

Bør det tillates å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi innen GRS?

Jørgen Engelstad Soldal

Mads Terje Tveit Mikkelsen

VEILEDER

Terje Heskestad

Universitetet i Agder, 2024

Handelshøyskolen

Institutt for økonomi

Emnekode: BE-508

Forord

Dette er den avsluttende oppgaven for mastergraden vår i regnskap og revisjon ved Universitetet i Agder. Gjennom studiet har vi hatt fag om blant annet verdsettelse, norske regnskapsregler og internasjonale regnskapsregler. Det har lagt et godt kunnskapsgrunnlag for utarbeidelsen av oppgaven.

Gjennom hele oppgaven har vi jobbet tett sammen, og spilt på hverandres styrker. Vi var venner før vi startet på oppgaven, og underveis har vi lært hverandre å kjenne enda bedre. Vi har jobbet jevnt over hele semesteret, og er stolt over oppgaven vi har skrevet. Prosessen har vært tidkrevende og strevsom til tider, men også svært givende. Det har blant annet gitt oss muligheten til å dykke dypere i både nasjonale og internasjonale regnskapsregler, og dermed utvide kunnskapen vår.

Vi ønsker å rette en stor takk til vår veileder Terje Heskestad for å virkelig ha tilført oppgaven verdi. Hans kunnskap og tilbakemeldinger har gitt oppgaven et ordentlig løft, og ledet oss i riktig retning når vi har slitt. Vi ønsker også å takke eiendomsselskapene og fondsforvalterne som stilte opp på intervju og ga oss verdifull data for oppgaven. Oppgaven hadde ikke vært mulig å skrive uten dem. Vi ønsker også å takke våre studiekamerater for hyggelige lunsjer som har fungert som et godt sosialt avbrekk mellom skrivingen.

Kristiansand, mai 2024

Mads Terje Tveit Mikkelsen og Jørgen Engelstad Soldal

Mads Mikkelsen

Jørgen Soldal

Sammendrag

Oppgaven handler om regnskapsmessig behandling av eiendom. Problemstillingen for oppgaven er «Bør det tillates å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi innen GRS?». For å besvare denne har vi tre forskningsspørsmål, som sammen svarer på hva som gir høyest regnskapskvalitet og hva som er best for henholdsvis regnskapsbrukerne og -produsentene. Utgangspunktet for oppgaven er om en implementering av en tilsvarende balanseføring som praktisert i International Financial Reporting Standards (IFRS) gjennom IAS 40 *Investeringseiendom* burde vært praksis i norsk regnskapslovgivning.

I tillegg til å diskutere samtlige forskningsspørsmål i analysen, er det første forskningsspørsmålet også drøftet i en teoretisk drøftelse bygget på regnskapsteori og tidligere forskning. Den teoretiske drøftelsen ble gjort etter syv faktorer presentert av Francis et al. (2004) for å gi oppgaven en oversiktlig struktur, samtidig som den diskuterte forskningsspørsmålet bredt (s. 972). Her ble virkelig verdi og historisk kost drøftet opp mot disse syv faktorene for å konkludere med hvilken metode som ga høyest regnskapskvalitet. Basert på de syv faktorene, ble det konkludert med at virkelig verdi gir en høyere regnskapskvalitet enn historisk kost.

Videre bygger oppgaven på kvalitativ data samlet inn via semi-strukturerte intervju med fem eiendomsselskap og fire fondsforvaltere. Intervjuene med eiendomsselskapene dekker produsentene av regnskapene, samt at de snakker om deres erfaringer med bankene, en av hovedbrukerne av regnskapene. Fondsforvalterne representerer en annen sentral brukergruppe. På den måten får vi dekket både regnskapsprodusentenes og to brukergruppers synspunkt.

Funnene våre viser at den mest brukte metoden for å verdsette bygg er inntektsmetoden etter IFRS 13 *Virkelig verdi*, der verdien beregnes på kontantstrømmen eiendommen generer. I praksis etterspør bankene eiendommenes virkelige verdi fra eiendomsselskapene som informasjonsgrunnlag til beslutninger om lån. For hvilken metode som foretrekkes forteller samtlige av produsentene og brukerne vi intervjuet at de foretrekker virkelig verdi, utenom én fra hver gruppe.

Deretter ble samtlige forskningsspørsmål drøftet i analysen basert på både teori, tidligere forskning og funn fra intervjuene. Der ble det konkludert med at virkelig verdi er foretrukket ved alle tre forskningsspørsmålene, som dermed gir en klar konklusjon om at GRS bør tillate balanseføring av investeringseiendom til virkelig verdi.

Abstract

The thesis explores the treatment of property in financial statements. The research question is “Should investment property be allowed to be recognized at fair value within GRS?”. To answer this, three research questions are formulated in order to determine if fair value of historical cost gives the highest accounting quality, and which is the optimal method for the users and producers of the financial statements. The thesis stems from whether GRS should implement a similar way to recognize investment property as done in IAS 40 *Investment property*.

To thoroughly discuss the first research question, a theoretical discussion has been conducted on the basis of theory and prior research. The discussion uses seven factors presented by Francis et al. (2004) as a foundation to answer which method of recognition is the superior one (p. 972). The conclusion, based on these seven factors, is that fair value yields higher accounting quality than historical cost.

Additionally, the thesis uses qualitative data collected via semi-structured interviews with five real estate companies and four fund managers. The real estate companies represent producers of financial statements, while also talking about their experiences with banks, who are one of the main users of the financial statements. Fund managers represent another central group of users. This comprehensive approach ensures the perspectives of both producers and user of financial statements.

The findings demonstrate that the income method based on IFRS 13 *Fair value* (IASB, 2011, 13.38c(i)) is the most used approach for valuing properties, where the value is determined based on the cash flow the property generates. In practice, banks request information about the fair value of the properties for decision regarding loans. The majority of the interviewees preferred fair value, with only one participant from each group preferring historical cost.

Subsequently, all research questions are thoroughly addressed within the analysis, drawing on theory, prior research, and findings from the interviews. It is concluded that fair value is the favorable method across all three research questions, leading to the clear recommendation that GRS should allow investment property to be recognized at fair value.

Innhold

Forord.....	i
Sammendrag	ii
Abstract.....	iii
Tabelloversikt	viii
Figuroversikt.....	viii
Kapittel 1 – Innledning	1
1.1 – Bakgrunn for oppgaven.....	1
1.2 – Problemstilling og forskningsspørsmål	3
1.3 – Avgrensninger.....	4
1.4 – Oppgavens struktur	4
Kapittel 2 – Bruk av regnskap	5
2.1 – Formålet med regnskap og det konseptuelle rammeverket til IFRS	5
2.1.1 – Beslutningsformålet og kontrollformålet.....	5
2.1.2 – Det konseptuelle rammeverket	5
2.2 – Regnskapskvalitet.....	6
2.2.1 – Relevans og pålitelighet.....	7
2.3 – Regnskapsbrukerne	11
2.3.1 – God regnskapskvalitet for brukerne av regnskapet	11
2.3.2 - Bruk av regnskap som investor	12
2.3.3 - Bruk av regnskap som bank	13
2.3.4 – Prinsipal-agent-teori	14
2.4 – Verdsettelsesteori	14
2.5 – Avslutning	16
Kapittel 3 – Produksjon av regnskap	17
3.1 – GRS og Regnskapsloven.....	17
3.1.1 - Bygg i GRS	17

3.1.2 – Egenkapitalmetoden	18
3.1.3 – Rapportering etter IFRS.....	18
3.1.4 – Rettvisende bilde	18
3.2 – IFRS	19
3.3 – Virkelig verdi	19
3.3.1 – Verdsettelsesmetoder for virkelig verdi	19
3.2.2 - Balanseføring etter IFRS	20
3.3.2 – Anvendelse av verdsettelsesmetodene.....	21
3.3.3 – Virkelig verdi hierarkiet	21
3.4 – Avslutning	22
Kapittel 4 – Teoretisk drøftelse.....	23
4.1 – Regnskapskvalitet.....	23
4.2 – Drøftelse av regnskapskvalitet	23
4.3 – Oppsummering og konklusjon av regnskapskvalitet	27
Kapittel 5 – Metode	29
5.1 – Kvalitative og kvantitative data.....	29
5.1.1 – Primær- og sekundærdata	29
5.2 – Individuelle intervjuer	30
5.2.1 – Intervju med eiendomsselskap og fondsforvaltere	31
5.3 – Spørreundersøkelser	33
5.4 – Populasjon og utvalg	34
5.5 – Validitet og reliabilitet	35
5.6 – Metodiske utfordringer ved intervjuprosessen	36
5.7 – Avslutning	36
Kapittel 6 – Funn	37
6.1 – Respondentene	37
6.2 – Eiendomsselskapene.....	37

6.2.1 – Øker regnskapskvaliteten ved å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi?	37
6.2.2 – Gir investeringseiendom balanseført til virkelig verdi et mer rettviseende bilde for regnskapsbrukerne enn historisk kost?	40
6.2.3 – Hva er de økonomiske konsekvensene av å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi, og hva slags eiendomsselskap foretrekker denne metoden fremfor historisk kost?	42
6.2.4 – Oppsummering av svarene fra eiendomsselskapene	44
6.3 – Fondsforvaltere	46
6.3.1 – Øker regnskapskvaliteten ved å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi?	46
6.3.2 – Gir investeringseiendom balanseført til virkelig verdi et mer rettviseende bilde for regnskapsbrukerne enn historisk kost?	48
6.3.3 – Oppsummering av svarene fra fondsforvalterne	54
6.4 – Avslutning	56
Kapittel 7 – Analyse	57
7.1 – Øker regnskapskvaliteten ved å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi?	57
7.1.1. – Pålitelighet	57
7.1.2 – Relevans	62
7.1.3 – Avslutning	66
7.2 – Gir investeringseiendom balanseført til virkelig verdi et mer rettviseende bilde for regnskapsbrukerne enn historisk kost?	66
7.2.1 – Avslutning	73
7.3 – Hva er de økonomiske konsekvensene av å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi, og hva slags eiendomsselskap foretrekker denne metoden fremfor historisk kost?	74
7.3.1 – Bruk av virkelig verdi i dag for de som rapporterer etter GRS	74
7.3.2 – Kostnad ved å bruke virkelig verdi	75
7.3.3 – Hvilke selskap ønsker å bruke virkelig verdi?	76

7.3.4 – Avslutning	77
Kapittel 8 – Konklusjon og avslutning	78
8.1 – Konklusjon av forskningsspørsmålene.....	78
8.2 – Bør det tillates å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi i GRS?	79
8.3 – Robusthet og begrensninger	80
8.4 – Videre forskning.....	81
Referanseliste.....	82
Vedlegg	86
Vedlegg 1 – Diskusjonsnotat Internasjonal – Mads Terje Tveit Mikkelsen	86
Vedlegg 2 – Diskusjonsnotat Internasjonal – Jørgen Engelstad Soldal	94
Vedlegg 3 – Intervjuguide eiendomsselskap.....	99
Vedlegg 4 – Samtykkeskjema eiendomsselskap	101
Vedlegg 5 – Intervjuguide fondsforvaltere	104
Vedlegg 6 – Samtykkeskjema fondsforvaltere.....	106
Vedlegg 7 – Meldeskjema om personopplysninger fra Sikt	109

Tabelloversikt

Tabell 1: Andel selskap som balansefører investeringseiendom til virkelig verdi (Nordgarden & Stendal, 2016)(Busso, 2015, s. 4)	10
Tabell 2: Francis et al. (2004) sine 7 faktorer for vurdering av regnskapskvalitet (s. 972).....	10
Tabell 3: Pelekh et al (2019) sine 10 kjennetegn for føring av regnskap (s. 206)	12
Tabell 4: Beste metoder for faktorene for regnskapskvalitet	27
Tabell 5: Oversikt over eiendomsselskapene	31
Tabell 6: Oversikt over fondsforvalterne	32
Tabell 7: Oversikt over hvilket regnskapsspråk eiendomsselskapene bruker	37
Tabell 8: Går dere glipp av noe ved å rapportere etter GRS?	39
Tabell 9: Oversikt over hva bankene etterspør av informasjon	41
Tabell 11: Virkelig verdi på investeringseiendom etter GRS	44
Tabell 12: Øker regnskapskvaliteten ved å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi?	45
Tabell 13: Gir investeringseiendom balanseført til virkelig verdi et mer rettviseende bilde for regnskapsbrukerne enn historisk kost?	45
Tabell 14: Hva er de økonomiske konsekvensene av å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi, og hva slags eiendomsselskap foretrekker denne metoden fremfor historisk kost?	46
Tabell 15: Antall selskap investert i som bruker virkelig verdi	47
Tabell 16: Øker regnskapskvaliteten ved å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi?	55
Tabell 17: Gir investeringseiendom balanseført til virkelig verdi et mer rettviseende bilde for regnskapsbrukerne enn det historisk kost gjør?	56
Tabell 18: Resultatet av Hagen og Lord (1985) sin stuide (s. 32-33).....	61
Tabell 19: Oversatt fra (Adair et al., 1996, s. 40)	61
Tabell 21: Best egnet verdsettelsesmetode er best for regnskapskvaliteten	79
Tabell 22: Konklusjon.....	80

Figuroversikt

Figur 1: Kvalitetskravene relevans og påliteighet (FASB 2018, QC 5, 7, 12 og 19)	7
--	---

Kapittel 1 – Innledning

I dette kapittelet vil vi innlede oppgaven med bakgrunnen for oppgaven, der vi aktualiserer temaet. Vi vil så gi en presentasjon og motivasjon av problemstillingen og de underbyggende forskningsspørsmålene som oppgaven bygges på.

1.1 – Bakgrunn for oppgaven

Dagens regnskapslov tillater kun å balanseføre all eiendom i samme post etter historisk kostmetoden (Regnskapsloven, 1998 §§ 5-3 & 6-2). En konsekvens av det er at det er stor avstand mellom den balanseførte verdien og den virkelige verdien. For eiendomsselskap betyr dette store undervurderte verdier i regnskapene, og dermed også en lavere regnskapsmessig egenkapital. Selskapet kan likevel velge å presentere de virkelige verdiene i regnskapets noter, eller presentere informasjon som gjør det mulig for regnskapsbrukerne å beregne den virkelige verdien av eiendommene selv.

Ved bruk av historisk kost reflekterer ikke resultatet selskapets faktiske verdiskapning, da eiendommens verdiendringer ikke resultatføres. Samtidig sier regnskapsloven at «Årsregnskapet skal gi et rettviseende bilde av den regnskapspliktiges (...) eiendeler og (...) finansielle stilling» (Regnskapsloven, 1998, §3-2a). Det kan derfor virke som de to bestemmelsene ikke samsvarer, og at regnskapsloven dermed har to motsigende lovbestemmelser.

Det er hovedsakelig to forskjeller mellom det norske og det internasjonale lovverket når det kommer til balanseføring av bygg. For det første skiller IFRS mellom to ulike typer bygg. Den ene typen brukes av selskapene selv til blant annet lager, kontor og produksjon, og reguleres av IAS 16. Den andre typen er investeringseiendom, som eies av selskapene for å generere leieinntekter, og/eller tjene på verdistigning. Denne typen eiendom reguleres av IAS 40. Etter GRS skiller man ikke mellom byggene, og man kan kun bruke historisk kostmetoden. Det betyr at man balansefører dem til anskaffelseskosten, før man så avskriver dem lineært årlig (Regnskapsloven, 1998, §§5-1 og 5-3).

Denne oppgaven fokuserer på investeringseiendom. I 2005 ble alle norske børsnoterte selskap pålagt å rapportere etter IFRS. Nordgarden og Stendal (2016) har undersøkt hvor stor andel av de børsnoterte selskapene i London, Paris og Oslo med investeringseiendom som balansefører investeringseiendommene til virkelig verdi. Busso (2015) har gjort det samme på børsene i Milan, Frankfurt og Paris (s. 4). De er uenig om andelen i Paris, der Nordgarden og Stendal

(2016) rapporterer om at 33% bruker virkelig verdi, mens Basso (2015) rapporterer om 69% (s. 4). Utover det rapporterer Nordgarden og Stendal (2016) om at 69% av selskapene på Oslo børs bruker virkelig verdi, mens 72% gjør det i London. Busso (2015) rapporterer om at 50% av selskapene på børsen i Milan bruker virkelig verdi på investeringseiendommene sine, mens 87% gjør det i Frankfurt (s. 4).

Som tallene viser er det liten tvil om at virkelig verdi er den foretrukne metoden for balanseføring av virkelig verdi for de børsnoterte selskapene. Siden det ikke er lov etter GRS, ser man at det er en forskjell mellom det foretrukne valgalternativet og det norske lovverket. Et av utgangspunktene for vår oppgave blir derfor å se på om dette er overførbart til de ikke-børsnoterte selskapene i Norge, og om det foreligger et ønske om å kunne balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi.

I et forslag om ny regnskapslov fra 2015 ble det anbefalt å åpne opp for økt tilgang til balanseføring av eiendeler til virkelig verdi. Utvalgets mandat var å «utrede hvilke endringer som er nødvendig for å gjennomføre forventede EØS-forpliktelser som svarer til EUs parlaments- og rådsdirektiv» (NOU 2015, nr. 10, s. 9), i tillegg til å «vurdere om det bør gjennomføres endringer utover de som er nødvendige som følge av det nye regnskapsdirektivet» (NOU 2015, nr. 10, s. 9).

Utvalgets vurdering er at standardene generelt sett kan åpne for bruk av virkelig verdi på andre eiendeler enn finansielle, men selve avgjørelsen om akkurat investeringseiendom skulle kunne balanseføres til virkelig verdi mente utvalget skulle fattes av standardsetterne (NOU 2015, nr. 10, s. 131). Samtidig ble det kommentert at det kunne bli krevende å finne den virkelige verdien uten at det førte til en «urimelig kostnad eller anstrengelse» (NOU 2015, nr. 10, s. 131).

Forslaget om ny regnskapslov baserte seg på en balanseorientert modell, med bruk av virkelig verdi på flere områder (NOU 2015, nr. 10, s. 34). Hele forslaget ble riktignok forkastet i sin helhet. Forslaget strider med den resultatorienterte modellen regnskapsloven er bygd opp på i dag, og ville dermed vært en omfattende endring av regelverket. Problemstillingen tar utgangspunkt i om virkelig verdi bør tillates på investeringseiendom som et unntak fra hovedregelen i rskl. § 5-3, eventuelt en oppmykning av rskl. § 5-8. Terskelen for å innføre dette kan dermed antas å være lavere enn forslaget om ny regnskapslov fra 2015.

1.2 – Problemstilling og forskningsspørsmål

IFRS tillater å bruke virkelig verdi på investeringseiendom, og brukes i over 160 land (IFRS, u.å.). Som nevnt tidligere er det også den foretrukne metoden for de norske selskapene som har investeringseiendom og bruker IFRS (Nordgarden & Stendal, 2016). Det er derimot ikke lov etter norske regnskapsregler (Regnskapsloven, 1998, § 5-3 & 6-2). Problemstillingen for oppgaven er derfor:

Bør det tillates å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi innen GRS?

For å svare på de ulike aspektene av problemstillingen har vi tre forskningsspørsmål vi skal se nærmere på. Disse skal dekke områdene for problemstillingen vi anser som relevant. Det første området vi ønsker å undersøke er hva som gir høyeste regnskapskvalitet av historisk kost og virkelig verdi. Hribar et al. (2014) definerer regnskapskvalitet som «the extent to which accounting information accurately reflects the company's current operating performance, is useful in predicting future performance, and helps assess firm value» (s. 511).

Basert på denne definisjonen er vi ute etter å se på hvordan virkelig verdi påvirker regnskapets evne til å vise selskapets økonomiske situasjon i motsetning til hvordan historisk kost gjør det. I tillegg er vi ute etter hvordan de ulike metodene påvirker mulighetene til å estimere fremtidige inntjening, samt fastsette en verdi på selskapet. Det første forskningsspørsmål vårt er derfor:

Øker regnskapskvaliteten ved å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi?

Videre ønsker vi å se nærmere på hvordan regnskapsbrukerne påvirkes dersom det tillates å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi. Et sentralt formål med regnskapet er at det skal «gi et rettviseende bilde den regnskapspliktiges og konsernets eiendeler og gjeld, finansielle stilling og resultat» (Regnskapsloven, 1998, § 3-2a). Vi er dermed ute etter å se på hva som gir brukerne, hovedsakelig banker og investorer, mer rettviseende informasjon om selskapet av de ulike metodene. Vårt andre forskningsspørsmål er derfor:

Gir investeringseiendom balanseført til virkelig verdi et mer rettviseende bilde for regnskapsbrukerne enn historisk kost?

Som tredje, og siste ledd i besvarelsen av problemstillingen ser vi til produsentene av regnskapet. Det er naturligvis brukerne som styrer mye av behovene for produsentene, da et av hovedelementene av å produsere regnskap er at brukerne skal kunne bruke dem (IASB, 2018, CF 1.2). Det skal derimot ikke være eneste hensikten, da produksjonen av regnskapet ikke bør

kreve et overdrevent ressursbruk, samtidig som man ønsker å gi så mye relevant informasjon i dem som mulig. Det siste forskningsspørsmålet er derfor:

Hva er de økonomiske konsekvensene av å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi, og hva slags eiendomsselskap foretrekker denne metoden fremfor historisk kost?

1.3 – Avgrensninger

Oppgaven fokuserer på bruk av virkelig verdi på investeringseiendom etter IAS 40 «investment property», og vi vil dermed ikke se nærmere på eiendom som omfattes av IAS 16, «property, plant and equipment». Dette har vi gjort da det er et selskaps investeringseiendom som generer selskapets inntekt, og dermed utgjør selskapets verdi.

Regnskapsbrukerne avgrenses til banker og investorer, da IFRS sitt konseptuelle rammeverk anser dem som primærbrukere av regnskapet (IASB, 2018, CF 1.3). Produsentene av regnskapet er avgrenset til norske ikke-børsnoterte selskap. Ettersom disse i dag ikke har muligheten til å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi, er vi ute etter deres meninger knyttet til om det bør tillates å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi innen GRS.

1.4 – Oppgavens struktur

Oppgaven er delt inn i åtte kapitler, hvor det første kapitlet er et innledningskapittel. Videre kommer det første teorikapitlet som omhandler bruk av regnskap, etterfulgt av det andre teorikapitlet som handler om produksjon av regnskapet. Kapittel fire er den teoretiske drøftelsen med utgangspunkt i regnskapskvalitet, før kapittel fem omhandler metoden vi har brukt i oppgaven. I kapittel seks presenteres de ulike funnene vi har anskaffet ved intervju med fem eiendomsselskap og fire fondsforvaltere. Det syvende kapitlet er analysen, mens det siste og åttende kapitlet er et avsluttende kapittel som konkluderer på forskningsspørsmålene og problemstillingen. I tillegg diskuteres oppgavens robusthet og videre forskning.

Kapittel 2 – Bruk av regnskap

Denne delen av oppgaven tar for seg hvordan et regnskap brukes. Dette innebærer blant annet grunnleggende forståelse av hvordan regnskap fungerer, hva formålet med regnskap er og hvordan man bedømmer regnskapskvalitet. Den ser også nærmere på hvem som bruker regnskapet og hvordan de bruker det. Til slutt ses det på hvordan regnskapet brukes til å foreta verdsettelse.

2.1 – Formålet med regnskap og det konseptuelle rammeverket til IFRS

Formålet med et regnskap er å rapportere en oversikt over virksomhetens økonomiske situasjon, samt formidle dette til regnskapets brukere. Regnskapsloven § 3-2a sier at «Årsregnskapet skal gi et rettviseende bilde av den regnskapspliktiges og konsernets eiendeler og gjeld, finansielle stilling og resultat» (Regnskapsloven, 1998, § 3-2a). IFRS sitt konseptuelle rammeverk beskriver formålet med et regnskap ved at det skal være relevant ved å gi beslutningsnyttig informasjon til dets brukere (IASB, 2018, CF 3.2).

2.1.1 – Beslutningsformålet og kontrollformålet

For å nærmere forklare hva beslutningsnyttig informasjon innebærer deler Kvifte og Johnsen (2008) det opp i beslutningsformålet og kontrollformålet, slik det ble gjort i det tidligere rammeverket til IASB fra 1989 (s. 58). De beskriver beslutningsformålet som fremadskuende og kontrollformålet som tilbakeskuende (Kvifte & Johnsen, 2008, s. 59). Med det mener de at beslutningsformålet handler om at regnskapet skal brukes til å predikere fremtidige inntekter og kostnader, som er relevant for investorer og banker.

Kontrollformålet handler om at eiere skal kunne bruke regnskapet til å kontrollere at ledelsen har forvaltet selskapets ressurser på en hensiktsmessig måte (Kvifte & Johnsen, 2008, s. 58). Brukerne som legges til grunn for de to formålene vektlegger regnskapet på forskjellige måter, og har dermed ulike utgangspunkt i hva som er beslutningsnyttig informasjon. Dersom det ene formålet vektlegges mer enn det andre i utarbeidelsen av et regnskap vil informasjon som er relevant for det andre formålet mangle (Kvifte & Johnsen, 2008, s. 60). For eiendomsselskapene vi har intervjuet vil det være kontrollformålet som er relevant, mens investorene styres etter beslutningsformålet.

2.1.2 – Det konseptuelle rammeverket

Det konseptuelle rammeverket til IFRS handler om hensikten med finansiell rapportering, og inkluderer de grunnleggende prinsippene for hvordan det skal gjennomføres. Formålet med rammeverket er å danne en felles forståelse for hvordan standardene skal tolkes, samt en

metode for hvordan en skal forholde seg til situasjoner som ikke behandles i standardene (IASB, 2018, CF 1.1). I tillegg er et annet viktig formål med rammeverket at det skal fungere som en guide for hvordan standardsetterne lager standardene. Ved at standardene lages med utgangspunkt i et rammeverk, sikrer man at standardene følger de samme regnskapsprinsippene og bygges opp på lik måte (IASB, 2018, CF 1.1).

Beslutningstakere som tar avgjørelser basert på regnskapet inkluderer banker, investorer og potensielle investorer (IASB, 2018, CF 1.2). Disse interessentene får informasjonen de ønsker fra spesifikke virksomheter gjennom deres regnskap, og kan ikke kreve at selskapet gir dem den ønskede informasjon direkte (IASB, 2018, CF 1.5). Årsaken til dette er at alle interessenter skal ha tilgang til den samme informasjonen på samme tidspunkt, slik at alle har mulighet til å foreta beslutninger med de samme forutsetningene. Beslutningsnyttig informasjon som kan påvirke en eller flere av regnskapsbrukerne sine avgjørelser, og ikke presenteres i regnskapspostene, skal inkluderes i regnskapsnotene (IASB, 2018, CF 3.3). Slik beslutningsavgjørende informasjon kan blant annet være risikoer knyttet til spesifikke eiendeler, verdsettelsesmetoder brukt for eiendeler, samt estimering av avskrivningssatser og nedskrivninger.

Likevel er ikke regnskapet laget for å inneholde all beslutningsnyttig informasjon. Blant annet gir ikke regnskapet en verdsettelse av selskapet, men verdsettelsesrelevant informasjon slik at brukerne selv kan gjøre egne verdsettelser etter (IASB, 2018, CF 1.7). For ytterligere informasjon må brukerne finne andre kilder, og sette det opp mot beregningen gjort med informasjonen fra regnskapene. Formålet med standardene er at regnskapene skal utformes slik at det gir mest mulig beslutningsnyttig informasjon til interessentene. Standardsetterne kan havne i situasjoner hvor de må ta avgjørelser i utformingen av standardene som ganger en interessent mer enn en annen, fordi ulike interessenter ser på forskjellige aspekter av regnskapet (IASB, 2018, CF 1.8).

2.2 – Regnskapskvalitet

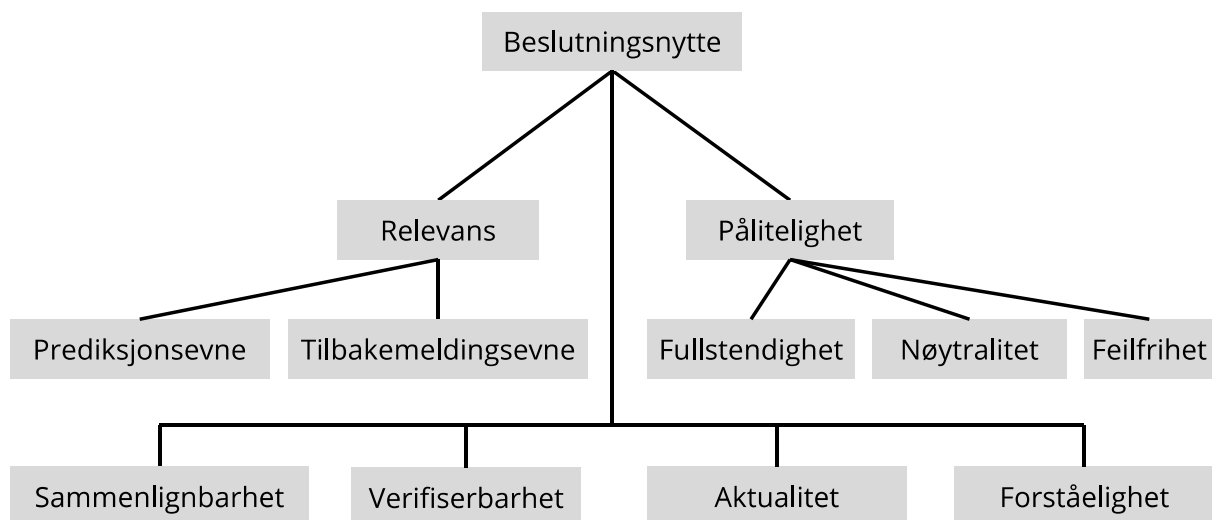
Hvordan et regnskap utarbeides kan variere i stor grad. To helt like selskap kan rapportere veldig ulike regnskap på grunn av måten reglene er utformet og anvendelsen av dem. Forskjellene i regnskapene kan stamme fra ulike estimeringer, bruk av prinsipper og generelle antakelser. Dette fører til ulike utfall basert på den samme informasjonen, som resulterer i ulike regnskap. Som en konsekvens av dette må brukerne av regnskapet gjøre egne vurderinger av kvaliteten på regnskapet (Plenborg & Kinserdal, 2021, s. 468).

Hribar et al. (2014) definerer regnskapskvalitet som den graden et regnskap reflekterer et selskaps nåværende prestasjon, evnen til å forutsi fremtidig prestasjon, og kan brukes til å verdsette selskapet (s. 511). I sitt konseptuelle rammeverk gir IFRS ytterligere forklaringer på det de kaller «kvalitative egenskaper ved nyttig finansiell informasjon» (IASB, 2018, CF 2.3). De viktigste trekkene for at et regnskap skal være nyttig, er at informasjonen er «relevant og pålitelig presenterer det den skal presentere» (IASB, 2018, CF 2.4). IASB anser det dermed som avgjørende at regnskap etter IFRS skal være relevante for å ta gode avgjørelser (Plenborg & Kinserdal, 2021, s. 484).

Regnskapskvaliteten avhenger ikke kun av tallene som presenteres i regnskapet. Det avhenger også av hva slags noteinformasjon som er gitt og kvaliteten på den. God noteinformasjon gjør det mulig for regnskapsbrukerne å legge mer informasjon til grunn i vurderingene sine, slik at estimeringer og verdivurderinger har en høyere sikkerhet (Pavić et al., 2017, s. 28).

2.2.1 – Relevans og pålitelighet

For at et regnskap skal gi brukerne beslutningsnyttig informasjon etter de amerikanske regnskapsstandardene, legges de fundamentale kvalitetskravene relevans og pålitelighet til grunn (FASB, 2018, QC 5). Figuren under viser de fundamentale kvalitetskravene, de underbyggende komponentene og de forsterkede kvalitetskravene.



Figur 1: Kvalitetskravene relevans og pålitelighet (FASB, 2018, QC 5, 7, 12 og 19)

Det første fundamentale kvalitetskravet er relevans. Kvifte og Johnsen (2008) skriver at «ny informasjon som ikke påvirker beslutningstakerens vurdering og beslutning, er irrelevant for

den aktuelle beslutningen» (s. 71). For å nærmere vurdere hva som anses som relevant informasjon tas det utgangspunkt i de to underbyggende komponentene som vist i figuren.

Prediksjonsverdi handler om muligheten for å implementere informasjonen i modeller som predikerer fremtidige resultater, og hører dermed til beslutningsformålet (FASB, 2018, QC 8). Tilbakemeldingsverdi er tett knyttet opp til kontrollformålet, og handler om at informasjonen kan brukes av eiere til å kontrollere hva ledelsen har gjort (FASB, 2018, QC 9). Med de komponentene har relevans hensyntatt både beslutningsformålet og kontrollformålet.

I tillegg til å være relevant, må regnskapsinformasjonen også være pålitelig (IASB, 2018, CF 5.18). Pålitelig informasjon i regnskapet innebærer etter amerikanske regnskapsstandarder, som vist i figuren over, at informasjonen tilfredsstillende de underbyggende komponentene fullstendighet, nøytralitet og feilfrihet (FASB, 2018, QC 12). Fullstendig informasjon innebærer at all informasjon regnskapsbrukerne trenger er presentert i regnskapet, enten i form av regnskapsposter eller noter (FASB, 2018, QC 13). Nøytral informasjon i regnskapet betyr at informasjonen som presenteres ikke er partisk, eller fremstilt på en slik måte at regnskapsbrukerne ikke kan gjøre en objektiv vurdering av selskapets finansielle posisjon (FASB, 2018, QC 14). Den siste underbyggende komponenten for å sikre pålitelighet, er at informasjonen må være feilfri. Det innebærer ikke at alle estimater må være helt riktig, men betyr at det må forklares i notene hvordan estimatene er beregnet (FASB, 2018, QC 15).

I tillegg til de fundamentale kvalitetskravene, har det amerikanske rammeverket også fire forsterkende kvalitetskrav. Etter å ha slått fast at relevant og pålitelighet er oppfylt, ser man til disse slik modellen illustrerer. Det første kravet er sammenlignbarhet, som er nødvendig for at brukerne av regnskapet skal kunne sammenligne likheter og forskjeller både innad i et regnskap over forskjellige tidsperioder, men også ulike regnskap fra ulike selskap med hverandre (FASB, 2018, QC 20). Det er således viktig at det som skal være likt er likt, og det som skal være ulikt er ulikt (FASB, 2018, QC 23). Rammeverket påpeker også at dersom relevans og pålitelighet er oppfylt vil det foreligge en viss grad av sammenlignbarhet (FASB, 2018, QC 24).

Deretter kommer verifiserbarhet, som handler om at informasjonen i regnskapet kan bekreftes, enten direkte eller indirekte. En post er direkte verifiserbar når man kan observere at posten er korrekt, ved for eksempel å telle kontanter. Indirekte verifisering går ut på å bruke modeller og beregninger, og få det samme resultatet når samme modell eller beregning brukes (FASB, 2018, QC 26 & 27).

Videre er aktualitet neste ledd. For at informasjon skal være aktuell, må brukerne ha den tidsnok til å kunne ta de relevante avgjørelsene (FASB, 2018, QC 29). Siste kravet er forståelighet. Dersom informasjonen fra regnskapene er riktig kategorisert, og klassifisert presist og konsist vil den i utgangspunktet være forståelig (FASB, 2018, QC 30). Samtidig er det en del kompleks informasjon i regnskapene som er utfordrende å gjøre forståelig, som selv ikke erfarne brukere klarer å anvende slik de ønsker. Man kan utelate denne informasjonen for å gjøre så mye som mulig forståelig, men det vil gå på bekostning av fullstendighet (FASB, 2018, QC 31 & 32).

Francis et al. (2004) presenterer 7 faktorer som vurderingsgrunnlag for regnskapskvalitet (s. 972). De syv deles så i to kategorier, nemlig regnskapsbaserte og markedsbaserte vurderingsgrunnlag. De regnskapsbaserte faktorene er periodiseringskvalitet, vedvarenhet, forutsigbarhet og stabilitet, mens de markedsbaserte er verdienes relevans, aktualitet og konservativ tilnærming. Det at faktorene er regnskapsbasert innebærer at de måles ved penger og inntjening, og dermed kun informasjon man får fra regnskapene. Faktorene som er markedsbasert går på avkastning og pris, og dermed måles ved å se på sammenhengen mellom inntjening i regnskapene og markedspriser og avkastning (Francis et al., 2004, s. 969).

Faktor	Beskrivelse
Regnskapsbasert	
Periodiseringskvalitet (Accrual quality)	Det er ønskelig å se på inntjening som har kontantstrømeffekt, der man også tester kvaliteten på inntekten ved å se på hvilken periode inntekten kommer inn i kontantstrømmen.
Vedvarenhet (Persistence)	Ses på som bærekraftig inntekt. Det er i den forstand at det er en vedvarende og sunn inntekt som er ment til å vare i lengre tid.
Forutsigbarhet (Predictability)	Graden av forutsigbarheten til fremtidig inntekt. Er særdeles viktig for verdsettelse.
Stabilitet (Smoothness)	Forskjellen mellom regnskapsmessig inntekt og kontantstrøm, der man ønsker å ha minst mulig forskjell mellom de to. Kommer fra at ledelsen bruker sin kunnskap om selskapet til å skape et mer representativt bilde av inntektene.
Markedsbasert	
Verdienes relevans (Value relevance)	Brukes om inntektens evne til å forklare variasjoner i avkastning. Her ønskes det naturligvis at den skal forklare disse variasjonene best mulig. En del av bruken her kan ses på som nytten de presenterte verdiene har for å ta best mulig avgjørelser. Det kan dermed også involvere verdienes pålitelighet. Både relevans og pålitelighet er viktige begreper i det konseptuelle rammeverket.
Tidsmessighet og konservativ tilnærming (Timeliness and conservatism)	Kommer av at regnskapsmessig inntjening skal måle økonomisk inntjening, her definert som endringer i markedsverdien på kapitalen, nærmere bestemt avkastning. Tidsmessighet handler om hvor godt man ser endringer i inntjeningen basert på endringer i avkastningen. Man skiller mellom økonomisk tap og gevinst gjennom nedgang og oppgang i avkastningen. Gjennom en konservativ tilnærming fokuserer man på hvor godt en nedgang i avkastningen vises gjennom en nedgang i inntjeningen.

Tabell 1: Francis et al. (2004) sine 7 faktorer for vurdering av regnskapskvalitet (s. 972)

Ettersom det er syv ulike faktorer man vurderer regnskapskvalitet ut fra, er det naturlig at noen veier tyngre enn andre. Overordnet er de regnskapsbaserte faktorene av større betydning enn de markedsbaserte. Den som derimot veier tyngst, er periodiseringskvalitet, etterfulgt av vedvarenhet, stabilitet og verdienes relevans (Francis et al., 2004, s. 1006). Det er derfor naturlig å tillegge disse mer vekt i en vurdering av regnskapskvalitet.

For å kunne fatte gode avgjørelser basert på regnskapet er det viktig at regnskapskvaliteten er høy. Noe som derimot kan svekke regnskapskvaliteten, og dermed gjøre det vanskeligere å ta gode avgjørelser, er regnskapsmessig støy. Stenheim og Madsen (2014) definerer regnskapsmessig støy som «avvik mellom det som rapporteres i regnskapet og det som representerer økonomisk substans i virksomheten» (s. 171). Det diskuteres flere kilder til

opphavet til støy i regnskapene, som blant annet usikkerhet knyttet til måling og fremtiden, ulik anvendelse av regnskapsregulering, og regnskapsmanipulering (Stenheim & Madsen, 2014, s. 171) (Langli, 2005, s. 52).

2.3 – Regnskapsbrukerne

Det er mange ulike interessenter som bruker regnskap for å ta beslutninger. Disse beslutningstakerne kan kategoriseres i ulike grupper basert på hva de bruker regnskapene til. Plenborg og Kinserdal (2021) deler interessentene inn i tre ulike grupper som de kaller for egenkapitalorienterte interessenter, gjeldskapitalorienterte interessenter og resultatorienterte interessenter (s. 22). Interessenter i de forskjellige gruppene vil fokusere på ulike deler av regnskapet, basert på forskjellige hensikter og mål. Måten selskapet velger å rapportere enkelte hendelser på, vil også tjene de ulike interessentene forskjellige (Plenborg & Kinserdal, 2021, s. 23).

Egenkapitalorienterte interessenter er beslutningstakere som har som formål å bruke den finansielle informasjonen de henter i regnskapene til å verdsette selskapet. Denne informasjonen bruker de videre for å avgjøre om de skal kjøpe, beholde eller selge eierandeler i selskap (Plenborg & Kinserdal, 2021, s. 25). Disse interessentene inkluderer individuelle investorer, fondsforvaltere og investeringsselskap.

Gjeldsorienterte interessenter inkluderer alle kreditorer som selskapet har. Disse bruker regnskapet for å vurdere selskapets betalingsevne. Dette gjøres for å avgjøre hvor mye lån eller kreditt de er villige til å gi selskapet (Plenborg & Kinserdal, 2021, s. 22). Resultatorienterte interessenter dreier seg om ledelsen og styret til selskapet. De vil i motsetning til de to andre interessentgruppene ha et større fokus på selskapets kortsiktige resultat, ettersom det er dette som kan avgjøre deres lønns- og bonusutbetalinger (Plenborg & Kinserdal, 2021, s. 23).

2.3.1 – God regnskapskvalitet for brukerne av regnskapet

Hovedformålet til et regnskap er å tilfredsstille brukernes behov (Pelekh et al., 2019, s. 206). Pelekh et al. (2019) har kommet med 10 kjennetegn, med tilhørende beskrivelser, man kan føre regnskapene sine etter for å dekke behovene for regnskapets brukere (Pelekh et al., 2019, s. 206).

Kjennetegn	Beskrivelse
Aktualitet	Punktlig innlevering av standardisert finansiell informasjon som skal møte ledelsens og brukernes behov.
Kredabilitet	Informasjonen skal ikke inneholde bevisste eller tilfeldige forstyrrelser.
Fullstendig informasjon	Regnskapene burde inneholde all informasjon om de faktiske og potensielle konsekvensene av selskapets drift, og hendelser som kan påvirke beslutningene som blir tatt med det som grunnlag.
Sammenlignbarhet	Bruken av indikatorer som kan brukes til sammenligning over tid, blant konkurrenter og i samme form.
Enkelhet og klarhet	Strukturen og indikatorene for rapportering burde være enkle å forstå for en kompetent bruker, og burde ikke skape ytterligere spørsmål.
Forståelig og offentlighet	Noen former for rapportering er offentlig tilgjengelig og er ikke kommersielt hemmelig (og er dermed gjenstand for publisering i spesialiserte tidsskrifter).
Rasjonalitet	Rapporteringen må være logisk strukturert.
Kostnadseffektivt	Kostnader knyttet til rapporteringen burde være ikke uforholdsmessige og burde ikke være over et fornuftig nivå.
Upartiskhet	Rapporteringen kan ikke inneholde ledelsens personlige beregninger og antagelser.
Autonomi	Hvert selskap er å regne som sin egen juridiske enhet, skilt fra sine eiere.

Tabell 2: Pelekh et al (2019) sine 10 karakteristikk for føring av regnskap (s. 206)

2.3.2 - Bruk av regnskap som investor

Investorer bruker regnskap for å avgjøre om de skal investere i et selskap eller ikke. Hensikten med å investere i selskapet er å tjene penger enten i form av utbytte, verdistigning eller begge deler (Alexander et al., 2023, s. 14). Før investorer setter seg inn i et selskaps regnskapstall, ser de på historiske bransjetall for å danne et bilde av hvordan hele næringen gjør det. Deretter ser de på regnskapstallene fra det bestemte selskapets tidligere år, og sammenligner deres utvikling med utviklingen i næringen totalt sett. Ved å gjøre dette prøver investorene å estimere hva fremtidige inntekter og kostnader til selskapet vil være (Plenborg & Kinserdal, 2021, s. 25).

Selv om tidligere regnskap er historiske data, er det et viktig verktøy for å estimere fremtidige inntekter og kostnader. Det er også vanligere i dag enn før at regnskap presenteres på en slik måte at det er lettere for investorer å bruke regnskapsinformasjonen til å foreta disse beregningene (Alexander et al., 2023, s. 14). Investorer i større investeringsselskap og fondsforvaltere spesialisere seg ofte på en type næring som de investerer i. Ved å spesialisere

seg for en bestemt næring kan de tilegne seg spesialisert kunnskap, som gjør det lettere å skille mellom gode og dårlige investeringer (Plenborg & Kinserdal, 2021, s. 25).

2.3.3 - Bruk av regnskap som bank

Banker er gjeldsorienterte interessenter og vil dermed bruke regnskapet for å sette seg inn i selskapets evne til å betale sine finansielle forpliktelser, både i dag og i fremtiden (Plenborg & Kinserdal, 2021, s. 22). Ved å se på regnskapet lager bankene kredittanalyser med hensikt om å beregne *forventet tap* (FT). Dette gjøres ved beregne *sannsynlighet for mislighold* av selskapets sine forpliktelser (SM), og multiplisere dette med hvor mye bankene kan *tape ved mislighold* (TVM) (Plenborg & Kinserdal, 2021, s. 30). Det gir regnestykket $FT = SM * TVM$.

Sannsynlighet for mislighold estimeres ved se på selskapet sine regnskap fra tidligere år. I denne beregningen vil også bankene se på selskapets betalingshistorikk, samt gjøre estimater for selskapets fremtidige kontantstrøm (Plenborg & Kinserdal, 2021, s. 30). Dersom selskapet konsekvent rapporterer gode resultater og viser god betalingsevne vil dette resultere i en lav sannsynlighet for mislighold.

Banken ønsker ikke kun lav sannsynlighet for mislighold, men også et lavt potensielt tap dersom mislighold skulle oppstått. Når tap ved mislighold beregnes tas det utgangspunkt i den utestående gjelden banken har hos selskapet. Videre trekkes det fra hvor mye banken kan regne med å få tilbake ved mislighold. Dette inkluderer blant annet pant banken har i selskapets eiendeler, samt andre eiendeler selskapet kan selge for å betale sine forpliktelser overfor banken (Plenborg & Kinserdal, 2021, s. 30). Dermed er banken opptatt av hvilke eiendeler selskapet har, og hva realisasjonsverdien på disse eiendelene er. Det vil også være viktig for banken å vite hvem andre som har krav på selskapets eiendeler, samt prioriteringsrekkefølgen på kreditorene (Alexander et al., 2023, s. 14). Summen banken kan regne med å få tilbake gjennom pant i eiendom og salg av selskapets eiendeler, angis ofte i prosent av den utestående gjelden. Dersom eiendelene legges ut for tvangssalg, vil banken måtte regne med å få igjen mindre enn hva den utestående gjelden er (Plenborg & Kinserdal, 2021, s. 31).

I de fleste avtaler om finansiering følger det med betingelser og krav som må overholdes i et gitt tidsrom. Disse kravene og betingelsene er kalt covenants, og er elementer i avtalen som skal kontrollere risikoen for bankene. Et slikt covenant kan være at selskapet som mottar finansieringen må oppfylle et forholdstall, som f.eks. at belåningsgraden på en eiendom eller eiendomsmasse. Dersom covenants brytes, får det konsekvenser for låntaker. En vanlig konsekvens i et slikt tilfelle kan være økte renter, og i ytterste konsekvens kan låntaker måtte

tilbakebetale lånet i sin helhet. Covenants er viktig for bankene for at de skal beholde makten i låneforholdet. Når de setter premissene og betingelsene har de mulighet til å reforhandle på sine vilkår (Plenborg & Kinserdal, 2021, s. 415).

2.3.4 – Prinsipal-agent-teori

Prinsipal-agentteori tar tak i en konsekvens som oppstår når prinsipalen og agenten ikke har sammenfallende mål. I teorien er eierne å anse som prinsipalen, og ledelsen og ansatte er å anse som agenter. Agentene handler på vegne av prinsipalen, samtidig som man ønsker å maksimere sin utbetaling mot lavest mulig innsats. I mange slike tilfeller foreligger det også asymmetrisk informasjon, som stammer fra at det er agentene som har tilgang på mest informasjon grunnet deres roller og posisjon. Det er derfor viktig at prinsipalen setter betingelser for agenten som leder agenten i retning av prinsipalens interesser (Andresen & Idsø, 2022).

2.4 – Verdsettelsesteori

Verdsettelse etter det konseptuelle rammeverket til IFRS

For å kunne presentere eiendeler og gjeld i balansen må det settes en økonomisk verdi på det. For å få en kroneverdi på eiendeler og gjeld brukes det flere ulike verdsettelsesmetoder (IASB, 2018, CF 6.1). Hvilke verdsettelsesmetoder som kan brukes på de forskjellige eiendelene og gjelden presiseres i de aktuelle standardene, i tillegg til hvordan verdsettelsesmetodene skal gjennomføres (IASB, 2018, CF 6.3). Dermed tar ikke rammeverket i seg selv for seg hvilken metode som skal brukes hvor, eller hvordan metodene skal brukes.

For at regnskapet skal ha høy beslutningsnyttighet for brukerne, altså at det gir brukerne et relevant og rettvise bilde og selskapets økonomiske situasjon, er det viktig at det lages på en måte hvor dette tas hensyn til (Regnskapsloven, 1998, § 3-2a). Dette gjøres ved at regnskapet består av forståelig, sammenlignbar og relevant informasjon. Dette må tas hensyn til når man velger verdsettelsesmetode. (IASB, 2018, CF 6.45).

EBITDA, EBIT og EBITA

Det er mange ulike modeller og begreper som brukes når det kommer til å verdsette både selskap og eiendommer. Tre av disse er EBITDA, EBITA og EBIT. EBITDA står for Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortisation. De andre har et eller flere av leddene trukket fra «Earnings» (Plenborg & Kinserdal, 2021, s. 89). Disse tre begrepene brukes i modeller til både verdsettelse av et selskap og til kredittvurderinger.

Kontantstrømmetoden

Nåværende og tidligere kontantstrøm anses som objektiv informasjon man ikke kan manipulere (Plenborg & Kinserdal, 2021, s. 86). Man ser på hvor mye penger som går inn og hvor mye penger som går ut i en gitt periode, enten om det er et kvartal eller et regnskapsår. Det tas ikke hensyn til hva pengene går til, bare at de går enten ut eller inn (Plenborg & Kinserdal, 2021, s. 88).

Resultatet av en kontantstrøm kalles gjerne for «cash earnings», og gir et bilde på hvor mye hvor mye penger selskapets drift har generert for den gitte tidsperioden. Det settes også opp mot antall aksjer selskapet har, slik at man får «cash earnings per share». Denne måten å presentere et selskaps resultat på gir de samme effektene som ved en kontantstrøm, herunder blant annet at det ikke er påvirket av av- og nedskrivninger (Kenton, 2021). For investorer og banker er dette viktig informasjon, da det for dem handler om hva de får av betaling, enten om det er på lån eller utbytte.

Til verdsettelse er det den fremtidige kontantstrømmen som brukes. Fremtidig kontantstrøm kan settes inn i en modell som diskonterer kontantstrømmen, og dermed verdsetter det som genererer kontantstrømmen. Det kan dermed være både et selskap og en utleid eiendom.

Rentabilitet

Rentabilitet er en beregning som viser avkastningen på investert kapital, hvor verdien av investeringen i dag og anskaffelseskosten legges til grunn (Fernando, 2024a). Formelen for utregningen av rentabilitet er:

$$\text{Rentabilitet} = \frac{\text{Nåværende verdi på investeringen} - \text{Anskaffelseskost}}{\text{Anskaffelseskost}} (1)$$

Yield

Når det kommer til utleie av eiendom kan yield anses som avkastningen man får fra eiendommen basert på kontantstrømmen utleien genererer og verdien på eiendommen. Selve regnestykket for å regne ut yielden på en eiendom eller eiendomsmasse blir:

$$Yield = \frac{(\text{\AA}rlig utleieinntekt - \text{\AA}rlig kostnad ved utleie)}{\text{Verdien p\AA eiendommen}} \quad (2)$$

Summen man f\AAr fra modellen er avkastningen, men om man \AAnsker en bestemt yield kan man omgruppere likningen for \AA finne ut hvor mye man m\AA f\AA inn fra utleien for \AA f\AA en gitt yield (WallStreetPrep, 2024).

Price-to-book ratio

Price-to-book ratio, ogs\AA kjent som P/B, er brukt for \AA finne ut hva markedet mener et selskap er verdt sammenlignet med hva selskapets bokf\AArte verdier er. Bruksverdien for et slikt forholdstall varierer mye, spesielt fra bransje til bransje, samt at det er avhengig av om man har mye eller lite immaterielle eiendeler. Samtidig kan det brukes til \AA sammenligne selskap innenfor samme bransje for \AA finne undervurderte selskap (Fernando, 2024b). Formelen for Price-to-book ratio er:

$$\frac{P}{B} = \frac{\text{Pris per aksje}}{\text{Bokf\AArt verdi per aksje}} \quad (3)$$

2.5 – Avslutning

Dette kapitlet har sett p\AA hvorfor man bruker regnskap, hvem som bruker det og hvordan de bruker det, i tillegg til hva som gj\AAr et regnskap bra. Grunnen til at regnskap brukes er satt til to form\AAl, ressursallokeringsform\AAlet og kontrollform\AAlet. Det henger tett sammen med hvordan regnskapet brukes, der det hovedsakelig er interessenter som har \AAkonomisk interesse i selskapet og bruker regnskapet som vurdering- og beslutningsgrunnlag. Disse interessentene kan v\AAre eiere, investorer og banker. Til slutt ble det presentert hvordan man vurderer kvaliteten p\AA et regnskap, der syv faktorer er lagt til grunn for vurderingen.

Kapittel 3 – Produksjon av regnskap

Dette kapitlet handler om produksjonen av regnskap. Kapittel går gjennom både internasjonale og norske regelverk, og hvordan de begge blir anvendt både generelt og på investeringseiendom.

3.1 – GRS og Regnskapsloven

Den norske regnskapslovgivningen er resultatbasert, i motsetning til en balansebasert internasjonal regnskapslovgivning. Ettersom den er resultatbasert, vil reglene være deretter. Det er ti prinsipper som legger grunnlaget for utarbeidelsen av den norske regnskapsloven. Et av de prinsippene er transaksjonsprinsippet og er sentralt for balanseføring av eiendom. Prinsippet sier at «transaksjonen skal regnskapsføres til verdien av vederlaget på transaksjonstidspunktet (Regnskapsloven, 1998, § 4-1, 1. ledd pkt. 1.). I tillegg skal eiendommene avskrives årlig (Regnskapsloven, 1998, § 5-3 2. ledd). Det betyr at den regnskapsmessige verdien av eiendommen går jevnt nedover, uavhengig av hva den faktisk er verdt.

3.1.1 - Bygg i GRS

Etter norsk regnskapslovgivning skal omløpsmidler balanseføres til laveste av virkelig verdi og anskaffelseskost, mens anleggsmidler skal balanseføres til anskaffelseskost fratrukket årlige avskrivninger (Regnskapsloven, 1998, §§ 5-2 og 5-3).

Regnskapsloven regner bygg som et anleggsmiddel etter rskl. §5-1, da det er til varig eie eller bruk. Det betyr at selskap som følger GRS og den norske regnskapsloven balansefører bygningene sine etter historisk kost-metoden (Regnskapsloven, 1998, §5-3). I regnskapsloven skilles det ikke mellom bygg til bruk i egen virksomheten og investeringseiendom. Dermed gjelder reglene for historisk kost også for investeringseiendom, slik definert i IFRS, i regnskap som følger GRS og den norske regnskapslovgivningen.

Verdsettelsen av disse byggene i balansen skjer etter rskl. §5-3. Der fremkommer det at inngangsverdien på et bygg til balansen er anskaffelseskost. De skal så avskrives «etter en fornuftig avskrivningsplan» (Regnskapsloven, 1998, § 5-3(2)). Det betyr at de skal avskrives årlig over anleggsmiddelets forventede levetid. Dersom det skjer noe som gjør at den virkelige verdien på bygget går under den balanseførte verdien skal bygget nedskrives til den virkelige verdien. Den kan justeres tilbake til den balanseførte verdien dersom verdiforringelsen forsvinner (Regnskapsloven, 1998, § 5-3).

Dagens regnskapslovgivning tillater kun bruk av virkelig verdi på finansielle eiendeler (Regnskapsloven, 1998, § 5-8). Kravene for å kunne balanseføre finansielle eiendeler til virkelig verdi gjør at det er tilnærmet utelukkende aksjer som defineres som omløpsmidler som skal balanseføres til virkelig verdi etter denne bestemmelsen.

3.1.2 – Egenkapitalmetoden

Eiendoms konsern kan bruke egenkapitalmetoden på regnskapsmessig behandling av datterselskap og tilknyttede selskap. Den går ut på at datterselskap og tilknyttet selskap balanseføres til innkjøpspris, og deretter legges den andelen av resultatet tilsvarende eierandelen årlig til den balanseførte verdien (KMPG, 2023).

Om man for eksempel har kjøpt 75% av et selskap til 75 millioner vil den balanseførte verdien være 75 millioner hos morselskapet. Om dette selskapet da går med 100 millioner i overskudd vil 75% av dette overskuddet, altså 75 millioner, legges på den balanseførte verdien på selskapet i morselskapets balanse. Ny balanseført verdi blir da 150 millioner, om man ser vekk fra avskrivningene.

3.1.3 – Rapportering etter IFRS

Alle norske børsnoterte selskap, og norske ikke-børsnoterte selskap som har gjeldspapirer notert på Oslo Børs, må føre konsernregnskapene sine etter de internasjonale regnskapsreglene, altså IFRS (Regnskapsloven, 1998, § 3-9(3)). Regnskapsloven tillater også andre konserner som ikke er omfattet av den forrige bestemmelsen å avlegge konsernregnskapene sine etter IFRS om de ønsker (Regnskapsloven, 1998, § 3-9 (4)).

Regnskapsloven tillater også enkeltstående selskap, som ikke må følge IFRS, å bruke forenklet IFRS (Regnskapsloven, 1998, §3-9 (4)). Dette gjelder for alle selskap som er omfattet av rskl. §1-2 første ledd nr. 1-4. Forenklet IFRS har enkelte unntak på noen av standardene som gjør det mindre omfattende å følge reglene (Forskrift om forenklet IFRS, 2022, §§1-1 og 1-2).

3.1.4 – Rettvisende bilde

Regnskapsloven §3-2a første ledd sier at «Årsregnskapet skal gi et rettvisende bilde av den regnskapspliktiges og konsernets eiendeler og gjeld, finansielle stilling og resultat» (Regnskapsloven, 1998, §3-2a (1)). Paragrafens andre ledd sier videre at bestemmelser i regnskapslovens kapittel fire til syv kan fravikes dersom de er «i særlige unntakstilfeller uforenlig med plikten etter første ledd» (Regnskapsloven, 1998, §3-2a (2)). Det betyr at man kan fravike en bestemmelse i kapittel fire til syv dersom bestemmelsen bidrar til at regnskapet

ikke gir et rettviseende bilde og man anser det som et «særlig unntakstilfelle (...)» (Regnskapsloven, 1998, §3-2a (2)).

3.2 – IFRS

En viktig forskjell mellom GRS og IFRS, er at IFRS skiller mellom to ulike typer bygg, noe GRS ikke gjør. De ulike typene bygg reguleres av hver sin standard etter IFRS. Den ene typen brukes av selskapet selv i deres virksomhet, som produksjonslokaler, lager og administrasjon, og reguleres av IAS 16. Den andre formen er investeringseiendom. Dette er eiendom som eies for å generere leieinntekter, tjene penger på verdiøkning eller begge deler, og reguleres av IAS 40 (IASB, 2003b, 40.7). GRS skiller ikke mellom noen typer bygg, som betyr at alle bygg havner under samme post i balansen.

I oppgaven spesifiseres det i avgrensningen at det er valgt å avgrense problemstillingen til investeringseiendom som reguleres av IAS 40. Dette er fordi investeringseiendom kjøpes med hensikt om å skape verdi, og virkelig verdi på disse eiendommene vil dermed påvirke resultatet i størst grad. Bygg som faller inn under IAS 16 vil dermed ikke tas med i oppgaven.

3.3 – Virkelig verdi

3.3.1 – Verdsettelsesmetoder for virkelig verdi

I IFRS 13 nevnes tre metoder for beregning av virkelig verdi, selv om standarden åpner for at det kan brukes andre passende verdsettelsesmetoder. De tre metodene er markedsmetoden, kostnadsmetoden og inntektsmetoden (IASB, 2011, 13.62)

Ved beregning av virkelig verdi etter markedsmetoden ser man på tilsvarende sammenlignbare transaksjoner, samt markedspriser på tilsvarende eiendeler (Alexander et al., 2023, s. 113). Her er det viktig at det tas utgangspunkt i hva eiendelen ville blitt solgt for på en armlengdes avstand slik at vi får riktig markedspris.

Når man bruker kostnadsmetoden ser man på hvor mye det ville kostet selskapet å erstatte eiendelen som skal verdsettes dersom de måtte kjøpt eller laget en ny eiendel. På engelsk kalles dette for «current replacement cost», og brukes ofte for å beregne virkelig verdi av anleggsmidler som brukes sammen med andre eiendeler (IASB, 2011, 13.B9).

Den siste metoden er inntektsmetoden som går ut på å finne nåverdien av eiendelen ved å se på kontantstrømprognooser (Alexander et al., 2023, s. 113). Virkelig verdi vil ved bruk av denne metoden basere seg på fremtidige kontantstrømmer som markedet mener vil forekomme (IASB, 2011, 13.71 & 13.B10). Innenfor eiendom er estimerte fremtidige kontantstrømmer

forholdsvis forutsigbare da man har leiekontrakter som gir relativt stabile og nøyaktige fremtidige tall. Ved ulike modeller med bruk av kontantstrømmer vil man få ulike utfall, som gir ulik verdsettelse. Noen modeller vil konsekvent gi høyere vurdering enn andre, men de kan fortsatt brukes så lenge de faller inn under kontantstrømmetoden i IFRS 13.

Det skal opplyses i notene hvilken verdsettelsesmetode selskapet har brukt å beregne virkelig verdi, samt hvilke beregninger som har blitt lagt til grunn (IASB, 2011, 13.91). Det skal også presiseres hva slags påvirkning beregningene av virkelig verdi har hatt på selskapets resultat, slik at brukerne av regnskapet skal forstå hvor informasjonen kommer fra. Det spesifiseres videre i IFRS 13, pkt. 91b at dette er ekstra viktig ved bruk av nivå 3 input, grunnet at nivå 3 input skaper en større usikkerhet og svekker påliteligheten til den virkelige verdien på eiendelene og resultatet til selskapet (Alexander et al., 2023, s. 115) (IASB, 2011, 13.91).

3.2.2 - Balanseføring etter IFRS

Selskap som følger IFRS har, i motsetning til selskap som følger GRS, muligheten til å velge om investeringseiendom skal bokføres til historisk kost eller virkelig verdi. Dersom selskapet velger å balanseføre etter historisk kost vil dette gjøres på samme måte som hos selskap som følger GRS (IASB, 2003b, 40.56). Når denne metoden anvendes blir bygningen balanseført til innkjøpspris, og vil deretter avskrevet etter en avskrivningsplan, i tillegg til at det kan nedskrives dersom det blir nødvendig. Dersom man velger å bruke historisk kost-modellen må man allikevel opplyse om hva den virkelige verdien på eiendommen er i notene (IASB, 2003b, 40.56). Formålet med historisk kost er å gi en verdi på eiendeler, slik at de enkelt kan presenteres i selskapets regnskap (IASB, 2018, CF 6.4).

IFRS 13 definerer hva virkelig verdi er, hvordan det måles og hvordan det skal informeres om i notene. Den sier derimot ingenting om når det skal brukes. Det presiseres i de andre relevante standardene (Alexander et al., 2023, s. 103). I IFRS 13 defineres virkelig verdi som “the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date» (IASB, 2011, 13.9). Dermed er virkelig verdi for investeringseiendom den verdien eiendommen ville blitt solgt for på verdsettelsestidspunktet i det åpne markedet. Ved balanseføring etter virkelig verdi vil endringene i den balanseførte summen gi gevinst eller tap i selskapets resultat (IASB, 2003b, 40.35).

Bygg til egen bruk, som er regulert etter IAS 16, kan også balanseføres til virkelig verdi i IFRS (IASB, 2003a, 16.24). Når denne typen bygg balanseføres til virkelig verdi benyttes

verdireguleringsmodellen, som behandler byggene med virkelig verdi på samme måte som virkelig verdi blir behandlet på investeringseiendom i IAS 40.

3.3.2 – Anvendelse av verdsettelsesmetodene

Det er nettokapitaliseringsmodellen og kontantstrømmetoden som er mest vanlig å bruke for å fastsette den virkelige verdien på en investeringseiendom. Begge er relativt like, da de bygger på diskontering av fremtidige kontantstrømmer, hvilket gjør at de faller inn under inntektsmetoden i IFRS 13 (Kvello, 2014, s. 26).

Når modeller fra inntektsmetoden brukes innhenter man antagelser om fremtidig forventet kontantstrøm for å verdsette eiendommen (Stenheim, 2008, s. 105). Prediksjon av fremtidige kontantstrømmer er derimot generelt sett utfordrende. Både norske og amerikanske analytikere viser seg å være svært lite treffsikre i sine prognoser, som følgelig gir feil virkelig verdi. I de tilfellene selskapene selv har satt den virkelige verdien, antas den balanseførte verdien å være feil (Kinserdal, 2015, s. 24).

Fordelen med å verdsette investeringseiendom er derimot at det for det meste er kontraktsfestet leie som gjør det forholdsvis enkelt å finne fremtidige kontantstrømmer, som igjen gir relativt treffsikre verdsettelse. Ved innhenting av data til verdsettelsen av investeringseiendom må man for det meste bruke nivå 3 input (Kvello, 2014, s. 26).

3.3.3 – Virkelig verdi hierarkiet

I tillegg til verdsettelsesmetodene som klassifiseres i IFRS 13, pkt. 62, kategoriserer standarden i pkt. 72 inputene som brukes i verdsettelsesmetodene opp i tre ulike nivåer. Disse nivåene kalles for nivå 1, nivå 2 og nivå 3 inputs, hvor nivå 1 inputs skal være høyest prioritert og er mest pålitelige, og nivå 3 inputs skal være minst prioritert og er minst pålitelige (IASB, 2011, 13.72).

Det første input nivået i det virkelige verdi hierarkiet er priser som er oppgitt for identiske eiendeler og gjeld i aktive markeder. Prisene må være mulig for selskapet å anskaffe på balansetidspunktet (IASB, 2011, 13.76). Dette er den mest presise dataen som kan brukes for å fastsette virkelig verdi og gir mest pålitelig resultat (Alexander et al., 2023, s. 115).

Nivå 2 input er alle andre inputer som er mulig å observere, men som ikke inkluderes i nivå 1 (IASB, 2011, 13.81). Denne dataen må være direkte eller indirekte observerbar (Alexander et al., 2023, s. 115). Nivå 2 input inkluderer blant annet oppgitte priser for like eiendeler og gjeld i aktive markeder, oppgitte priser for identiske eller like eiendeler og gjeld i ikke-aktive

markeder, rentekurver og avkastning (IASB, 2011, 13.82). Dataen her kan, i motsetning til nivå 1 input, i visse tilfeller justeres. Dette kan skje dersom man sammenligner markedspriser på tilsvarende eiendeler, men som har noen ulikheter som kan påvirke verdien på eiendelen. Dermed vil det foretas justeringer, slik at verdien blir så nær den faktiske verdien på eiendelen som mulig. Slike justeringer kan også gjøres dersom eiendelene befinner seg på ulike steder, og ikke enkelt kan flyttes (IASB, 2011, 13.83). Store justeringer på nivå 2 input kan medføre at den virkelige verdien vil klassifiseres som nivå 3 input (IASB, 2011, 13.84).

Nivå 3 input er ikke-observerbare data, og skal kun benyttes dersom nivå 1 og nivå 2 input ikke er tilgjengelig. Ved bruk av nivå 3 input vil det dermed være lite, eller ingen, grad av markedsaktivitet for eiendelen eller gjelden som skal verdsettes. (IASB, 2011, 13.87). Nivå 3 input er den minst pålitelige dataen å bruke for å verdsette eiendeler eller gjeld, og er mer subjektive enn nivå 1 og 2 inputene (Alexander et al., 2023, s. 114). Selv om det eksisterer liten grad av markedsaktivitet for nivå 3 input, er det viktig at den virkelige verdien skal representere en markedsverdi. Dermed er det viktig at inputene tar utgangspunkt i hva markedet ville sagt, og ikke selskapet selv (IASB, 2011, 13.87). Dette er viktig for å prøve å gjøre dataen så objektiv som mulig.

Dersom flere inputs fra ulike nivåer brukes for å beregne virkelig verdi på en eiendel, skal hele den virkelige verdien kategoriseres som input fra det laveste nivået som er brukt (IASB, 2011, 13.73). Bruker man dermed nivå 1 og nivå 2 inputs for å beregne virkelig verdi av en investeringseiendom, skal den virkelige verdien kategoriseres med nivå 2 input.

3.4 – Avslutning

Dette kapitlet har sett på hvordan investeringseiendom blir behandlet i et regnskap produsert etter både norske regler og internasjonale regler. Ettersom man har muligheten til å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi etter internasjonale regnskapsregler, ble det sett på i detalj hvordan virkelig verdi brukes i IFRS og hvordan det brukes på investeringseiendom. Hvordan eiendomsselskap behandles i konsern etter egenkapitalmetoden har også blitt undersøkt. Avslutningsvis ble de ulike nivåene på input til beregning av virkelig verdi sett nærmere på.

Kapittel 4 – Teoretisk drøftelse

Dette kapitlet ser nærmere på hvilken metode det er best å balanseføre investeringseiendom til, for å sikre høyest mulig regnskapskvalitet. Dette gjøres med utgangspunkt i Francis et al. (2004) sine syv faktorer som definerer høy regnskapskvalitet (s. 972), hvor hver faktor knyttes opp mot beslutnings- og kontrollformålet.

4.1 – Regnskapskvalitet

Som forklart i kapittel 2.4, har et regnskap god regnskapskvalitet når regnskapet dekker beslutningsformålet og kontrollformålet. Beslutningsformålet er til nytte for banker og investorer slik at de kan gjøre seg opp en formening om risikoen knyttet til selskapet, og deres fremtidige kontantstrømmer, som igjen gir en indikasjon på risikoen knyttet til et lån eller en eventuell investering. Kontrollformålet er på sin side nødvendig for at eierne skal kunne kontrollere at ledelsen forvalter ressursene på en god måte, som er med å redusere avstanden mellom eierne og styret (Sodan, 2015, s. 1770).

Regnskapskvalitet er et utfordrende begrep å definere ettersom det avhenger av hvilke regnskapsbrukere eller regnskapsprodusenter det dreier seg om (Sodan, 2015, s. 1771). Det er allikevel forsøkt å definere noen faktorer som er med å avgjøre hva som er høy regnskapskvalitet. For å gi oss et grunnlag å diskutere regnskapskvalitet fra, bruker vi Francis et al. (2004) sine syv faktorer. De er regnskapets periodiseringskvalitet, vedvarenhet, forutsigbarhet, stabilitet, verdienes relevans, tidsmessighet og konservativ tilnærming (s. 972).

4.2 – Drøftelse av regnskapskvalitet

Periodiseringskvalitet

Ved bruk av virkelig verdi rapporteres verdiendringene på selskapets investeringseiendommer årlig, som gir et godt bilde av selskapets periodevise verdiskapning. Dersom en eiendom selges vil dermed gevinsten eller tapet ha blitt fordelt over årene som selskapet har eid eiendommen. En stor gevinst eller et stort tap for hele verdiendringen vil dermed ikke kun rapporteres på salgstidspunktet. Når det brukes historisk kost avskrives eiendommen årlig, noe som gir en stor forskjell på den virkelige verdien og den balanseførte verdien. Dermed vil hele gevinsten ved salg av eiendommer rapporteres på salgstidspunktet, og man kan ikke følge verdiendringene underveis.

Ved fastsettelse av virkelig verdi på investeringseiendom, er det som regel kontantstrømmen eiendommen generer som er grunnlaget for verdsettelsen, ved inntektsmetoden (IASB, 2011,

13.62). Det betyr at man får et løpende bilde på endringene på kontantstrømmen ved å se på endringene i de balanseførte verdiene.

For beslutningsformålet vil bruk av virkelig verdi bety at man får informasjon om bevegelser i kontantstrømmen (IASB, 2011, 13.62), som er mye av beslutningsgrunnlaget for investorer og banker (Loth, 2024). For kontrollformålet vil virkelig verdi innebære at eierne får mer informasjon om hvordan ledelsen har forvaltet ressursene, da man ser verdiendringene på eiendommene. Ved historisk kost kan man ikke vurdere en eiendom utelukkende basert på balansen. Et problem for begge formålene kan være at eiendom ofte følger trendene i markedet, som kan gjøre det vanskelig å skille hva som skyldes effekter fra markedet og hva som skyldes selskapets drift.

Det kan argumenteres for at det problemet ikke er av særlig betydning, da man kan sammenligne seg med markedet for å ha et bedre vurderingsgrunnlag. Samlet tyder det på at bruk av virkelig verdi på investeringseiendom øker regnskapets periodiseringskvalitet, med hensyn til både beslutnings- og kontrollformålet.

Vedvarenhet

Ettersom vedvarenhet handler om at man ønsker å ha bærekraftig inntekt som måles gjennom avkastning, krever det at man har en korrekt regnskapsmessig verdi å basere avkastningen på (Francis et al., 2004, s. 972). Innenfor eiendom kalles avkastningen for yield, og i beregning av yield er eiendommens virkelig verdi en del av beregningsgrunnlaget (WallstreetPrep, 2024). Banker og investorer kan også ha interesse av rentabilitet, hvor eiendommens historiske kost legges til grunn, da man fokuserer på avkastningen på investert kapital (Fernando, 2024a).

Det oppstår to problemer ved norsk lovgivning for beregning av yield. Det første problemet handler om at det ikke skilles mellom ulike typer bygg direkte i regnskapet. Det betyr at kontorer, lagre og fabrikker balanseføres på samme post som investeringseiendom (Regnskapsloven, 1998, §§ 5-3 & 6-2). Problemet med det er at man ikke får en post man kan måle avkastningen opp mot uten å skille ut investeringseiendommene for seg selv. Det kan riktignok løses ved å gi en mer detaljert fremvisning av de ulike eiendommene i notene.

Det andre problemet er historisk kost. Dersom man har skilt ut investeringseiendommene for seg selv, er det allikevel ikke mulig å beregne yielden på den summen som står i balansen, da denne er avskrevet over flere år. Det betyr at den er ikke bare ikke justert for endringer i verdien, men den har også en lavere balanseført verdi enn den ble kjøpt for (Regnskapsloven, 1998, §5-3). Eiendommene i posten er også gjerne avskrevet over et ulikt antall år. Det gjør at

den balanseførte verdien ikke er mulig å bruke i utregningen av avkastningen, som igjen gjør den ikke kan anvendes for å finne ut om inntektene, målt gjennom avkastning, er vedvarende. Når verdiendringene rapporteres i regnskapet, slik det gjøres med virkelig verdi IFRS, skal eiendommene bokføres tilsvarende markedspris (IASB, 2003b, 40.33).

Ved beregning av yield brukes den virkelige verdien på investeringseiendommene, mens når det beregnes rentabilitet brukes historisk kost. Hvilken verdsettelsesmetode som foretrekkes avhenger av hvordan brukerne av regnskapet ønsker å beregne selskapets avkastning. Dermed er det vanskelig å trekke en konklusjon, da det vil avhenge av brukernes formål med regnskapet. Dette gjelder både for beslutnings- og kontrollformålet, da yield og rentabilitet benyttes av begge formålene.

Forutsigbarhet

Resultatets forutsigbarhet er viktig for regnskapets brukere. De som bruker regnskapene er blant annet investorer og banker, der bruken av regnskapene er styrt etter behovene deres (Alexander et al, 2023, s. 14) (Plenborg & Kinserdal, 2021, s. 22-25). Ettersom investorer og banker er interessert i å tjene penger på investeringer og lån, er det naturlig å ønske å ha så forutsigbare inntekter som mulig for å senke risikoen for mislighold av lån og tap på investering. Forutsigbare inntekter er dermed gunstig både for brukerne og produsentene av regnskap (Francis et al., 2004, s. 972).

Dersom virkelig verdi måles ved bruk av inntektsmetoden, er virkelig verdi et mål på nåverdien av fremtidige kontantstrømmer. Endringer i selskapets beregninger om fremtidig resultat vil dermed reflekteres i den virkelige verdien på eiendelene (Barth, 2000, s. 19). Dermed gir bruk av virkelig verdi, dersom den ikke måles etter markedsmetoden eller kostnadsmetoden, muligheter for regnskapsbrukerne til å forutse selskapets fremtidige kontantstrømmer (Sodan, 2015, s. 1772). Historisk kost vil ikke reflektere endringer i forventet resultat, og gir dermed ikke den samme forutsigbarheten, og muligheten for å forutse fremtidig resultat for regnskapsbrukerne.

Samtidig påvirker virkelig verdi resultatet uten at det påvirker kontantstrømmen, som kan være ugunstig for brukerne som bruker resultatet i sine vurderinger. For å motarbeide denne effekten kan man gi verdijustert og ikke-verdijustert resultat for å tilfredsstille flere parter. Man kan også håndtere problemet ved å gi gode noteopplysninger.

Med utgangspunkt i beslutningsformålet og kontrollformålet kan virkelig verdi gi et mer forutsigbart regnskap. Dersom det presenteres et ikke-verdijustert resultat sammen med det

verdijusterte resultat, vil regnskapet dekke behovet for flere brukergrupper, og det vil løse problemet knyttet til forstyrrelser i resultatmåling som virkelig verdi medfører.

Stabilitet

Man ønsker å ha minst mulig forskjell mellom den regnskapsmessige inntekten og kontantstrømmen som genereres. Det vil si færrest mulig poster i regnskapet som påvirker regnskapene, men ikke kontantstrømmen. Kort forklart ønsker man minst mulig støy slik at man får mest mulig verdi av regnskapene (Francis et al., 2004, s. 972).

Dersom man bruker virkelig verdi på investeringseiendommene sine får man regnskapsmessig gevinst og tap når eiendommene henholdsvis går opp og ned i verdi (IASB, 2003b, 40.35). Gevinsten og tapene som kommer som følge av endringer i verdi har ingen kontantstrømeffekt, og påvirker dermed stabiliteten negativt.

Ved bruk av historisk kost vil avskrivningene på investeringseiendommene være regnskapsmessige kostnader som ikke påvirker kontantstrømmen. Ettersom GRS kun tillater av- og nedskrivninger, vil det ikke komme regnskapsmessige gevinster som ikke gir kontantstrømeffekt ved bruk av historisk kost på eiendommene (Regnskapsloven, 1998, §5-3).

Uavhengig av hvilken metode man bruker vil det oppstå regnskapsmessige kostnader som ikke har en kontantstrømeffekt. Dersom man bruker virkelig verdi, vil man også kunne få regnskapsmessige gevinster som ikke gir en kontantstrømeffekt. For stabilitet isolert sett tyder det samlet sett på at historisk kost er å foretrekke både for beslutnings- og kontrollformålet.

Verdienes relevans

Verdirelevans omhandler inntektenes evne til å forklare variasjoner i avkastning. Det dreier seg også om hvor nyttig informasjonen som presenteres i regnskapet er for brukerne (Francis et al., 2004, s. 972).

Ettersom verdienes relevans handler om evnen til å forklare variasjoner i avkastning, må man kunne regne ut avkastningen. Dersom man bruker yield i sine vurderinger, er det kun mulig ved bruk av virkelig verdi. Om man derimot bruker rentabilitet trenger man historisk kost. Det kommer derfor an på hvilken metode man bruker i vurderingene sine. Det vil også gjelde for kontrollformålet og beslutningsformålet. Generelt sett gir virkelig verdi mer relevant informasjon for de fleste regnskapsbrukere, som blant annet banker og investorer. Det vil likevel avhenge litt mellom de ulike brukergruppene, da noen bruker historisk kost for rentabilitetsberegninger.

Tidsmessighet og konservativ tilnærming

Tidsmessighet og konservativ tilnærming handler om hvor godt man ser sammenhengen mellom økonomisk inntjening, her definert som avkastning, ved å se på regnskapsmessig inntjening. Tidsmessighet er mer balansert, mens den konservative tilnærmingen fokuserer mest på hvor godt man ser sammenhengen i en nedgang (Francis et al., 2004, s. 972).

Historisk kost metoden krever at anleggsmidler skal nedskrives til virkelig verdi dersom det foreligger et ikke-forbigående tap. Det tillates ikke oppskrivning av anleggsmidler slik det gjør ved virkelig verdi, med mindre det er en reversering av en nedskrivning (Regnskapsloven, 1998, § 5-3). Dette er i større grad i tråd med forsiktighetsprinsippet, enn det bruk av virkelig verdi er. Det legger samtidig til rette for bruk av rentabilitetsvurderinger.

Spesielt har bruken av IFRS blitt kritisert i Frankrike på grunn av at tilnærmingen ikke er konservativ nok, grunnet en påstått mangel på forsiktighetsprinsippet (Kvifte, 2014, s. 18-19), som på god vei kan forklare den lavere andelen av franske børsnoterte selskap som bruker virkelig verdi (Nordgarden & Stendal, 2016) (Busso, 2015, s. 4), vist i kapittel 1.1. Dette taler for at historisk kost er å foretrekke fra en konservativ tilnærming både med utgangspunkt i beslutnings- og kontrollformålet.

Basert på de samme argumentene kan man tolke det i retning av at det samme vil gjelde for tidsmessighet. Det kommer av at det vil være færre regnskapsposter som benyttes som ikke gir en kontantstrømeffekt, da det bare er nedgangen som regnskapsføres.

4.3 – Oppsummering og konklusjon av regnskapskvalitet

Det er syv ulike faktorer som sammen skal vurdere regnskapskvalitet. Konklusjonen for de ulike faktorene er presentert i tabellen under:

Faktor	Beste metode
Periodiseringskvalitet	Virkelig verdi
Vedvarenhet	Uklar konklusjon
Forutsigbarhet	Virkelig verdi
Stabilitet	Historisk kost
Verdienes relevans	Virkelig verdi
Tidsmessighet	Historisk kost
Konservativ tilnærming	Historisk kost

Tabell 3: Beste metoder for faktorene for regnskapskvalitet

Ettersom de ulike faktorene tillegges ulik vektning i vurderingen av regnskapskvalitet, må det legges til grunn i vurderingen. Som nevnt tidligere i teorien er det periodiseringskvalitet som veier tyngst, etterfulgt av vedvarenhet, stabilitet og verdienes relevans (Francis et al., 2004, s. 1006). Både periodiseringskvalitet, forutsigbarhet og verdienes relevans heller mot at virkelig verdi er beste metode for å sikre høyest mulig regnskapskvalitet, mens stabilitet heller mot at det er historisk kost som er den bedre metoden.

Når konklusjonene og vektingen av de ulike faktorene er lagt til grunn, taler drøftingen for at virkelig verdi er den bedre av de to metodene å balanseføre investeringseiendom etter, dersom man ønsker høyest mulig regnskapskvalitet.

Kapittel 5 – Metode

Denne delen av oppgaven tar for seg metodene og undersøkelsene brukt for å besvare problemstillingen, begrensningene med valgte metoder og alternative metoder. Metoden i forskningen er de strategiene og teknikkene vi bruker for å samle inn og analysere data, samt hva slags type data som velges å samles inn for at vi skal kunne tilegne oss kunnskap om virkeligheten (Jacobsen, 2022, s. 25). Ved valg av metode er det viktig å se på ressursene man har, hva som er målet og hvordan det praktisk vil være mulig å gjennomføre forskningen (Gripsrud et al., 2010, s. 13). Dermed er det viktig å legge den spesifikke situasjonen til grunn ved valg av metode.

5.1 – Kvalitative og kvantitative data

De to hovedformene for data ved forskning er kvalitative data og kvantitative data. Kvalitative data har som mål å gi et så presist bilde som mulig av hva den undersøkte oppfatter, forståelse og meninger er (Jacobsen, 2022, s. 141). Tre eksempler på kvalitative data er individuelle intervjuer, observasjoner og dokumentanalyse (Gripsrud et al., 2010, s. 79).

Kvantitative data baserer seg derimot på større mengder data og målbare tall. Denne formen for data kan på samme måte som kvalitative data også anskaffes ved intervjuer, observasjoner og dokumentanalyser. Forskjellen er hvordan man håndterer og noterer dataen som samles inn, og hvordan datainnsamlingsmetodene settes opp og gjennomføres (Gripsrud et al., 2010, s.79). Når det samles inn kvalitative data, krever spørsmålene dypere og mer utfoldende svar fra intervjuobjektet. Ved innsamling av kvantitative data vil dataen bestå av korte, målbare og standardiserte svar som enkelt kan analyseres i data- og statistikkprogrammer (Jacobsen, 2022, s. 145). Disse svarene kan enklere sammenlignes, og fungerer bra blant annet i spørreundersøkelser og meningsmålinger.

Da vår oppgave vurderer om det eksisterende lovverket bør utvides, anser vi kvalitative data som den formen for data som best egner seg til å besvare de ulike forskningsspørsmålene våre. Fordelene ved kvalitative data, som at man får nyanserte og begrunnede svar, anser vi som viktig for analysen vår, og dermed som det beste alternativet. Kvantitative data kan også gi gode pekepinner på intervjuobjektens meninger, men mangler den ønskede dybden ved svarene.

5.1.1 – Primær- og sekundærdata

Primærdata er ny data som samles inn i forbindelse med et forskningsprosjekt (Jacobsen, 2022, s. 137). Dette inkluderer blant annet data innsamlet igjennom intervjuer, spørreundersøkelser

eller observasjoner. Dette skiller seg fra sekundærdata, som er eksisterende data som er tilgjengelig og kan brukes i forskningen, men som er innsamlet av andre. Denne formen for data kan blant annet være statistikk, tidligere forskning, bøker og offentlige dokumenter. Både primær og sekundær data kan være kvalitative og kvantitative (Jacobsen, 2022, s. 137, 157 og 158).

Intervjuene vi gjennomfører er primærdata, men vi bruker også mye sekundærdata i form av tidligere forskning på området. Sekundærdataen brukes til å validere eller utfordre funnene våre, avhengig av om den gir støtte til våre resultater eller ikke. Det er gjort mye forskning både nasjonalt og internasjonalt på virkelig verdi innenfor IFRS som er aktuell for vår oppgave. Gjennom våre intervjuer med eiendomsselskap og fondsforvaltere, kombinerer vi dette med den allerede eksisterende forskningen for å legge til nye nyanser på problemstillingen.

5.2 – Individuelle intervjuer

Før intervjuene kan starte må det settes opp en intervjuguide. Den vil være utgangspunktet for intervjuene, og består av spørsmålene vi ønsker å stille. Videre foregår intervjuene på en-til-en basis mellom intervjupersonen og intervjuobjektet, hvor man er ute etter intervjuobjektets meninger og erfaringer (Gripsrud et al., 2010, s. 90). Intervjuet kan foregå både fysisk, over telefon, ved bruk av videosamtaler eller over epost (Jacobsen, 2022, s. 163). Ved gjennomføring av intervjuet må det sikres at ingen av svarene går tapt. Det gjøres enten gjennom føring av notater underveis, eller ved at intervjuet tas opp. Intervjuprosessen vår foregikk over videosamtaler med intervjuobjektene, da de befant seg andre steder, med unntak av et intervju som ble gjennomført fysisk. Samtalene ble tatt opp, før de deretter ble transkribert.

Det er store variasjoner i hvordan individuelle intervjuer er bygd opp. Blant annet varierer det i stor grad hvor åpne eller lukkede de er. Et helt åpent intervju er i utgangspunktet en samtale mellom intervjueren og intervjuobjektet uten at det er laget en intervjuguide på forhånd (Jacobsen, 2022, s. 166). I slike intervjuer stilles det åpne spørsmål som gir intervjuobjektet større mulighet til å styre samtalen, og svare på det han eller hun ønsker å dele. Spørsmålene som stilles av intervjueren er ment for å hjelpe intervjuobjektet med å få i gang samtalen (Jacobsen, 2022, s. 167). I den andre enden av skalaen har vi helt lukkede og strukturerte intervjuer. I disse intervjuene tar man utgangspunkt i en intervjuguide med ferdig laget spørsmål som stilles i en forhåndsbestemt rekkefølge (Jacobsen, 2022, s. 168). De fleste intervjuer vil være en mellomting, hvor intervjuobjektene har mulighet til å komme med egne

temaer, men at den som intervjuer likevel har en intervjuguide som en følger for å få besvart de spørsmålene han eller hun ønsker å få besvart (Jacobsen, 2022, s. 167).

Individuelle intervjuer er en tid- og ressurskrevende metode for å anskaffe informasjon. I tillegg til at hvert enkelt intervju kan vare i over en time, foreligger det mye for- og etterarbeid (Jacobsen, 2022, s. 162). Forarbeidet inkluderer planlegging av spørsmål og intervjuguide og avtaling av hvordan og hvor intervjuet skal gjennomføres. Etter intervjuet må svarene behandles og analyseres, noe som er tidkrevende ettersom dataen kommer i form av tekst. Alt dette arbeidet gjør at det er begrenset hvor mange man rekker å intervju. For stort antall intervju kan også medføre at man ikke får tid til å behandle all dataen man samler inn (Jacobsen, 2022, s. 163).

Individuelle intervjuer vil likevel være gunstig i mange situasjoner ettersom det gir mer utfyllende svar, enn hva man for eksempel oppnår ved bruk av spørreskjemaer eller fokusgrupper (Gripsrud et al., 2010, s. 90). I undersøkelser hvor man er ute etter enkelt individers meninger og synspunkt, lønner det seg å bruke individuelle intervjuer. I tillegg er det en stor fordel at individuelle intervjuer gir muligheten for stille oppfølgingsspørsmål der intervjuobjektet viser at han eller hun har mer kunnskap om teamet å komme med (Jacobsen, 2022, s. 163).

5.2.1 – Intervju med eiendomsselskap og fondsforvaltere

Vi har valgt å gjennomføre semi-strukturerte individuelle intervjuer med eiendomsselskap og fondsforvaltere som forvalter fond med eierposter i eiendomsselskap. Dette er gjort for å skape et perspektiv fra både brukerne og produsentene av regnskapet. For at personvernet til enkeltpersoner og deres selskap skal ivaretas, vil svarene være anonymisert, og det vil dermed ikke være mulig å gjenkjenne intervjuobjektene. Under presenteres en anonymisert oversikt over eiendomsselskapene og fondsforvaltere som har blitt intervjuet, når intervjuene skjedde og hvor lenge intervjuene foregikk.

Intervjuobjekt	Dato	Varighet
Eiendomsselskap 1	12.02.2024	17 min
Eiendomsselskap 2	19.02.2024	20 min
Eiendomsselskap 3	21.02.2024	20 min
Eiendomsselskap 4	05.03.2024	31 min
Eiendomsselskap 5	07.03.2024	25 min

Tabell 4: Oversikt over eiendomsselskapene

Intervjuobjekt	Dato	Varighet
Fondsforvalter 1	28.02.2024	28 min
Fondsforvalter 2	05.03.2024	20 min
Fondsforvalter 3	20.03.2024	34 min
Fondsforvalter 4	25.03.2024	N/A

Tabell 5: Oversikt over fondsforvalterne

I intervjuene med fondsforvalterne er vi ute etter å få en dypere forståelse av hvordan de håndterer at eiendomsselskapene som rapporterer etter IFRS eller forenklet IFRS har muligheten til å velge mellom virkelig verdi og historisk kost på investeringseiendom. Vi ønsker å få svar på hvordan dette påvirker deres arbeid, hva slags verdsettelsesmetode de preferer at selskapene bruker og om de syntes virkelig verdi bør tillates etter regnskapsloven og GRS.

Videre ønsker vi å intervju eiendomsselskap om dere syn på om virkelig bør tillates på investeringseiendom etter GRS. Her har vi valgt å intervju norske ikke-børsnoterte eiendomsselskap, siden mange av disse i dag rapporterer etter GRS og dermed ikke har muligheten til å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi. Vi ønsker således å få svar på om disse eiendomsselskapene ville valgt å bruke virkelig verdi dersom de hadde fått muligheten, og hva brukerne av regnskapene deres ønsker av virkelig verdi og historisk kost. Dersom eiendomsselskapet rapporterer etter IFRS eller forenklet IFRS ønsker vi å finne ut av hvorfor de velger den ene verdsettelsesmetoden fremfor den andre. Gjennom diskusjonen ønsker vi å få frem fordelene og ulempene eiendomsselskapene opplever ved å rapportere etter historisk kost og virkelig verdi.

Fondsforvalterne generelt var utfordrende intervjuobjekter å få tak i, som er årsaken til at vi kun har intervjuet fire stykker til tross for at vi kontaktet mange flere, da vi gjerne skulle intervjuet fler for å styrke svarenes validitet. Dette diskuteres nærmere under delkapittel 5.5 om validitet og reliabilitet.

Grunnet praktiske årsaker og tidsbegrensinger fikk FV 4 tilsendt spørsmålene, og svarte på dem skriftlig. Dette gjorde at vi ikke fikk den samme muligheten til å stille oppfølgingsspørsmål dersom noe var uklart eller vi ønsket en dypere forklaring eller utvidede poeng. Dermed ble svarene fra dette intervjuobjektet mer en kvalitativ spørreundersøkelse enn et intervju. Samtidig fikk vi besvart alle spørsmålene med presise svar som kan gjøre det enklere å implementere dem i analysen.

5.3 – Spørreundersøkelser

Når det gjennomføres spørreundersøkelser er det viktig at det først defineres hva det ønskes å få svar på, og hvem vi ønsker skal besvare spørreundersøkelsen. Videre må både spørsmålene og svaralternativene formuleres på en slik måte at vi oppnår svar på det vi ønsker, og at spørsmålene ikke kan misforstås (Jacobsen, 2022, s. 264). Det er tre hovedformer for svaralternativer som kan benyttes i en kvantitativ spørreundersøkelse. Disse formene for svaralternativene vil gi ulik data som har forskjellig nytte, og kalles for nominal, ordinal og forholdstall.

Nominale svaralternativer kategoriserer de som svarer på undersøkelsene i ulike grupper. Svarene vil ikke gi noen form for rangering mellom de ulike gruppene, men isteden plassere dem i presise kategorier (Jacobsen, 2022, s. 268). Et eksempel på et nominalt spørsmål knyttet til vår problemstilling kunne vært «Er du enig i at det bør tillates med virkelig verdi på investeringseiendom i GRS?». Dersom svaralternativene her hadde vært «Ja» eller «Nei», kategoriseres de som besvarer undersøkelsen inn i to ulike grupper, uten at det kommer frem i hvilken grad de er enig eller ikke.

I likhet med nominale svaralternativer, vil ordinale svaralternativer også kategorisere svarene i ulike grupper. I tillegg til dette vil svaralternativene gi informasjon om forholdet mellom de ulike gruppene. Dette gjøres ved at det settes opp flere svaralternativer som gir en rangering (Jacobsen, 2022, s. 270). Ved bruk av eksempelet for nominale spørsmål, kan man i ordinale spørsmål for eksempel spørre om hvor enig man er i påstanden fra 1-10. Dette gjør det mulig å sammenligne svarene, og danne en dypere forståelse av hva de ulike respondentene mener i forhold til hverandre. Metriske svaralternativer gir på samme måte som ordinale svaralternativer rangerte kategorier. Forskjellen er at de metriske svaralternativene er basert på ekte tall som alene sier noe om virkeligheten. Et eksempel på et metriske svaralternativ er alder (Jacobsen, 2022, s. 276).

Selv om de tre formene for svaralternativer ovenfor er kvantitative, kan spørreundersøkelser også benyttes ved kvalitativ metode. Dette gjøres ved at spørsmålene stilles slik at de gir åpne svar. Spørsmålene gir respondentene muligheten til å svare i form av tekst og egne ord. Her vil det dermed ikke være restriksjoner, og den som gjennomfører undersøkelsen kan svare det han eller hun måtte ønske uten forhåndsbestemte svaralternativer (Jacobsen, 2022, s. 278). En av ulempene med åpne spørsmål og muligheten for svar i form av tekst er at det blir vanskeligere å analysere og sammenligne svarene fra de ulike respondentene. I tillegg vil kvaliteten på

svarene avhenge av respondentens evne til å forstå og tolke spørsmålet, samt evnen til å formidle det han eller hun ønsker å svare (Gripsrud et al., 2010, s. 116).

Spørreundersøkelser er en mindre tidkrevende prosess enn individuelle intervju, og gir dermed muligheten til å få svar fra flere respondenter. Likevel valgte vi bort spørreundersøkelser, da vi var ute etter mer utdypende svar, hvor vi ønsket muligheten til å kunne stille oppfølgingsspørsmål. Med FV 4 ble det likevel brukt en kvalitativ spørreundersøkelse, da hun ikke muligheten til å stille til et muntlig intervju, og besvarte dermed intervju spørsmålene våre skriftlig. Dette medførte at svarene ble kortere og mer presise, uten at vi fikk muligheten til å stille utdypende spørsmål.

5.4 – Populasjon og utvalg

Ved gjennomføring av undersøkelser, er det nesten aldri mulighet for å undersøke hele populasjonen grunnet tids- og ressursbegrensninger. Dette gjelder spesielt ved innsamling av kvalitative data (Jacobsen, 2022, s. 191). Dersom målet er å kunne projisere resultatene for hele populasjonen, må utvalget være representativt. For at utvalget skal være representativt må det være av en viss størrelse. I vurderingen av hvor stort utvalget skal være er det flere faktorer som må legges til grunn. Noe av det som må vurderes er hvor mye ressurser man har til disposisjon, hva man ønsker å oppnå og analysere, og hvor mye populasjonen varierer (Gripsrud et al., 2010, s. 141).

Dersom en gjennomfører individuelle intervjuer for å kartlegge intervjuobjektene meninger, holdninger og synspunkter, uten å projisere resultatene for hele populasjon, behøver heller ikke utvalget å være representativt. I slike tilfeller vil det heller være gunstig å intervju et så stort utvalg at det ikke det ikke forekommer nye svar, holdninger eller meninger i intervjuene (Gripsrud et al., 2010, s. 140). Når det gjennomføres kvalitativ datainnsamling, som for eksempel dybdeintervjuer, vil det ikke kunne gjøres et helt tilfeldig utvalg. Dette skyldes at det ikke er alle det vil være hensiktsmessig å intervju, blant annet på grunn av visse restriksjoner i form av hvem som har lyst til å la seg intervju og hvem som har tid til å la seg intervju (Gripsrud et al., 2010, s. 130).

Da vi har valgt å gjennomføre individuelle intervjuer, og har begrenset med tid og ressurser, har vi intervjuet et lite utvalg fra hver populasjon. Dette gjør at utvalget vårt ikke er representativt for hele populasjonen, men heller er en kartlegging av intervjuobjektene meninger og synspunkter. Populasjonen av fondsforvaltere som utelukkende investerer i eiendomsselskap er liten, og det var vanskelig å få tak i dem. Derfor utvidet vi populasjonen

til fondsforvaltere som i tillegg til å ha eierposisjoner eiendomsselskap, har eierposisjoner i andre type selskap.

5.5 – Validitet og reliabilitet

Validitet dreier seg om empirien i oppgaven er gyldig og relevant. Dersom empirien er gyldig og relevant gir den svar på problemstillingen i oppgaven (Jacobsen, 2022, s. 17). Det finnes to ulike typer validitet, intern validitet og ekstern validitet.

Intern validitet handler om det er anskaffet tilstrekkelig med data for å kunne trekke de riktige konklusjonene (Jacobsen, 2022, s. 17). Vår oppgave dekker både brukere og produsenter av regnskap, hvilket gir data fra begge sidene av regnskapet. Samtidig har vi relativt få respondenter fra de to gruppene, som gjør at den interne validiteten er noe svekket. Likevel bygger oppgaven på mye tidligere forskning som underbygger funnene våre, og dermed styrker den interne validiteten.

Ekstern validitet handler om resultatenes overførbarhet, og går ut på om svar fra en undersøkelse på et område også gjelder på andre områder (Jacobsen, 2022, s. 17). Dette vil si at funnene fra en undersøkelse vil kunne besvare de samme spørsmålene på andre områder, for eksempel i andre land eller i andre selskap. For at dette skal kunne være tilfelle, må studiene være representative for andre områder (Jacobsen, 2022, s. 17). Da vår oppgave handler om virkelig verdi er den beste måten å balanseføre investeringseiendom på, vil mye av oppgaven være overførbar til den samme problematikken i andre land, og muligens til dels på andre anleggsmidler.

Reliabilitet dreier seg om påliteligheten til resultatene og empirien (Jacobsen, 2022, s. 17). Dersom undersøkelsen gjentas, enten av samme person eller av noen andre, og man konsekvent oppnår de samme svarene, er oppgaven reliabel (Gripsrud et al., 2010, s. 52). I undersøkelser vil det alltid kunne oppstå tilfeldig feil fra funnene, og det er dermed viktig at det gjøres tiltak for å minimere risikoen for dette (Gripsrud, et al., 2010, s. 52).

Med de få intervjuobjektene våre kan vi ha intervjuet personer med meninger som er helt eller delvis motstridende med resten av bransjen. Det gjelder både for eiendomsselskapene og fondsforvalterne. For å motvirke dette intervjuet vi et eiendomsselskap som brukte IFRS på konsernnivå, og dermed skilte seg litt ut fra de andre eiendomsselskapene. Eiendomsselskapene har også ulike eierformer, der f.eks. noen er familieeid og et er eid av en stiftelse. Det gjør at man får ulike insentiver i ledelsene, som igjen styrker reliabiliteten.

5.6 – Metodiske utfordringer ved intervjuprosessen

Fondsforvalterne investerer i eiendomsselskap som bruker, eller har muligheten til å bruke, virkelig verdi. Mens de fleste eiendomsselskapene vi har intervjuet rapporter etter GRS og derav bruker historisk kost. I tillegg representerer fondsforvaltere regnskapsbrukere, mens eiendomsselskapene representerer regnskapsprodusenter. Det gjør at de er grunnleggende forskjellige, og har ulike forutsetninger for svarene sine. Dette kan gjøre det utfordrende å sammenligne svarene fra respondentene, og skaper utfordringer ved å besvare problemstillingen da det kan oppstå veldig ulike svar fra de ulike intervjuobjektene.

Et annet problem er at fondsforvalterne i Norge som investerer i børsnoterte eiendomsselskap, investerer hovedsakelig i svenske, da det er langt flere børsnoterte eiendomsselskap i Sverige enn i Norge. Det betyr at fondsforvalterne har en større kjennskap til det svenske markedet enn det norske, hvilket kan legge svakere forutsetninger for deres meninger. Det kommer av noen naturlige forskjeller mellom det norske og det svenske markedet, gjennom blant annet ulik kultur og aktivitet.

5.7 – Avslutning

Vi benytter oss av kvalitativ metode i oppgaven for å få frem nyanser i diskusjonen. Datainnsamlingen er gjort via intervjuer av eiendomsselskap og fondsforvaltere for å belyse problemstillingen fra både produsenter og brukere av regnskap. På den måten får vi en nyansert diskusjon som ser begge sider ved saken. Vi har også gjort en vurdering av om spørreundersøkelser kunne vært en bedre metode å bruke, men konkluderte med at individuelle intervjuer passet oppgaven best. Avslutningsvis belyste vi problemet med at det er få børsnoterte eiendomsselskaper i Norge.

Kapittel 6 – Funn

I dette kapittelet presenteres funnene fra intervjuer med eiendomsselskaper og fondsforvaltere. Funnene presenteres slik at de relevante intervju spørsmålene, og svarene fra respondentene, vil settes opp under hvert enkelt forskningsspørsmål slik at forskningsspørsmålene besvares. I tillegg til at svarene presteres i form av tekst, benyttes det oppsummerende tabeller.

6.1 – Respondentene

Som nevnt tidligere har det blitt gjennomført åtte intervjuer, fordelt på regnskapsprodusenter og -brukere. Produsentene som har blitt intervjuet er fem ulike eiendomsselskap, heretter kalt ES. Representantene fra eiendomsselskapene er finansdirektørene eller tilsvarende. Regnskapsbrukerne er fire ulike fondsforvaltere, heretter kalt FV, som forvalter minst et fond hver som investerer i noen eiendomsselskap. Det er intervjuobjektens meninger vi er ute etter med intervjuene, der det er deres erfaringer og kunnskap som er grunnlaget for de meningene.

6.2 – Eiendomsselskapene

I denne delen av kapittelet vil intervju spørsmålene til eiendomsselskapene presenteres under forskningsspørsmålet det besvarer. Alle svarene fra hvert enkelt intervjuobjekt vil presenteres under hvert enkelt intervju spørsmål før neste spørsmål presenteres.

6.2.1 – Øker regnskapskvaliteten ved å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi?

Rapporterer dere etter GRS, Forenklet IFRS eller IFRS?

Dette spørsmålet ble brukt som et innledende spørsmål, hvor svarene i noe grad avgjorde hvordan de resterende spørsmålene ble formulert. Her fant vi ut at ES 1 til 4 rapporterer etter GRS. ES 5 rapporterer etter IFRS i konsernregnskapet, men bruker GRS på hvert enkelt selskapsregnskap i konsernet. ES 1, 3 og 4 fører også egne interne skyggeregnskap som brukes til internt bruk. ES 4 bruker virkelig verdi i en intern bonusordning, mens ES 2 estimerer en verdijustert egenkapital.

Selskap	Regnskapsspråk
Eiendomsselskap 1	GRS
Eiendomsselskap 2	GRS
Eiendomsselskap 3	GRS
Eiendomsselskap 4	GRS
Eiendomsselskap 5	IFRS for konsernet

Tabell 6: Oversikt over hvilket regnskapsspråk eiendomsselskapene bruker

Hvilken verdsettelsesmetode bruker dere til å fastsette virkelig verdi på eiendommene?

ES 2 gjør egne interne verdivurderinger på eiendommene sine, men bruker også eksterne verdsetterne i forbindelse med finansiering. Både de interne og de eksterne verdivurderingene gjøres med utgangspunkt i byggenes kontantstrøm. De interne vurderingene tar utgangspunkt i en normalisert kontantstrøm for det første året, mens de eksterne verdsetterne bruker en diskontert kontantstrøm over ti år. ES 2 forteller videre at de eksterne verdivurderingene er mer aggressive enn deres interne, og at bruk av eksterne verdivurderinger dermed har medført mer utlån fra bankene enn tidligere. Det presiseres at kostnadsmetoden nesten aldri brukes, og at det er markedsmetoden og inntektsmetoden som brukes i praksis.

ES 3 svarte at kontantstrøm-baserte modeller brukes av de eksterne verdsetterne for å fastsette verdien på eiendommene deres, men at det også tas stilling til ledigheten, spesielt når det kommer til eldre eiendommer. Da må det også sees på kostnadsgjeld grunnet rehabilitering eller utbedringer.

På samme måte som ES 2 og ES 3, svarer ES 5 at de også bruker eksterne verdsetterne for å fastsette en verdi på eiendommene deres. De eksterne verdsetterne får tilsendt leiekontrakter og en leietakeroversikt, hvor de bruker denne informasjonen i en diskontert kontantstrømberegning for å finne yielden. Videre gjøres det skjønnsmessige vurderinger hvor yielden sammenlignes med avkastningskravet. Andre vurderinger som gjøres er knyttet til eiendommens lokasjon, og risikoen forbundet med denne.

Hva er utfordringene med å fastsette en virkelig verdi på investeringseiendommen?

ES 1 ser ingen store utfordringer ved fastsettelse av virkelig verdi annet enn kostnaden det vil påløpe selskapet å gjennomføre de eksterne verdivurderingene. Spesielt når selskapet eier mange eiendommer. Dette strider med ES 2 som på sin side ser flere utfordringer ved å fastsette virkelig verdi, blant annet ved bruk av markedsmetoden de siste årene. Dette skyldes at markedsmetoden baserer seg på sammenlignbare transaksjoner, og ettersom det har blitt gjennomført få transaksjoner i markedet de siste årene, blir det vanskelig å finne noe å sammenligne med. Når det kommer til inntektsmetoden ser man på kontantstrømmen, og da mener ES 2 at å finne avkastningskravet er den største utfordringen. Kostnadsmetoden mener ES 2 ikke anvendes noe særlig når det kommer til eiendom, men kan brukes som en kontroll.

ES 3 og 4 svarer at de ikke gjør egne verdivurderinger, og har dermed ikke uttrykt meninger om utfordringer knyttet til dette. Videre utdyper ES 3 at i forhandlinger med banken viser de til hva de kontraktfestede leieinntektene er, samt hvor lenge de varer, og at de lar banken gjøre vurderingen. ES 3 presiserer likevel at de har et forhold til hva byggene deres er verdt. ES 5

svarte at de bruker seriøse eksterne verdsetterne, og at det ikke er noen store utfordringer knyttet til dette.

Går dere glipp av noe ved å rapportere etter GRS kontra IFRS?

ES 1 føler de går glipp av muligheten til å vise hva selskapet faktisk er verdt, da verdistingningen ikke gjenspeiles i regnskapet ettersom de rapporterer etter GRS. Likevel svarer de at de bruker egenkapitalmetoden, som i hvert fall gjør at resultatet til de ulike selskapene tillegges konsernregnskapet, slik at man får et noe riktigere bilde. I likhet med ES 1 mener ES 4 har de går glipp av muligheten til å gi god informasjon til brukerne av regnskapet. Dette begrunnes med at banker og andre regnskapsbrukere må tilsendes virkelig verdi uansett, og at det dermed er meningsløst å bokføre til historisk kost.

Dette strider med ES 3 sitt synspunkt som svarer at de ikke føler de går glipp av noe ved å rapportere etter GRS. Dette grunnet at selskapet er et familieeid selskap, og at det viktigste for dem er en god kontantstrøm, samt muligheten for å kunne betale utbytte til eierne. Om egenkapital blåses opp eller ikke ved bruk av virkelig verdi i regnskapet spiller ingen rolle. Selskapet presiserer likevel at de har halvårlige interne verdivurderinger for å ha kontroll over hva verdijustert egenkapital er, men at dette kun brukes til internt bruk. ES 2 ser nytten av virkelig verdi og IFRS, men mener at den nytten de går glipp av ved å rapportere etter GRS ikke gjør opp for alt merarbeidet det ville kostet selskapet å bruke IFRS.

Selskap	Går dere glipp av noe ved å rapportere etter GRS?
Eiendomsselskap 1	Ja, fordi verdistingningen ikke gjenspeiles i regnskapet
Eiendomsselskap 2	Ja, men ikke verdt kostnaden ved å bruke IFRS
Eiendomsselskap 3	Nei, god kontantstrøm og mulighet til å betale utbytte er viktigst
Eiendomsselskap 4	Ja, går glipp av muligheten til å gi god informasjon til brukerne
Eiendomsselskap 5	N/A

Tabell 7: Går dere glipp av noe ved å rapportere etter GRS?

IFRS har blitt sterkt kritisert på grunn av mangelen på forsiktighet og at reglene ikke er konservative nok. Hva tenker du om det?

ES 5 forstår problemstilling rundt forsiktighet, og påpeker at virkelig verdi kan skape en risiko for at eiendommer overvurderes med vilje, og gjør det mulig med manipulasjon av regnskapet. Selskapet påpeker også at verdivurdering kanskje er et område som ikke er godt nok regulert enda. Likevel ser ikke ES 5 noen utfordring ved at alle hadde gått over til IFRS, og mener videre at dersom dette hadde skjedd, hadde måten eiendommer verdsettes blitt enda strengere

regulert. Dette strider med svarene vi fikk fra ES 1 som mener at seriøse meglere i dag verdsetter eiendommer for konservativt, og at forsiktighet dermed ikke er noe å være bekymret over.

ES 2 opplever at det etterstrebtes virkelig verdi på eiendommer, og at det dermed er virkelig verdi som burde rapporteres. Likevel anerkjenner selskapet at eiendommer i dag handles med en massiv rabatt i forhold til de beregnede virkelige verdiene, noe som tyder på at markedet opplever dem som altfor aggressive. Det ikke er noe problem i seg selv at eiendommene handles med rabatt, men det skaper likevel en del støy for regnskapsbrukerne mener ES 2. Dette strider med ES 5 som utdypet at den virkelige verdien som settes på eiendommen deres av eksterne verdsetterer ofte er ganske lik verdien selskapet får for eiendommer ved salg. Noen ganger selges de for mer enn bokført verdi, og andre ganger for mindre.

ES 3 forstår argumentene om mangel på forsiktighet, men mener likevel at dersom man skal bruke virkelig verdi, må man gjøre det skikkelig. Enten bruker man historisk kost eller virkelig verdi, og da må man være klar på det. Dersom man fører til virkelig verdi, må hele den virkelige verdien føres selv om det kan medføre store verdiøkninger.

6.2.2 – Gir investeringseiendom balanseført til virkelig verdi et mer rettviseende bilde for regnskapsbrukerne enn historisk kost?

Hvilken informasjon etterspør bankene og hvordan bruker de den?

Bankene er en viktig regnskapsbruker for de aller fleste eiendomsselskap. Dermed er dette spørsmålet stilt eiendomsselskapene for å danne en forståelse av hva bankene faktisk etterspør av informasjon. ES 1 svarte at de lager egne interne skyggeregnskap hvor eiendommene føres til virkelig verdi, og at det er disse regnskapene bankene etterspør når selskapet søker om finansiering. Videre utdypet ES 1 at bankene tidligere krevde bokført egenkapitalandel i forbindelse med eiendomslån noe de fleste bankene har gått bort fra i dag. Siden den reelle egenkapital svinger mye, gir ikke dette et godt bilde på selskapets evne til å betjene lånet.

ES 2 svarte at bankene etterspør en verdjustert egenkapital. Både ES 1 og ES 2 hevder at bankene ikke får noen form for nytte av regnskapene deres når de søker om finansiering ettersom de rapporterer etter GRS og dermed bruker historisk kost.

ES 3 og 4 svarer også at bankene er ute etter den virkelige verdien av eiendommene, og ES 4 sier bankene krever eksterne verddivurderinger ved beregning av virkelig verdi. ES 3 og 4 sier også at bankene bruker kontantstrømmer når de beregner hvor mye finansiering selskapene

skal få, og ES 3 presiserer videre at beregningen av kontantstrømmer gjøres ved å se på selskapets leiekontrakter, samt hvor lenge leiekontraktene varer. ES 5 forteller også at bankene ønsker den virkelige verdien på eiendommen ved behandling av søknader om finansiering. De forteller også at de byttet til fra GRS til IFRS for konsernet ettersom enkelte banker ønsket dette for enkelte av fasilitetene. I tillegg har bankene egne krav om hvilke verdsetterer som kan brukes, ettersom det finner verdsetterer som er mer seriøse enn andre. Alle eiendomsselskapene er enig i at historisk kost gir et misvisende bilde av verdiene på eiendommene.

Selskap	Hva etterspør bankene av informasjon
Eiendomselskap 1	Virkelig verdi, skyggeregnskap
Eiendomselskap 2	Verdijusert egenkapital
Eiendomselskap 3	Virkelig verdi og leiekontrakter
Eiendomselskap 4	Virkelig verdi og leiekontrakter
Eiendomselskap 5	Virkelig verdi

Tabell 8: Oversikt over hva bankene etterspør av informasjon

Balansføring etter virkelig verdi kan gi store svingninger i verdien på byggene som gir ringvirkninger til resultatet og egenkapitalen. Hva tenker du om den og andre eventuelle konsekvenser?

ES 3 påpeker at bruk av virkelig verdi fremfor historisk kost gir store svingninger i både resultat og egenkapital. Likevel mener de den største ulempen vil være tiden de må bruke på å diskutere hva den virkelige verdien til byggene er. Dette er tid de mener de kunne brukt på ting som er viktigere for driften. ES 5, som rapporterer etter IFRS og bruker virkelig verdi, sier at bruken av virkelig verdi i stor grad påvirker regnskapene deres. Videre utdypes det at resultatet deres i stor grad forklares av de virkelige verdi endringene på eiendommene. ES 5 presiserer også at det ikke kun er verdiendringene fra eiendommene som påvirker resultatet, men at de har rentebytteavtaler som også endrer seg i verdi i takt med renten. Der også resultatføres summen av den verdien rentebytteavtalene har.

ES 4 mener at store svingninger i resultat og egenkapital knyttet til virkelig verdi er det riktige. Men de mener også at regnskap som rapporterer virkelig verdi krever mere av både regnskapsprodusentene og regnskapsbrukerne. Videre poengterer ES 4 at det er viktig at det poengteres hva som er driftsresultatet og hva som er verdiendringer på eiendommene.

Er det noen fordeler ved å bruke historisk kost, og hva slags nytte har det i så fall for regnskapsbrukerne?

ES 1 ser ingen fordeler med bruk av historisk kost fremfor virkelig verdi. Dette grunnet at en stabil historisk kost ikke reflekterer hva eiendommen faktisk er verdt, og påpeker at markedet endrer seg ut fra rentebildet og andre faktorer. Dermed mener ES 1 at historisk kost gir liten verdi.

Det samme mener ES 2 som sier at historisk kost er irrelevant, spesielt når man har mye eiendom som har ligget i regnskapet i lang tid. Videre presiserer det at historisk kost kan gi noe verdi i konsernregnskapet for eiendom som er kjøpt i nyere tid, i og med at merverdiene legges inn. I selskapsregnskapene derimot er historisk kost som regel totalt uvesentlig i forhold til hva eiendommene faktisk er verdt. Likevel mener ES 2 at historisk kost kanskje er bedre egnet for resultatregnskapet isolert sett, men at virkelig verdi er best når det kommer til balansen.

I likhet med ES 1 og ES 2 mener ES 4 at det ikke er noen fordeler ved å bruke historisk kost. Dette utdypes med at det ikke spiller noen rolle hva eiendommen ble kjøpt for i sin tid, og at det som har noe å se er hva den verdt nå. Altså hva vi ville fått får den om vi hadde solgt den.

ES 3 tenker det er fornuftig at det brukes historisk kost, men presiserer at det avhenger av størrelsen på selskapet. For et selskap med færre ansatte vil virkelig verdi legge en administrativ byrde på regnskapsavdelingen, som allerede har andre ting de må gjøre. Likevel ser ES 3 et sammenligningsproblem ved bruk av historisk kost, da spesielt med tanke på sammenligning av bygg som er kjøpt for lenge siden, og bygg som kjøpt i nyere tid. Dette grunnet at forskjellen i kjøpesummen blir så stor, ettersom vi har hatt en stor prisvekst i markedet. ES 5 mener også at det ikke er noe problem at det brukes historisk kost i dag.

6.2.3 – Hva er de økonomiske konsekvensene av å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi, og hva slags eiendomsselskap foretrekker denne metoden fremfor historisk kost?

Forskning viser at virkelig verdi er den foretrukne måten å verdsette investeringseiendom for børsnoterte selskap. Tror du dette er overførbart til alle norske selskap? Gitt at alle hadde hatt muligheten.

ES 1 tror det bruken av virkelig verdi vil være overførbart til alle norske selskap dersom de hadde hatt muligheten, og ES 2 tror i hvert fall at det vil være overførbart for de større norske eiendomsselskapene. ES 3 tror det kanskje vil være overførbart, men at bruk av virkelig verdi vil skape større utfordringer for de mindre og mellomstore eiendomsselskapene, grunnet det ekstra arbeidet og den ekstra kostnaden ved å finne snittet av to eksterne verdsettelsler.

ES 4 mener at alle i grunn bør vise den virkelige verdien av eiendommene sine, men at alle nødvendigvis ikke ønsker det. Spesielt når det kommer til familieeide eiendomsselskap hvor familien kanskje ikke ønsker at alle skal se hvor mye de eier. Når det rapporteres etter historisk kost, vil det være mye vanskeligere for lokalbefolkningen å se hvor mye familien faktisk har av verdier. ES 4 mener også at det er viktigere at større selskap med mange ansatte og store leverandører rapporterer virkelig verdier enn mindre familieeide selskap.

ES 5 ser ikke noe problem med at alle norske selskap hadde balanseført investeringseiendom til virkelig verdi, men er heller ikke sikker på om det er noe poeng i å gjøre det. Årsaken til at virkelig verdi er bra, er at det gir finansieringsmuligheter hos bankene. Dette er noe de som bruker historisk kost allerede får ettersom bankene allerede ber om en virkelig verdi vurdering av eiendommen.

Har dere vurdert å bytte til IFRS eller forenklet IFRS?

ES 1 vurderer å bytte til forenklet IFRS slik at investeringseiendommen kan balanseføres til virkelig verdi. Dette vurderes ettersom selskapet ser at det er ønskelig for brukerne av regnskapene, og at det er enkelte banker som legger press på selskapet om å gjøre det. Likevel har ikke selskapet byttet til forenklet IFRS enda, grunnet at det foreligger mye administrasjon og jobb ved å gjøre dette. Dette innebærer blant annet å sette seg inn i nye regnskapsregler. ES 2 har også vurdert å bytte fra GRS til IFRS slik at de kan balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi. I motsetning til ES 1, har selskapet landet på at de ikke ønsker å bytte. Dette skyldes at å bytte til IFRS vil medføre en del merarbeid, men også at det medfører en del støy i regnskapstallene.

ES 3 har ikke vurdert å bytte til IFRS. Selskapet balansefører til historisk kost, men gjennomfører verdivurderinger på siden slik at de har et forhold til verdijustert egenkapital. ES 4 hadde ikke kjennskap til at det var mulig å bytte fra GRS til IFRS eller forenklet IFRS, og dette er dermed noe som ikke har vært opp til vurdering. Likevel synes ES 4 dette var interessant, og svarte at dette skulle tas opp med de andre i selskapet. ES 5 byttet til IFRS for å kunne vise investeringseiendommenes virkelige verdi etter press fra enkelte banker, og opplevde dermed det samme som ES 1 opplever i dag.

Selskap	Har dere vurdert å bytte til IFRS eller forenklet IFRS?
Eiendomsselskap 1	Ja
Eiendomsselskap 2	Ja, men har konkludert med at vi ikke vil bytte
Eiendomsselskap 3	Nei
Eiendomsselskap 4	Nei
Eiendomsselskap 5	N/A

Tabell 10: Har dere vurdert å bytte til IFRS eller forenklet IFRS?

Bør det tillates å bruke virkelig verdi på investeringseiendom etter GRS?

Alle eiendomsselskapene vi intervjuet synes det bør tillates å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi etter GRS. ES 2 svarer videre at det da må kreves at det presiseres tydelig i prinsippnotene hvilke metoder som er brukt for å finne virkelig verdi, samt om det er foretatt eksterne verdivurderinger. Selv om ES 3 er for at det bør tillates å bruke virkelig verdi på investeringseiendom etter GRS, svarer dem likevel at de ikke ville brukt det dersom de fikk muligheten.

Selskap	Virkelig verdi på investeringseiendom etter GRS
Eiendomsselskap 1	Ja
Eiendomsselskap 2	Ja
Eiendomsselskap 3	Ja
Eiendomsselskap 4	Ja
Eiendomsselskap 5	Ja

Tabell 91: Virkelig verdi på investeringseiendom etter GRS

6.2.4 – Oppsummering av svarene fra eiendomsselskapene

Under presenteres en oppsummering av svarene fra eiendomsselskapene i tre ulike tabeller, hvor hver tabell svarer på hvert sitt forskningsspørsmål. Forskningsspørsmålet står i tabellteksten. Svarene er noe forenklet og forkortet slik at de passer i tabellene, men tabellene dekker likevel respondentene sine svar.

Spørsmål	ES 1	ES 2	ES 3	ES 4	ES 5
Hvilket regnskapsspråk bruker dere?	GRS	GRS	GRS	GRS	IFRS
Verdsettelsesmetode for virkelig verdi?	N/A	Inntektsmetoden (IFRS 13.62)	Inntektsmetoden (IFRS 13.62)	N/A	Inntektsmetoden (IFRS 13.62)
Utfordringer ved fastsetting av virkelig verdi?	Kostnaden	Få sammenlignbare transaksjoner (Markedsmetoden). Finne avkastningskravet (Inntektsmetoden)	Gjør ikke egne vurderinger	Gjør ikke egne vurderinger	Få utfordringer grunnet bruk av seriøse eksterne verdsettere
Går man glipp av noe ved GRS?	Mulighet til å vise hva selskapet faktisk er verdt	Går glipp av noe, men er ikke verdt kostnaden å rapportere etter IFRS	Går ikke glipp av noe	Mangel på god informasjon til brukerne av regnskapet	N/A
Tanker om mangel på forsiktighet i IFRS?	Seriøse meglere er for konservative --> forsiktighet ikke noe problem	De beregnede verdiene er for aggressive sammenlignet med markedsverdien	Ser ikke et problem med forsiktighet. Man må kunne takle store endringer i virkelig verdi.	N/A	De beregnede verdiene er ofte tilsvarende markedsverdien

Tabell 1102: Øker regnskapskvaliteten ved å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi?

Spørsmål	ES 1	ES 2	ES 3	ES 4	ES 5
Informasjon til bankene	Virkeligverdi og skyggeregnskap	Verdijustert egenkapital	Virkeligverdi og leiekontrakter	Virkeligverdi og leiekontrakter	Virkeligverdi
Konsekvenser ved virkelig verdi?	N/A	N/A	Tid brukt ved diskusjon om virkeligverdi	Riktig å få med verdiendringene. Krever mye av produsenter og brukere. Skille mellom driftsresultat og verdiendringer	Resultatet forklares mye ved verdiendringer
Fordeler ved historisk kost?	Ingen. Får ikke med endringer i verdi	Irrelevant, spesielt eiendommer man har eid lenge. HK kan være best for resultatregnskap isolert sett	Mindre administrativ byrde	Ingen fordeler. Spiller ingen rolle hva eiendommen er kjøpt for. Kun nåværende verdi er relevant	Ser ingen problemer ved bruk av historisk kost

Tabell 1113: Gir investeringseiendom balanseført til virkelig verdi et mer rettviseende bilde for regnskapsbrukerne enn historisk kost?

Spørsmål	ES 1	ES 2	ES 3	ES 4	ES 5
Tror du norske selskap hadde brukt virkelig verdi på IE dersom det var lov?	Ja	Ja, for de større	Kanskje, men VV vil gi mindre selskaper utfordringer med blant annet kostnader	Alle bør, men alle vil nok ikke da noen ønsker å skjule formuen sin	Ser ingen problem med det, men ser ikke behovet
Har dere vurdert å bytte til IFRS/Forenklet IFRS?	Ja, grunnet press fra bankene	Ja, men konkludert med at de ikke ønsker	Nei	Nei	Har byttet, grunnet press fra bankene
Bør det tillates å bruke VV på IE etter GRS?	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja

Tabell 1124: Hva er de økonomiske konsekvensene av å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi, og hva slags eiendomsselskap foretrekker denne metoden fremfor historisk kost?

6.3 – Fondsførvaltere

I dette delkapittelet presenteres funnene våre fra intervjuene med fire fondsførvaltere. Funnene vil bli presentert på samme måte som eiendomsselskapene, hvor spørsmålene besvares under de relevante forskningsspørsmålene. Forskningsspørsmålet «Hva er de økonomiske konsekvensene av å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi, og hva slags eiendomsselskap foretrekker denne metoden fremfor historisk kost?» er ikke tatt med, da fondsførvalterne er brukere av regnskap og dermed ikke har noe å tilføye her. Dette vil isteden bli besvart av funnene fra eiendomsselskapene, relevant teori og tidligere forskning.

6.3.1 – Øker regnskapskvaliteten ved å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi?

Hvor mange eiendomsselskap investerer dere i, og hvor stor andel utgjør det av porteføljen?

FV 2 investerer i 12 eiendomsselskap, der ett av dem er norsk og 11 av dem er svenske, og forteller at fleste børsnoterte eiendomsselskapene i Norden er svenske. FV 1 begrunner dette med at det historisk sett har det vært mer skattemessig gunstig i Norge for eierne av eiendomsselskap å ikke være børsnotert fordi man ville fått en høyere formue og dermed en høyere skattekostnad. Det påvirker ikke lengre skattekostnaden grunnet endringer i regelverket, men det antas at det enda henger igjen i Norge. I Sverige har det ikke vært noen nevneverdig forskjell, som har ført til at man har børsnotert selskapene. FV 3 investerer i ca. 15 til 20 eiendomsselskap som hovedsakelig befinner seg i Norden, hvor ett av dem er norsk, mens FV 4 investerer i 2 til 4 norske eiendomsselskap. FV 1, FV 2 og FV 3 investerer kun i

eiendomsselskap. FV 4 investerer i mange ulike selskap, og eiendomsselskapene utgjør 0.43% av den totale porteføljen til selskapet.

Skaper virkelig verdi støy i regnskapet?

FV 2 er minimalt bekymret over at virkelig verdi skaper støy, da det anses som det som skaper mindre støy enn andre faktorer. Blant annet endrer børskursene seg på de børsnoterte eiendomsselskapene seg mer enn den virkelige verdien på eiendommene og skaper dermed mer støy enn det endringer i virkelig verdi gjør.

FV 3 mener virkelig verdi skaper støy når det kommer til resultatregnskapet, men at det gir bedre informasjon når det kommer til balansen. Resultatregnskapet til et eiendomsselskap som rapporterer etter IFRS beskriver FV 3 som ganske meningsløst ettersom de virkelige verdiendringene påvirker resultatet i stor grad. Når FV 3 vurderer lønnsomheten til selskapene fra kvartal til kvartal er de ute etter selskapets «cash earnings». Dette får de ved å se bort ifra virkelig verdiendringer og derivater. FV 3 er dermed ute etter de faktiske pengene som går inn og ut av eiendomsselskapet.

FV 4 svarer at virkelig verdi skaper støy i form av at det skaper store svingninger i regnskapet. Likevel påvirker ikke dette arbeidet til selskapet i noen særlig grad. FV 4 sier at store endringer i resultat og egenkapital kan oppleves som støy for de som ikke er godt kjent med regnskapsreglene, ved for eksempel store nedskrivninger. For FV 4 er slike hendelser tatt med i beregningene, og vil dermed ikke påvirke kursmålet de har satt på selskapet.

Hvor mange av selskapene dere investerer i bruker virkelig verdi?

Alle FV 1 investerer i, bortsett fra ett, bruker virkelig verdi. Det som bruker historisk kost, er riktignok ikke børsnotert og fører regnskap etter GRS. Alle eiendomsselskapene FV 2, FV 3 og FV 4 investerer i bruker virkelig verdi på investeringseiendommene sine. FV 3 forteller at dette er hovedpraksisen for eiendomsselskap, men presiserer likevel at flere bruker historisk kost på tomtebanker og prosjekter.

Intervjuobjekt	Antall selskap investert i som bruker virkelig verdi
Fondsforvalter 1	Alle, bortsett fra 1
Fondsforvalter 2	Alle
Fondsforvalter 3	Alle
Fondsforvalter 4	Alle

Tabell 1135: Antall selskap investert i som bruker virkelig verdi

Bruker dere egenkapital i analysene deres?

FV 2 ser i grunn ikke på egenkapital som relevant da den kan være kunstig høy eller lav grunnet verdivurderinger på eiendomsmassen, men poengterer at dersom den vokser bra og man har god avkastning på kapitalen, kan det være et godt tegn. Det begrunnes med at man ikke har kunstig høye verdier på eiendommene, ettersom med høy eiendomsverdi får man lav avkastning, men høy egenkapital, og med lav eiendomsverdi vil man få lav egenkapital, men høy avkastning. Om man da har både god vekst i egenkapital og god avkastning på den, er det sunne tegn.

FV 3 mener at egenkapitalstørrelsen er av betydning, da med tanke på hvordan bygg er finansiert, spesielt nå når renten er høy. De begrunner det videre med at selskap som finansierer bygg med ulik fordeling mellom egenkapital og gjeld, krever ulike vurderinger. FV 4 mener at den finansielle helsen til eiendomsselskapene har blitt viktigere de siste årene, og egenkapital og gjeld brukes for å vurdere dette. De påpeker at selskapenes valg rundt giring er dermed av betydning, ettersom rentene har gått mye opp de siste årene.

6.3.2 – Gir investeringseiendom balanseført til virkelig verdi et mer rettviseende bilde for regnskapsbrukerne enn historisk kost?

Hvordan avgjør dere om dere skal investere i et eiendomsselskap eller ikke?

FV 1 fokuserer på det de kaller kvalitetsselskap. Fokuset ligger da både på de økonomiske aspektene, som lønnsom vekst, god kapitalavkastning og kapitalallokering, men også mye på hvordan selskapet er bygget opp og hvordan det driftes. De ønsker at entreprenørene eller ledelsen har sterkt eierskap i selskapet. De begrunner det med at om du har egenkapital investert i selskapet du driver, har du et sterkt insentiv om å ta beslutninger som gagnar deg og dermed også de andre eierne.

De ser også på vekstmuligheten for selskapene i forhold til prisen de betaler. Det de ser på da er «cash earnings», og at det er forutsetninger for en sunn vekst der. Innenfor eiendom er Earnings Per Share (EPS) påvirket av verdiendringer som kun påvirker regnskapene på papiret, men påvirker ikke kontantstrømmen. Derfor fjernes dette fra regnestykket og man sitter kun igjen med det som har en kontantstrømeffekt, altså «cash earnings». Det de da ser på er prisen for aksjen sammenlignet med «cash earnings», og forventningene til den. Det poengteres så at det er hovedsakelig kontantstrømmene som driver eiendomsselskapene og dermed også det som betyr noe for avgjørelsene rundt investering. Det betyr at kontantstrøm er helt avgjørende for verdsettelse, og dermed også for avgjørelsen rundt investering.

FV 2 fokuserer også hovedsakelig på kontantstrøm, og trekker frem yield som det viktigste, nærmere bestemt en EBIT-yield. Det er EBIT/eiendomsverdi. Det er kontantstrømmen som er det viktigste i leddene rundt investering, da den anses som faktabasert. FV 2 tror media bryr seg mer om eiendomsverdi og aksjekurs sett opp mot den, og om verdsettelsen er lav skal den opp, og om den er høy skal den ned. De ser på det motsatt, i den forstand at man burde heller kjøpe i selskap som har høy eiendomsverdi fordi det er bedre selskap.

FV 3 ser på selskapets vekstutsikter, i tillegg til at de ser på hvilken strategi selskapet har og hva verdipåslaget er. Når vekstutsiktene til selskapet skal vurderes ser FV 3 på hvordan de ønsker å oppnå den ønskede veksten, og sette dette opp mot en vurdering av selskapets balanse og finansieringsmuligheter. FV 3 forteller videre at de ikke bruker store balanserte modelleringer med mange forbehold og ukjente, men at de holder seg til ting som kan antas med ganske stor sikkerhet.

FV4 svarer at de gjør både kvalitative og kvantitative vurderinger, og presiserer at ESG også er en avgjørende faktor. Videre sier FV 4 at de ser på verdsettelse, der multipler er blant metodene de anvender. I tillegg ser de på strategi og markedsposisjon. De analyserer dermed både det kvantitative og kvalitative for å ta en avgjørelse.

Er det vanskeligere å sammenligne to ulike investeringsmuligheter når det tillates forskjellige verdsettelsesmetoder for investeringseiendom i IFRS? I så fall, hvordan håndteres disse utfordringene?

FV 1 ser ikke på det som noe problem at selskap har to ulike valgmuligheter, da det er kontantstrømmen og driftsresultatet som er avgjørende for dem. Samtidig påpekes det at informasjon man får i notene for selskap som bruker virkelig verdi, kan gjøre det lettere å sammenligne selskap med hverandre da det er informasjon som er viktig når det kommer til verdsettelse.

FV 3 opplever ikke problemer med sammenligning av regnskap som bruker ulike regnskapsspråk ettersom samtlige av selskapene de investerer i rapporterer etter IFRS og bruker virkelig verdi. Likevel opplever FV 3 stadig sammenligningsproblemer mellom ulike selskap, men også mellom enkelte eiendommer. Dette skjer fordi ingen eiendommer er helt like. Det oppstår også et sammenstillingsproblem i og med eiendomsselskap bruker forskjellige eksterne verdsettelsesselskap, som kan ha ulike syn på hva eiendommene er verdt. Noen verdsettelsesselskap kan for eksempel være mer aggressive når det kommer til nedskrivninger enn det andre er.

FV 4 anser det ikke som et sammenligningsproblem at selskapet kan velge mellom virkelig verdi og historisk kost, ettersom alle selskapene de investerer i velger å bruke virkelig verdi på sine investeringseiendommer.

I hvilken grad påvirker verdien på bygninger vurderingsgrunnlaget som gjøres når dere velger selskap å investere i?

For FV 2 er den balanseførte verdien på bygningene en ganske liten del av vurderingsgrunnlaget, og begrunner det med at det er kontantstrøm som er viktig, nærmere bestemt EBIT. Samtidig bruker de EBIT-yield, der verdien på eiendommene er nevneren i brøken. Problemet som blir påpekt med det er at man kan manipulere eiendomsverdien ved å ikke ha den så høy som den burde være ved å enten ikke skrive den opp tilstrekkelig eller nedskrive den, og dermed få en bedre EBIT-yield enn man egentlig har. FV 2 har ikke som del av sin investeringsstrategi at de skal kjøpe billig og selge høyt.

FV 1 anser ikke verdiene på eiendommene som relevante, men heller kontantstrømmen selskapet genererer. FV 1 påpeker samtidig at dersom et selskap rapporterer etter virkelig verdi kan det være interessant å se i notene på hvilke vurderinger som er gjort for å beregne den. Der kan det ligge mye nyttig informasjon som FV 1 kan bruke i sine vurderinger, som lengder på leiekontrakter, ledighet og hvilket avkastningskrav som er brukt. Det er denne informasjonen som er interessant for FV 1, og ikke selve verdiene på eiendommene.

For FV 3 er verdien på eiendommene en del av vurderingsgrunnlaget, men de presiserer likevel at dette endrer seg med makroforutsetningene. FV 4 svarer at verdien på bygningene påvirker forholdstallene som går på balansen, og brukes av selskapet for å avgjøre investeringsmuligheter. Eksempler på slike forholdstall som FV 4 nevner er P/B og P/NAV. Det tas likevel med i FV 4 sine kvalitative vurderinger at den virkelige verdien på bygninger påvirker forholdstallene, og det hensyntas dermed hvor mye eiendomsselskapene nedskriver eller oppjusterer verdiene på eiendommene sine.

Hvordan vurderer dere belåningsgraden til selskapene dere investerer i eller vurderer å investere i?

Her ser FV 3 på hvordan faktiske og potensielle nedskrivninger av eiendommene påvirker, eller kan påvirke, selskapets belåningsgrad. FV 3 forklarer at de tar løpende vurderinger av om selskapene nedskriver eiendommene sine tilstrekkelig i nedgangstider, og ser på hvordan potensielle nedskrivninger påvirker belåningsgraden deres. Samtidig ser de også på om

selskapene ikke overvurderer eiendommene sine i tider hvor prisene stiger, slik at de ikke møter på problemer ved nye nedgangstider.

FV 2 ser ikke på belåningsgraden i den grad FV 3 svarer at de gjør. Likevel svarer FV 2 at det er viktig at selskapene er solide, slik at de ikke blir tvunget til å gjennomføre emisjoner eller gjeldsforhandlinger, som gjør det vanskelig å få tilbake pengene sine som aksjonær. Selv om det i gode tider lønner seg med en høy belåningsgrad, tror FV 2 at det alltid vil komme humper i veien, og at det dermed er viktig at eiendomsselskapene har en lav belåning i forhold til kontantstrømmen. FV 2 ser dermed på nettorenteverdi / EBIT, og mener at «loan to value» eller belåningsgrad er en mindre pålitelig, grunnet at den virkelige verdien er manipulerbar.

FV 1 anser loan-to-value som lite anvendbar fordi det er vanskelig å se hva den underliggende verdien er når man må nedskrive verdiene, som følgelig gjør det mer utfordrende å få nyttig informasjon fra brøken. Derfor bruker de heller rentedekningsgrad, altså hvor mye av rentene kan man dekke med resultatet.

FV 1 viser også til at eiendomsbransjen har en risiko knyttet til endringer i rentemarkedet, noe som har vært veldig tydelig de siste årene. Det vises til at en endring i fra 1% i rente til 4,5-6% kan gjøre at rentekostnadene kan gå fra å utgjøre 10% av leieinntektene til 45%. Det gjør at mye av kontantstrømmen til eiendomsselskapene blir spist opp av kun den endringen, og verdien blir dermed lavere ettersom verdiene er styrt av kontantstrømmene. Det vises til at da rentene var så lave som de var tidligere, kunne man også låne mye mer grunnet den lavere risikoen for mislighold, noe som nå gjør at man er nærmere covenantsbrudd. Man får heller ikke like lett lån nå, som for bare noen år siden.

Anser dere det som mulig at virkelig verdi øker risikoen for at regnskap er trikset med, og dermed øker risikoen på en potensiell investering? I så fall, hvordan håndterer dere denne risikoen?

FV 3 opplever ikke at regnskapene er trikset med, men understreker at det er mye ulik praksis på hvordan eiendommer verdsettes. En av metodene for verdsettelse, der 25% av eiendommene i porteføljen blir verdsatt per kvartal, og så justeres resten av porteføljen basert på den prosentvise endringen etter det, anser FV 3 som for svak og innebærer en åpenbar risiko. En annen metode, der tre eksterne verdsettere verdsetter 100% av eiendommene, og man tar snittet av de tre, har FV 3 mye større tillit til. FV 4 mener at dersom man ønsker å trikse med regnskap, får man det som regel til uansett. Likevel mener de at det kan være lettere å gjøre det med virkelig verdi enn historisk kost, ettersom det er flere parametere man kan justere.

Gjør dere egne verdivurderinger på eiendommer i et selskap?

Hverken FV 1 eller FV 2 gjør egne vurderinger på eiendommer. FV 1 begrunner det med mangel på informasjon og at det blir for mye arbeid, men gjør en vurdering på om selskapenes verdsettelse er fornuftig eller ikke, basert på yielden til selskapets eiendomsmasse og yielden ellers i bransjen. Informasjon om yielden i markedet får man ofte fra rapporter fra verdsetterne.

FV 2 svarer at det er kontantstrømmene de ser på, og at de dermed ikke fokuserer på hva eiendommene er verdt. De stoler heller ikke på verdiene som står i balansen. Uavhengig av hva som er de balanseførte verdiene, er målet å være fullinvestert selv om de tror de er på toppen av en syklus. De vurderer derfor heller ikke løpende hva de mener selskapet er verdt opp mot aksjeprisen. Det har dermed ingen betydning hva selskapet eller eiendommene er verdt i dag. De mener i tillegg at fakta viser at man egentlig burde kjøpe selskap på høy eiendomsverdi, fordi det er bedre selskap.

Kapasitet blir også et element for FV 2, der de begrunner det med at mange av selskapene har mange eiendommer og det derfor blir for mye arbeid med å se på informasjon om hver enkelt eiendom, bortsett fra kontantstrømmen. En del av vurderingsgrunnlaget deres er også at selskapene skal ha store nok porteføljer for å redusere risikoen for at selskapet skal bli sterkt påvirket dersom et bygg brenner opp eller lignende. FV 3 foretar ikke egne konkrete verdivurderinger av de enkelte eiendommene til eiendomsselskapene ettersom dette ville vært en for omfattende jobb, men foretar isteden vurderinger på et aggregert nivå, da det sjekkes om verdiene på eiendommene virker fornuftige. Selskapene har for stor portefølje til at det er kapasitet til mer spesifikke vurderinger.

I likhet med de tre andre foretar heller ikke FV 4 egne verdivurderinger av de enkelte investeringseiendommene til selskapene de investerer i. Likevel gjennomfører de vurderinger på et overordnet nivå, hvor de bruker en «yield» som baserer seg på lange renter, istedenfor «transaksjonsyielden» som de eksterne verdsetterne bruker.

Foretrekker du virkelig verdi fremfor historisk kost?

FV 1 foretrekker virkelig verdi, og begrunner det med at han tror det blir nærmere 1:1 forhold mellom selskapets bokførte verdier og børsverdi enn ved bruk av historisk kost, selv om det også da vil være en forskjell på de to verdiene. Videre pekes det på at eiendomsbransjen er en av få bransjer det er eiendelene dine som skaper inntekten, og at man derfor bør kunne oppgi hva den virkelige verdien er. De andre bransjene dette gjelder er i bank, forsikring og til dels

shipping. Han utdyper det med at det i andre bransjer er mer som avgjør verdiene i et selskap, som menneskene som jobber der, merkevaren og andre ting.

Samtidig belyser han et problem med at det ofte er et etterslep med verdier på investeringseiendommene i balansen, kontra det markedet verdsetter dem. Det kan da være at eiendomsselskapene ligger flere kvartaler bak markedet dersom det er kraftige nok endringer, og at det henger sammen med at det er stor usikkerhet knyttet til vurderingene av virkelig verdi. Ettersom eiendomsselskapene bruker eksterne verdsetterne, ligger også noe av problemet hos verdsetterne, da de også kan være treige med å justere grunnet denne usikkerheten.

Det poengteres videre at kontantstrømmene styrer alt innenfor investering, så de balanseførte verdiene har ikke så stor betydning isolert sett. Kontantstrømmene kan uansett brukes til å finne verdiene på enkeltbygninger eller hele bygningsmasser uansett, bare man har et avkastningskrav. Fordelen balanseføring til virkelig verdi har ved bruk av kontantstrøm derimot, er at man får veldig mye informasjon om beregningsgrunnlaget for den virkelige verdien som man kan bruke i eget arbeid. Man får da vite lengden på leiekontrakter, ledighet av eiendomsmassen, og ikke minst, avkastningskravet som er lagt til grunn. Dette er nyttig informasjon man ikke nødvendigvis hadde fått dersom investeringseiendommene hadde blitt ført til historisk kost.

FV 2 sier at den virkelige verdien er utsatt for manipulasjon, og begrunner det ut fra egne samtaler med verdsetterne. De sier at man kan velge verdsettelsesmetoder, og få ulike verdier og ser dermed på det som lite faktabasert. Derfor mener han historisk kost er bedre å bruke, og begrunner det med at andre børsnoterte selskap bruker det. Han sier samtidig at det er lenge siden han har tenkt på det.

FV 3 svarer at de definitivt foretrekker at det brukes virkelig verdi på investeringseiendom, men presiserer også at de liker at eiendomsselskapene er opptre litt forsiktig med anslagene sine. Dette gjør at selskapene opptre mer stabile, og at de har litt å gå på i perioder hvor prisene på eiendom synker. Det viktigste for FV 3 er likevel at eiendomsselskapene er konsekvente i måten de vurderer eiendommene sine på.

FV 4 foretrekker også bruk av virkelig verdi, og mener det bør tillates etter norsk regnskapslovgivning. Selskapet presiserer at det er mange ting som kan forbedres med virkelig verdi, men at det likevel er det beste alternativet. De sier også at dersom historisk kost hadde vært standarden, anser de det som hensiktsmessig å prøve å vurdere virkelig verdi for å finne en mer korrekt NAV (Net Asset Value).

Uavhengig av virkelig verdi og historisk kost. Bør norsk regnskapslovgivning tillate å skille investeringseiendom og eiendom som selskapet bruker selv i regnskapet?

Både FV 1, FV 3 og FV 4 mener det er fornuftig å skille investeringseiendom og eiendom til eget bruk i regnskapet, og mener dette bør tillates etter norske regnskapsregler. FV 1 mener at nesten alle eiendomsselskap ville valgt å bruke historisk kost på eget bygg, men at de fleste ville valgt virkelig verdi på investeringseiendom, og at dette er den fornuftige måten å verdsette de ulike typene bygg på grunnet bruken av dem. FV 1 mener i tillegg at ettersom utleie av investeringseiendom er en bransje der det er aktivaene dine som genererer inntekten din og verdiskapningen, gir det mening at man skal få vise hva disse aktivaene er verdt i balansen.

FV 3 begrunner svaret sitt med at man eier byggene av to ulike årsaker, og mener at årsaken til at man eier eiendommen bør være en del av vurderingen. Videre svarer FV 3 at eiendom man bruker selv blir en indirekte kostnad ved å drive, og bør dermed behandles deretter, i motsetning til investeringseiendom. Selskapet presiserer likevel at de fleste er leietakere av eiendom som selskapet bruker selv. FV 4 begrunner svaret med at dersom man hadde skilt de to ulike formene for bygg, ville sektoren blitt mer sammenlignbar med andre sektorer, hvor man allerede skiller mellom investeringseiendeler og eiendeler til eget bruk.

6.3.3 – Oppsummering av svarene fra fondsforvalterne

I tabellene under oppsummeres svarene fra fondsforvalterne. Svarene er delt inn i to ulike tabeller, hvor hver tabell omhandler hvert sitt forskningsspørsmål. Som tidligere nevnt dekker ikke funnene fra fondsforvalterne forskningsspørsmål tre, da de som regnskapsbrukere ikke har noe å tilføye hva som ganger regnskapsprodusentene. Forskningsspørsmålene står i bildeteksten under hver tabell.

Spørsmål	FV 1	FV 2	FV 3	FV 4
Hvor mange eiendomsselskap investerer dere i, og hvor stor andel utgjør det?	N/A	12 og utgjør 100% av porteføljen	15-20 og utgjør 100% av porteføljen	2-4 og utgjør 0,43% av porteføljen
Skaper virkelig verdi støy i regnskapet?	N/A	Minimalt bekymret for den støyen, da andre faktorer skaper mer støy	Skaper støy i resultatregnskapet, men gir mer informasjon i balansen	Skaper støy i form av store svingninger, men påvirker ikke arbeidet i særlig grad
Hvor mange av selskapene dere investerer i bruker VV?	Alle, bortsett fra 1	Alle	Alle	Alle
Bruker dere EK i analysen?	N/A	EK ikke relevant grunnet kunstig høye eller lave verdivurderinger. Godt tegn dersom god vekst i kombinasjon med god avkastning	Relevant mtp. hvordan bygger finansiert. Ulik gjeldsandel krever ulik vurdering	Finansiell helse har økt viktighet, og EK brukes i vurderingen

Tabell 1146: Øker regnskapskvaliteten ved å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi?

Spørsmål	FV 1	FV 2	FV 3	FV 4
Vurderinger ved investering?	Foretrekker kvalitetselskap -> lønnsom vekst, god kapitalavkastning og-allokering, eiere i ledelsen. Vekst for "cash earnings"	Kontantstrøm og EBIT-yield	Vekstutsikter og verdipåslag	Multipler, ESG, strategi og markedsposisjon
Gir to verdsettelsesmetoder sammenligningsproblemer?	Nei, fordi kontantstrøm og driftsresultat er avgjørende	N/A	Nei, fordi alle bruker virkelig verdi	Nei, fordi alle bruker virkelig verdi
Påvirker eiendomsverdien vurderingen?	Verdiene ikke relevant, da kontantstrøm er viktig	Liten del av vurdering, da kontantstrøm er viktig	Ja, men endrer seg med makroforutsetningene	Påvirker multipler som går på balansen
Påvirker belåningsgrad vurderingen?	Loan-to-value benyttes ikke da det er vanskelig å vurdere underliggende verdier	Nei, men er viktig med soliditet	Ja, og vurderer hvordan verdiendringer endrer belåningsgraden	N/A
Øker VV risikoen for misligheter og dermed investering?	N/A	N/A	Opplever ikke misligheter, men ulik praksis for verdsettelse	Alltid risiko for misligheter, men flere parametere ved virkelig verdi som øker risikoen
Gjør dere egne verdivurderinger?	Vurderer om selskapets yield på eiendomsmassen er fornuftig sammenlignet med bransjen yield	Nei, da kontantstrøm er sentralt. Kapasitet begrenser også	På aggregert nivå. Vurderer om verdiene på eiendomsmassen er fornuftig	På overordnet nivå, med yield på lange renter
Foretrekker du virkelig verdi over historisk kost?	Foretrekker virkelig verdi, da verdiene blir nærmere markedsverdiene	Foretrekker historisk kost, da andre børsnoterte selskap bruker det og VV er utsatt for manipulasjon	Foretrekker VV, men gunstig om eiendomsselskapene opptrer forsiktig med anslagene sine	Foretrekker VV, og mener GRS bør tillate det
Bør investeringseiendom skilles fra annen eiendom i regnskapet?	Ja, da mange ønsker historisk kost på eget bygg og virkelig verdi på investeringseiendom	N/A	Ja, da byggene har ulike bruksområder og dermed ulike vurderinger	Ja, da et skille mellom byggene gjør sektoren mer sammenlignbar med andre sektorer --> Man gjør tilsvarende skiller ved andre eiendeler

Tabell 1157: Gir investeringseiendom balanseført til virkelig verdi et mer rettviseende bilde for regnskapsbrukerne enn det historisk kost gjør?

6.4 – Avslutning

I dette kapitlet har vi gjennomgått funnene fra intervjuene med eiendomsselskapene og fondsforvalterne. Kapitlet er delt i to, hvor funnene fra eiendomsselskapene og fondsforvalterne presenteres hver for seg. Ikke alle spørsmålene har svar fra alle intervjuobjektene, da ikke alle hadde noe å tilføye hvert spørsmål. Det er stor variasjon i respondentenes svar, noe som legger et godt grunnlag for analysen.

Kapittel 7 – Analyse

I dette kapittelet drøftes funnene fra intervjuene med teori og forskning for å besvare forskningsspørsmålene. Kapittelet er strukturert slik at forskningsspørsmålene utgjør hver sin del av analysen, hvor de til sammen vil besvare problemsilltingen «Bør det tillates å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi i GRS?».

Intervjuobjektene er ikke-børsnoterte eiendomsselskaper og fondsforvaltere som investerer i børsnoterte eiendomsselskaper. Fire av fem eiendomsselskaper eiere i ledelsen, som betyr at intervjuene med eiendomsselskapene også representerer meningene til selskapenes eiere. På den måten blir diskusjonen belyst fra investorene som forholder seg til selskap som bruker virkelig verdi, og eiere/ledere i selskaper som bruker historisk kost. Det betyr at man får frem fordeler og ulemper ved begge sider.

7.1 – Øker regnskapskvaliteten ved å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi?

Dette delkapittelet ser nærmere på det første forskningsspørsmålet om virkelig verdi øker regnskapskvaliteten. I en vurdering av regnskapsmetode, anser det konseptuelle rammeverket til IFRS begrepene relevans og pålitelighet som sentrale (IASB, 2018, CF 8.9). Relevans og pålitelighet er også fundamentale komponenter knyttet til beslutningsnytte i de amerikanske regnskapsstandardene (FASB, 2018, QC 4), og disse to komponentene vil dermed være utgangspunktet for denne delen av analysen.

7.1.1. – Pålitelighet

Regnskapets pålitelighet er avgjørende i både det internasjonale og amerikanske rammeverket for at regnskapet skal være beslutningsnyttig. De underbyggende komponentene for regnskapets pålitelighet etter det amerikanske rammeverket er fullstendighet, nøytralitet og feilfrihet, og vil være utgangspunktet for denne delen av drøftelsen. Basert på de underbyggende komponentene for pålitelighet, tidligere forskning, teori og funnene fra kapittel 6, vil det drøftes hvordan virkelig verdi kontra historisk kost på investeringseiendom påvirker regnskapets pålitelighet.

I rammeverket til IFRS fremkommer det at like eiendeler og gjeld skal verdsettes på en konsistent måte for å få pålitelige estimater (IASB, 2018, CF 6.58). Dette underbygges av FV 3 som forteller at det viktigste for dem er at eiendomsselskapene er konsistente i måten de verdsetter og balansefører investeringseiendom, da det gjør verdiene som presenteres mer pålitelige. Likevel vil det i enkelte situasjoner gi mer nytte å balanseføre ulike former for

eiendeler og gjeld på forskjellige måter (IASB, 2018, CF 6.58). Siden oppgaven utelukkende fokuserer på investeringseiendom, vil konsistent verdsettelse være det sentrale.

Historisk kost i resultatregnskapet

Fordelen med historisk kost er at de lineære avskrivningene gjør behandlingen av eiendommene i regnskapet forutsigbart. Dette underbygges av Kvifte og Johnsen (2008), som viser til en generell oppfatning om at historisk kost vurderes til å være mer pålitelig enn virkelig verdi (s. 76). I tillegg består historisk kost av færre subjektive vurderinger, som fremmer nøytraliteten for metoden sammenlignet med virkelig verdi.

Når eiendomsselskap rapporterer etter IFRS og bruker virkelig verdi mener FV 3 at resultatregnskapet ikke gir noen nytte, da det regnskapsmessige resultatet i stor grad påvirkes av endringene i virkelig verdi. I vurderinger knyttet til selskapets lønnsomhet, justerer FV 3 resultatet ved å se bort fra virkelig verdiendringer og derivater. Da sitter de igjen med et resultat som ligner mer på det resultatet selskapet hadde fått dersom de hadde balanseført investeringseiendom til historisk kost. Resultatet blir ikke påvirket av verdiendringer ved bruk av historisk kost, med mindre det foretas nedskrivninger, hvilket skaper mindre støy i resultatregnskapet. Dette fremmer både verifiserbarheten og forståeligheten for resultatregnskapet.

På den andre siden mener de fleste intervjuobjektene at historisk kost gjør balansen lite beslutningsnyttig, da det ikke viser eiendommenes reelle verdi. Historisk kost på investeringseiendom viser dermed mindre informasjon enn det virkelig verdi gjør, noe som svekker fullstendigheten i regnskapet.

Pålitelighet knyttet til markedsmetoden

Markedsmetoden fastsetter virkelig verdi av en eiendom ved å se på sammenlignbare transaksjoner som er gjennomført (IASB, 2011, 13.B5). For investeringseiendom vil en verdsetter dermed se på hva tilsvarende eiendommer er solgt for, og bruke denne informasjonen til å estimere salgsverdien av investeringseiendommen. De siste årene sier ES 2 at markedsmetoden har vært vanskeligere å bruke, da det har blitt gjennomført få transaksjoner i markedet. Markedsmetoden baserer seg på sammenlignbare transaksjoner, og medfører dermed en del utfordringer når markedet blir mindre aktivt. Samtlige eiendomsselskap som har blitt intervjuet svarer at det på litt ulike måter brukes kontantstrømmer for å beregne virkelig

verdi på eiendommene deres, og det fremkommer dermed at markedsmetoden ikke brukes i like stor grad.

Pålitelighet knyttet til inntektsmetoden

Ved fastsettelse av virkelig verdi basert på inntektsmetoden diskonteres estimerte fremtidige kontantstrømmer, før de legges sammen til en virkelig verdi (IASB, 2011, 13.B10). Modellen baserer seg på fremtidige kontantstrømmer, som medfører en del usikkerhet og subjektive meninger, både ved beregningen av fremtidige kontantstrømmer, men også ved fastsettelse av et avkastningskrav. Jo flere subjektive vurderinger i modellene, jo svakere blir dens nøytralitet.

Kinserdal (2015) forklarer at analytikere generelt sett er dårlig til å predikere fremtidige resultater, selv om det er en av hovedoppgavene i yrket. Han viser til forskning som sier at «ett år før estimatåret er prediksjonsfeilen på resultatet i gjennomsnitt på cirka 50 prosent, mens det like før offentliggjøring av resultatene er på 25 prosent» (s. 25). Dette underbygges av Langli (2005), som mener at usikkerhet knyttet til fremtidige kontantstrømmer skaper støy i regnskapene (s. 57). For å sikre høyest mulig regnskapskvalitet er det viktig å ha minst mulig støy i regnskapet (Langli, 2005, s. 60). Dette vil også gjøre regnskapene mer pålitelige.

Selv om forskningen Kinserdal viser til omhandler prediksjon av resultater, er det naturlig å overføre dette til prediksjon av kontantstrømmer, da mange av de samme parameterne benyttes i vurderingene. Siden den mest brukte verdsettelsesmetoden for å verdsette eiendommene bruker kontantstrømmer, vil usikkerheten knyttet til fremtidige kontantstrømmer svekke påliteligheten til den virkelige verdien til eiendommene.

Samtidig er utleie av eiendom kontraktsfestet og justeres årlig etter konsumprisindeksen. Fordelen med dette er at det gjør det mindre vanskelig å predikere den inngående kontantstrømmen, som igjen gir et bedre grunnlag for verdsettelsen. Den gjenstående perioden av de ulike leiekontraktene vil likevel kunne variere i stor grad. Dersom leiekontrakten ikke varer ut hele perioden som brukes som beregningsgrunnlag for verdsettelsen, vil usikkerheten ved verdsettelsen øke grunnet en økt usikkerhet ved den gjenstående perioden.

Den utgående kontantstrømmen er mindre forutsigbar da den består av blant annet varierende rente- og vedlikeholdsutgifter. På grunnlag av dette vil ikke den estimerte virkelige verdien nødvendigvis stemme med hva en eiendom faktisk ville blitt solgt for, noe som gjør at den balanseførte verdien vil kunne være feil. Balanseverdien vil likevel være pålitelig dersom det presiseres at det er gjort en estimering, samt hvordan beregningen av verdien er foretatt (FASB,

2018, QC 15). Det vil likevel være naturlig å anta at den stabile inngående kontantstrømmen gjør at sikkerheten og påliteligheten av kontantstrømmene blir høyere, og at man får en riktigere virkelig verdi på eiendommene enn man ville fått på andre anleggsmidler.

Bevisste eller ubevisste verdivurderingsfeil

Flere av respondentene har snakket om utfordringer i ulike ledd av verdsettelsen, herunder både metoder for verdsettelse og om eksterne verdsettere som må brukes. De poengterer at både ulike metoder og ulike verdsettere kan gi både for høye og for lave verdsettelsener. Landsman (2007) kommenterer også at det ved virkelig verdi kan være lettere å manipulere verdsettelsene og det er vanskeligere å stole på de balanseførte verdiene (s. 20). Kinserdal (2015) bygger videre på problemet, da han mener at den best egnede modellen for verdsettelse enda ikke er funnet (s. 23). Kvaliteten på vurderingen av den virkelige verdien kan være varierende, og det er dermed viktig at det gjøres på en slik måte at vurderingen kan verifiseres og forstås av regnskapsbrukerne.

FV 2 forteller at å manipulere en verdsettelse ikke nødvendigvis betyr at man ønsker en så høy verdi som mulig på eiendommene. En stor del av vurderingene fondsforvalteren gjør av børsnoterte selskap er knyttet til avkastning med yield, hvilket gjør at en presis og tilnærmet riktig virkelig verdi er viktig. Ved å vurdere en eiendom til en lavere verdi kan man få selskapet til å se mer lønnsomt ut enn det egentlig er. Det illustrerer også at man ikke nødvendigvis kan sette en mye lavere verdi på eiendommene som en forsikring, og at presise verdsettelsener derfor er viktig. En god vekst i både selskapets egenkapital og avkastning forklarer FV 2 er et godt tegn på at eiendommene ikke er undervurdert. FV 2 sier også at de ikke stoler på de balanseførte virkelige verdiene til de børsnoterte eiendomsselskapene. Flere av fondsforvalterne gjør derfor egne vurderinger av eiendomsmassen samlet for å kontrollere at verdsettelsene virker fornuftig.

FV 3 ser på det som problematisk at det finnes verdsettelsesmetoder av ulik kvalitet. FV 3 trekker frem et eksempel på en svak metode, der 25% av eiendomsmassen blir verdsatt hvert kvartal og den prosentvise endringen blir brukt som et grunnlag for å justere de resterende eiendommene. Det er naturlig å anta bekymringen rundt kvaliteten på verdsettelsene kommer av at eiendomsselskapene skal justere verdiene i sin favør. FV 4 mener at dersom man ønsker å trikse med regnskapene sine får man det til, men virkelig verdi gir flere parametere å trikse med, og at det dermed er lettere. ES 5 argumenterer for at dersom alle hadde byttet til virkelig verdi, ville det ført til strengere regler knyttet til fastsetting verdsettelse, som ville gjort at den

virkelige verdien i regnskapet hadde blitt mer pålitelig. For fastsettelsen av virkelig verdi, mener ES 2 at den største utfordringen ved inntektsmetoden er å fastsette avkastningskravet.

Bruk av ulike verdsettere og verdsettelsesmetoder gjør at man får ulike estimat for hva en eiendom er verdt. Dette underbygges av Hager og Lord (1985) sin studie hvor de fikk ti ulike verdsettere til å verdsette et kontorbygg og et butikklokale (s. 32-33). Studien viser et stort spenn i verdsettelse. Illustrert i tabellen under er den høyeste verdsettelsen av kontorbygget og butikklokalet, henholdsvis 24% og 45% høyere enn den laveste verdsettelsen (Hager og Lord, 1985, s. 32-33).

Type bygg	Differanse	Differanse i %
Kontor	£630 000 - £780 000	24 %
Butikk	£450 000 - £655 000	45 %

Tabell 1168: Resultatet av Hagen og Lord (1985) sin studie (s. 32-33)

I en utvidelse av forskningen til Hager og Lord (1985), foretok Adair et al. (1996) en større undersøkelse på presisjon på verdsettelse i Storbritannia. Resultatet er presentert i tabell 7.2, som er direkte oversatt fra Adair et al. (1996, s. 40). Tabellen viser hvor stort avvik det er mellom den gjennomsnittlige verdien på bygningene, og de enkelte verdsettelsene. Det gjennomsnittlige avviket er på 9,53% (Adair et al., 1996, s. 40).

Prosentvis variasjon fra gjennomsnittet	Rack rented investment			Reversionary investment		
	Kontor	Butikk	Industri	Kontor	Butikk	Industri
< 10	47 (57%)	55 (70%)	40 (57%)	53 (74%)	54 (73%)	41 (60%)
< 20	21 (25%)	18 (23%)	17 (24%)	17 (24%)	13 (18%)	22 (32%)
< 30	10 (12%)	5 (6%)	11 (16%)	2 (3%)	5 (7%)	3 (4%)
< 40	5 (6%)	0	1 (1%)	0	1 (1%)	2 (3%)
< 50	0	0	1 (1%)	0	0	0
< 60	0	1 (1%)	0	0	1 (1%)	0
Antall observasjoner	83	79	70	72	74	68

Tabell 1179: Oversatt fra (Adair et al., 1996, s. 40)

Man kan problematisere at begge studiene er 30 og 40 år gamle, men bransjen er fortsatt drevet av leie og kostnader på samme måte. Begge studiene viser at ulike verdsettere vil legge ulik informasjon til grunn og dermed få ulike verdsettelse, selv om kontantstrømmen er den samme.

7.1.2 – Relevans

Bruk av virkelig verdi anses som mer relevant enn historisk kost, mens historisk kost er mer pålitelig (Kvifte & Johnsen, 2008, s. 76). Tidligere har det viktigste vært at regnskapet skal være mest mulig pålitelig, men med en økende implementering av virkelig verdi i IFRS har relevans «de senere årene blitt foretrukket på bekostning av pålitelighet» (Kvifte & Johnsen, 2008, s. 76). I en vurdering om hvor relevant balanseposten for investeringseiendom blir dersom den er ført til historisk kost eller virkelig verdi, vil de underbyggende komponentene prediksjonsverdi og tilbakemeldingsverdi hentet fra det amerikanske rammeverket vektlegges.

Regnskapets relevans for investorer og banker

Rammeverket for IFRS problematiserer at historisk kost ikke er relevant, ved at «historisk kost kanskje ikke gir relevant informasjon, dersom informasjon om endringer i verdier er viktig for regnskapets brukere» (IASB, 2018, CF 6.51). Rammeverket går dermed langt på vei i å konkludere med at investeringseiendom balanseført til historisk kost ikke gir relevant informasjon for regnskapets brukere, da man kan anse den balanseførte verdien for investeringseiendom som viktig for brukerne basert på intervjuene med eiendomsselskapene og fondsforvalterne.

Samtlige av fondsforvalterne vi har intervjuet bruker i hovedsak kontantstrømmer i deres arbeid. Det innebærer både ved verdsettelse på eiendomsmassen til selskapene, i tillegg til verdsettelse av hele selskapet. Det betyr at det er kontantstrømmene som er avgjørende for arbeidet til investorene, og balanseførte verdier er derav av mindre betydning. Det kan derfor argumenteres for at metoden man balansefører eiendomsverdien etter ikke er så viktig, som igjen vil argumentere for at en endring i regelverket ikke vil tilføre ytterligere relevans for fondsforvalterne.

Samtidig bruker alle selskapene investorene investerer i, med ett unntak, virkelig verdi på sine investeringseiendommer. Unntaket er et selskap som følger GRS, og har dermed ikke mulighet til å bruke virkelig verdi. For å kompensere for det gir selskapet ut rapporter med verdijustert egenkapital, som justerer for den virkelige verdien på eiendomsmassen. Dette selskapet solgte også såkalte «over-the-counter» aksjer, som gjør at det er allmenn interesse for rapportene deres. At alle selskapene som blir investert i bruker virkelig verdi, samt at unntaket velger å justere regnskapene til virkelig verdi i egne rapporter, tyder på at virkelig verdi er relevant informasjon for investorer og dermed også for eiendomsselskapene selv.

En grunn til at FV 1 foretrekker virkelig verdi er ikke nødvendigvis den balanseførte summen, men informasjonen notene gir om beregningene bak. Informasjonen om beregningene er et resultat av et krav fra IFRS 13, som beskriver at man skal informere om verdsettelsesmetode og inputen man har brukt i beregningene (IASB, 2011, 13.91 & 13.92). Den informasjonen man får som et resultat av det, bruker FV1 som grunnlag for sine investeringsvurderinger. Det betyr at den informasjonen i notene gir mer beslutningsnyttig informasjon, og dermed mer relevant informasjon, hvilket følgelig gir økt regnskapskvalitet.

Alle eiendomsselskapene forteller at bankene etterspør informasjon om eiendomsmassens virkelige verdi dersom den føres til historisk kost, samt at den balanseførte summen for eiendommer ført til historisk kost har ingen verdi for noen. ES 5 forteller at de byttet til IFRS for å bruke virkelig verdi grunnet press fra bankene, mens ES 1 vurderer det av samme grunn. For bankene og eiendomsselskapene trekker dette i retning av at historisk kost er lite relevant. Regnskapet vil dermed ha en høyere prediksjonsverdi for bankene dersom investeringseiendommen balanseføres til virkelig verdi.

Avkastning

En avgjørende vurdering for investorer er selskapets avkastning. Etersom det er eiendommene i et eiendomsselskap som generer selskapets inntekt, er eiendomsmassen avgjørende for beregninger knyttet til avkastning. Det gjelder både ved beregninger knyttet til eiendomsmassen og til selskapet i en helhet. For at en beregning av avkastning skal være relevant, bør det brukes virkelig verdi. Historisk kost gir, som navnet tilsier, historiske tall, som det derfor ikke er hensiktsmessig å bruke i en slik beregning skal man ha nytte av den.

FV 2 forteller at de bruker EBIT-yield i sine vurderinger, hvilket krever at yielden er beregnet med virkelig verdi. FV 3 forteller at de bruker P/B og P/NAV. For å ha nytte av P/B må selskapets egenkapital inneholde de virkelige verdiene fra eiendommene. Om eiendommene føres til historisk kost vil egenkapitalen være for lav. Informasjonsgrunnlaget blir dermed helt feil. Videre er nevneren i P/NAV bestående av eiendomsmassens virkelige verdi, og kan dermed ikke brukes om man ikke har den virkelige verdien. Samtidig kan man finne den virkelige verdien, og rapportere den, uten å måtte balanseføre investeringseiendommene etter den. Ved å balanseføre etter historisk kost, vil man utelukke ulempene man får ved virkelig verdi.

Rettvisende bilde vs. transaksjonsprinsippet

Det er flere paragrafer i den norske regnskapsloven man kan argumentere for er i konflikt med hverandre når det kommer til regnskapsføring av investeringseiendom, om man legger til grunn at det er mulig å skille investeringseiendom fra annen eiendom i balansen.

På ene siden har man regnskapsloven §3-2a, som krever at regnskapet skal vise et rettvisende bilde av et selskaps økonomi (Regnskapsloven, 1998, §3-2a). Hvorvidt dette oppnås ved å balanseføre investeringseiendom til historisk kost kan bestrides. For eiendomsselskap er det eiendommene som er inntektsgenerende og dermed avgjørende for driften. Det er dermed også grunnlaget for vurderinger gjort av både selskapet selv og brukerne av regnskapene deres. Dersom man ikke kan vise hva verdiene er, kan man argumentere for at regnskapet ikke viser «et rettvisende bilde av et selskaps økonomi» (Regnskapsloven, 1998, §5-3), og dermed mister store deler av sin relevans.

FV 1, en bruker av regnskapene, mener at eiendomsselskapene bør få vise frem hva de er verdt, nettopp fordi det er eiendommene som genererer inntektene. Han poengterer også at eiendomsselskaper er i en av få bransjer der det er eiendelene som genererer inntektene og ikke de ansatte og deres kunnskaper.

Samtlige eiendomsselskap og fondsforvaltere vi har intervjuet mener i tillegg at verdiene på eiendommene som er balanseført til historisk kost gir ingen beslutningsnyttig informasjon, hvilket gjør det lite relevant. De begrunner det med at bankene etterspør informasjon om eiendomsmassens virkelige verdier, og eiendomsselskapet som selger «over-the-counter aksjer» gir ut en rapport der regnskapet er justert for virkelig verdi for å gi investorene bedre informasjon. I tillegg har ES 5 byttet til IFRS for å kunne vise eiendomsmassens virkelige verdi. Dette trekker i retning av at regnskapet gir bankene og fondsforvalterne høyere prediksjonsverdi dersom det benyttes virkelig verdi på investeringseiendommen.

Man ser at bruk av virkelig verdi er et effektivt verktøy for å øke regnskapskvaliteten på grunn av mindre forskjeller mellom balanseført verdi og virkelig verdi (Olante & Lassini, 2022, s. 15). For selskap som har investeringseiendom som en stor andel av eiendelene sine, herunder hovedsakelig eiendomsselskap, bruker oftere bruker virkelig verdi på eiendommene i balansen. Det antas at det kan være på grunn av at det reflekterer bedre hvordan selskapet gjør det (Olante & Lassini, 2022, s. 15).

I tillegg til at regnskapene skal vise et rettviseende bilde, skal de føres etter transaksjonsprinsippet (Regnskapsloven, 1998, § 4-1). Historisk kost er i tråd med dette prinsippet, da verdistigningen av eiendommene ikke tas med i resultatet før eiendommene realiseres og det forekommer en transaksjon. Når det brukes virkelig verdi, resultatføres verdiendringen hvert år istedenfor når eiendommen selges, som bryter med transaksjonsprinsippet.

Dette underbygges av Heskestad og Tofteland (2016) som har konkludert med at verdireguleringsmodellen etter IAS 16 bryter med transaksjonsprinsippet (s. 32). Selv om verdireguleringsmodellen går ut på å føre annen eiendom til virkelig verdi (IASB, 2003a, 16.31), vil det være naturlig å overføre dette til balanseføring av investeringseiendom, da dette også vil bryte med transaksjonsprinsippet på samme grunnlag. Det må dermed gjøres unntak fra regnskapsloven dersom virkelig verdi skal benyttes. Unntak for dette finnes allerede i loven for aksjer som er ment til videresalg, som viser at et slikt unntak ikke er urealistisk å implementere (Regnskapsloven, 1998, § 5-8).

Eiere i ledelsen

FV 1 fortalte at de har som en del av sin investeringsstrategi å investere i selskap der ledelsen har en sterk eierposisjon i selskapet, og begrunnet det med at det fremmer en mer forsvarlig drift, noe som også gagnar de andre eierne. Dette kan ses på i sammenheng med prinsipal-agent-teori, der prinsipalen er eierne og ledelsen er agenten. Ettersom målet for prinsipalen er å forsøke å skape sammenfallende mål for prinsipalen og agenten, kan det være gunstig for selskapets eiere at ledelsen også har eierposisjoner i selskapet. Det betyr at prinsipalen også besitter agentrollen, og blir kalt for «insidere». Det påpekes samtidig at det kan oppstå problemer med å kontrollere selskapet dersom «insider»-delen er for stor, som ved Enron-skandalen (Koekebakker & Randøy, 2002, s. 58).

FV 1 sin strategi blir underbygget av en stor undersøkelse gjort av Bøhren og Ødegaard (2001), der de fant ut at det er en positiv korrelasjon mellom selskapets prestasjon og «insidere», der 1% økning i innside-eierskap øker selskapets verdi med 1% (s. 87). Fire av fem eiendomsselskaper vi har intervjuet har også ledere som har eierposisjoner i selskapet. Det betyr at ledelsens interesser også er en eiers interesser, som illustrert med prinsipal-agent teori. Ledelsens meninger blir dermed også representative for eiernes meninger, og regnskapets tilbakemeldingsevne vil dermed ikke avgjørende. I et slikt tilfelle vil dette kunne påvirke ledelsens insentiver i valg av metode for balanseføring.

7.1.3 – Avslutning

Basert på våre funn, tidligere forskning og teori, fremkommer det at historisk kost gjør regnskapene som helhet mer pålitelige enn når det brukes virkelig verdi. Resultatet gir ved bruk av historisk kost et bedre bilde på selskapets lønnsomhet. Balansen gir i utgangspunktet et bedre uttrykk for selskapets eiendeler når det benyttes virkelig verdi, men at det avhenger av at det gjennomføres solide objektive verdsettelse. Informasjon om verdiendringene kan også være nyttig informasjon for brukerne, enten om det kommer i resultatet som en egen linje eller i notene.

Basert på diskusjonen om hvilken metode som gir mest relevant informasjon, konkluderes det med at virkelig verdi gir høyest prediksjons- og tilbakemeldingsverdi. Det fremkommer av en diskusjon basert på både IFRS og FASB sine konseptuelle rammeverk og intervjuer gjort med fondsforvaltere og eiendomsselskap, i tillegg til hvilken metode dagens børsnoterte selskaper bruker i dag. Relevans er av større betydning enn pålitelighet (Kvifte & Johnsen, 2008, s. 76). Samtidig er det viktig at regnskapene er pålitelige. Det betyr at regnskapene må være tilfredsstillende pålitelig for brukerne, for at det skal være aktuelt å diskutere relevansen.

Siden virkelig verdi er mindre pålitelig enn historisk kost, bruker eiendomsselskapene som rapporterer etter IFRS anerkjente og standardiserte metoder for verdsettelsen av investeringseiendom for å øke påliteligheten, i tillegg til at det oppgis i notene hvordan den virkelige verdien er beregnet (IASB, 2011, 13.91). Eiendomsselskapene som rapporterer etter GRS forteller at bankene krever eksterne verdsettelse som styrker påliteligheten. For at historisk kost skal bli mer relevant, kan det inkluderes mer informasjon i notene, slik at brukerne kan anvende informasjonen basert på egne behov.

Konklusjonen blir derfor at for å sikre høyest mulig regnskapskvalitet, med utgangspunkt i relevans og pålitelighet, er virkelig verdi den foretrukne metoden for å balanseføre investeringseiendom. Dersom man anser virkelig verdi som for lite pålitelig, vil det være fornuftig å heller innføre tiltak for å øke påliteligheten, enn å unngå virkelig verdi i sin helhet.

7.2 – Gir investeringseiendom balanseført til virkelig verdi et mer rettviseende bilde for regnskapsbrukerne enn historisk kost?

For å besvare forskningsspørsmålet, tas det utgangspunkt i Pelekh et al. (2019) sine ti kjennetegn for å dekke regnskapsbrukernes behov (s. 206). Regnskapsbrukerne som er lagt til grunn i denne analysen er banker og fondsforvaltere, ettersom de er primærbrukere av regnskapet i henhold til IFRS sitt konseptuelle rammeverk (IASB, 2018, CF 1.3), og er dermed

mest relevante for å besvare problemstillingen. De ti kjennetegnene, som nevnt i kapittel 2.1, er aktualitet, pålitelighet, fullstendig informasjon, sammenlignbarhet, enkelthet og klarhet, forståelse og offentlighet, rasjonalitet, kostnadseffektivitet, upartisk og autonomi (Pelekh et al, 2019, s. 206). I analysen har vi valgt å slå sammen kjennetegn enkelthet og klarhet med rasjonalitet, da vi har konkludert med at de ikke skiller seg nok fra hverandre i henhold til vår analyse, eller at de enkeltvis ikke tilfører analysen noe.

Basert på utvalget kan vi konkludere med at valg av metode for balanseføring hverken påvirker en bedrifts autonomi eller regnskapets offentlighet, og vil derfor ikke være med i vurderingen. Det er fordi valg av metode ikke vil gjøre noen strukturelle endringer på selskapet, og påvirker dermed ikke autonomien. Valget vil heller ikke ha noe å si for selve publiseringen av regnskapet, da det ikke medfører ytterligere behov eller krav om hemmelighold. Avslutningsvis vil vi gjøre en helhetlig vurdering av de åtte gjenværende kjennetegnene og besvare forskningsspørsmålet basert på dem.

Aktualitet

Aktualitet er definert som «punktlig innlevering av standardisert finansiell informasjon som skal møte ledelsens og brukernes behov» (Pelekh et al, 2019, s. 206). For eiendomsselskapene vil dette være standardisert finansiell informasjonen som egner seg for å dekke behovet for selskapets ledelse, men også brukerne av regnskapet, da i all hovedsak bankene og investorene. Det innebærer at informasjonen kommer tidsnok slik at brukerne kan bruke den til å ta sine avgjørelser.

Da vi spurte eiendomsselskapene hva slags informasjon bankene etterspør, svarte samtlige at bankene ønsker den virkelige verdien på investeringseiendommen og/eller verdjustert egenkapital. Bruk av historisk kost i regnskapet dekker dermed ikke bankenes behov, noe det ut ifra svarene fra eiendomsselskapene er nærliggende å tro at bruk av virkelig verdi ville gjort.

To av fondsforvalterne svarte at verdiene på bygningene ikke er avgjørende i vurderingene av investeringsmuligheter. Den ene av dem svarte likevel at selskap som rapporterer etter virkelig verdi gir gode noteopplysninger om hvordan den virkelige verdien er beregnet, herunder blant annet ledighet og lengde på leiekontrakter, som fondsforvalteren bruker i vurderingene sine. De to andre fondsforvalterne svarte at bygningenes virkelige verdi er en del av vurderingen.

Bruk av historisk kost vil dermed ikke dekke behovet for finansiell informasjon for tre av fire fondsforvaltere, da disse bruker virkelig verdi i vurderingene sine. For regnskapets aktualitet

konkluderes det dermed med at virkelig verdi er å foretrekke fremfor historisk kost, da det dekker både bankene og fondsforvalterne sine behov, noe historisk kost ikke gjør.

Pålitelighet

Pålitelighet går ut på at «informasjonen ikke skal inneholde bevisste eller tilfeldige forstyrrelser» (Pelekh et al., 2019, s. 206), og er en sentral faktor som legges til grunn ved valg av metode for balanseføring av investeringseiendom (IASB, 2018, CF 6.58). Pålitelighet anses også som et av to primære kvalitetskrav i amerikansk regnskapslovgivning (Stenheim, 2008, s. 104). Det betyr at påliteligheten til regnskapets informasjon er sentralt, hvilket gjør valg av metode viktig.

FV 4 mener at en ulempe ved virkelig verdi er at det er lettere å trikse med tallene fremfor ved historisk kost, og begrunner dette med at det brukes flere parametere når det fastsettes virkelig verdi. Det er derfor nærliggende å tro at det foreligger en høyere risiko for bevisste eller tilfeldige forstyrrelser når det brukes virkelig verdi kontra historisk kost. Dette underbygges i revisorloven, hvor det fremkommer at «revisor skal særlig utvise profesjonell skepsis ved vurdering av regnskapsestimater knyttet til virkelig verdier» (Revisorloven, 2020, § 9-4), som betyr at det også i revisjonen antas å foreligge en høyere risiko for feil ved bruk av virkelige verdier, enten feilene er bevisste eller ikke. Samtidig er det forskning som tilsier at informasjonen som investorer får, når de forholder seg til regnskap hvor virkelig verdi brukes, er til en viss grad den riktige verdien (Landsman, 2007, s. 28).

Pålitelighet har blitt diskutert i kapittel 7.1 om regnskapskvalitet. Premissene for diskusjonen er de samme. Det innebærer at historisk kost er forutsigbar og består av få skjønnsmessige vurderinger. Virkelig verdi har derimot flere skjønnsmessige vurderinger, i tillegg til at verdiene varierer. Dermed blir også konklusjonen den samme; historisk kost er å foretrekke med utgangspunkt i pålitelighet.

Upartiskhet

Den finansielle informasjonen som presenteres i regnskapet skal være upartisk, og dermed ikke bestå av ledelsens personlige beregninger og antagelser (Pelekh et al., 2019, s. 206). I intervjuene med eiendomsselskapene fremkommer det ulike meninger om virkelig verdi er en upartisk måte å fremstille investeringseiendom i balansen på, eller om det gir for mye rom for subjektivitet.

Bruk av virkelig verdi på investeringseiendom medfører at verdiene blir mindre objektive, og dermed bygger på flere subjektive beregninger (Navarro-Galera et al., 2010, s. 343). Dette bekreftes av ES 2 som ser at eiendommer i dag selges på rabatt, altså til en lavere verdi enn det som er bokført, og at det er et tegn på at eiendommer overvurderes når det benyttes virkelig verdi. ES 5 ser også for seg at det kan være risiko knyttet til overvurderinger av eiendommer, enten det gjøres med vilje eller ikke, og den ene fondsforvalteren vi intervjuet, FV 3, understreker at det er mye ulik praksis når det kommer til verdsettelse av investeringseiendom. Dette trekker i retning av at virkelig verdi er mindre upartisk enn historisk kost. ES 1 trekker frem andre forhold, og mener at det i dag brukes profesjonelle verdsetterne som setter konservative verdier på eiendommene, og at objektivitet og upartiskhet dermed ikke er et problem.

Ingen av fondsforvalterne vi har intervjuet foretar egne verdivurderinger på enkelt bygg grunnet mangel på informasjon og at det ville vært en altfor omfattende jobb. Likevel foretar FV 3 og FV 4 overordnede vurderinger av hvordan eiendomsselskapene verdsetter eiendommene sine for å kontrollere for om eiendomsverdiene er fornuftige, og at det er upartiske verdierestimer. For regnskapets upartiskhet konkluderes det dermed med at historisk kost foretrekkes, da det innebærer færre subjektive og skjønnsmessige vurderinger enn når det benyttes virkelig verdi.

Fullstendig informasjon

Fullstendig informasjon dreier seg om at «regnskapene burde inneholde all informasjon om de faktiske og potensielle konsekvensene av selskapets drift, og hendelser som kan påvirke beslutningene som blir tatt med det som grunnlag» (Pelekh et al, 2019, s. 206).

ES 1 og ES 4 mener at de ikke får muligheten til å gi god informasjon til brukerne av regnskapet om hvordan den økonomiske situasjonen til selskapet er, ettersom verdiendringene på eiendommene ikke vises i regnskapet. Dette underbygges av alle eiendomsselskapene som rapporterer etter GRS som sier at regnskapsbrukerne, hovedsakelig banker, må få tilsendt virkelige verdiberegninger av eiendommene i tillegg til selskapets regnskap. Bankene får dermed ikke fullstendig informasjon fra regnskapene til eiendomsselskapene som bruker historisk kost.

Forskning viser at balanseføring av investeringseiendom til virkelig verdi gjør det lettere for investorer å forutse selskapets fremtidige inntekter (Herrmann et al., 2006, s. 57). Et eksempel på slik forskning er studien av So og Smith (2009), som tar utgangspunkt i børsnoterte selskap

i Hong Kong. Den konkluderer med at selskapenes markedspris i stor grad påvirkes av endringene av virkelig verdi i resultatregnskapet. Dette tyder på at investorene verdsetter og baserer sine avgjørelser på virkelig verdiendringer i resultatregnskapet (s. 115).

Noen av funnene våre fra intervjuene med fondsforvalterne støtter opp under dette, blant annet at FV 2 og FV 4 ikke ser på de store verdiendringene i resultatregnskapet som vesentlig støy. Likevel strider det med svaret til FV 3, som mener at resultatregnskapet til et eiendomsselskap som balansefører til virkelig verdi ikke gir nytte. Dette begrunnes med at de ikke bryr seg om verdiendringene i resultatet, men er heller opptatt av kontantstrømmen til selskapet. Når fremtidige inntekter er lettere å forutse, er det naturlig å konkludere med at det øker treffsikkerheten til fremtidige kontantstrømmer, som fører til mer solide verdsettelsler.

Bankene og fondsforvalterne bruker regnskapene i sitt arbeid, hvilket krever at informasjonen de får fra dem er så fullstendig som mulig. Både funnene og forskningen tyder på at virkelig verdi er å foretrekke, da virkelig verdi gir bankene og fondsforvalterne mer relevant informasjon enn det historisk kost gjør. For at brukerne av regnskapet skal få så fullstendig informasjon som mulig, konkluderes det derfor med at investeringseiendom bør balanseføres til virkelig verdi.

Sammenlignbarhet

Sammenlignbarhet dreier seg om informasjonen som presenteres kan sammenlignes over tid og med regnskapene til konkurrentene (IASB, 2018, CF 6.65). Ved å tillate bruk av virkelig verdi på investeringseiendom åpnes det opp for to ulike verdsettelsesmetoder. Et naturlig spørsmål er da om det oppstår et sammenligningsproblem for brukerne av regnskapene når de ser på regnskap fra ulike selskap som bruker ulike verdsettelsesmetoder.

Flere av fondsforvalterne vi har intervjuet ser ikke på dette som et problem, da samtlige av selskapene de investerer i som rapporterer etter IFRS, har valgt å bruke virkelig verdi på investeringseiendommene sine. Andre svarer at det er kontantstrøm og driftsresultat som legges til grunn og de dermed ikke trenger å ta stilling til et mulig sammenlignbarhetsproblem av eiendomsmassen. Dersom virkelig verdi er estimert basert på pålitelig informasjon, er det lettere å sammenligne eiendelene enn dersom det brukes historisk kost, hvor det ikke er mulig å sammenligne eiendeler kjøpt på forskjellige tidspunkt (Herrmann et al., 2006, s. 53-54). Dette underbygges av ES 3, som mener at det er historisk kost som skaper sammenligningsproblemet mellom de ulike byggene. Spesielt når det kommer til å sammenligne bygg som er kjøpt for lenge siden med bygg som nylig er kjøpt.

En av fondsforvalterne svarer at sammenligningsproblemet når det benyttes virkelig verdi ikke kommer av valget selskapene har til å bruke virkelig verdi eller historisk kost, men heller oppstår ved sammenligning av ulike investeringseiendommer hos ulike selskap. Dette skyldes at det er flere ulike måter å fastsette virkelig verdi på, i tillegg til at selskapene bruker ulike verdsettere med forskjellige syn på hva en eiendom er verdt.

Selv om det i IFRS 13 er tre ulike måter å fastsette virkelig verdi (IASB, 2011, 13.62), vet vi basert på funnene våre at det i hovedsak er inntektsmetoden som benyttes. Samtidig er det innenfor inntektsmetoden flere metoder å bruke, samt at det foretas flere skjønsmessige vurderinger som kan både øke og senke den beregnede verdien. Eiendomsselskapene bruker også flere ulike verdsettere. I teorien skal verdsettelsen bli den samme uavhengig av hvilke verdsettere og verdsettelsesmetoder som brukes. Dersom dette var tilfellet, ville sammenlignbarheten vært god. Likevel vet vi fra tidligere forskning presentert i tabell 17 og 18, samt fra funnene, at ulike metoder og verdsettere kommer frem til ulike estimat for hva eiendommene er verdt.

Både virkelig verdi og historisk kost skaper i ulik grad sammenligningsproblemer. Når det benyttes historisk kost, vil balanseverdien for en eiendom bli mindre sammenlignbar for hvert år den er i balansen, da eiendommen avskrives årlig til tross for at de historisk sett generelt øker i verdi. Sammenligningsproblemet med virkelig verdi øker ikke for hvert år som går slik det gjør med historisk kost, da det gjøres årlige verdivurderinger. Det konkluderes derfor med at virkelig verdi er å foretrekke for sammenlignbarhet. Det kommer av at problemene er større ved historisk kost, da en konstant nedgående verdi på eiendommene ikke gjør dem sammenlignbare.

Enkelthet, klarhet og rasjonalitet

At den finansielle rapporteringen skal være enkel og klar betyr at «strukturen og indikatorene for rapportering burde være enkle å forstå for en kompetent bruker, og burde ikke skape ytterligere spørsmål» (Pelekh et al., 2019, s. 206), mens rasjonalitet går ut på at «rapporten må være logisk strukturert» (Pelekh et al., 2019, s. 206).

Ved fastsettelse av virkelig verdi tillates det bruk av mange ulike verdsettelsesmetoder, hvor det skal brukes den verdsettelsesmetoden som er mest passende for den bestemte situasjonen basert på hva som skal verdsettes og hvilken informasjon man har tilgjengelig (IASB, 2011, 13.61). I tillegg til at det finnes mange ulike verdsettelsesmetoder, brukes det ulike inputs, hvor det skal det legges størst vekt på de observerbare inputene og minst vekt på de ikke-

observerbare (IASB, 2011, 13.67). Dette gjør at det er mange måter den virkelige verdien på investeringseiendom kan fastsettes, noe som krever mer av regnskapsbrukerne. Intervjuobjektene har ulike meninger om dette er et problem i seg selv, hvor ES 2 og 5 mener det er med på å skape støy for regnskapsbrukerne mens ES 1 og 3 mener det ikke skaper støy.

For å gjøre det lettere for regnskapsbrukerne å forstå hvordan selskapet beregnet virkelig verdi, er regnskapsprodusenten nødt til å opplyse brukerne i notene om hva slags verdsettelsesmetode og inputs som er brukt (IASB, 2011, 13.91). Konsistens i måten selskapet fastsetter virkelig verdi er viktig for å gjøre rapporteringen enklest mulig å forstå, noe FV 3 sier er viktigere for dem enn selve måten selskapet fastsetter den virkelige verdien. Selv om dette styrker regnskaps enkelhet og klarhet når det brukes virkelig verdi, gir historisk kost høyest grad av enkelhet og klarhet, ettersom det ikke krever ulike metoder, inputs eller store vurderinger.

Det konkluderes derfor med at historisk kost gir enklere og klarere tall i regnskapet enn det virkelig verdi gjør. Når det kommer til rasjonalitet, har ikke den ene metoden en mer logisk struktur enn det andre, og har dermed ingen betydning i valget mellom virkelig verdi eller historisk kost på investeringseiendom.

Kostnadseffektivitet for brukerne

«Kostnader knyttet til rapporteringen burde være ikke uforholdsmessige og burde ikke være over et fornuftig nivå» (Pelekh et al., 2019, s. 206). I intervjuene med eiendomsselskapene har flere av dem forklart at en av bekymringene de har knyttet til det å fastsette virkelig verdi på investeringseiendommene deres er økte kostnader grunnet økt tidsbruk. ES 1 mener kostnaden og arbeidet fastsettelse av virkelig verdi medfører er den eneste store utfordringen ved det, mens ES 3 svarer at tiden virkelig verdi beregninger krever er den største ulempen, og at det spesielt for mindre selskap vil være en administrativ byrde.

Alle eiendomsselskapene som rapporterer etter GRS, og dermed bruker historisk kost, svarer at bankene etterspør eiendommenes virkelige verdi. Dette er noe eiendomsselskapene sier at bankene må etterspørre i tillegg til regnskapene, ettersom den virkelige verdien på eiendommene ikke rapporteres i dem. Dersom bankene kunne brukt regnskapene til å finne den virkelige verdien på eiendommene, er det rimelig å anta at prosessen for bankene ville blitt effektivisert.

De fleste fondsforvalterne svarer at eiendommenes verdi ofte ikke spiller noen stor rolle, og at det er kontantstrømmen som legger grunnlaget for vurderingene. Likevel svarer flere at verdien

brukes i ulike multipler. Dersom virkelig verdi rapporteres i regnskapet, vil beregning av disse multiplene effektiviseres, da det vil være lettere for fondsforvalterne å finne de relevante verdiene.

Dersom man ser på kostnadseffektivitet fra en brukers perspektiv, vil investeringseiendom balanseført til historisk kost føre til at vedkommende må søke etter mer informasjon utenfor regnskapene. Mye av denne informasjonen ville man fått dersom balanseføringen gikk etter virkelig verdi. Det betyr at historisk kost mest sannsynlig betyr at brukerne må bruke mer tid ved historisk kost enn ved virkelig verdi, hvilket er synonymt med økte kostnader. Konklusjonen er derfor at virkelig verdi er mer kostnadseffektivt.

7.2.1 – Avslutning

Hovedmålet for finansiell rapportering er å gi beslutningsnyttig informasjon til brukerne som de kan bruke til å ta gode avgjørelser. Investorene blir sett på som den brukergruppen som har størst behov for informasjon fra regnskapene fordi de som regel ikke kan etterspørre informasjon direkte fra selskapene. Det blir derfor vurdert slik at dersom investorene får nok informasjon fra regnskapene, vil det tilfredsstillende behovene for de resterende brukergruppene (Betakova et al., 2014, s. 442).

For å besvare forskningsspørsmålet «Vil balanseføring av investeringseiendom til virkelig verdi være til fordel for brukerne av regnskapet?» har vi tatt utgangspunkt i Pelekh et al. (2019) sine ti kjennetegn for hvordan regnskap skal føres for å dekke behovet til regnskapsbrukerne (s. 206), og sett på disse i sammenheng med funnene fra intervjuene, relevant teori og tidligere forskning.

Bruk av virkelig verdi på investeringseiendommen gir både fordeler og ulemper for regnskapsbrukerne. Virkelig verdi gjør at det krever mer av regnskapsbrukerne for å forstå regnskapet, samtidig som subjektive vurderinger påvirker kvaliteten av verdsettelsen. Likevel kan det argumenteres for at virkelig verdi gir større nytteverdi for brukerne i form av virkelig tall, fullstendig informasjon og større sammenlignbarhet. Denne informasjonen vil også være lettere tilgjengelig, og kostnadsbesparende for brukerne dersom virkelig verdi rapporteres direkte i regnskapet. Ulempene angående enkelhet og klarhet reduseres ved bruk av noteopplysninger, og krav om eksterne verdsetterer gjør tallene mindre subjektive og mer pålitelige.

Med utgangspunkt i Pelekh et al. (2019) sine ti kjennetegn på god regnskapskvalitet for brukerne (s. 206), som vi har redusert til åtte for vårt formål, har vi konkludert for hvert

kjennetegn, vist i tabellen under. Basert på dem konkluderes totalt det med at virkelig verdi gir mer nytte for regnskapsbrukerne i sin helhet enn historisk kost, men at det krever gode noteopplysninger og eksterne verdsettelse.

Kjennetegn på god regnskapskvalitet for brukerne	Foretrukne metode å balanseføre investeringseiendom på
Aktualitet	Virkelig verdi
Pålitelighet	Historisk kost
Upartiskhet	Historisk kost
Fullstendig informasjon	Virkelig verdi
Sammenlignbarhet	Virkelig verdi
Enkelhet, klarhet og rasjonalitet	Historisk kost
Kostnadseffektivitet for brukerne	Virkelig verdi

Tabell 20: Pelekh et al. (2019) sine ti kjennetegn (s. 206)

7.3 – Hva er de økonomiske konsekvensene av å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi, og hva slags eiendomsselskap foretrekker denne metoden fremfor historisk kost?

I dette delkapittelet drøftes det om det vil være til fordel for produsentene av regnskapet å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi. Her vil det drøftes hva slags nytte det vil ha for regnskapsprodusentene å bruke virkelig verdi, samt mulige kostnader og ulemper det vil medføre. Utgangspunktet for drøftelsen vil også her være funnene, tidligere forskning og relevant teori.

7.3.1 – Bruk av virkelig verdi i dag for de som rapporterer etter GRS

I funnene fremkommer det at samtlige av eiendomsselskapene som rapporterer etter GRS har av flere årsaker et forhold til eiendommens virkelig verdi. ES 1, ES 3 og ES 4 har virkelig verdien på eiendommene sine i interne skyggeregnskap mens ES 2 lager en verdjustert egenkapital. ES 5 rapporterer etter IFRS for å kunne bruke virkelig verdi på eiendommene direkte i balansen i konsernregnskapet. Det betyr at alle har informasjon om eiendomsmassens virkelige verdi, og legger dermed allerede ned arbeidet som behøves. Samlet sett tyder dette på at eiendomsselskapene, med unntak av ES 3, ikke anser selve verdsettelsen som for omfattende. Samtidig påstår ES 3 at de ikke har nytte av å vise eiendomsmassens virkelige verdi grunnet deres lave gjeldsandel.

Samtlige av selskapene sier at hovedårsaken til at de estimerer virkelig verdi er i forbindelse med søknadsprosessen om finansiering hos bankene. Andre årsaker som blir nevnt er et ønske

fra selskapene selv om å ha et forhold til hva eiendommene deres faktisk er verdt, mens ES 4 svarer også at virkelig verdi benyttes i en intern bonusordning som selskapet har.

ES 1, ES 2 og ES 4 mener historisk kost ikke gir dem noen form for nytte i regnskapet, og utdyper dette med at det ikke har noe å si hva eiendommene var verdt da de ble kjøpt, men at det som betyr noe er hva eiendommene er verdt i dag. ES 3 og ES 5 mener også at virkelig verdi gir dem en høyere nytteverdi enn historisk kost, men mener samtidig at det er flere administrative fordeler ved å bruke historisk kost.

Basert på funnene fra intervjuene med eiendomsselskapene fremkommer det at virkelig verdi gir mest nytte for regnskapsprodusentene, da virkelig verdi benyttes i interne skyggeregnskap, i forhandlinger med bankene om finansiering og i interne bonusordninger. Ingen av eiendomsselskapene rapporterer at de bruker den historiske kosten til noe annet enn å tilfredsstille regnskapsmessige krav. Dessuten drar historisk kost en fordel av at det legger en mindre administrativ byrde på eiendomsselskapene, noe man kan dra fordel av dersom man ikke behøver å vise virkelige verdier, slik ES 3 gjør.

7.3.2 – Kostnad ved å bruke virkelig verdi

Samtlige av eiendomsselskapene vi har intervjuet forholder seg i dag til virkelig verdi av eiendommene deres, selv om fire av intervjuobjektene rapporterer etter GRS og dermed bruker historisk kost i regnskapet. Selskapene bruker i ulik grad både interne og eksterne verdivurderinger, hvor de eksterne gjøres for å tilfredsstille bankenes behov ved finansiering. Selskapene som rapporterer etter GRS bruker dermed allerede noe tid og ressurser på å fastsette virkelig verdi på eiendommen deres, noe som gjør det nærliggende å tro at overgangen til virkelig verdi for selskapene ikke ville vært så stor dersom det hadde blitt tillatt etter GRS.

ES 1 og ES 2 har begge vurdert å bytte til forenklet IFRS eller IFRS for å kunne balanseføre investeringseiendommen til virkelig verdi. ES 2 har konkludert med at de ikke kommer til å bytte til IFRS av to årsaker. Den første grunnen var at de vurderte overgangen fra GRS til IFRS som for omfattende og ressurskrevende. Den andre var at den administrative byrden som fulgte med å føre regnskapene etter IFRS ble for stor til at det var verdt det. Det er derfor rimelig å anta at det er mindre ressurskrevende å produsere den verdjusterte rapporten, fremfor å implementere IFRS fullstendig. Det trekker i retning av at IFRS i seg selv og overgangen er betydelig mer omfattende enn GRS, hvilket gjør et bytte av regnskapsspråk mindre aktuelt. Dersom man heller hadde tillatt å bruke virkelig verdi i GRS, kan det tyde på at den administrative byrden hadde vært mindre.

ES 1 er fremdeles i vurderingsfasen om de skal bytte eller ikke. ES 3 og ES 4 har aldri vurdert å bytte, mens ES 5 byttet til IFRS for konsernregnskapet. Den gjennomgående årsaken til at de som rapporterer etter GRS ikke bytter til forenklet IFRS eller IFRS, er alt arbeidet dette vil medføre i form av å sette seg inn i et nytt regnskapsspråk, samt de økonomiske og tidsmessige kostnadene dette medfører. Kostnaden ved bruk av virkelig verdi, dersom regnskapsloven og GRS hadde åpnet for det, ville avhengig av hvordan det eventuelt hadde blitt implementert. Krav om eksterne verdsetter, noteopplysninger og bruk av ulike inputs gjør prosessen mer omfattende enn bruk av historisk kost.

7.3.3 – Hvilke selskap ønsker å bruke virkelig verdi?

I funnene fremkommer det at det for de fleste eiendomsselskapene er ønskelig å balanseføre investeringseiendommene sine til virkelig verdi, men at overgangen til forenklet IFRS eller IFRS er for stor til at selskapene mener det er verdt arbeidet. Dersom virkelig verdi hadde blitt tillatt i GRS ville ikke overgangen blitt like stor, og selskapene kunne balanseført til virkelig verdi uten like store kostnader knyttet til dette. Alle eiendomsselskapene mener at virkelig verdi bør tillates på investeringseiendom i GRS, men enkelte poengterer viktigheten av at valg av metode presiseres i prinsippnotene ved eventuell bruk. De peker også på at det bør kreves eksterne verdsettelse, som vil gjøre det noe mer omfattende å balanseføre investeringseiendommen. Likevel vil ikke forskjellen være veldig stor ettersom selskapene i ulik grad allerede verdsetter byggene sine til virkelig verdi i internregnskap, verdijusterte rapporter eller i forbindelse med finansiering fra banker.

Olante og Lassini (2022) hevder at størrelsen på et selskap har en negativ effekt på om det velger å balanseføre eiendeler til virkelig verdi (s. 15). Det betyr at jo større selskapet er, jo mindre er sjansen for at virkelig verdi benyttes. Dette kan stemme overens med at ES 2 valgte å ikke bytte til IFRS grunnet for stor økning i kostnader. De er også det største eiendomsselskapet vi har intervjuet både med tanke på balanseførte eiendeler og inntekt. Olante og Lassini (2022) hevder videre at gjeldsandelen ikke har noe å si for om et selskap bruker virkelig verdi eller ikke (s. 15). Dette strider mot at ES 3 mener at de ikke har behov for balanseføring etter virkelig verdi grunnet deres lave gjeld.

Selskap som bruker verdireguleringsmodellen på eiendommen sin, viser seg å ha en høyere gjeldsgrad enn de som rapporterer eiendommen etter historisk kost (Heskestad, T. & Tofteland, A., 2016). Selv om denne forskningen baseres på IAS 16, er det nærliggende å anta at det er overførbart til IAS 40 og investeringseiendom. Dette underbygges av funnene våre, hvor ES 3

svarer at de ikke ville rapportert etter virkelig verdi om de hadde hatt muligheten, og begrunner dette med at de har lite gjeld i forhold til egenkapital, og at de er et familieeid eiendomsselskap som ikke har noe behov for å blåse opp balansen sin. I tillegg sier ES 3 at økonomiavdelingen deres kun består av to ansatte, og mener derfor at det ikke hadde vært nok kapasitet til å balanseføre etter virkelig verdi uten å ansette flere.

Basert på denne responsen kan det tyde på at ønske om virkelig verdi i regnskapet avhenger av ulike faktorer, som blant annet hvor gjeldstunge selskapene er og eierstrukturen. Dersom et selskap har som formål å vokse, som i dette tilfellet er å utvide eiendomsporteføljen sin, trenger selskapet finansiering i form av lån fra banker eller kapital fra investorer. Da vil det være viktigere med virkelig verdi i regnskapet for å vise en større og mer solid egenkapital. Dersom et selskap ikke har samme ønske om å vokse, men heller fokusere på å gi eierne solide utbytter, som ES 3 sier er deres mål, vil ikke virkelig verdi i regnskapet være like viktig. Dette underbygges av ES 4 som ikke tror alle vil vise virkelig verdi, da spesielt familieeide selskap. Selv om familieeide selskap nødvendigvis ikke ønsker å vise reell egenkapital i regnskapet, bruker de virkelig verdi i finansieringsforhandlinger med banker gjennom for eksempel verdijusterte regnskap.

7.3.4 – Avslutning

Selv om eiendomsselskap som rapporterer etter GRS balansefører eiendommen sin til historisk kost, bruker selskapene vi har intervjuet som rapporterer etter GRS virkelig verdi blant annet i forhandlinger med banker om finansiering, interne skyggeregnskap og bonusordninger. For eiendomsselskapene som allerede beregner og forholder seg til virkelig verdi, vil ikke en regelendring fra historisk kost til virkelig verdi medføre selskapene økte kostnader eller administrativt arbeid. Dersom regnskapsloven hadde åpnet opp for muligheten til å velge virkelig verdi på investeringseiendom i regnskapet, ville selskapene som ønsker sluppet dobbeltarbeidet, samtidig som selskapene som ønsker å bruke historisk kost får muligheten til det.

Kapittel 8 – Konklusjon og avslutning

For å besvare problemstillingen «Bør det tillates å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi i GRS?» har vi tatt utgangspunkt i de tre forskningsspørsmålene som er besvart i både kapittel 4 og kapittel 7. Dette kapittelet starter med en oppsummering av konklusjonene for hvert forskningsspørsmål, før disse konklusjonene brukes for komme med en endelig konklusjon på problemstillingen. Videre drøftes oppgavens robusthet og begrensninger, før vi kommer med forslag til videre forskning.

8.1 – Konklusjon av forskningsspørsmålene

Øker regnskapskvaliteten ved å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi?

Dette forskningsspørsmålet har blitt besvart både i vår teoretiske drøftelse i kapittel 4, og i analysen vår i kapittel 7. Det har gitt oss to forskjellige drøftelser med ulike utgangspunkt, der den teoretiske drøftelsen har tatt utgangspunkt i eksisterende teori, lovverk og forskning, mens analysen er en mer helhetlig drøftelse som også inkluderer funnene våre, i tillegg til argumenterer hentet fra kombinasjoner av kilder.

Den teoretiske drøftelsen tok utgangspunkt i Francis et al. (2004) sine syv faktorer for å vurdere regnskapskvalitet (s. 972). Basert på en drøftelse av dem med relevant teori, ble det tydelig at drøftelsen oppsummert tydet på at virkelig verdi ga høyest regnskapskvalitet. En stor del av drøftelsen besto av blant annet hvor godt man så verdiene i regnskapet og avkastningen.

Analysen har diskutert hvilken metode for balanseføring av investeringseiendom som gir høyest regnskapskvalitet med utgangspunkt i relevans og pålitelighet. På den ene siden ble det konkludert med at historisk kost var å foretrekke for pålitelighet, mens det på andre siden var virkelig verdi det bedre alternativet for relevans. Det poengteres at det er en forutsetning at virkelig verdi må være pålitelig nok, for at relevans skal kunne diskuteres. Mangelen på relevans for historisk kost kan anses som betydelig større enn mangelen på pålitelighet for virkelig verdi. Den endelige konklusjonen på dette forskningsspørsmålet er derfor at virkelig verdi gir høyest regnskapskvalitet.

Gir investeringseiendom balanseført til virkelig verdi et mer rettviseende bilde for regnskapsbrukerne enn historisk kost?

Basert på intervjuene med eiendomsselskapene og fondsforvalterne, samt tidligere forskning og relevant teori, konkluderes det med at det gir et mer rettviseende bilde for regnskapsbrukerne å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi kontra historisk kost. Dette skyldes at

virkelig verdi øker aktualiteten, gir fullstendig informasjon, øker sammenlignbarheten og gjør det mindre kostbart for brukerne å skaffe informasjon. Dette avhenger av gode krav om prinsippnoter og eksterne verdsettelse for å styrke påliteligheten, upartiskheten, enkeltheten, klarheten og rasjonaliteten til regnskapet. Under presenteres oversikten over de åtte kjennetegnene vi har brukt i analysen, samt hvilken måte å balanseføre investeringseiendom på som egner seg for hvert punkt.

Kjennetegn på god regnskapskvalitet for brukerne	Hvilken måte egner seg best å balanseføre investeringseiendom på for å sikre kvaliteten på regnskapet for brukerne
Punktlighet	Virkelig verdi
Pålitelighet	Historisk kost
Upartiskhet	Historisk kost
Fullstendig informasjon	Virkelig verdi
Sammenlignbarhet	Virkelig verdi
Enkelhet, klarhet og rasjonalitet	Historisk kost
Kostnadseffektivitet for brukerne	Virkelig verdi

Tabell 2181: Best egnet verdsettelsesmetode er best for regnskapskvaliteten

Hva er de økonomiske konsekvensene av å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi, og hva slags eiendomsselskap foretrekker denne metoden fremfor historisk kost?

Eiendomsselskapene vi intervjuet beregner virkelig verdi på investeringseiendommen sin i dag, uavhengig om de bruker historisk kost eller virkelig verdi i regnskapet. Dette skyldes at virkelig verdi brukes på flere områder, som blant annet til internt bruk og i forhandlinger med banker om finansiering.

Likevel fremkommer det fra funnene at et ønske om bruk av virkelig verdi i regnskapet avhenger av selskapets eierform og gjeldsgrad. Privateide eiendomsselskap uten ønske om vekst med relativt lav gjeldsgrad har ikke det samme behovet for å bruke virkelig verdi, og ser heller på det som en byrde. Eiendomsselskap med høyere gjeldsgrad og ønske om vekst ønsker derimot å rapportere investeringseiendommens sin etter virkelig verdi. Konklusjonen er at balanseføring av investeringseiendom til virkelig verdi er generelt bedre egnet for å oppfylle produsentenes behov enn historisk kost, men at ikke alle ønsker å bytte fra historisk kost til virkelig verdi dersom de hadde fått muligheten.

8.2 – Bør det tillates å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi i GRS?

Basert på de tre forskningsspørsmålene for å besvare problemstillingen for oppgaven, er alle samstemte om at det bør tillates å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi.

Balansføring av investeringseiendom til virkelig verdi vil øke regnskapskvaliteten, samtidig som det dekker de fleste regnskapsbrukerne og regnskapsprodusentene sine behov i større grad enn det historisk kost gjør. De regnskapsprodusentene som ikke ønsker å bruke virkelig verdi, vil fortsatt ha anledningen til å benytte seg av historisk kost.

Forskningsspørsmål	Konklusjon
Første forskningsspørsmål	Virkelig verdi
Andre forskningsspørsmål	Virkelig verdi
Tredje forskningsspørsmål	Virkelig verdi
Endelig konklusjon	Virkelig verdi

Tabell 2192: Konklusjon

8.3 – Robusthet og begrensninger

Det er lagt til rette for fem måneder for oppgaven, som utgjør cirka 810 timer. Det gjør at tiden er en begrensning for utarbeidelsen, da dette er en omfattende oppgave. Oppgaven bygger på ni individuelle intervjuer, som i seg selv er en tidskrevende prosess. Disse ni intervjuene er fordelt på fem eiendomsselskap og fire fondsforvaltere. Det fører oss til neste begrensning, som er at utvalget for datainnsamlingen er relativt lite. Som poengtert i metoden, kan det gjøres at vi har funnet respondenter som fraviker populasjonenes mening som fører til andre konklusjoner.

Oppgavens kvalitative data er basert på intervju der intervjuobjektene er ikke-børsnoterte eiendomsselskap og fondsforvaltere som investerer i børsnoterte eiendomsselskap. Det har derfor vært utfordrende å sammenligne funnene fra de to ulike gruppene, ettersom de opererer med ulike forutsetninger. Samtidig kan det bety at problemstillingen blir dekket fra flere vinkler, og dermed får et mer helhetlig bilde enn om oppgaven hadde fokusert på én av dem.

Regnskapsbrukerne oppgaven legger til grunn er banker og fondsforvaltere, og det legges dermed mindre vekt på de resterende brukere av regnskapet. Andre regnskapsbrukere sine synspunkt og meninger som blant annet skattemyndigheter, leverandører, kunder og konkurrenter legges dermed ikke til grunn i analysen, da vi anser de som mindre relevante. Dersom oppgaven hadde tatt utgangspunkt i andre regnskapsbrukere, vil dette kunne påvirket konklusjonen.

Store deler av oppgaven er lagt opp etter bestemte «elementer» hentet fra forskningsartikler, som Francis et al. (2004) sine syv faktorer og Pelekh et al. (2019) sine ti kjennetegn. Dersom

man enten løsriver seg fra slikt eller legger andre elementer til grunn kan drøftelsen bli annerledes og følgelig konklusjonen.

Det er to elementer en regelendring vil bryte med, som gjør det ekstra utfordrende å tillate den. Den første er at endringen vil bryte med linjen GRS har lagt, da GRS er resultatorientert mens IFRS er balanseorientert. Det betyr at hele regelverket for IFRS legger til rette for slike tilpasninger og fokuserer mye på balansen. En resultatorientert modell legger mindre vekt på balansen, og en regelendring som foreslått i oppgaven vil dermed forstyrre resultatet og dermed linjen som er lagt. Det andre problemet er at det er relativt få unntak i regnskapsloven, som hever terskelen for å tillate en.

8.4 – Videre forskning

Oppgaven er en kvalitativ oppgave som undersøker om GRS bør tillate balanseføring av investeringseiendom til virkelig verdi. Det er gjort basert på intervjuer med ikke-børsnoterte eiendomsselskap og fondsforvaltere som har børsnoterte eiendomsselskaper i et eller flere av fondene de forvalter. Et av eiendomsselskapene som er intervjuet har byttet til IFRS på konsernnivå for kunne balanseføre investeringseiendom, og er noe et annet eiendomsselskap vurderer. Det betyr at det foreligger en interesse blant eiendomsselskapene for dette, hvilket åpner for flere interessante problemstillinger for videre forskning.

Ettersom vi kun intervjuet fem eiendomsselskap, er det mulig å utvide utvalget betraktelig både gjennom intervjuer og spørreundersøkelser. Det åpner flere muligheter for videre forskning, da man kan hente inn større mengder data fra flere respondenter. Et mulig område å se nærmere på kan være å se på kostnader knyttet til verdsettelse og balanseføring til virkelig verdi, herunder blant annet økte revisjonskostnader.

Oppgaven tar for seg om det bør tillates å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi, men fokuserer lite på hvordan dette burde implementeres. En implementering av virkelig verdi vil kreve en endring i rskl. § 5-3, og en oppmykning av rskl. § 5-8. En mulig problemstilling kunne dermed vært å se på ulike måter virkelig verdi kunne blitt implementert i regnskapsloven, og hvordan en slik endring kan forenes med resten av bestemmelsene.

Referanseliste

- Adair, A., Hutchison, N., MacGregor, B., McGreal, S. & Nanthakumaran, N. (1996). An analysis of valuation variation in the UK commercial property market: Hager and Lord revisited. *Journal of property valuation and Investment*, 14(5), 34-47. <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/14635789610154271/full/pdf>
- Alexander, D., Jorissen, A., Hoogendoorn, M., Van Mourik, C., Kirwan, C., Inwinkl, P., Michelin, G. (2023) *International Financial Reporting & Analysis* (9. utg.). Cengage.
- Andresen, M. E. & Idsø, J. (2022) *Prinsipal-agent-teori*. Store Norske Leksikon. Hentet 13.04.2024 fra: <https://snl.no/prinsipal-agent-teori>.
- Barth, M. E. (2000). Valuation-based accounting reseach: Implications for financial reporting and opportunities for future reseach. *Accounting & Finance*. 40(1), 7-31. <https://doi.org/10.1111/1467-629X.00033>.
- Betakova, J., Hrazdilova-Bockova, K., & Skoda, M. (2014). Fair value usefulness in financial statements. *DAAAM International Scientific Book*, 35, 433-448.
- Busso, D. (2015) Does IFRS 13 improve the disclosure of the fair value measurement? *GSTF Journal on Business Review*, 3(4). <https://doi.org/10.7603/s40706-014-0029-3>
- Bøhren, Ø., Ødegaard, B. A. (2001). Corporate governance and economic performance in Norwegian listed firms. *Research Reports*, 11.
- FASB. (2018). *Chapter 3, Qualitative Characteristics of Useful Financial Information*. Conceptual Framework for Financial Reporting. FASB.
- Fernando, J. (2024a, 28. april) *Return on investment (ROI): How to Calculate It and What It Means*. Hentet 03.05.2024 fra: <https://www.investopedia.com/terms/r/returnoninvestment.asp>
- Fernando, J. (2024b, 27. februar) *Price-to-Book (PB) Ratio: Meaning, Formula, and Example*. Investopedia. Hentet 13. Mars 2024 fra <https://www.investopedia.com/terms/p/price-to-bookratio.asp>.
- Forskrift om forenklet IFRS, (2022). *Forskrift om forenklet anvendelse av internasjonale regnskapsstandarder* FOR-2022-02-07-182. Lovdata. <https://lovdata.no/forskrift/2022-02-07-182>

- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P. M., Schipper, K. (2004). Costs of Equity and Earnings Attributes. *The Accounting Review*. 79(4), 967-1010. <https://doi.org/10.2308/accr.2004.79.4.967>
- Gripsrud, G. Olsson, U. H., Silkoset, R. (2010) *Metode og dataanalyse* (2. utg.) Høyskoleforlaget.
- Hager, D. P., & Lord, D. J. (1985). The property market, property valuations and property performance measurement. *Journal of the Institute of Actuaries*, 112(1), 19-60. <https://www.jstor.org/stable/pdf/41140719.pdf>
- Herrmann, D., Saudagaran, S. M., Wayne, B. T. (2006). The quality of fair value measures for property, plant, and equipment. *Accounting Forum*. 30(1), 43-59. <https://doi.org/10.1016/j.accfor.2005.09.001>.
- Heskestad, T. & Tofteland, A. (2016) Virkelig verdi av varige driftsmidler. *Revisjon og regnskap*, (1). <https://www.revregn.no/asset/pdf/2016/1-32-4.pdf>.
- Hribar, P., Kravet, T. & Wilson, R. (2014). A new measure of accounting quality. *Review of Accounting Studies*, 19, 506–538. <https://doi.org/10.1007/s11142-013-9253-8>.
- IASB. (2003a). *IAS 16 Property, Plant, and Equipment*.
- IASB. (2003b). *IAS 40 Investment property*.
- IASB. (2011). *IFRS 13 Fair Value Measurement*.
- IASB. (2018). *Conceptual Framework for Financial Reporting*.
- IFRS. (u.å.) *Who uses IFRS accounting standards?* <https://www.ifrs.org/use-around-the-world/use-of-ifrs-standards-by-jurisdiction/>.
- Jacobsen, D. I. (2022) *Hvordan gjennomføre undersøkelser? Innføring i samfunnsvitenskapelig metode* (4. utg.). Cappelen Damm Akademisk.
- Kenton, W. (2021, 30. juni) *Cash Earnings Per Share (Cash EPS): Calculation, Benefits*. Investopedia. Hentet 20. mars 2024 fra: <https://www.investopedia.com/terms/c/casheps.asp>.
- Kinserdal, F. (2015) Når virkelig verdi er vanskelig å beregne, er det da overhodet relevant i regnskapet? *Magma* 2015(1), 22-31. <http://hdl.handle.net/11250/295789>.

- KMPG. (2023, 18. april). *Egenkapitalmetoden og bruttometoden*. <https://verdtavite.kpmg.no/egenkapitalmetoden-og-bruttometoden/>.
- Koekebakker, S. & Randøy, T. (2002). Verdiskapende eierstyring i norske børsnoterte selskap. *Praktisk Økonomi & finans*, 18(1), 57-64. <https://doi.org/10.18261/issn1504-2871-2002-01-06>.
- Kvello, L., (2014), Verdsettelse av investeringseiendom etter IAS 40 – Hvordan gjennomføres dette i praksis? *Praktisk økonomi & finans*. 30(1). 23-33, <https://doi.org/10.18261/ISSN1504-2871-2014-01-04>.
- Kvifte, S. S. (2014) Aktuelt om finansiell rapportering: IFRS og «misforståelser». *Revisjon og regnskap, 2014 (2)*, 18-19. <https://www.revregn.no/asset/pdf/2014/2-18-9.pdf>.
- Kvifte, S. S & Johnsen, A. (2008). *Konseptuelle rammeverk for regnskap* (2. utg.). Fagbokforlaget.
- Landsman, R. W. (2007) Is fair value accounting information relevant and reliable? Evidence from capital market research. *Accounting and Business Research*, 37(1), 19-30. <https://doi.org/10.1080/00014788.2007.9730081>.
- Langli, J. C. (2005). Regnskapskvalitet – om hvordan regnskapsmessig støy svekker kvaliteten på regnskapsinformasjon. *Praktisk økonomi og finans*, 21 (1), 49-62. <https://doi.org/10.18261/ISSN1504-2871-2005-01-07>.
- Loth, R. (2024, 15. februar) *Cash Flow Analysis: The Basics*. Hentet 03.05.2024 fra: <https://www.investopedia.com/articles/stocks/07/easycashflow.asp>.
- Navarro-Galera, A., del Carmen Pérez-lópez, M., & Rodriguez-Ariza, L. (2010). Fair Value of Real Estate and Utility of Financial Statements of Construction Companies. *International Real Estate Review*, 13(3), 323-350 https://www.um.edu.mo/fba/irer/papers/past/vol13n3_pdf/4-100110%20Fair%20Value.pdf.
- Nordgarden, T. Ø., & Stendal, L. H. (2016). Praksis for virkelig verdimåling av ikke-finansielle eiendeler. *Magma*, 19(1), 60–63. <https://doi.org/10.23865/magma.v19.956>.
- NOU 2015:10. (2015). *Lov om regnskapsplikt*. Finansdepartementet.

- Olante, M. E.; Lassini, U. (2022). Investment property: Fair value or cost model? Recent evidence from the application of IAS 40 in Europe. *Advances in accounting*, 2022(56), 1-16. <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2021.100568>.
- Pavić, I., Žager, K., & Rep, A. (2017). Significance of Notes to the Financial Statements in Business Decision Making. In *Proceedings of the International Conference. Theory and Applications in the Knowledge Economy Take*.
- Pelekh, U. V., Khocha, N. V., Holovchak, H. V. (2019) Financial statements as management tool. *Management Science Letters*, 1(10) 197-208. https://m.growingscience.com/msl/Vol10/msl_2019_216.pdf.
- Plenborg, T. & Kinserdal, F. (2021) *Financial Statement Analysis – Valuation – Credit Analysis – Performance Evaluation* (2. utg.). Fagbokforlaget
- Regnskapsloven. (1998). *Lov om årsregnskap* (LOV-1998-07-17-56). Lovdata. <https://lovdata.no/lov/1998-07-17-56>.
- Revisorloven. (2020). *Lov om revisjon og revisorer* (LOV-2020-11-20-128). Lovdata. <https://lovdata.no/pro/#document/NL/lov/2020-11-20-128/%C2%A79-4>.
- So, S., & Smith, M. (2009). Value-relevance of presenting changes in fair value of investment properties in the income statement: Evidence from Hong Kong. *Accounting and Business Research*, 39(2), 103–118. <https://doi.org/10.1080/00014788.2009.9663352>.
- Sodan, S (2015) The Impact of Fair Value Accounting on Earnings Quality in Eastern Europe Countries. *Procedia Economics and Finance*. (32. utg.), 1769-1786. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(15\)01481-1](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)01481-1)
- Stenheim, T. (2008). Virkelig verdi – et utfordrende måleattributt, *Magma*, 11(2), 101-108. <http://hdl.handle.net/11250/2466992>.
- Stenheim, T., Madsen, D. Ø. (2014). Regnskapsbaserte avlønningskontrakter – med vekt på målkongruens. *Praktisk økonomi og finans*, 30 (2), 168-184. <https://doi.org/10.18261/ISSN1504-2871-2014-02-07>.
- WallStreetPrep (2024, 20. februar) *Rental Yield – step-by-step guide to understanding rental yield*. Hentet 09.03.2024 fra <https://www.wallstreetprep.com/knowledge/rental-yield/>.

Vedlegg

Vedlegg 1 – Diskusjonsnotat Internasjonal – Mads Terje Tveit Mikkelborg

Innledning

Diskusjonsnotatet skrives i sammenheng med innlevering av masteroppgaven våren 2024. Masteroppgaven er avsluttende del av min mastergrad i regnskap og revisjon, som er gjennomført ved Universitetet i Agder fra høsten 2022 til våren 2024 med spesialisering innenfor økonomisk styring. Notatet inneholder en kort presentasjon av oppgaven, etterfulgt av en redegjørelse av begrepene internasjonal og internasjonalt press. Deretter vil begrepet internasjonal drøftes opp mot regnskap, samt noen av funnene presentert i masteroppgaven. Videre drøftes internasjonalt press, og hvordan det kan foreligge et slikt press på bruk av IFRS. Avslutningsvis drøftes IFRS sin rolle når det kommer til internasjonalisering og globalisering, før drøftingen oppsummeres sammen med en konklusjon.

Presentasjon av masteroppgaven

Masteroppgaven handler om det bør tillates å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi etter norsk regnskapslov og god regnskapsskikk (GRS). I dag tillates det kun å balanseføre investeringseiendom til historisk kost dersom man rapporterer etter GRS (Regnskapsloven, 1998, §§ 5-3 & 6-2). Dersom man rapporterer etter de internasjonale regnskapsreglene (IFRS) har man muligheten til å velge om man vil balanseføre investeringseiendom til historisk kost eller virkelig verdi (IASB, 2003, 40.30). En annen forskjell er at IFRS skiller mellom bygninger selskapet bruker selv og investeringseiendom, noe GRS ikke gjør. Hensikten med masteroppgaven er å undersøke om det samme valget mellom historisk kost og virkelig verdi bør tillates for selskap som rapporterer etter GRS, samt om det også bør tillates å skille de ulike typene bygg i balansen.

For å besvare spørsmålet presentert over, har vi valgt å bruke kvalitativ metode i form av individuelle intervjuer med fem produsenter og fire brukere av regnskap. I tillegg tas det i bruk relevant teori og tidligere forskning for å besvare problemstillingen. Regnskapsprodusenter er selskapene som lager regnskapene mens regnskapsbrukere, som blant annet inkluderer investorer og banker, og er de som har nytte av regnskapene selskapene produserer.

De fem regnskapsprodusentene vi har intervjuet er norske eiendomsselskap som rapporterer etter både GRS og IFRS. Årsaken til at vi har valgt å intervju eiendomsselskap er å danne en dypere forståelse av hva kost-nyttene er for eiendomsselskapene ved å balanseføre til virkelig

verdi istedenfor historisk kost. Vi er ute etter å forstå hva eiendomsselskapene ønsker å rapportere etter, hva slags utfordringer og fordeler de ser ved å bruke virkelig verdi og hva slags informasjon bankene etterspør når eiendomsselskapene søker om finansiering, og om virkelig verdi kontra historisk kost er av betydning. Årsaken til at vi ønsker å vite hva bankene etterspør av informasjon, er at de i mange tilfeller er den største brukeren av regnskapene til eiendomsselskapene.

Brukerne av regnskapene vi har intervjuet er fire investorer, da i form av fondsforvaltere som forvalter fond som har eierskap i eiendomsselskap. Hensikten med disse intervjuene er å forstå hva slags informasjon fondsforvalterne ønsker at eiendomsselskapene skal presentere i regnskapene sine. Vi er også ute etter å forstå hvordan fondsforvalterne håndterer at det tillates å bruke to verdsettelsesmetoder for investeringseiendom etter IFRS, og om dette skaper et sammenligningsproblem. I tillegg er vi ute etter om verdien av investeringseiendommen påvirker beslutninger angående hvilke selskapet de skal investere i, samt få et innblikk i fondsforvalterne sine syn på fordeler og ulemper ved bruk av virkelig verdi, kontra historisk kost. Dersom verdien på investeringseiendommen er en del av beslutningsgrunnlaget, lurer vi på om forvalterne stoler på selskapene sine verdsettelse av investeringseiendom.

Internasjonal og internasjonalt press

Ordet internasjonalt handler om alt som «involverer mer enn et land» (Cambridge Dictionary, u.å.), og er et veldig sentralt begrep når det kommer til produksjon og bruk av regnskap, spesielt for selskap som operer i eller med utlandet. Det at selskap handler med hverandre, og kapital flyter på tvers av landegrenser, gjør at det åpnes mange muligheter for både produsentene og brukerne av regnskap. Formålet med fri kapitalflyt mellom land er blant annet at selskap kan skaffe kapital fra utlandet og at det gir større investeringsmuligheter både for selskap og individer (European Commission, u.å.).

Operere internasjonalt medfører også konsekvenser som gjør at man som aktør får mer å forholde seg til. Dette innebærer blant annet andre kulturer, lovverk og organisasjoner. Ved å operere internasjonalt, må man også forholde seg til ulikt internasjonalt press, som blant annet bærekraft, mer kompliserte distribusjonskjeder og nye konkurrenter, som gjør at et selskap kan måtte tilegne seg nye måter å drive forretningsvirksomhet på. Internasjonalt press er en naturlig del av det å drive virksomhet internasjonalt, og i diskusjonsnotatet vil fokuset være på utfordringene knyttet til det å forstå hverandres økonomiske situasjon når det benyttes ulike

regler for finansiell rapportering, og dermed også hvordan selskapene kan presses til å bytte til IFRS.

Formålet med internasjonale regnskapsstandarder

Både regnskapsbrukere og regnskapsprodusenter opererer i økende grad på tvers av landegrenser. Utenlandske direkte investeringer i Norge har doblet seg fra 2012 til 2022, og var i slutten av 2022 på ca. 140 milliarder amerikanske dollar (International Trade Administration, 2024). For å sikre fri flyt av kapital mellom land, er det avgjørende at vi klarer å forstå hvordan regnskap i andre deler av verden er bygd opp, som blant annet hvordan selskap verdsetter eiendelene sine og hva som tas med i selskapets resultat. Målet med IFRS er å ha et felles sett med regnskapsstandarder som enkelt gjør det mulig å sammenligne regnskap på tvers av land ved hjelp av åpenhet, ansvarlighet og effektivitet (IFRS, u.å.).

Børsnoterte selskap, og ikke-børsnoterte selskap som har noterte gjeldspapirer, er pliktige til å rapportere etter IFRS (Regnskapsloven, 1998, § 3-9(3)), og dette har de vært pliktige å gjøre siden 1. januar 2005 (EY, u.å.). Dette er et krav fra EU som også norske børsnoterte selskap må følge på grunn av EØS-avtalen (Lovdata Europalov, u.å.). Ikke børsnoterte selskap, som heller ikke har noterte gjeldspapirer, behøver dermed ikke å rapportere etter IFRS, men har muligheten til å rapportere både konsernregnskapet og selskapsregnskap etter IFRS dersom de ønsker det (Regnskapsloven, 1998, § 3-9(4)).

Internasjonalt press på bruk av IFRS

Det at norske børsnoterte selskap plikter å rapportere etter IFRS gjennom EØS-avtalen viser hvordan norske selskap påvirkes av internasjonale krefter gjennom regulatoriske krav. Kravet om at børsnoterte selskap skal rapportere etter IFRS har medført større administrative kostnader for selskapene. Dette skyldes både selve overgangsarbeidet det medfører å gå fra GRS til IFRS, men også at IFRS har strengere opplysningskrav og mer krevende arbeid knyttet til vurderinger av virkelig verdi (Lovdata Europalov, u.å.).

Det er likevel mange flere nasjonale og internasjonale krefter som presser på selskapene til å bruke IFRS fremfor GRS uten at det er lovpålagt. Slikt press kan blant annet komme fra internasjonale investorer, som prefererer å investere i selskap som rapporterer etter samme type regnskapsstandarder. Ifølge en undersøkelse gjennomført av PwC i 2006 hvor de spurte 187 fondsforvaltere fra syv forskjellige land om dere synspunkt angående IFRS, mener de fleste at IFRS gjør det lettere for investorer å avgjøre risikoen knyttet til selskapenes økonomiske og

operasjonelle situasjon (PwC, 2006, s. 7). Bruk av IFRS kan dermed gjøre det lettere å tiltrekke seg slike investorer. Likevel er det selskap som foretrekker å bruke lokale regnskapsstandarder fremfor IFRS. Årsaken til dette kan være forholdet mellom utenlandske og lokale investorer som operer i et land, hvor flere lokale investorer gjør at det etterspørres mindre bruk av IFRS (Okuda, 2011, s. 69), enn dersom det er flere internasjonale investorer som investerer i et land.

I funnene presentert i masteroppgaven fremkommer det at flere av eiendomsselskapene opplever stort press fra bankene om å begynne å rapportere etter IFRS istedenfor GRS. Det ene eiendomsselskapet som ble intervjuet svarte at de faktisk endte med å bytte fra GRS til IFRS etter ønske fra bankene. Andre eiendomsselskap må rapportere en virkelig verdi på eiendommene sine til bankene, selv om de bruker historisk kost i regnskapet. Årsaken til at bankene legger press på eiendomsselskapene om å bytte til IFRS er at IFRS gjør det mulig for eiendomsselskapene å rapportere investeringseiendommen sin til virkelig verdi i balansen, som bankene bruker i beregningene sine når lånesøknader skal vurderes og det skal fastsettes lånevilkår. Dette viser hvordan press fra regnskapsbrukerne, både nasjonalt og internasjonalt, medfører at norske selskap må revurdere valg av rapporteringsmåte for å få et konkurransefortrinn, som blant annet større tilgang til kapital.

Presset på bruk av IFRS kan forstås igjennom institusjonell teori som går ut på at selskap og organisasjoner må oppfylle visse krav for at de skal bli sett på som seriøse eller relevante aktører (Lammers et al., 2014, s. 195). For norske selskapet innebærer dette bruk av IFRS for å kunne trekke til seg oppmerksomhet fra internasjonale banker og investorer, som ønsker at selskap de finansierer eller investerer i, rapporterer etter de samme regnskapsstandardene.

Til tross for at enkelte selskap kjenner på press om å bytte til IFRS, rapporterer de absolutt fleste norske selskap i dag etter GRS. I begynnelsen av februar 2024 fantes det over 656 000 registrerte virksomheter i Norge (Statistisk sentralbyrå, 2024), hvor et fåtall av dem er registrert på børsen, og dermed må rapportere etter IFRS, som i slutten av 2021 var 342 selskap (Pareto Securities, 2021). De fleste norske selskap er isteden små og mellomstore bedrifter (SMB) som defineres som alle type selskap med mindre enn 100 ansatte (NHO, 2021).

IFRS og internasjonal utvikling

Viktigheten av et felles internasjonalt sett med regnskapsstandarder henger sammen med den internasjonale utviklingen og globalisering. For at internasjonale selskap skal kunne operere i flere ulike land, er det nødvendig at regnskapsbrukerne, som banker, investorer, leverandører og konkurrenter, forstår selskapets økonomiske situasjon, og dermed klarer å tolke regnskapene

de produserer. Ved bruk av IFRS blir dette lettere for brukerne, ettersom de slipper å sette seg inn i de lokale regnskapsstandardene. Sammenligning av ulike regnskap fra forskjellige land blir dermed en mindre omfattende jobb. Bruken av IFRS er økende, og ifølge IFRS Foundation bruker over 168 land IFRS i ulik grad (IFRS, u.å.).

Selv om det er mange fordeler med internasjonalisering av regnskapsstandarder, foreligger det mange utfordringer knyttet til bruk av IFRS som selskapene må anerkjenne og håndtere. Dette innebærer blant annet at IFRS er for mange et nytt regnskapsspråk, som skiller seg fra GRS på flere områder, og gjør at regnskapsførere og revisorer må lære hvordan IFRS skal implementeres og brukes. Dette er kostbart for selskapene rent økonomisk, men vil også kreve mye tid og administrativt arbeid.

I tillegg til de økonomiske utfordring med IFRS, er det også utfordringer knyttet til kulturelle forskjeller i ulike land og i ulike deler av verden. En studie gjennomført av Walid Guermazi og Khamousse Halioui viser at disse forskjellene påvirker hvordan ledelsen i selskap tolker og utfører det som står i standardene (Guermazi & Halioui, 2020, s. 10-11). Ved å analysere børsnoterte selskap i 14 ulike EU land fra 2006 til 2016, så de at «ledere i land med en mer individualistisk kultur var mindre konservative ved inntektsrapportering enn land hvor kulturen var at man ikke likte usikkerhet» (Guermazi & Halioui, 2020, s. 10-11). Utfordringene her kommer av at IFRS er laget for å fungere som et internasjonalt rammeverk, men ikke nødvendigvis passer like godt alle steder hvor det er gjeldende regelverk, kulturer og normer som strider med IFRS.

Oppsummering og konklusjon

Masteroppgaven vår handler om det bør tillates å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi etter GRS. Dette er en problemstilling som har oppstått gjennom internasjonalisering av regnskap, ettersom det allerede tillates å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi etter IFRS, og er dermed også tillat for norske børsnoterte selskap. Internasjonalisering av regnskap er et spennende og dagsaktuelt tema, som har stort potensiale, men også skaper nye utfordringer og problemstillinger. Noen av fordelene med et internasjonalt rammeverk er at det gjør det lettere å sammenligne regnskap på tvers av landegrensene og at det gjør det lettere med internasjonal finansiering for selskap, samt gjør det lettere for investorer å investere i utlandet.

Likevel medfører IFRS utfordringer knyttet til blant annet implementeringskostnader og kulturelle forskjeller. Dette er utfordringer myndigheter, selskap, investorer og banker må ta høyde for, ikke bare for å sikre internasjonal handel og flyt av kapital, men også for og kunne

oppnå et konkurransefortrinn. Selv om IFRS kan gi konkurransefortrinn for større selskap, er de fleste selskap i Norge SMB (NHO, 2021), og fører regnskapene sine etter GRS.

Referanseliste

- Cambridge Dictionary (u.å.) International. *Cambridge Dictionary*. Hentet 1 april 2024 fra <https://dictionary.cambridge.org/dictionary/english/international>
- European Commission (u.å.). *Capital movements*. Hentet 3. april 2024 fra https://finance.ec.europa.eu/regulation-and-supervision/capital-movements_en
- EY. (u.å.) *IFRS og god regnskapsskikk*. Hentet 2. april 2024 fra https://www.ey.com/no_no/ifrs_og_grs
- Guermazi, W. & Halioui, K. (2020) Do differences in national cultures affect cross-country conditional conservatism behaviour under IFRS? *Research in International Business and Finance*, 20(52), 1-13 <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2019.101171>
- IASB. (2003). *IAS 40 Investment property*.
- IFRS. (u.å.) *Why global accounting standards?* Henter 1. april 2024 fra <https://www.ifrs.org/use-around-the-world/why-global-accounting-standards/>
- International Trade Administration. (2024, 20. januar) *Norway – Country Commercial Guide*. <https://www.trade.gov/country-commercial-guides/norway-investment-climate-statement>
- Lammers, J. C., Garcia, M. A., Putnam, L. L., & Mumby, D. K. (2014). Institutional theory. *The SAGE handbook of organizational communication: advances in theory, research, and methods*, 195-216. https://www.researchgate.net/profile/John-Lammers/publication/314712184_Institutional_Theory_Approaches/links/59ed03cba6fdcce8b0dc42a/Institutional-Theory-Approaches.pdf
- Lovdata Europalov (u.å.) *IFRS-forordningen: bruk av internasjonale regnskapsstandarder*. Hentet 2. april 2024 fra <https://europolov.no/rettsakt/ifrs-forordningen-bruk-av-internasjonale-regnskapsstandarder/id-3050>
- NHO (2021) *Tall og fakta om SMB*. <https://www.nho.no/tema/sma-og-mellomstore-bedrifter/tall-og-fakta-om-smb/>
- Okuda, S. (2011). Who Benefits from the Adoption of IFRS? *The Japanese Accounting Review*, 11(1), 61-69. https://doi.org/10.11640/tjar.1.2011_61

Pareto Securities. (2021, 31. desember). *Årets børsnoteringer: Disse aksjene gikk på børs i 2021.* <https://paretosec.no/aktuelt/aarets-boersnoteringer-disse-aksjene-gikk-paa-boers-i-2021>

PwC (2006) *IFRS: The European investors`view.* <https://www.pwc.com/gx/en/ifrs-reporting/pdf/ifrsinvestorsurvey.pdf>

Regnskapsloven. (1998). *Lov om årsregnskap* (LOV-1998-07-17-56). Lovdata. <https://lovdata.no/lov/1998-07-17-56>

Statistisk sentralbyrå. (2024, 8. februar) *Virksomheter.* <https://www.ssb.no/virksomheter-foretak-og-regnskap/virksomheter-og-foretak/statistikk/virksomheter>

Vedlegg 2 – Diskusjonsnotat Internasjonal – Jørgen Engelstad Soldal

Innledning

Et formelt krav ved masteroppgaven ved Handelshøyskolen ved Universitetet i Agder er å skrive et diskusjonsnotat om et utdelt tema som skal knyttes opp mot masteroppgaven.

Temaet jeg fikk utdelt er internasjonal. Notatet starter med en kort oppsummering av hele oppgaven, før det så definerer begrepet «internasjonal», og hvordan det vil bli anvendt i denne teksten. Det ble vurdert flere måter hvordan temaet for oppgaven kan kobles opp mot «internasjonal». Én av dem var å se på regnskapsmessig behandling av eiendom ellers i verden, gjerne da med fokus på IFRS. Det ble derimot tatt utgangspunkt i verdsettelse, ved å undersøke hva internasjonal forskning sier om hvordan rentenivået påvirker verdien på eiendommene.

Det vil videre ses nærmere på hvordan makroøkonomiske forhold påvirker rentenivået. Her vil forskning fra flere land bli brukt som informasjonsgrunnlag. Deretter vil det diskuteres hvordan rentenivået påvirker verdsettelse av eiendom gjennom virkelig verdi, der inntektsmetoden fra IFRS 13 er grunnlaget for verdsettelsene. På den måten vil internasjonale regnskapsregler også bli anvendt. Til slutt kommer en oppsummering av notatet.

Oppsummering av masteroppgaven

Problemstillingen for masteroppgaven er om norske regnskapsregler (GRS) bør tillate balanseføring av investeringseiendom til virkelig verdi. Det ble brukt tre forskningsspørsmål for å besvare ulike deler av problemstillingen, herunder hvilken metode som er å foretrekke med utgangspunkt i regnskapskvalitet, brukerne og produsentene.

Bakgrunnen for oppgaven er at etter internasjonale regnskapsregler (IFRS) kan man balanseføre investeringseiendom etter en av to metoder. En av dem er balanseføring til virkelig verdi, mens den andre metoden kalles historisk kost (IASB, 40.X). I Norge skilles ikke de ulike typene eiendom i balansen, og det er kun historisk kost-metoden som er tillatt (rskl. §xxx). I tillegg viser forskning at de fleste børsnoterte selskaper med investeringseiendom på tvers av ulike børser foretrekker å balanseføre den til virkelig verdi. Det gjorde det dermed aktuelt å undersøke om den norske regnskapslovgivningen også burde tillate balanseføring av investeringseiendom til virkelig verdi.

Opgaven bygger på intervjuer med produsenter og brukere av regnskap, der kombinasjonen av de to belyste begge sider av regnskapet. Produsentene som ble intervjuet er finansdirektører i ikke-børsnoterte eiendomsselskaper, mens brukerne er fondsforvaltere som

forvalter fond som er investert i eiendomsselskaper. Ved å intervju eiendomsselskaper får man også svar på hvordan bankene, en annen bruker av regnskapene, opererer. Ved å bruke de to intervjuobjektene, har man dekket to brukergrupper og en produsent.

Det første forskningsspørsmålet om regnskapskvalitet ble drøftet både i en teoretisk analyse og selve analysen for oppgaven. Basert på den teoretiske drøftelsen med utgangspunkt i teori og tidligere forskning ble det konkludert med at virkelig verdi ga høyere regnskapskvalitet, sammenlignet med historisk kost. Den samme konklusjonen ble også fattet i analysen, som også inkluderte funnene våre fra intervjuene. Både det andre og det tredje forskningsspørsmålet konkluderte med at balanseføring av investeringseiendom til virkelig verdi var å foretrekke over historisk kost. Det er dermed også konklusjonen for problemstillingen.

Diskusjon

Internasjonal

Som nevnt i innledningen er det begrepet internasjonal som skal knyttes opp mot oppgaven. Ser man til Store Norske Leksikon sin definisjon av internasjonal, blir det definert som «det som angår flere nasjoner eller stater» (Nilstun, 2018). For dette notatet innebærer det at man ser hvordan internasjonale makroøkonomiske forhold påvirker rentenivået i Norge, som igjen påvirker verdiene på eiendommene.

Hvordan påvirker rentenivået verdsettelse av eiendom?

I de internasjonale regnskapsreglene er det IFRS 13 som regulerer hvordan man kan verdsette eiendeler til virkelig verdi. Måten eiendom blir verdsatt er gjennom beregninger med kontantstrømmer eiendommene genererer, med en realavkastning, regnet ut fra inflasjon og avkastning (Kaldestad, 2023, s. 273). Det betyr at det er inntektsmetoden etter de internasjonale regnskapsreglene som anvendes (IASB, 2011, 13.62). En verdsettelse gjennom inntektsmetoden innebærer at inntektene og kostnadene som følger med eiendommene er avgjørende for dens verdi, samt at inflasjon og avkastning påvirker selve beregningen. Som en del av dette poengterer Kaldestad (2023) at «rente(r) er den viktigste kostnaden for et eiendomsselskap» (s. 276), hvilket gjør rentenivået svært aktuelt. Det viser at rentenivået i landet et eiendomsselskap operer i er svært viktig for verdiene på eiendommene, og er dermed også en viktig betingelse for driften.

Et aspekt ved store endringer i rentene er at de gir store endringer i kostnadene for eiendomsselskaper. Det vil påvirke likviditeten og utfordre betalingsevnen deres, men mer sentralt for diskusjonen er hvordan det påvirker verdsettelsen av eiendommene. For å illustrere dette med tall, har vi f.eks. et selskap med en innestående gjeld på 100 millioner kroner. For hvert prosentpoeng renten på gjelden går opp, vil kostnadene øke med én million kroner. Dette kan utgjøre store andeler av kontantstrømmen. Dersom styringsrenten øker mye over tid, vil det gi store økninger i rentene hos bankene, som igjen øker rentekostnadene for eiendomsselskapene.

Dersom en eiendom er tungt belånt, kan dette skape store problemer knyttet til betalingen av lånet. Dette illustrerer at rentenivået er særdeles viktig for eiendomsbransjen. Et av eiendomsselskapene som ble intervjuet for datainnsamlingen ved oppgaven har relativt liten gjeldsgrad, sammenlignet med resten av bransjen. Det ble poengtert at det gjør dem mindre sårbare ovenfor store endringer ved nettopp rentenivåene.

Hvordan påvirkes rentenivået?

For å nærmere forstå hvordan rentenivået går opp og ned, og dermed påvirker verdiene på eiendommer, anvender vi makroøkonomisk teori. Rentenivået bankene setter på lån blir styrt gjennom styringsrenten Norges Bank setter, som en del av pengepolitikken. Styringsrenten blir satt 8 ganger i året av Norges Bank, og det er mange faktorer som spiller inn og styrer hvilket nivå styringsrenten skal ligge på (Norges Bank, u.å.). For dette notatet deler vi dem inn i nasjonale og internasjonale faktorer. Enkelte av faktorene vil naturligvis gjelde både nasjonalt og internasjonalt. Nasjonale faktorer er faktorer som inflasjon, økonomisk vekst og sysselsetting. De relevante internasjonale faktorene vil bli diskutert senere i notatet.

Kaldestad (2023) viser til at det lave rentenivået som var i årene før 2021 var et resultat av nedgangstider, og sentralbankene i ulike land satt ned renten som et resultat av nedgangstidene i den perioden. Han påstår så at i Norge ble derimot renten satt ned fordi andre land gjorde det, og ikke på grunn av nedgangstider (s. 276). Det resulterte i at verdiene på eiendommene økte mye, og villigheten til å låne penger ble følgelig svært høy da det kostet svært lite (Kaldestad, 2023, s. 276).

Internasjonale trender som påvirker styringsrenten

At Norge setter ned renten fordi andre land gjør det viser også at rentenivået i Norge er utsatt for internasjonale trender, og kan også trumfe de nasjonale forholdene selv om de nasjonale

og internasjonale ikke samsvarer. I dagens globaliserte verden skjer det mye økonomisk aktivitet på tvers av landegrensener (Edology, u.å.). For Norge er dette åpenbart oljen som har lagt grunnlaget for store deler av den nasjonale verdiskapningen siden Ekofiks-feltet ble oppdaget i 1969 og produksjonen som startet i 1971 (Ryggvik et. al, u.å.). Det kan videre illustreres ved å se på det norske oljefondet, som er investert cirka 17 tusen milliarder fordelt over 72 land (NBIM, U.Å.). Med så store summer investert over store deler av verden, er det naturlig at markedene i de landene blir påvirket.

I andre land er realrenteobligasjoner økonomiske virkemidler som gjør det mulig å se hvordan man antar at både realrenter og inflasjon skal utvikle seg fremover (Kaldestad, 2023, s. 277). De, i kombinasjon med en tolkning av hva markedet forventer, viser at en positiv vekst for leieinntektene, som ofte reguleres av konsumprisindeksen, ikke vil veie opp for de økte rentene. Det kommer blant annet av at det forventes høyere avkastning når rentene er høye, hvilket øker nevneren i brøken som beregner eiendomsverdiene.

Det er også en del andre elementer som påvirker den internasjonale økonomien, der en av de største i den siste tiden naturligvis er korona-pandemien. En konsekvens av en globalisert verden der avstandene mellom landegrensene er korte som et resultat av blant annet fly og båter, er risikoen for pandemier, mens konsekvensen av en globalisert økonomi er finanskriser, som den i 2008.

Oppsummering

De internasjonale trendene som er med å påvirke verdier på eiendommer, er de som påvirker styringsrenten som Norges Bank fastsetter. Det kommer av at det er styringsrenten som styrer rentene hos bankene, og som det i starten ble etablert, så er det rentekostnadene som er den viktigste kostnaden for eiendomsselskapene. For å nærmere forstå hva som bestemmer hvordan styringsrenten ble styrt, ble makroøkonomisk teori anvendt.

Ved hjelp av makroøkonomisk teori ble det belyst at styringsrenten Norges Bank setter direkte styrer rentene hos bankene. Det som igjen styrer styringsrenten er makroøkonomiske forhold, som inflasjon, internasjonale faktorer, og opp- og nedgangstider. Hvordan internasjonale faktorer kan påvirke en nasjonal økonomi, og hvordan den internasjonale økonomien henger sammen, ble den norske oljehistorien brukt som eksempel på hvordan både salg av olje på tvers av landegrensener har påvirkning, samt at investeringer fra gevinsten også skjer på tvers av landegrensener og påvirker de internasjonale markedene.

Referanser

Norges Bank. (u.å). *Styringsrenten*. Hentet 31.05.2024. <https://www.norges-bank.no/tema/pengepolitikk/Styringsrenten/>

IASB. (2011). *IFRS 13 Fair Value Measurement*.

Kaldestad, Y. (2023). Verdi av eiendom når rentedopet tar slutt, *Praktisk Økonomi og Finans* 39(3). <https://doi.org/10.18261/pof.39.3.8>

Edology. (u.å) *How does the global economy work?* Hentet 27.05.2024. <https://www.edology.com/blog/accounting-finance/how-does-global-economy-work/>

Norges Bank Investment Management. (u.å.) *Slik er fondet investert*. Hentet 31.05.2024. <https://www.nbim.no/no>

Ryggvik, H., Smith-Solbakken, M., & Tollaksen (2023, 26. januar) *Norsk Oljehistorie*. Store Norske Leksikon. Hentet 19.05.2024. https://snl.no/Norsk_oljehistorie

Norges Bank. (u.å.). *Pengepolitikkenes rolle i koronatid*. Hentet 20.05.2024. <https://www.norges-bank.no/aktuelt/nyheter-og-hendelser/Foredrag-og-taler/2020/2020-10-06-cme/>

Vedlegg 3 – Intervjuguide eiendomsselskap

Introduksjon

1. Rapporterer dere etter IFRS/Forenklet IFRS eller GRS?
2. Dersom intervjuobjektet bruker IFRS eller forenklet IFRS: Dere har jo valgt å balanseføre deres investeringseiendom etter virkelig verdi/historisk kost. Hva er grunnen til det?
3. Opplever dere forskjell hos bankene for hvordan de bruker informasjon rundt bruk av virkelig verdi? Hvordan da?
4. Opplever dere at det noe å si for lånevilkår?
5. Har dere opplevd å få motstridende tilbakemeldinger fra ulike banker?

Dersom IFRS/forenklet IFRS og virkelig verdi:

6. Justerer dere for virkelig verdi når den er større enn bokført verdi, eller kun når den er lavere?
7. Har det noe for seg å bruke virkelig verdi? Hva tjener dere på det?

Dersom GRS

8. Føler du at man går glipp av noe ved å rapportere etter GRS kontra å rapportere etter IFRS/Forenklet IFRS?

Metode for å finne virkelig verdi

9. Dersom intervjuobjektet bruker virkelig verdi: Hva slags verdsettelsesmetode bruker dere på investeringseiendom?
10. Er du kjent med de ulike metodene for verdsettelse som brukes i IFRS (Markedsmetoden, kostnadsmetoden og inntektsmetoden)? Dersom ja: Mener du noen av metodene ikke er gode nok? F.eks. kan gi for høy risiko for bevisst/ubevisst over-/undervurdering?

Utfordringer ved måling av virkelig verdi

11. Om det brukes virkelig verdi: Hva er de største utfordringene deres ved fastsettelse av virkelig verdi?
12. IFRS 13 kategoriserer inputene som brukes for å fastsette virkelig verdi i 3 nivåer. Er du kjent med disse? Om ja: Hvilke av disse nivåene bruker dere?
13. Kan man støte på å ikke ha data for verdsettelse grunnet mangel på aktive markeder innenfor investeringseiendom? Dersom intervjuobjektet bruker virkelig verdi: er dette noe dere har brukt? Tror du det er hensiktsmessig og økonomisk forsvarlig å bruke virkelig verdi dersom dette er tilfelle?

Fordeler og ulemper ved bruk de to rapporteringsmetodene

14. Hva anser du som den største fordelen ved å bruke virkelig verdi/historisk kost?
15. Hva anser du som den største ulempen ved å bruke virkelig verdi/historisk kost?
16. I dag er jo det etter norske regnskapsregler kun tillatt å bruke historisk kost-modellen på eiendom. Ser du på det som et problem/ulempe eller tenker du det er fornuftig?
17. Balanseføring etter virkelig verdi kan jo potensielt gi store svingninger i verdien på byggene som igjen kan gi sine ringvirkninger til blant annet egenkapitalen. Hva tenker du om den og andre eventuelle konsekvenser?
18. Vil resultatføring av endring av virkelig verdi ødelegge
19. IFRS har blitt sterkt kritisert på grunn av mangelen på forsiktighet og at reglene og standardene ikke er konservative nok. Er kritikken noe du kan forstå og eventuelt være enig i?
20. Forskning viser at virkelig verdi er den foretrukne måten å verdsette investeringseiendom for børsnoterte selskaper. Tror du dette er overførbart til alle norske selskaper? Gitt at alle hadde hatt muligheten.
21. Balanseføring etter historisk kost kan jo gi store forskjeller i balanseført verdi og den virkelige verdien eiendommen har, som igjen kan gjøre det utfordrende å se hva den reelle egenkapitalen til et selskap er. Hva tenker du om det?
22. Vurderer dere å bytte til IFRS?
23. Om de vurderer å bytte: dersom bankene allerede bruker deres «skyggeregnskap» (eller lignende), hvorfor trenger dere å bytte da?
24. Til slutt: Bør det tillates å bruke virkelig verdi på investeringseiendom etter GRS?
25. Er det noe mer du ønsker å legge til?

Vedlegg 4 – Samtykkeskjema eiendomsselskap

Vil du delta i forskningsprosjektet «Masteroppgave – MRR ved UiA»?

Dette er et spørsmål til deg om å delta i et forskningsprosjekt hvor formålet er å undersøke om det bør tillates å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi etter norske regnskapsregler. I dette skrivet gir vi deg informasjon om målene for prosjektet og hva deltakelse vil innebære for deg.

Formål

Prosjektet er en masteroppgave, der formålet er å undersøke om det foreligger nok gode argumenter og grunner til at man kan konkludere om det skal kunne tillates å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi.

Hovedproblemstillingen blir slik som nevnt over. I den forbindelse vil vi undersøke om bruksverdien på regnskapene til et selskap som har mye investeringseiendom øker dersom disse byggene kan balanseføres til virkelig verdi.

Hvem er ansvarlig for forskningsprosjektet?

Universitetet i Agder er ansvarlig for prosjektet.

Hvorfor får du spørsmål om å delta?

Du får spørsmål om å delta i et intervju på grunnlag av din rolle som ansatt i et eiendomsselskap som har investeringseiendom. På grunn av din rolle anser vi deg som en som kan komme med en kvalifisert mening om temaet og mener din mening kan ha verdi for vår oppgave.

Hva innebærer det for deg å delta?

Hvis du velger å delta innebærer det et intervju, enten fysisk eller digitalt, på cirka én time, der vi tar opp intervjuet på båndopptak for å kunne bearbeide det etterpå.

Det er frivillig å delta

Det er frivillig å delta i prosjektet. Hvis du velger å delta, kan du når som helst trekke samtykket tilbake uten å oppgi noen grunn. Alle dine personopplysninger vil da bli slettet. Det vil ikke ha noen negative konsekvenser for deg hvis du ikke vil delta eller senere velger å trekke deg.

Ditt personvern – hvordan vi oppbevarer og bruker dine opplysninger

Vi vil bare bruke opplysningene om deg til formålene vi har fortalt om i dette skrivet. Vi behandler opplysningene konfidensielt og i samsvar med personvernregelverket.

- Det blir kun studentene Mads Mikkeltorg og Jørgen Soldal, studentene som skriver masteroppgaven, som vil ha tilgang til opptakene av intervjuet.

- For å sørge for at personopplysningene ikke kommer på avveie vil navnet ditt bli erstattet med en kode som lagres på en egen navneliste adskilt fra øvrige data.
- Du vil ikke kunne bli gjenkjent ved publisering av masteroppgaven.

Hva skjer med personopplysningene dine når forskningsprosjektet avsluttes?

Prosjektet vil etter planen avsluttes når oppgaven blir vurdert, som er cirka 24. juni. Etter prosjektslutt vil datamaterialet med dine personopplysninger anonymiseres ved at vi kun beholder kodene, men sletter navnelisten.

Hva gir oss rett til å behandle personopplysninger om deg?

Vi behandler opplysninger om deg basert på ditt samtykke.

På oppdrag fra Universitetet i Agder har Sikt – Kunnskapssektorens tjenesteleverandør vurdert at behandlingen av personopplysninger i dette prosjektet er i samsvar med personvernregelverket.

Dine rettigheter

Så lenge du kan identifiseres i datamaterialet, har du rett til:

- innsyn i hvilke opplysninger vi behandler om deg, og å få utlevert en kopi av opplysningene
- å få rettet opplysninger om deg som er feil eller misvisende
- å få slettet personopplysninger om deg
- å sende klage til Datatilsynet om behandlingen av dine personopplysninger

Hvis du har spørsmål til studien, eller ønsker å vite mer om eller benytte deg av dine rettigheter, ta kontakt med:

- Universitetet i Agder ved Mads Mikkelborg på mtmikkelbo@uia.no og Jørgen Soldal på jorgen.soldal@gmail.com. Veileder for oppgaven er Terje Heskestad på terje.heskestad@uia.no.
- Vårt personvernombud: Trond Hauso på personvernombud@uia.no.

Hvis du har spørsmål knyttet til vurderingen som er gjort av personverntjenestene fra Sikt, kan du ta kontakt via:

- Epost: personverntjenester@sikt.no eller telefon: 73 98 40 40.

Med vennlig hilsen

Terje Heskestad

(Forsker/veileder)

Mads Mikkelborg

Jørgen Soldal

Samtykkeerklæring

Jeg har mottatt og forstått informasjon om prosjektet «Masteroppgave – MRR ved UiA», og har fått anledning til å stille spørsmål. Jeg samtykker til:

- å delta i intervju

Jeg samtykker til at mine opplysninger behandles frem til prosjektet er avsluttet

(Signert av prosjektdeltaker, dato)

Vedlegg 5 – Intervjuguide fondsforvaltere

1. Hvor mange eiendomsselskaper investerer dere i?
2. Hvor stor andel utgjør det?
3. Hvordan avgjør dere om dere skal investere i et eiendomsselskap eller ikke? Hvilke metoder bruker dere?
4. Er det noen av selskapene dere investerer i som bruker historisk kost på investeringseiendommene sine?
5. I hvilken grad påvirker verdien på bygninger vurderingsgrunnlaget som gjøres når dere velger selskap å investere i?
6. Dersom et selskap dere vurderer å investere i bruker historisk kost på sine investeringseiendommer. Endrer det fremgangsmåten deres?
7. Gjør dere egne verdivurderinger av selskapets investeringseiendom i vurderingen?
 - Hvis ja: Hvordan gjennomføres disse verdivurderingene?
8. Har størrelsen på egenkapitalen noe å si i vurderingen deres? Eventuelt egenkapitalandelen?
9. Har selskapets gjeld noe å si for vurderingen?
10. Anser dere det som mulig at bruk av virkelig verdi kan øke risikoen for at regnskap er trikset med, og dermed øker risikoen på en potensiell investering? I så fall, hvordan håndterer dere denne risikoen?
11. Anser du sammenlignbarhet som et problem ved
 - a. Bruk av to forskjellige regnskapsspråk?
 - b. At selskaper kan velge mellom historisk kost og virkelig verdi innenfor IFRS?
 - c. Anvendelsen av virkelig verdi?
12. Skaper det støy at:
 - a. Man kan velge mellom to ulike verdsettelsesmetoder på investeringseiendom innenfor IFRS?
 - b. Man kan anvende virkelig verdi på investeringseiendom? Særlig med tanke på svingningene i verdien og de påfølgende endringene i f.eks. egenkapital.
13. Dersom et selskap dere vurderer å investere i bruker virkelig verdi på investeringseiendommene sine, og selskapets resultat blir sterkt påvirket av dette, både i positiv eller negativ retning. Hvordan påvirker det arbeidet og eventuelt avgjørelsene rundt investeringen?

14. Er det noe informasjon som kommer fra selskaper som bruker virkelig verdi som dere anser som svært nyttig informasjon som dere kan bruke i vurderinger? F.eks. informasjon i notene om lengde på leiekontrakter osv.
15. Har dere en preferanse for hva slags metode selskapet dere investerer i bruker for å verdsette investeringseiendom? I så fall hva slags metode foretrekker dere, og hvorfor?
16. Kan bruk av virkelig verdi kan gjøre regnskapene mindre pålitelige?
17. For å oppsummere: bør norsk regnskapslovgivning tillate at selskaper bruker virkelig verdi på investeringseiendom i regnskapet?
18. Uavhengig av virkelig verdi og historisk kost. Bør norsk regnskapslovgivning tillate å skille investeringseiendom og eiendom som selskapet bruker selv (fabrikker, kontorer o.l.) i regnskapet, slik som det gjøres i IFRS?

Vedlegg 6 – Samtykkeskjema fondsforvaltere

Vil du delta i forskningsprosjektet «Masteroppgave – MRR ved UiA»?

Dette er et spørsmål til deg om å delta i et forskningsprosjekt hvor formålet er å undersøke om det bør tillates å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi etter norske regnskapsregler. I dette skrevet gir vi deg informasjon om målene for prosjektet og hva deltakelse vil innebære for deg.

Formål

Prosjektet er en masteroppgave, der formålet er å undersøke om det foreligger nok gode argumenter og grunner til at man kan konkludere om det skal kunne tillates å balanseføre investeringseiendom til virkelig verdi.

Hovedproblemstillingen blir slik som nevnt over. I den forbindelse vil vi undersøke om bruksverdien på regnskapene til et selskap som har mye investeringseiendom øker dersom disse byggene kan balanseføres til virkelig verdi.

Hvem er ansvarlig for forskningsprosjektet?

Universitetet i Agder er ansvarlig for prosjektet.

Hvorfor får du spørsmål om å delta?

Du får spørsmål om å delta i et intervju på grunnlag av din rolle som investor i et relevante selskaper. På grunn av din rolle anser vi deg som en som kan komme med en kvalifisert mening om temaet og mener din mening kan ha verdi for vår oppgave.

Hva innebærer det for deg å delta?

Hvis du velger å delta innebærer det et intervju, enten fysisk eller digitalt, på cirka én time, der vi tar opp intervjuet på båndopptak for å kunne bearbeide det etterpå.

Det er frivillig å delta

Det er frivillig å delta i prosjektet. Hvis du velger å delta, kan du når som helst trekke samtykket tilbake uten å oppgi noen grunn. Alle dine personopplysninger vil da bli slettet. Det vil ikke ha noen negative konsekvenser for deg hvis du ikke vil delta eller senere velger å trekke deg.

Ditt personvern – hvordan vi oppbevarer og bruker dine opplysninger

Vi vil bare bruke opplysningene om deg til formålene vi har fortalt om i dette skrevet. Vi behandler opplysningene konfidensielt og i samsvar med personvernregelverket.

- Det blir kun studentene Mads Mikkeltorg og Jørgen Soldal, studentene som skriver masteroppgaven, som vil ha tilgang til opptakene av intervjuet.
- For å sørge for at personopplysningene ikke kommer på avveie vil navnet ditt bli erstattet med en kode som lagres på en egen navneliste adskilt fra øvrige data.

- Du vil ikke kunne bli gjenkjent ved publisering av masteroppgaven.

Hva skjer med personopplysningene dine når forskningsprosjektet avsluttes?

Prosjektet vil etter planen avsluttes når oppgaven blir vurdert, som er cirka 24. juni. Etter prosjektslutt vil datamaterialet med dine personopplysninger anonymiseres ved at vi kun beholder kodene, men sletter navnelisten.

Hva gir oss rett til å behandle personopplysninger om deg?

Vi behandler opplysninger om deg basert på ditt samtykke.

På oppdrag fra Universitetet i Agder har Sikt – Kunnskapssektorens tjenesteleverandør vurdert at behandlingen av personopplysninger i dette prosjektet er i samsvar med personvernregelverket.

Dine rettigheter

Så lenge du kan identifiseres i datamaterialet, har du rett til:

- innsyn i hvilke opplysninger vi behandler om deg, og å få utlevert en kopi av opplysningene
- å få rettet opplysninger om deg som er feil eller misvisende
- å få slettet personopplysninger om deg
- å sende klage til Datatilsynet om behandlingen av dine personopplysninger

Hvis du har spørsmål til studien, eller ønsker å vite mer om eller benytte deg av dine rettigheter, ta kontakt med:

- Universitetet i Agder ved Mads Mikkeltorg på mtmikkelbo@uia.no og Jørgen Soldal på jorgen.soldal@gmail.com. Veileder for oppgaven er Terje Heskestad på terje.heskestad@uia.no.
- Vårt personvernombud: Trond Hauso på personvernombud@uia.no.

Hvis du har spørsmål knyttet til vurderingen som er gjort av personverntjenestene fra Sikt, kan du ta kontakt via:

- Epost: personverntjenester@sikt.no eller telefon: 73 98 40 40.

Med vennlig hilsen

Terje Heskestad

(Forsker/veileder)

Mads Mikkeltorg

Jørgen Soldal

Samtykkeerklæring

Jeg har mottatt og forstått informasjon om prosjektet «Masteroppgave – MRR ved UiA», og har fått anledning til å stille spørsmål. Jeg samtykker til:

- å delta i intervju

Jeg samtykker til at mine opplysninger behandles frem til prosjektet er avsluttet

(Signert av prosjektdeltaker, dato)

Vedlegg 7 – Meldeskjema om personopplysninger fra Sikt

10.05.2024, 14:57

Meldeskjema for behandling av personopplysninger



Meldeskjema

Referansenummer

647574

Hvilke personopplysninger skal du behandle?

- Navn
- Kontaktinformasjon
- Nettidentifikator
- Stemme på lydopptak
- Bakgrunnsopplysninger, som i kombinasjon vil kunne identifisere en person

Beskriv bakgrunnsopplysningene

Intervjuobjektets jobb, herunder selskap og stilling.

Prosjektinformasjon

Tittel

Masteroppgave - MRR ved UiA vår 2024

Sammendrag

Masteroppgaven skal undersøke om bygg bør kunne føres til virkelig verdi i selskapers regnskaper etter Norsk regnskapslovgivning. Som en del av oppgaven skal vi intervju brukere av regnskapene, herunder investorer og standardsettere. Standardsettere innebærer her Norsk Regnskapsstiftelse og The IFRS foundation.

Hva er formålet med behandlingen av personopplysninger?

Vi ønsker å etablere en mening basert på intervjuene med intervjuobjektene på hvilken metode de anser å skape mest mulig verdi for verdsettelse av bygg i regnskapene for selskaper der dette er relevant.

Ekstern finansiering

Ikke utfyllt

Type prosjekt

Master

Kontaktinformasjon, student

Jørgen Engelstad Soldal, jorgen.soldal@gmail.com, tlf: 91786560

Behandlingsansvar

Behandlingsansvarlig institusjon

Universitetet i Agder / Handelshøyskolen ved UiA / Institutt for økonomi

Prosjektansvarlig

Terje Heskestad, terje.heskestad@uia.no, tlf: 38142560

Er behandlingsansvaret delt med flere institusjoner?

Nei

Utvalg 1

Beskriv utvalget

Har avgjørende stillinger i selskaper som driver med å investere kapital i andre selskaper for å tjene penger.

Beskriv hvordan du finner frem til eller kontakter utvalget

Vi bruker eget nettverk og søker opp relevant kontakter via internett.

Aldersgruppe

20 - 105

Hvilke personopplysninger vil bli behandlet om utvalg {{i}}? 1

- Navn
- Kontaktinformasjon

<https://meldeskjema.sikt.no/659e82e0-9e6a-4fb1-89ac-daab47b0f1d/eksport>

1/4

- Nettidentifikator
- Stemme på lydopptak
- Bakgrunnsopplysninger, som i kombinasjon vil kunne identifisere en person

Hvordan innhentes opplysningene om utvalg 1?

Personlig intervju

Vedlegg

[Intervjuguide - investorer.pdf](#)

Lovlig grunnlag for å behandle alminnelige personopplysninger

Samtykke (Personvernforordningen art. 6 nr. 1 bokstav a)

Informasjon til utvalg 1

Mottar utvalget informasjon om behandlingen av personopplysningene?

Ja

Hvordan mottar utvalget informasjon om behandlingen?

Skriftlig (papir eller elektronisk)

Informasjonsskriv

[samtykke - infoskriv.pdf](#)

Utvalg 2

Beskriv utvalget

Personer som er eller har vært involvert i prosessen med å lage de norske regnskapsstandarder.

Beskriv hvordan du finner frem til eller kontakter utvalget

Via Norsk regnskapsstiftelse sin nettside.

Aldersgruppe

18 - 99

Hvilke personopplysninger vil bli behandlet om utvalg {{i}}? 2

- Navn
- Kontaktinformasjon
- Nettidentifikator
- Stemme på lydopptak
- Bakgrunnsopplysninger, som i kombinasjon vil kunne identifisere en person

Hvordan innhentes opplysningene om utvalg 2?

Personlig intervju

Vedlegg

[Intervjuguide - standardsettere.pdf](#)

Lovlig grunnlag for å behandle alminnelige personopplysninger

Samtykke (Personvernforordningen art. 6 nr. 1 bokstav a)

Informasjon til utvalg 2

Mottar utvalget informasjon om behandlingen av personopplysningene?

Ja

Hvordan mottar utvalget informasjon om behandlingen?

Skriftlig (papir eller elektronisk)

Informasjonsskriv

[samtykke - infoskriv - standardsettere.pdf](#)

Utvalg 3

Beskriv utvalget

Personer som jobber i eiendomsselskaper som har investeringseiendom.

Beskriv hvordan du finner frem til eller kontakter utvalget

Søker frem informasjonen på internett

Aldersgruppe

18 - 101

Hvilke personopplysninger vil bli behandlet om utvalg {{i}}? 3

- Navn
- Kontaktinformasjon
- Nettidentifikator
- Stemme på lydopptak
- Bakgrunnsopplysninger, som i kombinasjon vil kunne identifisere en person

Hvordan innhentes opplysningene om utvalg 3?**Personlig intervju****Vedlegg**

[Intervjuguide - eiendomsselskaper.pdf](#)

Lovlig grunnlag for å behandle alminnelige personopplysninger

Samtykke (Personvernforordningen art. 6 nr. 1 bokstav a)

Informasjon til utvalg 3**Mottar utvalget informasjon om behandlingen av personopplysningene?**

Ja

Hvordan mottar utvalget informasjon om behandlingen?

Skriftlig (papir eller elektronisk)

Informasjonsskriv

[samtykke - infoskriv - eiendomselskap.pdf](#)

Tredjepersoner**Innhenter prosjektet informasjon om tredjepersoner?**

Nei

Dokumentasjon**Hvordan dokumenteres samtykkene?**

- Elektronisk (e-post, e-skjema, digital signatur)

Hvordan kan samtykket trekkes tilbake?

Ved enten skriftlig eller muntlig beskjed.

Hvordan kan de registrerte få innsyn, rettet eller slettet personopplysninger om seg selv?

Alt informasjon om dem sendes over ved forespørsel

Totalt antall registrerte i prosjektet

1-99

Tillatelser**Vil noen av de følgende godkjenninger eller tillatelser innhentes?**

Ikke utfyllt

Sikkerhetstiltak**Vil personopplysningene lagres atskilt fra øvrige data?**

Ja

Hvilke tekniske og fysiske tiltak sikrer personopplysningene?

- Adgangsbegrensning

Hvor blir personopplysningene behandlet?

- ?

Hvem har tilgang til personopplysningene?

- Student (studentprosjekt)
- Databehandler

Hvilken databehandler har tilgang til personopplysningene?

Microsoft gjennom tilgangsbegrenset team på Microsoft Teams.

Overføres personopplysninger til et tredjeland?

Nei

Avslutning

Prosjektperiode

01.01.2024 - 24.06.2024

Hva skjer med dataene ved prosjektslutt?

Data slettes (sletter rådataene)

Vil enkeltpersoner kunne gjenkjennes i publikasjon?

Nei

Tilleggsopplysninger