



HÄR ÄR 10 AV ÅRETS TALARE PÅ BUSINESS ARENA STOCKHOLM.

Se de övriga drygt 290 på businessarena.nu

Business Arena Stockholm
16-17 september | Stockholm Waterfront



#BUSINESSARENA

BUSINESS ARENA

FastighetsNYTT



Tipsa

Kontakt

Tidningen

Prenumerera

Annonsera

Nyhetsbrev

Om oss

Vad letar du efter?

In english

Nyheter

Branschnytt

Jobb & kunskap

För studenter

Börs

Norr

Business Arena

Fastighetsjobb

Fastighetslitteratur

Rapporter

CSR-arbete

Rekrytering & Branschbarometern

Välkommen till ULI Swedens medlemssida!

Prisutdelningar och utmärkelser

Nyheter

Opinion

Fastigheter – Värdering, redovisning och övervakning



Bo Nordlund och Erik Persson

Fastigheter – Värdering, redovisning och övervakning

PUBLICERAD 2015-09-05 AV MATTIAS FRÖJD

UPPDATERAD: 2015-09-04 16:30

"Det kan innebära nytta för investerare om ansvaret för värderingar som tas in i finansiella rapporter succesivt överförs till oberoende värderare och att revisorernas uppgifter i samband med värdering i finansiella rapporter huvudsakligen blir ett arbete att verifiera olika uppgifter och steg i processen att ta fram informationen till de finansiella rapporterna."

Textstorlek

DELA MED ANDRA

Like Share 0

Tweeta 1

G+

Share

MAILA

PRINTA

PDF

För att marknaden ska fungera så effektivt som möjligt är bland annat nedanstående komponenter viktiga:

- Transparens på marknaden (bland annat information om transaktioner och villkor i avtal)
- Klara och entydiga definitioner när det gäller väsentliga termer (exempelvis värdebegrepp)
- Revisorerens kompetens och utförande av arbetsuppgifter (kontroll av kvalitet på extern redovisning etc.)
- Värderares kompetens (korrekta metodtillämpningar, objektiva värdeutlåtanden etc.)

SENASTE NYTT

Fastigheter – Värdering, redovisning och övervakning

Vd utsedd för nytt Örebro-hotell

Färre valde rörlig ränta

Planerar starta en fastighetsfond

Storpost i Oscar Properties byter ägare

Byter namn till KF Fastigheter

Ställer krav på amorteringskrav

250 hyresrätter i Barkarbystaden

Catella rekryterar på tre orter

Het kontorsmarknad i Stockholm

Tillträder förvärv och emitterar stamaktier

Hur ska den nya järnvägen finansieras?

Luleå Hamn ska bli modernast i Europa – men vem ska betala?

Solna har flest studentbostäder

Portföljpremierna tillbaka

•

2 VECKOR KVAR...

BUSINESS ARENA STOCKHOLM
16-17 september
Stockholm Waterfront

SÄKRA DIN PLATS – ANMÄL DIG HÄR!

Ta in experter och kommuninvånare i ett tidigare skede



År 2050 beräknas Uppsala kommun ha ökat med omkring 135 000 invånare. Det är en stor ökning och Uppsala kommun

presenterade därför nyligen sin reviderade översiktsplan som nu ska ut på samråd i två månader och sedan ut på remiss. Och visst låter det bra att Uppsalas invånare får två månader att tycka till och att intressenter och experter sedan får svara på remissen. Men det är skillnad på att tycka till om ett nästan färdigt förslag och att få vara med från början.

Startar två bolag och säljer för 3,2 miljarder



tillfällighet", säger Johan Tengelin, vd på Sveafastigheter till Fastighetsnytt.

- Frånvaro av företagsledningars partiskhet vid upprättande av värderingar och vid finansiell rapportering.
- Viss uppföljning och kontroll av utfört arbete hos revisorer och värderare (övervakning, disciplinär verksamhet etc.)

När det gäller fastighetsbolag som tillämpar internationell redovisningsstandard (IFRS) så redovisar dessa sina förvaltningsfastigheter till verkligt värde (marknadsvärde) och värdeförändringen är en del av resultatet som redovisas för en viss period.

Transparens på marknaden

Informationen från transaktionsmarknaden är synnerligen central eftersom all marknadsvärdering av fastigheter, enligt vår uppfattning, tar sin utgångspunkt på ett eller annat sätt i en orsprismetod/transaktionsbaserad metod. Även om transparensen på den svenska fastighetsmarknaden anses vara mycket god skulle den kunna förbättras väsentligt. Exempel på mycket viktiga delar här är underliggande värden på fastigheter i bolagstransaktioner och hur villkor i avtal mellan köpare och säljare är utformade och som lett fram till ett visst pris.

För att nå ända fram till ett bedömt marknadsvärde tillämpas ofta även andra metoder för att "komplettera" och "fylla ut" den information som kan erhållas från transaktionsmarknaden. På grund av att essentiell marknadsinformation inte är "perfekt" är bedömda marknadsvärden möjliga att manipulera. Utfall i finansiella rapporter ligger i sin tur ofta till grund för bland annat bonusutbetalningar till företagsledningar och andra anställda samt när det gäller utdelningar till aktieägare. Utöver detta spelar finansiella rapporter bland annat en viktig roll vid kapitalanskaffning på marknaden – upplåning från kreditgivare, nyemissioner, emissioner av företagsobligationer etc. Till och med vid bedömning av finansiell stabilitet för en hel bransch eller ett helt land kan den finansiella rapporteringen ha väsentlig betydelse.

Definitioners betydelse och aktörers uppfattning om värdebegrepp

Det finns flera olika ekonomiska värdebegrepp. Vart och ett kan vara korrekt för en viss värdeuppskattning men inte nödvändigtvis korrekt för uppskattning för ett annat värdebegrepp.

Det går inte att lösa en värderingsuppgift innan värderaren fått klart för sig vilket värdebegrepp värderingen tar sikte på. Därför är definitioner av olika värdebegrepp och aktörernas uppfattning om hur dessa definitioner ska tolkas central vid utförande av värderingsuppdrag. Förenklat kan man säga att det sedan århundraden såväl historiskt som internationellt funnits och finns tre huvudvarianter av värdebegrepp nämligen marknadsvärde-, avkastningsvärde- och kostnadsrelaterade begrepp. De har över tiden haft olika status och praktisk tillämpning vilket har haft flera grunder; lagstiftning och andra regleringar och normer, konjunkturutveckling, marknadsutvecklingen, inblandade parter krav, värderarkärens utbildnings sammansättning.

Övriga värdebegrepp (med språkliga varianter) kan nästan alltid relateras till något av dessa tre begrepp, så även *fair value* som vanligen antingen anses vara synonymt med *marknadsvärde* eller vara marknadsvärderelaterat. Först när värderaren vet vilket värdebegrepp som söks kan denne tillämpa en metod för att lösa uppgiften. I detta samband är det engelska begreppet "fair value" som på svenska översatts till "verkligt värde" av speciellt intresse. Vår uppfattning är att översättningen av "fair value" till "verkligt värde" är olycklig. En sådan översättning implicerar en säkrare bedömning av värdet ifråga än vad som är möjlig utifrån gällande förutsättningar. En översättning av det engelska begreppet till "rimligt värde" eller liknande skulle förmodligen ha varit mer passande. Eller varför inte endast nyttja begreppet marknadsvärde (market value)?

För svenskt vidkommande började "fair value"-begreppet bli bekant i en större krets runt millennieskiftet när det stod klart att dåvarande International Accounting Standards Committee (IASC), som numera efterträts av International Accounting Standards Board (IASB), gav ut standarden "IAS 40 – Investment Property" (Förvaltningsfastigheter). I denna standard angavs då, och anges fortfarande, att fair value (verkliga värdet) ska bedömas, och uppges i de finansiella rapporterna, för förvaltningsfastigheter. Det verkliga värdet definieras och beskrivs numera i IFRS 13 – Värdering till verkligt värde.



VECKANS MEST LÄSTA

Startar två bolag och säljer för 3,2 miljarder

"Varje terminsstart är kris"

Ta in experter och kommuninvånare i ett tidigare skede

Luleå Hamn ska bli modernast i Europa – men vem ska betala?

Nyrekryteringar för Jernhusen

Får Slussen-uppdrag för 2 miljarder

Sigvardsson till Sweco

Bygger ICAs nya huvudkontor

Ovanlig bostadslösning i Luleå

Hur ska den nya järnvägen finansieras?



SENASTE KOMMENTARER

Ovanlig bostadslösning i Luleå

Ovanlig bostadslösning i Luleå

Ovanlig bostadslösning i Luleå

Planprocessen är inte skurken för bristen på bostäder

"Varje terminsstart är kris"

Modulbostäder – en dyr lösning

Planprocessen är inte skurken för bristen på bostäder

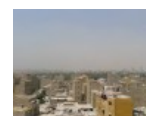


"Varje terminsstart är kris"



Vid terminsstart blossar debatten om studentbostäder nästan alltid upp – så även i år. Man hör om tältande studenter och oseriösa hyresvärdar.

Karachi – en stad i världsklass?



Karachi är Pakistans ekonomiska centrum. Här finns landets största hamn och den största internationella flygplatsen.

Staden har vuxit med cirka 5 000 procent på 70 år – utan någon tydlig planering. Inom loppet av 15 år förväntas staden som planerades för 3,5 miljoner invånare passera 30-miljoner strecket.

BOSTADSFRÅGAN 2015

Lööf vill se över ränteavdraget

Fler unga flyttar hemifrån

"Varje terminsstart är kris"

Inrättat strategiråd för markutveckling

Uppdrag ska förenkla planprocesser

Reaktioner på regeringssatsning

Flera nya studentstäder rödlistas

Arlig miljard till upprustning av miljonprogram

"Ingen vinner på läget som det är nu"

FP ger förslag för svensk bostadspolitik

REKRYTERING

Catella rekryterar på tre orter

Annehed CFO på Alma

Ny ordförande till Property Partner

Clas Hjorth till Magnolia

Genesta rekryterar transaktionschef

Sigvardsson till Sweco

Ny hållbarhetschef på Fastighetsägarna

Nyrekryteringar för Jernhusen

Eftersom tolkningen av värdebegreppet är så centralt vid utförande av värderingsuppdrag är det oroande att det ibland framförs åsikter som kan tolkas som att det föreligger oklarheter i detta avseende. Under finanskrisen som startade 2008 förekom det att aktörer i branschen gav uttryck för att de ansåg att "verkligt värde" var något annat än "marknadsvärde". Ett annat exempel är ett utlåtande från 2013 där styrelseledamoten i IASB, Philippe Danjou, ger uttryck för att "verkligt värde" inte alltid innebär samma sak som "marknadsvärde", dock utan att förklara närmare vari skillnaderna skulle ligga. Möjligen menar Danjou att marknadsvärden endast kan förekomma när det är fråga om aktiva marknader medan verkligt värde bedöms även om marknaden inte är aktiv.

I International Valuation Standards (IVS), beskrivs det att det anses att definitionen av *verkligt värde* i IFRS är i stort sett i överensstämmelse med värdebegreppet *marknadsvärde* enligt IVS. För att understryka värdebegreppets betydelse vill vi också här framföra att IFRS Foundation och International Valuation Standards Council (IVSC), under 2014 aviserade ett gemensamt uttalande avseende samarbete om International Financial Reporting Standards ("IFRS") och International Valuation Standards ("IVS"). Syftet med den gemensamma åtgärden är att säkerställa att de båda organisationerna har möjlighet att samarbeta effektivt inom det viktiga området konsekvent mätning av "verkligt värde" för den finansiella rapporteringen.

I detta sammanhang är det väsentligt att påpeka att *marknadsvärde* och *verkligt värde*, så som de definieras och beskrivs i IVS och IFRS 13, är ett empiriskt härlett värde. Annorlunda uttryckt, marknaden bestämmer värdet och företagsledningen är ett exekutiv åt marknaden när det gäller att ta fram detta värde. Detta kan också uttryckas så att i den "perfekta världen" ska inte företagsledning/upprättare av finansiella rapporter ha någon egen uppfattning om det värde som sedan hamnar i de finansiella rapporterna, utan bara helt enkelt verkställa "marknadens dom" i de finansiella rapporterna för företaget ifråga.

Tillämpade värderingsmetoder vid marknadsvärdering av fastigheter

På liknande sätt som vad gäller värdebegrepp kan man generellt säga att det såväl historiskt som internationellt funnits och finns tre huvudvarianter av metoder för ekonomiska värdebedömningar, nämligen ortsprismetoder, avkastningskalkylbaserade metoder och produktionskostnadsbaserade metoder. Naturligtvis finns en koppling mellan de olika värdebegreppen och tillämpade värderingsmetoder, men så behöver inte vara fallet. Sålunda bedöms marknadsvärden, inklusive verkligt värde via ortsprismetoder men även i mycket stor utsträckning främst via avkastningskalkylbaserade metoder som räntabilitetsmetoder, Gordon formel, och så vidare. Syftet påverkar då de ingående parametrarnas storlek.

Bedömningar av *verkligt värde* för exempelvis fastigheter baseras numera även i stor utsträckning på så kallade nivå 3, eller möjligen ibland nivå 2 inputs, det vill säga indata, (Se IFRS 13). Med detta avses mer eller mindre observerbara (konkreta) observationer till exempel hur marknadens parter agerar genom så kallade aktörsbaserade metoder. Metoden baseras på värderarens kunskaper om hur marknadens parter resonerar i viktiga frågeställningar och överväganden vid värdetidpunkten. Många fastighetsvärderingar grundas idag på nivå 3 inputs. För den oinvidde kan nämnas att nivåer på inputs graderade mellan 1 och 3 har med observerbarheten att göra. Nivå 1 är priser i transaktioner som inte kräver några justeringar för att vara tillämpbara på värderingsobjektet, nivå 2 är inputs som är observerbara till viss del men som kräver vissa mindre justeringar medan nivå 3 utgör inputs som inte är observerbara. Vid nivå 3 inputs blir naturligtvis transparensen låg och marknadens utvärderingar av finansiella rapporteringar svåra.

Revisorers och värderares kompetens samt risk för företagsledningars partiskhet

Både revisorer och värderare har i Sverige och utomlands rigorösa formella krav för att erhålla sin behörighet. Detta är bra. Samtidigt är det oerhört svårt att skaffa revisionsbevis vid bedömning av verkliga värden på grund av marknadens brister i vissa väsentliga avseenden när det gäller marknadsinformation. Likaså ställs värderare inför svårigheter att bedöma marknadsvärden/verkliga värden av samma anledning.



Även företagsledare med flera är medvetna om brist på "perfekt marknadsinformation". Eftersom värderingar är möjliga att manipulera blir frågan i förlängningen om marknadens övervakning och kontroll är tillfyllest i den utsträckning detta görs idag vid tillämpning av marknadsvärden/verkliga värden i finansiella rapporter. Det senast nämnda gäller naturligtvis inte bara fastigheter, det kan gälla även finansiella instrument, immateriella tillgångar med mera.

Uppföljning, övervakning, kontroll och disciplinär verksamhet

Under år 2011 uttryckte Securities Exchange Commissions (motsvarigheten till svenska Finansinspektionen) "Chief Accountant" oro över den ökande tillämpningen av "fair value" i externredovisningen. Han tog upp olika aspekter över vad som oroad och en av dessa frågor var avsaknad av konsekventa mekanismer för uppföljning, övervakning, kontroll och disciplinär verksamhet när det gäller olika typer av värderingstjänster.

När det gäller redovisning av förvaltningsfastigheter kan konstateras att såväl internationell standard (IAS 40) som svenska regler (Se Bokföringsnämndens K3-regler för större företag) tillåter att värderingar som tas in i finansiella rapporter kan utföras av interna värderare. Uppmuntran sker att använda oberoende värderare men detta är inget krav. Vidare är så kallade "rules of engagement" mellan revisorer och företag som dessa reviderar, formulerade på ett sådant sätt att det är företagsledningen som har ansvaret för att göra bedömningar, kvantifiera dessa, och sedan presentera dessa i de finansiella rapporterna, exempelvis marknadsvärderingar av fastigheter. Revisorerna granskar sedan om dessa bedömningar är rimliga genom inhämtande av revisionsbevis. Ett problem härvidlag är dock svårigheterna att inhämta revisionsbevis när marknadsinformationen inte är "perfekt".

I en artikel^[1] som publiceras i höst i den vetenskapliga tidskriften Business Horizons argumenterar en av författarna till den artikel ni just läser (Nordlund) tillsammans med den amerikanske medförfattaren Thomas I Selling^[2] att det kan innebära nytta för investerare om ansvaret för värderingar som tas in i finansiella rapporter succesivt överförs till oberoende värderare och att revisorernas uppgifter i samband med värdering i finansiella rapporter huvudsakligen blir ett arbete att verifiera olika uppgifter och steg i processen att ta fram informationen till de finansiella rapporterna. Exempel på revisorernas uppgifter skulle kunna vara att kontrollera att fakta överensstämmer med verkligheten när det gäller information som företag förser värderare med samt att det är de värderingar som de oberoende värderarna tagit fram som också slutligen hamnar i de finansiella rapporterna.

Genom att överföra ansvaret för marknadsvärderingar (bedömningar av verkliga värden) som ska tas in i finansiella rapporter till oberoende värderare försvåras eventuell partiskhet och risk för manipulation av siffror från företagsledningens sida.

En sådan utveckling som beskrevs i föregående stycke väcker dock nya frågor, som "Chief Accountant" från Securities Exchange Commission var inne på ovan: Bland annat hur ser egentligen mekanismer för tillsyn, övervakning och disciplinära åtgärder ut på det aktuella området. Revisorerna har Revisorsnämnden som utför detta. Svenska värderare har vissa sådana funktioner inom ramen för den svenska auktorisationen av värderare inom Samhällsbyggarna samt indirekt även genom medlemskap i Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) och Samhällsbyggarnas medlemskap i The European Group of Valuers' Associations (TEGoVA).

Är detta tillfyllest som det är upplagt idag, eller skulle det kunna aktualiseras att mekanismer för övervakning och disciplinära åtgärder när det gäller fastighetsvärderare hade en statlig motsvarighet till "Revisorsnämnden" för värderare? Eller borde detta ombesörjas av Finansinspektionen i Sverige? Det svenska fastighetsbeståndet är trots allt uppskattningsvis värt cirka 12 000 miljarder svenska kronor varav den så kallade investerarmarknaden innehar cirka 1 500 miljarder! Sannerligen några siffror att begrunda även i så pass stora sammanhang som landets finansiella stabilitet.

Bo Nordlund

Tekn dr och verksam i BREC
samt på KTH

Erik Persson

Professor emeritus
fastighetsvärdering KTH

[1] *The Problem of Management Bias in Accounting Estimates: An investor perspective on root causes and solutions.*

[2] *Thomas I Selling är medlem i Standing Advisory Group i Public Company Oversight Board (PCAOB), en slags motsvarighet till svenska Revisorsnämnden.*

Kommentera artikeln

E-postadressen publiceras inte. Obligatoriska fält är märkta

Ditt namn

Din e-postadress

Blogg eller webbplats

http://

Din kommentar

✍

Vänligen håll en god ton när du kommenterar.

Personangrepp, rasistiska uttalanden och dylikt är inte tillåtet.

Kommentarer som går över gränsen kommer att raderas.



Luleå Hamn ska bli modernast i Europa – men vem ska betala?

INFRASTRUKTUR, INFRASTRUKTUR, NORR LKAB behöver öka produktionen för att kompensera de låga järnmalmpriserna. Men då måste också transportkapaciteten via Luleå Hamn höjas betydligt. Projekt Malmporten ska göra hamnen till Europas modernaste. Frågan är bara vem som ska betala kalaset.

Het kontorsmarknad i Stockholm



KONTOR, UTHYRNING Stockholms kontorsmarknad är fortsatt präglad av lågt utbud och hög efterfrågan. Under första halvåret 2015 hamnade var tredje krona som investeras på kontorsmarknaden i Stockholm.