga 1: Presentation av förvaltningsbolagen

8.1.1 Brinova

Brinovas affärsidé är att skapa värden genom att förvärva, förädla, förvalta och sälja fastigheter. Brinovas fastighetsbestånd bestod den 30 september 2005 av 58 fastigheter belägna i södra och mellersta Sverige med en uthyrbar yta om 433.900 kvadratmeter och totala årshyresintäkter om 220 Mkr. Fastighetsbeståndet utgörs av logistikfastigheter, andra kommersiella fastigheter och bostadsfastigheter med ett totalt bokfört värde på förvaltningsfastigheter per 30 september 2005 om 2.1 Mdkr. Huvudkontoret och bolagets säte är beläget i Helsingborg. [84]

8.1.2 Capona

Caponas affärsidé är att äga och aktivt förvalta hotellfastigheter på den nordiska hotellmarknaden. Fastighetsbeståndet per den 30 september 2005 bestod av totalt 26 hotellfastigheter, varav 23 var belägna i Sverige och tre i Norge. I årsredovisningen från 2004 kan utläsas att fastigheternas bokförda värde uppgick till 3.8 Mdkr.[85]

8.1.3 Castellum

Castellum är ett fastighetsbolag med fastigheter till ett värde av drygt 20 Mdkr och en total uthyrningsbar yta, som till större delen omfattar kommersiella lokaler, om ca 2,5 miljoner kvadratmeter. Verksamheten fokuseras på tillväxt i kassaflöden och resultat, vilket ger förutsättningar för en långsiktigt god värdetillväxt, samtidigt som aktieägarna kan erbjudas en konkurrenskraftig utdelning. [86]

8.1.4 Fabege

Fabege var fram till 2005 verksamt under namnet Wihlborgs Fastigheter AB. Kommersiella lokaler och projekt i Stockholmsregionen utgör kärnan i verksamheten. Fabege är ett av Sveriges ledande fastighetsbolag med fastigheter till ett bokfört värde av 26,1 Mkr. Fastighetsbeståndet är koncentrerat till Stockholmsregionen med ett utbud av kommersiella lokaler om drygt 2,1 miljoner kvadratmeter. Fabeges cirka 250 fastigheter finns bland annat i

[84] www.brinova.se (2005)
[85] www.capona.se (2005)
[86] www.castellum.se (2005)

innerstaden, Kista, Solna, Täby och Södra Hammarbyhamnen/Nacka. Börsvärdet för Fabege uppgick den 31 december 2004 till drygt 13 Mdkr.[87]

8.1.5 Fastpartner

Fastpartners affärsidé är att äga, förvalta egna fastigheter. FastPartners strategi är och har under de senaste åren varit att fokusera och koncentrera sitt fastighetsbestånd till stockholmsregionen samt att prioritera kommersiella fastigheter före bostadsfastigheter, god värdestillväxt och positiva kassaflöden. Det bokförda värdet på dess fastigheter uppgår till 3.4 Mdkr.[88]

8.1.6 HEBA

HEBA äger ett fastighetsbestånd omfattande totalt 55 fastigheter. Av dessa är 52 belägna i Stockholms stad, Huddinge kommun och Lidingö stad samt resterande tre i Borlänge kommun. Den totala uthyrningsbara ytan uppgår till 231.874 kvadratmeter. Företaget har 3.244 bostadslägenheter som omfattar 208.669 kvadratmeter motsvarande cirka 90% av den uthyrningsbara ytan. Antalet lokaler är 236 stycken med en yta om 23.205 kvadratmeter. Det sammanlagda marknadsvärdet för HEBA-koncernens fastigheter uppgår vid 2004 års bokslut till 2.3 Mdkr.[89]

8.1.7 Hufvudstaden

Hufvudstaden är ett av Sveriges mest specialiserade fastighetsbolag. Fastighetsbeståndet är nästan helt kommersiellt och består främst av kontors- och butiksfastigheter i Stockholms och Göteborgs mest centrala delar. Den 31 december 2004 ägde Hufvudstaden 32 fastigheter med en uthyrbar yta om cirka 407.000 kvadratmeter och en årshyra om cirka 1,3 Mkr.[90]

8.1.8 Klövern

Klöverns affärsidé är att som partner med lokal förankring aktivt förvärva, utveckla och sälja fastigheter utanför storstadsregionerna i Sverige. Per 30 juni 2005 ägde Klövern 167 fastigheter med ett hyresvärde på 750 Mkr.[91]

8.1.9 Kungsleden

Kungsleden är ett fastighetsbolag som ser avkastningen som viktigare än fastighetens kategori och geografiska läge. Fastighetsbeståndet per 30 september 2005 bestod av 560 fastigheter med en yta om 2.642.000 kvadratmeter och ett bokfört värde om 19.2 Mdkr. Fastigheterna var belägna i 138 kommuner. I de tre storstadsregionerna Storstockholm, Storgöteborg och Öresundsregionen återfanns 57 procent av fastigheternas bokförda värde.[92]

---

[87] www.fabege.se (2005)
[88] www.fastpartner.se (2005)
[89] www.heba.se (2005)
[90] www.hufvudstaden.se (2005)
[91] www.klovern.se (2005)
[92] www.kungsleden.se (2005)

8.1.10 Ljungbergsgruppen

Ljungberggruppens affärsidé är att förvärva, äga, utveckla och förvalta fastigheter i Stockholmsregionen. Värdeutveckling och tillväxt ska skapas genom att med ett långsiktigt lönsamhetstänkande utveckla och förvalta fastigheter i nära kontakt med hyresgäster och marknad. Fastighetsbeståndet ska vara geografiskt koncentrerat till Stockholmsregionen med inriktning mot större förvaltningsenheter på starka delmarknader. Ljungberggruppen fastighetsbestånd innehåller både bostäder, kontors- och handelsytor samt ett stort antal byggrätter. Nettoomsättning för år 2004 uppgick till 712 Mkr.[93]

8.1.11 Sagax

Sagax är ett fastighetsbolag som fokuserar på att förvärva, utveckla och förvalta fastigheter och fastighetsbolag. Deras geografiska fokus ligger på Stockholmsregionen och den fastighetskategori de prioriterar är lager och lätt industri. Sagax fastighetsinnehav uppgår till 405.000 kvadratmeter fördelat över 39 fastigheter och tomträtter. Fastighetsportföljens värde per 30 september uppgick till 1.6 Mdkr.[94]

8.1.12 Tornet

Tornet AB är ett fastighetsbolag noterat på Nya Marknaden. Fastighetsbeståndet har en uthyrbar area om cirka 1,1 miljoner kvadratmeter och ett bokfört värde om drygt 10 Mdkr. Fastighetsbeståndet är huvudsakligen koncentrerat till Sveriges fyra största städer; Stockholm, Göteborg, Malmö och Uppsala. Tornets affärsidé går ut på att ska skapa och realisera värden genom effektiv och lyhörd förvaltning samt idérik utveckling av sina fastigheter. När fastigheterna är färdigutvecklade och marknadsförutsättningarna optimala, avveckla bolagets tillgångar för att återföra frigjort kapital till aktieägarna.[95]

8.1.13 Wallenstam

Wallenstams affärsidé är att förvärva, förvalta, förädla och försälja fastigheter. Allt i syfte att förse en föränderlig marknad med ändamålsenliga bostäder och lokaler i utvalda storstadsregioner. Fastigheternas värde uppgick per den 30 september 2005 till 15.7 Mdkr varav rörelsefastigheter utgör 271 Mkr.[96]

8.1.14 Wihlborgs

Wihlborgs är ett fastighetsbolag med fokus på kommersiella fastigheter i Öresundsregionen. Fastighetsbeståndet är beläget i Malmö, Helsingborg, Lund och Köpenhamn. I Malmö och Helsingborg är Wihlborgs ett av de ledande fastighetsbolagen. Fastigheternas bokförda värde uppgick per 30 september 2005 till 7,6 Mdkr.[97]

[93] www.ljungbergsgruppen.se (2005)
[94] www.absagax.se (2005)
[95] www.tornet.se (2005)
[96] www.wallenstam.se (2005)
[97] www.wihlborgs.se (2005)

8.2 Bilaga 2: Intervjuer

8.2.1 Intervju med Bo Nordlund – Redovisningsspecialist inom fastigheter på KPGM samt teknisk licentiat vid avdelningen för bygg- och fastighetsekonomi på Kungliga tekniska högskolan – 27 oktober 2005.

- Känner du till delbetänkandet till *Beskattning när tillgångar värderas till verkligt värde?*(SOU 2005:53) från juni – 2005? Vad är vidare din ställning till delbetänkandet?

Jag har tittat på den men inte läst den från pärm till pärm. Min reflektion är att man har uppmärksammat problematiken med förvaltningsfastigheterna som värderas löpande till verkligt värde men jag tror att man missat problematiken med rörelsefastigheterna. Rörelsefastigheterna kan omvärderas till verkligt värde enligt Revaluation Model och den fond som uppstår när man värderar om dessa fastigheter kallas omvärderingsreserv enligt IFRS. Den skall avsättas till fond för verkligt värde enligt Årsredovisningslagen. Fond för verkligt värde ska vara en fri fond. Som jag uppfattar det har man i det gamla skattesystemet som vi haft i Sverige skiljt på omsättningstillgångar och kapitaltillgångar. En kapitaltillgång skrivs av efter de värdeminskningsavdrag på byggnaden som uppstår. Har man gjort nedskrivningar har man inte behövt göra avdrag skattemässigt. Inte heller uppskrivningar som skrivs av har påverkat det skattemässiga omkostnadsbeloppet då avskrivningarna har återlagts i deklarationen.
Vi har även byggnadsrörelser som skriver av omsättningsfastigheter efter reglerna om lagerfastigheter med skillnaden att om man skriver ned lagerfastigheter får man ett direkt avdrag. Nu har man generaliserat hela systemet och kallar allt för förvaltningsfastigheter. Förvaltningsfastigheter ska värderas löpande till verkligt värde och detta innebär att vi kan få realiserade vinster som skall tas upp till beskattning. Vid nedgångar får vi då ett avdrag med vissa restriktioner. Sen har vi ett omkostnadsbelopp som skattemässigt stämmer med det redovisade värdet. Problematiken som försöker lösas är att man inte ska kunna dela ut orealiserade värdestegringar. Dubbelbeskattningsprincipen måste upprätthållas. Rörelsefastigheterna redovisas med avskrivningar på hela avskrivningstiden och den värdestegring som vi realiserar sätts av till en fond för verkligt värde och den är per definition fritt eget kapital. Den är på så sätt inte väl behandlad. Eftersom jag inte jobbar så mycket med skatter har jag inte haft tiden att sätta mig in i just det området, men jag tycker att promemorian har missat att behandla rörelsefastigheterna. En rörelsefastighet belägen centralt i en större stad borde i de flesta fall vara lika lätta att värdera som en förvaltningsfastighet. Problemen borde ligga mer i fabriker och liknande lokaler ute på landet Där är det svårare att uppskatta ett verkligt värde. En fabrik skulle dock kunna vara en förvaltningsfastighet och enligt IAS 40 måste den då i alla fall värderas.

- Till skillnad från förvaltningsfastigheter skrivs rörelsefastigheter av kontinuerligt. Detta leder till problem med matchning av kostnader och intäkter. Värdena svänger och dessa värdesvängningar ger upphov till kostnader och intäkter. Skall en skillnad mellan dessa fastigheter göras?

Många tycker att IAS 16 är omodern. Redovisningsteori kan ses utifrån en finansiell och en fysisk kapitalansatts. IAS 40 bygger på en finansiell kapitalansatts där en vinst kan

uppkomma vid uppvärderingar i resultaträkningen. Detta är fastigheter som innehas för att erhålla hyresintäkter och/eller värdestegring. Det huvudsakliga affärsområdet är att tjäna pengar på hyresintäkter och värdestegringar på fastigheterna. En rörelsefastighet innehas som en produktionsfaktor när huvudverksamheten är inom ett annat område. Då har man istället en fysisk kapitalansats. Detta innebär att man bokar vinsten mot eget kapital egentligen då man värderar upp fastigheten. Rörelsefastigheter skrivs vidare alltid av även om de värderas varje år. Detta skiljer rörelsefastigheter och förvaltningsfastigheter.

- Vad ser du som det största problemet vid värdering av förvaltningsfastigheter till verkligt värde?

Om vi jämför en fastighet med en obligation är varje fastighet unik och en obligation generell. När det säljs obligationer på en marknad kan man läsa av marknadspriset direkt. Den ena obligationen är den andra lik givet att det är samma löptid etc. Där har man objektivt avläsbara värden medan värdering av fastigheter bygger på subjektiva bedömningar i mycket högre inslag.
Vid värdering av en fastighet går man ut på marknaden och tittar på vad tidigare likartade fastigheter sålts för tidigare. Man delar upp marknaden i till exempel centrala kontra perifera och nya kontra äldre områden. Antag att vi tittar på segmentet bostadsfastigheter i innerstaden. Vi har ett värderingsobjekt som ligger på en plats. Sedan har vi ett antal jämförelseobjekt som tidigare har sålts. Den första fastigheten såldes för 10, den andra såldes för 12 och den tredje såldes för 8. Med hjälp av detta kan vi dra slutsatser om vårt värderingsobjekt. Precisionen blir dock därefter. Vi kan aldrig säga en exakt summa på värderingsobjektet. Vi skulle kunna anta att det ligger ungefär vid 10. En del värderare skulle säga 10 med en möjlig skillnad på 10% åt något håll.

- Skall värderingen utföras internt eller av utomstående värderingsmän?

Både de externa oberoende experterna och de interna värderarna sitter på sätt och vis i samma båt. De har samma underlagsmaterial båda två. Däremot är det bra om det blir en större andel av fastighetsbeståndet som blir värderat av externa oberoende värderare. Det kan upplevas som mer trovärdigt om värderingsmannen inte har koppling till företaget. Exempelvis om den värderingsansvarige på företaget har ett bonusavtal som är kopplat till aktiekursen. Detta skulle kunna ge negativa konsekvenser. Men sådana strukturer måste det upparbetas en plan för att problem inte skall uppkomma i förlängningen. Revisorerna är antagligen intresserade av att se hur sådana strukturer med kopplingar till bonusavtal liknande fungerar. På så sätt vore det bra om det finns ett stort inslag av externa oberoende värderare i processen. Det är möjligt att ett rullande schema skulle kunna upparbetas där en femtedel eller fjärdedel värderas externt per år. På så sätt skulle värderingsmännen värdera hela beståndet över exempelvis en femårsperiod. Revisorn har inte ansvar för årsredovisningen, detta ansvar ligger på styrelse och VD i företaget. Revisorn har dock ansvar för sin revisionsberättelse. För att säkerställa revisionsberättelsens goda kvalité förespråkar jag någon typ av team som arbetar med värdering och vet vilka frågor som ska ställas. Teamet ska kunna göra stickprov på olika värderingar antingen med en oberoende extern expert eller med en expert på värderingar inom företaget. Denne ska ha som arbetsområde att gå in och granska att värderingen är gjord på ett allmänt vedertaget sätt.

Detta innebär att det vid värderingen har beaktats marknadsdata och tidigare transaktioner på marknaden.
Att ha externa värderare med i processen leder till en något högre tillförlitlighet. Enligt en amerikansk forskningsrapport visade det sig att et var betydligt viktigare i den population som undersöks att företagen hade externa oberoende värderare i värderingsprocessen än vilken av de stora revisionsbyråerna som sedan undertecknade revisionen. Detta visar att det i alla fall i USA var viktigt för trovärdigheten att det fanns externa oberoende experter med i värderingsprocessen.

- En förvaltningsfastighet skall redovisas till verkligt värde vilket brukar vara liktydigt med dess marknadsvärde. Det kan ses som svårt att hitta ett korrekt marknadsvärde på en förvaltningsfastighet även om det anses finnas en marknad.
    - Hur anser du att man gör den mest effektiva värderingen av en fastighet?

Jag anser att all fastighetsvärdering är av ortsprismodellen. Det finns inget annat sätt och säkerställa vad marknaden anser en fastighet är värd. Vid fall där man har ett dåligt underlag för ortsprismodellen kan man tillämpa en avkastningskalkylbaserad metod, exempelvis kassaflödesmetoden. Vid denna metod beräknas framtida hyresintäkter eller hyresinbetalningar. En uppskattnings görs om hur marknaden bedömer driftutbetalningar och underhållsbetalningar. Detta leder till att vi kommer fram till ett driftnetto. Detta driftsnetto nuvärdesberäknas. Ett problem är att bestämma kalkylränta. Detta bestäms utifrån räntan på riskfri statsobligation samt möjliga alternativa investeringar. Låt oss säga att vi har en bestämd summa pengar som vi skall investera. Dessa kan vi då investera i en obligation eller i en fastighet. Vi uppskattar en riskfri realränta på 2 % samt inflation under perioden på 2 %. Till skillnad från en obligation har en fastighet också en risk i utestående hyresinbetalningar. Denna risk måste beräknas. Riskpremien skall vara ett påslag på alla omkostnader som inte kan förutses i kassaflödet. Med en fastighet ser även utgående betalningsströmmar annorlunda ut än med en obligation. Fastigheter kväver underhållskostnader för, många gånger oförutsedda, utgifter. Som analytiker kan man bara göra så goda bedömningar som möjligt. Till slut finns det ändå en restpost kvar. Det finns ändå alltid risker kvar som inte kan elimineras. Därför krävs ett riskpåslag. Hur beräknas då riskpåslaget?
Då går man till marknaden i alla fall och ser vilken riskpremie marknaden har satt för andra fastigheter. Alltså har all fastighetsvärdering sin grund i Ortsprismodellen i alla fall. Enligt IAS 40 gäller: ”den bästa bedömning av verkligt värde på en fastighet är att jämföra marknadsvärdet på fastigheter i samma läge med samma avtal som den bedömda fastigheten” Man kan sedan utöka Ortsprismodellen eller använda sig av en kassaflödesmetod. Problemen sitter dock fortfarande i risken. Den vet vi inte förrän vi vet vad marknaden är beredd att köpa och sälja fastigheten för. Jag anser att Ortsprismetoden ger den säkraste värderingen.
Nästa problem är att man bolagiserar fastigheterna i dag. Den enskilda fastigheten kommer inte fram på samma sätt. Vi förpackar istället flera fastigheter i ett bolag. Då vi sedan säljer bolaget blir en del av vinsten skattefri om andelen är näringsbetingad. Var syns denna affär i redovisningen? På vilken nivå gjordes affären upp? Detta leder till stora problem. Det finns en stor risk att personer som räknar på detta får fritt spelrum och själva väljer vilka

kalkylräntor och liknande som ska användas utan att ha belägg för detta i rena fakta. Det finns en risk framöver med värderingar av detta slag att man anser sig kunna ha belägg för använda kalkylräntor genom finansteori som i realiteten aldrig går att läsa av på marknaden. Använd kalkylränta får en mycket stor betydelse i värderingen.

- Gällande redovisningsprinciper för koncernbolag idag ger bolagen en möjlighet att välja om de vill värdera förvaltningsfastigheter till verkligt värde alternativt anskaffningsvärde. Om samma redovisningsprinciper skulle införas för samtliga börsbolag i Sverige skulle företagen fortfarande ha en möjlighet att värdera till de gamla reglerna. Vi tror att en implicering av de nya redovisningsprinciperna kan innebära stora engångskostnader i form av skatter då fastigheter många gånger kan vara kraftigt undervärderade i företagens redovisning. Detta kan medföra att företagen tvingas hålla kvar vid gamla värderingsmetoder.
    - Kommer de nya principerna gällande värdering till verkligt värde att få någon genomslagskraft hos företag i Sverige?

De företag som har valt att redovisa till verkligt värde i koncernredovisningen har låst sig vid denna värdering nu. IAS 40 tillåter inte att man går ifrån marknadsvärde till anskaffningsvärde. Däremot är det tillåtet att gå från anskaffningsvärde till marknadsvärdesmodellen. Underförstått betyder detta att marknadsvärdet är mycket bättre. Koncernen är dock inget skattesubjekt. Den nationella normgivningen i Sverige ges idag ut av Redovisningsrådet. Redovisningsrådet säger att så snart det är möjligt utan att bryta mot andra lagar skall moderbolaget följa samma redovisningsprinciper som koncernen. Moderbolagen kommer dock att värdera till anskaffningsvärde så länge det är möjligt om de skulle tvingas beskatta orealiserade värdestegringar. Detta påverkar likviditeten mycket negativt. Om vi antar att vi har ett bolag som genererar noll i kassaflöden och gör en miljard i orealiserade värdestegringar på ett år. De behöver då låna 280 miljoner av banken för att leverera till staten. Detta är en effekt som jag inte heller tror att staten önskar sig. Enligt promemorian ni refererar till, har uppdraget varit att upprätthålla dubbelbeskattningen. Då har man inte sett någon annan lösning än att beskatta värdestegringar. Ett förslag är att gå vidare och utreda om det är möjligt att koppla värdestegringar till bundna fonder, för att göra det omöjligt att dela ut dem. På så sätt skulle man kunna komma åt skatteproblematiken. Frågan är om det finns möjligheter att göra detta. Många gånger sätter direktiv inom EU stopp för lösningar av detta slag.

- Hur skulle IASB ställa sig till bundna fonder?

Jag tror inte att IASB skulle ha något emot fonder av detta slag. Ur deras perspektiv finns till exempel inte en uppskrivningsfond heller. IASB ser redovisningen ur koncernperspektiv och svenska uppskrivningsfonder har inget värde för IASB. De sätter större värde i omvärderingsreserver och dylikt. Vi har vidare ett nationellt problem med vår egen lagstiftning då denna inte är något IASB lägger någon vikt vid.

- Ser du ett förslag om bundna fonder som möjligt?

Mitt problem är att jag inte riktigt vet hur det här kommer att se ut ur ett EU-rättsligt perspektiv. Jag har talat med justitiedepartementet och hört att man skulle upprätthålla dubbelbeskattningsprincipen genom att sätta 28 % skatt på orealiserade värdeförändringar och 72 % sätts till kontot fritt eget kapital. Då företaget vill dela ut orealiserade kapital ska

det tas upp till beskattning i deklarationen. Detta stötte dock på problem med gällande EU-direktiv varför förslaget var omöjligt att genomföra. Det var då de kom fram till förslaget att koppla värdeförändringar till resultaträkningen. Utredningen kände sig tvungna till detta givet de direktiv de fått.
Jag har inte tänkt igenom alla konsekvenser men känner dock rent intuitivt att det är klart att man inte skall dela ut orealiserade värdestegringar. Jag tror att de flesta noterade fastighetsbolag håller med mig om detta. De flesta anser att det måste finnas någon koppling mellan utdelningspolitiken och kassaflödet. Det finns en negativ inställning till att dela ut icke realiserade vinster. Bolagen är så pass förståndiga att de inte delar ut detta kapital. Det är inte alls omöjligt att koppla kapitalet till bundna fonder. Snarare skulle det vara positivt ur den aspekten att man inte lockas att dela ut orealiserade värdestegringar.
Vidare skulle det krävas en bokföring vid sidan av för att hålla isär de vinster som kommer från orealiserade värdestegringar och de vinster som är kassaflödesgenererade. Det har förslagits att man behåller ett anskaffningsvärden på kvarvarande fastigheter. Skillnaden mellan detta värde och det redovisade verkliga värdet skulle då redovisas som en orealiserad värdestegring. En justering i bokföringen skulle ske när man sedan säljer av fastigheten. Propositionen till den nya aktiebolagslagen föreslår att styrelsen i bolagen skulle vara tvungen att tala om i vinstdispositionsbeskrivningen hur stor andel av det fria kapitalet som var orealiserat. En prövning skulle ske om det var lämpligt att dela ut detta kapital. Detta skulle stärka försiktighetsregeln i aktiebolagslagen.

- Priset på fastigheter går oftast i marknadscykler. På grund av makroekonomiska orsaker kan skillnader i marknadsvärden vara tillfälliga.
    - Efter hur lång tid kan man anse att en fastighet faktiskt har gått upp/ner i värde?

Det finns flera problem i att fastställa när en fastighet verkligen har fått ett annat värde. Det första är att mätbarheten av vad som faktiskt händer. IASB:s synsätt är att mäta värdet på fastigheterna på ett något sånär tillförlitligt sätt från ett kvartal till ett annat. Enligt detta synsätt ska vi redan i kvartalet tala eventuella värdeförändringar. Det är svårt att förutspå hur företagen kommer att hantera detta synsätt. Det är värdesvängningarna på fastigheterna som skall visas i redovisningen. Detta är möjligtvis inte långsiktigt hållbart men för de fastigheter som säljs idag skall värdet bestämmas idag, det som säljs imorgon värderas till morgondagen.

- En förvaltningsfastighets värde påverkas framför allt av efterfrågan på marknaden men även av förslitningar på byggnaden. Tidigare avskrivningar på byggnaden skulle återspegla dessa förslitningar. Dessa avskrivningar kostnadsfördes vidare i resultaträkningen och påverkade på så sätt resultatet. Skulle omvärderingar av förvaltningsfastigheter redovisas direkt mot eget kapital skulle denna kostnad ej uppkomma i resultaträkningen.
    - Skulle en sådan separering kunna vara möjlig?

Det är nog fullt möjligt. Det viktiga är att man kan hålla reda på alla komponenter. En diskussion måste föras om vad definitionen på en avskrivning egentligen är. Vad är det som egentligen skrivs av? Det finns olika skolor med olika teorier. En skola hävdar att en

avskrivning är en allokering av historiska anskaffningskostnader. Andra lite mer moderna skolor säger att avskrivningen är prisförändringen mellan anskaffningstillfället och avyttringstillfället. Rörelsefastigheter kan säkert också omvärderas, men med rörelsefastigheter handlar det mer om en allokeringsprocess till skillnad från förvaltningsfastigheter där det mer handlar om en prisförändringsprocess. Genom konjunkturer år priset på fastigheter väldigt mycket upp och ner. Skulle vi säga att vi lever i en inflationslös ekonomi har vi aven i prisförändringssynsättet i en realekonomi där vi skulle få en allokering genom att vi har negativa värdeförändringar. Problemet är att ekonomiska systemet är så komplext att för blotta ögat ser det ut som att fastigheterna stiger i värde. Egentligen är det dock frågan om en tillfällig uppgång i priserna. Över tiden ser en rationell och effektiv marknad igenom detta. Någon gång kommer marknadspriserna att vända nedåt. Hade vi inga konjunkturer och ingen inflation skulle det inte bli någon skillnad mellan prisförändringssynsättet och allokeringssynsättet men har vi prisförändringssynsättet får vi prisförändringen som en avskrivning. Ibland går den upp och ned men över tiden blir avskrivningarna ungefär det samma.

- Värdeskillnader mellan olika fastigheter skall idag kunna kvittas mot varandra. Skulle exempelvis fastighet 1 öka i värde 100000 på grund av ändrad efterfrågad på marknaden och fastighet 2 minska i värde 100000 på grund av förslitningar skulle förslitningen på fastighet 2 kunna kvittas mot värdeökningen på fastighet 1.
    - Skall kvittningar mellan värdeförändringar på olika fastigheter alls kunna äga rum?

Det låter besynnerligt om avdrag på olika kapitaltillgångar inte får äga rum om tillgången har tappat i värde. Ska företagen betala skatt för värdestegringar borde de även kunna få göra avdrag om tillgången fått ett lägre värde.
Om man skall ha beskattning på värdestegringar borde man även tillåta avdrag för värdenedgångar. Skulle fastighetsbolagen behöva låna pengar till att betala beskattningen på värdeökningar kommer vi att få en situation där bankerna har finansierat hela skatteintäkterna till staten.

- Redovisningsmässigt skulle det vara mest korrekt att redovisa varje fastighet enskilt. Detta kan dock innebära stora värderingskostnader för fastighetsbolagen.
    - Skall fastigheter värderas enskilt eller delas upp i olika grupper?
    - Skall ”likvärdiga” fastigheter jämställas?

Huvudspåret är att värdera varje enskild fastighet. Sedan kan det finnas exempelvis kvarter som bara består av bostäder med likvärdig standard, byggnadsår och hyreskostnader. De är flera olika registerfastigheter men det är en sammanhållen enhet som i redovisningen behandlas på samma sätt. Jag har värderat så mycket och vet att det inte tillför något mer värde att värdera varje enskild enhet i ett sådant förhållande. Man får samma resultat om man värderar hela kvarteret. Sedan kan det vara ett kvarter där det finns en fastighet som är kommersiell. Fastigheten liknar de andra fastigheterna rent tekniskt, men hyresavtalen på denna fastighet avviker från marknadsmässig hyra. Bostadshyresmarknaden är reglerad men kommersiella fastigheter har en marknadshyra. Då kan inte hela kvarteret värderas som en enhet.

- I Danmark och Norge är värdeförändringar kopplade till bundna fonder.
    - Hur har marknaden reagerat i dessa länder?

Jag har inte hunnit titta på hur de har gjort i Norge eller Danmark. Jag vet bara att de godkände IAS 40 mycket tidigare i Danmark än här.

- I delbetänkandet till *Beskattning när tillgångar värderas till verkligt värde* diskuteras möjligheten till användningen av civilrättslig utdelningsspärr som ett alternativ till att säkerställa dubbelbeskattningen. Denna åtgärd avfärdas på tidigt stadium då utredningens direktiv endast ger utredaren av delbetänkandet möjligheten att utreda en möjlig komplettering till skattelagstiftningen.
    - Ser du någon möjlighet att detta ändå kan vara ett alternativ?

Om man bortser ifrån att det finns ett legalt hinder i ett EU-direktiv tycker jag att alternativet är positivt.

- Finns det någon mening att utreda detta vidare?

Om det finns någon väg att komma runt EU-direktivet vore det helt klart intressant. Då upprätthåller man dubbelbeskattningsprincipen, men man gör det bara i de fall där man väljer att dela ut orealiserade vinster.

- I artikeln ”Accounting for Investment Property at Fair Value According to IAS 40 Fair Value Model” påvisar du hur resultatet för fastighetsbolag kan påverkas om värdet på dess fastigheter sänks flera år i rad. Ett fastighetsbolag som faktiskt påvisar positiva resultat för rörelsen (i form av hyresintäkter etc.) kan på grund av värdesänkningar på dessa fastigheter ändå uppvisa ett negativt resultat.
    - Skall värdeförändringar över huvud taget redovisas över resultaträkningen?

Jag tycker personligen att värdeförändringarna är så pass osäkra att det inte känns bra att ha dem i resultaträkningen. Risken finns att fokus hos läsaren av resultatrapporterna förskjuts till sådant som företagen själva inte kan påverka. Jag ogillar att värdeförändringar ska redovisas i resultaträkningen.

- Skulle det finnas någon möjlighet att frikoppla redovisning och beskattning på detta område?

Egentligen är redovisningen inom fastighetsbranschen frikopplad i stora stycken redan idag. Bolagen har en möjlighet att göra andra värdeminskningsavdrag i deklarationen än vad som görs i redovisningen. Vi kan aktivera saker i redovisningen som vi yrkar direktavdrag för som reparation och underhåll ur skatterättsligt hänseende. Om man tittat på uppskrivningar till exempel rör det inte beskattningen. Nedskrivningar rör inte beskattningen om fastigheterna är redovisade som lagerandelar eller lagerfastigheter. Detta gör att det finns en skattelogik och en redovisningslogik. Sedan finns det de som hamnar i kläm. Småföretagare till exempel har många gånger inte de resurserna att hänga med i vad som gäller vid beskattningen av tillgångar. De skulle antagligen önska att redovisning och beskattning går hand i hand.

- I promemorian talar man om att IFRS skall gälla för de större bolagen medan de mindre bolagen inte behöver följa samma regler.
    - Vad tror du om att man försöker klassificera reglerna efter bolagsstorlek?

Bokföringsnämnden har utvecklat ett projekt att kategorisera företagen storleksmässigt efter fyra kategorier: K1, K2, K3 och K4. K 4 inkluderar företag som skall följa IFRS. K1 är enskilda näringsidkare och sådana företag som omsätter högst tre miljoner. Ligger företaget i någon av de högra kategorierna skall de utveckla en mer detaljerad och på så sätt svårare redovisning. Det anser jag är föredömligt. Jag arbetade tidigare på KPMG i Arvika där jag var revisor i ett antal små företag. Skulle IFRS införas i dessa bolag skulle det innebära slutet för all företagsverksamhet i Sverige. Det är därför väldigt bra att reglerna differentieras.

- Vi har som förslag att ett anskaffningsvärde på förvaltningsfastigheter ändå skall stå kvar i företagens redovisning även om dessa fastigheter värderas till verkligt värde. Företagets fastigheter skulle beskattas först vid avyttring och då mot anskaffningsvärdet. Redovisningsmässigt skulle förvaltningsfastigheter värderas till verkligt värde i balansräkningen. Eventuella uppgångar skulle låsas i bundet eget kapital och således ej vara utdelningsbart. På så sätt skulle värdet på fastigheterna vara rättvisande i redovisningen samtidigt som det ej finns möjlighet att företaget kan dela ut obeskattat kapital. Detta skulle innebära att redovisningen till viss del måste frikopplas från beskattningen.
    - Är detta alternativ möjligt? Vilka fördelar/nackdelar ser du med alternativet?

Det låter liknande det man i promemorian säger att man skall utreda vidare. Det vill säga att låta värdestegringarna gå till en bunden fond. Jag tycker att jag ser fördelar med att hantera det på det sättet men nu är vi väldigt koncentrerade på att prata om utdelningar. Vi har även en annan dimension på problemet. Bonusavtal som är skrivna med sikte på marknadsvärdet kommer vi inte åt med denna lösning. Om man kopplar bonusavtal till orealiserade vinster blir det kassaflöden av orealiserade vinster på det sättet med.

8.2.2 Intervju med Per-Erik Waller – fastighetsvärderare och ekonomisk fastighetsrådgivare på Öhrlings – 10 november, 2005

- Skulle en implementering av IAS 40 i börsnoterade moderbolag innebära en större marknad för fastighetsvärderare?

Nej, det tror jag inte. Det påverkas inte alls då fastigheterna redan nu värderas till verkligt värde i koncernredovisningen. Nästan alla bolag vi tittat på (16 stycket varav 14 noterade samt AP-fastigheter och Vasakronan) värderar alla utom tre en stor del av sitt fastighetsbestånd vid årsskiftet genom externvärdering. De externvärderar ej vid kvartalen. Jag utgår ifrån att de som externvärderade förra året gör det nu med. Det spelar då ingen roll om man ska tillämpa värdeförändring i juridisk person eller inte. Värderingar pågår redan i full utsträckning. Det är några som inte värderar alls. Hur man kan skriva att man inte externvärderar på samma sida som man skriver att man följer IAS 40 är underligt.

- Hur såg det ut innan IAS 40 började tillämpas?

För några år sedan blev det aktuellt att man skulle upplysa marknaden om verkligt värde i not. Innan dess var det många som externvärderade ändå. Det var en viktig information. Först fanns det med bara av informationsskäl för att öka och ge ett bättre analysunderlag för läsarna. Sedan kom krav på att upplysa om värdet i förberedelsen till IAS där de sista bolagen följde med. Hufvudstaden var de sista att nämna marknadsvärdet. Fastighetsvärdering har funnits i årsredovisningen länge.

- Känner du till delbetänkandet till *Beskattning när tillgångar värderas till verkligt värde?*(SOU 2005:53) från juni – 2005?
    - Vad är din ställning till delbetänkandet?

Jag känner inte till det.

- IFRS ger fastighetsbolagen möjlighet att omvärdera sina fastigheter till verkligt värde istället för anskaffningsvärde i balansräkningen.
    - Vilka fördelar/nackdelar ser du med värdering till verkligt värde i jämförelse med värdering till anskaffningsvärde?

Marknadsvärdet är en bra kapitalbas och är viktigt för att kunna fatta riktiga beslut. För mig är verkligt värde det samma som marknadsvärde. Anskaffningsvärdet är bara en siffra som ger historiska värden. Den innehåller väldigt lite information för en beslutsfattare. En branschkollega sade att anskaffningsvärdet är fullständigt exakt och fullständigt ointressant. Marknadsvärdet är mer osäkert men viktigt vid alla beslut. Det är det enda riktiga värdet. Nackdelar med redovisning till verkligt värde är att bedömningen av framtiden är behäftad med osäkerhet. Detta ger en mycket osäker siffra som skall vara med i redovisningen. Över tiden kommer osäkerheten att försvinna. Det är ju värdeförändringen som hamnar i resultaträkningen vilket ger stora slag i resultatet.

- Vad ligger som grund för en värdering av förvaltningsfastigheter?
    - Hur går värderingen till i praktiken? Används interna modeller för värdering?

Förvaltningsfastigheter är definierat som något man vill ha avkastning från i form av hyra eller värdestegring. Hyresintäkter är en viktig parameter. Jag brukar dela upp det i driftnettot idag och driftnettoutvecklingen på marknaden i framtiden. Framtiden är viktig och historien mindre viktig. Vad det kostat att bygga eller köpa fastigheten är ingen bra approximation på marknadsvärdet. All typ av fastighetsvärdering är en form av ortsprismetod och den innebär att man härleder viktiga faktorer från transaktioner och icke transaktioner då även icke genomförda transaktioner ger en bild på hur marknaden fungerar. Det bästa är att exempelvis titta på ett radhusområde där det kanske säljs 10 % av fastigheterna per år. Då får man en bra bild av hur aktörerna prissätter vilket man sedan kan man föra över på värderingsobjektet. För kommersiella fastigheter kan man ha en ortsprismetod även på intäkter och kostnader och framförallt på avkastningskraven. Man får analysera de transaktioner som görs och då blir direktavkastningskravet, som kanske inte är ett krav men ett nyckeltal, oerhört viktigt. Nästan alla använder någon form av kassaflödesmodell vid värdering och den innehåller ett visst mått av ortsprismodellen. Man kan aldrig beräkna ett exakt marknadsvärde. Det måste bestämmas.

- Kan det bli stor skillnad på resultatet beroende på vilken modell man använder sig av?

Det är inte räknedosan som ska vara värdepåverkande. Alla sifferuppställningar är likadana. Det är dock mycket ”indata” i en sådan här modell och om värdena i dessa parametrar skiljer sig åt ger det stor genomslagskraft i resultatet. Avkastningskravet, hur du bedömer hyran framöver, är oerhört viktigt. Det är inte ovanligt att det kan uppstå skillnader på värderingen av ett och samma hus. Däremot är min erfarenhet den att de stora värderingsföretagen brukar värdera stora fastighetsbestånd till relativt lika värde.

- Tar man hänsyn till svängningar på marknaden?

Marknadsvärdet bedöms vid en viss tidpunkt och de förväntningar som finns speglas också i värdebedömningen. Marknadsvärdebedömning är en färskvara.

- Tas det hänsyn till att exempelvis ett bestånd har haft en stadig ökning av värdet under en tioårsperiod samtidigt som det i ett annat bestånd varit stora svängningar?

Ja, det påverkar risken och det tas med i bedömningen av avkastningskraven och riskpremien.

- Hur beräknas diskonteringsräntan?

Det finns många olika varianter. De flesta fastighetsvärderare börjar med att titta på det bedömda direkta avkastningskravet. Sedan multipliceras detta med inflationen. Det måste vara ett nära samband mellan direktavkastningskravet och kalkylräntan. Det är endast den bedömda inflationen som skiljer. Blir kalkylperioderna värdepåverkande är det inte bra. Har man exempelvis en femårig kalkyl kan det se ut som om man använt sig av fem stycken ettårskalkyler som är ställda efter varandra för att kunna belysa att något ej är under normaliserade förhållanden. Det kan handla om överhyror och underhyror. Det är inflationen som ska vara bryggan mellan direktavkastningskravet och kalkylräntan.

- Skall värderingen utföras internt eller av utomstående värderingsmän?

Företagen har väldigt god kunskap om sitt fastighetsbestånd och om hur sin marknad fungerar varför det är naturligt att de själva ska värdera sina bestånd. Värderingen är viktig för att ha kontroll över vad tillgångar som genererar resultat är värda. Sen finns det många fördelar med att värderingen sker externt. Trovärdigheten ökar hos intressenterna och bolagen får också ”input” av en oberoende part och får på så sett ett annat perspektiv på hur marknaden fungerar. De får marknadsinformation, kan verifiera sin egen värdering och ökar trovärdigheten i siffrorna. Att bolagen själva ska värdera är självklart men jag vill se en kombination av externvärdering och internvärdering.

- Hur ser det ut idag. Värderas fastigheterna externt eller internt i bolagen?

De flesta börsnoterade bolagen värderar externt vid årsskiftet. Klövern externvärderar vid varje kvartal, AP-fastigheter externvärderar två gånger per år. En del bolag för diskussioner med externvärderare för få ”input” till sina egna modeller.

- Hur anser du att förvaltningsfastigheter borde värderas?

Enligt branschpraxis.

- Fastighetsbolagen sålde ut 10 % av fastigheterna under första halvåret i år. Var det då någon skillnad på priset de sålde för jämfört med den interna värderingen?

Ja, det var det och det är väldigt intressant. Det tycker jag skapar frågor ur ett fastighetsvärderingsperspektiv. Har bolaget gjort en bra affär eller har det gjorts en undervärdering på fastigheten eller är skillnaderna ett bra uttryck på hur marknaden fungerar idag?

- Innebär detta att bolagen tenderar att undervärdera fastigheterna?

Jag vet inte riktigt men det kan vara så att om bolaget vet att de ska sälja fastigheten i nästa kvartal kan det bli så att man värderar lite lågt. Det är nämligen inte kul med en försäljning som inte genererar någon vinst. Jag tror dock att eventuella skillnader kommer att minska över tiden. Det är ju trots allt försöksår och alla är osäkra på hur man ska göra. Det finns ännu ingen branschgemensam syn på hur man ska hantera värderingen i redovisningen.

- Hur tycker du att det ska hanteras i redovisningen?

Antingen har man med värdeförändringen redan i rörelseresultatet eller har man med det i nettoresultatet. Man kan också välja att bara lägga de realiserade värdeförändringarna i rörelseresultatet och de orealiserade värdeförändringarna utanför. Jag föredrar att ta med värdeförändringen i rörelseresultatet.

- Hur motiverar du detta?

I mina ögon hör värdestegring på fastigheten till kärnverksamheten. Det är dock inte bra att det inte finns en gemensam syn i branschen på vad som ska tas med i rörelseresultatet. Det blir svårt att jämföra bolagen nu men det kommer att bli bättre med tiden. Driftnettot är också viktigt att lyfta fram och när nästan hälften av resultatet består av värdeförändringar är det viktigt för bolagen att skriva utförligt om dessa i rapporteringen.

- Anser du att marknaden för förvaltningsfastigheter är effektiv idag?

Den är mer effektiv än någonsin då det är många olika aktörer på marknaden nu. Den är så effektiv som den kan bli.

- Det mest accepterade sättet att värdera en förvaltningsfastighet är utefter dess marknadsvärde. En förvaltningsfastighet kan vara unik i exempelvis plats och karaktär varför ett marknadsvärde kan vara svårt att bestämma. Finns det andra sätt att värdera en förvaltningsfastighet till verkligt värde än att titta på marknadsvärdet? En förvaltningsfastighet genererar framtida kassaflöden. Skulle man kunna värdera fastigheten genom att diskontera framtida förväntade kassaflöden?

Ja, det är det man gör i stor utsträckning. Jag uppskattar att ca 99 % av värderingen av förvaltningsfastigheter sker med kassaflödesmetoden. Ortsprismetoden ligger förstås som sagt alltid med som grund.

- Kan företagen själva påverka värdet?

All marknadsbedömning är behäftad med osäkerhet men sett över tiden är det orimligt att ett företag avviker från marknaden i övrigt. Exempelvis AP-fastigheter och Vasakronan har en gemensam marknad och ändå har de olika värdeförändringar i sina rapporter. Frågan är vilken redovisning som är rätt.

- Ser du en risk med att den interna värderingen kan få en stor inverkan på resultatet då resultatet påverkas i hög grad av värdeförändringar?

Det är en jätterisk. Genomsnittligt ligger värdeförändringen bara på 3 % per år men detta står ändå för halva resultatet. Tittar man på en tjugoårsperiod är det sällan värdeförändringen ligger på 0-6 % utan den är oftare högre eller negativ. Det kan med andra ord bli stora svängningar i resultatet. Volatiliteten ökar markant.

- Det finns många incitament till att fastighetsbolagen skulle övervärdera sina fastigheter. Ett exempel är om bonusprogram till ledningen skulle vara knutna till aktiekursen. Kortsiktigt skulle ledningen då tjäna på höga värden på tillgångarna då detta brukar höja börskursen. Finns det en möjlighet till att en värdering till verkligt värde leder till att fastigheter tenderar till att övervärderas?

Då små förändringar påverkar mycket är det inte särskilt begåvat att ha bonusprogram kopplat till värdeförändringar. Till exempel om vi har en stark marknad men en dålig förvaltning kan värdeutvecklingen som följer marknaden ensamt ge ett positivt resultat. Det blir missvisande gällande koppling mellan prestationen och bonusprogrammet.

- Priset på fastigheter går oftast i marknadscykler. På grund av makroekonomiska orsaker kan skillnader i marknadsvärden vara tillfälliga. Går det att uppskatta hur långa dessa marknadscykler kan anses vara?

Självklart finns det ett starkt samband mellan fastigheternas avkastning och BNP-utvecklingen. Hur långa dessa cykler pågår är svårt att säga. På 80-talet gick det upp och 90-

talet ner. Nu går det lite upp. Det kommer antagligen att komma några stora slag även i framtiden.

- Efter hur lång tid kan man anse att en fastighet faktiskt har gått upp/ner i värde?

Vid varje värderingstillfälle, det vill säga vid kvartalsrapporten. Det minst sannolika är att det inte har skett en värdeförändring.

- Ibland kan det vara så att en högkonjunktur är orsaken till värdestegringen. Skall detta värde tas med i redovisningen?

Marknadscykler påverkar självklart värdet och det kan leda till högre volatilitet men eftersom reglerna är skrivna som de är så är det självklart att värdestegringen skall tas med i redovisningen. Man ska marknadsvärdera vid varje rapporteringstillfälle.

- Redovisningsmässigt skulle det vara mest korrekt att redovisa varje fastighet enskilt. Detta kan dock innebära stora värderingskostnader för fastighetsbolagen. Skall fastigheter värderas enskilt eller delas upp i olika grupper?

Grundprincipen är att värdera fastighet för fastighet. Det går dock att klumpa ihop fastigheter som är väldigt lika till sin karaktär och ålder. Ett kvarter kan ibland slås ihop till ett objekt, men man måste då vara väldigt försiktig. Att slå ihop fastigheter tjänar man inte mycket på då marginalkostnaden är relativt låg.

- Vi har som förslag att ett anskaffningsvärde på förvaltningsfastigheter ändå skall stå kvar i företagens redovisning även om dessa fastigheter värderas till verkligt värde. Företagets fastigheter skulle beskattas först vid avyttring och då mot anskaffningsvärdet. Redovisningsmässigt skulle förvaltningsfastigheter värderas till verkligt värde i balansräkningen. Eventuella uppgångar skulle låsas i bundet eget kapital och således ej vara utdelningsbart. På så sätt skulle värdet på fastigheterna vara rättvisande i redovisningen samtidigt som det ej finns möjlighet att företaget kan dela ut obeskattat kapital. Detta skulle innebära att redovisningen till viss del måste frikopplas från beskattningen. Ser du detta alternativ möjligt?

Att betala skatt på värdeförändringar är ej begåvat. Därför är alla förslag där man slipper detta bra. Däremot är jag osäker på om man ska låsa fast värdeförändringen. Jag ser inte samhällsnyttan med det. Det är ju dock självklart att risknivån ökar om orealiserade vinster delas ut.

- Har du något övrigt att tillägga?

Det finns en risk i att för få externvärderingar under året kan leda till stora värderingsskillnader vid en externvärdering vid årsskiftet.
Det är svårt att säkerhetsställa att antaganden vid värdering är relevanta vid värderingstidpunkten. Hur ska man värdera nyköpta fastigheter? Man tillträder en fastighet den första oktober men priset bestämdes redan den första juli. Då är det svårt att bestämma vilket värde som ska redovisas.

8.2.3 Telefonintervju med Peter Malmqvist – Analyschef på Nordnet – 10 november 2005

- Känner du till delbetänkandet till *Beskattning när tillgångar värderas till verkligt värde?*(SOU 2005:53) från juni – 2005?

Jag känner till det men har ingen bestämd uppfattning om det. Har inte läst den men pratat med ett antal revisorer om det.

- IFRS ger fastighetsbolagen möjlighet att omvärdera sina fastigheter till verkligt värde istället för anskaffningsvärde.
  - Vilka fördelar/nackdelar ser du med värdering till verkligt värde i jämförelse med värdering till anskaffningsvärde?

Om man måste betala skatt på värdeförändringarna så ser jag inga fördelar. Ur ett strikt värderingsperspektiv är alla kassautflöden från företaget negativa. Om detta innebär tidigareläggning av skatteutbetalning av en värdestegring ser jag inga fördelar. Då är det bättre att låsa fast redovisningen till anskaffningsvärde och presentera sidoinformation om verkligt värde i noterna. Informationen är relevant ur värderingsperspektiv.

  - Skall värderingen utföras internt eller av utomstående värderingsmän?

Låt utomstående värderingsmän värdera delar av beståndet på ett ambulerande schema. Jämför interna värderingar med externa värderingar. Redogör för skillnaden mellan värderingarna. Externa värderingsmän värderar en åttondel av bestånden vart åttonde kvartal. Jämföra interna och externa värderingar. Om värderingarna inte stämmer skall justeringar göras. Viktigt med tillförlitlighet. Relativt liten sektor. Värderare och fastighetsbolag pratar med varandra. Extern tillförlitlighetsverifiering.

- En förvaltningsfastighet skall redovisas till verkligt värde vilket brukar vara liktydigt med dess marknadsvärde. Det kan ses som svårt att hitta ett korrekt marknadsvärde på en förvaltningsfastighet även om det anses finnas en marknad.

Jag ser värderingen i väldigt grova drag. Vill gärna se utjämnande trender i fastighetsvärdering. Det finns ingen marknad då det inte finns homogena produkter. Därför kan man inte prata om ett marknadspris. Allt annat: Verkligt värde, kalkylerat värde. Det handlar alltid med tillgångar som är icke-monetära om en Avkastningsvärdering. Viktigast är att omvärlden ser att värderingen är gjord på tillförlitligt sätt. Ett sätt är att bjuda in externa värderingsmän.

  - Anser du att marknaden för förvaltningsfastigheter är effektiv idag?

Ingen effektiv marknad. Finns ingen marknad på så sätt att det finns en marknad där man ska låta marknadspriser ska ligga till grund för redovisningen. Väldigt viktigt att skilja på marknadsvärden och andra typer av beräknade värden.

- Gällande redovisningsprinciper för koncernbolag idag ger bolagen en möjlighet att välja om de vill värdera förvaltningsfastigheter till verkligt värde alternativt anskaffningsvärde. Om samma redovisningsprinciper skulle införas för samtliga börsbolag i Sverige skulle företagen fortfarande ha en möjlighet att värdera till de gamla reglerna. Vi tror att en implicering av de nya redovisningsprinciperna kan

innebära stora engångskostnader i form av skatter då fastigheter många gånger kan vara kraftigt undervärderade i företagens redovisning. Detta kan medföra att företagen tvingas hålla kvar vid gamla värderingsmetoder.

- Kommer de nya principerna gällande värdering till verkligt värde att få någon genomslagskraft hos företag i Sverige?

Om det blir skatt på värdeförändringen tror jag inte att det kommer att ske någon implementering. Är det möjligt för koncernbolag som belangat en värdering till verkligt värde att kliva av redovisningsprincipen om de en gång anammat det. Jag som placerare skulle vilja se att de gjorde det.

- Hur skulle en implementering kunna införas på bästa sätt för att företagen skulle välja metoden att värdera till verkligt värde?

En implementering av att man måste betala skatt på värdeförändringen. Ser inte hur man inför det utan ser det som direkt negativt. Det ska inte införas. Det ska se ut som det gör idag. Om skattemyndigheterna skulle acceptera en medelväg genom att man tar upp fastigheterna till verkligt värde och att man tar värdeförändring direkt mot eget kapital så skulle detta vara bra

- Priset på fastigheter går oftast i marknadscykler. På grund av makroekonomiska orsaker kan skillnader i marknadsvärden vara tillfälliga.
    - Efter hur lång tid kan man anse att en fastighet faktiskt har gått upp/ner i värde?

Jag har bara exempel. Fastighetsbubblan på börsen. Fastigheter gick upp i fem år på 80-talet. Sedan ner 90 % under 2,5 år. Då var de nere under det värde de hade innan bubblan tog fart. Från slutet av 1992 har fastighetsaktier stigit ungefär 10 gånger under en 10-årsperiod vilket är en fantastisk avkastning. Aktierna kommer att någon gång falla tillbaka. Man får acceptera att värdet är mer varierande. Man kommer att få stora fluktuationer på resultatet. Därför är det bättre att föra direkt mot eget kapital.

- En förvaltningsfastighets värde påverkas framför allt av efterfrågan på marknaden men även av förslitningar på byggnaden. Tidigare avskrivningar på byggnaden skulle återspegla dessa förslitningar. Dessa avskrivningar kostnadsfördes vidare i resultaträkningen och påverkade på så sätt resultatet. Skulle omvärderingar av förvaltningsfastigheter redovisas direkt mot eget kapital skulle denna kostnad ej uppkomma i resultaträkningen.
    - Skall en separering göras i redovisningen mellan värdeförändringar som är påverkade av marknaden och värdeförändringar som är påverkade av förslitningar?

Ja, men till följd av separeringsproblemet tror jag inte att jag själv skulle kräva det av företagen eftersom den värdeförändringen som ligger på grund av förslitning är så schablonmässig. Bättre att följa underhållskostnader och investeringar i fastighetsbeståndet. Om man har samma vinst och samma avkastning i två bolag. Bättre med det företag som har höga underhållskostnader. Långsiktig stabilitet i ett företag i ett företag med stora underhållskostnader.

- Värdeskillnader mellan olika fastigheter skall idag kunna kvittas mot varandra. Skulle exempelvis fastighet 1 öka i värde 100000 på grund av ändrad efterfrågad på marknaden och fastighet 2 minska i värde 100000 på grund av förslitningar skulle förslitningen på fastighet 2 kunna kvittas mot värdeökningen på fastighet 1.
    - Skall kvittningar mellan värdeförändringar på olika fastigheter alls kunna äga rum?

Jag är intresserad av att försöka följa olika marknadsområden. Marknadsområden: Stockholms innerstad, Storstockholm, inre Göteborg, Göteborg med omnejd. Residensstäder, universitetsstäder. Följa olika slag av fastigheter i de geografiska segmenten. God utveckling på bostadsfastigheter medan kommersiella fastigheter har en mer ljummen marknad. Viktigt att skilja på dessa. Skilja kontorsfastigheter mot övriga fastigheter. Mer intressant att följa värdeförändringar på dessa fastigheter.

- Redovisningsmässigt skulle det vara mest korrekt att redovisa varje fastighet enskilt. Detta kan dock innebära stora värderingskostnader för fastighetsbolagen.

Det är i princip det jag förutsätter. Fastigheters kvalitet kan variera otroligt. Exempel en kommersiell fastighet på Biblioteksgatan eller en tvärgata till Bibliteksgatan – stor skillnad. Helt olika värde då olika hyror. Väldigt lokal fastighetsvärdering. Vi pratar kvarter. Standard på fastigheterna är avgörande. Varje enskild fastighet skall värderas.

- Förvaltningsfastigheter inom olika områden kan påverkas i olika stor grad av omvärldsfaktorer.

Detta talar för en väldigt lokal värdering.

- Att lägga värdeökningar på förvaltningsfastigheter i bundna fonder är ett alternativ. På detta sätt skulle ingen skatt behöva betalas på orealiserade intäkter och vidare skulle utdelningar av värdeökningar som inte är beskattade omöjliggöras.
    - Ser du detta förslag som möjligt?

Ja! Ett bra förslag.

    - Vilka för- och nackdelar ser du med förslaget?

Redovisning fokuserad på fonder av de slaget i balansräkningen. Ej över resultaträkningen.

- Utredningen ser ett problem i att redovisningen har en så stark koppling till beskattningen i Sverige.
    - Skulle det finnas någon teoretisk möjlighet att minska kopplingen mellan redovisning och beskattning i framtiden.

På sätt och vis har man gjort det i och med att de redovisningsrekommendationer vi pratar om gäller koncernredovisningen. Detta är inget område där jag arbetar. Jag arbetar nästan bara med koncerner. I och med att det är börsbolag är det koncernen som är viktig.

- I ett land som Storbritannien skall förvaltningsfastigheter redovisas till marknadsvärdet i balansräkningen. Förändringar i marknadsvärdet skall bokföras direkt mot eget kapital.

Jag har ingen koll på övriga Europa.

- I delbetänkandet till *Beskattning när tillgångar värderas till verkligt värde* diskuteras möjligheten till användningen av civilrättslig utdelningsspärr som ett alternativ till att säkerställa dubbelbeskattningen. Denna åtgärd avfärdas på tidigt stadium då utredningens direktiv endast ger utredaren av delbetänkandet möjligheten att utreda en möjlig komplettering till skattelagstiftningen.
    - Ser du någon möjlighet att detta ändå kan vara ett alternativ?

Alla sådana fonder som gör att man inte behöver beskatta en värdeökning är bra, om jag pratar ur placerarrollen.

- Resultatet för fastighetsbolag kan påverkas om värdet på dess fastigheter sänks flera år i rad. Ett fastighetsbolag som faktiskt påvisar positiva resultat för rörelsen (i form av hyresintäkter etc.) kan på grund av värdesänkningar på dess fastigheter ändå uppvisa ett negativt resultat.
    - Skall värdeförändringar över huvud taget redovisas över resultaträkningen?

Nej, det ska det inte. På så sätt frikopplas redovisningen från beskattningen. Om företaget lämnar information om ett värde är det en nivå av tillförlitlighet. Läggs informationen in i redovisningen blir det en starkare nivå. Revisorn kommer in i bilden. Läggs informationen in i resultatet är nivån för stark. Resultatet är något som förädlas fram, inte värdeförändras fram. Svårt att prata om att detta skall ingå i resultatet. Däremot i monetära tillgångar finns det alltid en sluttidpunkt. De ska alltid växlas in till pengar vid någon framtida tidpunkt. Där är realiseringen inget problem. Dessa tillgångar är alltid marknadsnoterade på något sätt. Lägger man in icke-monetära tillgångar värdeförändringar i resultatet är det svårare att se hur företaget utvecklas ur ett mer duktighetsperspektiv.

- Vi har som förslag att ett anskaffningsvärde på förvaltningsfastigheter ändå skall stå kvar i företagens redovisning även om dessa fastigheter värderas till verkligt värde. Företagets fastigheter skulle beskattas först vid avyttring och då mot anskaffningsvärdet. Redovisningsmässigt skulle förvaltningsfastigheter värderas till verkligt värde i balansräkningen. Eventuella uppgångar skulle låsas i bundet eget kapital och således ej vara utdelningsbart. På så sätt skulle värdet på fastigheterna vara rättvisande i redovisningen samtidigt som det ej finns möjlighet att företaget kan dela ut obeskattat kapital. Detta skulle innebära att redovisningen till viss del måste frikopplas från beskattningen.
    - Är detta alternativ möjligt?

Jag vill inte utvärdera en av många möjligheter även om det nu kommer direkt från den här uppsatsen. Det kan finnas andra möjligheter som är bättre än den där som inte jag har hunnit tänka igenom. Det låter som en bra idé men det kan finnas andra sätt att göra det på som inte jag kan tänka ut just nu. Vill inte ta ställning. Jag har bara en grundprincip: värderingarna i koncernbolagen har givit mer och bättre information än jag trodde att den skulle ge. Men jag tycker inte om att det läggs in i resultaträkningen. Resultaträkningen skall i huvudsak beskriva förädlande verksamhet. Inte värdeförändrande verksamhet. Tidigare var jag väldigt negativ till verkligt värde över huvud taget. Jag har nu ändrat uppfattning.

8.2.4 Intervju med Leif Eriksson – skattejurist på Querin, Eriksson & Partner – 8 november 2005.

- Känner du till delbetänkandet till *Beskattning när tillgångar värderas till verkligt värde?*(SOU 2005:53) från juni – 2005?
    - Vad är din ställning till delbetänkandet?

När man jobbar med skatter försöker man hänga med i det som händer. Det som händer på SOU-stadiet är inte lika intressant som det som händer i propositionsstadiet men vi tittar alltid igenom en sådan här sak. I den skatteinformation vi går ut med, skriver vi alltid lite om detta, men inget direkt ingående. Det är inte heller så att vi i det här jobbet sitter och analyserar det här på förslagsstadiet. Det gjorde jag när jag jobbade på Svenskt Näringsliv. Då hade man det här på remiss och skulle argumentera för eller emot. Som jag uppfattar betänkandet gäller det för dem att hitta ett förslag/lösning till att upprätthålla dubbelbeskattningen. Problemet är att man inte ska kunna dela ut obeskattade medel så länge vi har dubbelskattningssystemet. Sedan uppfattade jag också att utredningen kände sig bunden av direktiven väldigt mycket och att de var tvungna att hålla sig inom ramarna för skatterätten för att hitta en lösning till detta. De vågade inte gå in på alternativet som handlade om en civilrättslig utdelningsspärr då de tyckte att de då frångick skatteområdet.

- Ser du en bättre lösning till att upprätthålla dubbelbeskattningen än att beskatta orealiserade vinster?

Ja, redan det förslag som antyds är väsentligt bättre. Där får man göra en avsättning till en bunden fond för den uppskrivning som uppkommer. Då undviker man problemet med beskattning av orealiserade medel. En annan lösning som de var inne på, var någon form av utdelningsspärr som innebar att man skulle ta ut en schablonskatt på värdeuppskrivningarna, men i promemorian menade man att det strider mot EG-rätten, varför detta avfärdades.

- Gällande redovisningsprinciper för koncernbolag idag ger bolagen en möjlighet att välja om de vill värdera förvaltningsfastigheter till verkligt värde alternativt anskaffningsvärde. Om samma redovisningsprinciper skulle införas för samtliga börsbolag i Sverige skulle företagen fortfarande ha en möjlighet att värdera till de gamla reglerna. Vi tror att en implementering av de nya redovisningsprinciperna kan innebära stora engångskostnader i form av skatter då fastigheter många gånger kan vara kraftigt undervärderade i företagens redovisning. Detta kan medföra att företagen tvingas hålla kvar vid gamla värderingsmetoder.
    - Ur skatteaspekten, kommer de nya principerna gällande värdering till verkligt värde att få någon genomslagskraft hos företag i Sverige om det innebär att företagen måste beskatta orealiserade vinster?

Nej. Det är redan idag så att redovisningen påverkas av skatteöverväganden och det är något som ständigt är föremål för diskussioner. Det är ett av utredningens huvuduppdrag att titta och utreda sambandet mellan redovisningen och beskattningen. Jag tror att benägenheten att ansluta sig till de här redovisningsrekommendationerna, om det finns en valfrihet, naturligtvis kommer att minska om det kostar pengar. Skatten är en av flera kostnader som

företagen har och de flesta företagen försöker så långt som möjligt begränsa sina kostnader. Det är helt klart att redan idag påverkar skatterna redovisningen. Vi har en ganska långtgående koppling mellan skatt och redovisning. På koncernnivå blir det inga problem och principerna fungerar. Sen måste vi hålla skillnad på vad redovisningsrekommendationer säger. Även om värdestegringen skall gå över resultatet har vi ett skattesystem som säger att fastigheten är en kapitaltillgång och då händer ingenting skattemässigt. Den här intäkten som man redovisar i resultaträkningen kommer man att få ta bort när du deklarerar. Som reglerna ser ut idag blir det ingen skatteeffekt.

- Tar företagen bort vinsten i deklarationen?

Det är så det fungerar. När man ska deklarera i ett företag tittar man på vad som står längst ner i resultaträkningen. Den siffran innehåller en intäkt som inte är skattepliktig. Då får man minska resultatet för att hamna rätt skattemässigt. De eliminerar den intäkten i deklarationen. Du gör diverse justeringar i deklarationen. Ett annat exempel är att ett företag kan ha kostnader som är redovisat i resultaträkningen men som skattemässigt inte är avdragsgill. Så skulle man göra med en uppskrivning eller nedskrivning av en kapitaltillgång. De sätter inga spår i skattebelastningen.

- Utredningen ser ett problem i att redovisningen har en så stark koppling till beskattningen i Sverige.
  - Skulle det finnas någon teoretisk möjlighet att minska kopplingen mellan redovisning och beskattning i framtiden och hur skulle detta i sådant fall påverka redovisningen?

Det finns en teoretisk möjlighet att helt klart göra det. Problemet är då att företagen möjligen har två system att hålla reda på. Ett system som enbart är avsett för skatteändamål och sedan ett för den offentliga redovisningen. Det kan vara betungande för företagen. Men det är fullt möjligt och det har diskuterats. Det kommer ett nytt bettänkande förmodligen 2007 och den utredningen ska se vilka samband som behövs och vad man kan släppa.

- Vi diskuterade med Bo Nordlund på KPMG om att det redan finns en frikoppling av redovisning och beskattning när det gäller fastigheter. Man kan göra uppskrivningar och nedskrivningar av vissa fastigheter och redovisa det direkt mot eget kapital vilket inte går över resultaträkningen. Stämmer det?

Vi har förvaltningsfastigheter som antingen är lagertillgångar skattemässigt eller som är anläggningstillgångar eller kapitaltillgångar som det heter idag. Genomgående i skattesystemet är det så att uppskrivningar eller nedskrivningar av kapitaltillgångar inte medför några skattekonsekvenser. Precis det motsatta gäller för lagertillgångar. Det finns krav för att få skriva upp en lagertillgång. En uppskrivning av en lagertillgång går över det skattemässiga resultatet.

- Var går gränsen mellan att klassificeringen fastigheten som lagertillgång och som omsättningstillgång?

Det har skett en svängning i Sverige under den senaste tioårsperioden. Redovisningen i byggföretag (byggföretag har oftast också en fastighetsförvaltning) har i stor utsträckning

styrts av rekommendationer från branschen. Vi jobbade med det när jag jobbade på byggindustrin. Förutom att skriva böcker om Byggmästarsmitta gav vi också ut boken *Byggföretagens årsredovisning* med byggspecifika redovisningsrekommendationer. På den tiden då jag arbetade med detta var det klart att fastigheter i ett byggföretag skulle klassificeras som omsättningstillgångar. Där har det svängt genom ÅRL och nu är det mer användningen och nyttjandet som styr klassificeringar i balansräkningen. En kommersiell fastighet i ett byggföretag hyrs ut och används stadigvarande i en uthyrningsverksamhet. Möjligen med en förhoppning om att ett rätt tillfälle att sälja den ska uppstå. Vidare är det viktigt att komma ihåg att hur man klassificerar fastigheterna i redovisningen i balansräkningen har ingenting med hur man skattemässigt ser på fastigheterna. Skattemässigt är det en bedömning helt och hållet utifrån de skatteregler som finns. Klassificeras fastigheten som en lagertillgång ur skattehänseende spelar det ingen roll vad man kallar det i redovisningen. Skattereglerna går alltid före.

- Var går gränsdragningen mellan kapitaltillgång och omsättningstillgång enligt skattemässiga regler?

Om man tittar på fastighetsbolagen kan fastigheterna vara lagertillgångar i två olika typer av verksamheter. Den ena typen är de rena byggföretagen som bygger fastigheter i egen regi som man i skattelagstiftningen kallar byggnadsrörelser. Sedan har vi också en verksamhet som kallas handel med fastigheter. Den uppkommer då en fastighetsägare köper och säljer så många fastigheter att det inte är något annat än en ren rörelse.

- I delbetänkandet till *Beskattning när tillgångar värderas till verkligt värde* diskuteras möjligheten till användningen av civilrättslig utdelningsspärr som ett alternativ till att säkerställa dubbelbeskattningen. Denna åtgärd avfärdas på tidigt stadium då utredningens direktiv endast ger utredaren av delbetänkandet möjligheten att utreda en möjlig komplettering till skattelagstiftningen.
  - Ser du någon möjlighet att detta ändå kan vara ett alternativ?

Det är väl den rimliga vägen att gå trots allt och inte att beskatta orealiserade värdeökningar. Jag gissar att det förmodligen blir den vägen som kommer att väljas.

- Finns det någon mening att utreda detta vidare?

Ja. Den medför inga skattemässiga problem, samt att man kommer åt det problem man vill komma åt med att man inte ska kunna dela ut obeskattade vinster.

- Byggmästarsmittade fastigheter är en skatterättslig term som idag ses som lagertillgångar, även då innehavaren brukar dem som förvaltningsfastigheter.
  - Hur definierar du denna term?

I huvudsak är det egentligen bara att fastigheten är en lagertillgång i skattehänseende. Definitionen ”byggmästarsmittad” har blivit ett populärt utryck för företeelsen. Lagertillgång är den mer korrekta termen. Ägaren behöver inte själv ha uppfört byggnaden. Det finns en grundregel att om ägaren bedriver byggnadsrörelse eller bedriver handel med fastigheter blir en fastighet som ägaren köper en omsättningstillgång. Sedan finns det två undantag. Det ena undantaget är när fastigheten kan anses sakna samband med ägarens

byggnadsrörelse. Det andra undantaget är då fastigheten används av ägaren i en egen näringsverksamhet som byggföretagets driftsfastigheter. De är då en kapitaltillgång i byggföretaget. Andra fastigheter är i princip lagertillgångar.

- Det finns inget krav på att byggföretaget bygger eller rustar upp fastigheten de har köpt för att den skall bli byggmästarsmittad?

Det är en sak om man tittar på om man från ägarens sida menar att fastigheten inte är lagertillgång, utan åberopar undantaget att det saknar samband med byggandsrörelsen. Man måste utreda om byggföretaget gjort några arbeten på fastigheten eller inte och om dessa arbeten kan sättas i samband med rörelsen. Då de här reglerna infördes 1983 exemplifierade man i propositionen att samband saknas om ett byggföretag i Stockholm skaffade sig en fastighet uppe i Haparanda som en ren kapitalplacering. Då menade man att den fastigheten saknade samband med rörelsen eftersom rörelsen bedrevs i Stockholm.

- Vid avyttring av en fastighet där det tidigare har gjorts värdeminskningsavdrag. Skall detta värdeminskningsavdrag då återföras till anskaffningsvärdet?

Som reglerna ser ut återförs värdeminskningsavdraget till beskattning samtidigt som kapitalvinsten räknas ut och utgår från det ursprungliga anskaffningsvärdet. Detta är ett system som egentligen är tänkt för fysiska personer som är ägare av en fastighet. För dem skall en försäljningsvinst beskattas som kapitalinkomst medan inkomsterna i en löpande förvaltning beskattas som näringsverksamhet. I näringsverksamhet är det högre skatt. Där gör man också värdeminskningsavdrag och avdragen ska den dagen fastigheten säljs också återföras till näringsverksamheten. För ett bolag är det 28 % skatt och det görs ingen skillnad på kapitalinkomst eller näringsinkomst. Beskattningen görs på skillnaden mellan avyttringspriset på fastigheten och det man kallar det skattemässiga värdet. Det skattemässiga värdet är anskaffningskostnaden minus gjorda värdeminskningsavdrag.

- Vi har som förslag att ett anskaffningsvärde på förvaltningsfastigheter ändå skall stå kvar i företagens redovisning även om dessa fastigheter värderas till verkligt värde. Företagets fastigheter skulle beskattas först vid avyttring och då mot anskaffningsvärdet. Redovisningsmässigt skulle förvaltningsfastigheter värderas till verkligt värde i balansräkningen. Eventuella uppgångar skulle låsas i bundet eget kapital och således ej vara utdelningsbart. På så sätt skulle värdet på fastigheterna vara rättvisande i redovisningen samtidigt som det ej finns möjlighet att företaget kan dela ut obeskattat kapital. Detta skulle innebära att redovisningen till viss del måste frikopplas från beskattningen.
    - Är detta alternativ möjligt skatterättsligt?

Så skulle jag vilja hävda att det redan är för kapitaltillgångar idag. Om man tänker sig en uppskrivning av en förvaltningsfastighet som en kapitaltillgång sätter det inga spår i beskattningen. Det är det ursprungliga anskaffningsvärdet med eventuella avskrivningar som företaget har skattemässigt och som företaget utgår ifrån då de redovisar en eventuell reavinst eller reaförlust. Det är uppskrivningar som är det mest intressanta och som man ser problem med. Det primära är att lösa utdelningsspärren. Utredningen har bara funnit tre

möjliga lösningar. Man avfärdar en lösning och av de övriga två ser man det ena förslaget som bättre än den andra. Den lösning man ser som bäst är en avsättning till en bunden fond.

- Vad anser du om kvittning? Ska ett företag få kvitta en fastighet som gått upp 100 i värde mot en fastighet som gått ner 100 i värde? Ska det även kunna kvittas mot andra kapitaltillgångar?

Där har vi ett problem med dagens regler som leder till en fastighetsfälla. Det innebär att i ett aktiebolag får du inte kvitta förluster på förvaltningsfastigheter mot annat än vinster på förvaltningsfastigheter.

- Vårt förslag bygger på två separerade redovisningar där en redovisning till verkligt värde sker i den externa redovisningen samtidigt som anskaffningsvärdet står kvar i den interna redovisningen. Värdeuppgångar skall redovisas till en bunden fond i den externa redovisningen för att på så sätt undvika beskattning på värdeuppgången. Samtidigt görs avskrivningar varje år för förslitningar och dylikt på fastigheten i den interna redovisningen. Vid en avyttring redovisas en reavinst med tillhörande beskattning mot det internt redovisade anskaffningsvärdet. Den bundna fonden gör det omöjligt att dela ut obeskattade medel. På så sätt elimineras beskattningsmässiga problem. Vad anser du om detta förslag?

I det läget behöver man inte ändra skattereglerna. Redan idag är det så att uppskrivning och nedskrivning av kapitaltillgångar inte medför några skattekonsekvenser. Däremot är det så att det kan det bli problem för alla byggföretag. Vid lagertillgångar innebär uppskrivningar en beskattning. Svenskt Näringsliv och Fastighetsägarföreningen har gått in med en hemställan till departementet om att ändra eller komplettera reglerna när det gäller lagerfastigheter. Vi har redan idag regler som infördes när finansiella företag skulle värdera värdepapper och liknade till verkligt värde. Då införde man regler i Inkomstskattelagen som skulle förhindra att en värdeökning skulle beskattas.

8.3 Bilaga 3: Egna kommentarer från enkätundersökningarna

Egna kommentarer på fråga 1: Hur tycker ni att implementeringen av IAS 40 har påverkat redovisningen för er koncern?

Fastighetsbolag 6: Inga problem med själva rekommendationen men implementeringen har varit problematisk då ingen i redovisningsSverige vet hur den skall tolkas i alla avseenden. Diskussionen har varit alldeles för akademisk med alldeles för många frågetecken.

Egna kommentarer på fråga 2: Vad har ni för inställning till att implementera IAS 40 i moderbolaget i er koncern?

Fastighetsbolag 2: Vårt moderbolag äger inga fastigheter.

Fastighetsbolag 7: Moderbolaget äger inga fastigheter.

Fastighetsbolag 8: Beror på skattekonsekvenserna, som i dagsläget inte är fastställda.

Fastighetsbolag 9: Svårt att ha olika regelverk.

Egna kommentarer på fråga 3: Anser ni att orealiserade värdeförändringar på förvaltningsfastigheter ska kopplas till resultaträkningen?

Fastighetsbolag 8: Hade det funnits ett neutralt svarsalternativ hade detta valts. Det viktigaste måttet är kassaflödet och det är oförändrat oavsett om det redovisas i RR eller inte - därmed är det här med värdeförändringar i slutändan en icke-fråga. Ingenting har hänt för bolaget, de tjänar inte en krona mer eller mindre. Oavsett om en värdeförändring redovisas direkt mot eget kapital eller via RR blir slaget i eget kapital lika stort...

Fastighetsbolag 9: Vore bättre om de gick direkt i eget kapital. Fokus tas från kärnverksamheten.

Egna kommentarer/Vilka problem ser du? på fråga 4: Ser ni några problem idag i att ha två olika redovisningsformer i moderbolag och koncern?

Fastighetsbolag 8: Det underlättar alltid, sett ur ett kommunikativt perspektiv, att ha samma redovisningsprinciper i koncern och juridiska enheter.

Egna kommentarer på fråga 5: Hur stor del av era investeringar uppskattar ni grundar sig i att inbringa hyresintäkter kontra värdestegringar på fastigheter?

Fastighetsbolag 2: Tror inte man kan ställa frågan på detta sätt. För det första är det inget självändamål att öka hyresintäkterna. Investeringarna görs för att behålla eller öka lönsamheten och därmed ge en bättre värdeutveckling på fastigheterna än vad som hade varit fallet om investeringarna ej genomförts. Normalt sätt ger ökade hyresintäkter också ökade värden. Sedan finns ju investeringar som ej direkt ökar hyresintäkterna men förlänger fastighetens livslängd och därmed möjliga framtida intäkter (Ifylld procentsats ovan är endast gjord för att komma vidare).

Fastighetsbolag 3: Går ej att besvara. Det ena leder till det andra.

Fastighetsbolag 7: Samma sak, högre hyresintäkter ger en värdestegring.

Fastighetsbolag 8: Frågan måste vara felställd! Ökade hyresintäkter, innebär ökat kassaflöde och därmed ökat värde - det är oftast den mest värdedrivande i värderingen (förutom avkastningskravet). Er fråga innebär inget alternativ utan avser samma sak! Tankeväckande är istället att de investeringar som inte är värderingshöjande bör kostnadsföras - skulle dessa aktiveras uppstår en negativ värdeförändring. Det medför att resultat i slutändan blir likadant - frågan är bara om kostanden blir en underhållskostnad eller en negativ värdeförändring. Ser att vi måste välja ett svar för att kunna gå vidare, vilket är lite dumt. Svarar därför i det övre intervallet, men vårt egentliga svar är att vi lämnar frågan obesvarad eftersom den måste vara felställd alternativt fel formulerad.

Egna kommentarer på fråga 6: Skulle det finnas en risk för att ert företag skulle dela ut orealiserade värdestegringar på era förvaltningsfastigheter som tidigare inte varit föremål för beskattning om detta skulle vara möjligt?

Fastighetsbolag 2: Huruvida vinsterna är orealiserade eller ej har ej så avgörande betydelse under förutsättning att skatten på vinsterna är beaktat och skuldförd. Det är istället väsentligt mycket viktigare att bolagen är välkonsoliderade med en soliditet som klarar värdenedgångar på fastighetsbeståndet. (Ifyllt svar ovan är endast gjord för att komma vidare).

Fastighetsbolag 3: ? Moderföretaget har inga fastigheter. Det kan väl knappast vara en riktig farhåga - orealiserade värdeförändringar beskattas ju som uppskjuten skatt.

Egna kommentarer på fråga 7: Tror ni att det finns en risk för att andra noterade fastighetsbolag skulle dela ut orealiserade värdestegringar på förvaltningsfastigheter som tidigare inte varit föremål för beskattning?

Fastighetsbolag 2: Vet ej (Ifyllt svar ovan är endast gjord för att komma vidare).

Fastighetsbolag 8: Kan inte svara för andra, varför vi hade valt ett neutralt svar om detta gått, nu går inte det varför nej väljs.

Egna kommentarer på fråga 8: Värderas ert fastighetsbestånd internt eller av externa värderingsmän till årsredovisningen?

Fastighetsbolag 8: Det är den interna värderingen som gäller i redovisningen, men denna kvalitetssäkras mot en extern värdering.

Egna kommentarer på fråga 9: Brukar stora värdeskillnader uppstå mellan interna och externa värderingar av era fastigheter?

Fastighetsbolag 3: På individer, men inte aggregerat.

Fastighetsbolag 5: Svaret ovan baseras på de enskilda fastighetsvärderingar som genomförs. På portföljnivå blir skillnaden mindre.

Egna kommentarer på fråga 13: Sker de interna fastighetsvärderingarna i ert bolag efter en ren ortsprismetod eller använder ni värderingsmetoder som lägger större fokus på kassaflöden?

Fastighetsbolag 8: Kassaflödesbaserad metod. Men däremot kan man säga att den kassaflödesbaserade metoden innehåller inslag från ortprismetoden avseende främst avkastningskrav och t ex bedömning av marknadshyror.

Egna kommentarer/Andra möjliga alternativ på fråga 14: Vilken/vilka av dessa påståenden tror ni ligger till grund för denna skillnad i värdering respektive försäljningspris vid avyttring?

Fastighetsbolag 3: 1. I en uppåtgående marknad hänger ingen riktigt med vare sig interna eller externa bedömare. 2. Ingen försäljning skulle komma till stånd om priset inte var tillräckligt intressant = över värderingen.

Fastighetsbolag 5: Hur värderas en fastighet? Verkar som om omgivningen tror att man kan räkna sig till värdet. Först bestäms värdet sedan görs värderingen. I en uppåtgående marknad sker det som beskrivs i frågan, vidare så värderas fastigheterna styckevis och idag har vi en portföljpremie på fastigheter som inte syns i balansräkningen.

Fastighetsbolag 7: En värdering är en bedömning, finns inget facit. Man kan aldrig veta hur motparten i en transaktion bedömer risk och framtida utveckling.

Fastighetsbolag 8: I många fall kan det också vara fråga om försäljning av bostadsfastigheter, vilka värderats som hyresfastigheter men vid försäljning sålts till bostadsrättsföreningar - då avviker priset från värdering. En annan faktor är att säljare och köpare kan ha olika uppfattning om de antaganden som ligger till grund för värderingen - det gäller både avkastningskrav men främst antaganden i kassaflödet. T ex antagande om vakanta ytors värde och när i tiden dessa kommer att kunna hyras ut. Eftersom en värdering innehåller många antaganden brukar ju oftast ett värdeutlåtande innehålla ett värdeintervall om +/- 5-10 %.

Fastighetsbolag 9: För stora säkerhetsmarginaler, man vill undvika nedskrivning.

Fastighetsbolag 11: Att sälja en fastighet i en uppåtgående marknad leder till för låga marknadsvärden och vice versa i en nedgång.

Egna kommentarer på fråga 15: Hur pass stort inflytande tror ni att ledningen hos fastighetsbolag har på den interna värderingen av förvaltningsfastigheter generellt i branschen?

Fastighetsbolag 8: Ordvalet inflytande tycker jag är fel - säg istället insikt och kompetens. De bör oavsett införandet av IFRS ha stor insikt och kompetens, eftersom värderingar ligger till grund för beslut om förvärv, försäljningar och investeringar i befintligt. Har ledningen ingen uppfattning om värdet kan man inte fatta rätt beslut avseende investeringar. Måste ju kunna förhålla sig till om man får eller betalar rätt pris eller inte, är investeringen i en befintlig fastighet lönsam eller ej etc.

Egna kommentarer på fråga 16: Vad tycker ni om att koppla orealiserade värdestegringar till bundna fonder i moderbolaget för att på så sätt undgå att beskatta en orealiserad värdestegring?

Fastighetsbolag 5: Viktigt att inte beskatta orealiserade värdeförändringar och ej heller dela ut dessa. En utdelning innebär en kassaflödespåverkan vilket en orealiserad värdeförändring inte behöver göra.

Fastighetsbolag 8: Ovanstående är en rent hypotetisk fråga då inkomstbeskattning sker i juridisk person och där får man inte värdera till verkligt värde i dagsläget. Kanske missförstått frågan.

Egna kommentarer på fråga 17: Vad tycker ni om att redovisa orealiserade värdestegringar till kontot fritt eget kapital (72 %) och beskattningen på dessa till konto för upplupna skatteskulder (28 %), som inte utbetalas förrän en realisering/avyttring sker, för att på så sätt undgå att beskatta en orealiserad värdestegring?

Fastighetsbolag 2: Så är det idag. Beloppen hamnar där via resultaträkningen

Fastighetsbolag 7: Det är väl så här man gör/kommer att göra????

Fastighetsbolag 8: Se svaret på föregående fråga.