

Forenklet IFRS for eiendomsforetak

**– hvilke muligheter finnes og
hvordan brukes det i praksis?**

Erlend Falck

Veileder

Terje Heskestad

Universitet i Agder, 2021

Handelshøyskolen

Institutt for økonomi

Forord

Denne masteroppgaven representerer avslutningen på masterstudiet i regnskap og revisjon ved Handelshøyskolen ved Universitetet i Agder. Studiet gir en god forretnings- og regnskapsforståelse.

Utredningen tar for seg forenklet IFRS for eiendomsforetak og bruk av virkelig verdi i Norge. Oppgaven ser nærmere på hvilke muligheter som finnes, hvordan det brukes i praksis og hva ulempene er. Forfatteren håper og tror dette kan være interessant og relevant for regnskapsprodusenter og -brukere hvor investeringseiendom er kjernevirksomheten i selskapet. Problemstillingen er et resultat av egen interesse for hvordan valgmuligheter påvirker regnskapet i så vesentlig grad.

Jeg vil gjerne takke alle som har gitt innspill og synspunkter underveis i prosessen. Spesielt veileder Terje Heskestad for gode diskusjoner, konstruktive tilbakemeldinger og tett oppfølging. Jeg vil også få uttrykke takknemlighet til min kjære familie som har vist tålmodighet og støtte gjennom arbeidet med oppgaven.

Kristiansand, 25. mai 2021

Erlend Falck

Sammendrag

Denne utredningen undersøker mulighetene ved forenklet IFRS for eiendomsforetak i Norge. Oppgaven ser på hvilke motiver selskapene har for å bruke virkelig verdi, hvordan det brukes i praksis og hvilke ulemper som finnes. Datagrunnlaget er regnskapstall som sammenlignes på tvers av selskapene og over tid.

Virkelig verdi av eiendom i regnskapet gir store endringer sammenlignet med historisk kost. Egenkapitalen og utbyttegrunnlaget øker uten at det har skjedd noen faktiske endringer i selskapet. Muligheten til å synliggjøre merverdier kan være en viktig motivasjon for å vise interessenter og kreditor et mer rettvisende bilde og redusere informasjonsasymmetrien.

Oppgaven gir ikke indikasjoner på at synliggjorte merverdier gir direkte utslag i bedre rente- og lånevilkår selv om dette påstås å være en sentral motivasjon for omlegging til forenklet IFRS. Måling av virkelig verdi av investeringseiendom i Norge kan ikke alltid måles pålitelig nok til at brukernytten øker. Hvorvidt et eiendomsselskap har én eller 100 eiere påvirker insentiver og brukernytte ved forenklet IFRS.

Historisk avskrivning reverseres og utbyttegrunnlaget øker med bruk av virkelig verdi og overskytende verdiøkning låses i fond for urealiserte gevinster. Det synes likevel ikke å være tilfelle at selskapene distribuerer den frigjorte egenkapitalen ut til eierne.

Dersom ingen av selskapene studert i denne oppgaven hadde implementert forenklet IFRS, ville mange av disse hatt negativ bokført egenkapital etter norsk god regnskapsskikk. Med et transaksjonsmarked preget av at det er aksjeselskap som selges, og ikke eiendommen direkte, vil nok flere og flere selskaper ha et ønske om å synliggjøre merverdier fremfor å presentere svak- eller negativ bokført egenkapital som et resultat av årevis med avskrivninger.

Forenklet IFRS gir både muligheter og ulemper sammenlignet med god regnskapsskikk for eiendomsforetak. Hvorvidt nytte-kostnadsanalysen er fordelaktig for regnskapsbrukeren vil i stor grad avhenge av hvor pålitelig eiendommen lar seg måle. Som regnskapsbruker må man uansett være bevisst på mulighetsrommet som finnes ved valg av regnskapsspråk og usikre estimer samt hvilken effekt dette har på sentrale nøkkeltall.

INNHALDSFORTEGNELSE

Forkortelser og definisjoner	6
1 Introduksjon	7
1.1 Bakgrunn for oppgaven	7
1.2 Problemstilling	7
1.3 Avgrensninger	8
1.4 Struktur	8
2 En innføring i forenklet IFRS og virkelig verdi.....	9
2.1 Regnskapets formål	9
2.1 Beslutnings- og kontrollformålet.....	9
2.2 Regnskapskvalitet.....	10
2.3 Forenklet IFRS	13
2.4 Virkelig verdi.....	14
2.5 IAS 40 Investeringseiendom	17
2.6 Egenkapital	19
2.7 IFRS for SMEs i Norge	24
2.8 Oppsummering regnskap	26
3 Teoretisk drøftelse	27
3.1 Hvilket måleattributt bør velges?	27
3.2 Motiver for bruk av forenklet IFRS.....	29
3.3 Faktorer som taler i mot bruk av forenklet IFRS.....	31
3.4 Revisorlov.....	32
3.5 Regnskapsmanipulasjon og regnskapsstrekking	33
3.6 Styrets handleplikt	34
3.7 Sentrale kvalitetskrav – relevans og pålitelighet i praksis.....	35
3.8 Primærbrukere i praksis.....	35
3.9 Virkelig verdi av skatt	36
3.10 Regulering i naboland.....	40
3.11 Oppsummering	41
4 Metode	42
4.1 Valg av metode	42
4.2 Kvalitetskriterier	43
4.3 Datainnsamling.....	44
4.4 Utvalg	44
4.5 Ekskludering av data	45

4.6	Styrker og svakheter ved analysen	46
4.7	Evaluering av forskningen.....	47
4.8	Oppsummering	47
5	Resultater og analyse	48
5.1	Datsett X	48
5.2	Datsett Y	54
5.3	Oppsummering	60
6	Oppsummerende vurdering.....	62
6.1	Sammendrag og resultater	62
6.2	Svakheter ved utredningen	63
6.3	Videre forskning	63
7	Referanseliste.....	65
8	Vedleggsoversikt.....	68

FORKORTELSER OG DEFINISJONER

Nedenfor følger en oversikt over forkortelser brukt i denne utredningen:

EK	Egenkapital
EBITDA	Earnings before interest, taxes, depreciation and amortizations.
FRS	Financial Reporting Standards
FUG	Fond for urealiserte gevinster
GAAP	Generally Accepted Accounting Principles («god regnskapsskikk»)
GRS	God regnskapsskikk
IAS 40	Internasjonal regnskapsstandard for investeringseiendom
IASB	International Accounting Standards Board
IFRS	International Financial Reporting Standards
NGAAP	Norsk god regnskapsskikk
NOU	Norges Offentlige Utredninger
SPV	Single Purpose Vehicle
VV	Virkelig verdi

1 INTRODUKSJON

Et søk på «forenklet IFRS» på Google gir 4 470 treff, det samme søket på Google Scholar gir bare 90. Forenklet IFRS er en særnorsk regulering som gir selskaper muligheten til å følge måle- og innregningsregler etter IFRS, men med forenklede regler blant annet for noteinformasjon. Hvilke muligheter gir dette for foretak som eier investeringseiendom, hvordan brukes det i praksis og hvilke begrensninger gir det?

1.1 Bakgrunn for oppgaven

Næringseiendom har i takt med inflasjon og økt befolkningstetthet steget i verdi. Samtidig krever god regnskapsskikk i Norge at anleggsmidler med begrenset levetid skal avskrives etter en fornuftig avskrivningsplan. Jo lengre tid det er siden anskaffelse, jo større vil forskjellen mellom regnskapet og den virkelige verdien være.

De internasjonale regnskapsreglene åpner opp for mer utstrakt bruk av virkelige verdier i regnskapet. I 2006 åpnet Finansdepartementet opp for forenklet anvendelse av internasjonale regnskapsstandarder, eller forenklet IFRS i Norge. Dette er et frivillig alternativ som i regnskapet bygger på bestemmelsene i IFRS, men gir unntak hvor man kan følge reglene etter norsk god regnskapsskikk som er mindre omfattende.

Et regnskap med investeringseiendom avlagt etter forenklet IFRS vil kunne synliggjøre merverdier på eiendommen. Mens et identisk selskap avlagt etter GRS vil måtte avskrive eiendommen som isolert sett vil redusere egenkapitalen og utbyttegrunnlaget årlig.

Etter å ha observert hvilken effekt en overgang til forenklet IFRS kan ha på regnskapet, ønsket jeg å undersøke dette nærmere. Jeg ønsket å se på motiver for forenklet IFRS, hva som er negativt med det, men aller viktigst prøve å undersøke hvilken effekt virkelig verdi gir på regnskapene og hvordan det brukes i praksis. Dette er forsket på ved å sammenligne selskaper med forenklet IFRS samt observere selskaper over tid, fra før implementeringen og noen år fremover for å se etter mønster.

1.2 Problemstilling

Denne oppgaven vil ta for seg hvilke effekter og muligheter dagens lovgivning gir, hvor fokus vil være på følgende problemstillinger:

Hvilke muligheter gir forenklet IFRS for eiendomsforetak og hvordan brukes det i praksis?

Herunder:

Hvordan påvirkes utbyttegrunnlaget av valg av regnskapsspråk?

Hvilken effekt gir forenklet IFRS på sentrale nøkkeltall i regnskapet?

Hvilke begrensninger gir forenklet IFRS sammenlignet med NGAAP?

Målsettingen for denne oppgaven er å se på hvilke muligheter og begrensninger som finnes ved bruk av forenklet IFRS for eiendomsforetak i Norge og hvordan det brukes i praksis.

Andre studier finner at omlegging til virkelig verdi påvirker lånebetingelser i form av økt lån eller lavere rente (Knutsen & Chen, 2020). Studier som har banker som respondenter finner at lånevilkårene ikke påvirkes av målemetoden som benyttes i regnskapet (Nordskog & Romseland, 2018) selv om regnskapet brukes som en del av kredittscoringen og vurderingen av lånetilsagn (Kleveland & Kittelsen, 2019).

1.3 Avgrensninger

Avhandlingen tar kun for seg foretak som benytter forenklet IFRS i Norge og som eier investeringseiendom bokført til virkelig verdi etter IAS 40. Eiendom vil være enten bygg eller bygg og tomt. Ingen selskaper i denne studien eier kun tomt.

1.4 Struktur

Denne avhandlingen starter med en innføring over regnskapets formål og dets brukere. Videre i kapittel 2 blir forenklet IFRS og dets målemetoder diskutert før egenkapital og IFRS for SMEs drøftes. I kapittel 3 blir teoriens praktiske bruk presentert med innslag av ulike synspunkter og tidligere forskning. Fordeler og ulemper med forenklet IFRS og virkelig verdi diskuteres og hvorvidt oppfyllelse av sentrale kvalitetskrav er tilfredsstillende ved investeringseiendom i Norge. I kapittel 4 blir metodevalg omtalt og begrunnet før resultater og analyser presenteres i kapittel 5. Analysene er fordelt på to datasett, henholdsvis X og Y. Relevante funn presenteres i form av tabeller og grafer for å illustrere sammenhenger og utviklinger. Kapittel 6 oppsummerer funnene før forslag til videre forslag presenteres. Helt til slutt kommer referanselisten og vedleggsoversikt hvor forfatterens refleksjonsnotat er med.

2 EN INNFORING I FORENKLET IFRS OG VIRKELIG VERDI

Dette kapitlet introduserer relevante regnskapsmessige begreper og setter de inn i en teoretisk sammenheng. Videre redegjøres det for forenklet IFRS og mer spesifikt for virkelig verdi for egenkapital og IFRS for SMEs omtales.

2.1 Regnskapets formål

I en ideell verden kunne man sett for seg ett sett med regelverk, men som Watt og Zimmermann uttalte i 1979: «There have never existed an universally accepted accounting theory, and there will probably never be one».

Regnskapet er lovpålagt rapportering hvis formål er å gi relevant, økonomisk og beslutningsnyttig informasjon til brukerne (IASB, 2018). Informasjonen skal omfatte foretakets økonomiske ressurser, forpliktelser og endringer i disse som er nyttig for brukerne. Brukerne, eller ofte kalt interessenter, kan være alt fra eiere, kreditorer, kunder, långivere, myndigheter, konkurrenter eller andre i et nesten ubegrenset omfang (Baksaas & Stenheim, 2020). De brukerne som det vil fokuseres på i denne avhandlingen er hovedsakelig eksisterende og potensielle investorer samt långivere som også er listet opp som primærbrukerne av finansregnskapet (IASB, 2018).

Finansiell rapportering kan ikke tilfredsstille alle brukernes behov samtidig, men fokuset ved utarbeidelsen av standarder er å maksimere brukernytte. Et kjennetegn ved primærbrukerne er at de vil benytte seg av finansiell rapportering fra selskapet som hovedkilde for den finansielle informasjonen de trenger.

Regnskapsprodusenten har bedre kjennskap til deres egen virksomhet enn eksterne aktører. Ved å oppfylle rammeverkets overordnede formål reduseres informasjonsasymmetri og kapitalkostnaden i markedet.

2.1 Beslutnings- og kontrollformålet

På bakgrunn av brukerorienteringen som målsetning til finansregnskapet kan ulike formål utledes.

Kontrollformålet bygger på oppfølging og evaluering av ledelsens prestasjoner. Dette er utledet fra agent-prinsippal-teorien om at eiere og daglig ledelse ikke nødvendigvis har helt sammenfallende interesser og at en viss oppfølging og måling er nødvendig for å sikre målkongruens og -oppnåelse.

Beslutningsformålet skal gi brukerne mulighet til å ta bedre økonomiske beslutninger knyttet til allokering av kapital, investeringer, kredittvurderinger og verdsettelse.

Hvorvidt disse to formålene er mulige å oppnå samtidig er omdiskutert i litteraturen. Ijiri (1983) hevder at de skiller seg vesentlig fra hverandre. For å tilfredsstille beslutningsformålet vil man foretrekke mer informasjon, både subjektiv og objektiv, enn for kontrollformålet. Gjesdal (1981) støtter også synet om at kontrollformålet ikke ivaretas gjennom beslutningsformålet som enkelte hevder.

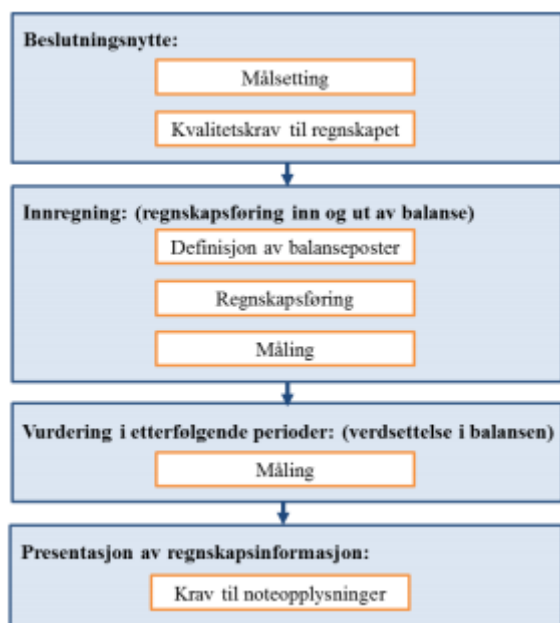
Historisk sett i Europa har kontrollformålet vært det toneangivende i lovgivningen, som har ført til at norsk god regnskapsskikk er resultatorientert hvor balansen er underordnet resultatregnskapet. IFRS fokuserer på beslutningsformålet og balansen som det viktigste. Inntekter og kostnader må derfor oppfylle krav til innregning i balansen før de kan reflekteres i resultatet. En inntekt er kun definert som en residual via økning i eiendeler eller reduksjon av gjeld som vil resultere i økning av egenkapitalen.

De ulike brukerne vil også ha forskjellig oppfatning over hvilket formål som er det viktigste. Formålet kan også variere over tid og bransjer, hvor et teknologiselskap i oppbygningsfasen vil være mer interessert i å vise frem omsetningsvekst. Et modent industriselskap kan være mest opptatt av å reflektere verdiene som er bygget opp over tid i balansen.

2.2 Regnskapskvalitet

Regnskapskvalitet omfatter rapportering av økonomiske realiteter og beslutningsnyttig informasjon samt fravær av regnskapsmessig støy (Stenheim, Sundkvist, & Opsahl, 2017). Det er ingen allment akseptert definisjon, men det er enighet om at økt regnskapskvalitet gir bedre beslutningsgrunnlag. Videre vil et regnskap av lav kvalitet ikke gi et rettviseende bilde av foretaket.

Regnskapet skal redusere asymmetrisk informasjon ved å gjøre økonomisk informasjon om foretaket tilgjengelig for interessentene. Foretaket etterspør kapital fra långivere, og ved etablering av denne relasjonen mellom bidragsyter og ytelse spiller regnskapet en sentral rolle (Stenheim, Sundkvist, & Opsahl, 2017). Overlappende med å redusere asymmetrisk informasjon er formålet om beslutningsnyttig informasjon. For å være beslutningsnyttig må informasjonen være relevant, troverdig og vesentlig for beslutningen. Har den ikke noen av disse egenskapene har den ikke potensial til å påvirke beslutningen.



Figur 1: IASBs konseptuelle rammeverk - overordnet struktur (Baksaas & Stenheim, 2020)

Grunnleggende kvalitetskrav

Relevans og validitet er de sentrale kvalitetskravene. Informasjon må utgjøre en forskjell for regnskapsbrukerens beslutninger for å være relevant. Målingen må være en troverdig og pålitelig representasjon av de underliggende forhold, og være komplett, nøytral og feilfri. Beslutningstagning kan være basert både på grunnlag av prediksjon (beslutningsformål) og tilbakemelding (kontrollformål).

Prediksjonsverdi eksisterer dersom informasjonen gir regnskapsbrukeren relevante inndata til beregning av estimater og dermed bedre grunnlag til å utarbeide en prognose. Tilbakemeldingsverdi handler om å evaluere prestasjoner opp mot kontrollformål, enten ved å bekrefte eller korrigere tidligere evalueringer (IASB, 2010).

Valid finansiell informasjon er komplett, nøytral og uten feil. Et regnskapsestimat kan regnes som valid så lenge metoden, fremgangsmåten og svakhetene ved denne blir forklart og er utført på en riktig måte.

Forsterkende kvalitetskrav

Det er fire forsterkende kvalitetskrav i det konseptuelle rammeverket som skal maksimeres, så lenge det ikke går utover de grunnleggende kvalitetskravene.

De forsterkende kravene er sammenlignbarhet, verifiserbarhet, rettidighet og forståelighet. For å sikre beslutningsnytte bidrar disse kravene i en kost/nytte vurdering hvor relevans og validitet allerede er tilstede, og det foreligger flere mulige løsninger.

Sammenlignbarhet gjelder på tvers av selskaper, bransjer og over tid. Konsistent bruk over tid bidrar til måloppnåelsen.

Verifiserbarhet oppnås når regnskapsinformasjon er verifiserbar når andre enn dem som har utarbeidet regnskapet kommer frem til tilnærmet lik informasjon. Her er noteopplysninger viktig for å gi brukeren tilstrekkelig mulighet til å etterprøve verdsettelsesmodeller.

Rettidighet, eller aktualitet, handler om tilgjengelighet for brukeren når den trengs. Jo ferskere informasjonen er, jo høyere beslutningsnytte har det for brukeren. Eldre informasjon kan fortsatt være rettidig ved å gi bekreftelsesverdi på trender.

Forståelighet er et brukerspesifikt krav. Regnskapsinformasjonen må være klar og konsis, samt klassifisert og presentert uten forvirrende informasjon. Dette kravet må vurderes opp mot validitetsskravet om å være komplett og fullstendig.

Pålitelighet var frem til 2010 en del av de grunnleggende kvalitetskravene før det ble erstattet med «faithful representation». Dette tilsvarer validitet i den norske oversettelsen. Flere mener at dette underbygger at IASB vektlegger beslutningsformålet over kontrollformålet. Utelatelse av pålitelighet åpner for mer bruk av virkelig verdi som kan gi større relevans for beslutningstakerne.

Potensielle investorer setter større pris på pålitelige estimater fremfor subjektive estimater (Jiang & Penman, 2013). De argumenterer for at regnskapet bør «tell me what you know, but leave the speculation to me. Otherwise I lose an anchorage». Etter dette synspunktet er bruk av virkelig verdi hverken gunstig for kontroll- eller beslutningsformålet ettersom objektiviteten reduseres og muligheten for opportunistisk rapportering øker.

Den offisielle forklaringen til IASB på hvorfor pålitelighet ble erstattet er at de mener betegnelsen er egnet til å skape forvirring. Det er uklart om «faithful representation» er et klarere begrep, ettersom pålitelighet har vært sentral i regnskapslitteratur i mange år. Kvifte og Johnsen (2008) hevder at dersom pålitelighetsbegrepet er uklart, bør løsningen være å definere det klarere, fremfor å erstatte det.

Støy

Regnskapet bidrar med informasjon om økonomiske verdier og økonomisk resultat som skal være relevant for regnskapsbrukerne. Regnskapsmessig støy øker avviket fra økonomiske realiteter og kan anta ulike former. Både i form av manipulering eller ubevisste feil, og i form av regnskapsregulering. Rapportering av virkelig verdi vil i mange tilfeller gi en bedre avspeiling av økonomiske realiteter enn historisk kost. Den virkelige verdien må imidlertid kunne måles troverdig for ikke å gi motsatt effekt.

Selv et manipulert regnskap med støy vil ha beslutningsnytte dersom regnskapsbrukeren tar bedre beslutninger ved å bruke informasjonen enn ved å la være. Samtidig vil informasjon som allerede er kjent, ikke være beslutningsnyttig selv om den reflekterer økonomiske realiteter.

2.3 Forenklet IFRS

Regnskapsloven § 3-9 femte avsnitt gir anledning til forenklet anvendelse av internasjonale regnskapsstandarder regulert i forskrift om forenklet anvendelse av internasjonale regnskapsstandarder av 21. januar 2008. Senere har det kommet flere forskrifter om endring i forskriften. Forskriften gjelder regnskapspliktige som har valgt å anvende regnskapsspråket og utdyper hvor det gis adgang til å fravike full IFRS relatert til prinsipper i resultat- og balanseoppstilling, egenkapitalbevegelser samt tilhørende noter. Forenklet IFRS er et særnorsk alternativ til GRS og IFRS som tar utgangspunkt i IFRS. I forenklete trekk kan man si at måle- og innregningsprinsippene fra det balanseorienterte rammeverket følges, men hvor noteinformasjonen er forenklet og minner mer om kravene i GRS, dog med utvidet krav rundt særregler som virkelig verdi.

Behovet for reguleringen begrunnes fra Finansdepartementet som «en erkjennelse av at regnskapsavleggelse etter IFRS for mange foretak ville være en svært omfattende oppgave» (Ot.prp. nr. 39, 2004-2005). Ved forenklet IFRS unngår man vesentlige avvik mellom selskaps- og konsernregnskap på en kostnadseffektiv måte (PwC, 2020). Selv om det er gjort forenklinger er oppstillingen mer krevende enn norsk god regnskapsskikk og vil kreve kompetanse på både NGAAP og full IFRS for å mestre forenklet IFRS.

Den primære målgruppen er foretak som er en del av IFRS-rapporterende konsern og andre som har behov for sammenligning med foretak på børs, for eksempel som et steg mot børsnotering (PwC, 2020). Foretak som benytter forenklet IFRS tilknyttet, eller eid av, IFRS-

rapporterende foretak gjør det for å unngå vesentlige avvik i måle- og innregningsregler mellom selskap- og konsernregnskap.

Ved endringer i IFRS, for eksempel ved overgang fra gamle IASer til nye IFRSer har forskriften ikke blitt tidsriktig oppdatert. Praksis er at brukere av forenklet IFRS må følge nye standarder etter IFRS, men usikkerhet kan oppstå hvor de gamle standardene var unntaksregler under forenklet IFRS. Ved nye IFRSer må et utvalg i Norge vurdere om de skal følges i sin helhet under forenklet IFRS, eller om man skal tillate forenklinger og unntaksregler.

Små foretak slik det er definert i Regnskapsloven § 1-6 eksisterer ikke i IFRS. Det betyr at foretak som ville vært små etter GRS må utarbeide kontantstrømoppstilling og kan ikke anvende særskilte notekrav etter §§ 7-35 til 7-46. Det er imidlertid samme regler for utarbeidelse av styrets årsberetning, hvor små foretak kan velge å unnlate, mens store og øvrige foretak plikter å utarbeide årsberetning.

Overgang til forenklet IFRS

Finansdepartementet har uttalt i brev av 28. februar 2005 at «en overgang fra ett regnskapsregelverk til et annet, er å anse som en endring av regnskapsprinsipp». Bytte av regnskapsregelverk skal bare skje dersom det gir bedre regnskapsinformasjon for brukerne. I dette ligger økt relevans og/eller pålitelighet av informasjonen.

Bruken er frivillig, men det er krav om konsistent prinsippanvendelse. Kostnadsbesparelser ved å gå tilbake til GRS kvalifiserer ikke til å oppfylle vilkår om økt brukernytte. Manglende konsekvensanalyse vil kunne påføre foretak økte fremtidige forpliktelser (Myrbakken & Haakanes, 2018). Endringer i brukerbehov, som skifte av eiere eller kreditorer kan kunne oppfylle vilkår om økt regnskapsinformasjon.

2.4 Virkelig verdi

Den offisielle oversettelsen av «fair value» fra IFRS er på norsk «virkelig verdi». Bakgrunnen for bruk av virkelig verdi er at opplysninger om dagens verdi vil være mer beslutningsrelevant enn historisk kost. Det stilles krav om pålitelig måling for at bruken skal være relevant. Jo mer usikre estimatene er, jo større er skepsisen og mulighetsrommet for manipulering (Sættem, 2014).

Kritikerne hevder at utstrakt måling til virkelig verdi kan gå på bekostning av det overordnede formålet om rettvisende bilde (Kvifte, 2014). Bruk av virkelig verdi har mer enn doblet

resultatvolatiliteten i regnskapet som kan redusere muligheten for å predikere fremtidig inntjening (Penman S. , 2011).

Studier viser at for investeringseiendom øker informasjonsverdien til finansregnskapet ved bruk av virkelig verdi (Promper, 2010) og at måling til virkelig verdi gjøres ut fra et ønske om å redusere informasjonsasymmetri (Quagli & Avallone, 2010).

Virkelig verdi er definert i IFRS 13 *Måling av virkelig verdi*. Denne gir veiledning når andre standarder krever eller tillater måling til virkelig verdi. Definisjonen er «den pris som ville blitt oppnådd ved salg av en eiendel eller betalt for å overføre en forpliktelse i en velordnet transaksjon mellom markedsdeltakere på måletidspunktet» (IFRS 13.9).

Ordlyden fra «ville blitt oppnådd ved salg» indikerer en hypotetisk verdi ved salg. For et foretak som allerede har en eiendel eller forpliktelse er det salgsprisen som er relevant og reflekterer markedsprisen. Det er salgsprisen i hovedmarkedet som skal legges til grunn, definert som markedet med flest transaksjoner som foretaket har tilgang til (IFRS 13.16). Dersom det ikke foreligger et hovedmarked, brukes det mest fordelaktige markedet som beregningsgrunnlag.

IFRS 13 kategoriserer virkelig verdi i et hierarki på nivå 1, 2 og 3 hvor nivå 1 er prioritert høyest og nivå 3 er prioritert lavest. Det skilles mellom observerbar- og ikke-observerbar inndata som kan bygge på selskapets egne forutsetninger.

Verdsettelseshierarkiet

Nivå 1	Observerbare priser i aktive markeder for identiske eiendeler eller forpliktelser.
Nivå 2	Observerbare priser for lignende eiendeler eller forpliktelser, eller observerbare priser i markeder som ikke er aktive.
Nivå 3	Ikke-observerbare inndata som kan baseres på foretakets egne forutsetninger om markedsdeltakere.

Figur 2: Verdsettelseshierarkiet

Ved verdsettelsesteknikker under IFRS skal man maksimere bruken av relevante, objektive og observerbare inndata og minimere ikke-observerbare inndata (IFRS 13.67). Justeringer må foretas der hvor det er nødvendig for å reflektere foretakets forståelse om hva partene i markedet vil legge til grunn ved prising av eiendelen eller forpliktelsen.

For eiendom vil det i ytterst få tilfeller finnes måling til nivå 2 i hierarkiet, og i praksis, spesielt i Norge, vil verdsettelse være basert på nivå 3-data (Baksaas, Stenheim, & Keeping, 2015).

Når kan ikke virkelig verdi måles?

For IFRS gjelder virkelig verdi så lenge det er relevant og verdien lar seg måle pålitelig uten urimelige kostnader eller ressursbruk. Man kan unnlate virkelig verdi dersom kostnaden ved å fremskaffe opplysningene er av en slik karakter at det klart ikke lønner seg, «undue cost or effort». Dog er terskelen for å ta i bruk kostmetoden svært høy og brukes sjeldent i praksis (Bernhoft, 2016).

I IAS 40.53 er det ytterligere presisert at presumsjonen er at virkelig verdi kan fastsettes. Kun i unntakstilfeller hvor det er helt tydelige bevis på at markedet er inaktivt og andre metoder for prising ikke lar seg benytte vil ikke virkelig verdi kunne måles. Selv eiendommer under konstruksjon skal måles til virkelig verdi, definert som verdi ved ferdigstillelse fratrukket estimerte kostnader for ferdigstillelse.

Metoder for verdsettelse

Verdsettelsesmetodene som brukes ved måling av virkelig verdi fordrer at man har tilgang til relevante inndata. Metodene skal være egnet i den gitte situasjon, ha tilstrekkelig med opplysninger og maksimere bruken av observerbare inndata. Følgende metoder er anbefalt etter IFRS 13:

- Markedsmetoden: «Benytter priser og annen relevant informasjon som blir generert av markedstransaksjoner som omfatter identiske eller sammenlignbare [...] eiendeler, [...]» (IFRS 13.B5). Eksempler kan være observerbare markedsmultipler som pris per kvadratmeter eller yield fra relevante og sammenlignbare transaksjoner.
- Kostprismetoden: «Gjenspeiler det beløpet som for øyeblikket ville vært nødvendig for å erstatte en eiendels funksjon (ofte kalt «gjeldende gjenanskaffelseskost»)» (IFRS 13.B8). Dette kan være nyttig når det ikke er sammenlignbare transaksjoner for et objekt, men den tar ikke hensyn til tilbud og etterspørsel.
- Resultatmetoden: «Konverterer fremtidige beløp til et neddiskontert nåbeløp. Når resultatmetoden benyttes, gjenspeiler målingen av virkelig verdi gjeldende markedsforsventninger om disse framtidige beløpene» (IFRS 13.B10). Neddiskontering av fremtidige kontantstrømmer involverer skjønsmessige estimer og fremtidsutsikter og er ofte sensitiv for små endringer i variablene.

Verdsettelsesmetodene skal benyttes konsekvent (13.65), noe som reduserer muligheten for opportunistisk rapportering ved å endre metode. Det skal opplyses om hvilken metode som er brukt i regnskapet.

Yield

Yield benyttes som mål på avkastning. Formelen for bruttoyield er leieinntekter delt på eiendomsverdi eller pris. Nettoyield er leieinntekter fratrukket eierkostnader. Yield kan være en samlebetegnelse for flere varianter av yieldberegninger, men nettoyield er den vanligste å bruke ved prisfastsettelse av næringseiendom (Bærug, 2017).

Yield er en forenklet fremstilling av diskonterte kontantstrømmer som man forutsetter er konstante og evigvarende. Leiekontraktene vil ofte reguleres etter konsumprisindeksen slik at realveksten dermed blir null. Det forutsettes også at risikoen er konstant. Disse forutsetningene er åpenbare svakheter for modellen og ingen av de er realistiske over tid (Finanstilsynet, 2010).

I yield-modellen benyttes ett enkelt års kontantstrøm til å predikere all fremtidig kontantstrøm. Metoden er tillatt for verdsettelse av obligasjoner, men vil ikke tilfredsstillende kravene til sannsynlighetsvurderte kontantstrømmer som anbefales til nårverdimålinger etter IFRS 13.B23.

Yield er populært fordi det gir en forenklet fremstilling over forventet avkastning fra eiendommen og kan være et effektivt begrep for å benchmarke mot andre eiendommer i markedet. Selv om man kan observere yield ved faktiske transaksjoner, må eventuelle justeringer for leietakerrisiko, objektrisiko og områderisiko også hensyntas. Hvor mye hvert element vil dra i den ene eller andre retninger beror til syvende og sist på magefølelse (Knutsen & Chen, 2020). Med innslag av subjektive justeringer og omfattende forenkling faller påliteligheten og kvaliteten på estimatene. Yield bør ikke brukes som eneste metode for verdsettelse og er dårlig egnet til en nøyaktig verdivurdering.

2.5 IAS 40 Investeringsseiendom

Under IAS 40 må det eksistere en investeringseiendom kjøpt med hensikt om utleie eller verdistigning og eiendommen må ikke benyttes av eieren selv. IAS 40 tillater bruk av historisk kost selv om investeringseiendom etter IFRS og IAS 40 vanligvis holdes til virkelig verdi. Det skal opplyses om hvorfor virkelig verdi ikke brukes i note, og ved vesentlig forskjell i virkelig verdi og anskaffelseskost skal dette også opplyses. Prinsippvalg om bruk av historisk kost vil eventuelt gjelde alle eiendommene i porteføljen. Kostmetoden kan være valgt dersom prinsippal (eier) ønsker å overvåke ledelsen (agent) sine prestasjoner med minst mulig grad av estimater i

regnskapet. Alternativt fordi de anser ulempene med virkelig verdi som større enn fordelene (Knutsen & Chen, 2020).

Standarden regulerer investeringseiendom og relaterte opplysningskrav. Eiendom holdt for fremtidig verdistigning eller for å få leieinntekter, eller begge deler, er definert som investeringseiendom. Følgende eksempler er listet opp i IAS 40.8:

- Eiendom holdt for langsiktig verdistigning i motsetning til kortsiktig salg
- Eiendom med ubestemt fremtidig bruk
- Bygning som er eid, eller som en bruksrettseiendel, som igjen er leid ut som en operativ leieavtale
- En tom bygning som etter planen skal leies ut
- Eiendom under tilvirkning for fremtidig bruk som investeringseiendom

Etterfølgende måling etter anskaffelse gjøres etter anskaffelsesmetoden eller virkelig verdi. Ved bruk av virkelig verdi må verdsettelse gjennomføres årlig. Det er ingen avskrivninger, og endring i verdi føres direkte i resultatet. Verdiendringen inngår i det ordinære resultatet og presenteres som hovedregel, selv om det ikke er krav om det, på egen linje som en del av driftsresultatet.

Ved måling av investeringseiendommen til virkelig verdi, skal dette reflektere markedsforholdene ved slutten av rapporteringsperioden.

Historisk kost

Historisk kost er eneste tillatte målemetode etter GRS for eiendomsforetak, og en valgmulighet etter IFRS. Varige driftsmidler innregnes til anskaffelseskost jfr. regnskapslovens § 5-3 og avskrives etter en fornuftig avskrivningsplan over den økonomiske levetiden til en eventuell residualverdi.

Ved førstegangsanvendelse av forenklet IFRS er det adgang til å velge historisk kost som måleattribut. IAS 40 punkt 55 sier at dersom man først har funnet at virkelig verdi lar seg måle, kan man ikke endre målemetode. Det er dog et mindretall som benytter forenklet IFRS og historisk kost. Fellesnevner for disse selskapene er at de enten er en del av IFRS-rapporterende konsern hvor de virkelige verdiene blir konsolidert i konsernregnskapet, eller at de er offentlig eid.

Påkostning som øker fremtidig inntjeningssevne vil normalt føres som tilganger. Økt levetid eller standard kan være eksempler som vil kunne øke den samlede leieinntekt som kan genereres

fra eiendommen. Større periodisk vedlikehold skal etter IFRS behandles ved å dekomponere anleggsmidlene, mens det etter GRS også er tillatt med fremskutt eller utsatt kostnadsføring.

Valg av måleattribut

IAS 40 krever noteopplysninger om virkelig verdi ved valg av historisk kostmodellen og kostnader forbundet med verdsettelsen av investeringseiendom påvirker derfor ikke valget av måleattribut ettersom det uansett må opplyses om. Når man velger å benytte bestemmelsene i IAS 40 følger også notekravene av standarden. Man må informere om hvilken modell som er brukt for verdsettelse og hvem som har gjort vurderingen. Videre må leieinntekten, tilhørende direkte kostnader, tilganger og avganger, samt eventuelle netto tap eller gevinst fra virkelig verdijustering presenteres. Det skal redegjøres for estimeringsusikkerheten jfr. IAS 1 og relevante opplysninger som kan vurdere sensitivitet i metoden og forutsetningene, ofte praktisert med en sensitivitetsanalyse.

Reversering

Ønsker et foretak seg bort fra måling av investeringseiendom til virkelig verdi og tilbake til historisk kost, kan en løsning være å bytte tilbake til GRS. Her vil det være behov for gode argumenter, slik som endret bruk, for eksempel ved å ta i bruk eiendommen selv. Eiendom brukt av eieren for produksjon, levering av varer eller tjenester, eller for administrative formål er regulert av IAS 16 som ordinært driftsmiddel. Skifte av eier kan også være et argument for å åpne for skifte av regnskapsspråk.

2.6 Egenkapital

Egenkapital kan deles opp på forskjellige måter. I denne oppgaven skilles det i hovedsak mellom bunden og fri egenkapital. Bunden egenkapital er låst i selskapet, som oftest som aksjekapital og/eller fond for urealiserte gevinster. Fri egenkapital er all annen egenkapital som fritt kan distribueres til eier.

Overgangseffekt

I en studie på effekten implementeringen av IFRS hadde på børsnoterte foretak i Norge finner Haugnes og Pettersen (2005) at effekten på de rapporterende foretaks egenkapital har vært flere milliarder norske kroner. Totaleffekten økte egenkapitalen med 3% og sammenlignbart resultat med 17% sett opp mot norsk god regnskapsskikk. Implementeringseffekten på selskap med varige driftsmidler som ble justert til virkelig verdi ble en økning på 25,9% (Haugnes & Pettersen, 2005).

Utbyttekapasitet

Som utbytte regnes enhver overføring av verdier til aksjeeieren, enten direkte eller indirekte, og som ikke gjelder utdeling etter regler om kapitalnedsettelse, fisjon, fusjon eller oppløsning. Lovlig utbytte kan bare deles ut så langt selskapet etter utdelingen har forsvarlig egenkapital og likviditet til å dekke løpende forpliktelser jfr. aksjeloven § 3-4. Hva som er forsvarlig vil være en skjønnsmessig vurdering, men maksimalt beregnet utbytte etter aksjelovens § 8-1 er netto eiendeler fratrukket selskapets bundne kapital. Det skal også gjøres fradrag for kreditt og sikkerhetsstillelse til utvalgte nærstående og andre disposisjoner etter balansedagen. Beregningen skal foretas på grunnlag av bokførte verdier i sist godkjente årsregnskap eller en revidert mellombalanse på en generalforsamling.

Et ordinært utbytte foreslått ved avleggelsen av regnskapet kan etter NGAAP bokføres som en disponering og klassifiseres som gjeld i balansen. Etter IFRS kan ikke foreslått utbytte innregnes som en forpliktelse (IAS 10.12). Etter det balanseorienterte rammeverket må forpliktelsen medføre en plikt og et ansvar som foretaket ikke har praktisk mulighet til å komme seg ut av for å kunne innregnes. Noe som klart ikke vil være oppfylt da et foreslått utbytte fra styret kan reduseres eller fjernes i sin helhet, dog ikke økes, av generalforsamlingen.

Det er først på generalforsamling at utdeling av utbytte og konsernbidrag vedtas og selskapet har derfor ikke en ubetinget forpliktelse til å overføre ytelser før det er vedtatt av aksjonærene ved flertall.

Under Forenklet IFRS jfr. forskriftens § 3-1 kan IAS 10 nr 12 og nr 13 fravikes slik at utbytte og konsernbidrag regnskapsføres i samsvar med regnskapslovens bestemmelser.

Forsvarlig egenkapital og likviditet

Aksjeloven stiller krav om forsvarlig egenkapital og likviditet, både på generelt grunnlag, men særlig ved utdelinger som utbytte. Begrepet forsvarlig vurderes opp mot foretakets risiko og omfang av virksomhet. En utdeling kun basert på de formelle beregningene vil kunne anses som ulovlig dersom hensynet til kravet om forsvarlig egenkapital og likviditet ikke er hensyntatt. Skattemyndighetene kan kreve dokumentasjon på at ledelsen har utarbeidet likviditetsbudsjett og gjort vurderinger av risikoen.

Mekanismene rundt utbytte lar ikke et selskap dele ut midler slik at netto bokført egenkapital (hensyntatt sikkerhetsstillelser, pant og bunden egenkapital) blir negativt. Selskapet kan drifte videre og fortsette å tape egenkapital, men de får ikke dele ut noen midler.

Fond for urealiserte gevinster

Urealiserte gevinster skal avsettes til fond jfr. aksjeloven § 3-2. Avsetning til fond skal bare skje dersom samtlige tre vilkår er oppfylt:

- En urealisert gevinst er reflektert i balanseført verdi av en eiendel og/eller en forpliktelse (ev. en gruppe av eiendeler og/eller forpliktelser)
- Denne urealiserte gevinsten er ikke omfattet av unntakene i GRS
- Vurderingen av regnskapsposten i IFRS-regnskapet er ikke tillatt etter regnskapsloven kapittel 3 til 7 og GRS

Positiv forskjell mellom anskaffelseskost og virkelig verdi skal avsettes og bindes i fond for urealiserte gevinster. Bindingen i fondet er netto etter avsetning av utsatt skatt. Ved overgang fra NGAAP til forenklet IFRS vil all akkumulert avskrivning og eventuell nedskrivning på eiendommen reverseres mot annen egenkapital til fri disposisjon, mens all verdistigning som overskyter historisk anskaffelseskost pluss samlede påkostninger fratrukket avganger vil være bundet i fondet.

For å oppnå full nøytralitet mellom regnskapsspråkene må avsetningen til fondet være lik forskjellen mellom avskrevet verdi og virkelig verdi. Og foretaket må i fortsettelsen, etter implementeringen av forenklet IFRS holde rede på fremtidige avskrivninger i et skyggeregnskap slik det ville ha vært etter GRS. Ettersom det er forskjellige valgmuligheter, for eksempel ved periodisk vedlikehold, kompliserer det skyggeregnskapet enda mer. Etterfølgende påkostninger på anleggsmidlet øker anskaffelseskost og reduserer således avsetningen til fondet.

Fondet er begrenset til urealiserte gevinster og eventuelle periodiseringsposter eller andre endringer med egenkapitaleffekt som skyldes overgang til IFRS føres ikke mot fondet. Fondet kan ikke bli negativt.

Fra NRS(V) (2010) om fond for urealiserte gevinster oppfordres det til varsomhet ved utdelinger. Finansdepartementet har varslet endringer i forskriftsbestemmelser ettersom det er flere områder som ikke gir full nøytralitet mellom NGAAP og forenklet IFRS. Det uttalte formålet om at selskaper som følger IFRS ikke skal oppnå et vesentlig høyere utbyttegrunnlag enn andre selskaper er dermed ikke oppfylt pro tempore.

Unntaket for urealiserte gevinster er gitt for blant annet pengeposter i utenlandsk valuta og for finansielle instrumenter etter regnskapslovens § 5-8. Skillet mellom urealiserte og realiserte

gevinster for disse postene er mindre relevant (NOU 2016:11, 2016). Det er også knyttet en større estimeringsusikkerhet knyttet til investeringseiendommer og biologiske eiendeler.

Etter utvalgets syn i NOU (2016) vil en måling som er pålitelig nok til å legges til grunn i årsregnskapet, være pålitelig nok til å kunne danne grunnlag for utdeling. De finner også at aksjelovens regler er mer kvalitativt egnet enn de mekaniske reguleringene ved avsetning til fond. Reglene om binding er både mer kompliserte og ressurskrevende, fordi man må holde orden på historisk kost i tillegg til måling etter virkelig verdi.

Figuren nedenfor illustrer hvilken endring implementering av forenklet IFRS har på bokførte tall.

Bygg	NGAAP	Forenklet IFRS
	Historisk kost	Virkelig verdi
Anskaffelseskost	100	100
Akkumulert avskrivning	-50	0
Bokført verdi	50	150
Utsatt skatt	0	12,5
Skattesats	25 %	25 %
Banklån	45	45
FUG	0	37,5
Fri egenkapital	5	55
Sum egenkapital	5	93
Soliditet	10,0 %	61,7 %

Figur 3: Eksempel på forskjell mellom NGAAP og forenklet IFRS for et bygg

Ettersom nøytralitetsprinsippet er et uttalt formål burde utbyttegrunnlaget være tilnærmet det samme for å oppnå målsetting om at selskaper som følger IFRS ikke skal ha et vesentlig høyere utbyttegrunnlag enn GRS-rapporterende foretak. NRS(V) (2010) påpeker finansdepartementets varsling om at forskriftsbestemmelser kan endres og innskjerpes, og at det bør utvises varsomhet ved utdelinger.

I motsetning til andre ikke-finansielle eiendeler er en investeringseiendom ofte anskaffet for å tjene på verdistigning. Annenhåndsmarkedet for investeringseiendommer er mer aktivt enn for andre ikke-finansielle eiendeler som gjør det mer sannsynlig at verdsettelsen kan gjøres pålitelig. Det vil dermed være hensiktsmessig å regnskapsføre urealisert verdistigning basert på en normativ drøftelse.

Ved realisasjon av formuesobjektet som FUG er knyttet opp mot, vil ikke lenger grunnlaget for avsetningen være til stede og fondet oppløses.

Tomt

Et stykke land, eller tomt, verdiforringes ikke ved slit eller elde og skal derfor ikke avskrives jfr. aksjeloven § 6-10. En overgang til forenklet IFRS gir derfor ingen økning i fri egenkapital om tomt er eneste eiendel i regnskapet fordi det ikke er noen avskrivning å reversere.

Sammenlignet med figur 3 illustrerer figur 4 nedenfor hvordan verdiøkning på tomt bokføres. Verdiøkningen tilordnes i sin helhet fond for urealiserte gevinster ettersom det ikke er noen historisk avskrivning som reverseres. Virkelig verdi for tomt gir ingen økning i utbyttegrunnlag.

Tomt	NGAAP	Forenklet IFRS
	Historisk kost	Virkelig verdi
Anskaffelseskost	100	100
Akkumulert avskrivning	0	0
Bokført verdi	100	150
Utsatt skatt	0	12,5
Skattesats	25 %	25 %
Banklån	45	45
FUG	0	37,5
Fri egenkapital	55	55
Sum egenkapital	55	93

Figur 4: Eksempel på forskjell mellom NGAAP og forenklet IFRS for tomt

Soliditet

Soliditet er et uttrykk for en bedrifts evne til å tåle tap. Soliditetsgraden beskriver i prosent hvor mye egenkapitalen utgjør av totale bokførte eiendeler. Selskap med høy egenkapitalprosent har også god soliditet. Proff Forvalt angir soliditet som et sentralt nøkkeltall og definerer over 18% som god og alt under 10% som svak eller ikke tilfredsstillende. Som vist i figur 3 kan soliditeten vesentlig bedres ved å synliggjøre merverdier i regnskapet (Proff Forvalt, 2021).

Egenkapitalandel, soliditet eller gjeldsgrad som bruker bokførte verdier er blant de minst brukte nøkkeltallene i konkursprediksjon, men blant de mest brukte lånevilkårskravene (covenants) (Aae, Hansen, Pelja, Stemland, & Kinserdal, 2018). Bokført egenkapital har ikke noen økonomisk fortolkning som netto verdi eller formue. Det er en rekke ulike målemetoder og valgfrihet rundt prinsipper som gjør sammenligning av disse tallene på tvers vanskelig. Videre

vil det være mange ressurser, gjerne immaterielle, som ikke lar seg balanseføre. Samtidig som forpliktelser har mindre strenge vilkår for balanseføring.

2.7 IFRS for SMEs i Norge

SME står for small and medium sized entities, det vi i Norge omtaler som små- og mellomstore bedrifter, populært kalt SMB. Kriteriet for å være definert innenfor dette segmentet er at de ikke er børsnotert eller er av allmenn interesse på annet vis. IFRS for SMEs er en forenkling av IFRS utviklet av IASB og må ikke forveksles med forenklet IFRS.

EU definerer SMEs som selskaper opp til 250 ansatte og under 50 millioner euro i omsetning eller totale eiendeler under 43 millioner euro. Til sammenligning definerer Næringslivets Handelsorganisasjon (NHO) små og mellomstore bedrifter som bedrifter med under 100 ansatte (Næringslivets Hovedorganisasjon, 2021). Disse definisjonene dekker respektivt 99% av alle foretak i respektiv region, henholdsvis EU og Norge. Det foreslåtte regelverket for små- og mellomstore foretak kan derfor være tilpasset større virksomheter enn det vi tenker på som SMB i Norge.

Utbyttebehandling

Etter bestemmelser i IFRS for SMEs vil foreslått utbytte kun presenteres i note ettersom avsatt utbytte ikke oppfyller balansedefinisjonen av en forpliktelse.

Norsk RegnskapsStiftelses anbefaling

NRS anbefaler konvergens mot internasjonale reguleringer, og påpeker at hverken dagens lokale regelsett eller det internasjonale er overlegent bedre ut fra en faglig vurdering. Det er derfor andre forhold, som hensiktsmessighet, sammenlignbarhet og faglig miljø rundt oppdateringer som kan veie tyngre. Behovet til regnskapsbrukeren står også sentralt i vurderingen (Baksaas K. M., 2010).

Ut fra et brukerperspektiv er det ikke enighet knyttet til hva som er det beste valget. Men Baksaas (2010) påpeker at tosporsløsningen ikke er holdbar på lang sikt. Han mener at det mangler et entusiastisk fagmiljø bak GRS som taler for at å tilpasse seg internasjonal regulering vil være det fornuftige valget på lang sikt. Dette får også støtte av Hanstad (2018) som påpeker at man historisk sett har sett hen til internasjonale regler ved utarbeidelsen av nye regnskapsstandarder. Etter mange års vakuum rundt fremtidig regulering, mener han at det i det minste er på tide med en avklaring om veien videre (Hanstad, 2018).

Bernhoft (2016) mener det ikke er åpenbart at internasjonalisering representerer noen forenkling for norsk næringsliv. Tvert imot vil overgangskostnadene knyttet til nye måle- og innregningsregler med økt bruk av virkelig verdi medføre økt ressursbruk. Hun påpeker at det ikke foreligger klare brukerfordeler ved en overgang, ei heller grupper av sentrale regnskapsbrukere som ønsker å erstatte dagens regler med IFRS-basert regnskapsspråk for ikke-børsnoterte foretak (Bernhoft, 2016). Ønsket om internasjonal sammenlignbarhet mister relevans når Sverige og Storbritannia er de nærmeste nabolandene å se til hva gjelder innføring av internasjonale regnskapsregler i etterkant av lanseringen av IFRS for SMEs. Dog har begge tatt i bruk egne, sterkt modifiserte versjoner. Bruken av IFRS for SMEs er mest utstrakt i Karibia og Afrika, og det er langt mellom hvert europeisk land som figurerer på listen over hvem som har implementert IFRS for SMEs.

FUG i IFRS for SMEs

IFRS for SME åpner for å fjerne binding av urealisert verdistigning ut over anskaffelseskost i FUG slik vi kjenner det i dag. Fra NOU (2016) «... går utvalget inn for at det ikke skal være noen særskilte begrensninger på adgangen til å dele ut urealisert verdistigning som ikke er bundet etter direktivet.». Fond for urealiserte gevinster knyttet opp mot verdiøkning av investeringseiendom slik vi kjenner det fra forenklet IFRS vil bortfalle og den urealiserte gevinsten vil derfor fritt kunne deles ut som ordinær opptjent egenkapital.

Brukernytte og regnskapskvalitet

Det er ikke indikasjoner på at endring til IFRS for SMEs er etterspurt av et flertall av regnskapets brukere, eller at eventuelle endringer vil medføre vesentlig økt brukernytte (Johansen & Ågedal, 2019). Ut fra en konseptuell tilnærming vil ikke endringene medføre økt regnskapskvalitet, resultat kvalitet eller informasjonsverdi sammenlignet med dagens regulering. Dette begrunnes med at egenskapene regnskapsbrukerne i henhold til IFRS foretrekker ikke er identisk med egenskapene regnskapsbrukerne til SME-regnskap i Norge anser som viktigst (Johansen & Ågedal, 2019).

Forenklet IFRS er foreslått videreført

Forenklet IFRS er foreslått videreført, men da bare til bruk for foretak som inngår i et IFRS-rapporterende konsern. SPV eiendomsselskap, utenfor IFRS-rapporterende konsern, som allerede rapporterer etter forenklet IFRS, vil etter en innføring til IFRS for SMEs melde overgang til det nye regnskapsspråket. Men ettersom virkelig verdi vil være gjeldende

måleprinsipp for investeringseiendom vil overgangen være mindre omfattende enn for de selskap som går fra GRS til IFRS for SMEs.

Dersom IFRS for SMEs innføres i Norge vil alle selskap med investeringseiendom som i dag bokføres til historisk kost måtte legge om til virkelig verdi. Verdien må kunne måles pålitelig og ikke medfører urimelige kostnader eller ressursbruk. Fremtidsutsiktene til bruken av forenklet IFRS for eiendomsforetak slik den er forsket på i denne oppgaven er usikker. Men funnene i denne studien kan være overførbare til IFRS for SMEs hva gjelder virkelig verdi av eiendom.

2.8 Oppsummering regnskap

Hovedformålet til IASB er å gi relevant, pålitelig og nyttig finansiell informasjon om selskapet til dets interessenter. Bruk av virkelig verdi kan gi et mer rettviseende bilde av den finansielle stilling og være mer relevant for beslutningsformålet. Men virkelig verdi på nivå 3 i verdsettelseshierarkiet kan gå på bekostning av påliteligheten i regnskapet. Etter IAS 40 er det valgfrihet knyttet til målemetode. I praksis viser forskning at virkelig verdi brukes av 65% innenfor IAS 40 og at det knapt er brukt som måleattributt for andre ikke-finansielle eiendeler (Stendal & Nordgarden, 2015).

3 TEORETISK DRØFTELSE

Dette kapitlet drøfter måling til virkelig verdi i praksis og hvilke fordeler og ulemper som finnes. Hovedvekten ligger på hvorvidt målingen i Norge oppfyller de sentrale kvalitetskravene eller om påliteligheten er for svak. Avslutningsvis drøftes virkelig verdi av skatt og bruken av regnskapene.

3.1 Hvilket måleattributt bør velges?

Over tid vil historisk anskaffelseskost bli mer og mer irrelevant for å gjenspeile selskapets finansielle stilling. Virkelig verdi vil øke verdirelevansen i regnskapet (Beisland & Knivsflå, 2015) samtidig som redusert verdirelevans og økt volatiliteten i resultatet gir en indikasjon på risiko (Penman S. H., 2007). Kontrollformålet vil da dekkes ved informasjon om verdiendringer.

Knutsen og Chen (2020) refererer til andre studier som viser økt verdirelevans ved bruk av virkelig verdi for investeringseiendom, men hevder samtidig at private eiendomsselskap har mindre nytte av virkelig verdi da aksjene omsettes i beskjedne grad. Private eiendomsselskap har trolig andre insentiver for å velge virkelig verdi. Blant børsnoterte foretak er det eiendomsselskaper som hyppigst bruker virkelig verdi (Stendal & Nordgarden, 2015).

Nytteverdien av virkelig verdi vil avhenge av brukerens hensikt med den finansielle informasjonen. Ved utarbeidelsen av det konseptuelle rammeverket forutsettes det at primærbrukerne trenger informasjon knyttet opp mot beslutningsformålet. Pålitelige estimerer på virkelig verdi vil da kunne forbedre beslutningsgrunnlaget.

Virkelig verdi vil redusere differansen mellom et selskaps markedsverdi og bokførte verdier, men det innebærer ikke nødvendigvis økt pålitelighet eller nytteverdi for potensielle investorer (Jiang & Penman, 2013). Subjektive verdivurderinger på nivå 2 og 3 i verdsettelseshierarkiet kan svekke påliteligheten så mye at verdirelevansen er redusert sammenlignet med historisk kost.

IASB har uttrykt spesifikt at finansregnskapet skal være et hjelpemiddel i verdsettelsesprosessen og er ikke designet for å gjenspeile verdien av et selskap (IASB, 2018).

Bør ledelsen i et eiendomsselskap vurderes ut fra endring i eiendomsverdi som en følge av endring i markedsførhold? Penman (2007) uttaler at dette er utenfor ledelsen kontroll og ikke relevant for kontroll av ledelsen. Man kan også hevde at verdiøkninger knyttet til økte

leieinntekter er så nært knyttet til driften at bruk av virkelig verdi er egnet til å evaluere ledelsen (Heskestad, Indrebø, & Skuland, 2016). Ledelsens evne til å forvalte eiendommen og investere i områder med potensiale for verdistigning vil kunne gi meravkastning for eierne sammenlignet med andre eiendommer med identisk kontantstrøm. Dette synet støttes også av Finanstilsynet (2010) som slår fast at verdiendringer er «klart driftsrelaterte».

Virkelig verdi er ingen vitenskap med to streker under svaret, og er i praksis svært vanskelig å predikere. Man påvirkes ubevisst av dagens nivå, leter etter mønstre som ikke finnes og forutsetter uavhengighet mellom avhengige parter. Man stoler på normalfordeling og at dagens trender skal fortsette uten sorte svaner. Sentralgrenseteoremet sier at en sum av uavhengige variabler går mot en normalfordeling når antallet målinger går mot uendelig. I praksis vil mange mulige utfall ligge utenfor normalfordelingen som vil være for snever. Variasjonen mellom beste og verste scenario vil ofte variere med 20-30% fra normaltilfellet. Sorte svaner som pandemi, naturkatastrofer eller andre ekstreme hendelser vil kunne påvirke verdsettelsen langt utenfor normalfordelingen. En eiendom kan bli totalt verdiløs eller dobles i verdi på grunn av forhold som representerer ytterverdiene av alle mulige utfall. Uforholdsmessig stor optimisme for fremtiden uten å lære av historien preger verdivurderinger (Kinserdal, 2015).

Virkelig verdi for eiendomsforetak er relevant informasjon for regnskapsbrukeren. Det kan hjelpe til å ta økonomiske beslutninger relatert til å allokere kapital. For å kunne evaluere ledelsens prestasjoner er virkelig verdi nyttig, men man har trolig også behov for andre måleparametere for å sikre at de blir evaluert på hva de kan påvirke. Her må man også skille på hvorvidt ledelsen har ansvar for større investeringsbeslutninger eller om de kun er satt til å forvalte en eksisterende eiendomsportefølje. Virkelig verdi vil være mer relevant for førstnevnte.

Et regnskap med investeringseiendom til virkelig verdi vil være relativt sett fullstendig. Det vil ikke finnes vesentlige eiendels- eller gjeldsposter utenfor balansen, som for eksempel immaterielle eiendeler. Hvorvidt regnskapet er nøytralt og uten feil vil avhenge av verdsettelsen som for de fleste norske eiendomsforetak vil være på nivå 3 med utstrakt bruk av ikke-objektive parametere. Mulighetsrommet for strekking av estimer er stort, og markedet er ikke egnet til å finne sammenlignbare observerbare priser. Det er dermed vanskelig å konkludere med at virkelig verdi på eiendommer i Norge viser et rettidig bilde uten feil, skjevheter eller at de på noen måte er manipulert. Nettopp fordi mulighetsrommet til subjektive vurderinger gir

vesentlige utslag i regnskapet, for eksempel ved en eller flere promille poengs justering på yield som vist i vedlegg 3.

De forsterkende kvalitetskravene vil kunne oppfylles ved tilstrekkelige noteopplysninger for verifiserbarhet og forståelighet. Sammenlignbarhet og tidsriktighet avhenger til dels av regulering, hvor etterlevelse av rapporteringsfrister er minimumskravet for rettidighet. Ved flere målemetoder for bokføring av eiendom reduseres sammenlignbarheten.

3.2 Motiver for bruk av forenklet IFRS

Nyere empiriske studier viser at finansiering og kjennskap til regulering er sentrale faktorer for valg av forenklet IFRS som regnskapsspråk (Knutsen & Chen, 2020). De finner at krav om sikkerhet gjennom bokført egenkapital var en viktig faktor for å sikre finansiering og forhandle rentebetingelser. Lav eller negativ bokført egenkapital fremprovoserer i større grad sikkerhetsstillelse utenfor regnskapet, for eksempel direkte fra eiere. Dette til tross for at det kan ligge merverdier i eiendommen. Knutsen og Chen (2020) avdekket også tilfeller hvor selskapene har blitt oppfordret av bankene til bruk av forenklet IFRS for å gjøre finansieringen enklere for begge parter. Bankene selv hevder at det er deres egne modeller som skal beregne risiko og verdi, men representanter fra bankene opplyser likevel i intervju at bokførte verdier er en del av kundeforholdet, og at det ofte ikke skilles mellom hvilke regnskapsprinsipper motparter benytter seg av.

Kunnskap rundt regnskapsmessig regulering kan være begrenset blant ledelsen, og flere brukere av forenklet IFRS har trukket fram innspill fra regnskapsfører og/eller revisor som utløsende faktor for implementering. Større konsern med ansatte har gjerne bedre oversikt over hvilke muligheter som finnes, mens mindre selskap uten et støttende fagmiljø har vært avhengig av sine (lovpålagte) rådgivere.

GRS gjenspeiler ikke økonomiske realiteter

Når avviket mellom bokførte og virkelige verdier blir for stort og egenkapitalen kommer under press, fremstår forenklet IFRS som en bedre mulighet til å la regnskapet reflektere økonomiske realiteter. Under GRS har avviket blitt større og større for hvert år, da bokførte verdier naturlig nok beveger seg nedover som en følge av pålagte avskrivninger. Mens eiendomsmarkedet, godt hjulpet av synkende renter som gjør finansieringen billigere, har beveget seg oppover. Jo lengre eiendommen har vært i det samme regnskapet, jo større problem kan det være.

Denne informasjonsasymmetrien kan være ønskelig å redusere, både overfor kreditorer, men ledelsen kan også ønske å vise at de har generert resultater ut over netto kontantstrøm i form av urealisert verdistigning. En «frakoblet» eier kan ha interesse av å ha en årlig justering til virkelige verdier for å kunne evaluere prestasjonene til ledelsen og ta beslutninger for videre forvaltning av hennes portefølje.

Mer sikkerhet gir bedre lånevilkår

Sentralt i finansinstitusjoners vurdering av lånerente ligger sikkerhet og betjeningsevne. Jo høyere sikkerhet og jo høyere betjeningsevne, jo lavere risiko har banken og jo lavere rente kan de tilby. Sikkerhet beregnes som andel lån av den pantsatte eiendelens verdi. Bankene har sine egne modeller for å beregne sikkerhet og gi risikoscore hvor flere variabler og nøkkeltall kan inngå. Bokførte verdier brukes ofte som en av variablene (Nordskog & Romseland, 2018). Ved bruk av bokførte verdier vil et selskap som avlegger regnskapet etter forenklet IFRS få bedre score i modellene enn et tilsvarende selskap som avlegger etter GRS.

Betjeningsevne vil ofte være netto kontantstrømmer fra leieinntekt fratrukket eierkostnader. Således vil et selskap som beregner virkelig verdi basert på netto yield og leieinntekt få dobbel effekt av gode leiekontrakter, både ved betjeningsevne og ved økt bokført sikkerhet.

Finansiell risiko for banker knyttes i korte trekk opp mot sannsynligheten for tap og tap i tilfelle mislighold. Kredittvurderingsprosessen i bankene gir ulik score som danner grunnlag for rentefastsettelsen. Ved økt sannsynlighet for tap og høyt potensielt tap vil banken kreve en høyere rente for å kunne tilfredsstillende interne krav til risikojustert avkastning. For eiendoms lån er det pantsatt sikkerhet som vil være det mest sentrale i kredittvurderingen.

Informanter i studien til Knutsen og Chen (2020) som representerer selskaper som har implementert forenklet IFRS hevder at det ikke er uvanlig å oppnå mellom 0,5 og 1.0% poeng reduksjon i rentesatsen på eksisterende lån. Til tross for at bankene selv hevder at det er deres egen verdivurdering som er avgjørende, og ikke bokført verdi (Nordskog & Romseland, 2018), argumenterer informantene for at det er slik kredittvurderingen til bankene er. De hevder at offisielle tall fra Brønnøysund må inn i bankenes skjema for å beregne margin og prising av lånet. Synliggjorte merverdier i regnskapene vil da kunne få en bedre score i kredittvurderingen og banken vil kunne akseptere en lavere margin. Informantene representerer regnskapsprodusenter og rådgivere, og ikke bankene selv.

Økt sikkerhet gir bedre kort på hånden i dialog med banken om lånebetingelser. Har banken tilstrekkelig sikkerhet til å unngå tap, vil de kunne tilby en lavere rente. Dette støttes opp av Stendal og Nordgarden (2015) som finner at virkelig verdi generelt foretrekkes av selskapet med høy belåning. Christensen og Nikolaev (2009) finner at det samme er tilfellet for eiendomsselskaper.

3.3 Faktorer som taler i mot bruk av forenklet IFRS

Knutsen og Chen (2020) avdekker fravær av oppside som en av de viktigste hindrene fra omlegging til forenklet IFRS. Typisk er familieeide selskap med solid bokført egenkapital som ikke har behov for å refinansiere eller ønsker å vise utad hvor mye eiendommen er verdt i frykt for negativ medieomtale. Uten oppside står man kun igjen med de negative sidene som kan oppsummeres med økt ressursbruk knyttet til regnskapsrapportering i tråd med et mer omfattende regelverk.

Administrative byrder

Overgang til nytt regnskapsspråk krever omarbeiding av sammenligningstall og utvidet noteopplysninger. I SPV eller mindre virksomheter vil det ikke være noe fagmiljø i stand til å utarbeide og vedlikeholde regnskapet etter forenklet IFRS og det vil være regnskapsfører eller revisor som hjelper foretaket. Dette vil åpenbart medføre merkostnader sammenlignet med å beholde NGAAP og historisk kost knyttet til honorar til økonomiske rådgivere. Videre vil det ofte være behov for å betale for en ekstern takst for å sikre objektivitet i verdsettelsen. Kostnadene forbundet med omlegging vil være størst første året, men det vil kreve noe mer også i det etterfølgende for å sikre etterlevelse av gjeldende regler og at verdsettelsen også oppdateres minst ved hver balansedag. Hvorvidt økte honorarer til eksterne rådgivere kan motvirkes av bedre betingelser fra kreditor vil variere fra selskap til selskap.

Geografisk beliggenhet

Selv om det etter IAS 40 skal veldig mye til før virkelig verdi ikke lar seg måle, er det åpenbart mer utfordrende å verdsette eiendommer i områder hvor det ikke eksisterer et marked for omsetning av næringsseiendom. Tilsvarende vil en eiendom uten en leietaker og fremtidig kontantstrøm være vanskeligere å prise enn en eiendom hvor man har en lang og sikker leiekontrakt.

Sprikende millionverdsettelse

Verdsettelse av næringseiendom består i stor grad av skjønnsmessige vurderinger som gir et verdiintervall som kan utnyttes med en taktisk verdsettelse i den fordelaktige delen av intervallet (Bønes & Johansen, 2019). I forbindelse med rettssakene om Zachariasbryggen i Bergen priset eksterne representanter for den ene part eiendommen til hhv. 264 og 227 millioner. Mens den annen part som også hadde engasjert to eksterne verdsettere priset eiendommen til hhv. 574 og 594 millioner.

I Bønes og Johansens (2019) avhandling har de intervjuet etablerte aktører innenfor næringseiendom, både verdsettere og advokater. De finner at ansvarsfraskrivelsene i verdsettelsene er så omfattende at de sakkyndige ikke tar noe ansvar for bruk av rapporten samt dens underlag.

Verdsettelse av næringseiendom vil aldri kunne ha to streker under svaret, men funnene i studien tyder på at det foregår et taktisk spill med strategiske verdsettelse (Bønes & Johansen, 2019). Det eksemplifiseres med at en eiendom hvor beste estimat på virkelig verdi er 100, gjerne kan forsvares innenfor intervallet 80-120. Selgersiden vil gjerne legge seg på over 110, mens kjøpersiden vil presentere et bud på 80-90. Megler eller takstmann vil ha fornøyde kunder og kan være tilbøyelig til å strekke seg i den retningen de opplever at kunden ønsker konklusjonen.

Verdsettelse av næringseiendom handler om lokasjon, størrelse, fremtidige leieinntekter, vedlikeholdsbehov, etterspørsel, tilgang på finansiering, rentenivå og markedskonjunkturer (Kaldestad & Møller, 2017). Fellesnevner et at det er skjønnsmessige vurderinger som inngår. Man vil ofte prøve en inntjeningsbasert metode opp mot en markedsbasert metode. Til tross for et litt skjult transaksjonsmarked utenfor det åpne marked, vil aktørene ofte ha god oversikt over faktiske transaksjoner og relevante referanseverdier. Markedet for næringseiendommer i Norge de siste 5 årene har årlig volum på ca. 300 næringseiendomstransaksjoner for rundt 100 milliarder kroner i Norge (DNB Næringsmegling, 2019).

3.4 Revisorlov

Det økende fokuset på virkelig verdi i regnskapsreguleringen fører også til økt fokus på virkelig verdi for revisor. Den nye revisorloven av 20. november 2020 § 9-4 påpeker at «revisor skal *særlig* utvise profesjonell skepsis ved regnskapsestimater knyttet til virkelige verdier, [...]». Denne presiseringen var ikke med i den gamle revisorloven fra 1999. Dette er videre utdypet i

ISA 540 punkt 8 hvor kravet til revisors profesjonelle skepsis øker i takt med kompleksiteten, graden av estimeringsusikkerhet, subjektivitet eller andre iboende risikofaktorer. Estimat defineres i ISA 540 som «et anslag på verdi av en regnskapspost i mangel av en presis måte å måle på».

Ved revisjon av større selskap er det størst risiko for at ledelsen ønsker å få selskapet til fremstå best mulig. Ved større regnskapsskandaler har inntektene vært for høye samtidig som eiendeler er overvurdert og gjeld eller tap er underrapportert (Tollefsen & Ødegård, 2019). For mindre selskaper er ofte risikoen størst for det motsatte, nemlig at inntekter holdes utenfor regnskapet og kostnader som ikke tilhører foretaket er regnskapsført fordi eieren ønsker å betale mindre skatt. Insentivene for små familieeide selskap er ofte forskjellige fra større selskap. Dette må en regnskapsbruker være oppmerksom på når estimerer utført av ledelsen selv skal evalueres.

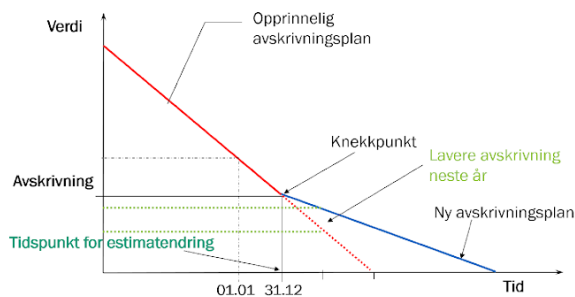
3.5 Regnskapsmanipulasjon og regnskapsstrekking

Regnskapsmanipulasjon og mislighetstriangelet henger ofte tett sammen. Fra revisjonsteori trekkes press, mulighet og holdning frem som de tre hovedområdene rundt hvorfor og hvordan misligheter blir begått. Disse tre områdene er i stor grad linket sammen, og det hjelper ikke med mye press og dårlige holdninger, hvis internkontrollen er så god at det ikke er mulig å begå økonomisk kriminalitet. I mindre norske eiendomsselskapet med få eiere vil eier ofte også være leder. Dette gir sammenfallende interesser mellom agent og prinsipal, og redusert agent-prinsipal-konflikt. Men agent-prinsipal-forholdet kan også oppstå mellom eier og långiver og interessekonflikten knyttet til informasjonsasymmetri mellom eier og kreditor kan ikke elimineres. Stenheim og Blakstad (2012) hevder videre at manipulasjon kan være en rasjonell strategi hvor regnskapsmanipuleringen er vanskelig å avsløre, for eksempel ved mangelfulle noteopplysninger for estimerer. Enhver aktør vil ifølge mikroøkonomisk nytteteori maksimere sin egen nytte. Ledelsen vil handle opportunistisk og ta regnskapsvalg som maksimerer egen nytte (Watts & Zimmerman, 1986).

Regnskapsstrekking handler om å tøyne regnskapsreglene til sin fordel. Det klassiske eksempelet er konservativ regnskapsføring i gode tider slik at man kan hente frem skjulte reserver i dårlige tider. På denne måten kan resultatene utjevnes og fordeles over tid, noe som kan fremstå mer attraktivt for interessentene. Store svingninger i resultater er ofte forbundet med forhøyet risiko. Dersom ledelsen bevisst har argumentert for konservative estimerer for virkelig verdi av eiendommen, kan man justere estimatene i perioder med dårligere inntjening eller uforutsette kostnader.

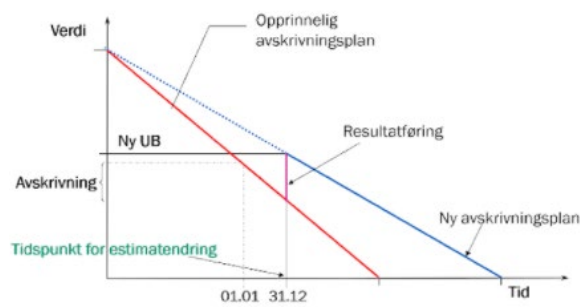
Med historisk kost finnes det også estimer som er påvirkbare i etterkant av innregning. Dersom foretaket tidligere har nedskrevet til virkelig verdi hvor ikke-forbigående verdifall har funnet sted, skal nedskrivningen reverseres. Balanseført verdi er begrenset oppad til verdien den ville ha hatt om nedskrivningen ikke var blitt foretatt.

Knekkpunktmetoden er endring i avskrivningsplan hvor nytt estimat på levetid fører til at avskrivningsbanen endres. Dette er eneste tillatte måte å bokføre endring i levetid etter IFRS og den mest foretrukne etter GRS. Her blir balanseført verdi fordelt ut over gjenværende levetid.



Figur 5: Knekkpunktmetoden

GRS aksepterer i tillegg reverseringsløsningen som en metode for å bokføre endring i levetid. Ved økt estimert levetid vil bokført verdi av eiendommen øke til slik det ville vært dersom den nye avskrivningsplanen hadde vært lagt til grunn alltid. Ved reverseringsmetoden skal tidligere for høye (eller lave) avskrivninger reverseres.



Figur 6: Reverseringsmetoden

3.6 Styrets handleplikt

Styrets handleplikt inntreer ved tap av egenkapital eller hvor egenkapitalen er lavere enn forsvarlig ut fra risiko og omfanget av virksomheten. Det er både en skjønsmessig vurdering av hva som er forsvarlig, men også en mekanisk beregning dersom selskapets egenkapital er mindre enn halvparten av aksjekapitalen.

Ved tap av bokført egenkapital har styret adgang til å kalkulere inn merverdi som en eiendom representerer utover bokført verdi. Tapt bokført egenkapital vil kreve omtale i note og/eller årsberetning hvor styret redegjør for eventuelle merverdier utover bokført verdi.

Tapt aksjekapital eller negativ egenkapital vil skape merforbruk av ressurser i relasjon med finansinstitusjoner og revisorer, selv om den virkelige egenkapitalen er solid og likviditetssituasjonen tilfredsstillende. Usikkerheten rundt fortsatt drift må omtales i regnskapet og vil føre til utfyllende handlinger fra revisor regulert i ISA 570.

3.7 Sentrale kvalitetskrav – relevans og pålitelighet i praksis

For å sikre pålitelighet og relevans gir IASB føringer for krav som må være tilfredsstillt ved måling til virkelig verdi. Eiendelen, eller forpliktelsen, må enten omsettes i et aktivt marked, kunne måles pålitelig eller inngå som en del av en større transaksjon.

Finanstilsynet (2010) finner at kravene til et aktivt marked ikke er oppfylt for næringseiendom i Norge. Det er nesten usannsynlig at man kan finne en tilsvarende eiendom på samme sted, i samme stand og underlagt tilsvarende leieavtaler. IAS 40.46 åpner for bruk av andre kilder i mangel på et aktivt marked.

Økt bruk av nivå 3-estimerer reduserer påliteligheten og gjør det vanskeligere å etterprøve estimatene for å kunne akseptere eller forkaste dem ved vurdering av regnskapet. Det er Finanstilsynets klare syn at «Markedet for næringseiendom i Norge er lite likvid og lite transparent. [...] og det observeres lite ensartet praksis for verdsettelse blant aktørene.» (Finanstilsynet, 2010).

En sentral del av beslutningsformålet er å gi potensielle og eksisterende investorer informasjon for å kunne rebalansere sin investeringsportefølje. Virkelig verdi kan, etter sin definisjon, gi relevant informasjon om fremtidige kontantstrømmer. Men dersom den oppførte verdien er heftet med stor usikkerhet og vanskelig kan måles pålitelig vil hverken beslutnings- eller kontrollformålet være oppfylt.

3.8 Primærbrukere i praksis

En stor andel av eiendomsselskapene i denne studien har en tett eierstruktur, ofte med kun én person eller en eiergruppe i familie som eier. Brukergruppen for privateide foretak er ikke identisk med børsnoterte foretak. Felles for begge grupper er at man kan definere långivere og eier som primærbrukere. Potensielle investorer og andre berørte parter er en begrenset brukergruppe for mindre eiendomsselskaper. Eier sitter tettere på ledelsen, og kan ofte *være*

ledelsen. Kontrollformålet vil derfor være mindre fremtredende enn beslutningsformålet for en énekontrollert virksomhet.

Bankenes bruk av regnskapet

Kleveland og Kittelsen (2019) finner at samtlige respondenter av banker i Norge bruker 2-3 år med regnskapshistorikk når et større eiendoms lån skal vurderes. Videre vil bankene vurdere selskapets egne leietakere i større grad enn selve selskapet ettersom det er leietakerne som vil stå for kontantstrømmen og betjeningsevnen. Banken legger størst vekt på egen verdivurdering av panteverdi opp mot belåning samt deres kjennskap og erfaring med kunden. Bokført verdi av eiendommen vektlegges mindre i bankenes kredittvurdering. Dette får støtte i andre studier hvor bankene selv opplyser at det er deres verdivurdering og subjektive faktorer som er det som vektlegges mest i kredittscoringen (Nordskog & Romseland, 2018). Regnskapet benyttes som input i modellene, men er ikke det mest vesentlige for å avgjøre lånetilsagn og rentevilkår.

Samtlige av de små bankene som responderte i undersøkelsen (Kleveland & Kittelsen, 2019) har covenantskrav opp mot bokført egenkapital. De mellomstore og store bankene kan også ha krav knyttet til egenkapitalen, men ofte i sammenheng med andre krav som arbeidskapital og EBITDA-multipler. Formålet med covenantskrav er å få låntaker i dialog ved mislighold. Men mange av respondentene unngår å svare eller svarer usikkert på om en endring i verdsettelsesestimat eller prinsipper i regnskapet ville fanges opp av deres rutiner (Kleveland & Kittelsen, 2019).

3.9 Virkelig verdi av skatt

Rammeverket i henhold til IFRS 13 definerer virkelig verdi som «exit price» og den pris man ville oppnådd i en ordnet transaksjon mellom opplyste og objektive aktører i markedet. (Heskestad, Indrebø, & Skuland, 2016).

Ved kjøp av eiendom direkte fra en aktør til en annen vil salget utløse gevinstbeskatning for selger. På grunn av fritaksmetoden, jfr. skatteloven § 2-38, skattlegges ikke gevinst ved salg av aksjer og selskapets skatteposisjoner videreføres med ny(e) eier(e). Diskontert nåverdi av betalbar skatt synker jo lenger frem i tid man kan utsette betalingen. Det er nettopp derfor mange ønsker å selge eiendommer indirekte, ved å selge aksjene, i stedet for eiendommen direkte. Selger, på motsatt side, ønsker ofte å kjøpe eiendommen direkte for å få høyere skattemessig avskrivningsgrunnlag.

I tillegg til gevinstbeskatning fra selgers side, må kjøper betale dokumentavgift pålydende 2,5% av salgsverdien. Ved store transaksjoner vil dette beløpet kunne bli vesentlig, og en merkostnad som ikke vil påløpe dersom det er aksjene som skifter hender, i stedet for skjøtet. Det vil også tilkomme et tinglysningsgebyr.

Eiendomsforetak kan også ha skattemessige formuesposisjoner som utsatt skattefordel på grunn av et stort underskudd til fremføring. Gitt at det er en realistisk mulighet til å utnytte de skatteposisjoner som finnes vil dette inngå som en del av prisingen. Neddiskontert netto nåverdi av spart betalbar skatt som følge av underskuddet vil isolert sett øke prisingen på aksjene ut over selve eiendommen.

I praksis argumenterer Wikborg Rein (Næringseiendom Update, 2011) for at det brukes en ren sjablong, gjerne på mellom 7 og 10%, oftere enn en teknisk beregning av rabatten. Selv om Wikborg Rein's observasjoner kan være riktig i noen tilfeller, vil skatterabatten øke jo lavere skattemessig inngangsverdi er, sammenlignet med virkelig verdi. En grundig oppkjøpsanalyse vil avdekke skattemessige forhold som kjøper kan bruke som argumentasjon i sin forhandling av prisen.

Synkende skattesats de senere årene taler for en lavere skatterabatt enn hva som har vært vanlig tidligere ettersom betalbar skatt reduseres. Skatterabatten kan beregnes ved Gordons formel, som den diskonterte verdien av økt fremtidig skatt som følge av reduserte avskrivninger inn i evigheten. Formelen settes opp som kontantstrøm delt på avkastningskrav minus vekst. Avkastningskravet i beregning av skatterabatten er ikke nødvendigvis den samme som avkastningskravet eller yielden for eiendommen som helhet. Risikoen knyttet til eiendommens leieinntekter kan være høyere enn risikoen for å få utnyttet meravskrivninger for eksempel i et veldrevet konsern.

Utsatt skatt

Utsatt skatt beregnes som midlertidige forskjeller mellom bokførte verdier i regnskapet og skattemessig verdi multiplisert med gjeldende skattesats, for tiden 22%. Ved bruk av forenklet IFRS vil regnskapsmessig verdi av eiendommen veldig ofte være større enn den skattemessige. Konsekvensen blir utsatt skatt som en forpliktelse i balansen.

Utsatte skatteposisjoner oppføres i balansen til nominelle verdier, ikke hensyntatt nåverdi eller virkelig verdi av posisjonen. Utsatt skatt knyttet til investeringseiendom vil ha veldig lang reverseringshorisont. Dersom dagens utvikling fortsetter vil de skattemessige verdiene synke

med årlige avskrivninger, og de virkelige verdiene, reflektert i regnskapet, vil øke over tid. Reversering forekommer først ved realisasjon.

Norsk RegnskapsStiftelse påpeker i NRS (F) Resultatskatt at uten diskontering av utsatt skatt, vil ikke den rentefrie finansieringen reflekteres i regnskapet. For skattefordeler i balansen vil manglende diskontering medføre overvurdering av totale eiendeler. Etter GRS tillates nåverdiberegning av utsatt skatteposisjoner ved oppkjøp da transaksjonsprisen normalt vil reflektere nåverdien av utsatt skatt (Heskestad, Indrebø, & Skuland, 2016). Etter IFRS (IAS 12.53) er det ikke tillatt å neddiskontere skatteposisjoner. Andre usikre poster skal estimeres etter beste evne, men ikke skatteposisjoner. Årsaken til forbudet er ikke åpenbar, da andre avsetninger, hvor både forfallstidspunktet og størrelsen er ukjent, skal estimeres. Konsekvensen blir gjennomgående overvurdert skatteforpliktelse. Motposten er ved oppkjøp goodwill og ved investeringseiendom direkte mot eiendommen.

Skatterabatt

Det er lite sannsynlig at norsk lovgivning vil gå imot den internasjonale praksisen om å oppføre skatt til nominelle verdier (Heskestad, Indrebø, & Skuland, 2016). En rasjonell og profesjonell aktør i markedet vil være klar over avvik i realverdier mellom regnskap og realitet. Ved å holde de mest usikre estimatene til nominelle verdier og virkelig verdi hvor det lar seg fastsette ved rimelighet, overlater man spekulasjonen til potensielle investorer, i stedet for til ledelsen selv.

Manglende verdjustering av utsatt skatt gir oppblåste verdier i regnskapet. Et regnestykke hvor et selskap kun har en eiendom i balansen og skattesats på 25% gir skattemessig inngangsverdi er 100 og eiendommen er nå verdt 200. Men siden selger ikke ønsker beskatning på gevinsten og kjøper ikke vil betale 2,5% dokumentavgift blir de enige om 10% aksjerabatt som priser eiendommen til 190 [$200 - (200-100) * 10\%$]. Dette ville priset skatteforpliktelsen til 10 i en transaksjon mellom to parter. Likevel er det eksempel 1) i figur 7 nedenfor som representerer hvordan regnskapet ville sett ut.

	1) Nominel	2) VV
Anskaffelseskost	100	100
Virkelig verdi	200	200
Økning i EK	75	90
Utsatt skatt	25	10
Skattesats	25 %	25 %

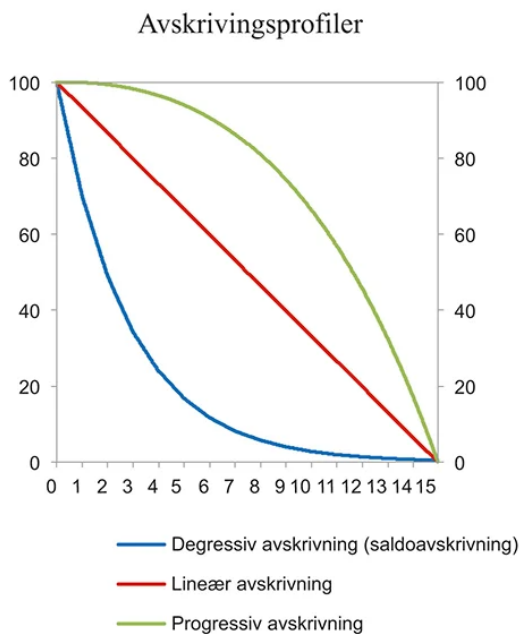
Figur 7: Eksempel på skatterabatt

Prisen på 190 er avtalt mellom uavhengige og opplyste parter. De er enige om at eiendommen i seg selv er verdt 200, men fordi utsatt skatt skal stå oppført til nominelle verdier vil regnskapet reflektere verdier på henholdsvis 200 i eiendomsverdi og 25 i utsatt skatt. Konsekvensen blir overvurdert skatteforpliktelse fordi betalbar skatt på verdiøkningen først vil komme til beskatning ved realisasjon av eiendommen direkte, som kan ligge langt frem i tid.

Skatterabatten er et avslag for manglende saldoavskrivninger. Ved å selge selskapet i stedet for eiendommen direkte, endres ikke skattemessig inngangsverdi. Skatterabatt vil ikke være et tema for tomtekjøp ettersom det ikke vil være avskrivninger.

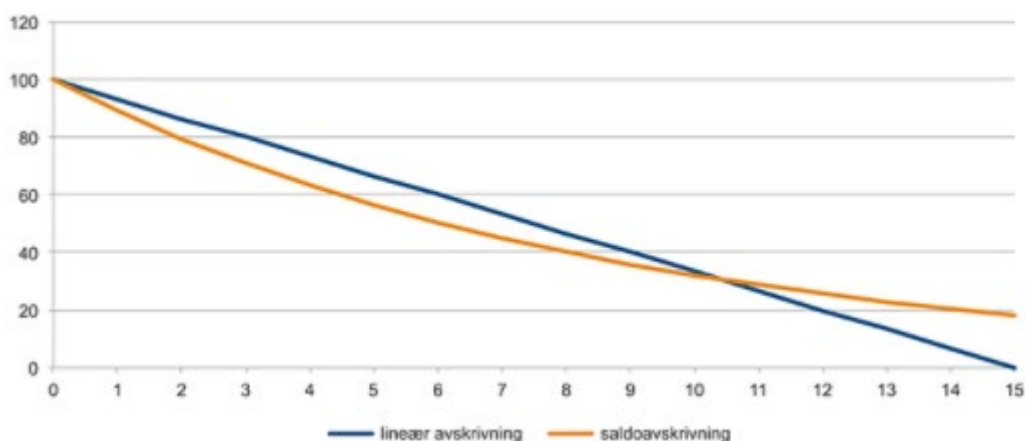
Avskrivning

Skattemessig fradrag for verdiforringelse på varige driftsmidler gis hovedsakelig gjennom saldoreglene. Figur 8 viser profilen på den skattemessige verdien over tid for et driftsmiddel med en investeringsutgift på 100 ved ulike avskrivningsprofiler.



Figur 8: Avskrivningsprofiler

Figur 9 viser utvikling i skattemessig verdi for samme investering med lineær avskrivning og saldoavskrivning, der nåverdien av avskrivningene er den samme. Her er det forutsatt en diskonteringsrente på 10% og en lineær avskrivning over 15 år.



Figur 9: Skjæringspunkt mellom avskrivningsprofil

3.10 Regulering i naboland

Danmark har en binding av oppregulerte verdier (og nedregulerte forpliktelser) som er tillatt etter IFRS, men ikke dansk GAAP. Oppregulering som fremkommer ved at avskrivninger reverseres tilbakeføres som fri egenkapital. Oppregulering som overstiger historisk anskaffelseskost skal avsettes til et bundet fond, på samme måte som i Norge.

Svensk lovgivning åpner i mindre grad for verdiregulering til virkelig verdi, og investeringseiendom tillates ikke bokført til virkelig verdi.

Forenklet IFRS er en særnorsk regulering, og Storbritannia synes å være det eneste tilfellet med en slags sammenlignbarhet. Storbritannia har regnskapsstandarden FRS 101 «Reduced Disclosure Framework» som utvalget i utredning om lov om regnskapsplikt (NOU 2015:10, 2015) finner å være det eneste tilfellet med sammenlignbar regulering som Norge. Kvalifiserende foretak er definert som «et foretak i et konsern der morforetaket utarbeider offentlig tilgjengelig konsernregnskap med formål å gi et rettviseende bilde og der foretaket er inkludert i konsolideringen. Foretaket kan således både være et datterforetak, et mellomliggende morforetak og en konsernspiss» (NOU 2015:10, 2015). Det er også et minoritetsvern som gjør at dersom aksjonærer som til sammen eier mer enn fem prosent av selskapet ønsker at selskapet skal bruke full IFRS, kan de ikke lenger benytte seg av forenklingene i FRS 101.

Utgangspunktet er opplysningskrav etter IFRS med konkrete unntak som adgang til reduserte notekrav. Et regnskap avlagt etter FRS 101 er et UK GAAP-regnskap og ikke et IFRS-regnskap. Det er noen ulike måle- og innregningsregler, for eksempel ved håndtering av negativ goodwill.

3.11 Oppsummering

Virkelig verdi for eiendomsforetak i Norge kan være relevant og beslutningsnyttig informasjon for regnskapsbrukeren. Verdsettelsens mangel på objektivitet og innslag av usikre estimater med vesentlig effekt på regnskapet reduserer validiteten betraktelig. Det blir en kost/nytte vurdering om påliteligheten til estimatene er gode nok til å gi et rettviseende bilde. Konklusjonen på vurderingen vil også avhenge av lokasjon, hvor usentrale eiendommer vil være mye vanskeligere å verdsette enn attraktive eiendommer hvor observerbar input fra sammenlignbare eiendommer i området kan brukes i fastsettelsen av virkelig verdi. Selv om Finanstilsynet (2010) finner at kravene til et aktivt marked ikke er oppfylt for næringseiendom i Norge, vil virkelig verdi likevel kunne være beslutningsnyttig informasjon, dog med forbehold om pålitelig nok måling.

4 METODE

I dette kapittelet vil metodiske valg begrunnes og presenteres. Forskningsdesign presenteres for selve forskningsprosessen beskrives nærmere i detalj. Til slutt evalueres studiens kvalitet.

4.1 Valg av metode

Metode kan beskrives som den planmessige fremgangsmåten for å nå et bestemt mål. Overordnet formål med denne oppgaven er å studere årsregnskapene og nøkkeltall til eiendomsforetak som rapporterer etter forenklet IFRS. Funnene skal kunne gi innspill for bruk av virkelig verdi for små og mellomstore bedrifter i Norge.

Denne utredningen kartlegger regnskapspraksis ved å basere den empiriske undersøkelsen på teori i en hypotetisk-deduktiv metode (Jacobsen, 2015). Teorien er basert på forenklet IFRS og virkelig verdi fra det normative rammeverket til IASB. I tillegg understøtter fagartikler og andre publikasjoner teorien for å vise tolkninger og vurderinger av det konseptuelle rammeverket.

Ettersom regnskapspraksis belyses gjennom observasjoner vil dette være et bidrag til deskriptiv regnskapsforskning, nærmere bestemt positiv regnskapsforskning hvor formålet er å forklare og forutse regnskapspraksis (Watts & Zimmerman, 1986).

Forskningsmetode

Hovedformene for metodisk tilnærming til forskning er kvalitativ og kvantitativ metode. Førstnevnte legger til rette for en dypere forståelse og datamaterialet struktureres og kategoriseres subjektivt (Jacobsen, 2015). Kvantitativ metode kvantifiserer data til tall som kan tolkes ved hjelp av statistiske analyser. Selv om metodene fremstår som ytterpunkter, er de i praksis komplementære og kan kombineres for å begrense svakheter med metodene (Johannesen, Tufte, & Kristoffersen, 2011).

Kvalitativ tilnærming er brukt for å observere hvordan regelverket brukes i praksis. En undersøkelse som intervju eller spørreskjema kunne gitt subjektive resultater over hvordan ledelsen selv tror de praktiserer mulighetene som finnes i bytte av regnskapsspråk. Denne oppgaven fokuserer blant annet på å observere i hvilken retning regnskapet utvikles etter omlegging av regnskapsspråk fra et objektivt og eksplorerende synspunkt. En alternativ fremgangsmåte ville vært å teste tallmateriale statistisk ved regresjonsmodeller. Dette er mer tidkrevende i forkant for å identifisere variabler til testing. Det er heller ikke sikkert at populasjonen ville ha nok observasjoner til å kunne trekke konklusjoner, som ville svekket regresjonsanalysens verdi.

Induksjon og deduksjon

Induktiv tilnærming går fra empiri til teori. Deduktiv tilnærming søker å forkaste eller støtte hypoteser på område hvor det allerede finnes mye tidligere forskning (Sekaran & Bougie, 2016).

Denne avhandlingen er motivert av en hypotese om at dagens regnskapsregelverk åpner opp for opportunistiske og fordelaktige muligheter ved valg av regnskapsspråk. Dette er forsket på ved observasjoner av regnskapsdata. Formålet er ikke å finne statistisk, signifikante sammenhenger over hva som vil påvirke uavhengige variabler, men å undersøke i hvilke retninger regnskapene kan bevege seg.

4.2 Kvalitetskriterier

Forskningsdesign må kunne vise den logiske sammenhengen mellom problemstillinger og empiri, og kvaliteten må kunne vurderes ut fra logiske tester. Validitet og reliabilitet er to begreper som brukes om kvaliteten på forskningen (Johannesen, Tufte, & Kristoffersen, 2011). Validitetspåstandene omhandler spørsmålet om hvorvidt leseren kan stole på det forskeren skriver (Ghauri & Grønhaug, 2010).

Validitet kan være et samlebegrep for gyldighet og relevans eller som “evidence that the instrument, technique, or process used to measure a concept does indeed measure the intended concept.” (Sekaran & Bougie, 2016). Det kan videre deles opp i intern og ekstern validitet.

Troverdighet, eller intern validitet, oppnås ved at fremgangsmåten utføres på en tillitsvekkende måte og funnene reflekterer formålet. Tilliten referer til om det som er vist, opplevd og erfart er det samme som er presentert (Johannesen, Tufte, & Kristoffersen, 2011). Datatriangulering kan være et effektivt virkemiddel for å øke intern validitet. Dersom empirisk mønster passer med forskerens prediksjon basert på teori og antagelser er det indikasjon på intern validitet (Yin, 2009).

Overførbarhet, eller ekstern validitet, handler om hvorvidt undersøkelsen lykkes i å beskrive forhold som er nyttige for andre områder enn det som studeres (Johannesen, Tufte, & Kristoffersen, 2011). Denne avhandlingens relevans er hovedsakelig inn mot aktører som utarbeider, kontrollerer eller benytter seg av regnskap hvor investeringseiendom er hovedvirksomhet i Norge. Regulatorisk myndighet kan også ha interesse av oppgavens funn.

Pålitelighet, eller reliabilitet, omfatter forskningens evne til stabilitet, konsistens, pålitelighet og nøyaktighet (Sekaran & Bougie, 2016). Metodene skal kunne etterprøves og reproduseres av andre, og gi mer eller mindre samme resultat. Datagrunnlaget baserer seg på offentlig tilgjengelig informasjon og det er dermed ikke behov for en egen database. Reliabiliteten er forsøkt styrket ved en beviskjede som sikrer sporbarhet fra problemstilling til konklusjon.

4.3 Datainnsamling

Primærdata er data som ikke er samlet inn før og hvis formål er å besvare den aktuelle problemstillingen. Typiske eksempler er intervju eller andre undersøkelser. Sekundærdata har blitt samlet inn tidligere for et annet formål. I denne undersøkelsen brukes det sekundærdata i form av årsregnskap tilgjengelig via Proff Forvalt og Brønnøysundregistrene. Dette er både kostnads- og tidsbesparende sammenlignet med å innhente primærdata.

Videre skilles det mellom kvalitative og kvantitative data, ofte omtalt som myke og harde data (Dalland, 2012). Kvalitative data kan ikke tallfestes og må presenteres i form av tekst (Saunders, Lewis, & Thornhill, 2012). Kvantitative data kan uttrykkes i form av tall og analyseres. Denne oppgaven bygger på kvantitative sekundærdata.

Dokumentundersøkelse

Dokumentundersøkelse av sekundærdata er egnet for informasjon som er nedfelt skriftlig. Regnskapsdata er i sin natur utdatert da det forteller en historie om hva som har skjedd innenfor et gitt og historisk tidsintervall. Ved å se på tidsseriedata, som vil si å gjøre flere observasjoner av samme objekt over tid, vil tallene kunne fortelle en bedre historie over utviklingen. Det tillegges ikke noen prediksjonsverdi til tallene, men fokus er på historisk utvikling.

4.4 Utvalg

Populasjonen er alle undersøkelsesenheter vi ønsker å si noe om (Gripsrud, Silkoset, & Olsson, 2016). På grunn av den lave populasjonen (under 100) er samtlige selskap fra populasjonen inkludert i utvalgene. Enkelte selskap vil kunne fjernes fra analyser om de ikke har oppgitt opplysninger eller mangler andre karakteristika relevant for de enkelte analyser.

Ettersom utvalget av selskaper vil utgjøre 100% av populasjonen hvor det finnes regnskapstall og informasjon tilgjengelig er det ikke behov for å vurdere utvalgsrisiko og sannsynlighetsutvelgelse.

4.5 Ekskludering av data

Denne undersøkelsen tar for seg selskaper i Norge med investeringseiendom som kjernevirksomhet og som avlegger regnskap etter forenklet IFRS. Bruttolisten over selskap startet med en oversikt fra Brønnøysundregistrene over regnskap avlagt etter forenklet IFRS. En liste på 952 selskaper som ble redusert til 698 ved å filtrere bort de som ikke har noen eiendeler eller inntekter. Selskap som åpenbart ikke driver med eiendom som sin kjernevirksomhet ble ekskludert, eksempelvis morselskap til børsnoterte konsern. Deretter ble resterende organisasjonsnummer søkt opp i Proff Forvalt og dersom de hadde eiendom som varige driftsmidler ble selskapene med videre i utvalget. For denne gjenværende listen ble samtlige regnskap lastet ned direkte fra Brønnøysundregistrene for analyse.

Nøkkeltall er deretter notert manuelt. Informasjon tilgjengelig på Proff Forvalt er kun på regnskapslinje-nivå rapportert via Brønnøysund og regnskapene er derfor undersøkt manuelt for å kunne få med relevant noteinformasjon. Dette utgjør datasett X som er en komplett liste over eiendomsforetak med forenklet IFRS og virkelig verdi.

Videre er det forsøkt å etablere et nytt datasett Y hvor man kan se på bevegelser over tid. Selskap med store fluktuasjoner i leieinntekter eller eiendomsverdi som ikke skyldes verdiregulering ble undersøkt og ekskludert fra analysen dersom selskapet var i en endringsprosess. Selskap med eiendom under oppføring vil for eksempel ikke gi relevante data til dette formålet før de har hatt noen år stabil drift. Selskap som kun er avlagt etter forenklet IFRS ble også ekskludert fra denne testen da de ikke ville gi like klare indikasjoner på endringsmønsteret. Selskap som har kjøpt og solgt eiendom eller har hatt større kapitalinnskudd eller nedsettelse er også fjernet. Hensikten med disse ekskluderingsene har vært å fjerne så mye støy som mulig, slik at man står igjen med foretak som har stabil drift, og hvor endringer i regnskapet i hovedsak skyldes endring av regnskapsprinsipp.

Ved gjennomgang av sekundærdata fra Proff Forvalt er det avdekket forskjellig praksis rundt hvilke linjer i regnskapsrapporten som brukes til hva. For eksempel om inntektene rapporteres som leieinntekter, salgsinntekter eller annen driftsinntekt eller på hvilken linje verdiregulering av investeringseiendom fremkommer. Dette er ikke et problem når man leser av regnskapene, men rapporten fra Proff Forvalt krever at man manuelt identifiserer ønsket regnskapslinje i rapporten. Her vil det være en risiko for målefeil, men ettersom tallene hentes ut for flere år og endringer analyseres og vurderes opp mot øvrige selskap, er risikoen forsøkt minimert.

Selskap som har rapportert inn feil informasjon til Brønnøysundregistrene vil ikke fanges opp i denne studien som tar utgangspunkt i en rapport fra Brønnøysundregistrene over foretak med Forenklet IFRS. Populasjonen kan derfor være ufullstendig.

Selskap som rapporterer etter forenklet IFRS med historisk kost som måleprinsipp for eiendom er ekskludert fra datautvalget. Fokus i denne oppgaven er på måling til virkelig verdi.

4.6 Styrker og svakheter ved analysen

Det kunne vært naturlig å sammenligne utviklingen i selskap med forenklet IFRS med regnskap etter NGAAP. Men fordi oppgavens formål er å se hvilke muligheter overgangen til forenklet IFRS faktisk har åpnet for er det valgt tidsseriestudie av selskap som har skiftet regnskapsspråk fra NGAAP til forenklet IFRS. Det ville vært en tilnærmet umulig oppgave å finne sammenlignbare selskaper til populasjonen av selskaper etter forenklet IFRS. Forskjeller i geografisk beliggenhet, leietakere, finansieringsforbindelse, eierstruktur og så videre ville gitt mange andre uavhengige forklaringsvariabler enn bare overgangen til nytt regnskapsspråk.

Selv om forenklet IFRS er en norsk regulering finnes det mange internasjonale selskaper som bokfører eiendommen til virkelig verdi etter IAS 40 og IFRS. Denne studien er begrenset til norske selskaper utenfor børs. En utvidelse av studien til utlandet og IFRS vil kunne gi bedre og større datagrunnlag og trolig høyere ekstern validitet. Ved utvidelse av datagrunnlaget til å inkludere måling av virkelig verdi av investeringseiendom i internasjonal sammenheng ville regresjonsanalyser vært et naturlig alternativ.

En annen mulighet ville vært å redusere antall observasjoner til bare et fåtall i en casestudie. Da har man mulighet til å redusere forklaringskraften til andre variabler i større grad og isolere effektene ved forenklet IFRS. De funnene ville ikke hatt like høy ekstern validitet som denne oppgaven, ettersom 100% av populasjonen er inkludert.

Studiens troverdighet kunne vært styrket med intervju av nøkkelpersoner relevant til utarbeidelsen av regnskapene som studeres. Dette kunne ha gitt flere perspektiver på funnene og forklart andre bevegelser. Begrenset tidsaspekt ved denne utredning har ikke gjort dette mulig.

I datasett X er ingen selskap ekskludert, dette vil klart styrke analysene. For datasett Y er selskap ekskludert dersom regnskapene ikke oppfyller kriteriene som er nevnt. Her er det risiko for å ha ekskludert selskap som burde vært med i datagrunnlaget basert på formålet, samtidig som selskap kan være med i datagrunnlaget, selv om de burde vært ekskludert.

Små og mellomstore virksomheter utgjør det alt vesentlige av antall selskaper i norsk næringsliv, og det er derfor valgt selskaper utenfor børs som målgruppe. Oppgaven vil trolig derfor være mer relevant for et større antall selskaper, enn dersom populasjonen var børsnoterte eiendomsforetak.

4.7 Evaluering av forskningen

I denne forskningen er det benyttet sekundærdata. En potensiell svakhet ved sekundærdata er utdatert informasjon som ikke lenger representerer meningene til avsender av informasjonen. Regnskapet blir ikke mer utdatert, ettersom det allerede ved avleggelsen representerer historikk. Utdatert informasjon er ikke en potensiell svakhet ved regnskapsdata slik det er brukt i denne undersøkelsen. Informasjonen er også allment tilgjengelig og vil kunne være etterprøvable. Det er ikke foretatt manuelle justeringer av noen regnskapstall, og datagrunnlaget skal derfor kunne representere det som selskapene har rapportert.

Formålet bak avgjørelsene og utviklingen i de enkelte selskap kan være motivert av helt andre faktorer enn hva som beskrives. Oppgaven vil også være utsatt for forskerens perspektiv på de potensielle mulighetene regnskapsreguleringen gir og hvordan dette brukes i praksis. Hvilke kilder som velges og hvordan disse tolkes samt forskerens kildekritikk vil påvirke troverdigheten og relevansen til kildene som anvendes i denne forskningen. Det er forsøkt å presentere ulike synspunkt så objektivt som mulig.

Det er alltid en risiko for målefeil, men det er i flere av analysene benyttet gjennomsnittstall. Dette vil redusere effekten målefeil har på totalresultatet. Videre vil man enkelt se om det finnes ekstremalverdier som en følge av feil i datasettet dersom tallene på selskapsnivå det ene året er langt utenfor normal fordeling.

4.8 Oppsummering

Metoden i denne utredningen vil gi indikasjoner på om observasjonene samsvarer med forventningene. En styrke ved metoden er at hele populasjonen inngår i analysen, men en svakhet er at populasjonen består av relativt få selskaper. Selskap som er ekskludert fra tidsseriestudien kan gjøre analysene mindre representative. I det neste kapittelet kommer en oppsummering og analyse av resultatene.

5 RESULTATER OG ANALYSE

I dette kapittelet presenteres analyser gjort på datagrunnlaget. Funnene drøftes opp mot teori og problemstillingene. Kapittelet er delt opp i to, hvor først datasett X, som er et øyeblikksbilde av det sist avlagte regnskapet som var tilgjengelig, analyseres. Dette vil tidsseriestudien av datasett Y presenteres.

5.1 Datasett X

Samtlige regnskap i utvalget er lastet ned fra Brønnøysundregistrene. Relevante nøkkeltall og annen informasjon i note er manuelt notert. Regnskapene har blitt gjennomgått manuelt for å kunne notere ned informasjon som ikke er tilgjengelig i Proff Forvalt sitt datauttrekk. Dette gjelder blant annet midlertidige forskjeller, hvilken modell som er brukt for verdsettelse, hvem som har gjort verdivurderingen og hva slags eierstruktur det er. Disse regnskapene utgjør datasett X i vedlegg 1 som består av 66 selskaper. Det er i all hovedsak brukt tall for 2019, men hvor det ikke var tilgjengelig er tall for 2018 brukt.

Eierstruktur

Eierstruktur er segmentert som følger:

0. Stiftelse
1. Eneeie
2. Eid av to personer eller flere i familie med samme etternavn
3. Alt annet

Eierstruktur	Antall	Leieinntekter	Sum eiendeler	Andel	Andel gjeld	Egenkapitalandel
				eiendom av totale eiendeler	til bank av total gjeld	
0	1	29 432 470	1 050 842 000	99 %	98 %	59 %
1	17	4 720 123	135 439 678	83 %	67 %	30 %
2	29	11 398 108	255 062 124	89 %	70 %	28 %
3	19	43 410 991	818 032 765	89 %	33 %	67 %
Totalt	66	19 167 099	398 374 858	88 %	59 %	40 %

Figur 10: Nøkkeltall segmentert på eierstruktur

Som man kan se over er gruppe 1, 2 og 3 sammenlignbare i antall observasjoner per gruppe. Gruppe 3 består av større aktører hvor det er en mye mer spredt eierstruktur med alt fra tre eiere til fond og syndikater. Gruppe 3 representerer mange forskjellige eierstrukturer, og representerer mellomstjiktet mellom personlig- eller familieeide selskap til børsnoterte selskap.

Det er delt opp på denne måten for å få tre grupperinger som er sammenlignbare i antall observasjoner. Det gir også forskjellige brukergrupper og insentiver, hvor gruppe 1 og 2 vil skille seg fra gruppe 3 ved å ha færre interessenter. Gruppe 1 og 2 vil gjerne ha bank som primærbruker og det er få andre enn offentlige myndigheter som har interesse av regnskapet. Jo større et selskap er og jo flere aksjonærer de har, jo mer øker interessen og brukergruppen til regnskapet. Børsnoterte foretak er av allmenn interesse, og noen av selskapene i gruppe 3 vil ha flere fellestrekk med børsnoterte selskaper.

Selskaper eid av en mindre gruppe (gruppe 1 og 2) tenderer mot å drive i mindre skala og i større grad belåne eiendommene med bankgjeld. Gruppe 3 er i større grad egenfinansiert ved egenkapital og interne lån som gir et redusert behov for finansiering gjennom bank. Eiendommene eid av gruppe 3 har i gjennomsnitt en høyere bokført verdi og også høyere leieinntekter.

Tallene i figur 10 er gjennomsnittet av alle observasjonene. Gjeld som ikke er til bank er i hovedsak innad i konsern, kortsiktig gjeld, utsatt og betalbar skatt. Gjennomsnittet av alle selskaper har opp mot 20 millioner i brutto leieinntekter og sum eiendeler på nesten 400 millioner. Av dette utgjør eiendommen 88%. Selskapene er finansiert med 40% egenkapital og ca. 60% av gjelden er til kredittinstitusjoner.

Ved 100% lån vil banken være den viktigste interessenten, men ved 100% egenkapital vil investor være primærbrukeren. Gruppe 1 og 2 er på øvre enden av belåning, mens gruppe 3 er på nedre side. Bedre lånevilkår og rentebetingelser vil være mer relevant jo større andel av selskapet som er gjeldsfinansiert. For gruppe 3 vil beslutningsnyttig informasjon til nåværende og potensielle eiere være et mer overveiende motiv for bruk virkelig verdi.

Yield

Yield er beregnet som bruttoyield ved å ta leieinntekter inneværende år dividert på bokført virkelig verdi av eiendommen. Gruppe 3 har den laveste yielden av aktør 1,2 og 3 noe som underbygger observasjonen om at mindre konsentrerte eierstrukturer ofte er større aktører med de mest attraktive eiendommene.

Eierstruktur	Bruttoyield
0	2,8%
1	7,3%
2	8,8%
3	6,3%

Figur 11: Yield segmentert på eierstruktur

Bruttoyield beregnet direkte fra bokført omsetning kan inneholde målefeil dersom for eksempel deler av lokalet har stått tomt ilt året. Ved verdivurderingen prises ledige lokaler inn i kontantstrømmene. Bruttoyield hensyntar heller ikke forskjeller i eierkostnad som vil variere ut ifra type bygg og behovet for vedlikehold. Det er likevel den metoden som er mest brukt i praksis og som gir best sammenligningsgrunnlag i dette datasettet som bygger på regnskapsførte tall.

Yield egner seg ikke til nøyaktige beregninger av virkelig verdi. Figur 11 gir et forenklet sammenligningsgrunnlag for å se på forholdet mellom inntekter og verdi for de ulike eierstrukturene.

Verdivurdering

Under ser man en oversikt over hvem som har verdivurdert eiendommene.

Verdsettelse	Antall	%
Ekstern takst	46	70%
Ledelsen	18	27%
Salgspris	2	3%
Sum	66	100%

Figur 12: Fordeling av hvem som har verdivurdert eiendommene

27% av selskapene har selv beregnet virkelig verdi til bruk i regnskapet uten bruk av eksterne. Ledelsen kjenner eiendommen godt selv og det er ikke urimelig å anta at de vil ha en fornuftig formening om hva den er verdt. Samtidig har de insentiver som kan påvirke verdsettelsen som reduserer objektiviteten i regnskapet.

Takstrapper kan være kostbare og i stabile markeder er det ikke sikkert at selskapet behøver å hente inn ekstern verdsettelse hvert eneste år. I henhold til IAS 40 oppfordres det til uavhengig verdsettelse, men det er ikke påkrevd.

Ekstern takstrappreport kan også skape muligheter for opportuniste dersom ledelsen henter inn flere takster, men kun presenterer den som «passer best» i regnskapet.

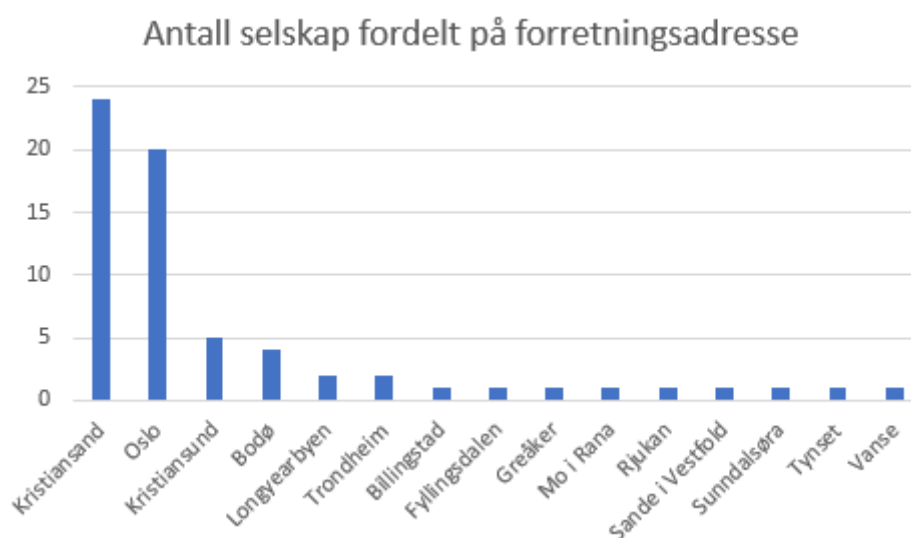
Verdsettelse	Eierstruktur			
	0	1	2	3
Ekstern takst	100 %	72 %	62 %	78 %
Salgspris		11 %		
Ledelsen		17 %	38 %	22 %

Figur 13: Verdivurdering segmentert på eierstruktur

Ekstern takst er den foretrukne metoden for verdivurdering for samtlige eiergrupperinger som vist i figur 13. Gruppe 2 er den av grupperingene hvor ledelsen selv står for verdsettelsen i flest tilfeller, med 11 av 18 observasjoner. På generelt grunnlag svekkes påliteligheten av estimatet når det er beregnet internt, og ikke ved hjelp av eksterne eksperter. Fra figur 10 ser man samtidig at gruppe 2 har lavest egenkapitalandel og høyest andel gjeld til bank av total gjeld. Dette gir insentiver til ledelsen i de familieeide selskapene til å overbevise banken om at eiendommen har høyest mulig verdi i forbindelse med å forhandle rentevilkår og belåning. Disse selskapene vil ofte ha få eller ingen ansatte hvor det da blir eieren selv som gjør verdivurderingen. Det kan godt hende at de har god kjennskap til det lokale eiendomsmarkedet, men på grunn av hvor stor mulighet de har til å påvirke estimatene, vil kvaliteten og beslutningsnyttene synke.

I Kristiansand har 9 av 24 selskap foretatt en intern verdivurdering. Oslo kommer på andreplass med 3 interne og 17 eksterne. Finanstilsynet (2010) finner at kravene til et aktivt marked ikke er oppfylt på noe sted i Norge, og det er ingen indikasjoner på at Kristiansand skulle være i en særstilling hvor behovet for eksterne takster er redusert.

Lokasjon



Figur 14: Geografisk fordeling

Basert på hvilken kommune forretningsadressen er registrert på er det en klar overvekt av selskaper som benytter forenklet IFRS i Kristiansand. Forretningsadresse kan i noen tilfeller være misvisende hvis eiendommen ligger et annet sted enn hvor forretningsadressen er registrert.

Den geografiske fordelingen kan bero på tilfeldigheter, men det er ikke unaturlig å anta at det er et fagmiljø i Kristiansand som øker bevisstheten og bruken av forenklet IFRS som gjør at de er overrepresentert sammenlignet med en normalfordeling. Knutsen og Chen (2020) finner at utviklingen startet med at et stort revisjonsfirma hjalp en stor eiendomsaktør med implementeringen, også har de andre rundt kommet etter.

Gjeldsandel

Resultatene nedenfor indikerer at privateide selskap er mer avhengige av gjeldsfinansiering, og at dette kan være en trigger for å velge forenklet IFRS. Bankene kan være mer motvillige til å gi lån til selskap med negativ egenkapital og gjeld som overstiger bokført verdi av eiendommen, enn et identisk lånecase hvor merverdiene i eiendommen er synliggjort ved bokførte virkelige verdier. Denne effekten er en sentral motivasjon for implementering av forenklet IFRS (Knutsen & Chen, 2020). Dette er imidlertid i strid med hva bankene selv hevder, nemlig at lånevilkårene ikke påvirkes av målemetoden som benyttes i regnskapet (Nordskog & Romseland, 2018). Bokførte verdier inngår i kredittvurderingen til bankene, selv om det er bankens egen vurdering av virkelig verdi og subjektive faktorer som er det mest sentrale (Kleveland & Kittelsen, 2019).

Eierstruktur	Andel gjeld til kreditt- institusjon av total gjeld	Andel eiendomsverdi av totale eiendeler	Andel gjeld av eiendomsverdi	Andel gjeld av sum eiendeler
0	98 %	99 %	41 %	41 %
1	67 %	83 %	93 %	70 %
2	70 %	89 %	117 %	72 %
3	33 %	89 %	37 %	33 %
Gjennomsnitt	59 %	88 %	86 %	60 %
Verdsettelse	Andel gjeld til kreditt- institusjon av total gjeld	Andel eiendomsverdi av totale eiendeler	Andel gjeld av eiendomsverdi	Andel gjeld av sum eiendeler
Ekstern takst	58 %	88 %	88 %	55 %
Ledelsen	58 %	87 %	80 %	66 %
Salgspris	88 %	97 %	107 %	103 %
Gjennomsnitt	59 %	88 %	86 %	60 %

Figur 15: Segmenterte nøkkeltall fordelt på eierstruktur og verdsettelse

Selskapene som benytter ekstern takst har høyere belåningsgrad på eiendommen. Det kan være et krav fra regnskapsbrukere som banker og revisor at der hvor gjelden utgjør en stor del av eiendommens verdi, øker behovet for objektive verdsettelse.

Rentekostnad

Rentekostnad i prosent er beregnet som rentekostnad i resultatet delt på rentebærende gjeld i regnskapet. Påstanden som testes er om mer ekstern finansiering, eller høyere belåningsgrad, gir økt rentesats. Fra en belåningsgrad mellom 0 og 60% synes rentekostnaden å være stigende med økt andel gjeld. Men i intervallet mellom 60 og 150% ligger rentekostnaden mellom 3 og 4% uten en klar stigende trend. Belåningsgraden viser hvor stor del av selskapets som er egenfinansiert, og hvor mye som er eksternt finansiert med lån.

Belåningsgrad	Rentekostnad	Antall
0-10%	0,12 %	12
21-30%	1,05 %	7
31-40%	2,43 %	5
41-50%	3,74 %	2
51-60%	4,00 %	10
61-70%	3,52 %	15
71-80%	3,77 %	3
81-90%	3,30 %	7
91-100%	3,31 %	1
101-150%	3,83 %	4
Totalt	2,64 %	66

Figur 16: Rentekostnad segmentert på belåningsgrad

Ved eiendoms lån har ofte banken sikret pant i hele eiendommens verdi, og ikke bare på lånets pålydende. Bankene vil derfor ha førsteprioritet sikkerhet i 100% av verdien, selv om bokført gjeld er lavere. Dette kan være en forklaring på hvorfor rentekostnaden er relativt lik for selskapene som er mer enn 50% lånefinansiert.

Datagrunnlaget kan være for lite til å gi gode resultater ettersom det vil være få observasjoner i hvert segment. Selv om rentekostnaden kun varierer innenfor et intervall på litt over 1 prosentpoeng for egenkapitalandel mellom 0 og 49% vil selskapene som har høyest belåning relativt sett ha lavere rentekostnad, siden de får samme rente med mindre sikkerhet.

Fri egenkapital

Av 66 selskaper i datasett X er det 44 selskaper som har eller har spesifisert FUG i balansen. Av disse er det bare 6 selskaper som ikke har fri egenkapital tilgjengelig. Fri egenkapital er

egenkapital som ikke er bunden. Bunden egenkapital vil i hovedsak være fond for urealiserte gevinster og aksjekapital. Det vil si at de har et fond for urealiserte gevinster som er større enn samlet egenkapital og sum opptjent- og innskutt egenkapital er negativ. De resterende 22 selskapene har enten ikke spesifisert FUG eller oppfyller ikke kriteriene til å bokføre FUG.

5.2 Datasett Y

Datasett X er brukt som utgangspunkt for tidsserie-studien. Samtlige selskaper er søkt opp i Proff Forvalt og all regnskapshistorikk er eksportert til excel. Det er gjennomført en manuell screening hvor målsettingen har vært å kun beholde de selskap som har hatt stabil drift og minimum 3 års historikk etter implementeringen til forenklet IFRS. Dette for å kunne sammenligne hvordan regnskapene har benyttet seg av mulighetene som finnes med forenklet IFRS. Selskap som har hatt større endringer på grunn av andre ting vil ikke kunne gi fornuftige resultater. For eksempel vil et selskap som har doblet eller halvert eiendomsmassen ha en utvikling i regnskapet som skyldes helt andre faktorer enn bare implementering av forenklet IFRS og videre verdijusteringer.

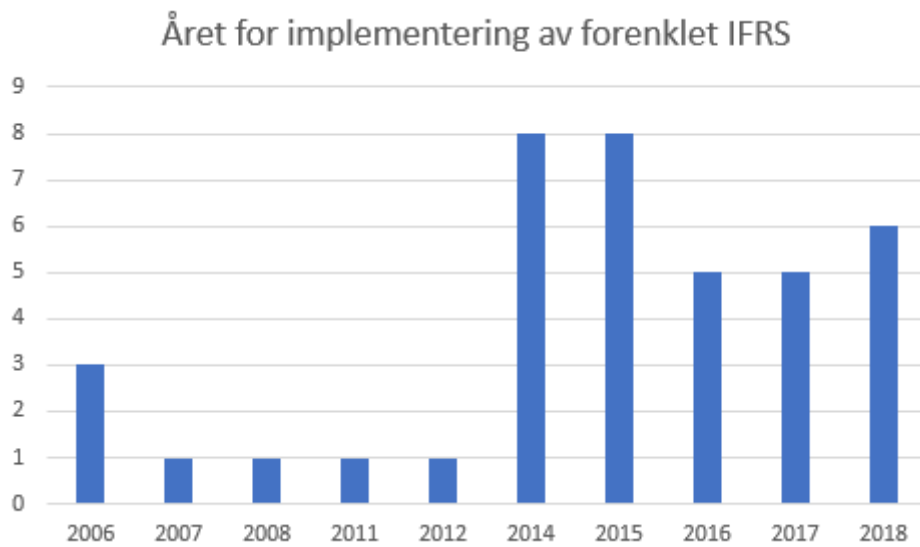
For å se på hvordan forenklet IFRS brukes i praksis er kun de selskap som har historikk og omsetning med NGAAP før implementeringen av virkelig verdi med videre. Kun da kan man se på forskjeller mellom regnskapsspråkene og etterfølgende utvikling. Resultatet er at populasjonen på 66 er redusert til 39 selskapene som utgjør datasett Y.

Grunnen til at noen selskap i datasett X ikke er med i datasett Y er blant annet dersom foretaket mangler historikk fra NGAAP med leieinntekter, har kun 1 eller 2 års historikk med forenklet IFRS, eller det har vært store endringer i regnskapet de siste 3 år som ikke skyldes skifte av regnskapsspråk. Eksempler kan være oppføring av bygg, eller større kapitalendringer. Målsettingen har vært å finne selskaper som har eid den samme eiendommen over flere år og med stabil drift slik at det er implementeringen av forenklet IFRS som er forklaringen til endringene i regnskapet.

Implementeringsår

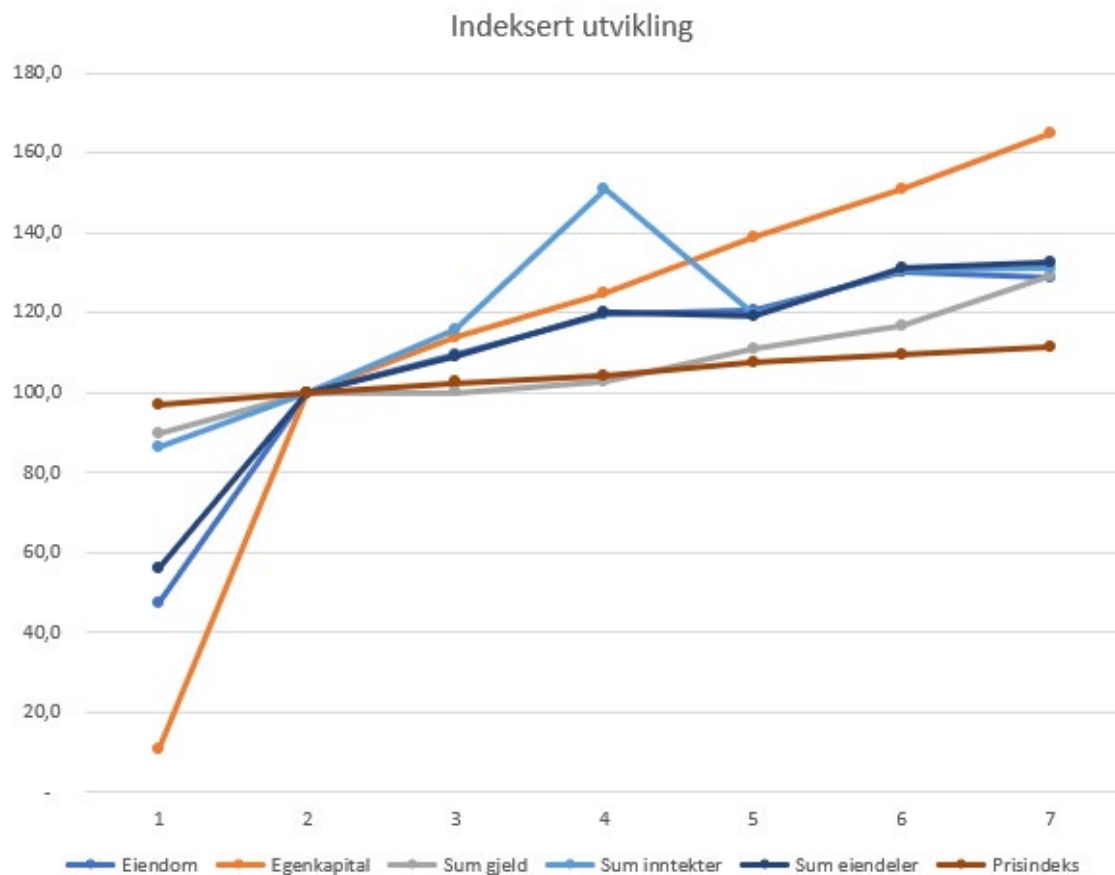
Året for implementering av forenklet IFRS er naturlig nok varierende i datasett Y. Det gjør at analyser knyttet til utvikling i regnskapene kan skyldes andre eksterne faktorer. Majoriteten av selskapene endret regnskapsspråk i 2014 eller senere. Rentenivået var mye høyere på midten av 2000-tallet enn mot slutten av 2010-årene (Norges Bank, 2021). Å sammenligne rentekostnad i prosent kan derfor bli mindre relevant. Analyser som ser på for eksempel

egenkapitalandel og gjeldsgrad vil derimot fremdeles kunne gi valide resultater da selskapene kun sammenlignes mot seg selv.



Figur 17: Implementeringsår til forenklet IFRS

Utvikling i nøkkeltall



Figur 18: Indeksert utvikling i nøkkeltall

Figur 18 viser utvikling i nøkkeltall fra år 1, som er året før overgang til forenklet IFRS, og 6 år frem i tid. Alle tall er indeksert slik at implementeringsåret, år 2, representerer 100 og endringen er beregnet som andel ut fra overgangsåret. Som man kan se over har prisindeksen (den brune linjen) for næringsseiendom vært stabilt økende i hele perioden definert som 2013 til 2019 (Statistisk sentralbyrå, 2021). Egenkapitalen viser en høyere stigning og bokført verdi av eiendommen det samme.

Det er tre mulige forklaringer på hvorfor bokført verdi av eiendommene har steget så mye mer enn referanseindeks. Enten så var estimatene ved implementeringen for konservative og etterfølgende målinger for liberale. Eller så er eiendommene i denne studien mer attraktive og har hatt høyere prisstigning enn resten av markedet. Eventuelt har eiendommene økt i verdi som en følge av påkostninger. Hva som er forklaringen på utviklingen i verdi gir ikke datagrunnlaget noen svar på, men det er kanskje mer sannsynlig at estimatene var lite treffsikre enn at eiendommene i denne studien har hatt en vesentlig bedre prisvekst enn indeks.

En jevn og stor økning i egenkapital indikerer at mye av egenkapitalen er beholdt i selskapet og ikke distribuert til eierne. Sum eiendeler og verdi av eiendom har en veldig lik utvikling som gir indikasjoner på at det er investeringseiendommen som styrer utviklingen i eiendelene. Eiendommen alene utgjør en veldig stor del av selskapets samlede eiendeler. Dersom egenkapital og eiendeler hadde nærmet seg et skjæringspunkt, slik at egenkapitalen ble mindre og mindre og eiendelene høyere og høyere, ville det gitt indikasjoner på at egenkapitalen reduseres, enten ved utbytte eller negative driftsresultater.

Gjelden øker også mer enn generell prisvekst, noe som indikerer økte låneopptak i stedet for løpende betalinger av avdrag. Mulighet for økt lån er en sentral driver for bruk av virkelig verdi (Knutsen & Chen, 2020) og denne utviklingen gir støtte til den påstanden selv om bankene opplyser at lånevilkårene ikke påvirkes av målemetoden som benyttes i regnskapet (Nordskog & Romseland, 2018).

I datasett Y har ikke alle selskap like lang historikk, men samtlige har minimum 3 år. Av figur 19 fremgår hvor mange selskap som er observert per år i alle analyser i datasett Y.

År	1	2*	3	4	5	6	7
Antall observasjoner	39	39	39	32	28	23	15

* år 2 er første år med forenklet IFRS

Figur 19: Antall observasjoner i figur 18

Soliditet

Overgang til virkelig verdi kan få et selskap til å fremstå mer solid, selv om den underliggende driften ikke har endret seg.



Figur 20: Utvikling i soliditet – egenkapitalens andel av total kapital

Soliditet er i figur 20 beregnet som egenkapitalens andel av total kapital. Soliditeten gjør et klart hopp fra 17 i siste år med GRS (år 1 i figuren) til over 40 med forenklet IFRS. Dette ville gitt utslag i Proff Forvalt sin analyse hvor soliditeten går fra tilfredsstillende til meget god, selv om det ikke er noen vesentlige endringer i selskapets underliggende drift.

Hvorvidt regnskapsbrukere evner å fange opp at endringene i nøkkeltall kun er regnskapstekniske konsekvenser av bytte av regnskapsspråk vil variere. En slik positiv utvikling vil kunne gi inntrykk av at selskapets evne til å tåle tap er forbedret, selv om den virkelige verdien på eiendommen kan være uendret. Nordskog og Romseland (2018) finner at bankene vil fange opp endring i nøkkeltall som kun skyldes endring i verdsettelsesmetoder eller estimater.

Egenkapital

Utvikling i egenkapital på selskapsnivå fra figur 18 viser en klar økning i overgangen til forenklet IFRS. Egenkapitalen øker deretter med 13% årlig beregnet ut fra nullpunktet som er implementeringsåret. Utviklingen gir ingen indikasjoner på at selskapene utnytter internasjonal regulering til å betale ut mer utbytte fra selskapene selv om muligheten er der.

I nominelle tall var gjennomsnittet av bokført egenkapital i overkant av 20 millioner siste året med NGAAP og historisk kost. Ett år senere, og etter implementering av forenklet IFRS, var gjennomsnittlig egenkapital drøye 105 millioner. Dette er en økning på 62 millioner som er godt over 3,5 ganger økning. Noe av denne økningen kan også skyldes positive driftsresultater, ettersom måletidspunktet er med et års mellomrom. Ideelt sett skulle man sett på kun overgangseffekten, men selskapene har rapportert dette på forskjellige måter som ville krevd mange manuelle justeringer og er derfor ikke godt egnet til denne studien.

	NGAAP	Forenklet IFRS	Økning	I prosent
Gjennomsnittlig egenkapital	23 178	105 863	82 685	357 %

Figur 21: Endring i egenkapital med virkelig verdi. Tall i hele tusen.

Ettersom samtlige selskap i datasett Y har historikk fra NGAAP med leieinntekter og drift vil de ha akkumulert avskrivning før implementeringen. Selskapene vil dermed øke utbyttegrunnlag tilsvarende historisk avskrivning, så lenge virkelig verdi er høyere enn historisk kost. Som nevnt rapporteres implementeringen forskjellig i selskapene, og noen velger å ikke spesifisere hverken fond for urealiserte gevinster eller historisk kost særskilt. Det blir derfor ikke mulig å tallfeste nøyaktig hvor mye utbyttegrunnlaget øker. På generell basis vil det tilsvare akkumulert avskrivning forut for implementeringen. Overskytende verdiøkning ut over historisk kost vil tilordnes FUG og utsatt skatt og er bunden kapital.

Egenkapital etter NGAAP

Eiendommene etter kostmetoden var i snitt bokført til 48% av virkelig verdi. Det vil si at en eiendom bokført til 100 i første år med forenklet IFRS i snitt var bokført til 48 året før etter kostmetoden.

Ved gjennomgangen av regnskapene i datasett X ble midlertidige forskjeller knyttet til varige driftsmidler notert. Skattemessig bokført verdi av varige driftsmidler kan derfor finnes ved å trekke ut midlertidige forskjeller fra bokført verdi av eiendommen. I snitt var den skattemessige verdien 48% av den regnskapsmessige verdien.

Denne observasjonen indikerer at selskapene i dette datasettet i snitt vil ha svært lave, eller tilnærmet null, i midlertidige forskjeller knyttet til eiendommen dersom regnskapet ble avlagt etter historisk kost. Dette kan være en tilfeldighet for datasettet ettersom mange selskaper som bruker NGAAP har store midlertidige forskjeller knyttet til eiendom.

Saldoavskrivning gir høyere avskrivninger og lavere bokført verdi i starten, før lineære avskrivninger «henter inn» forspranget og effekten blir motsatt i etterfølgende år. Observasjonene indikerer at gjennomsnittet av selskapene i studien befinner seg i skjæringspunktet fra figur 9 hvor midlertidige forskjeller tilknyttet varige driftsmidler, gitt historisk kost i regnskapet, er null.

Trekker man analysen et steg videre kan man regne på hva teoretisk bokført egenkapital ville vært etter kostmetoden. Det forutsettes som nevnt at skattemessig verdi av eiendommen er lik bokført verdi etter GRS. Ved bruk av samme eksempel hvor avskrevet verdi av eiendommen er 48 og virkelig verdi 100, må egenkapitalen reduseres med differansen hensyntatt skatt. Egenkapitalen reduseres dermed med 40,56 ($52 \times (1 - 0,22\%)$). Ved samme øvelse på faktiske tall i datasett X, hvor midlertidige forskjeller knyttet opp mot varige driftsmidler hensyntatt skatt fjernes fra bokført egenkapital, gir 31 av 66 selskaper med negativ egenkapital. Denne regneøvelsen indikerer dermed at opp mot 50% av selskapene ville hatt negativ egenkapital dersom de aldri hadde byttet til forenklet IFRS. Til sammenligning har bare 4 av 66 selskaper negativ egenkapital etter forenklet IFRS og måling til virkelig verdi.

Benytter vi datasettet Y var det 11 av 39 selskaper som hadde negativ egenkapital siste år med NGAAP. Bare ett av 39 selskaper hadde negativ egenkapital i implementeringsåret. For etterfølgende år er det omtrent like resultater hvor det samme selskapet har negativ egenkapital, og de andre har positiv egenkapital.

	Datasett X 2019*	Datasett X Teoretisk NGAAP	Datasett Y NGAAP (1)	Datasett Y Overgang (2)	Datasett Y År 2 (3)	Datasett Y År 3 (4)	Datasett Y År 4 (5)	Datasett Y År 5 (6)	Datasett Y År 6 (7)
Positiv egenkapital	62	35	28	38	37	31	28	23	15
Negativ egenkapital	4	31	11	1	2	1	0	0	0
Sum	66	66	39	39	39	32	28	23	15

Figur 22: Oversikt over egenkapital (tall i parentes er fra figur 18). *Hvor tall fra 2019 ikke var tilgjengelig er 2018 brukt

Dette er en forenklet regneøvelse som ikke vil gi nøyaktige resultater. Ved implementeringen av forenklet IFRS kan man lese av effektene direkte fra regnskapet, og da går andelen selskaper med negativ egenkapital fra 28% til 2,5%. Trenden viser at bokført egenkapital over tid vil forvitte med historisk kost og avskrivninger, mens virkelig verdi gir større handlingsrom for eierne til å disponere over reell egenkapital i selskapet.

Rentekostnad

Knutsen og Chen (2020) finner at bedre lånerenter er en sentral motivasjon og en effekt ved bruk av virkelig verdi. Rentekostnad i prosent er i figur 23 beregnet som rentekostnad i prosent av gjeld til kredittinstitusjoner. Merk at rentekostnaden er noe høyere enn gjennomsnittet fra datasett X i figur 16. Dette kan skyldes at andre finanskostnader i større grad kan være inkludert i beregningsgrunnlaget i datasett Y ettersom det er mekanisk hentet fra innsendte tall. Gitt konsistent rapportering over tid, vil ikke dette gi for store utslag i analysen.

Rentekostnaden er tilnærmet identisk før og etter innføring av virkelig verdi av regnskapet. I de to påfølgende årene reduseres renten med 3-4 promillepoeng før den overstiger gamle nivåer etter det. Samtidig har rentebanen vært synkende de siste årene. Det er derfor vanskelig å trekke en ensartet konklusjon ut av utviklingen.

År	1	2*	3	4	5	6	7
Rentekostnad	4,2 %	4,2 %	3,8 %	3,9 %	5,2 %	4,4 %	4,3 %

* år 2 er første år med forenklet IFRS

Figur 23: Utvikling i rentekostnad

Én promille lavere rente, gir 1 000 kroner i lavere rentekostnad per million. Gjennomsnittet av alle selskapene i denne studien har rett under 100 millioner kroner i gjeld til kredittinstitusjoner som har potensiale til å gi hundre tusen i lavere rentekostnad per promille spart rente. Denne studien bekrefter ikke om virkelig verdi i regnskapet faktisk gir utslag i lavere renter.

Bankene selv hevder at lånevilkårene ikke påvirkes av målemetoden som benyttes i regnskapet (Nordskog & Romseland, 2018), selv som kredittscoringmodellen vil påvirkes når regnskapstall er inndata. Bankene benytter alltid egen verdivurdering og flere andre subjektive vurderinger som vektlegges mer en bokførte tall.

5.3 Oppsummering

Dette kapittelet er todelt med datasett X og Y. Datasett X representerer sammenligning på tvers av selskaper per siste avlagte regnskap og datasett Y er en tidsseriestudie hvor selskapets utvikling er indeksert mot seg selv.

Analyser gjort på datasett X inkluderer segmentering på eierstruktur og belåningsgrad, samt illustrasjon av geografisk lokasjon, rentekostnad og fri egenkapital.

Datasett Y viser gjennomsnittlig utvikling i sentrale nøkkeltall indeksert mot overgangsåret til forenklet IFRS. Figur 18 illustrerer utviklingen i sentrale nøkkeltall over tid. Avslutningsvis er det gjort et forenklet regnestykke for å se på om egenkapitalen ville vært tapt og negativ dersom selskapene ikke hadde brukt forenklet IFRS og virkelig verdi.

Funnene i oppgaven støtter at virkelig verdi gir mer egenkapital, høyere utbyttegrunnlag og bedre nøkkeltall. Utviklingen indikerer også at selskapene har økt sin belåning, men gir ingen støtte for at rentevilkår forbedres.

6 OPPSUMMERENDE VURDERING

Denne utredningen tar for seg forenklet IFRS og IAS 40, nærmere bestemt selskap med investeringseiendom til virkelig verdi. Selskap som velger forenklet IFRS i stedet for GRS kan gi muligheter, men som denne studien har vist betyr det ikke at de utnytter mulighetene maksimalt, eller at fordelene overveier ulempene.

6.1 Sammendrag og resultater

Informasjonen som er brukt er et så fullstendig utvalg som mulig over selskaper innenfor målgruppen til denne oppgaven. Denne utredningen setter lys på utbyttekapasitet, belåningsgrad, eksterne virkninger og begrensninger som ikke er mye forsket på sammen med eiendomsforetak med forenklet IFRS i Norge.

I kapittel 3 ble det kartlagt at en overgang til virkelig verdi vil kunne øke egenkapitalen og i mange tilfeller utbyttegrunnlaget. Det er også forsøkt kartlagt hvorvidt økte bokførte verdier og synliggjort sikkerhet kan gi bedre betingelser i forbindelse med finansiering. Begrensningene, eller de negative sidene, med forenklet IFRS sammenlignet med NGAAP kan kort oppsummeres med administrative byrder og potensiell mangel på oppside. Merkostnader vil påløpe til takstrapport, regnskapsfører og revisor som må sikre etterlevelse av et mer komplisert regelverk. Dersom det ikke forekommer noen gevinster eller økt brukernytte ved bytte av regnskapsspråk vil det ikke være hensiktsmessig.

Brukernytten av regnskapet vil avhenge av hvor pålitelig målingen av virkelig verdi kan gjøres, og i hvor stor grad kvalitetskravene til regnskapet oppfylles. Eiendomsmarkedet i Norge tilfredsstiller ikke kravene til et aktivt marked (Finanstilsynet, 2010) og brukerne må være bevisst på usikkerheten som ligger i virkelig verdi-estimatene på nivå 3 i verdsettelseshierarkiet. Videre er yield-modellen den mest populære for verdsettelse av investeringseiendom i Norge, samtidig som den er så forenklet at den ikke oppfyller kravene til nøyaktig måling av virkelig verdi. Bankene vurderer allerede eiendoms lån ved å verdijustere egenkapitalen i henhold til deres egne estimer, uavhengig av hvilken målemetode eiendommen bokføres til.

Hvis banken allerede har pant i 100% av eiendommens markedsverdi, er det ikke sikkert at de kan tilby lavere rente selv om den bokførte verdien i regnskapet øker vesentlig.

Forenklet IFRS gir mer fri egenkapital for eiendomsforetak, men det fremstår ikke som at selskapene velger å utbetale denne til eierne. Videre er det indikasjoner på at mange av disse selskapene faktisk ville hatt negativ egenkapital, gitt historisk kost. Det er ikke en klar

sammenheng mellom at økt egenkapital og redusert belåningsgrad gir bedre rentebetingelser over et nivå på 50% gjeldsfinansiering. Dog vil samme rentesats med høyere belåningsgrad indirekte være en rentefordel da sikkerhetsmarginen vil være lavere. Samlet gjeld og gjeldsandel har imidlertid økt over tid, noe som kan bety at selskapene har benyttet synliggjorte merverdier til økte låneopptak i stedet for å betale ned gjelden med avdrag.

Økt eiendomsverdi, egenkapital og låneopptak er i samsvar med forventningene. Men det er ikke noe som indikerer at forenklet IFRS er en mulighet selskapene bruker til å forhandle ned renten eller betale ut utbytte som tidligere var låst som avskrivning under historisk kost.

6.2 Svakheter ved utredningen

Ved større datagrunnlag og lengre tidshorisont kunne eventuelle funn hatt større forklaringskraft. Det kunne gjøre det mulig å falsifisere hypoteser og gi prediksjonsevne.

Større populasjoner kunne vært mulig ved å definere populasjonen som selskap med investeringseiendom etter IFRS, og ikke bare forenklet IFRS. Men brukergruppen til selskap som rapporterer etter IFRS kan være noe annerledes enn de mindre familieeide selskapene som utgjør majoriteten av denne undersøkelsen.

Metoden for å regne seg frem til egenkapital etter NGAAP er en forenklet metode som kan ha flere målefeil og forklaringsvariabler. Ved å studere selskapene i detalj og estimere avskrivninger etter overgangen til forenklet IFRS ville man kunne fått et bedre estimat for egenkapital med NGAAP. Denne metoden ville krevd komplette skyggeregnskap med tilganger og avganger samt avskrivninger.

Gitt denne oppgavens tidsbegrensning og deskriptive natur kan den danne grunnlag for videre forskning på feltet.

6.3 Videre forskning

En studie på hvor treffsikre verdsettelsene av investeringseiendommene er i praksis kunne vært interessant, både for brukerne, men også for regulatoriske myndigheter. En nasjonal oversikt med pålagt rapportering av alle salg tilknyttet investeringseiendom, inkludert overdragelse av aksjer, ville hjulpet. Det er lite tilgjengelig data på faktiske transaksjoner når de skjer «off-market», og enda mindre på hvorvidt oppnådd salgpris var i nærheten av bokført verdi etter IAS 40.

Man kunne også foretatt intervju av noen av aktørene bak selskapene i denne avhandlingen for å undersøke hva som faktisk var motivasjonen for bytte av regnskapsspråk, hvilke muligheter og begrensninger det har gitt, og hvordan de har benyttet seg av det i praksis. I samme undersøkelse kunne man også spurt selskapene om hvorvidt de opplever at virkelig verdi hjelper dem i dialog rundt finansiering og covenants.

I den grad man vil avvikle dagens ordning med binding av urealiserte gevinster med ny regnskapslovgivning, vil det være et spennende tema å undersøke hvilken effekt dette har på selskapenes utbyttepraksis.

En annen interessant vinkling vil være å undersøke bankenes kredittvurdering ved å se på hvilke utslag en implementering av virkelig verdi for eiendomsforetak gir. I samme studie kunne man spesielt sett på tilfeller hvor egenkapitalen før omlegging var svak eller negativ for å undersøke om det ville påvirket i noen grad.

7 REFERANSELISTE

- Aae, E. L., Hansen, M. A., Pelja, I., Stemland, T., & Kinserdal, F. (2018, juni). Er tradisjonelle nøkkeltall relevante i en "moderne" IFRS-verden. *Magma*, ss. 52-62.
- Baksaas, K. M. (2010, August). Bør Norge innføre IFRS SME? *Magma*.
- Baksaas, K. M., & Stenheim, T. (2020). *Regnskapsteori*. Oslo: Cappelen Damm.
- Baksaas, K., Stenheim, T., & Keeping, D. (2015). *Regnskapsteori*. Oslo: Cappelen Damm akademisk.
- Beisland, L. A., & Knivsflå, K. H. (2015). Have IFRS changed how stock prices are associated with earnings and book values? *Review of Accounting and Finance*.
- Bernhoft, A.-C. (2016, 1). Forslag til ny regnskapslov. *Magma*, ss. 32-36.
- Bernhoft, A.-C. (2016, 1). Forslag til ny regnskapslov. *Magma*, ss. 32-36.
- Bærug, S. (2017). *Verdsetting av fast eiendom*. Oslo: Universitetsforlaget.
- Bønes, E., & Johansen, S. (2019). *Advokaters bruk av*. Bergen: Norges Handelshøyskole.
- Dalland, O. (2012). *Metode og oppgaveskriving*. Oslo: Gyldendal Norsk Forlag AS.
- DNB Næringsmegling. (2019, Desember 16). *Markedsrapport Q3 2019: DNB Næringsmegling*. Hentet fra <https://www.dnbnaringsmegling.no/no/markedsrapport/>
- Finansdepartement. (2004-2005). *Ot.prp. nr. 39*.
- Finanstilsynet. (2010). *Verdsettelse av investeringseiendom - finanstilsynets observasjoner og vurderinger*. Oslo: Finanstilsynet.
- Ghauri, P., & Grønhaug, K. (2010). *Research Methods in Business Studies*. Harlow: Financial Times Prentice Hall.
- Gripsrud, G., Silkoset, R., & Olsson, U. H. (2016). *Metode og dataanalyse - beslutningsstøtte for bedrifter ved bruk av JMP, Excel og SPSS*. Oslo: Cappelen Damm Akademisk.
- Hanstad, P. (2018, 1). Regnskapsreguleringen i Norge. *Magma*, ss. 47-51.
- Haugnes, T., & Pettersen, L. I. (2005, 4). Norsk IFRS-praksis 1. kvartal 2005. *Revisjon og regnskap*, ss. 19-25.
- Heskestad, T., Indrebø, A., & Skuland, R. (2016). IAS 40 og økonomiske realiteter? *Revisjon og regnskap*, ss. 38-39.
- IASB. (2003). *IAS 40 Investment property*. IASB.
- IASB. (2010). *The Conceptual Framework for Financial Reporting*. London: International Accounting Standards Board. Hentet fra International Accounting Standards Board: <http://eifrs.ifrs.org/eifrs/bnstandards/en/2017/conceptualframework.pdf>
- IASB. (2011). *IFRS 13 Fair Value Measurement*. IASB.

- IASB. (2015). *Exposure Draft Conceptual Framework for Financial Reporting*. London: IFRS Foundation Publications Department.
- IASB. (2018). *Conceptual Framework for Financial Reporting*.
- Ijiri, Y. (1983, 2). On the accountability-based conceptual framework of accounting. *Journal of Accounting and Public Policy*, ss. 75-81.
- Jacobsen, D. I. (2015). *Hvordan gjennomføre undersøkelser? - innføring i samfunnsvitenskapelig metode*. Oslo: Cappelen Damm akademisk.
- Jiang, G., & Penman, S. (2013, Desember). A Fundamentalist Perspective on Accounting and the Implications for Accounting Research. *China Journal of Accounting Research*, ss. 233-245.
- Johannesen, A., Tufte, P. A., & Kristoffersen, L. (2011). *Forskningsmetode for økonomisk-administrative fag*. Oslo: Abstrakt.
- Johansen, H., & Ågedal, K. (2019). *Internasjonal regnskapslovgivning og nasjonal tilpasning i Norge*. Kristiansand: Handelshøyskolen UiA.
- Kaldestad, Y., & Møller, B. (2017). *Verdivurdering: Teoretiske modeller og praktiske*. Bergen: Fagbokforlaget.
- Kinserdal, F. (2015, 1). Når virkelig verdi er så vanskelig å beregne, er det da overhodet relevant i regnskapet? *Magma*, ss. 22-31.
- Kleveland, E., & Kittelsen, S. (2019). *Regnskapsregulering og bankenes digitalisering - En studie av hvordan regnskapsregulering og kompetansen til bankrådgiverne påvirker digitaliseringen i bankene*. Kristiansand: Handelshøyskolen ved UiA.
- Knutsen, T. G., & Chen, J. (2020). *Implementeringen av IAS 40 i forenklet IFRS*. Kristiansand: Universitet i Agder, Handelshøyskolen.
- Kvifte, S. S. (2014). *IFRS i Norge : bransje- og temaartikler*. Oslo: Ernst & Young.
- Kvifte, S. S., & Johnsen, A. (2008). *Konseptuelle rammeverk for regnskap*. Oslo: Den norske revisorforening.
- Myklebust, A., & Ravlo-Losvik, L. (2011). *Næringseiendom Update*. Oslo: Advokatfirmaet Wikborg Rein.
- Myrbakken, E., & Haakanes, S. (2018). *IFRS på norsk*. Bergen: Fagbokforlaget.
- Nobes, C. (2011, September 5). IFRS Practices and the Persistence of Accounting System Classification. *Abacus*, ss. 267-283.
- Nordskog, I., & Romseland, K. (2018). *Hvordan praktiseres virkelig verdi av investeringseiendom?* Kristiansand: Handelshøyskolen UiA.
- Norges Bank. (2021, Mars 17). *Pengepolitikk*. Hentet fra Styringsrenten: <https://www.norges-bank.no/tema/pengepolitikk/Styringsrenten/>
- Norsk RegnskapsStiftelse. (2009). *NRS(V) Fond for urealiserte gevinster*.

- NOU 2015:10. (2015). *Lov om regnskapsplikt*. Oslo: Regnskapslovutvalget.
- NOU 2016:11. (2016). *Lov om årsberetning*. Oslo: Regnskapslovutvalget.
- NRS 8. (2014). *God regnskapsskikk for små foretak*. Norsk RegnskapsStiftelse.
- Næringslivets Hovedorganisasjon. (2021, Februar 26). *NHO*. Hentet fra Fakta om små og mellomstore bedrifter (SMB): <https://www.nho.no/tema/sma-og-mellomstore-bedrifter/artikler/sma-og-mellomstore-bedrifter-smb/>
- Penman, S. (2011). *Accounting for Value*. New York: Columbia University Press.
- Penman, S. H. (2007). Financial reporting quality: is fair value a plus or a minus? *Accounting and Business Research*, 33-44.
- Proff Forvalt. (2021, Mai). Hentet fra Ordbok: <https://forvalt.no/Om/Ordbok/S>
- Promper, N. (2010). *Fair Value Accounting in The Real Estate Industry—An Empirical Investigation Of the Decision Usefulness of Accounting Figures Based on IFRS and US-GAAP*. Austria: P (Working Paper, Department of Accounting and Auditing, Johannes Kepler University Linz.
- PwC. (2020). Forenklet IFRS. *Hva, hvem og hvordan*.
- Quagli, A., & Avallone, F. (2010). Fair Value or Cost Model? Drivers of Choice for IAS 40 in the Real Estate Industry. *European Accounting Review*, ss. 461-493.
- Saunders, M., Lewis, P., & Thornhill, A. (2012). *Research methods for business students*. England: Pearson Education Limited.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods For Business: A Skill Building Approach*. Chichester: John Wiley & Sons Inc.
- Statistisk sentralbyrå. (2021, Mars 15). *STATISTIKKBANKEN*. Hentet fra Prisindeks for utleie av næringseiendom: <https://www.ssb.no/statbank/table/11574/tableViewLayout1/>
- Stendal, L. H., & Nordgarden, T. Ø. (2015). *Virkelig verdimåling for ikke-finansielle eiendeler i IFRS*. Bergen: Norges Hanselshøyskole.
- Stenheim, T., & Blakstad, L. (2012, 28(2)). Regnskapsmanipulering - definisjon, forutsetninger og incentiver. *Praktisk økonomi & finans*, ss. 57-69.
- Stenheim, T., Sundkvist, C. H., & Opsahl, A. (2017, Januar). Hva menes med regnskapskvalitet? *Magma*, ss. 64-68.
- Sættem, O. (2014). *Finansregnskap og verdsetting: måling, rapportering og analyse*. Molde: Los forlag.
- Tollefsen, M., & Ødegård, K. K. (2019). *Regnskapsmanipulering og avdekking av røde flagg*. Kristiansand: Handelshøyskolen ved UiA.
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1986). *Positive accounting theory*. London: Prentice-Hall.
- Yin, R. K. (2009). *Case study research : design and methods*. Sage: Thousand Oaks.

8 VEDLEGGSOVERSIKT

Vedlegg 1: Datasett X

Org.nr.	Foretaksnavn	Org.nr.	Foretaksnavn	Org.nr.	Foretaksnavn
912061582	Alfaset Utvikling AS	988889628	Havnekvartalet Eiendom AS	918562125	Sivert Nielsens Gt 80 AS
945725729	Amanda Storsenter AS	914320097	Ivar Mjåland Eiendom AS	983065392	Skibåsen 28 AS
996281205	AQ Hotelleiendom AS	914119391	Joh Løvold AS	992153318	Skippergaten 14 og 16 AS
996281272	AQ Næring AS	916214782	Kjørbekkdalen 19 AS	913442237	Skippergaten 59 AS
996281191	AQ Parkering AS	915834132	Kongsvingerveien 27 AS	999213995	Slagenveien 2 AS
994414704	Billingstadsletta 17 AS	997766466	Konowsgate 43 AS	998872928	Slatlem Eiendom Kristiansund AS
994486659	Breeze Eiendom AS	932882094	Markens Magasin AS	894247592	Smalvollveien 65 Eiendom AS
997766431	Brennaveien 122 AS	919824107	Markensgate 5 AS	980810836	Smia Eiendom AS
992757531	BRG Eiendom AS	992136391	Markensgaten 30 AS	921970447	Spitsbergen Eiendom AS
910859846	Brunsviken Eiendom AS	997886887	Melan Eiendom AS	983928005	St Olavsgt 28/30 AS
965815236	Bybo Boligstiftelse	989427091	Metro Senter ANS	951510661	Svadde Næringspark AS
996713237	C5 Eiendom AS	972405973	Nerstanda AS	889981962	Tomshaugen AS
980932907	Dronningensgate 12/16 AS	941595022	Osiris Eiendom AS	887033242	Torvkvartalet AS
990653569	Dronningensgate 2 AS	816215072	Osiris Treningssenter Porsgrunn AS	946919845	Tryg Real Estate Invest Norway AS
997346548	Eiendom B30 AS	916215932	Osiris Treningssenter Skien AS	942281099	Trædal Eiendom AS
988664081	Eventyrgården AS	992671068	Oslo City Kjøpesenter AS	929441095	Verkstedv 9 AS
867200142	Farmandstredet Eiendom AS	917007152	Oslo City Parkering AS	990287961	Vigeveien 25 AS
915245005	Finnestadveien 44 II AS	991600825	Parkveien 6-8 AS	990212872	YX Eiendom Norge AS
995505444	Flintegata 2	942989946	Pilestredet 27 ANS	990893047	Zar Eiendom AS
919824166	Frk Larsen Eiendom AS	984802625	Polarbygg Spitsbergen AS	998468531	ØAV 88 AS
988664065	Frogner Boligeiendom AS	979679734	R12 Eiendom AS	993811556	Østfold Boligutleie AS
934929780	Hamar Storsenter AS	918562176	Sandhorngata 39 AS	990325162	Østre Standgate 31 AS

Vedlegg 2: Datasett Y

Org.nr.	Foretaksnavn	Org.nr.	Foretaksnavn	Org.nr.	Foretaksnavn
945725729	Amanda Storsenter AS	995505444	Flintegata 2	894247592	Smalvollveien 65 Eiendom AS
996281205	AQ Hotelleiendom AS	934929780	Hamar Storsenter AS	980810836	Smia Eiendom AS
996281272	AQ Næring AS	988889628	Havnekvartalet Eiendom AS	983928005	St Olavsgt 28/30 AS
996281191	AQ Parkering AS	914119391	Joh Løvold AS	951510661	Svadde Næringspark AS
994486659	Breeze Eiendom AS	997766466	Konowsgate 43 AS	889981962	Tomshaugen AS
997766431	Brennaveien 122 AS	932882094	Markens Magasin AS	887033242	Torvkvartalet AS
910859846	Brunsviken Eiendom AS	992136391	Markensgaten 30 AS	946919845	Tryg Real Estate Invest Norway AS
965815236	Bybo Boligstiftelse	972405973	Nerstanda AS	942281099	Trædal Eiendom AS
996713237	C5 Eiendom AS	991600825	Parkveien 6-8 AS	929441095	VERKSTEDV 9 AS
980932907	Dronningensgate 12/16 AS	942989946	Pilestredet 27 ANS	990287961	Vigeveien 25 AS
990653569	DRONNINGENSGATE 2 AS	979679734	R12 Eiendom AS	990893047	Zar Eiendom AS
988664081	Eventyrgården AS	983065392	Skibåsen 28 AS	998468531	ØAV 88 AS
867200142	Farmandstredet Eiendom AS	992153318	Skippergaten 14 og 16 AS	990325162	Østre Standgate 31 AS

Vedlegg 3: Sensitivitetsanalyse

Netto leie	Nettoyield	Verdi	Verdiendring
1 000 000	6,0 %	16 666 667	16,7 %
1 000 000	6,2 %	16 129 032	12,9 %
1 000 000	6,4 %	15 625 000	9,4 %
1 000 000	6,6 %	15 151 515	6,1 %
1 000 000	6,8 %	14 705 882	2,9 %
1 000 000	7,0 %	14 285 714	0,0 %
1 000 000	7,2 %	13 888 889	-2,8 %
1 000 000	7,4 %	13 513 514	-5,4 %
1 000 000	7,6 %	13 157 895	-7,9 %
1 000 000	7,8 %	12 820 513	-10,3 %
1 000 000	8,0 %	12 500 000	-12,5 %

Vedlegg 4: Refleksjonsnotat – Erlend Falck

Handelshøyskolen ved Universitetet i Agder er AACSB-akkreditert. Som en del av denne akkrediteringen er vi pålagt å forfatte et refleksjonsnotat for å få godkjent Masteravhandlingen.

Introduksjon

Masteroppgaven omhandler IAS 40 og forenklet IFRS. Selskap som eier næringseiendom er innenfor omfanget av studien. Forenklet IFRS åpner opp for virkelig verdi av investeringseiendom og oppgaven ser på hvilke muligheter og begrensninger dette gir for regnskapsbruker og -produsent.

Oppgaven har med alle selskapene i populasjonen og analysen er delt opp i to. En del som gir et øyeblikksbilde hvor sist tilgjengelig regnskap er sammenlignet på tvers. Del to har sett på utviklingen over tid for å se på hvordan regnskapstall har endret seg sammenlignet med seg selv.

Fokuset har hovedsakelig vært sentrale nøkkeltall som egenkapital, herunder fri egenkapital og utbyttekapasitet, verdi på eiendommen og belåningsgrad og gjeld.

Oppgaven har kartlagt en trend med stigende eiendomspriser som har resultert i stigende bokført egenkapital med forenklet IFRS. Oppgaven indikerer også funn som tilsier at mange selskap ville hatt negativ egenkapital dersom selskapene hadde byttet tilbake til NGAAP og historisk kost. Det er derimot ikke indikasjoner på at denne egenkapitalen som er frigjort takket være bytte av regnskapspråk er betalt ut til eierne.

Ansvarlighet

Responsibility oversettes best til norsk som ansvar eller ansvarlighet. Det er synonymt med makt, kontroll, ledelse og påvirkningskraft. Ordet er godt kjent fra uttrykket «with great power comes great responsibility».

En regnskapsprodusent har et ansvar overfor sine interessenter om å presentere så rettvise informasjon som mulig. Informasjonen danner grunnlag for regnskapsbrukerens beslutninger. Dette ansvaret blir enda tydeligere når man står overfor et valg og ved estimer hvor det er tilknyttet usikkerhet.

Valget om å konvertere til virkelig verdi må være begrunnet med hva ledelsen mener er best for selskapets regnskapsbrukere. Videre vil verdsettelsen være bygget på estimer av virkelig verdi. Styret og ledelsen må være bevisst på sitt ansvar og bør tilstrebe et regnskap med høy

brukernytte og objektiv verdsettelse. Regnskapet bør gi nok informasjon til at estimatene kan etterprøves.

Revisor har et ansvar som allmennhetens tillitsperson om å kvalitetssikre de vesentlige forholdene i regnskapet. Revisor kan være en støttespiller for selskapet, og det er viktig at forholdet forblir på armlengdes avstand slik at man ikke setter uavhengigheten på spill.

Banker er en viktig brukergruppe av regnskap med investeringseiendom da veldig mange selskap er delvis gjeldsfinansiert. Bankene har et ansvar for å gi ut lån til kredittverdige selskap, men de har samtidig et ansvar for egne aksjonærer om å ikke låne ut mer enn hva de mener selskapet er i stand til å tilbakebetale.

Forskeren av denne oppgaven tilstreber å presentere alle relevante fakta så objektivt som mulig. En masteroppgave skal ikke være preget av subjektive synspunkter eller meninger, men reflektere sakens forhold. I drøftelsen skal flere synspunkter presenteres for å gi et nyansert bilde.

Virkelig verdi synliggjør merverdier og kan frigjøre egenkapital som er låst under historisk kost. Styret og ledelsen bør derimot være varsomme ved utdelinger som kun er tilgjengelig under det ene regnskapsspråket. Dette er uttalt fra NRS i sammenheng med manglende utbytteneutralitet mellom internasjonal og norsk regnskapsregulering. Selv om det er tillatt å ta ut mye av egenkapitalen i utbytte, er det ikke sikkert at det er riktig av eierne å gjøre det. Subjektive kriterier som forsvarlig egenkapital og tilstrekkelig likviditet må vurderes i tillegg.

Etiske utfordringer

Problemstillingen og funnene i denne oppgaven kan bero på andre faktorer enn hva som er presentert. Gjennomgangen av regnskapstall er gjort kun basert på tallene uten å kjenne selskapets historie eller motivasjon bak beslutninger som har påvirket regnskapstall. Dette er gjort bevisst for å avdekke objektive observasjoner uten å blande inn selskapets egne meninger. Men svakheten er at utviklingen kan skyldes helt andre faktorer som ikke lar seg avdekke kun ved å se på tall.

Oppgaven er ikke veldig eksponert mot etiske utfordringer knyttet til private eller konfidensielle opplysninger ettersom datagrunnlaget er hentet ut fra offentlig tilgjengelig registre.

Oppsummering

Oppsummert er det viktig å være bevisst på sitt ansvar og opptre med integritet. Det handler om å gjøre de riktige tingene, selv når ingen ser på. Regnskapsprodusentene bør være klar over hvilken effekt og signaler som kan oppstå ved bytte av regnskapsspråk og alltid tilstrebe så rettvise og brukernyttig informasjon som mulig. Regnskapsvalg som brukes fordi de får tallene til å se best ut, men som fører til at det fremstilles et mindre rettvise bilde bør unngås. Hvor det er heftet usikkerhet eller alternative løsninger finnes, bør selskapet presentere usikkerheten i note for å gjøre regnskapsbrukeren i stand til å etterprøve og vurdere estimatene.

I en rolle som rådgiver knyttet til regnskapsrapportering vil det være viktig å sikre at ledelsens vurderinger er gjort ut fra beste estimat, i henhold til gjeldende regelverk og sikre egen uavhengighet.

Kristiansand, 25. mai 2021

Erlend Falck