

IFRS 13 INVERKAN PÅ FINANSIELL RAPPORTERING AV FÖRVALTNINGSFASTIGHETER

– EN KOMPARATIV STUDIE MELLAN SVENSKA
BÖRSNOTERADE FASTIGHETSBOLAG

Examensarbete – Civilekonom
Företagsekonomi

Jimmy Andersson
Robin Jellhag

2018: VT2018CE26



HÖGSKOLAN I BORÅS

Förord

Vi vill tacka vår handledare Kjell Johansson för det tålamod han har haft och den kunskap han har bidragit med till den här studien. De stunder då skrivandet känts hopplöst har det varit en trygghet som student att ha en engagerad handledare som är mån om resultatet. Vi vill också tacka Birgitta Rutberg och våra opponenter för den respons vi har fått på vår text. Responsen har varit värdefull och bidragit till en ökad kvalitet på innehållet i den här studien.

BORÅS 2018-05-30

Jimmy Andersson

Robin Jellhag

Svensk titel: IFRS 13 inverkan på finansiell rapportering av förvaltningsfastigheter – En komparativ studie mellan svenska börsnoterade fastighetsbolag

Engelsk titel: The effect of IFRS 13 on financial reporting of investment properties – A comparative study between listed real estate companies in Sweden

Utgivningsår: 2018

Författare: Jimmy Anderson och Robin Jellhag

Handledare: Kjell Johansson

Abstract

In January 2013 IASB introduced a new standard (IFRS 13) with the intention to give guidance on how to account for and calculate fair value. Investment property is an asset class that must be reported at fair value either for valuation purposes or for disclosure purposes. Investment properties are estates held by the owner to generate rental income and/or increase in value. This study aims at investigate how IFRS 13 has affected both the valuation and accounting of investment properties of Swedish real estate companies listed on OMX Stockholm, Mid & Large Cap. The study examines the fiscal years 2011-2014 in order to try to capture the development and the changes that the implementation of the standard has given rise to.

The purpose of the IASB's work is to harmonize the financial reporting globally and thus facilitate comparison of understanding of accounting from different parts of the world. The results of our study indicate that IFRS 13 has not had a major impact on the reporting of investment properties and that valuation techniques and valuation procedures have not been affected at all. An obvious pattern that can be seen in the study is that real estate companies prefer to value their investment properties based on a cash flow model based on unobservable inputs like estimates and own assumptions. This in spite of the fact that information from previous transactions from similar items should be used primarily when estimating the value of an investment property. Unobservable inputs should be avoided to the greatest extent possible when fair value are calculated because it belongs to the lowest level in the hierarchy for fair value in IFRS 13. The reason for this is that data on the higher levels (levels 1&2) are based on actual events and transactions. Unobservable data (Level 3) are based on best available information as market data from past events and transactions are missing.

To investigate how companies have applied IFRS 13, a pair of disclosure requirements in the standard have been sorted out. The real estate companies' annual reports have been studied and analyzed with these disclosure requirements as a root. To complete the study, all essential information from the company's annual reports for all fiscal years (2011–2014) has been compiled and compared. Afterwards, collected material has been analyzed using the theoretical reference frame on which the study is based. Subsequent IFRS 13 is principle based, which makes the standard open to interpretation. As a result, the data collected from the annual reports are also open to interpretation. In our opinion, it is not always clear exactly what is required to meet the requirements of a principle-based standard. According to our assessment, all companies included in the study follows the disclosure requirements in IFRS 13. However, the compliance of the standard differs between the companies. The main

difference since the introduction of the standard is that the companies generally provide more information about fair value measurement.

The study has provided insight into both what factors affecting valuation of investment properties and how different interpretation of principle-based standards can be. According to our study, a standard can be met in more than one way.

This essay is written in Swedish.

Keywords: IFRS 13, fair value, IAS 40, investment property, disclosures, observable inputs, unobservable inputs, principle based standards.

Sammanfattning

I januari år 2013 införde IASB en ny standard (IFRS 13) med syftet att ge vägledning i hur verkligt värde bör beräknas och redovisas. Förvaltningsfastigheter är ett tillgångsslag som skall redovisas till verkligt värde antingen i värderingssyfte eller i upplysningssyfte. Förvaltningsfastigheter är fastigheter som innehas av ägaren för att generera hyresinkomster och/eller värdestegring. Den här studien syftar till att undersöka hur IFRS 13 har påverkat både värderingen och redovisningen av förvaltningsfastigheter hos svenska fastighetsbolag noterade på OMX Stockholm, Mid & Large Cap. I studien undersöks räkenskapsåren 2011–2014 för att försöka fånga utvecklingen och de förändringar som implementeringen av standarden givit upphov till.

Syftet med IASB:s arbete är att harmonisera redovisningen globalt och därmed underlätta jämförelse av och förståelse för redovisning från olika delar av världen. Resultatet från vår studie indikerar att IFRS 13 inte har haft någon större inverkan på redovisningen av förvaltningsfastigheter samt att värderingstekniker och tillvägagångssätt vid värdering inte påverkats överhuvudtaget. Ett tydligt mönster som kan skönjas i studien är att fastighetsbolagen gärna väljer att värdera sina fastigheter baserat på en kassaflödesmodell som bygger på icke observerbara data i form av uppskattningar och egna antaganden. Detta trots att man i första hand skall använda information från tidigare transaktioner från likartade objekt när man uppskattar en förvaltningsfastighets värde. Icke observerbara data är något som bör undvikas i största möjliga utsträckning vid värdering till verkligt värde då det tillhör den lägsta nivån i den värderingshierarki som finns för verkligt värde i IFRS 13. Anledningen till detta är att data på de högre nivåerna (nivå 1&2) bygger på faktiska händelser och transaktioner. Icke observerbara data (nivå 3) bygger på bästa tillgängliga information då marknadsuppgifter från tidigare händelser och transaktioner saknas.

För att undersöka hur bolagen har efterföljt IFRS 13 har ett par av upplysningskraven i standarden valts ut. Fastighetsbolagens årsredovisningar har sedan studerats och analyserats med dessa upplysningskrav som utgångspunkt. För att genomföra studien har all väsentlig information från bolagens årsredovisningar för samtliga räkenskapsår (2011-2014) sammanställts och jämförts. Därefter har insamlat material analyserats med hjälp av den teoretiska referensram som ligger till grund för studien. IFRS 13 är principbaserat vilket gör att standarden är öppen för tolkning. Det har medfört att den data som samlats in från fastighetsbolagens årsredovisningar också är öppen för tolkning. Enligt vår mening är det inte alltid en självklarhet exakt vad som krävs för att uppfylla kraven i en principbaserad standard. Enligt vår bedömning följer alla bolag som ingår i studien de upplysningskrav som finns att tillgå i IFRS 13. Hur standarden följs skiljer sig dock en del mellan bolagen. Den största skillnaden sedan införandet av standarden är att bolagen generellt lämnar mer information som rör värdering till verkligt värde.

Studien har bidragit till insikt både i vad som påverkar värdering av förvaltningsfastigheter och hur varierande tolkningen av principbaserade standarder kan vara. En standard kan enligt vår studie uppfyllas på fler än ett sätt.

Nyckelord: IFRS 13, verkligt värde, IAS 40, förvaltningsfastigheter, upplysningskrav, observerbara data, icke observerbara data, principbaserade standarder.

Förkortningslista

EPRA	European Public Real Estate Association
EU	Europeiska Unionen
FAR	Förenade Auktoriserade Revisorer
FASB	Financial Accounting Standards Board
GAAP	General Accepted Accounting Principles
IAS	International Accounting Standards
IASB	International Accounting Standards Board
IASC	International Accounting Standards Committee
IFRS	International Financial Reporting Standards
NYSE	New York Stock Exchange
SEC	Securities and Exchange Commission

Innehållsförteckning

1	Inledning.....	- 1 -
1.1	Bakgrund.....	- 1 -
1.2	Problemdiskussion.....	- 2 -
1.3	Forskningsfrågor.....	- 4 -
1.4	Syfte.....	- 4 -
1.5	Avgränsning.....	- 4 -
1.6	Ämnets relevans.....	- 4 -
1.7	Disposition av studien.....	- 5 -
2	Metod.....	- 6 -
2.1	Inledning.....	- 6 -
2.2	Forskningsansats.....	- 6 -
2.3	Forskningsmetod.....	- 7 -
2.4	Urval.....	- 8 -
2.5	Studiens genomförande.....	- 8 -
2.6	Datainsamling.....	- 10 -
2.7	Studiens trovärdighet.....	- 10 -
2.8	Källkritik.....	- 11 -
3	Referensram.....	- 13 -
3.1	Inledning.....	- 13 -
3.2	IASB.....	- 13 -
3.2.1	Princip och regelbaserade standarder.....	- 13 -
3.2.2	Harmonisering av redovisningsregler.....	- 14 -
3.2.3	Syftet med finansiella rapporter.....	- 14 -
3.2.4	Kvalitativa egenskaper.....	- 15 -
3.2.5	Begriplighet.....	- 15 -
3.2.6	Tillförlitlighet.....	- 15 -
3.2.7	Relevans.....	- 15 -
3.2.8	Jämförbarhet.....	- 15 -
3.2.9	Väsentlighet.....	- 15 -
3.3	IAS 40 Förvaltningsfastigheter.....	- 16 -
3.3.1	Förvaltningsfastigheter.....	- 16 -
3.3.2	Värderingstekniker.....	- 16 -
3.3.3	Intern och extern värdering.....	- 17 -
3.4	IFRS 13 Värdering till verkligt värde.....	- 18 -
3.4.1	Verkligt värde.....	- 18 -
3.4.2	Hierarki för verkligt värde.....	- 18 -
3.4.3	Upplysningar.....	- 18 -
3.4.4	Observerbara och icke observerbara data.....	- 19 -
3.4.5	Känslighet i Värdering.....	- 19 -
3.4.6	Marknadsansatsen.....	- 19 -
3.4.7	Avkastningsvärdeansatsen.....	- 20 -
3.5	För- och nackdelar med verkligt värde.....	- 20 -
3.6	Institutionell teori.....	- 21 -
3.6.1	Tvingande Isomorfism.....	- 21 -
3.6.2	Mimetisk Isomorfism.....	- 21 -
3.6.3	Normativ Isomorfism.....	- 22 -
3.7	Legitimitetsteorin.....	- 22 -
4	Empiri.....	- 23 -
4.1	Inledning.....	- 23 -
4.2	Atrium Ljungberg AB.....	- 23 -
4.2.1	Värdering.....	- 23 -
4.2.2	Känslighetsanalys.....	- 24 -

4.2.3	Införandet av IFRS 13	- 24 -
4.2.4	Kommentar till IFRS 13	- 24 -
4.2.5	Sammanställning empiri	- 24 -
4.3	Catena AB	- 25 -
4.3.1	Värdering	- 25 -
4.3.2	Känslighetsanalys	- 26 -
4.3.3	Införandet av IFRS 13	- 26 -
4.3.4	Kommentar till IFRS 13	- 26 -
4.3.5	Sammanställning empiri	- 27 -
4.4	Corem Property Group AB	- 27 -
4.4.1	Värdering	- 27 -
4.4.2	Känslighetsanalys	- 28 -
4.4.3	Införandet av IFRS 13	- 28 -
4.4.4	Kommentar till IFRS 13	- 28 -
4.4.5	Sammanställning empiri	- 28 -
4.5	Diös Fastigheter AB	- 29 -
4.5.1	Värdering	- 29 -
4.5.2	Känslighetsanalys	- 30 -
4.5.3	Införandet av IFRS 13	- 30 -
4.5.4	Kommentar till IFRS 13	- 30 -
4.5.5	Sammanställning empiri	- 30 -
4.6	Fast Partner AB	- 31 -
4.6.1	Värdering	- 31 -
4.6.2	Känslighetsanalys	- 31 -
4.6.3	Införandet av IFRS 13	- 32 -
4.6.4	Kommentar till IFRS 13	- 32 -
4.6.5	Sammanställning empiri	- 32 -
4.7	Fastighets AB Balder	- 33 -
4.7.1	Värdering	- 33 -
4.7.2	Känslighetsanalys	- 33 -
4.7.3	Införandet av IFRS 13	- 33 -
4.7.4	Kommentar till IFRS 13	- 34 -
4.7.5	Sammanställning empiri	- 34 -
4.8	Heba Fastighets Aktiebolag	- 34 -
4.8.1	Värdering	- 34 -
4.8.2	Känslighetsanalys	- 35 -
4.8.3	Införandet av IFRS 13	- 35 -
4.8.4	Kommentar till IFRS 13	- 35 -
4.8.5	Sammanställning empiri	- 36 -
4.9	Hufvudstaden AB	- 36 -
4.9.1	Värdering	- 36 -
4.9.2	Känslighetsanalys	- 37 -
4.9.3	Införandet av IFRS 13	- 37 -
4.9.4	Kommentar till IFRS 13	- 37 -
4.9.5	Sammanställning empiri	- 37 -
4.10	Klövern AB	- 38 -
4.10.1	Värdering	- 38 -
4.10.2	Känslighetsanalys	- 38 -
4.10.3	Införandet av IFRS 13	- 39 -
4.10.4	Kommentar till IFRS 13	- 39 -
4.10.5	Sammanställning empiri	- 39 -
4.11	Wallenstam AB	- 40 -
4.11.1	Värdering	- 40 -
4.11.2	Känslighetsanalys	- 40 -
4.11.3	Införandet av IFRS 13	- 40 -

4.11.4	Kommentar till IFRS 13	- 41 -
4.11.5	Sammanställning empiri	- 41 -
4.12	Wihlborgs Fastigheter AB	- 41 -
4.12.1	Värdering	- 41 -
4.12.2	Känslighetsanalys	- 42 -
4.12.3	Införandet av IFRS 13	- 42 -
4.12.4	Kommentar till IFRS 13	- 42 -
4.12.5	Sammanställning empiri	- 43 -
5	Analys	- 44 -
5.1	Inledning	- 44 -
5.2	Värderingsmetoder	- 44 -
5.3	Upplyningskrav	- 47 -
5.3.1	Kvantitativ information om icke observerbara data	- 48 -
5.3.2	Känslighet i värdering	- 48 -
5.3.3	Information om värderingsteknik och indata	- 50 -
5.4	IFRS 13 inverkan på redovisning och fastighetsvärdering	- 51 -
5.4.1	Atrium Ljungberg AB	- 51 -
5.4.2	Catena AB	- 51 -
5.4.3	Corem Property Group AB	- 51 -
5.4.4	Diös Fastigheter AB	- 52 -
5.4.5	Fast Partner AB	- 52 -
5.4.6	Fastighets AB Balder	- 52 -
5.4.7	Heba Fastighets Aktiebolag	- 52 -
5.4.8	Hufvudstaden AB	- 52 -
5.4.9	Klövern AB	- 53 -
5.4.10	Wallenstam AB	- 53 -
5.4.11	Wihlborgs Fastigheter AB	- 53 -
5.4.12	Teoretiska aspekter på inverkan från IFRS 13	- 53 -
6	Avslutande diskussion och slutsatser	- 54 -
6.1	Inledning	- 54 -
6.2	Värdering	- 54 -
6.3	Upplyningskraven	- 55 -
6.4	Effekten av IFRS 13	- 56 -
6.5	Förslag till vidare forskning	- 57 -
	Källförteckning	- 58 -
	Redovisningsstandarder	- 61 -
	Finansiella rapporter	- 61 -

Figur och Tabellförteckning

Tabell 1. Sammanställning av faktorer Atrium Ljungberg AB.....	- 23 -
Tabell 2. Sammanställning av faktorer Catena AB.....	- 26 -
Tabell 3. Sammanställning av faktorer Corem Property Group AB	- 27 -
Tabell 4. Sammanställning av faktorer Diös Fastigheter AB.....	- 29 -
Tabell 5. Sammanställning av faktorer Fast Partner AB.....	- 31 -
Tabell 6. Sammanställning av faktorer Fastighets AB Balder	- 33 -
Tabell 7. Sammanställning av faktorer Heba Fastighets AB	- 35 -
Tabell 8. Sammanställning av faktorer Hufvudstaden AB	- 36 -
Tabell 9. Sammanställning av faktorer Klöver AB.....	- 38 -
Tabell 10. Sammanställning av faktorer Wallenstam AB.....	- 40 -
Tabell 11. Sammanställning av faktorer Wihlborgs Fastigheter AB	- 42 -
Tabell A. Sammanställning av empiri Atrium Ljungberg AB	- 25 -
Tabell B. Sammanställning av empiri Catena AB	- 27 -
Tabell C. Sammanställning av empiri Corem Property Group AB.....	- 28 -
Tabell D. Sammanställning av empiri Diös Fastigheter AB	- 30 -
Tabell E. Sammanställning av empiri Fast Partner AB	- 32 -
Tabell F. Sammanställning av empiri Fastighets AB Balder	- 34 -
Tabell G. Sammanställning av empiri Heba Fastighets AB.....	- 36 -
Tabell H. Sammanställning av empiri Hufvudstaden AB	- 37 -
Tabell I. Sammanställning av empiri Klöver AB.....	- 39 -
Tabell J. Sammanställning av empiri Wallenstam AB	- 41 -
Tabell K. Sammanställning av empiri Wihlborgs Fastigheter AB.....	- 43 -
Tabell L. Sammanställning av upplysningar Kvantitativ information	- 48 -
Tabell M. Sammanställning av upplysningar Känslig värdering	- 49 -
Tabell N. Sammanställning av upplysningar Värderingsteknik och indata	- 50 -
Figur 1. Fördelning av värderingsmetoder	- 44 -
Figur 2. Värderingskalkyl Catena AB	- 45 -
Figur 3. Värderingskalkyl Diös AB	- 46 -
Figur 4. Värderingskalkyl Heba Fastighets AB	- 46 -
Figur 5. Värderingsmetod Klöver AB.....	- 46 -
Figur 6. Värderingsmetod Hufvudstaden AB	- 47 -

1 Inledning

1.1 Bakgrund

Sedan början på 2000-talet har flera länder, främst medlemmar från den Europeiska Unionen (EU), arbetat aktivt med att harmonisera redovisningen globalt genom att tillsammans ta fram en gemensam uppsättning högkvalitativa redovisningsstandarder (Ramanna 2013, s. 1; Cirstea & Baltariu 2013, s. 3). Inom EU krävs det av alla börsnoterade bolag att de följer IFRS (International Financial Reporting Standards) i sin koncernredovisning (Larson & Herz 2011, s.34). International Accounting Standards Board (IASB) är det självständiga standardsättande organet inom International Financial Reporting Standards Foundation. Organet består av en grupp experter med spridd kunskap inom redovisning och revision från olika delar av världen. Dessa experter är ansvariga för utveckling och publicering av nya IFRS-standarder (IFRS u.å.).

EU-ländernas antagande av och anpassning efter IFRS var en viktig milstolpe i IASB:s arbete att sprida och breda ut användningen av IFRS globalt (Alon & Dwyer 2016, s. 3). Innan IFRS antogs av EU hade europeiska bolag börjat röra sig allt mer mot den amerikanska redovisningen (US GAAP) för att attrahera kapital. Enligt Alon och Dwyer (2016, s. 3) antogs IFRS av EU delvis av politiska skäl. Det fanns en rädsla för att US GAAP annars skulle ha kommit att dominera den globala redovisningen. US GAAP som ett exempel är regelbaserat och ger en väldigt tydlig vägledning för hur standarderna skall efterföljas och tillämpas. IFRS däremot bygger på principbaserade standarder och ger inte en lika tydlig vägledning kring hur regler skall tillämpas. IFRS lägger istället stor vikt vid och förlitar sig mer på specialisters expertis och omdöme. Denna expertis finns inte alltid internt i ett bolag utan extern hjälp kan i många fall komma att bli nödvändig. Enligt Pawsey (2017, s. 116) kan en övergång från inhemska generellt accepterade redovisningsprinciper (GAAP) till IFRS bli en kostsam process för ett bolag. Till att börja med behövs en översättning från inhemskt GAAP till IFRS vilket kräver resurser i form av både tid och pengar. De ökade kostnaderna är dock inte bara förknippade med själva övergången. Kostnaderna kan också komma att öka över tid då IFRS oftast är mer komplext, kräver fler upplysningar samt är ett mer dynamiskt regelverk som mer frekvent blir föremål för tillägg och korrigeringar.

Enligt Asher (2006, s. 271) är syftet med IFRS att göra finansiella rapporter mer användbara. Anskaffningsvärde har genom historien setts som en stabil ortodox metod för att värdera tillgångar (Kaya 2013, ss. 128–129). Metoden har dock kommit att ifrågasättas allt mer under de senaste årtiondena då anskaffningsvärdet inte alltid, eller till och med sällan, utgör ett relevant mått för en tillgångs aktuella värde. Både de som utvecklar standarder och en stor del av den akademiska litteraturen som finns att tillgå hävdar att värdering till verkligt värde ger mer relevant information till redovisningens användare än vad värdering till anskaffningsvärde gör (Palea & Maino 2013, s. 264).

Förvaltningsfastigheter är ett av de tillgångsslag som värderas till verkligt värde i rapporten över finansiell ställning. IAS 40 p. 30 ger bolag möjligheten att värdera sina förvaltningsfastigheter till antingen anskaffningsvärde eller verkligt värde. Enligt IAS 40 p. 32 måste förvaltningsfastigheter dock värderas till verkligt värde antingen i värderingssyfte eller upplysningssyfte. Vid värdering till anskaffningsvärdet skall alltså även det verkliga värdet framgå i upplysningssyfte som ett komplement till anskaffningsvärdet.

1.2 Problemdiskussion

År 2011 utfärdade IASB en ny standard som trädde i kraft från och med januari 2013, nämligen IFRS 13 - *värdering till verkligt värde* (Palea & Maino 2013, s.264; IFRS 13). IFRS 13 är en produkt av ett samarbete mellan IASB och Financial Accounting Standards Board (FASB). Standarden är tänkt att ge vägledning i hur man mäter verkligt värde. Den ställer emellertid inga krav på när eller i vilka fall verkligt värde bör tillämpas. Enligt Antonio Marra (2016, s. 585) så betraktar IASB verkligt värde som ett bestämt marknadsvärde under ideala marknadsförhållanden. Det verkliga värdet ses som ett förutbestämt försäljningsvärde (exit price) som skulle gälla på en aktiv marknad mellan två ekonomiskt rationella parter som båda har tillgång till samma nödvändiga information om tillgången i fråga.

IASB har länge eftersträvat att överge och ta bort försiktighet ur sitt ramverk och har fått en hel del kritik för detta då det är mycket forskning som stödjer en mer konservativ redovisning (Barker 2015, ss. 514–515). Nordlund (2010, ss. 333–334) anger många empiriska studier kring finansiella rapporter som visar att en del standarder som IFRS utfärdat behöver utvecklas och bearbetas för att tillämpningen skall bli mer konsekvent. Ett av de områden som behöver förbättras är värdering av förvaltningsfastigheter. Enligt Nordlund (2010, ss. 333–334) har det visat sig att upplysningskravet i IAS 40 för tillämpade metoder och betydande antaganden vid värdering av förvaltningsfastigheter har tolkats på flera olika sätt av olika fastighetsbolag. Somliga bolag lämnar inga uppgifter kring upplysningskravet och andra bolag lämnar mycket knapphändiga uppgifter som inte är av något större värde (Nordlund 2010, ss. 333–334).

Värdering av förvaltningsfastigheter är komplext och på grund av detta har ämnet studerats av fler forskare. Mäki, Somoza-Lopez och Sundgren (2016, s. 1) har studerat vad som ligger till grund för europeiska fastighetsbolag när de väljer att redovisa fastigheter till verkligt värde eller anskaffningsvärde. De kom fram till att redovisning till verkligt värde är mer korrekt då informationen som används vid värderingen är mer relevant jämfört med när man redovisar fastigheter till anskaffningsvärde. En nackdel med att redovisa fastigheter till verkligt värde är dock att det är mer kostsamt då det är mer tidskrävande och hjälp från externa värderare kan behövas (Mäki, Somoza-Lopez & Sundgren 2016, ss. 15–16).

I takt med att man i fler och fler länder börjat värdera förvaltningsfastigheter till verkligt värde så har det också blivit allt viktigare att få ett korrekt verkligt värde (Yamamoto 2014, s. 139). En förvaltningsfastighets verkliga värde kan baseras på antingen en företagsintern värdering eller en värdering gjord av en extern specialist. Risken med en intern värdering är att den kan manipuleras till fördel för företaget. Detta kan i värsta fall leda till att kvalitén på redovisningen försämras (Yamamoto 2014, s. 139). Dietrich, Harris och Muller (2000, s. 155) skriver i sin studie att tillförlitligheten i en värdering ökar om man har med externa värderare eller om värderingsprocessen är bevakad av någon av de större revisionsfirmorna. Även IASB förespråkar att man borde låta externa värderingsmän sköta värderingen till verkligt värde. I IAS 40 p.32 står det: “företag uppmuntras att, men måste inte, basera förvaltningsfastigheternas verkliga värde på värderingar av oberoende värderingsmän med erkända och relevanta kvalifikationer och med aktuella kunskaper i värdering av fastigheter av den typ och med det läge som är aktuellt”.

Dietrich, Harris och Muller (2000, s. 155) anser att verkligt värde ger ett mer exakt försäljningsvärde på fastigheter än anskaffningsvärdet. Värderingen till verkligt värde var i deras studie sex procent lägre värderat än det slutliga försäljningspriset vilket tyder på att det finns en konservativ avvikelse även i värderingen till verkligt värde. Enligt Israeli (2015, s. 1458) så är de redovisade värdena högre vid de tillfällen som fastigheter är värderade till verkligt värde jämfört med anskaffningsvärde. Verkligt värde är en subjektiv värdering då man oftast måste förlita sig på egna bedömningar. På grund av att värderingen bygger på egna bedömningar finns det en risk att företagsledare manipulerar resultatet till egen vinning (Dietrich, Harris & Muller 2000, s. 139).

IASB:s definition av verkligt värde är: "... det pris som vid värderingstidpunkten skulle erhållas vid försäljning av en tillgång eller betalas vid överlåtelse av en skuld genom en ordnad transaktion mellan marknadsaktörer" (IFRS 13, p. 9). Nordlund (2012) anger att IFRS 13 inte har som syfte att ändra tillämpningen för verkligt värde utan att ge begreppet, verkligt värde, en enhetlig definition. Vid värdering till verkligt värde enligt IFRS 13 ska man följa en hierarki av indata som kategoriserar 3 olika nivåer till de värderingstekniker som används för värdering till verkligt värde där Nivå 1 är högsta prioritet och Nivå 3 lägsta prioritet (IFRS 13 p. 72). I fastighetsbranschen används inte Nivå 1 och 2 så ofta vid värdering av förvaltningsfastigheter då det inte finns några aktiva marknader (Nordlund 2012). Fastigheter är heterogena tillgångar med låg transparens vad gäller pris vid tidigare försäljningar. Enligt IFRS 13 ska de företag som väljer att värdera till verkligt värde upprepade gånger med indata som klassificeras till Nivå 3 redovisa värderingarnas effekt på resultatet (IFRS 13, p. 91b). Det tyder på att man har en generell försiktighet gentemot indata från Nivå 3. Lilien, Sarath och Schrader (2013, s. 193) anser att det finns fundamentala problem med att överföra estimerade värden i framtida kassaflöden som bygger på indata från Nivå 3. Det beror på att de underliggande antagandena till dessa kassaflöden inte kan överföras effektivt till de finansiella rapporterna.

Syftet med IFRS 13 är att definiera verkligt värde, fastställa en ram för värdering till verkligt värde och ställa mer krav på upplysningar om värderingarna till verkligt värde (IFRS 13, p. 1 a-b). Syftet med att ha en hierarki för verkligt värde är att öka konsistens och jämförbarhet (IFRS 13, p. 72). Det syftet kan ses som övergripande för hela IFRS 13, det vill säga att göra värderingen till verkligt värde mer jämförbar och göra värderingsmodellerna samt den indata som används vid värderingen mer transparent. Frågan är om IFRS 13 har gjort de finansiella rapporterna mer användbara och om standarden har påverkat redovisningen eller om värdering och redovisning går till på samma sätt som innan standarden infördes.

1.3 Forskningsfrågor

Problemdiskussionen under rubrik 1.2 ovan problematisering har mynnat ut i följande tre forskningsfrågor:

1. Hur går svenska börsnoterade fastighetsbolag till väga när de värderar sina förvaltningsfastigheter?
2. Följer svenska börsnoterade fastighetsbolag upplysningskraven i IFRS 13 när de värderar sina förvaltningsfastigheter?
3. Vilken inverkan har IFRS 13 haft på fastighetsvärdering och redovisning av förvaltningsfastigheter i koncernredovisningen hos svenska börsnoterade fastighetsbolag?

1.4 Syfte

Syftet med den här studien är att undersöka hur svenska börsnoterade fastighetsbolag har tillämpat IFRS 13 i sin koncernredovisning vid värdering av förvaltningsfastigheter till verkligt värde samt om redovisning eller tillvägagångssätt vid värdering har förändrats sedan införandet av IFRS 13.

1.5 Avgränsning

Den här studien är avgränsad till att undersöka fastighetsbolag som är noterade på OMX Stockholm Mid & Large Cap i Sverige. Med fastighetsbolag i den här studien menas bolag vars verksamhet bygger på att hyra ut och/eller inneha fastigheter för värdestegring. Fastighetsbolagen som ingår i studien skall ha som primär verksamhet att hyra ut och förvalta fastigheter. För att kunna mäta effekten av IFRS 13 har vi valt att studera åren innan och åren efter införandet av standarden, räkenskapsåren 2011–2014. Således kommer endast de fastighetsbolag som har upprättat en koncernredovisning under hela den undersökta perioden att ingå i den här studien.

1.6 Ämnets relevans

När vi läste in oss på ämnet förvaltningsfastigheter och värdering till verkligt värde så fann vi mycket information om IASB och IFRS 13. Vi hittade dock inga studier som behandlar exakt vad den nya standarden har medfört för förändringar i praktiken. I den här studien följs utvecklingen av börsnoterade fastighetsbolags årsredovisningar under fyra års tid. Det valda intervallet är viktigt för att se om det är någon tydlig skillnad i rapporteringen av förvaltningsfastigheter innan och efter IFRS 13 infördes. IFRS 13 trädde i kraft för börsnoterade företag år 2013 och studien kommer att visualisera hur fastighetsbolagen har redovisat sina förvaltningsfastigheter under räkenskapsåren 2011–2014. Med tanke på den stora mängd resurser som läggs ned på att utveckla och implementera nya standarder bör det ligga ett stort intresse i att resultatet från detta arbete bär frukt. För att motivera IASB:s projekt att utveckla nya standarder bör resultatet från deras arbete bidra till en mer jämförbar global redovisning och underlätta förståelsen för användare av finansiella rapporter. Fastighetsbolagen som ingår i den här studien har samtliga kommenterat införandet av IFRS 13. Denna respons visar att det inte är helt självklart vad införandet av den nya standarden faktiskt har bidragit med.

1.7 Disposition av studien

Uppsatsen disponeras i fortsättningen på följande sätt. I kapitel 2 kommer studiens metod och genomförande att presenteras. Det tredje kapitlet ger en referensram och teoretisk bakgrund till studien. Referensramen och den teoretiska bakgrunden är tänkt att öka förståelsen för de observationer som presenteras i kapitel 4. I kapitel 4 presenteras det material som har samlats in från bolagens årsredovisningar. I det femte kapitlet analyseras det insamlade materialet med hjälp av den referensram som presenterats i kapitel 3. Uppsatsen avslutas med diskussion och slutsats i kapitel 6.

2 Metod

2.1 Inledning

Detta kapitel kommer att kartlägga studien och motivera dess upplägg och genomförande. Vi kommer att redogöra för den metod och forskningsansats vi har valt att utgå från samt hur vi har gått till väga för att välja ut de företag som ingår i studien. Metodkapitlet avslutas med en kritisk granskning av studien.

2.2 Forskningsansats

En stor del av forskningsprocessen är att relatera teorin till empirin (Patel & Davidson 2011, s. 23). Inom forskningen brukar man tala om två primära ansatser när man kopplar empiri till teori (Holme, Solvang & Nilsson 1991, s. 51; Fejes & Thornberg 2009, s.23). Den ena ansatsen är induktiv och den andra ansatsen är deduktiv.

Vid en induktiv ansats är studien inte förankrad i tidigare teori. Forskaren kan formulera ny teori utifrån egna observationer och insamlad information (Patel & Davidson 2011, ss. 23–24). I en induktiv ansats observerar forskaren ett fenomen eller sammanhang och försöker utifrån detta dra sina slutsatser. Generella slutsatser erhålls genom att undersöka ett fenomen i flera enskilda fall. Att generalisera utifrån flera enskilda fall är dock förknippat med en risk (Fejes & Thornberg 2009, ss. 23–24). En observation i ett urval behöver inte innebära en sanning som går att applicera på alla liknande förhållanden eller sammanhang. Induktiva slutsatser är inte bindande då framtida observationer kan komma att skilja sig från tidigare observationer.

Deduktion är ett begrepp som används när en forskare har en befintlig teori och ur denna teori härleder hypoteser som skall bevisas eller motbevisas med hjälp av empirin (Patel & Davidson 2011, s. 23; Holme, Solvang & Nilsson 1991, s. 51). Detta sätt att skapa teorier kallas hypotetiskt-deduktiv teoribildning och anses vara det mest använda tillvägagångssättet. Objektiviteten i en deduktiv ansats kan ifrågasättas då den befintliga teorin väljer vilken information som samlas in och här kan forskarens subjektiva uppfattningar komma att prägla forskningen. Objektiviteten kan stärkas genom att man har med utgångspunkten i den befintliga teorin (Holme, Solvang & Nilsson 1991, s. 51).

I vissa fall kan det vara lämpligt att kombinera de båda forskningsansatserna utan att anamma någon av dem fullt ut. Detta kallas för abduktion. Fördelen med abduktion är att det inte låser forskaren till en viss struktur. Således gör införandet av begreppet ett försök att göra kreativiteten till ett ämne inom vetenskapsteoretisk analys (Andersen, Liungman, & Mårtensson 1994, s. 143). I en abduktiv ansats förs ett resonemang och man drar slutsatser genom ett samspel mellan deduktion och induktion (Fejes & Thornberg 2009, s. 25). Enligt Patel och Davidson (2011, s. 24) är risken med abduktion att forskaren kan vara influerad av tidigare erfarenheter och forskning. Detta kan medföra att forskaren får "skyggglappar" och omedvetet utesluter alternativa tolkningar genom att forskningen anpassas efter ett på förhand förväntat resultat. Nya resultat och tolkningar kan på så sätt elimineras redan innan forskaren har påbörjat sin undersökning.

Den här studien bygger på en abduktiv ansats då undersökningen grundar sig i empirin samtidigt som den utgår från teoretiska antaganden. Vi har använt oss av befintlig kunskap i form av tidigare forskning kring värdering till verkligt värde, diverse teorier och IFRS ramverk. I den här studien har även flera enskilda fall observerats i empirin. Genom att observera flera olika fall har vi utöver tidigare forskning och teorier lagt en grund för att dra egna slutsatser baserat på det material som samlats in. Således kombinerar vi ett deduktivt och induktivt resonemang.

2.3 Forskningsmetod

Enligt Ahrne & Svensson (2015, ss. 9–12) har beteckningen kvalitativa metoder vuxit fram som en motsats och ett alternativ till kvantitativa metoder. De menar att en stor del av diskussionen kring kvalitativa metoder har formats som en typ av kritik mot kvantitativa metoder. Den största begränsningen med kvantitativa metoder är att alla sammanhang och områden inte går att mäta med hjälp av siffror. Med kvalitativa metoder kan man mäta flera av de områden som den kvantitativa forskningen inte kommer åt. Kvalitativ data behövs ofta för att förklara exempelvis historiska processer. Kvalitativa metoder ger oss också möjligheten att infoga normer och värderingar i ett sammanhang på ett helt annat sätt. Vidare så mäts inte kvalitativ data på samma sätt som kvantitativ data, det räcker snarare att konstatera att den finns, hur den fungerar och i vilka situationer data eller fenomen förekommer. Hur mycket, hur länge eller i vilken frekvens den förekommer är inte av lika stor betydelse (Ahrne & Svensson 2015, ss. 9–12).

I den här studien har vi valt en kvalitativ metod. Vi valde att utföra en kvalitativ undersökning då det hade varit svårt att uppnå vårt syfte med hjälp av en kvantitativ undersökning. Dokument i form av årsredovisningar har studerats för att problemställningen och syftet med studien skulle kunna besvaras och uppfyllas. Källor till dokumentforskning kan vara historiska dokument som exempelvis lagar, deklARATIONER, förordningar, statistik och redogörelser från individer som deltagit i ett specifikt sammanhang (May 2011, s. 230). En dokumentanalys blev ett naturligt val i den här studien då vi ville komma åt information som finns arkiverad i tidigare års bokslut.

Enligt May (2011, s.239) baseras forskarens val av metod inte bara på dennes egna preferenser. Även tidsaspekten, forskningsmål, tillgänglighet och eventuella problem är faktorer som måste vägas in i kalkylen vid val av lämplig metod för datainsamlingen (May 2011, s. 239). Ett intressant alternativ till den rena dokumentanalys som gjorts i den här studien hade kunnat vara att basera undersökningen på både årsredovisningar och intervjuer. Vi har dock valt att avstå detta då det ansågs allt för tidskrävande och omständigt att utföra intervjuer när den nödvändiga informationen redan finns dokumenterad i tidigare årsredovisningar. Intervjuer hade dock kunnat vara intressant för att få en närmare förklaring till det som står i årsredovisningarna. Samtidigt hade det medfört risken att vi som forskare skulle kunna ha blivit influerade av intervjuerna och på så sätt få en mindre objektiv infallsvinkel till det datamaterial som samlats in.

2.4 Urval

För att få ingå i urvalet fanns ett antal kriterier som alla företag i urvalet var tvungna att uppfylla. Företagen skulle till att börja med ha som primär verksamhet att hyra ut och förvalta fastigheter. Det andra kriteriet var att företagen skulle vara noterat på NASDAQ OMX Stockholm, antingen Small, Mid eller Large Cap. Det tredje kriteriet var att företagen måste ha varit noterade på börsen under åren 2011–2014, alltså under hela den period som undersökts i studien. Det fjärde och sista kriteriet var att företagens fullständiga årsredovisning skulle finnas tillgänglig under hela den aktuella perioden.

För att få fram vårt urval använde vi sökmotorn Retriever Business. Sökningen gjordes den 14:e Mars 2018. För att sortera ut de bolag som var av intresse för studien lades ett par filter in i sökmotorn vid sökning. Under fliken “Branschlista” valdes fastighetsverksamhet - “Uthyrning och förvaltning av fastigheter”. Sedan valdes även under fliken “Börslista” - Small, Mid och Large Cap. Sökningen på Small Cap gav inga träffar. Följande träffar erhöles från Mid och Large Cap:

Mid Cap:

Byggmax Group AB
Catena AB
Corem Property Group AB
Diös Fastigheter AB
Fast Partner AB
Heba Fastighets AB
Wihlborgs Fastigheter AB

Large Cap:

Atrium Ljungberg AB
Fastighets AB Balder
Hemfosa Fastigheter AB
Hufvudstaden AB
Klövern AB
Wallenstam AB

Byggmax Group AB har tagits bort från urvalet då uthyrning och förvaltning av fastigheter inte är bolagets primära verksamhet. Hemfosa Fastigheter har också tagits bort då bolaget noterades på börsen år 2014 och har därmed inte varit börsnoterat under hela den aktuella perioden. Övriga elva bolag uppfyller samtliga kriterier från ovan och kommer därmed att ingå i den här studien.

2.5 Studiens genomförande

När vi började skriva den här uppsatsen var det inte helt klart exakt vad vi ville studera. Vi var överens om att vi ville skriva om fastigheter och värdering. Vår ursprungliga idé var att studera hur kommunala fastighetsbolag värderar sina fastigheter. Eftersom det finns många tidigare studier som rör börsnoterade bolag. Vi började läsa in oss på ämnet och upptäckte att de kommunala bolagen nästan uteslutande värderar sina fastigheter till anskaffningsvärdet vilket gjorde detta spår tämligen ointressant. Vi bytte spår ett antal gånger innan vi kom in på ämnet börsnoterade bolag och värdering av förvaltningsfastigheter till verkligt värde enligt IFRS 13. När vi läste in oss på området så fann vi en stor mängd information om både förvaltningsfastigheter och värdering till verkligt värde. Vi fann dock inga empiriska studier kring hur införandet av standarden IFRS 13 faktiskt har påverkat redovisningen i praktiken. Detta var en lucka i vetenskapen som vi ansåg vara väsentlig att fylla ut.

Vi utformade våra forskningsfrågor så att de skulle kunna besvaras med hjälp av företagens årsredovisningar. Vi valde att inte använda oss av intervjuer då vi ville minska risken för att studien skulle påverkas av fler subjektiva åsikter än våra egna. Tanken var att studiens empiriska material skulle vara opåverkat och endast den text som återfinns i företagens officiella årsredovisningar skulle användas i vår studie. För att genomföra vår undersökning satte vi upp en mall med frågor som skulle besvaras för varje enskilt bolag i urvalet. Frågorna bygger i mångt och mycket på IFRS 13, punkterna 91 & 93 och lyder som följande:

1. *Vilken värderingsmetod har bolaget använt för att värdera sina förvaltningsfastigheter? (IFRS 13, p. 93g)*

2. *Värderas förvaltningsfastigheterna externt av en oberoende värderingsman?*

3. *Använder sig företaget av icke observerbara data vid värderingen, och isåfall, lämnar företaget kvantitativ information om betydande icke observerbara data vid värdering till verkligt värde? (IFRS 13, p. 93d)*

4. *Lämnar företaget en förklarande beskrivning av hur känslig värderingen är för förändringar i icke observerbara data? (IFRS 13, p. 93h)*

5. *Vad lämnar företaget för information om sina värderingstekniker och indata som används för att ta fram bedömningen som ligger till grund för fastighetsvärderingen? (IFRS 13, p. 91a)*

6. *Värderas fastigheterna till verkligt värde eller värderas de till anskaffningsvärde med upplysning om verkligt värde i not?*

7. *Vilken inverkan bedöms IFRS 13 ha på årsredovisningen enligt bolaget?*

Fråga nummer 7 tillkom efter att vi påbörjat studien då vi upptäckte att bolagen själva kommenterade införandet av IFRS 13, och hur standarden hade påverkat eller förväntades påverka både värdering och redovisning.

För att hitta den information som ansågs nödvändig för studien har vi använt sökfunktionen (Ctrl + f på tangentbord) i dokumenten när vi granskat varje årsredovisning. I sökfunktionen kan ord eller meningar skrivas in och sökningen visar de stycken/texter som innehåller de valda orden. De ord som förekommit mest frekvent i våra sökningar är "förvaltningsfastighet", "värdering", "värderingsmetod", "nivå 3", "IFRS 13" och "känslighet". Den information som vi sökt efter har ofta varit spridd över rapporterna. Den mesta informationen är hämtad från noten "förvaltningsfastigheter" (eller liknande) i varje bolags årsredovisning. Detta har vidare kompletterats med annan information som känslighetsanalyser, uttalanden om IFRS 13 och information under rubriker i årsredovisningarna som "fastigheter" och "värderingsmetoder".

I kapitel 4 där resultatet från studien presenteras kommer inte ovan frågor att besvaras direkt fråga för fråga. Istället har varje bolag tilldelats fem stycken underrubriker som täcker in alla frågor ovan. Det ger oss möjligheten att utveckla svaren närmare samt ge en mer sammanhängande och behaglig läsning.

2.6 Datainsamling

Datamaterialets funktion är att det skall belysa en viss problemställning (Grønmo & Winqvist 2006, s. 217). Kvaliteten på ett datamaterial definieras av hur väl lämpat materialet är för att belysa denna problemställning. För att hitta lämpligt material till vår studie ville vi först och främst formulera ett tydligt syfte och en tydlig problemställning att utgå från, se kapitel 1. För att kunna göra detta började vi med att studera IFRS 13 och IAS 40 för att få en djupare insikt i värdering av förvaltningsfastigheter. Detta gav oss en tydlig bild av vad syftet med dessa standarder är och vad de ställer för krav på börsnoterade företag. IFRS 13 har upplysningskrav för värdering till verkligt värde och för att se hur IFRS 13 har påverkat redovisningen upprättade vi frågor (se avsnitt 2.5) som hade en direkt koppling till detta upplysningskrav. Vi har valt att göra på detta vis för att få ett datamaterial som har en direkt koppling till studiens syfte. Vidare har vetenskapliga artiklar och litteratur använts för att komplettera, problematisera och ge stöd för materialet som erhållits från undersökningen.

Datamaterial kan delas upp i primär och sekundär data (Holme, Solvang & Nilsson 1991, ss. 131-138). Primär data är data som kommer direkt från källan till det som studeras och sekundär data är data som kommer från en andrahandskälla. Benämningarna sekundära och primära källor ger en antydning om hur nära fenomenet har granskats. En andrahandskälla kan ha varit utsatt för fler mellanhänder och på sätt få en mer subjektiv vinkling. I vår studie klassificerar vi standarder och bolagens årsredovisningar som primär data då vi har varit intresserade av vad vi själva observerat i årsredovisningarna. Den information som använts om bolagens värderingstekniker och de artiklar som ingår i studien klassificerar vi som sekundär data.

2.7 Studiens trovärdighet

Starr (2014) anser att kvalitativa forskningsmetoder ofta framställs som mindre exakta, mindre pålitliga och mindre trovärdiga än kvantitativa forskningsmetoder, Enligt Starr (2014) har de olika metoderna sina respektive styrkor. Valet av metod grundar sig helt enkelt i vad som skall studeras, vad som redan är känt inom området och vilka luckor som finns att fylla inom vetenskapen (Starr, 2014 s. 239; Ahrne & Svensson 2015, s. 14). Det samhälle vi lever i förändras hela tiden även medan vi forskar. I och med att samhället är i ständig förändring menar Ahrne och Svensson (2015, s. 8) att resultaten från en undersökning aldrig är slutgiltiga.

I Wästerfors och Sjöbergs bok (2008, s. 166) *Uppdrag: Forskning* avråds kvalitativt orienterade uppsatsstudenter från att redogöra för reliabilitet och validitet då studenten ofta har svårt att tillämpa begreppen korrekt i förhållande till den egna studien. De menar att den viktiga biten snarare ligger i att grundligt belysa och redogöra för de problem som kan tänkas föreligga i urval, datainsamling, slutsatser etc. Läsare av denna studie bör ha i åtanke att det är vår egen bedömning av reliabilitet och validitet som presenteras nedan.

Enligt Tim May (2011, s. 235) kan ett dokument inte läsas på ett opartiskt sätt. Vi är alla influerade av vår egna kulturella förståelse när vi försöker tillgodogöra oss betydelsen av en text. Begreppet reliabilitet är ett mått på hur pålitligt ett datamaterial är (Grønmo & Winqvist 2006, ss. 222–223). Det finns två huvudtyper av reliabilitet. Den ena är stabilitet och den andra är ekvivalens. Stabilitet visar hur väl data om samma fenomen som är insamlat vid olika tidpunkter stämmer överens med varandra. En förutsättning är att det studerade fenomenet är konsekvent och inte har förändrats mellan de olika tidpunkterna för insamlingarna. Är det en hög reliabilitet kan vi med största sannolikhet anta att skillnaderna i datamaterialet från olika tidpunkter beror på förändringar i samhället och inte på vilken typ av metod som har använts för att samla in datan. Ekvivalens riktar in sig på jämförelse mellan data som samlats in vid samma tidpunkt men av olika forskare som haft samma upplägg på sin studie. Reliabiliteten i detta fall är hög när olika forskare kan få fram samma överensstämmande data genom att använda samma undersökningsmetod. För att testa reliabiliteten i studien har vi undersökt samma företag var för sig för att kunna jämföra svaren från två olika forskare. Vi fann att våra svar stämde väl överens med varandra och drar därmed slutsatsen att reliabiliteten i studien är hög.

Validitet är ett annat mått som används för att kritiskt granska erhållen data. Begreppet validitet belyser datamaterialets förhållande till problemställningen. Validiteten anses tillfredsställande när den insamlade datan på ett tydligt sätt är värdefull och användbar för att undersöka syftet med studien (Grønmo & Winqvist 2006, s. 230–231). Vi anser att validiteten i vår studie är hög. De frågor som har ställts är direkt kopplade till syftet och bygger till stor del på de upplysningskrav som finns att utläsa från IFRS 13.

Dokumenterna som har granskats i studien kommer att vara intakta även för senare forskning. De frågor som har ställts till dokumenterna är objektiva och ej öppna för tolkning. Därför skall svaren som erhålls vara samma oavsett vem det är som utför undersökningen. Det skall dock tilläggas att information kan ha förbisetts. Allt som allt har undersökningen omfattat årsredovisningar med totalt cirka 5000 sidor text. Vi har därför försökt sortera ut de delar som vi anser vara relevanta för vår frågeställning. För att undvika denna osäkerhetsfaktor har varje dokument granskats flera gånger. Vi anser att eventuellt förbisedd information skulle kunna berika vår insamlade data men skulle troligtvis inte påverka studiens slutresultat.

2.8 Källkritik

Enligt Alvesson och Sköldberg (2008, ss. 219–220) har all källkritik att göra med huruvida information kan ha förvrängts när den har tolkats och använts. När en forskare inte studerar verkligheten direkt utan istället studerar något typ av medium som skall återspegla verkligheten finns en risk att information förvrängts längs vägen. Längre tillbaka i tiden trodde sig källkritiker kunna få fram absoluta sanningar genom sin forskning. En mer modern attityd är att det kan finnas flera olika tolkningar som kan vara användbara i jakten på “sanningen”.

Alla standarder som används i studien är tagna från den senaste upplagan av IFRS. En subjektiv tolkning kan dock ha spelat in vid tolkningen av dessa standarder. Upplysningskraven i IFRS 13 anger inga mått för hur mycket information som skall lämnas eller hur detaljerad informationen bör vara utan kräver snarare att information skall ha lämnats i årsredovisningen.

Om företag lämnar olika mycket information eller rent av ger olika upplysningar om samma sak kan det ge upphov till tolkning av i vilken utsträckning standarden har efterföljts av företagen. Resultatet från denna undersökning är vår tolkning av det datamaterial som har samlats in och undersökts. Således kan det finnas alternativa tolkningar till det insamlade datamaterialet.

Årsredovisningarna som denna studie bygger på är tagna från företagens officiella hemsidor. Varje rapport som använts i studien har granskats och godkänts av revisorer. Dessa rapporter bör därför vara tillförlitliga källor. De vetenskapliga artiklar som har använts i studien är uteslutande Peer Reviews, det vill säga artiklar som blivit granskade och godkända av ämnesexperter innan de publicerats. Detta är något som stärker källornas trovärdighet och därmed bidrar till en högre vetenskaplig kvalitet i denna studie. Utöver de vetenskapliga artiklarna har vi använt oss av artiklar från tidskriften Balans. Balans är utgiven av Föreningen Auktoriserade Revisorer (FAR) vilket ger tidskriften trovärdighet. Vi har kompletterat tidigare nämnda källor med information från relevanta myndigheter och liknande som exempelvis upphandlingsmyndigheten, IASB/IFRS och Samhällsbyggarna.

3 Referensram

3.1 Inledning

Det här kapitlet är tänkt att ge en referensram och teoretisk bakgrund till studien. Referensramen skall ge en djupare förståelse för de fenomen som har studerats och den skall även fungera som ett verktyg för att analysera de observationer som gjorts i studien. Detta kapitel kommer vidare att behandla diverse begrepp som förekommer och presentera de teorier och standarder som ligger till grund för analys och slutsats i kapitel 5 och 6.

3.2 IASB

År 2001 bildades IASB (IASPlus 2018) och ersatte då sin föregångare International Accounting Standards Committee (IASC). IASB är organiserat under en självständig stiftelse som heter IFRS Foundation. Organisationen består av en oberoende grupp experter med mixade kunskaper inom redovisning och revision (IFRS u.å.). Medlemmarna inom IASB är ansvariga för utvecklingen och publikationen av nya IFRS-standarder. Nya standarder utvecklas genom att man identifierar och utforskar ett problem inom redovisningen. Därefter identifieras möjliga lösningar på problemet och sedan tas ett beslut om man behöver upprätta en ny standard för att åtgärda problemet. IASB diskuterar förslaget med flera intressenter innan ett slutgiltigt beslut fattas. Det är ofta en lång process att utveckla och publicera en ny standard. Ett par år efter att en ny standard tagits i bruk görs en utvärdering kring om den nya standarden har uppfyllt sitt syfte eller ej. Om den inte har uppfyllt sitt syfte diskuteras eventuella korrigeringar för att standarden ska uppfylla sitt syfte i framtiden (IFRS 2018). IASB är finansierat mestadels genom bidrag (Alon & Dwyer 2016, s. 3). Tack vare att organisationen är baserad på bidrag väcks ibland frågan ifall dess självständighet och oberoende kan vara hotat. IASB får inte alltid den mängd bidrag som förväntas vilket gör att det kan uppstå underskott i budgeten. Detta kan sätta IASB i en beroendeställning till sina intressenter vilket skulle kunna komma att påverka självständigheten och oberoendet.

3.2.1 Princip och regelbaserade standarder

Redovisningsstandarder kan vara antingen regelbaserade eller principbaserade. I en regelbaserad standard finns det konkreta regler som ska följas vid tillämpning medan en principbaserad standard inte har några direkta regler utan mer fungerar som vägledning för den som tillämpar standarden (Kaya 2013, s. 129; Palea & Maino 2013, s. 266; Alon & Dwyer 2016, s.3). Således så finns det utrymme för egna bedömningar vid tolkningen av principbaserade standarder. Detta står i skarp kontrast till regelbaserade standarder där inslaget av egna bedömningar är högst begränsat. IFRS är ett principbaserat regelverk och syftet med IFRS standarder är att förbättra transparensen och jämförbarheten på den globala marknaden (Kaya 2013, s. 129; Palea & Maino 2013, s. 266; Agoglia, Douppnik & Tsakumis 2011, ss. 748-749). Kaya (2013, s. 129) pekar på att det finns många som anser att ett principbaserat system skänker en högre kvalitet till redovisningen.

Carmona och Trombetta (2008, ss. 460–461) skriver att ett principbaserat regelverk gynnar harmoniseringen av redovisningsregler då det är mer anpassningsbart än ett regelbaserat regelverk. De menar att ett principbaserat regelverk kan vara ett avskräckande medel för bedrägeri.

Carmone och Trombetta (2008, s. 459) tar även upp kritik ämnad för de som tillämpar regelbaserade redovisningsstandarder från före detta ordföranden i SEC, Roderick Hills. Hills anser att redovisningsekonomer fungerar mer som regelkontrollanter då de ska hålla koll på alla regler istället för att få använda sitt eget omdöme för att rättvist presentera företagets finansiella ställning.

Således blir redovisningsekonomerna begränsade i sitt arbete och man kan hävda att det inte krävs samma kompetens som när man tillämpar ett principbaserat regelverk då det krävs en viss expertis och professionella bedömningar när man ska implementera standarder (AAA FASC 2003, s. 74). En fördel med regelbaserade redovisningsstandarder är att det bli lättare att kontrollera för revisorer och tillsynsmyndigheter då reglerna är detaljerade och ger inget utrymme för tolkning (Schipper 2003, s. 68).

3.2.2 Harmonisering av redovisningsregler

Det tyska bolaget Daimler Benz AG siktade år 1993 in sig på att noteras på den amerikanska börsen, New York Stock Exchange (NYSE). För att notera företaget på den amerikanska börsen krävdes det en korrigering av rapporten över finansiell ställning så att den upprättats i enighet med US GAAP. När Daimler Benz AG släppte rapporten över finansiell ställning för år 1992 innan korrigeringen hade man rapporterat en nettovinst på 615 miljoner tyska mark. Efter korrigeringen till US GAAP blev vinsten till en nettoförlust på 839 miljoner tyska mark (Carmona & Trombetta 2008, ss. 455-456). Detta är ett fall som tydligt belyser behovet av internationell harmonisering av redovisningsregler. Det dröjde fram till 2007 innan US Securities and Exchange Commission (SEC) tillät utländska företag på NYSE att tillämpa IFRS utan att korrigera redovisningen till US GAAP. Beslutet var välkommet och hyllat av många där bl.a. tidningen *Financial Times* skrev att det länge varit en dröm om ett världsligt redovisningsspråk men att det var först där och då som drömmen slagit in (Carmona & Trombetta. 2008, s. 456).

Carmona och Trombetta (2008 s. 459) hävdar att för att kunna nå en mer utbredd harmonisering av redovisningsregler så krävs det att man har ett regelverk som är flexibelt och går att anpassa efter flera olika kulturer och miljöer. De anser att ett principbaserat regelverk är lösningen på den utmaningen och att IAS/IFRS är ett steg i rätt riktning. Pernilla Lundqvist som är ekonomie doktor och redovisningsspecialist är av en annan uppfattning. Hon anser att det är en sak att harmonisera normer men en helt annan sak, och mycket svårare uppgift, att harmonisera förståelsen bland de individer som ska tillämpa normerna (Lennartsson 2014).

3.2.3 Syftet med finansiella rapporter

Syftet med finansiella rapporter är att göra användbar information tillgänglig för potentiella investerare, kreditgivare och de som behöver informationen till olika resursfördelningsbeslut (FAR 2017; Barth, 2007 s. 8). Vidare förklarar Barth (2007, s. 9) att trots att många investerare och kreditgivare behöver information för att fastslå värdet på exempelvis ett företag, så är det inte finansiella rapporters primära mål. Finansiella rapporter ska ge information till en bredare grupp som kan tänkas ha användning av informationen vid till exempel ekonomiska beslut. Nurnberg (2015, s. 61) är överens med Barth om att finansiella rapporter är till för de som tar ekonomiska beslut men han skriver att det inte är helt klart för vem och i vilket syfte finansiella rapporter är användbara. I början var syftet med finansiella rapporter att tillgodose många olika intressenter som kan ha användning för informationen.

Numera ligger nyttan i finansiella rapporter i beslutsfattande för tillgångsfördelning (Nurnberg 2015, s. 61). Finansiella rapporter kan dock inte tillgodose intressenter med all nödvändig information. Det är viktigt för dem som använder finansiella rapporter att komplettera informationen från finansiella rapporter med andra informationskällor (IASB 2015, ED p. 1.6).

3.2.4 Kvalitativa egenskaper

IASB:s föreställningsram innehåller ramverk med bestämmelser för hur finansiella rapporter skall upprättas (FAR 2017; Deegan & Unerman 2011, s. 222). I ramverken finns kvalitativa egenskaper listade. De kvalitativa egenskaperna ska bidra till att göra informationen i finansiella rapporter användbar. Begriplighet, tillförlitlighet, relevans, väsentlighet och jämförbarhet är några av de kvalitativa egenskaper som skall bidra till att information blir användbar inom redovisningen. De kvalitativa egenskaperna upprättades av IASC år 1989 men har senare (år 2010) reviderats av IASB (Nobes & Stadler 2015, s. 573).

3.2.5 Begriplighet

Information som publiceras i finansiella rapporter skall vara enkel att förstå för användarna. En förutsättning är dock att användaren har rimliga kunskaper inom ämnesområdena ekonomi och redovisning. Denna egenskap innebär dock inte att relevant information får lov att elimineras ur rapporten för att den kan vara svår att förstå (FAR 2017; Deegan & Unerman 2011, s. 223).

3.2.6 Tillförlitlighet

Information som lämnas skall vara pålitlig och neutral. Informationen skall inte innehålla väsentliga felaktigheter. Information bör vidare vara enhetlig och inte ryckas ur sitt sammanhang samt tydlig för att inte vilseleda användaren (FAR 2017; Deegan & Unerman 2011, ss. 223–224).

3.2.7 Relevans

Information är relevant när den är användbar vid beslutsfattande och när den påverkar bedömningen av historiska, aktuella eller framtida händelser (FAR 2017; Deegan & Unerman 2011, s. 223).

3.2.8 Jämförbarhet

Information som redovisas i finansiella rapporter ska vara jämförbar mellan olika företag. Värderingsprinciper och redovisning av liknande händelser och transaktioner skall vara samma oberoende av vilket företag det är som redovisar händelsen eller transaktionen. Detta är viktigt för att användarna av de finansiella rapporterna skall få möjligheten att jämföra finansiell ställning mellan olika företag (FAR 2017; Deegan & Unerman 2011, s. 224).

3.2.9 Väsentlighet

Information anses vara väsentlig när ett utelämnande av informationen alternativt en felaktighet i informationen kan påverka användares beslut. Utelämnad eller felaktig information kan även komma att påverka annan information som i sin tur blir vilseledande för användare av den finansiella informationen (FAR 2017; Deegan & Unerman 2011, s. 223).

3.3 IAS 40 Förvaltningsfastigheter

3.3.1 Förvaltningsfastigheter

En förvaltningsfastighet är en fastighet som uppfyller ett antal kriterier. IAS 40 p. 5 ger följande definition av en förvaltningsfastighet:

Förvaltningsfastigheter är fastigheter (mark eller en byggnad - eller del av en byggnad - eller båda) som innehas (av ägaren eller av en leasetagare om leasingavtalet klassificerats som ett finansiellt leasingavtal) i syfte att generera hyresinkomster eller värdestegring eller en kombination av dessa snarare än för

a) användning i produktionen eller tillhandahållandet av varor eller tjänster eller för administrativa ändamål, eller

b) försäljning i den löpande verksamheten

Enligt IAS 40 p. 16 skall en förvaltningsfastighet redovisas som en tillgång endast när dess framtida ekonomiska fördelar kommer att tillfalla företaget i fråga och när förvaltningsfastighetens anskaffningsvärde kan beräknas på ett tillförlitligt sätt. När en förvaltningsfastighet förvärvas skall den första gången tas upp till anskaffningsvärdet i redovisningen. Anskaffningsvärdet för en förvaltningsfastighet är summan av inköpspriset och kostnader som kan hänföras direkt till inköpet (IAS 40, p. 20–21). IAS 40 tillåter företag att välja om de vill redovisa förvaltningsfastigheter till anskaffningsvärde eller verkligt värde (IAS 40, p. 30). Standarden kräver dock att alla företag skall värdera förvaltningsfastigheterna till verkligt värde antingen i värderingssyfte eller i upplysningssyfte (IAS 40, p. 32).

3.3.2 Värderingstekniker

IAS 40 p. 42–47 tar upp och beskriver värderingsmetoder bland annat ortsprismetoden och kassaflödesmodellen som många av företagen använder vid värdering till verkligt värde. Efter införandet av IFRS 13 har punkt 42–47 upphävts från IAS 40 (IAS 40, p. 42–47). De värderingstekniker som nu finns beskrivna i IFRS 13 är marknadsansatsen, kostnadsansatsen och avkastningsvärdesansatsen (IFRS 13 Bilaga B 5–11). Huvudmetoden enligt IAS 40 var ortsprismetoden, metoden beskrevs i IAS 40 p. 45 enligt följande:

Det bästa uttrycket för ett verkligt värde erhålls från aktuella priser på en aktiv marknad för likartade fastigheter, med samma läge och i samma skick, och som är föremål för likartade hyresavtal och andra avtal. Ett företag identifierar omsorgsfullt förekommande olikheter beträffande fastighetens karaktär, läge och skick eller i villkoren i hyresavtal och andra avtal som är förknippade med fastigheten.

(Johansson 2010, s. 236)

Ortsprismetoden från IAS 40 går att jämföra med marknadsansatsen från IFRS 13 då till exempel båda använder sig av indata på nivå 1 d.v.s. noterade priser på aktiva marknader (IFRS 13 p. 76). Det finns olika varianter på ortsprismetoden som t.ex. nettokapitaliseringsmetoden (Hufvudstaden AB, 2013). Den vanligaste metoden vid värdering av förvaltningsfastigheter till verkligt värde är enligt Johansson (2010, s. 241) kassaflödesmodellen, anledningen till att ortsprismetoden inte är den vanligaste är avsaknaden av marknadsdata avseende försäljning av fastigheter. IAS 40 p. 46 c beskrev kassaflödesmodellen enligt följande:

Nuvärdet av uppskattade framtida betalningsströmmar. Sådana uppskattningar baseras på villkoren i befintliga hyresavtal och andra avtal och (om möjligt) på externa faktorer såsom aktuella marknadshyror för liknande fastigheter med samma läge och i samma skick. Som diskonteringsssats används en räntesats som återspeglar marknadens bedömning av osäkerheten i storleken på, och tidpunkten för, framtida betalningar.

(Johansson 2010, s. 241).

Kassaflödesmodellen går att liknas vid avkastningavärdeansatsen då båda använder sig av nivå 3 indata då de gör uppskattningar om framtida värden (IFRS 13 p. 86).

3.3.3 Intern och extern värdering

Interna värderare är till skillnad från externa värderare anställda av företaget som vill genomföra värderingen. Det är tillåtet av både bokföringsnämndens K3 regler (Bokföringsnämnden 2016) och av IASB i IAS 40 (IAS 40 p. 32) att internt värdera sitt fastighetsbestånd, men i IAS 40 står det att företag uppmuntras att använda sig av oberoende värderingsmän som har relevanta kvalifikationer och med kunskap inom området (IAS 40 p. 32). Verkligt värde är en subjektiv bedömning och för att minska risken för att företagsledare manipulerar värderingen borde man använda sig utav oberoende värderingsmän (Dietrich, Harris & Muller 2000, s. 139). Nordlund och Persson (2015,) är inne på samma spår då de anser att man borde överföra ansvaret för värderingen till externa aktörer för att minska risken för partiskhet och samtidigt underlätta för revisorerna då de endast skulle behöva granska parametrarna som används i värderingen.

Det som ger mest legitimitet är att använda sig av en auktoriserad extern värderare. För att bli auktoriserad värderare krävs det att man har 2,5–5 års högskolestudier inom relevant utbildning, minst tre års praktisk erfarenhet av värdering. Värderaren skall även vara kontinuerligt upprättad med värderingsfrågor och värderaren ska ha en oberoende ställning till den som beställer värderingsuppdraget. Utöver dessa fyra krav ska värderaren följa de regler som samhällsbyggarna har antagit om god värderingsed (Samhällsbyggarna u.å.). Det är inte bara externa värderare som kan bli auktoriserade utan en intern värderare kan också bli auktoriserad. Samma krav gäller för interna värderare bortsett från att man tagit bort kravet om oberoende ställning och fokuserar mer på god värderingsed (Samhällsbyggarna u.å.).

3.4 IFRS 13 Värdering till verkligt värde

3.4.1 Verkligt värde

IFRS 13 p. 2 beskriver verkligt värde som en marknadsbaserad värdering som skall uppskatta ett försäljningspris vid den aktuella tidpunkten. När det inte finns ett observerbart pris för en identisk tillgång så får företaget värdera det verkliga värdet med hjälp av en annan värderingsteknik som syftar till att maximera användandet av observerbara indata och minimera användningen av data som inte är observerbara (IFRS 13, p.3).

3.4.2 Hierarki för verkligt värde

För att öka konsistensen och jämförbarheten i värderingar till verkligt värde har IASB faställt en värderingshierarki, nivå 1 till nivå 3, anseende indata som används vid värdering till verkligt värde (IFRS 13, p 72). Nordlund (2012) skriver att nivå 1 indata är den bästa och säkraste indatan att använda då den är observerbar och inte behöver justeras samtidigt är nivå 2 indata också observerbar men man behöver justera datan något. Nivå 3 däremot är av icke observerbar karaktär och den datan man minst av allt vill använda sig av. Under IFRS 13 kan man läsa följande beskrivning om respektive nivå:

- Nivå 1: “Indata på Nivå 1 är noterade priser (ojusterade) på aktiva marknader för identiska tillgångar eller skulder som företaget har tillgång till vid värderingstidpunkten” (IFRS 13 p. 76).
- Nivå 2: “Indata på Nivå 2 är andra indata än de noterade priser som ingår i Nivå 1, vilka är direkt eller indirekt observerbara för tillgången eller skulden” (IFRS 13 p. 81).
- Nivå 3: “Indata på Nivå 3 är icke observerbara indata för tillgången eller skulden” (IFRS 13 p. 86).

3.4.3 Upplýsningar

När IFRS 13 infördes år 2013 medförde detta ett utökat upplysningskrav. Syftet med upplysningskravet var att få företagen att lämna mer information som är hänförlig till värdering till verkligt värde. De krävs bland annat att företagen tar upp följande i sin årsredovisning:

- Vid värdering till verkligt värde ska företaget lämna upplýsningar om de värderingstekniker och indata som används för att ta fram dessa värderingar (IFRS 13 p. 91a),
- Om företaget använder sig av icke observerbara data vid värderingen ska företaget lämna kvantitativ information om betydande icke observerbara data vid värdering till verkligt värde (IFRS 13, p. 93d),
- Om företaget använder sig av indata som klassificeras som nivå 3 ska de lämna en beskrivning av de värderingsprocesser som företaget använder (IFRS 13 p. 93g),
- Företaget ska lämna en förklarande beskrivning av hur känslig värderingen är för förändringar i icke observerbara data (IFRS 13, p. 93h),
- Företag ska lämna den kvantitativa information som krävs i tabellform, såvida ingen annan form passar bättre (IFRS 13 p. 99).

3.4.4 Observerbara och icke observerbara data

Observerbara indata är indata som används vid prissättning vid nivå 1 & 2, IFRS definition av observerbara indata lyder: "Indata som tas fram med hjälp av marknadsuppgifter, exempelvis offentlig information om faktiska händelser eller transaktioner, vilka återspeglar de antaganden som marknadsaktörerna skulle använda vid prissättning av tillgången eller skulden" (IFRS 13 Bilaga A). Icke observerbara indata är indata som används vid prissättning vid nivå 3, IFRS definition av icke observerbara indata lyder: "Indata för vilka marknadsuppgifter inte finns tillgängliga och som tas fram med hjälp av bästa tillgängliga information om de antaganden som marknadsaktörerna skulle använda vid prissättning av tillgången eller skulden" (IFRS 13 Bilaga A).

3.4.5 Känslighet i Värdering

Använder man sig utav indata från nivå 3 d.v.s. icke observerbara indata ska man lämna upplysningar om hur känslig indatan är för förändring av externa faktorer. I IFRS 13 står det:

För återkommande värderingar till verkligt värde som hänförs till Nivå 3 i hierarkin för verkligt värde: För alla sådana värderingar, en förklarande beskrivning av hur känslig värderingen till verkligt värde är för förändringar i icke observerbara indata, om en förändring i dessa indata till ett annat belopp skulle kunna leda till en betydligt högre eller lägre värdering till verkligt värde [...] I syfte att uppfylla detta upplysningskrav ska den förklarande beskrivningen av känsligheten för förändringar hos icke observerbara indata åtminstone omfatta de icke observerbara indata som upplysningarna avser i (d)

(IFRS 13 p. 93 h)

Den sista meningen syftar till om man använder nivå 3 indata ska man ha med kvantitativ information (IFRS 13 p. 93 d), således ska man lämna information hur känslig den använda indatan är. Ofta väljer företag att lämna information om hur känslig indatan är i en känslighetsanalys (Upphandlingsmyndigheten 2017). Detta för att indata på nivå 3 är bedömningar och uppskattningar om framtida värden som är förknippat med en del osäkerhet. En känslighetsanalys visar hur förändringar i parametrar påverkar värderingen av fastigheter. En känslighetsanalys gör att organisationer själva kan laborera med olika scenarier för att analysera risker (Upphandlingsmyndigheten 2017).

3.4.6 Marknadsansatsen

Med marknadsansatsen som utgångspunkt används priser och annan relevant information som genererats av tidigare marknadstransaktioner från identiska eller jämförbara tillgångar och skulder eller grupper av tillgångar och skulder. De värderingstekniker som grundar sig i marknadsansatsen använder exempelvis ofta marknadsmultiplar. Dessa marknadsmultiplar härleds från andra jämförbara förhållanden. Multiplarna kan vara i intervall med en annan multipel för varje jämförbart förhållande. Valet av lämplig multipel inom intervallet bygger på egna bedömningar. Bedömningarna behöver ta hänsyn till kvalitativa och kvantitativa faktorer som är specifika för värderingen (IFRS 13, Bilaga B 5–6).

3.4.7 Avkastningsvärdeansatsen

Avkastningsvärdeansatsen räknar om framtida belopp som kassaflöden, intäkter eller kostnader till ett enda diskonterat nuvärde. När man använder avkastningsvärdeansatsen ger det en bild av värderingen till verkligt värde genom de förväntningarna som marknaden har om framtida belopp. Nuvärdestekniker inkluderas i avkastningsvärdeansatsen och är en teknik för att koppla samman framtida belopp som t.ex. kassaflöden med ett nuvärde med hjälp av en diskonterings-sats (IFRS 13, Bilaga B 10–13).

3.5 För- och nackdelar med verkligt värde

Många forskare anser att verkligt värde ger ett mer korrekt värde jämfört med anskaffningsvärdet då man använder sig av mer relevant information (Mäki, Somoza-Lopez & Sundgren, 2016, ss. 15–16; Dietrich, Harris & Muller 2000, s. 155). Laux och Leuz (2009 ss. 827–828) argumenterar för att verkligt värde ger en tids exakta värdering och på så sätt ökar man transparensen och uppmuntrar korrigerande åtgärden. European Public Real Estate Association (EPRA) är en rapporterings- och redovisningskommitté hävdar att det finns flera fördelar för ett fastighetsbolag att redovisa till verkligt värde. De anser precis som Laux och Leuz att det leder till ökad transparens som i sin tur leder till en ökad jämförbarhet (EPRA 2016, s. 19).

Barker (2015, ss 514-515) menar att IASB lägger mer vikt vid relevans än vid tillförlitlighet. Ett exempel på när anskaffningsvärdet inte är relevant är vid kraftig inflation (Kaya 2013, s. 129). Samtidigt ger anskaffningsvärdet ett mått som är bättre än verkligt värde när det kommer till begriplighet och verifierbarhet då samma värde kan fastställas av flera olika oberoende värderingsmän. Anskaffningsvärdet påverkas inte av faktorer som antaganden eller val av värderingsteknik. Dessutom finns det ingen möjlighet att manipulera resultatet genom att använda sig av olika värderingstekniker när det historiska anskaffningsvärdet ligger till grund för värderingen. Kaya (2013, s. 129) menar att tillförlitlighet är en vital grund och en fråga värd att ställa sig är hur relevant information faktiskt kan vara om den inte i grunden är tillförlitlig.

Chung, Lee och Mitra (2016, s. 62) belyser två olika studier som gjorts kring verkligt värde. Den första studien visade att företag som har en hög andel tillgångar som bygger på icke observerbar data (nivå 3) har en högre felfrekvens i sina resultatprognoser än företag som har en låg andel tillgångar som värderas enligt nivå 3. Anledningen till detta är att antaganden på nivå 3 förhindrar analytiker från att göra tillförlitliga bedömningar. Redovisning till verkligt värde leder alltså inte per automatik till en bättre informationsmiljö. I den andra studien undersöktes aktiepris i relation till tillgångar och skulder för börsnoterade företag i Europa som har tillgångar värderade enligt nivå 3. Studien visade att den osäkerhet som föreligger i värdering enligt nivå 3 avspeglade sig i aktiepriset. Osäkerheten gav upphov till ett relativt sett lägre börsvärde/börsrabatt för de företag som hade en relativt hög andel tillgångar som värderats enligt nivå 3. Forskarna föreslog tre skäl till detta fenomen. Det första skälet var bristen på upplysningar kring de antaganden som företagsledningen gjort när de värderat sina tillgångar. Det andra skälet var att värderingar enligt nivå 3 ger möjligheten att manipulera ett företags resultat (Earnings Management). Det tredje och sista skälet var bristen på likviditet. I och med att det inte finns en aktiv marknad för tillgångar på nivå 3 anses dessa tillgångar vara icke likvida då de inte per omgående kan omvandlas till likvida medel. Företag som har en stor andel tillgångar värderade enligt nivå 3 är därför mer riskfyllda, vilket i sin tur ofta kan ge upphov till en börsrabatt.

3.6 Institutionell teori

Institutionell teori handlar om hur en organisation utvecklas och varför organisationer inom samma områden har liknande karakteristiska drag (Deegan & Unerman 2011, ss. 360–362). Deegan och Unerman (2011, s. 361) skriver att institutionell teori handlar om hur man ur ett bredare perspektiv undersöker hur vissa organisationsformer kan adopteras för att skapa legitimitet till en organisation. DiMaggio och Powell (1983, s. 148) hävdar att det för organisationer som är verksamma inom samma bransch uppstår en konkurrenssituation sinsemellan som skapar starka krafter som får organisationerna att bli mer lika varandra.

En term som är frekvent använd inom institutionell teori är isomorfism. Isomorfism kan definieras som en process som tvingar exempelvis en organisation att efterlikna en annan organisation som har samma levnadsförhållanden (liknande förutsättningar?). Ett exempel på tvingande isomorfism inom redovisningen är när en organisation redovisar på ett sätt som skiljer sig från andra liknande bolags sätt att redovisa och detta annorlunda sätt drar till sig kritik från omgivningen. Detta leder till att organisationen som får kritik väljer att efterlikna andra organisationer som får mindre kritik (Deegan & Unerman 2011, s. 362). DiMaggio och Powell (1983, s. 150) har skrivit om tre olika typer av isomorfism: Tvingande, Mimetisk och Normativ Isomorfism.

3.6.1 Tvingande Isomorfism

Tvingande Isomorfism är följden av formella och informella påtryckningar på en organisation från en annan där den första organisationen är beroende av organisationen som står för påtryckningarna. Organisationer som blir beroende blir det oftast på grund av de kulturella förväntningarna som samhället sätter på organisationen i den del av samhället där organisationen är verksam. Pressen kan visa sig genom tvång, övertalning eller hemligt samförstånd. Under vissa omständigheter kan påtryckningarna vara konsekvensen av politiska regleringar (DiMaggio & Powell 1983, s. 150).

3.6.2 Mimetisk Isomorfism

All institutionell isomorfism är inte tvingande, mimetisk isomorfism är ett exempel. Mimetisk isomorfism uppstår istället vid osäkerhet. Osäkerhet är en stark kraft som främjar imitation. Osäkerhet kan uppstå när en organisation inte förstår de organisatoriska teknikerna fullt ut, när organisationens mål är tvetydiga eller när samhället skapar en symbolisk osäkerhet. Följden av denna osäkerhet blir att organisationer imiterar andra organisationer. Om organisationer ställs inför ett problem med tvetydiga mål eller oförståelse i teknikerna så är det oftast enklare att skapa ett genomförbart mål eller en teknik genom att imitera en annan organisation. Detta tillvägagångssätt är ofta gynnsamt ur ett ekonomiskt perspektiv då det inte medför några större kostnader. Organisationen som blir imiterad kan vara omedveten om att den blir imiterad och kanske inte ens vill dela med sig. Den imiterande organisationen ser det endast som ett passande och bekvämt sätt att tillämpa praktiska strategier eller tekniker. Den imiterande organisationen kan även imitera en annan organisation omedvetet genom att anställa personal från andra organisationer eller anlita konsultbolag. Organisationer tenderar att imitera andra organisationer som de anser har större legitimitet eller är mer framgångsrika än de själva (DiMaggio & Powell 1983, s. 151).

3.6.3 Normativ Isomorfism

Normativ isomorfism härstammar från professionalisering. Professionalisering tolkas som en kollektiv kamp för individerna inom en specifik yrkeskategori då de ska definiera sina arbetsförhållanden och arbetsmetoder. Denna kamp kan liknas vid de påtryckningar organisationer ställs inför. Individer inom en viss yrkeskategori liknar ofta sina motsvarigheter inom andra organisationer då individerna ofta har liknande utbildning och nätverk. Universitet och professionsinstitutioner är centrum för att utveckla normer för vissa chefer och deras anställda. En annan viktig mekanism inom normativ isomorfism är filtreringen av personal. När en organisation anställer ny personal sätter rekryteraren upp ett filter för vilka kunskaper eller färdigheter man vill ha hos dem som söker tjänsten. Detta gör att de anställda inom det specifika yrket liknar varandra. När organisationer anställer toppchefer har de ofta krav på en viss kunskapsnivå. Eftersom det ställs så stora krav på toppchefer är oftast de som kommer ända upp till toppen omöjliga att särskilja (DiMaggio & Powell 1983, ss. 151-152).

3.7 Legitimitetsteorin

Legitimitetsteorin hävdar att organisationer försöker säkerställa att samhället uppfattar deras organisation som en regelrätt organisation som följer normer och agerar inom gränserna för vad samhället tycker är rätt. Det vill säga att organisationerna vill framstå som legitima (Deegan & Unerman 2011, s. 323). Deegan och Unerman (2011, s. 324) beskriver legitimitet som: "Ett tillstånd som existerar när en enhets värdegrund sammanfaller med den värdegrund de sociala system som enheten tillhör. När värdegrunden skiljer sig åt, faktiskt eller potentiellt, finns det ett hot mot enhetens legitimitet."

4 Empiri

4.1 Inledning

Empirin är hämtad från de olika bolagens årsredovisningar. Informationen har hämtats från olika delar av årsredovisningarna men har sammanfattats på ett sätt som är tänkt att underlätta jämförelsen mellan bolagen. Vi har reviderat mängden informationen för att den skall bli mer lätthanterlig och lättare att tolka. Varje bolag kommer att sammanställas var för sig. Under rubriken *Värdering* beskrivs bolagens tillvägagångssätt vid värdering av sina förvaltningsfastigheter. Sedan beskrivs bolagens redovisning av hur känslig värderingen är under rubriken *Känslighetsanalys*. Det underrubrikerna *Införandet av IFRS 13* och *Kommentar till IFRS 13* behandlas vad som har ändrats i redovisningen sedan IFRS 13 infördes samt hur bolagen själva har kommenterat införandet av standarden. Empirin avslutas sedan med en överblick eller sammanfattning i tabellform som mer överskådligt belyser hur redovisningen har förändrats under räkenskapsåren 2011–2014 för alla bolag.

4.2 Atrium Ljungberg AB

4.2.1 Värdering

Hela Atrium Ljungbergs fastighetsbestånd utgörs av förvaltningsfastigheter. Samtliga fastigheter värderas till verkligt värde i rapporten över finansiell ställning under räkenskapsåren 2011–2014. För att säkerställa fastigheternas värde så har cirka hälften av fastighetsbeståndet årligen värderats externt av en oberoende värderingsman. Vid bedömning av värdet på sina förvaltningsfastigheter använder sig Atrium Ljungberg huvudsakligen av interna värderingar som baseras på en kassaflödeskalkyl med ett individuellt bedömt avkastningskrav för varje enskild fastighet. Vid värderingen görs en bedömning av varje fastighets individuella intjäningsförmåga. Det avkastningskrav som skall användas vid värderingen fastställs genom ortsprismetoden (kap. 3.3.2). Kalkylperioden är vanligtvis mellan fem och tio år men kan i vissa fall vara längre. Kontraktsituationen kan medföra att en längre kalkylränta används. Vid bedömningen av fastigheternas verkliga värde görs antaganden och analyser av de underliggande faktorer som påverkar värdet. I tabell 1 nedan sammanfattas de faktorer och antaganden som värderingen bygger på.

Tabell 1. Sammanställning av faktorer Atrium Ljungberg AB

- ❖ Analys av genomförda transaktioner på jämförbara marknader.
- ❖ Bedömning av fastigheternas tekniska och kommersiella skick.
- ❖ Analys av befintliga hyresnivåer och marknadshyror för respektive fastighet, samt analys av långsiktigheten i befintliga hyresgäster.
- ❖ Bedömning av framtida vakanser.
- ❖ Analys av drift- och underhållskostnader på kort och lång sikt, med utgångspunkt från bolagets verkliga kostnader.
- ❖ Analys av om-, till- och nybyggnader samt övriga investeringsbehov.

4.2.2 Känslighetsanalys

Känslighetsanalys för fastighetsvärdering finns med i redovisningen under samtliga år. Den visar vad en förändring i någon av parametrarna hyresnivå, driftkostnad, avkastningskrav och långsiktig vakansgrad ger för effekter på fastighetsvärdet.

4.2.3 Införandet av IFRS 13

Följande skillnader har observerats i årsredovisningen sedan införandet av IFRS 13 i januari 2013. Följande stycke är ett tillägg i årsredovisningen från och med att IFRS 13 införts – ”Fastighetsvärderingen grundar sig på både observerbara och icke observerbara indata. De observerbara data som har störst inverkan på värdet är främst den aktuella hyran, fastighetskostnader, inflation, investeringar och nuvarande vakansgrad. Bland de indata som i vissa fall kan ses som icke observerbara är avkastningskrav och förväntningar om hyresnivå. Avkastningskrav härleds från faktiska transaktioner. Antalet jämförelseobjekt som sålts kan ibland vara få, vilket gör det svårt att härleda förändringar i avkastningskrav under vissa perioder. Dessutom krävs att fler förutsättningar är kända utöver köpeskillingen för att kunna härleda avkastningskravet från en transaktion. Förväntningar om framtida hyresökningar påverkar värdet och kan modelleras i kassaflödet eller ingå i avkastningskravet vilket gör att en analys av en transaktion aldrig kan härleda de båda faktorerna för sig, utan endast en kombination. Hur känsligt fastighetsvärdet är för förändringar i avkastningskravet visas i separat tabell under Möjligheter och risker” (Atrium Ljungberg 2013).

Atrium Ljungberg har också följande tillägg i not för hur de värderar sina förvaltningsfastigheter - “Värderingen har skett enligt nivå 3 i IFRS värderingshierarki och baseras på bedömda marknadsvärden...” (Atrium Ljungberg 2013).

4.2.4 Kommentar till IFRS 13

Bolaget har följande att säga om införandet av IFRS 13 - “IFRS 13 värdering till verkligt värde. Standarden innehåller enhetliga regler för beräkning av och upplysningar om verkliga värden. Den nya standarden har inte påverkat värderingen av balansposter men kompletteringar i upplysningarna i not 15 har gjorts” (Atrium Ljungberg, 2013).

4.2.5 Sammanställning empiri

Tabell A nedan är en sammanställning av empirin och visar närmare hur redovisningen har ändrats mellan räkenskapsåren 2011–2014.

Tabell A. Sammanställning av empiri Atrium Ljungberg AB

År	Vilken värderingsmodell?	Kvantitativ information om icke observerbara data?	Beskrivning av känslighet i värdering?	Information om värderingsteknik och indata?	Verkligt värde eller anskaffningsvärde?
2011	Kassaflödesmodell	Ja	Ja	Ja	Verkligt värde
2012	Kassaflödesmodell	Ja	Ja	Ja	Verkligt värde
2013	Kassaflödesmodell	Ja	Ja	Ja	Verkligt värde
2014	Kassaflödesmodell	Ja	Ja	Ja	Verkligt värde

4.3 Catena AB

4.3.1 Värdering

Samtliga fastigheter i Catena AB klassificeras som förvaltningsfastigheter, och värderas till verkligt värde i rapporten över finansiell ställning under räkenskapsåren 2011-2014. Det bokförda redovisade värdet för förvaltningsfastigheter är värderat internt med information hämtad från externa värderare, löpande interna värderingar görs en gång per kvartal. För att säkerställa värderingen värderas ett urval av fastigheterna av externa värderare, 2013 värderades hela fastighetsbeståndet av externa värderare på grund av att Catena AB förvärvade alla aktier i Brinova Logistik AB som förvaltar logistikfastigheter. 2011 och 2012 årsredovisningar innehåller bristande information angående värderingsmodell. Informationen de tagit med avser endast hur de värderat byggrätter samt de förvaltningsfastigheter som har innehafts för försäljning under 2011. År 2013 och 2014 har de använt sig utav en 6-årig kassaflödesmodell för att värdera sina förvaltningsfastigheter. Modellen är uppbyggd på faktiska intäkter och kostnader med justering för en normaliserad framtida intjäningsförmåga både avseende intäkter och kostnader. Vid bedömning av den framtida intjäningsförmågan har man beaktat dels den förväntade variationen i hyresnivå utifrån det enskilda kontraktets hyra gentemot marknadshyran vid förfallotidpunkten, dels till variationen i uthyrningsgrad och fastighetskostnader. Avkastningsvärdet har därefter räknats fram i en kassaflödesanalys per fastighet. Avkastningsvärdet innehåller värdet av de bedömda framtida betalningsströmmarna under de fem kommande åren och nuvärdet av det bedömda värdet på fastigheten om fem år. Avkastningsvärdet har därefter justerats för värdet av pågående projekt och mark med utnyttjad byggrätt. När alla variablerna fastställts utifrån ovanstående beskrivning sker en beräkning av nuvärdet av de kommande fem årens driftöverskott i kassaflödesmodellen. Dessutom beräknas nuvärdet av restvärdet baserat på det sjätte årets driftöverskott i denna modell. Därefter sker eventuellt en justering för värdet av pågående projekt och mark med utnyttjade byggrätter. I tabell 2 nedan sammanfattas de faktorer och antaganden som värderingen bygger på.

Tabell 2. Sammanställning av faktorer Catena AB

- ❖ Direktavkastningskravet
- ❖ Bedömd real tillväxt, det vill säga inflationsantagandet.
- ❖ Driftöverskott – skillnaden mellan hyresintäkterna och drifts- och underhållskostnader (Fastighetskostnader före fastighetsadministration).
- ❖ Bedömning av den långsiktiga vakansnivån

4.3.2 Känslighetsanalys

2011 och 2012 har Catena AB inte någon förklarande beskrivning för hur känslig indatan är i värderingen till verkligt värde. Vid 2013 och 2014 årsredovisning har de med en känslighetsanalys där de skrivit vilka parametrar som påverkar värdet och även en tabell där man kan se hur mycket förändringen i parametrarna påverkar värdet. Under rubriken Risker och möjligheter har de beskrivit vilka risker som finns för bl.a. vakanser, uppsagda kontrakt, kundförluster och ökade drifts- och underhållskostnader.

4.3.3 Införandet av IFRS 13

Det sker en stor förändring i årsredovisningen mellan år 2012 och år 2013. År 2013 har Catena AB med en stor mängd information som rör IFRS 13 till skillnad från år 2012 då informationen kring värdering är näst intill obefintlig. Det skall dock tilläggas att samma år förvärvade Catena AB Brinova Logistik AB och på grund av detta är redovisningen i övrigt också annorlunda. Följande skillnader har observerats i årsredovisningen sedan införandet av IFRS 13 i januari 2013. Catena AB ändrade nästan hela sin årsredovisning år 2013. Före år 2013 fanns ingen information om vilken värderingsmodell de använt sig av eller vilka parametrar som tagits i beaktning vid värdering till verkligt värde och således fanns där inte heller någon känslighetsanalys. Från och med år 2013 har man lagt till information om värderingsmetod, kvantitativ information samt förklaringar till begrepp som verkligt värde och direktavkastningskrav. Catena AB lämnar bl.a. följande förklaring till direktavkastningskravet i sin årsredovisning: ”Till grund för fastställandet av direktavkastningskravet ligger bl.a. marknadens riskränta för fastighetsinvesteringar vid varje given tid. Denna baseras på ett antal faktorer såsom marknadsränta, skuldsättningsgrad, inflationsförväntningar och avkastningskrav på insatt kapital, även fastighetsspecifika förutsättningar påverkar direktavkastningskravet. Direktavkastningskravet är fastighetens driftöverskott ställt i relation till det verkliga värdet” (Catena AB 2013).

Catena AB har också följande tillägg i not för hur de värderar sina förvaltningsfastigheter - “Koncernens samtliga fastigheter har bedömts vara i nivå 3 i värderingshierarkin” (Catena AB 2013).

4.3.4 Kommentar till IFRS 13

Bolaget har följande att säga om införandet av IFRS 13 - “Effekten har primärt inneburit förändringar vid beskrivning av redovisningsprinciperna samt utökade upplysningskrav” (Catena AB 2013).

4.3.5 Sammanställning empiri

Tabell B nedan är en sammanställning av empirin och visar närmare hur redovisningen har ändrats mellan räkenskapsåren 2011–2014.

Tabell B. Sammanställning av empiri Catena AB

År	Vilken värderingsmodell?	Kvantitativ information om icke observerbara data?	Beskrivning av känslighet i värdering?	Information om värderingsteknik och indata?	Verkligt värde eller anskaffningsvärde?
2011	Ingen Information	Nej	Nej	Nej	Verkligt värde
2012	Ingen information	Nej	Nej	Nej	Verkligt värde
2013	Kassaflödesmodell	Ja	Ja	Ja	Verkligt värde
2014	Kassaflödesmodell	Ja	Ja	Ja	Verkligt värde

4.4 Corem Property Group AB

4.4.1 Värdering

Corem Property Group AB redovisar samtliga förvaltningsfastigheter till verkligt värde i rapporten över finansiell ställning under räkenskapsåren 2011–2014. För att säkerställa värderingen av förvaltningsfastigheterna så värderas cirka en tredjedel av beståndet externt varje år. Som underlag för värderarna lämnar Corem Property Group AB information om gällande samt nytecknade hyreskontrakt, löpande drifts- och underhållskostnader samt bedömda investeringar utifrån underhållsplaner och bedömda framtida vakanser. Samtliga värderingar grundar sig på en kassaflödesanalys. Kassaflödesanalysen innebär att värderingen baseras på förväntade framtida kassaflöden under en bestämd kalkylperiod, samt ett restvärde därefter. Vanligtvis används en tioårig kalkylperiod. Det förekommer dock längre kalkylperioder för fastigheter med hyresavtal vars avtalslängd är längre än tio år. Kalkylperioden anpassas då efter den längre avtalslängden. För varje fastighet används en individuellt anpassad kalkylränta. I tabell 3 nedan sammanfattas de faktorer och antaganden som värderingen bygger på

Tabell 3. Sammanställning av faktorer Corem Property Group AB

- ❖ Nuvarande och historiska hyror samt kostnader.
- ❖ Marknadens/närområdets framtida utveckling.
- ❖ Fastighetens förutsättningar och position i respektive marknadssegment.
- ❖ Befintliga gällande hyreskontraktvillkor.
- ❖ Marknadsmässiga hyresvillkor vid kontraktstidens slut.
- ❖ Drifts- och underhållskostnader i likartade fastigheter i jämförelse med dem i den aktuella fastigheten.

4.4.2 Känslighetsanalys

Känslighetsanalys finns att tillgå från samtliga år. Den visar hur en förändring i driftnetto eller direktavkastningskrav påverkar fastighetsvärdet.

4.4.3 Införandet av IFRS 13

Följande skillnader har observerats i årsredovisningen sedan införandet av IFRS 13 i januari 2013. Nedan stycken är utdrag som lagts till i not i årsredovisningen sedan standarden infördes.

”Corems samtliga förvaltningsfastigheter har värderats enligt värderingsnivå 3. Värderingen har beaktat bästa och maximala användning av fastigheterna” (Corem Property Group AB 2013).

”Förändringar under perioden i det icke observerbara indata som tillämpas vid värderingar analyseras vid varje bokslutstillfälle av företagsledningen mot internt tillgänglig information, information från genomförda/planerade transaktioner samt information från de externa värderarna” (Corem Property Group AB 2013).

Från samtliga år redovisas antaganden som gjorts vid värdering av förvaltningsfastigheter. Antagandena gäller inflation, kalkylperiod, direktavkastning, kalkylränta, långsiktig vakans, hyresantagande och drift- och underhållskostnader. Från och med räkenskapsåret 2012 har värderingsantagandena dessutom kompletterats med text som förklarar begreppen kalkylränta, restvärde och direktavkastning. Begreppen definieras och texten ger en närmare beskrivning av hur siffrorna har tagits fram och vad beräkningarna bygger på.

4.4.4 Kommentar till IFRS 13

Bolaget har följande att säga om införandet av IFRS 13 - “Standarden innehåller enhetliga regler för beräkning av och upplysningar om verkliga värden. Den nya standarden har inte påverkat värderingen av balansposter men kräver ytterligare upplysningar. Se not 11” (Corem Property Group AB 2013).

4.4.5 Sammanställning empiri

Tabell C nedan är en sammanställning av empirin och visar närmare hur redovisningen har ändrats mellan räkenskapsåren 2011–2014.

Tabell C. Sammanställning av empiri Corem Property Group AB

År	Vilken värderingsmodell?	Kvantitativ information om icke observerbara data?	Beskrivning av känslighet i värdering?	Information om värderingsteknik och indata?	Verkligt värde eller anskaffningsvärde?
2011	Kassaflödesmodell	Ja	Ja	Ja	Verkligt värde
2012	Kassaflödesmodell	Ja	Ja	Ja, mer detaljerad	Verkligt värde
2013	Kassaflödesmodell	Ja	Ja	Ja, se 2012	Verkligt värde
2014	Kassaflödesmodell	Ja	Ja	Ja, se 2012	Verkligt värde

4.5 Diös Fastigheter AB

4.5.1 Värdering

Samtliga fastigheter i Diös Fastigheter AB är värderade till verkligt värde i rapporten över finansiell ställning under räkenskapsåren 2011–2014. Vid bokslutet för 2011 och 2012 har man låtit en fjärdedel av fastighetsbeståndet värderas externt och resterande tre fjärdedelar har man låtit värdera internt. År 2013 och 2014 står det i årsredovisning att de hundra värdemässigt största fastigheterna externvärderas med en uppdelning på 25 procent per kvartal. För de resterande 75 procenten görs en uppdelning på fastigheter som ska genomgå en större förändring och de som inte ska genomgå någon större förändring. De som ska genomgå en större förändring som till exempel nytecknade/uppsagda hyresavtal eller större projekt internvärderas med hjälp av en extern värderingsfirma, de fastigheter som inte är föremål för större förändring internvärderas endast. Diös värderar sina fastigheter med en 5-årig kassaflödesmodell där fastighetens värde utgörs av det diskonterade nuvärdet av de kassaflöden som tillgången förväntas frambringa i framtiden. Värdet beräknas genom att man tar summan av driftsöverskottets nuvärde minskat med resterande investeringar på pågående projekt under de kommande fem åren samt nuvärdet av restvärdet för år sex. Restvärdet beräknas genom summan av nuvärdet för driftsöverskottet under återstående livslängd. Därtill läggs det bedömda marknadsvärdet av obebyggd mark. Antaganden och bedömningar görs för att få fram faktorer som avkastningskravet och den framtida reala tillväxten, dessa faktorer har störst värdepåverkan i värderingsmodellen. Avkastningskravet på eget kapital är individuellt för varje fastighet och baseras på antagande om realränta, inflation samt riskpremie. I tabell 4 nedan sammanfattas de faktorer och antaganden som det antagna kassaflödet och därmed även värderingen bygger på.

Tabell 4. Sammanställning av faktorer Diös Fastigheter AB

- ❖ Hyresvärde
- ❖ Rabatter
- ❖ Vakansförlust
- ❖ Drift och underhåll
- ❖ Fastighetsskatt
- ❖ Tomträttsavgäld
- ❖ Hyresgästanpassningar
- ❖ Investeringar

4.5.2 Känslighetsanalys

För åren 2011–2012 finns två känslighetsanalyser som rör kassaflöde respektive allmänna värdeförändringar och soliditet. Dessa analyser berör fastigheter men visar inte hur känslig förvaltningsfastigheternas värde är för förändringar i icke observerbara data. I årsredovisningen för 2013 och 2014 har man lagt till en känslighetsanalys där man kan se hur förändringen i hyresintäkter, driftskostnader, direktavkastning, kalkylränta och vakansgrad påverkar fastigheternas verkliga värde. De har även lagt till utförliga beskrivningar om risker som är kopplade till de betydande parametrarna.

4.5.3 Införandet av IFRS 13

Följande skillnader har observerats i årsredovisningen sedan införandet av IFRS 13 i januari 2013. Diös Fastigheter AB har lagt till en tabell med värderingsantaganden där de har med kvantitativ information om de antaganden som gjorts i värderingsmodellen för förvaltningsfastigheter. De har mer utförlig information om hur värderingen delas upp mellan interna och externa värderare. Information om risker kopplade till väsentliga faktorer i värderingen har även lagts till i årsredovisningen. De skriver även i not att de använder sig av Nivå 3 data - "Värderingen sker således enligt nivå 3 inom värderingshierarkin i IFRS 13." (Diös Fastigheter AB 2013).

4.5.4 Kommentar till IFRS 13

Bolaget har följande att säga om införandet av IFRS 13 - "IFRS 13 har tillämpats framåtriktat från och med den 1 januari 2013. Tillämpningen av IFRS 13 har inte inneburit några effekter på koncernens finansiella ställning eller resultat avseende värderingen av koncernens förvaltningsfastigheter eller finansiella instrument. IFRS 13 kräver att flera kvantitativa och kvalitativa upplysningar ska presenteras i årsredovisningen avseende värdering till verkligt värde." (Diös Fastigheter AB 2013).

4.5.5 Sammanställning empiri

Tabell D nedan är en sammanställning av empirin och visar närmare hur redovisningen har ändrats mellan räkenskapsåren 2011–2014.

Tabell D. Sammanställning av empiri Diös Fastigheter AB

År	Vilken värderingsmodell?	Kvantitativ information om icke observerbara data?	Beskrivning av känslighet i värdering?	Information om värderingsteknik och indata?	Verkligt värde eller anskaffningsvärde?
2011	Kassaflödesmodellen	Ja	Nej	Ja	Verkligt värde
2012	Kassaflödesmodellen	Ja	Nej	Ja	Verkligt värde
2013	Kassaflödesmodellen	Ja	Ja	Ja - Fler upplysningar	Verkligt värde
2014	Kassaflödesmodellen	Ja	Ja	Ja, se 2013	Verkligt värde

4.6 Fast Partner AB

4.6.1 Värdering

Fast Partner AB värderar samtliga förvaltningsfastigheter till verkligt värde i rapporten över finansiell ställning under räkenskapsåren 2011–2014. Man har låtit värdera hela fastighetsbeståndet externt varje år. Som underlag för värderarna har Fast Partner lämnat information om fastigheterna. Utöver den information som Fast Partner själva lämnat har värderarna också använt sig av egen information avseende ort- och marknadsvillkor för respektive fastighet. Vid värderingen används en kassaflödesanalys och varje enskild fastighet värderas individuellt. Kassaflödesanalysen består av en uppskattning av nuvärdet av framtida driftnetton under en kalkylperiod samt nuvärdet av fastighetens restvärde efter kalkylperiodens slut. Kalkylperioden för en fastighet är vanligtvis tio år. För att uppskatta fastighetens restvärde vid slutet av kalkylperioden beräknas driftnettot för året efter kalkylperiodens slut. I tabell 5 nedan sammanfattas de faktorer och antaganden som värderingen bygger på.

Tabell 5. Sammanställning av faktorer Fast Partner AB

- ❖ Inflationsantagandet för hela kalkylperioden uppgår till 2 % per år
- ❖ Genomsnittligt avkastningskrav
- ❖ Utgående hyra
- ❖ Avtalsperiod
- ❖ Eventuella tillägg och rabatter
- ❖ Vakansnivåer
- ❖ Kostnader för drift och underhåll
- ❖ Större planerade eller nyligen utförda investeringar, underhåll och reparationer

4.6.2 Känslighetsanalys

För åren 2011–2013 finns ingen känslighetsanalys att tillgå. I årsredovisningen för år 2014 finns känslighetsanalys för fastighetsvärdering i not med tillägget - “En fastighetsvärdering är en uppskattning av värdet som en investerare är villig att betala för en fastighet vid en given tidpunkt. Värderingen är gjord utifrån vedertagna modeller och vissa antaganden om olika parametrar.” (Fast Partner AB 2014). Känslighetsanalysen innehåller parametrarna direktavkastning, hyresintäkt, driftkostnader och vakansgrad.

4.6.3 Införandet av IFRS 13

Följande skillnader har observerats i årsredovisningen sedan införandet av IFRS 13 i januari 2013. Inga direkta skillnader hänförliga till IFRS 13 går att finna i årsredovisningen från och med år 2013. År 2014 tillkommer dock en del förändringar. Känslighetsanalys har upprättats och det förtydligas även att de olika parametrarna påverkas var för sig av olika antaganden och att de vanligtvis inte samverkar. Utöver känslighetsanalysen har noten för förvaltningsfastigheter kompletterats med en tabell bestående av kvantitativ information kring - verkligt värde, hyresvärde, uthyrningsbar yta, kalkylränta, direktavkastningskrav och avkastningskrav. Den kvantitativa informationen är uppdelad på regionerna - Stockholm city, Storstockholm, Gävle (kommersiellt), Gävle (bostäder), Göteborgsområdet, Norrköping, Malmö och Övrigt. Följande tillägg går även att finna i not - "Koncernens fastigheter redovisas till verkligt värde och samtliga fastigheter har värderats enligt nivå 3, IFRS 13" (Fast Partner AB 2014).

4.6.4 Kommentar till IFRS 13

Bolaget har följande att säga om införandet av IFRS 13 - "IFRS 13 kräver flera kvantitativa och kvalitativa upplysningar om värdering till verkligt värde. Företagsledningens bedömning är att ändringen inte har haft någon effekt på koncernens finansiella rapporter 2013 utöver vissa kompletterande tilläggsupplysningar" (Fast Partner AB 2013).

4.6.5 Sammanställning empiri

Tabell E nedan är en sammanställning av empirin och visar närmare hur redovisningen har ändrats mellan räkenskapsåren 2011–2014.

Tabell E. Sammanställning av empiri Fast Partner AB

År	Vilken värderingsmodell?	Kvantitativ information om icke observerbara data?	Beskrivning av känslighet i värdering?	Information om värderingsteknik och indata?	Verkligt värde eller anskaffningsvärde?
2011	Kassaflödesmodell	Ja	Nej	Ja	Verkligt värde
2012	Kassaflödesmodell	Ja	Nej	Ja	Verkligt värde
2013	Kassaflödesmodell	Ja	Nej	Ja	Verkligt värde
2014	Kassaflödesmodell	Ja, mer detaljerad	Ja	Ja, mer detaljerad	Verkligt värde

4.7 Fastighets AB Balder

4.7.1 Värdering

Fastighets AB Balder värderar samtliga förvaltningsfastigheter till verkligt värde i rapporten över finansiell ställning under räkenskapsåren 2011–2014. Värdet på fastigheterna baseras på internt utförda värderingar. Delar av fastighetsbeståndet värderas även externt och jämförs med de interna värderingarna. Hela fastighetsbeståndet har värderats med hjälp av avkastningsmetoden och värderingen är baserad på en tio-årig kassaflödesmodell. Utgångspunkten för värderingen är en individuell bedömning för varje fastighet, dels av framtida kassaflöden och dels av avkastningskravet. Varje enskild fastighet har värderats genom att man diskonterat det bedömda framtida kassaflödet. Bedömningarna gällande framtida kassaflöden grundar sig på, för året, befintliga hyresintäkter och drifts- och underhållskostnader, anpassade efter förväntade förändringar i hyres- och vakansnivåer. I värderingen ingår även en prognos över närområdets framtida utveckling samt fastighetens position inom sitt marknadssegment. I tabell 6 nedan sammanfattas de faktorer och antaganden som värderingen bygger på.

Tabell 6. Sammanställning av faktorer Fastighets AB Balder

- ❖ Uthyrningsgrad
- ❖ Hyresnivå.
- ❖ Driftkostnader
- ❖ Direktavkastningskrav
- ❖ Kalkylränta

4.7.2 Känslighetsanalys

Känslighetsanalys för resultat finns i årsredovisningen från 2011–2013. Den visar hur förändringar i parametrarna hyresintäkter, ekonomisk uthyrningsgrad, räntenivå för räntebärande skulder, fastighetskostnader och värdeförändringar på fastigheter påverkar resultat före skatt. Några av dessa parametrar påverkar även fastighetsvärdet, men det är oklart om förändringen har samma effekt på resultatet som på fastighetsvärderingen. Det som kan sägas med säkerhet är att de ej har en känslighetsanalys endast för fastighetsvärdering. År 2014 tillkommer en känslighetsanalys som rör endast fastighetsvärderingen. Den visar hur förändringar i parametrarna hyresvärde, ekonomisk uthyrningsgrad, fastighetskostnader och avkastningskrav påverkar fastighetsvärdet.

4.7.3 Införandet av IFRS 13

Följande skillnad har observerats i årsredovisningen sedan införandet av IFRS 13 i januari 2013. Från samtliga år finns en tabell med intervall för direktavkastningskrav för bedömning av restvärde, och kalkylräntekrav för diskontering av framtida kassaflöden uppdelat per region. År 2014 är tabellen utökad och uppdelad på bostäder och kommersiella fastigheter. Nytt för år 2014 är även följande tillägg under tabellen - “Det är avkastningskravet som är den enskilt viktigaste parametern vid värdering. Bostäder har generellt sätt lägre avkastningskrav, främst beroende på ett säkert kassaflöde och låg risk” (Fastighets AB Balder 2014).

De skriver även i not att fastigheter värderas enligt nivå 3 - "Samtliga förvaltningsfastigheter har bedömts vara i nivå 3 i värderingshierarkin enligt IFRS 13 Värdering till verkligt värde" (Fastighets AB Balder 2013).

4.7.4 Kommentrar till IFRS 13

Bolaget har följande att säga om införandet av IFRS 13 - "IFRS 13 "Värdering till verkligt värde" syftar till att värderingar till verkligt värde ska bli mer konsekventa och mindre komplex genom att standarden tillhandahåller en exakt definition och en gemensam källa i IFRS till verkligt värdevärderingar och tillhörande upplysningar. Standarden ger vägledning till verkligt värdevärderingar för alla slag av tillgångar och skulder, finansiella som icke finansiella. Kraven utökar inte tillämpningsområdet för när verkligt värde ska tillämpas men tillhandahåller vägledning kring hur det ska tillämpas där andra IFRS redan kräver eller tillåter värdering till verkligt värde. Standarden har enbart påverkat de finansiella rapporterna genom utökade upplysningskrav" (Fastighets AB Balder 2013).

4.7.5 Sammanställning empiri

Tabell F nedan är en sammanställning av empirin och visar närmare hur redovisningen har ändrats mellan räkenskapsåren 2011–2014.

Tabell F. Sammanställning av empiri Fastighets AB Balder

År	Vilken värderingsmodell?	Kvantitativ information om icke observerbara data?	Beskrivning av känslighet i värdering?	Information om värderingsteknik och indata?	Verkligt värde eller anskaffningsvärde?
2011	Avkastningsmetod, kassaflödesmodell	Ja	Nej	Ja	Verkligt värde
2012	Avkastningsmetod, kassaflödesmodell	Ja	Nej	Ja	Verkligt värde
2013	Avkastningsmetod, kassaflödesmodell	Ja	Nej	Ja	Verkligt värde
2014	Avkastningsmetod, kassaflödesmodell	Ja, mer detaljerad	Ja	Ja	Verkligt värde

4.8 Heba Fastighets Aktiebolag

4.8.1 Värdering

Samtliga fastigheter i koncernen klassificeras som förvaltningsfastigheter och värderas till verkligt värde i rapporten över finansiell ställning under räkenskapsåren 2011–2014. Varje fastighet värderas externt två gånger per år vid två olika tillfällen för att säkerställa kvalitén i värderingen. Som huvudmetod vid värderingen har en kassaflödeskalkyl använts där ett kalkylmässigt framtida driftnetto beräknats under en femårig kalkylperiod. Därefter har en bedömning gjorts av nuvärdet av fastighetens marknadsvärde vid kalkylperiodens slut. Vid värderingen har även en analys och jämförelse gjorts av tidigare genomförda köp av fastigheter inom respektive delmarknad. Avkastningskraven är individuella för varje fastighet och bygger på analysen av genomförda transaktioner samt fastighetens marknadspostion. Utgifter som är hänförliga till fastigheten och som är värdehöjande aktiveras. Löpande

underhåll, reparationer och liknande kostnadsförs i samma period som de uppkommer. Vid större ny-, till-, eller ombyggnader aktiveras även räntekostnaden. I tabell 7 nedan sammanfattas de faktorer och antaganden som värderingen bygger på.

Tabell 7. Sammanställning av faktorer Heba Fastighets AB

- ❖ Inflationstakten har antagits till ... % per år.
- ❖ Hyresutvecklingen har i huvudsak antagits följa inflationen eller för lokaler med lokalhyreskontraktets indexuppräknings. Hyrorna har i förekommande fall anpassats till marknadshyra vid kontraktstidens utgång.
- ❖ Kalkylränta och avkastningskrav baseras på analyser av genomförda transaktioner, samt individuella bedömningar avseende risknivå, sannolik köpare och fastighetens marknadsposition. Kalkylräntan beräknas från ... % till ... %.
- ❖ Avkastningskraven sträcker sig från ... % i Stockholms innerstad till ... % i Hägernäs Strand.

4.8.2 Känslighetsanalys

En känslighetsanalys för fastighetsvärde har lagts till i noten "Förvaltningsfastigheter/Byggnader och mark" under tilläggsupplysningar år 2013 och 2014. De parametrar som ingår i känslighetsanalysen är inflation, kalkylränta, direktavkastningskrav och Drifts- och underhållskostnader. År 2014 är "Hyresvärde bostäder" inlagd som en ny parameter i känslighetsanalysen. Samma känslighetsanalys finns från år 2011 och 2012, fast på en annan plats i redovisningen.

4.8.3 Införandet av IFRS 13

Följande skillnad har observerats i årsredovisningen sedan införandet av IFRS 13 i januari 2013. Den sista punkten i tabell 7 finns med under 2011 och 2012. År 2013 och 2014 är den sista punkten borttagen och ersatt av en tabell i not där intervallet för avkastningskravet presenteras separat uppdelat per område där Heba har fastigheter. Samma tabell visar även fastigheternas värdeökning (%), bokförda värde (kr/m²) och area (total yta) uppdelat på de olika områdena. De skriver även i not att fastigheter värderas enligt nivå 3 - "Samtliga fastigheter är klassificerade i nivå 3 enligt IFRS 13, d.v.s. att värdet baseras på en analys av varje fastighets status och hyres- och marknadssituation" (Heba Fastighets AB 2013).

4.8.4 Kommentarer till IFRS 13

Bolaget har inte kommenterat IFRS 13 direkt. I Årsredovisningen från 2012 skriver Heba Fastighets Aktieföretag dock att företagsledningen bedömer att nya standarder och tolkningar för nästkommande år inte kommer att få någon väsentlig påverkan på koncernens finansiella rapporter den period de tillämpas första gången. IFRS 13 är med på den lista över standarder som skall träda i kraft nästkommande år (Heba Fastighets AB 2013).

4.8.5 Sammanställning empiri

Tabell G nedan är en sammanställning av empirin och visar närmare hur redovisningen har ändrats mellan räkenskapsåren 2011–2014.

Tabell G. Sammanställning av empiri Heba Fastighets AB

År	Vilken värderingsmodell?	Kvantitativ information om icke observerbara data?	Beskrivning av känslighet i värdering?	Information om värderingsteknik och indata?	Verkligt värde eller anskaffningsvärde?
2011	Kassaflödesmodell	Ja	Ja	Ja	Verkligt värde
2012	Kassaflödesmodell	Ja	Ja	Ja	Verkligt värde
2013	Kassaflödesmodell	Ja, mer detaljerad	Ja, tillagd i not	Ja, fler upplysningar och mer detaljerat	Verkligt värde
2014	Kassaflödesmodell	Ja, se 2013	Ja, se 2013	Ja, se 2013	Verkligt värde

4.9 Hufvudstaden AB

4.9.1 Värdering

Samtliga fastigheter i Hufvudstaden AB klassificeras som förvaltningsfastigheter och värderas till verkligt värde i rapporten över finansiell ställning under räkenskapsåren 2011–2014. Hela Hufvudstadens fastighetsbestånd värderas varje år internt, för att säkerställa värderingen värderar 2–3 externa värderare ~30% av marknadsvärdet på hela fastighetsbeståndet vid årets slut. Totalt värderar externa värderare ~55% av fastighetsbeståndet under året. Vid värderingen tillämpar man en variant av ortsprismetoden kallad nettokapitaliseringsmetoden, Metoden innebär att marknadens avkastningskrav sätts i relation till fastigheternas driftnetto. I denna värdering görs en bedömning av varje enskild fastighets avkastningskrav. I tabell 8 nedan sammanfattas de faktorer och antaganden som värderingen bygger på.

Tabell 8. Sammanställning av faktorer Hufvudstaden AB

- ❖ Marknadsmässiga hyresintäkter - Marknadsanpassas genom att befintliga hyror justeras med nytecknade och omförhandlade hyresavtal samt med hänsyn till förväntad hyresutveckling.
- ❖ Långsiktig hyresvakansgrad - Vakansgraden baseras på fastighetsbeståndets verkliga utfall över en konjunkturcykel samt förväntad uthyrning situation för den enskilda fastigheten.
- ❖ Normaliserade drifts- och underhållskostnader.
- ❖ Marknadens avkastningskrav - Bedömningen av avkastningskraven är baserad på inhämtad information om marknadens förräntningskrav på köp och försäljningar av jämförbara fastigheter i likartade lägen.
- ❖ Genomsnittligt avkastningskrav.

4.9.2 Känslighetsanalys

En känslighetsanalys för fastighetsvärdering finns i årsredovisningarna från samtliga räkenskapsår 2011–2014. I känslighetsanalysen kan man utläsa effekten på värderingen utifrån en förändring i någon av parametrarna: hyresintäkter, fastighetskostnader, hyresvakansgrad och avkastningskrav.

4.9.3 Införandet av IFRS 13

Följande skillnad har observerats i årsredovisningen sedan införandet av IFRS 13 i januari 2013. Information som fanns tidigare i årsredovisningen om direktavkastningskrav i olika regioner finns nu samlad i not. Hufvudstaden AB har redan i årsredovisningen för 2011 och 2012 med det mesta som står i upplysningskraven i IFRS 13. De skriver i not att fastigheter värderas enligt nivå 3 - "Förvaltningsfastigheter värderas enligt nivå 3 i verkligt värdehierarkin" (Hufvudstaden AB 2013).

4.9.4 Kommentar till IFRS 13

Bolaget har följande att säga om införandet av IFRS 13 - "Från 2013 tillämpas IFRS 13, Värdering till verkligt värde, vilket medfört utökade upplysningskrav. Övriga ändringar av IFRS har inte gett någon effekt på koncernredovisningen" (Hufvudstaden AB 2013).

4.9.5 Sammanställning empiri

Tabell H nedan är en sammanställning av empirin och visar närmare hur redovisningen har ändrats mellan räkenskapsåren 2011–2014.

Tabell H. Sammanställning av empiri Hufvudstaden AB

År	Vilken värderingsmodell?	Kvantitativ information om icke observerbara data?	Beskrivning av känslighet i värdering?	Information om värderingsteknik och indata?	Verkligt värde eller anskaffningsvärde?
2011	Nettokapitaliseringsmetoden	Ja	Ja	Ja	Verkligt värde
2012	Nettokapitaliseringsmetoden	Ja	Ja	Ja	Verkligt värde
2013	Nettokapitaliseringsmetoden	Ja - Fler upplysningar	Ja	Ja - Fler upplysningar	Verkligt värde
2014	Nettokapitaliseringsmetoden	Ja, se 2013	Ja	Ja, se 2013	Verkligt värde

4.10 Klöver AB

4.10.1 Värdering

Samtliga fastigheter i Klöver AB är klassificerade som förvaltningsfastigheter och värderas till verkligt värde i rapporten över finansiell ställning under räkenskapsåren 2011–2014. Varje kvartal värderas 20–30 procent av fastighetsbeståndet av externa värderare vilket innebär att varje fastighet värderas externt minst en gång per år. De fastigheter som inte värderas externt ett kvartal värderar Klöver AB internt. Fastighetsbeståndet värderas med en avkastningsvärdering enligt kassaflödesmodellen både för externa och interna värderingar. Vid beräkning av en förvaltningsfastighets verkliga värde tar man fastighetens framtida kassaflöden diskonterat till nuvärde för varje år med hjälp av en kalkylränta/diskonteringsränta. Därefter bedöms fastighetens restvärde genom evighetskapitalisering varvid direktavkastningskravet används. Restvärdet diskonteras till nuvärde med samma kalkylränta. Värdet av eventuella byggrätter och obebyggd mark adderas till nuvärdet. Vid beräkningen används en kalkylperiod på fem år samt så bedöms inflationsutvecklingen till två procent per år vilket överensstämmer med riksbankens inflationsmål. Från utfallet av kassaflödesmodellen bedöms det verkliga värdet på fastigheten före avdrag för försäljningsomkostnader. I tabell 9 nedan sammanfattas de faktorer och antaganden som värderingen bygger på.

Tabell 9. Sammanställning av faktorer Klöver AB

- ❖ Hyresinbetalningar - De aktuella hyreskontrakten, samt kända uthyrningar och avflyttningar utgör grunden för en bedömning av fastighetens hyresinbetalningar.
- ❖ Driftutbetalningar - Driftutbetalningarna består av utbetalningar för fastighetens normala drift inklusive fastighetsskatt, reparation och underhåll, tomträttsavgälder samt fastighetsadministration.
- ❖ Investeringsbehov - Fastighetens investeringsbehov bedöms av de externa värderarna utifrån fastighetens skick. Vid stora vakanser i fastigheten ökar oftast behovet av investeringar.
- ❖ Direktavkastningskrav och kalkylränta - Fastigheternas direktavkastningskrav har bedömts med utgångspunkt från varje fastighets unika risk och kan delas upp i två delar, en generell marknadsrisk och en specifik fastighetsrisk.
- ❖ Restvärde - Restvärdet utgörs av driftöverskottet under återstående ekonomisk livslängd, vilket baseras på året efter sista kalkylåret.
- ❖ Kalkylperiod - Kalkylperioderna är i huvudsak fem år.

4.10.2 Känslighetsanalys

År 2011 finns det ingen beskrivning av hur känslig fastighetsvärderingen är. År 2012 finns en känslighetsanalys där man kan se effekten på fastighetsvärderingen efter eventuella förändringar i de underliggande faktorerna: direktavkastning, hyresintäkt, driftkostnad och vakansgrad. Åren 2013–2014 finns samma känslighetsanalys som år 2012 men den är i dessa rapporter mer utförlig och förklarande. Följande är ett tillägg för år 2013–2014 - “En

fastighetsvärdering är en uppskattning av värdet som en investerare är villig att betala för fastigheten vid en given tidpunkt. Värderingen är gjord utifrån vedertagna modeller och vissa antaganden om olika parametrar. Fastighetens marknadsvärde kan endast säkerställas vid en transaktion mellan två oberoende parter. Ett osäkerhetsintervall anges i fastighetsvärderingarna och ligger i en normal marknad på +/- 5–10 procent “(Klövern AB, 2013).

4.10.3 Införandet av IFRS 13

Följande skillnad har observerats i årsredovisningen sedan införandet av IFRS 13 i januari 2013. Klövern har i 2013 årsredovisning lagt till ett osäkerhetsintervall för fastighetsvärderingarna samt mer information om känslighetsanalysen. De skriver även att indatan de använder kommer från värderingshierarki 3 - “Fastigheter klassificeras i nivå 3, som reglerar poster värderade på icke observerbara marknadsdata. De nya upplysningskraven avseende fastigheter återfinns i not 10” (Klövern AB 2013).

4.10.4 Kommentar till IFRS 13

Bolaget har följande att säga om införandet av IFRS 13 - “Standarden får inte någon påverkan på Klövern värderingsmetodik, värdering eller redovisning. Däremot införs ett antal nya upplysningskrav som påverkar bolaget. Klövern klassificerar sedan tidigare derivat i nivå 2, baserat på observerbara marknadsnoterade priser för liknande tillgångar och skulder. Fastigheter klassificeras i nivå 3, som reglerar poster värderade på icke observerbara marknadsdata. De nya upplysningskraven avseende fastigheter återfinns i not 10” (Klövern AB 2013).

4.10.5 Sammanställning empiri

Tabell I nedan är en sammanställning av empirin och visar närmare hur redovisningen har ändrats mellan räkenskapsåren 2011–2014.

Tabell I. Sammanställning av empiri Klövern AB

År	Vilken värderingsmodell?	Kvantitativ information om icke observerbara data?	Beskrivning av känslighet i värdering?	Information om värderingsteknik och indata?	Verkligt värde eller anskaffningsvärde?
2011	Avkastningsbaserad kassaflödesmodell	Ja	Nej	Ja	Verkligt värde
2012	Avkastningsbaserad kassaflödesmodell	Ja	Ja	Ja	Verkligt värde
2013	Avkastningsbaserad kassaflödesmodell	Ja	Ja - Fler upplysningar	Ja - Fler upplysningar	Verkligt värde
2014	Kassaflödesmodell	Ja	Ja	Ja	Verkligt värde

4.11 Wallenstam AB

4.11.1 Värdering

Samtliga fastigheter i Wallenstam AB klassificeras som förvaltningsfastigheter och värderas till verkligt värde i rapporten över finansiell ställning mellan åren 2011–2014. Wallenstam anlitar inte någon extern värderare utan man har istället ett internt värderingsteam som gör en fullständig värdering på hela fastighetsbeståndet i samband med varje kvartals- och årsbokslut. Wallenstam värderar fastigheterna enligt kassaflödesmodellen med en individuell bedömning av varje fastighet. I värderingsmodellen räknar man ut driftnetto genom att ta hyresvärdet subtraherat med generell vakans och driftkostnader (inklusive fastighetsskatt exklusive administration) därefter dividerar man driftnettot med avkastningskravet för fastigheten för att få fram fastighetens avkastningsvärde brutto. Vidare för att få fram fastighetens bedömda marknadsvärde tar man avkastningsvärdet och subtraherar med två årshyror för outhyrda ytor, planerade investeringar samt större reparationer och nuvärdet för tillfälliga avdrag sedan adderar man nuvärdet av tillfälliga tillägg och lägestillägg. I tabell 10 nedan sammanfattas de faktorer och antaganden som värderingen bygger på.

Tabell 10. Sammanställning av faktorer Wallenstam AB

- ❖ Analyser av genomförda och ej genomförda fastighetsaffärer.
- ❖ Bedömning av avkastningskrav på respektive marknad.
- ❖ Bedömning av fastigheternas specifika förutsättningar avseende bland annat skick och läge.
- ❖ Analys av hyresnivåer, kontraktslängd, vakans- respektive hyresutveckling.
- ❖ Analys av befintliga hyresgäster.
- ❖ Förutsättningar på kreditmarknaden.

4.11.2 Känslighetsanalys

Wallenstam har i sin årsredovisning från samtliga år med en typ av känslighetsanalys där man kan läsa av hur känslig fastigheternas värdering är mot ett ändrat direktavkastningskrav. Wallenstam har skrivit ut vilket värde alla förvaltningsfastigheter skulle ha vid en förändring av direktavkastningskravet med +/- 0,5 %. I årsredovisningen för 2012–2014 har man även samlat information om känslighetsanalysen i not. År 2014 har man lag till en tabell där man kan se hur mycket en förändring på +/- 5 % i hyresintäkt påverkar värderingen.

4.11.3 Införandet av IFRS 13

Följande skillnad har observerats i årsredovisningen sedan införandet av IFRS 13 i januari 2013. Under samtliga år finns i not en rubrik som lyder “Grunder för att fastställa förväntade avkastningskrav”. År 2011 är den väldigt kortfattad och det står att avkastningskravet kan variera och att avkastningsvärderingen görs uppdelat på bostads- och lokalyta. Åren 2012–2014 är samma stycke mycket mer detaljerat. Det står bland annat att Wallenstam gör avstämningar mellan värdering och försäljningspriser. År 2013–2014 finns även en punktlista

(Tabell 10) tillagd i not. Denna finns dock att tillgå även år 2011–2012 fast på en annan plats i årsredovisningen. Nytt är även att de lämnar kommentarer efter balansräkningen om förvaltningsfastigheternas värdering. Vidare har det lagts till information om att det är data på nivå 3 som används vid värdering - “Wallenstams bedömning är att fastighetsvärdering befinner sig på värderingsnivå 3” (Wallenstam AB, 2013).

4.11.4 Kommentar till IFRS 13

Bolaget har följande att säga om införandet av IFRS 13 - “Värdering till verkligt värde, är ett nytt ramverk för poster som värderas till verkligt värde. Koncernen värderar förvaltningsfastigheter, certifikat och derivat till verkligt värde. Rekommendationen har inte haft någon påverkan på värderingarna och därmed inte heller på redovisningen men föranlett utökade tilläggsupplysningar” (Wallenstam AB 2013).

4.11.5 Sammanställning empiri

Tabell J nedan är en sammanställning av empirin och visar närmare hur redovisningen har ändrats mellan räkenskapsåren 2011–2014.

Tabell J. Sammanställning av empiri Wallenstam AB

År	Vilken värderingsmodell?	Kvantitativ information om icke observerbara data?	Beskrivning av känslighet i värdering?	Information om värderingsteknik och indata?	Verkligt värde eller anskaffningsvärde?
2011	Avkastningsbaserad kassaflödesmodell	Ja	Ja	Ja	Verkligt värde
2012	Avkastningsbaserad kassaflödesmodell	Ja - Fler upplysningar	Ja - Mer detaljerad	Ja - Mer detaljerad	Verkligt värde
2013	Avkastningsbaserad kassaflödesmodell	Ja - Fler upplysningar	Ja, se 2012	Ja - Fler upplysningar	Verkligt värde
2014	Avkastningsbaserad kassaflödesmodell	Ja - Fler upplysningar	Ja - Fler upplysningar	Ja, se 2013	Verkligt värde

4.12 Wihlborgs Fastigheter AB

4.12.1 Värdering

Samtliga fastigheter i koncernen klassificeras som förvaltningsfastigheter och värderas till verkligt värde i rapporten över finansiell ställning under räkenskapsåren 2011–2014. Hela fastighetsbeståndet har värderats externt varje år under perioden 2011–2014. Wihlborgs Fastigheter AB värderar sina fastigheter genom en kombination av en avkastningsbaserad metod (marknadssimulering) och ortsprismetoden. Analyser från tidigare transaktioner för jämförbara sålda objekt på berörda delmarknader används som ett verktyg för att justera parametrarna i den avkastningsbaserade metoden. En av de parametrar som härleds från dessa analyser är direktavkastningskravet. Direktavkastningskravet inkluderar en relevant riskpremie. Vidare beräknas en förvaltningsfastighets marknadsvärde vanligtvis utifrån en kalkylperiod på fem år. Det finns dock fall där man använder sig av längre kalkylperioder. Ett sådant fall där det kan anses motiverat att ha en längre kalkylperiod är när det finns långsiktiga hyreskontrakt.

Kvantitativ information lämnas om bedömda kalkylräntor för nuvärdesberäkning av driftnetton och direktavkastningskrav för beräkning av restvärde. I tabell 11 nedan sammanfattas de faktorer och antaganden som värderingen bygger på.

Tabell 11. Sammanställning av faktorer Wihlborgs Fastigheter AB

- ❖ Kalkylperiod
- ❖ Bedömt direktavkastningskrav och restvärde
- ❖ Kalkylränta
- ❖ Långsiktig vakansgrad
- ❖ Drift- och underhållskostnader
- ❖ Inflationsantagande

4.12.2 Känslighetsanalys

Känslighetsanalys finns för samtliga år och tar upp hur mycket en förändring i de antagna marknadsparametrarna direktavkastning och restvärde, drift- och underhållskostnader och marknadshyresnivå påverkar fastighetsvärderingen.

4.12.3 Införandet av IFRS 13

Följande skillnad har observerats i årsredovisningen sedan införandet av IFRS 13 i januari 2013. Tillägg i not år 2013 och 2014 - "Verkligt värde har fastställts med en kombinerad tillämpning av ortsprismetod, utifrån redovisade jämförelseköp, och avkastningsmetod. Avkastningsmetoden är baserad på nuvärdesberäkning av framtida faktiska kassaflöden som successivt marknadsanpassats, under normalt 5 år, samt nuvärdet av bedömt restvärde vid kalkylperiodens slut. Värderingen av förvaltningsfastigheterna har kategoriserats som tillhörande nivå 3 i verkligtvärdehierarkin, då ej observerbara indata som använts i värderingen har en väsentlig påverkan på bedömt värde. Fastigheternas värden är individuellt bedömda att motsvara verkligt värde för respektive fastighet" (Wihlborgs Fastigheter AB 2013).

4.12.4 Kommentar till IFRS 13

Bolaget har följande att säga om införandet av IFRS 13 - "IFRS 13 kräver flera kvalitativa och kvantitativa upplysningar om verkligt värde. Wihlborgs värderar förvaltningsfastigheter samt derivat till verkligt värde. Varken värdering eller redovisningen påverkas av den nya standarden förutom vissa kompletterande tilläggsupplysningar" (Wihlborgs Fastigheter AB 2013).

4.12.5 Sammanställning empiri

Tabell K nedan är en sammanställning av empirin och visar närmare hur redovisningen har ändrats mellan räkenskapsåren 2011–2014.

Tabell K. Sammanställning av empiri Wihlborgs Fastigheter AB

År	Vilken värderingsmodell?	Kvantitativ information om icke observerbara data?	Beskrivning av känslighet i värdering?	Information om värderingsteknik och indata?	Verkligt värde eller anskaffningsvärde?
2011	Kombinerad ortspris- och avkastningsmetod	Ja	Ja	Ja	Verkligt värde
2012	Kombinerad ortspris- och avkastningsmetod	Ja	Ja	Ja	Verkligt värde
2013	Kombinerad ortspris- och avkastningsmetod	Ja	Ja	Ja, mer detaljerad	Verkligt värde
2014	Kombinerad ortspris- och avkastningsmetod	Ja	Ja	Ja, mer detaljerad	Verkligt värde

5 Analys

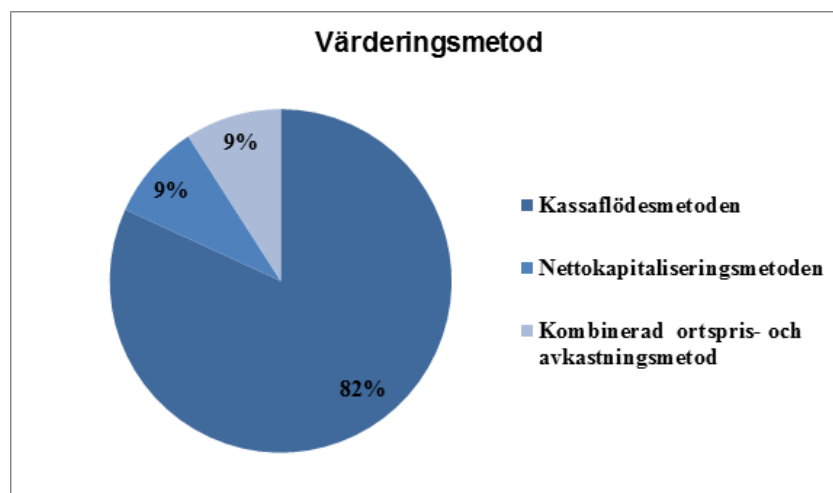
5.1 Inledning

Studiens syfte är att undersöka hur svenska börsnoterade fastighetsbolag har tillämpat IFRS 13 i sin koncernredovisning vid värdering av förvaltningsfastigheter till verkligt värde samt om tillvägagångssättet vid värdering och redovisning har förändrats sedan införandet av IFRS 13. I detta kapitel kommer vi att sammanföra vår empiri med teorin och ur analysen kommer vi att framhäva de skillnader och likheter som finns mellan teorin och empirin.

5.2 Värderingsmetoder

Samtliga bolag har varit konsekventa med vilken värderingsmodell som har använts under hela den undersökta perioden, år 2011–2014. Johansson (2010, ss. 247–248) skriver i sin avhandling att företag vid beräkning av verkligt värde för sina fastigheter först och främst skall använda data från tidigare genomförda köp av andra likartade fastigheter. Ortsprismetoden är en metod som tar hänsyn till tidigare köp och försäljningar för likartade objekt. I vår studie är det dock en klar majoritet av bolagen som har valt att beräkna verkligt värde enligt kassaflödesmodellen vilket även Johansson (2010 s. 241) anger som den vanligaste värderingstekniken vid värdering av förvaltningsfastigheter till verkligt värde.

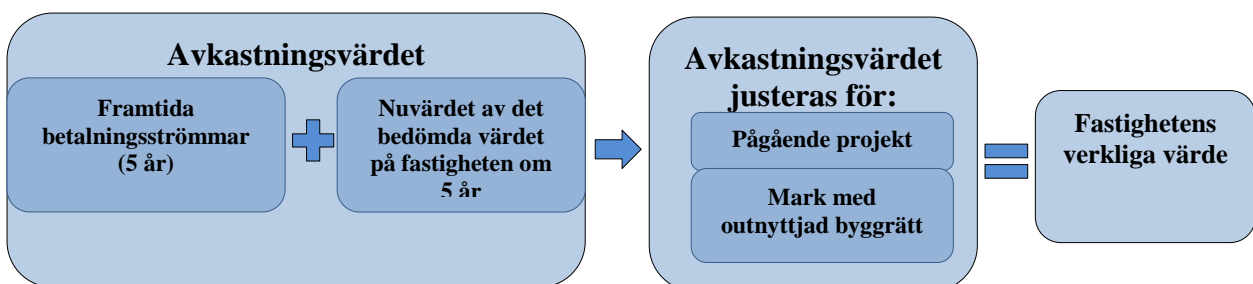
Kassaflödesmetoden är en metod som bygger på en fastighets förväntade framtida kassaflöden. Dessa framtida kassaflöden beräknas med hjälp av en kalkylperiod, ett avkastningskrav och diverse olika parametrar såsom hyresnivå, vakansgrad, inflation etc. Kassaflödesmetoden tar alltså inte någon hänsyn till tidigare köp och försäljningar av likartade fastigheter. Endast två av bolagen som ingår i studien har valt att inte värdera sina fastigheter enligt kassaflödesmodellen. Hufvudstaden AB använder sig av nettokapitaliseringsmetoden (se kap. 3.3.2) och Wihlborg AB använder sig av en kombinerad ortspris- och avkastningsmetod (se kap. 3.3.2). Två bolag har vidare valt att beräkna verkligt värde med hjälp av kassaflödesmodellen och samtidigt använt tidigare köp och försäljningar som ett typ av underlag när de gjort sina beräkningar. Atrium Ljungberg fastställer avkastningskraven i värderingskalkylen enligt ortsprismetoden. Heba Fastighets AB använder en analys av, och jämförelse mot tidigare genomförda köp av fastigheter inom respektive delmarknad vid sin värdering.



Figur 1. Fördelning av värderingsmetoder

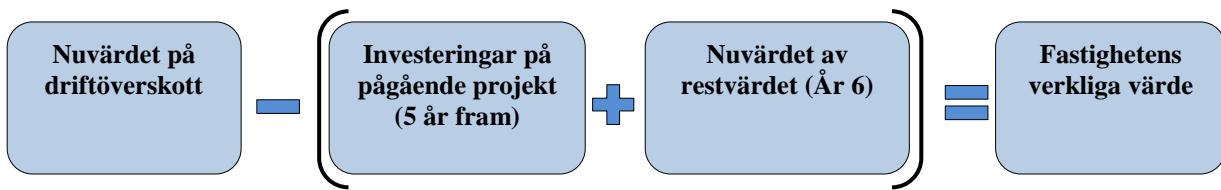
Samtliga bolag som ingår i studien har valt att värdera sina förvaltningsfastigheter till verkligt värde i årsredovisningen trots att det enligt IAS 40 p. 32 är tillåtet att värdera till anskaffningsvärde med upplysning om det verkliga värdet i not. Barker (2015, ss. 514–515) skriver att IASB länge försökt fasa ut försiktighet ur sitt ramverk och det faktum att alla bolag i den här studien har valt att värdera sina förvaltningsfastigheter till verkligt värde visar att försiktigheten övergivits och att det är mer fokus på att lämna information som är relevant i de finansiella rapporterna. Värdering till verkligt värde ger mer relevant information än värdering till anskaffningsvärde (Palea & Maino 2013, s. 264; Kaya 2013, s. 129). Samtidigt ger anskaffningsvärdet ett mer tillförlitligt värde än vad det verkliga värdet gör då det inte påverkas av yttre faktorer (Kaya 2013, s. 129).

Bolagens beskrivningar av sitt tillvägagångssätt vid värdering skiljer sig åt. En del av bolagen har redovisat hur kalkylen för beräkningen ser ut som ni kan se nedan i figur 2–6. Relevanta värden saknas dock för att läsaren själv skall kunna göra en egen beräkning. Detta kan bero på att IFRS är ett principbaserat regelverk (Agoglia, Douppnik & Tsakumis 2011, ss. 748–749) som inte ger en exakt beskrivning av vad som ska finnas med i den finansiella rapporten. Istället bygger regelverket mycket på expertis och att man får tolka standarderna efter bästa förmåga (Kaya 2013, s. 129; Palea & Maino 2013, s. 266; Alon & Dwyer 2016, s.3). Det som begränsar bolagen från att värdera till ett, för dem själva fördelaktigt värde, är dock att de flesta bolag i någon utsträckning har med en oberoende värderingsman som gör en objektiv bedömning av värdet på fastighetsbeståndet. IASB uppmuntrar företagen att använda sig av oberoende värderingsmän med relevant kunskap inom värdering (IAS 40 p. 32). I vår studie anlitar samtliga bolag förutom Wallenstam AB en oberoende värderingsman för att värdera sitt fastighetsbestånd. Exakt hur den oberoende värderingsmannen i sin tur beräknat det verkliga värdet framgår dock inte hos något av bolagen i vår studie. Ett av kraven för att bli en auktoriserad extern värderare är att man ska ha en oberoende ställning (Samhällsbyggarna u.å.). På så vis minskas risken för partiskhet och manipulation av värderingen vid användning av externa värderingsmän (Dietrich, Harris & Muller 2000, s. 139; Nordlund & Persson 2015).



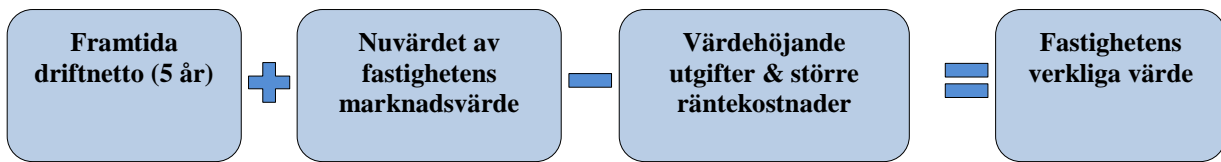
Figur 2. Värderingskalkyl Catena AB

Figur 2 är en illustration av hur Catena AB beräknar sina förvaltningsfastigheters verkliga värde d.v.s. deras värderingskalkyl. Catena AB använder sig av en kassaflödesmodell vilket innebär att de gör uppskattningar av framtida värden. Informationen som ligger till grund för figuren är hämtad från Catena AB årsredovisning.



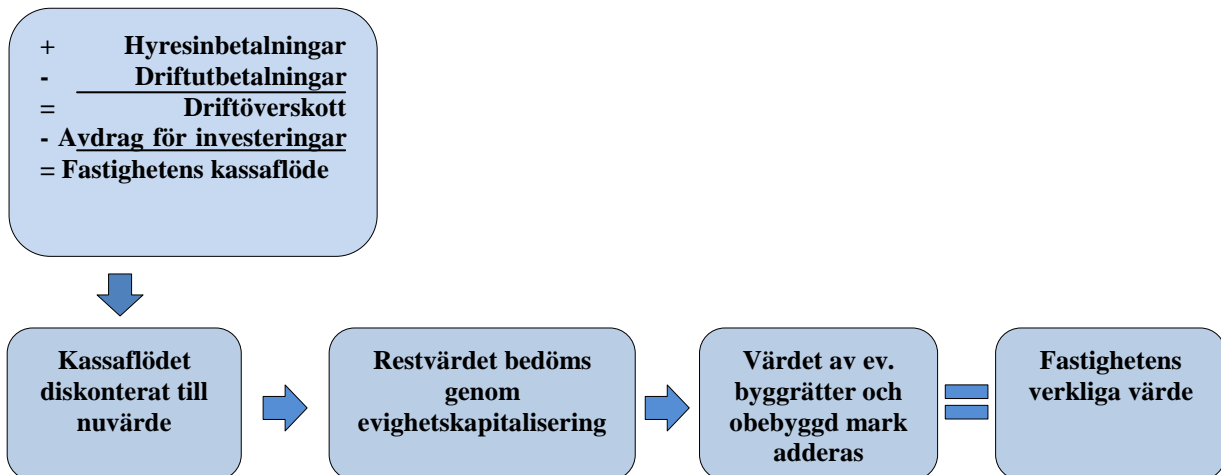
Figur 3. Värderingskalkyl Diös AB

Figur 3 är en illustration av hur Diös AB värderar sina förvaltningsfastigheter till verkligt värde d.v.s. deras värderingskalkyl. Diös AB använder sig av en kassaflödesmodell där de gör bedömningar av framtida värden som t.ex. investeringar på pågående projekt fem år fram i tiden. Informationen som ligger till grund för figuren är hämtad från Diös AB årsredovisning.



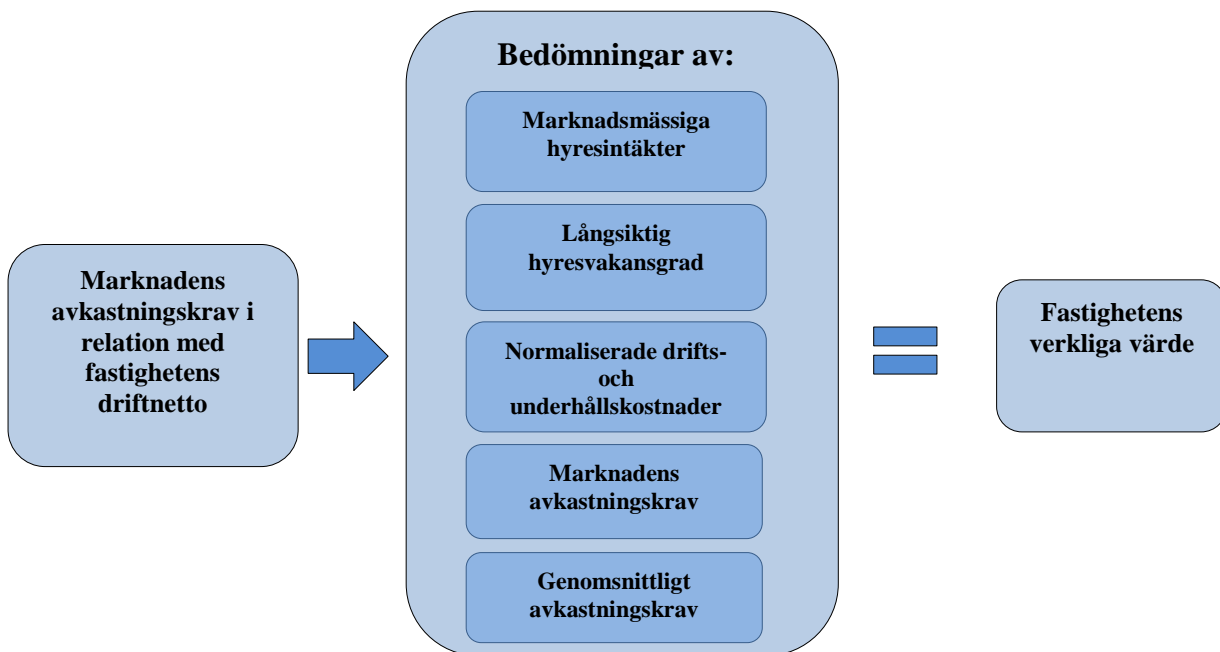
Figur 4. Värderingskalkyl Heba Fastighets AB

Figur 4 är en illustration av hur Heba Fastighets AB värderar sina förvaltningsfastigheter till verkligt värde d.v.s. deras värderingskalkyl. Heba Fastighets AB använder sig av en kassaflödesmodell där de gör uppskattningar om framtida värden som t.ex. driftnettot fem år fram i tiden. Informationen som ligger till grund för figuren är hämtad från Heba Fastighets AB årsredovisning.



Figur 5. Värderingsmetod Klöver AB

Figur 5 är en illustration av hur Klöver AB går till väga när de värderar sina förvaltningsfastigheter till verkligt värde d.v.s. deras värderingsmetod. Klöver AB använder en avkastningsbaserad kassaflödesmodell vid värderingen således bedömer de fastighetens framtida driftöverskott för att få fram fastighetens kassaflöde som de sedan diskonterar till nuvärde. Informationen som ligger till grund för figuren är hämtad från Klöver AB årsredovisning.



Figur 6. Värderingsmetod Hufvudstaden AB

Figur 6 är en illustration av hur Hufvudstaden AB går till väga när de värderar sina förvaltningsfastigheter till verkligt värde d.v.s. deras värderingsmetod. Hufvudstaden AB använder sig av en nettokapitaliseringsmetod som är en variant av ortsprismetoden. Metoden innebär att man använder sig av ett antal bedömningar som sätts i relation till marknadens avkastningskrav. Informationen som ligger till grund för figuren är hämtad från Hufvudstaden AB årsredovisning.

5.3 Upplysningskrav

IFRS är ett principbaserat regelverk (Agoglia, Douplik & Tsakumis 2011, s. 748) vilket gör att det finns utrymme för tolkning i värderingen till verkligt värde. Således är det viktigt för företagen att lämna upplysningar om hur värderingen gått till för att öka transparensen och jämförbarheten samt för att skapa legitimitet (EPRA 2016, s. 19). Organisationer som tillämpar IFRS 13 ska lämna ett antal upplysningar i rapporten över finansiell ställning (IFRS 13 p. 91). Alla företag som är inkluderade i studiens empiri har lämnat upplysningar angående värderingen till verkligt värde, en del företag hade med upplysningarna redan innan IFRS 13 infördes och en del har lagt till upplysningarna året då IFRS 13 trädde i kraft, 2013. Några företag i undersökningen saknar de upplysningar som krävs, i vissa fall har de kompletterat sin redovisning med dessa upplysningar året efter, år 2014, och i en del fall saknas upplysningarna helt.

IASB släppte år 2011 informationen om IFRS 13 och vad standarden skulle innehålla. Det gav företagen en tid att förbereda sig och ändra sina rapporter över företagets finansiella ställning innan IFRS 13 trädde i kraft 2013 (Palea & Maino 2013, s. 264). Många företag har redan året innan införandet av IFRS 13 kompletterat sina finansiella rapporter med informationen som krävs. På grund av att upplysningarna i IFRS 13 har en del tolkningsutrymme är det många av företagen som lämnar olika information. Under perioden 2011–2014 kan man se en utveckling som går mot att bolagen lämnar allt mer likartad information kring sin värdering av fastigheter. Förändringarna i redovisningen görs olika år för olika bolag men i årsredovisningarna från 2014 så kan man generellt se klart fler

upplysningar och information kring värdering än åren innan IFRS 13 infördes. Detta går att koppla till de nya upplysningskraven men också till institutionell teori då vår studie är begränsad till en bransch. Således har företagen liknande karakteristiska drag så de försöker efterlikna varandra för att skapa legitimitet (Deegan & Unerman 2011, ss. 360–362). En process som förklarar detta fenomen är mimetisk isomorfism, DiMaggio & Powell (1983 s. 151) skriver i sin studie att mimetisk isomorfism går ut på att företagen kopierar varandra när osäkerhet uppstår. Osäkerhet kan uppstå vid införandet av en ny standard framförallt när standarden i fråga är tolkningsbar.

5.3.1 Kvantitativ information om icke observerbara data

Om ett företag använder sig av indata på nivå 3 ska företaget lämna kvantitativ information som är av betydelse för värderingen till verkligt värde (IFRS 13, p. 93d), informationen ska dessutom presenteras i tabellform såvida ingen annan form passar bättre (IFRS 13 p. 99). Det anges inte i vilka situationer tabellform är att föredra vilket lämnar denna punkt öppen för tolkning. De flesta företag som ingår i empirin hade med kvantitativ information i rapporten över företagets finansiella ställning innan införandet av IFRS 13. Det är endast Catena AB som inte hade med någon kvantitativ information. Det skiljer sig mellan vilken kvantitativ information företagen har valt att lämna vilket kan bero på att IFRS är ett principbaserat regelverk och upplysningskravet lämnar utrymme för tolkning (Agoglia, Douppnik & Tsakumis 2011, s. 748). Atrium Ljungberg AB, Corem Property Group och Diös Fastigheter AB är de företag som inte har ändrat något i den kvantitativa informationen mellan 2011–2014. Flera företag har utökat den kvantitativa informationen vilket man kan se i tabellen nedan. Utökningen av information kan hänföras till processen mimetisk isomorfism då företagen är osäkra på vilken information IASB vill att de lämnar. Då kan företagen välja att komplettera sin redovisning med information som ett annat företag, med god legitimitet har med i sin årsredovisning (Deegan & Unerman, 2011, s. 323; DiMaggio & Powell 1983, s. 151).

Tabell L. Sammanställning av upplysningar Kvantitativ information

Visar hur stor andel av bolagen i undersökningen som lämnat samt utökat mängden kvantitativ information.

År	Kvantitativ information	Utökat den kvantitativa informationen
2011	91 %	0 %
2012	91 %	9 %
2013	100 %	27 %
2014	100 %	36 %

5.3.2 Känslighet i värdering

Alla företag i studien har använt sig av nivå 3 indata vid värderingen till verkligt värde, det innebär att man har gjort egna bedömningar av vissa parametrar som ingår i värderingen. Dessa parametrar är ofta uppskattningar om framtida värden, parametrarna kan vara känsliga för extern påverkan och kan ändras efter att man gjort uppskattningen. Således är det viktigt att företagen lämnar information om vad som kan påverka parametrarna och därmed värderingen samt hur mycket värderingen kan påverkas vid en eventuell förändring i någon av parametrarna. Information om känslighet samlas av en del företag i en känslighetsanalys. För bolagen som ingår i studien har en känslighetsanalys som regel utgjorts av en uppställning av diverse parametrar.

Varje parameter visar vad en enhetlig förändring i en parameter har för inverkan på fastighetsvärdet. Känsligheten i värderingen är det upplysningskrav som minst företag hade med i sina finansiella rapporter innan IFRS 13 infördes. Endast 55 % av de undersökta företagen hade med information om känslighet för värdering i sin årsredovisning för 2011. Information om känslighet i värderingen är alltså bristfällig efter att IFRS 13 trädde i kraft. Detta till trots att en finansiell rapport ska vara nyttig för de som tar ekonomiska beslut baserat på rapporten (Barth 2007, s. 8). Därmed borde det vara självklart att ha med en känslighetsanalys eller liknande i årsredovisningen. Fast Partner AB och Fastighets AB Balder följer inte kraven från upplysningen och lämnar ingen information om hur känslig värderingen är under räkenskapsåren 2011–2013. År 2014 har de båda bolagen kompletterat sin årsredovisning med information om känslighet i värdering. Därmed följer även Fast Partner AB och Fastighets AB Balder upplysningskravet om information angående hur känslig värderingen är från och med år 2014. Tvingande isomorfism skulle mycket väl kunna vara förklaringen till att Fast Partner AB och Fastighets AB Balder har kompletterat med den information som tidigare saknades. Tvingande isomorfism går ut på att ett företag kopierar ett annat företag efter påtryckningar från en organisation (DiMaggio & Powell 1983, s. 150) vilket i det här fallet skulle vara IASB.

En del forskare framför kritik mot värderingar till verkligt värde som bygger på nivå 3 indata då den inte anses tillförlitlig. Det grundar sig på att det är svårare att göra prognoser som t.ex. resultatprognoser då de tenderar att ha en hög felfrekvens om de har en stor andel tillgångar värderade till verkligt värde (Chung, Lee & Mitra 2016, s. 62). För att följa de kvalitativa egenskaper som en finansiell rapport ska följa som tillförlitlighet, jämförbarhet och väsentlighet (Deegan & Unerman, 2011, ss. 223–225) bör man ha med information om hur känslig värderingen är, på så sätt ger man också externa intressenter som vill göra prognoser över företaget bästa möjliga underlag för det.

Tabell M. Sammanställning av upplysningar Känslig värdering

Visar hur stor andel av bolagen som lämnat och utökad information om känslighet i sin värdering.

År	Information om hur känslig värderingen är	Utökad informationen om hur känslig värderingen är
2011	55 %	0 %
2012	64 %	18 %
2013	82 %	9 %
2014	100 %	9 %

5.3.3 Information om värderingsteknik och indata

Alla bolag har skrivit att de använder sig av indata som hänförs till nivå 3 vilket innebär att de ska lämna en beskrivning av de värderingstekniker och indata de använder. Man ska använda den högst klassificerade indata i hierarkin för verkligt värde i största möjliga mån. Nivå 1 är att föredra vid värdering till verkligt värde, om nivå 1 inte är tillgängligt skall nivå 2 användas och är nivå 2 inte tillgängligt så skall värdering ske enligt nivå 3. Enligt IFRS 13 p. 93b ska man lämna information om vilken nivå indatan hänförs till i sin helhet, således kan det vara så att man har kombinerat indata från nivå 2 & 3 men att största andelen består av indata från nivå 3. Det kan vara en förklaring till att även de bolag som helt eller delvis använt sig av ortsprismetoden skriver i sin årsredovisning att värdering av förvaltningsfastigheter skett enligt nivå 3 i värderingshierarkin.

Alla företag utan Catena AB lämnade information om värderingstekniker innan införandet av IFRS 13 d.v.s. i årsredovisningarna för år 2011 och 2012. Efter införandet av standarden har alla företag (alltså även Catena AB) i vår undersökning med information om hur de värderar sina förvaltningsfastigheter till verkligt värde. Noterbart är att efter att IASB tillkännagivit att det kommer en ny standard (IFRS 13) kommer att tas i bruk har företagen kompletterat sina respektive finansiella rapporter med ytterligare information. För år 2012 utökade 18 % av företagen sin information om värderingsteknik och indata. År 2013 var det hela 55 % som utökade sin information om värderingsteknik och indata och år 2014 var det 27 %. Av de företag som ingår i undersökningen använder 82 % kassaflödesmodellen vid värdering till verkligt värde vilket också är den vanligaste metoden när man värderar förvaltningsfastigheter till verkligt värde (Johansson 2010, s. 236). Kassaflödesmodellen går ut på att man ska uppskatta framtida betalningsströmmar, vilket i sin tur innebär att man använder icke observerbara indata. Som tidigare nämnt borde det alltid vara en prioritet att vara transparent med informationen runt om icke observerbara indata då en del av kritiken som är riktad mot icke observerbara indata handlar om risken att företag manipulerar värderingen till sin egen gynning (Dietrich, Harris & Muller 2000, s. 139). De flesta använder sig av oberoende värderingsmän för att öka tillförlitligheten i värderingen (Dietrich, Harris & Muller 2000, s. 155). När man anlitar externa konsulter såsom värderingsmän ökar risken för normativ isomorfism. Normativ isomorfism kommer från den institutionella teorin och bygger på att företag i liknande branscher blir allt mer likvärdiga på grund av professionalisering (DiMaggio & Powell 1983, ss. 151–152). I det här fallet är det applicerbart då företagen använder samma värderingsfirmor vilket leder till att man värderar förvaltningsfastigheterna med samma teknik och använder liknande bedömningar och uppskattningar.

Tabell N. Sammanställning av upplysningar Värderingsteknik och indata

Visar hur stor andel av bolagen i undersökningen som lämnat samt utökat mängden information om värderingsteknik och indata.

År	Information om värderingsteknik och indata	Utökad informationen om värderingsteknik och indata
2011	91 %	0 %
2012	91 %	18 %
2013	100 %	55 %
2014	100 %	27 %

5.4 IFRS 13 inverkan på redovisning och fastighetsvärdering

I samband med att IFRS 13 trädde i kraft år 2013 har ett par förändringar gjorts i årsredovisningarna hos de bolagen som ingår i denna studie. Det bolag som har gjort störst förändringar i sin årsredovisning efter att IFRS 13 infördes är Catena AB. Under åren 2011–2012 innehöll Catena AB:s årsredovisning knappt någon information som var relaterad till värdering av förvaltningsfastigheter. Andra bolag uppfyllde redan innan införandet av IFRS 13 många av eller alla de krav som standarden medförde. I kapitel 4 - *Empiri* listades alla de förändringar som respektive bolag gjorde som kan relateras till införandet av IFRS 13. Nedan följer en analys av bolagens respektive förändringar. Fastighetsvärderingen har inte påverkats hos något av bolagen och detta område kommer därför inte att behandlas närmare i analysen. Samtliga bolag har kommenterat införandet av IFRS 13 med att standarden förväntas medföra fler tilläggsupplysningar och kompletterande information men att den inte har haft eller inte förväntas ha någon inverkan på fastighetsvärderingen.

5.4.1 Atrium Ljungberg AB

Atrium Ljungberg AB uppfyllde kraven i IFRS 13 väl redan innan standarden infördes. Från och med år 2013 har bolaget kompletterat tidigare information i sin årsredovisning med information om observerbar och icke observerbara data. I årsredovisningen står det förklarat att *avkastningskravet* och *förväntningar om hyresnivå* tillhör kategorin icke observerbara indata. De förklarar att avkastningskravet härleds från faktiska transaktioner och att förväntningar om framtida hyresökningar kan speglas antingen i kassaflödet eller i avkastningskravet. De skriver vidare att värderingen har skett enligt nivå 3 i värderingshierarkin. Sammanfattningsvis har införandet av IFRS 13 inte påverkat bolagets redovisning i någon större utsträckning. Årsredovisningen har kompletterats med tilläggsupplysningar kring fastighetsvärderingen.

5.4.2 Catena AB

Catena AB är det bolag vars årsredovisning genomgått den största förändringen när det kommer till redovisning av förvaltningsfastigheter. Innan år 2013 lämnas mycket knapphändiga uppgifter om fastigheter och värdering. Från och med år 2013 har värderingsmodell, faktorer som påverkar fastighetsvärderingen, känslighetsanalys, kvantitativ information om icke observerbara data etc. tillkommit i redovisningen. De skriver vidare att värderingen har skett enligt nivå 3 i värderingshierarkin. Sammanfattningsvis har införandet av IFRS 13 haft en stor inverkan på bolagets redovisning av förvaltningsfastigheter.

5.4.3 Corem Property Group AB

Corem Property Group AB uppfyllde kraven i IFRS 13 väl redan innan standarden infördes. Från och med år 2013 har bolaget kompletterat tidigare information i årsredovisningen med information om icke observerbara data som tillämpas vid fastighetsvärdering. De skriver att den icke observerbara indatan analyseras vid varje bokslutstillfälle med annan relevant information som underlag. Från och med år 2012 har information om och förklaringar till begreppen kalkylränta, direktavkastning och restvärde lagts till i årsredovisningen. De skriver vidare att värderingen har skett enligt nivå 3 i värderingshierarkin. Sammanfattningsvis har införandet av IFRS 13 inte påverkat bolagets redovisning i någon större utsträckning. Årsredovisningen har kompletterats med tilläggsupplysningar och mer detaljerad information kring data som värderingen bygger på.

5.4.4 Diös Fastigheter AB

Diös Fastigheter AB har gjort en del förändringar i sin årsredovisning sedan IFRS 13 infördes. Från och med år 2013 har bolaget kompletterat tidigare information i årsredovisningen med känslighetsanalys och risker för fastighetsvärdering, kvantitativ information om värderingsantaganden i tabellform samt mer information om hur värderingen är uppdelad mellan intern och extern värdering. De skriver vidare att värderingen har skett enligt nivå 3 i värderingshierarkin. Sammanfattningsvis har införandet av IFRS 13 påverkat bolagets redovisning en del. De största förändringarna i redovisningen är att det lagts till mer information om känslighet i värderingen.

5.4.5 Fast Partner AB

Fast Partner AB gjorde inga förändringar i sin årsredovisning som är direkt hänförliga till IFRS 13 år 2013 då standarden infördes. År 2014 görs ett par förändringar som kan kopplas till IFRS 13. År 2014 upprättas en känslighetsanalys för fastighetsvärderingen och det har gjorts kompletteringar med en tabell bestående av kvantitativ information om både observerbar och icke observerbara data. Kvantitativ information om icke observerbara data har funnits tidigare år men den är mer detaljerad år 2014. De skriver vidare att värderingen har skett enligt nivå 3 i värderingshierarkin. Sammanfattningsvis har införandet av IFRS 13 påverkat bolagets redovisning en del. De största förändringarna i redovisningen är att det lagts till mer kvantitativ information om icke observerbara data och känslighet i värderingen.

5.4.6 Fastighets AB Balder

Fastighets AB Balder gjorde inga förändringar i sin årsredovisning som är direkt hänförliga till IFRS 13 år 2013 då standarden infördes. År 2014 görs ett par förändringar som kan kopplas till IFRS 13. År 2014 kompletteras årsredovisningen med en känslighetsanalys och mer detaljerad information om både observerbar och icke observerbara data. De skriver vidare att värderingen har skett enligt nivå 3 i värderingshierarkin. Sammanfattningsvis har införandet av IFRS 13 påverkat bolagets redovisning. De största förändringarna i redovisningen är att det lagts till mer detaljerad kvantitativ information om icke observerbara data och känslighet i värderingen.

5.4.7 Heba Fastighets Aktiebolag

Heba Fastighets Aktiebolag har gjort en del förändringar i sin årsredovisning sedan IFRS 13 infördes. Från och med år 2013 har bolaget kompletterat tidigare information i årsredovisningen med mer information om observerbara och icke observerbara data. Känslighetsanalysen innehåller från och med år 2013 ytterligare en parameter (Hyresvärde bostäder) som påverkar fastighetsvärderingen, dessutom har den lagts till i not. De skriver vidare att värderingen har skett enligt nivå 3 i värderingshierarkin. Sammanfattningsvis har införandet av IFRS 13 påverkat bolagets redovisning. Den största förändringen är att det gjorts tilläggsupplysningar om observerbar och icke observerbara data.

5.4.8 Hufvudstaden AB

Hufvudstaden AB uppfyllde kraven i IFRS 13 väl redan innan standarden infördes. Från och med år 2013 skriver de att värderingen har skett enligt nivå 3 i värderingshierarkin. I not har de samlat information om direktavkastningskrav för olika regioner. Denna information är dock inte ny utan endast flyttad till not. Sammanfattningsvis har införandet av IFRS 13 inte påverkat bolaget i någon större utsträckning.

5.4.9 Klövern AB

Klövern AB har gjort några mindre förändringar i sin årsredovisning sedan IFRS 13 infördes. Från och med år 2013 har bolaget kompletterat sin känslighetsanalys med mer ingående information kring sin känslighetsanalys för fastighetsvärdering. De har även lagt till ett osäkerhetsintervall för sin fastighetsvärdering. Vidare skriver de att värderingen har skett enligt nivå 3 i värderingshierarkin. Sammanfattningsvis har en del kompletterande information lämnats i årsredovisningen sedan IFRS 13 infördes men i övrigt är redovisningen av fastighetsvärdering intakt.

5.4.10 Wallenstam AB

Wallenstam AB har gjort en del förändringar i sin årsredovisning sedan IFRS 13 infördes. I årsredovisningen år 2012 sker en del förändringar. Från och med år 2012 kompletteras tidigare information om värdering och icke observerbara data med mer detaljerad information. Från och med år 2013 har bolaget sin årsredovisning lagt till kommentarer efter balansräkningen som rör värdering av förvaltningsfastigheter. De har även kompletterat not med punktlista för faktorer och antaganden som värderingen bygger på. Punktlistan har funnits i tidigare års årsredovisningar också men då på en annan plats i rapporten. Vidare skriver de att värderingen har skett enligt nivå 3 i värderingshierarkin. Sammanfattningsvis har införandet av IFRS 13 påverkat bolagets redovisning. De största förändringarna i redovisningen är att det lagts till mer detaljerad information om värderingen och icke observerbara data.

5.4.11 Wihlborgs Fastigheter AB

Wihlborgs Fastigheter AB uppfyllde kraven i IFRS 13 väl redan innan standarden infördes. Från och med år 2013 har bolaget kompletterat tidigare information i årsredovisningen med mer utförlig information om hur verkligt värde har fastställts för fastigheterna. De skriver även att värderingen har skett enligt nivå 3 i värderingshierarkin. I övrigt har inga större förändringar gjorts som kan kopplas till IFRS 13. Sammanfattningsvis har införandet av IFRS 13 inte påverkat redovisningen i någon större utsträckning.

5.4.12 Teoretiska aspekter på inverkan från IFRS 13

Företagen verkar till synes vara påverkade av tvingande isomorfism. Tvingande Isomorfism är följden av formella och informella påtryckningar från en organisation till en annan organisation som är beroende av den organisation som står för påtryckningen (DiMaggio & Powell 1983, s. 150). I det här fallet är IASB den organisation som står för en formell påtryckning som fastighetsbolagen får rätta sig efter. Legitimitetsteorin verkar också påverka bolagen i viss utsträckning. Enligt legitimitetsteorin försöker organisationer säkerställa att samhället uppfattar organisationen som en regelrätt organisation som följer normer och agerar inom gränserna för vad samhället tycker är rätt (Deegan & Unerman, 2011, s. 323). En antydning till detta är att många av bolagen har utökat sin lämnade information om värderingstekniker, kvantitativ information om icke observerbara data och känslighet i värdering. Innan de utökat informationen följs IFRS 13 vilket innebär att dessa ändringar inte på något sätt är tvingande. Anledningen verkar snarare vara en vilja att förtydliga att IFRS följs.

6 Avslutande diskussion och slutsatser

6.1 Inledning

Detta kapitel innehåller en avslutande diskussion som behandlar de tre frågeställningarna som studien är uppbyggd på, närmare bestämt:

- Hur går svenska börsnoterade fastighetsbolag till väga när de värderar sina förvaltningsfastigheter?
- Följer svenska börsnoterade fastighetsbolag upplysningskraven i IFRS 13 när de värderar sina förvaltningsfastigheter?
- Vilken inverkan har IFRS 13 haft på fastighetsvärdering och redovisning av förvaltningsfastigheter i koncernredovisningen hos svenska börsnoterade fastighetsbolag?

Diskussionen kommer att leda fram till studiens slutsatser. Som underlag till slutsatserna ligger studiens teoretiska referensram, empiri och analys. Avslutningsvis kommer vi att ge förslag på vidare forskning inom området.

6.2 Värdering

Vår åsikt är att många av rapporterna faktiskt saknar relevant information kring värdering till verkligt värde. Man får i årsredovisningarna en mängd ledtrådar kring hur det verkliga värdet har vaskats fram utan att egentligen få ett konkret svar på hur det har beräknats. I empirin har vi besvarat frågan för hur svenska börsnoterade fastighetsbolag går till väga när de värderar sina förvaltningsfastigheter. Det har dock dykt upp en del frågetecken under resans gång och enligt vår åsikt är informationen som redovisas inte alltid helt relevant. En del information som redovisas känns lite ryckt ur sin kontext och det är inte alltid lätt att begripa informationen i sin helhet. Just relevans och begriplighet är två kvalitativa egenskaper i IASB:s föreställningsram. De kvalitativa egenskaperna ska bidra till att göra informationen i finansiella rapporter användbar. Bolagens texter som förklarar deras värderingsmetoder och tekniker är inte i sig svårtydda i årsredovisningarna. Det som vi upplevde som svårt var att pussla samman all den information som lämnats och bilda sig en egen översiktlig uppfattning om hur alla faktorer och antaganden hänger samman och samverkar och hur dessa tillsammans skall ge ett relevant mått på en fastighet värde.

När det kommer till att få fram ett relevant verkligt värde på en fastighet är ortsprismetoden att föredra framför kassaflödesmetoden (Johansson 2010, ss. 247–248). Ändå är det en klar majoritet av bolagen som har valt att värdera sina fastigheter enligt kassaflödesmodellen. Självklart kan avsaknad av information och försäljningshistorik göra det omöjligt att använda ortsprismetoden men det är en ganska intressant observation. Det kan finnas ett par olika förklaringar till fenomenet. Ett flockbeteende som grundar sig i institutionell teori eller legitimitetsteorin kan vara en förklaring. En annan förklaring skulle kunna vara att bolagen inte vill specificera exakt hur värdet har beräknats. En nackdel med att inte redovisa exakt beräkning är att användare av redovisningen inte vet vilken data eller information som har givit upphov till en eventuellt felaktig värdering. Det kan möjligen vara en enskild faktor som gör att värderingen avviker från ett faktiskt försäljningspris men det kan lika gärna bero på en bristande värderingsteknik. En fördel för bolagen själva är dock att de genom att justera värdet på sina fastigheter kan påverka resultaträkningen och värdet på tillgångar i balansräkning både upp och ned efter eget tycke. Externa värderingar kan dock användas som skydd eller försäkring mot detta.

Vår slutsats blir att bolagens värderingstekniker kan skilja sig åt men att teknikerna ändå grundar sig på liknande faktorer och antaganden. Icke observerbara data i form av bedömningar och uppskattningar utgör en väsentlig grund för värdering till verkligt värde.

6.3 Upplýsningskraven

I och med att IFRS är principbaserat och att standarderna därmed inte är närmare specificerade är det svårt att bedöma om bolagen har efterföljt upplýsningskraven i IFRS 13, både i punkterna var och en för sig och IFRS 13 som en helhet. Principbaserade standarder bygger som tidigare nämnt mycket på expertis och tolkningar. Detta har försvårat bedömningen av om bolagen har efterföljt IFRS 13 eller inte. Hade standarden varit regelbaserad så hade undersökningen varit enklare då regelbaserade standarder följer mer konkreta regler för exakt vad som skall ingå i redovisningen. Eftersom regelverket är principbaserat är det förmodligen också anledningen till att bolagen lämnar så pass olika information om sina förvaltningsfastigheter och värdering till verkligt värde. Målet med IFRS är att harmonisera den globala redovisningen. Frågan är om det är en möjlighet med ett regelverk som är så pass öppet för tolkning. Den här undersökningen innefattar 11 svenska bolag. Bolagens värderingar till verkligt värde har varit relativt jämförbara trots en del olikheter. Desto fler bolag att jämföra mellan desto fler olikheter bör rimligen uppstå. Då det finns skillnader som är så pass stora bara inom Sverige så känns IFRS uppgift att göra redovisningen jämförbar mellan olika länder som en svår uppgift. Slutsatsen blir att informationen skiljer sig så pass mycket på grund av att IFRS är ett principbaserat regelverk.

Eftersom vi har valt att inte inkludera alla upplýsningskrav utan vi har omsorgsfullt valt ut ett antal upplýsningskrav att granska som vi anser är relevanta för studiens syfte, kan vi inte ge svar på om företagen följer alla upplýsningskrav. Vi kan däremot ge en indikation utifrån vår analys och svara övergripande på frågan om svenska börsnoterade företag följer upplýsningskraven i IFRS 13. Det är en komplicerad fråga att svara på p.g.a. tolkningsbarheten i IFRS 13. Man kan se att alla bolag i studien har för avsikt att följa upplýsningskraven. År 2013 efterföljdes totalt sett 94 % av alla de undersökta upplýsningskraven för samtliga bolag som ingår i studien. Det var endast Fast Partner AB och Fastighets AB Balder som misslyckat med att följa upplýsningskravet för information angående hur känslig värderingen är. Året efter, 2014, har alla bolag i undersökningen med information som upplýsningskraven avser att man ska ha med i sin finansiella rapport.

Informationen som lämnas i de finansiella rapporterna varierar vilket kan bero på att standarden är öppen för tolkning. Många av bolagen har valt att komplettera sina årsredovisningar med information som kan kopplas till upplýsningskraven. Detta har förekommit även då bolagen redan tidigare har haft med information som uppfyller upplýsningskraven. De har alltså utökat med ytterligare information trots att de inte har varit tvungna till detta. Anledningen till det kan förklaras genom institutionell teori, DiMaggio och Powell (1983, s. 148) skriver att konkurrenssituationer kan få organisationer att vilja efterlikna varandra. Således kopierar de den informationen som ett bolag har med men som de själva inte har i sin finansiella rapport. Slutsatsen till frågan om svenska börsnoterade bolag följer upplýsningskraven i IFRS 13 är att vi bedömer att företagen följer upplýsningskraven i IFRS 13.

6.4 Effekten av IFRS 13

Baserat på vår undersökning och vår tolkning av det material som samlats in så efterföljer svenska börsnoterade fastighetsbolag upplysningskraven i IFRS 13 på olika sätt när de värderar sina förvaltningsfastigheter. Alla bolag lämnar i årsredovisningen från år 2014 kvantitativ information om icke observerbara data (IFRS 13 p. 93d), en förklarande beskrivning av hur känslig värderingen är för förändringar i icke observerbara data (IFRS 13 p. 93h), information om värderingsteknik och indata som använts vid värderingen (IFRS 13 p. 91a) samt en beskrivning av värderingsprocessen. I många av årsredovisningarna har informationen om förvaltningsfastigheter behandlats i flera olika kapitel. Informationen kring värdering av förvaltningsfastigheter är därför ofta utspridd över årsredovisningarna vilket försvårar tolkningen av helheten. För många av bolagen har noten förvaltningsfastigheter (eller liknande) ändrats en del sedan införandet av IFRS 13. Dessa bolag har centrerat sin information kring värdering av förvaltningsfastigheter till upplysningsnoterna. Istället för att komplettera med ytterligare information har man i dessa fall alltså snarare möblerat om i redovisningen. Möjligen är detta för att tydligare visa att man faktiskt efterföljer upplysningskraven i IFRS 13, vilket kan härledas till legitimitetsteorin och företagets vilja att framstå som legitima. Vi har noterat att bolagen till synes verkar vara påverkade av tvingande isomorfism då IASB med hjälp av en formell påtryckning på bolagen får dem att följa IFRS 13.

Generellt har det inte skett några större förändringar för bolagen sedan IFRS 13 infördes. Hufvudstaden AB och Wihlborgs Fastigheter AB är de två bolag vars årsredovisning påverkats absolut minst enligt vår bedömning. Alla bolag har i sina årsredovisningar lagt till att koncernens förvaltningsfastigheter redovisas enligt nivå 3 i hierarkin för verkligt värde. Själva värderingen har dock inte påverkats vilket bolagen också själva kommenterar. Alla bolag skriver vidare i sin årsredovisning att IFRS 13 inte har haft eller kommer att få någon väsentlig inverkan på värdering av förvaltningsfastigheter. Samtliga bolag utom Heba Fastighets AB skriver att standarden endast har medfört just utökade upplysningskrav. Heba Fastighets AB skriver att standarden inte förväntas ha någon väsentlig påverkan på koncernens finansiella rapporter den period de tillämpas första gången.

Man skall inte dra för stora slutsatser utifrån denna studie då den endast berör en mindre del av ett större sammanhang. Det är möjligt att svenska bolag redan innan införandet av IFRS 13 låg i framkant när det kom till att redovisa verkliga värden och att standarden i första hand vänder sig till redovisningen i andra delar av världen. Om standarden däremot kommenteras och behandlas på liknande sätt runt om i världen så finns det fog för att kritisera IFRS arbete då den nya standarden enligt vår mening inte har haft någon större inverkan på redovisningen för bolagen i den här studien. Vår slutsats är att IFRS 13 inte inverkat på värderingen av förvaltningsfastigheter. Den inverkan som IFRS 13 haft i de finansiella rapporterna är att bolagen lämnar fler upplysningar och mer information.

6.5 Förslag till vidare forskning

Vi ville försöka få till en så objektiv bedömning som möjligt av vår problemformulering och valde därför att göra en dokumentanalys. Det skulle emellertid vara intressant att genomföra en liknande studie baserad på intervjuer. Intervjuer med interna- och externa värderare, ekonomichefer och revisorer kan bidra till att få mer bakomliggande information kopplat till IFRS 13. Exempelvis hur de tänker när de väljer vilken information som skall lämnas i de finansiella rapporterna eller vad anledningen är till att en viss typ eller en viss mängd information lämnas.

Ett annat förslag är att göra en mer omfattande undersökning med ett större urval än denna studie där man inte begränsar studien till Stockholmsbörsen och Sverige. Ett förslag är att undersöka företag från hela Europa och på så sätt kvantifiera de kvalitativa svar man får fram för att generalisera resultatet. På så sätt skulle man få en sammanfattande bild över vilken global inverkan IFRS 13 har haft. Genom att undersöka fler länder kan man även se hur väl IASB har lyckats med sitt mål att släta ut skillnader i den globala redovisningen. Den här studien har endast visat vilken inverkan IFRS 13 har haft på svenska fastighetsbolag noterade på OMX Stockholm Mid & Large Cap.

Källförteckning

Agoglia, C., Douplik, T. & Tsakumis, G. (2011). Principles-Based versus Rules-Based Accounting Standards: The Influence of Standard Precision and Audit Committee Strength on Financial Reporting Decisions. *The Accounting Review*, 86(3), 747-767.

AAA FASC (2003). Evaluating Concepts-Based vs. Rules-Based Approaches to Standard Setting. *Accounting Horizons*, 17(1), ss. 73–89.

Ahrne, G. & Svensson, P. (2015). *Handbok i kvalitativa metoder*. 2. Uppl., Stockholm: Liber.

Alon, A. & Dwyer, P.D. (2016). SEC's acceptance of IFRS-based financial reporting: An examination based in institutional theory. *Accounting, Organizations and Society*, 48(C), ss.1–16.

Alvesson, M. & Sköldböck, K. (2008). *Tolkning och reflektion: Vetenskapsfilosofi och kvalitativ metod*. 2. Uppl., Lund: Studentlitteratur.

Andersen, H., Liungman, C., & Mårtensson, B. (1994). *Vetenskapsteori och metodlära: Introduktion*. Lund: Studentlitteratur.

Asher, A. (2006). Unfinished accounting issues incorporating fair value and prudence in accounting theory. *Annals of actuarial science*, 1(2), ss.271–290.

Barker, R. (2015). Conservatism, prudence and the IASB's conceptual framework. *Accounting and Business Research*, 45(4), ss. 514–538.

Barth, M. E. (2007). Standard-setting measurement issues and the relevance of research. *Accounting and Business Research*, 37(1), ss. 7–15.

Bokföringsnämnden (2016). Årsredovisning och koncernredovisning (K3) (Vägledning till BFNAR 2012:1).
https://www4.skatteverket.se/download/18.23fa67a159821a78a71cd0/1484051654799/BFNAR+2012_1_uppdaterad+2016-11-29.pdf

Carmona, S. & Trombetta, M. (2008). On the global acceptance of IAS/IFRS accounting standards: The logic and implications of the principles-based system. *Journal of Accounting and Public Policy*, 27(6), ss. 455-461.

Cirstea, A. & Baltariu, C-A. (2013). Some disclosure aspects regarding consolidated financial statements. *Annals of the University of Oradea: Economic Science*, 22(1), ss. 1171–1181.

Chung, S., Lee, C. & Mitra, S. (2016). Fair Value Accounting and Reliability. *The CPA Journal*, 86(7), ss. 60–63.

Deegan, C. & Unerman, J. (2011). *Financial accounting theory*. 2. uppl., Maidenhead: McGraw-Hill Education.

Dietrich, R.J., Harris, M.S. & Muller, K.A. (2000). The reliability of investment property fair value estimates. *Journal of Accounting and Economics*, 30(2), ss. 125–158.

DiMaggio, P.J. and Powell, W.W. (1983). The iron cage revisited: institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. *American Sociological Review*. 48, ss. 147-160.

EPRA (2016). Best Practices Recommendations November 2016.

FAR (2017). Föreställningsram för utformning av finansiella rapporter.
<http://www.faronline.se/Dokument/I/IASBFORESTALLNINGSRAM/?query=Föreställningsram> [2018-05-30]

Fejes, A. & Thornberg, R. (2009). *Handbok i kvalitativ analys*, Stockholm: Liber.

Grønmo, S. & Winqvist, T. (2006). *Metoder i samhällsvetenskap*, Malmö: Liber.

Holme, I. M., Solvang, B., & Nilsson, B. (1991). *Forskningsmetodik: Om kvalitativa och kvantitativa metoder*. Lund: Studentlitteratur.

IAS Plus (u.å.) IFRS, *global financial reporting and accounting resources*.
<https://www.iasplus.com/en/standards> [2018-05-11]

IASB (2015). *Exposure Draft ED/2015/3 Conceptual Framework for Financial Reporting*. London: IFRS Foundation.

IASB (2018). Post-implementation Review (PIR) of IFRS 13. *IFRS Staff Paper*
<http://www.ifrs.org/-/media/feature/meetings/2018/march/iasb/ap7e-ifs-13.pdf> [2018-05-13]

IFRS Foundation (u .å.). *About us*. <https://www.ifrs.org/> [2018-05-13]

Israeli, D. (2015). Recognition versus disclosure: evidence from fair value of investment property. *Review of Accounting Studies*, 20(4), ss.1457–1503.

Johansson, K. (2010). Substance over form: en redovisningsrättslig studie. Diss. Göteborg: Göteborgs universitet.

Kaya, C. T. (2013.) Fair Value versus Historical Cost: Which is actually more "Fair"? *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (60), ss. 127–138.

KPMG (2016). *Vad är IFRS?* <https://home.kpmg.com/se/sv/home/nyheter-rapporter/2016/02/se-news-ifs-en-oversiktlig-information.html> [2018-05-01]

Larson, R.K. & Herz, P.J. (2011). The academic community's participation in global accounting standard-setting. *Research in Accounting Regulation*, 23(1), ss. 34-45.

Laux, C & Leuz, C. (2009). The crisis of fair-value accounting: Making sense of the recent debate. *Accounting, Organizations and society*. 34(6) ss. 826–834.

Lennartsson, R. (2015). IFRS har inte lett till harmonisering i praktiken. *Balans*, (10) s. 9.

Lilien, S., Sarath, B. & Schrader, R. (2013). Normal Turbulence or Perfect Storm? Disparity in Fair Value Estimates. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 28(2), ss. 192–211.

Marra, A., (2016). The Pros and Cons of Fair Value Accounting in a Globalized Economy. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 31(4), ss. 582-591.

May, T. (2011). *Samhällsvetenskaplig forskning*. 4. uppl., Lund: Studentlitteratur.

Mäki, J., Somoza-Lopez, A. & Sundgren, S. (2016). Ownership Structure and Accounting Method Choice: A Study of European Real Estate Companies. *Accounting in Europe*, Vol. 13(1) ss. 1–19.

Nobes, C.W. & Stadler, C. (2015). The qualitative characteristics of financial information, and managers' accounting decisions: evidence from IFRS policy changes. *Accounting and Business Research*, 45(5) ss. 572-601.

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

Nordlund, B. (2012). Externredovisning: Värdering till verkligt värde – är det alltid att föredra? *Balans*. Nummer 2/2012.

Nordlund, B. (2012). Är värdering till verkligt värde alltid att föredra? *Fastighetsnytt (2012/1)* <http://fastighetsnytt.se/2012/02/ar-vardering-till-verkligt-varde-alltid-att-foredra/> [2018-05-10]

Nordlund, B. & Persson, E. (2015). Fastigheter – Värdering, redovisning och övervakning. *Fastighetsnytt*. <https://fastighetsnytt.se/2015/09/fastigheter-vardering-redovisning-och-overvakning> [2018-04-30]

Nurnberg, H. (2015). Changing perceptions of U.S. standard setters concerning the basic objectives of corporate financial reporting. *Accounting Historians Journal*, 42(1), ss. 61-84.

Palea, V. & Maino, R. (2013). Private Equity Fair Value Measurement: A Critical Perspective on IFRS 13. *Australian Accounting Review*, 23(3), ss. 264–278.

Patel, R., & Davidson, B. (2011). *Forskningsmetodikens grunder: att planera, genomföra och rapportera en undersökning* 4. uppl., Lund: Studentlitteratur.

Pawsey, N.L. (2017). IFRS adoption: A costly change that keeps on costing. *Accounting Forum*, 41(2), ss.116–131.

Ramanna, K. (2013). The International Politics of IFRS Harmonization. *Accounting, Economics, and Law*, 3(2), ss. 1–46.

Samhällsbyggarna (u.å.). *Fastighetsvärdering*. <http://www.samhallsbyggarna.org/hitta-vaerderare/> [2018-04-30]

Schipper, K. (2003). Principles-Based Accounting Standards. *Accounting Horizons*, vol. 17(1), ss. 61-72.

Starr, M.A. (2014). Qualitative and mixed-methods research in economics: suprising growth, promising future. *Journal of Economic Surveys*, 28(2), ss. 238–264.

Upphandlingsmyndigheten 2017. *Känslighetsanalys*.

<https://www.upphandlingsmyndigheten.se/omraden/lcc/perspektiv/kanslighetsanalys/> [2018-05-10]

Yamamoto, T. (2014). Fair value of investment property and independent appraisers the experience in the UK and Japan. *Appraisal journal*, 82(2), ss. 138–154.

Wästerfors, D. & Sjöberg, K. (2008). *Uppdrag: Forskning: Konsten att genomföra kvalitativa studier*. Malmö: Liber

Redovisningsstandarder

IAS 40 Förvaltningsfastigheter

IFRS 13 Värdering till verkligt värde

Finansiella rapporter

Atrium Ljungberg AB

Årsredovisning 2011

Årsredovisning 2012

Årsredovisning 2013

Årsredovisning 2014

Catena AB

Årsredovisning 2011

Årsredovisning 2012

Årsredovisning 2013

Årsredovisning 2014

Corem Property Group AB

Årsredovisning 2011

Årsredovisning 2012

Årsredovisning 2013

Årsredovisning 2014

Diös Fastigheter AB

Årsredovisning 2011
Årsredovisning 2012
Årsredovisning 2013
Årsredovisning 2014

Fast Partner AB

Årsredovisning 2011
Årsredovisning 2012
Årsredovisning 2013
Årsredovisning 2014

Fastighets AB Balder

Årsredovisning 2011
Årsredovisning 2012
Årsredovisning 2013
Årsredovisning 2014

Heba Fastighets Aktiebolag

Årsredovisning 2011
Årsredovisning 2012
Årsredovisning 2013
Årsredovisning 2014

Hufvudstaden AB

Årsredovisning 2011
Årsredovisning 2012
Årsredovisning 2013
Årsredovisning 2014

Klövern AB

Årsredovisning 2011
Årsredovisning 2012
Årsredovisning 2013
Årsredovisning 2014

Wallenstam AB

Årsredovisning 2011
Årsredovisning 2012
Årsredovisning 2013
Årsredovisning 2014

Wihlborgs Fastigheter AB

Årsredovisning 2011
Årsredovisning 2012
Årsredovisning 2013
Årsredovisning 2014



HÖGSKOLAN I BORÅS

Besöksadress: Allégatan 1 · Postadress: 501 90 Borås · Tfn: 033-435 40 00 · E-post: registrator@hb.se · Webb: www.hb.se