



**LUNDS UNIVERSITET**  
Ekonomihögskolan

Företagsekonomiska institutionen

FEKH69

Examensarbete i redovisning på kandidatnivå, 15 HP

VT2017

## **K-regelverken - ett värdeskapande val?**

*En kvalitativ studie om hur valet mellan redovisningsregelverken K2 och K3 påverkar värderingen av fastighetsbolag*

### **Författare:**

Carl Brännström

Hanna Olsson

Malin Vegelius

### **Handledare:**

Kristina Artsberg

## SAMMANFATTNING

<b>Titel:</b>	K-regelverken - ett värdeskapande val?: En kvalitativ studie om hur valet mellan redovisningsregelverken K2 och K3 påverkar värderingen av fastighetsbolag.
<b>Seminariedatum:</b>	2017-06-02
<b>Kurs:</b>	FEKH69, Examensarbete i redovisning på kandidatnivå, 15 HP
<b>Författare:</b>	Carl Brännström, Hanna Olsson, Malin Vegelius
<b>Handledare:</b>	Kristina Artsberg
<b>Nyckelord:</b>	K2, K3, fastighetsbolag, fastighet, värdering, paketering av fastigheter
<b>Syfte:</b>	Syftet med denna studie är att utifrån teorier om värderares informationsbearbetning samt förmåga att härleda redovisningsinformation, undersöka om det finns ett specifikt redovisningsregelverk att föredra för att ett fastighetsbolag ska uppnå ett så högt företagsvärde som möjligt.
<b>Metod:</b>	Studiens undersökning har genomförts med en kvalitativ metod samt abduktivt ansats. Åtta respondenter har kontaktats genom en telefonintervju och därefter besvarat en semistrukturerad enkät med hjälp av resultat- och balansräkning från två fiktiva företag.
<b>Teoretiskt ramverk:</b>	De teorier som diskuteras i uppsatsen är Functional fixation, Information processing, Rättvisande bild, Redovisningsprinciper, Kassaflödesanalys, Nyckeltal och Intresmentmodellen.
<b>Empiri:</b>	Empirin presenterar de svar som har samlats in genom intervjuer och enkäter från ett urval om åtta respondenter inom den kommersiella fastighetsbranschen.
<b>Slutsats:</b>	Till följd av genomförd studie har det framkommit att valet av K-regelverk inte påverkar värdet av ett fastighetsbolag. Däremot kan priset på bolagets aktier påverkas till följd av den latent skatt som uppstår enligt regelverket K3.

## **ABSTRACT**

<b>Title:</b>	The K-framework - a value-creating choice?: A qualitative study on how the choice between the accounting frameworks K2 and K3 affects the valuation of real estate companies.
<b>Seminar date:</b>	2017-06-02
<b>Course:</b>	FEKH69, Bachelor Thesis in Business Administration, 15 HP
<b>Authors:</b>	Carl Brännström, Hanna Olsson, Malin Vegelius
<b>Advisor:</b>	Kristina Artsberg
<b>Key words:</b>	K2, K3, real estate company, real estate, valuation, packaging of real estate
<b>Purpose:</b>	The purpose of this study is, based on theories on the appraiser's information processing and the ability to derive accounting information, to investigate whether there is a specific accounting framework, which is preferable for a real estate company to achieve as high corporate value as possible.
<b>Methodology:</b>	This study has been conducted with a qualitative method and abductive approach. Eight respondents have been contacted through an telephone interview and then answered a semi-structured survey using the income statement and balance sheet from two fictitious companies as foundation.
<b>Theoretical framework:</b>	The theories discussed in the essay are functional fixation, information processing, correct image, accounting principles, cash flow analysis, KPI's and the stakeholder model.
<b>Empirical foundation:</b>	The empirical findings presents the answers collected through interviews and surveys from a selection of eight respondents in the commercial real estate industry.
<b>Conclusions:</b>	As a result of this study it has been found that the choice of K-frameworks does not affect the value of a real estate company. On the other hand, the price of the company's shares may be affected by the latent tax arising under the regulations K3.

## FÖRORD

Vi vill inledningsvis tacka vår handledare Kristina Artsberg för konstruktiv handledning. Vidare vill vi rikta ett stort tack till samtliga personer som har deltagit i vår studie. Genom detta arbete har författarna fått en djupare kunskap och ökad förståelse för ämnet och vi hoppas kunna inspirera andra till att studera vidare inom samma område.

Lund, juni 2017

---

Carl Brännström

---

Hanna Olsson

---

Malin Vegelius

## **FÖRKORTNINGAR OCH BEGREPP**

ABL	Aktiebolagslag (2005:551)
BFL	Bokföringslag (1999:1078)
BFN	Bokföringsnämnden
BFNAR	Bokföringsnämndens Allmänna Råd
IAS	International Accounting Standards
IFRS	International Financial Reporting Standards
K2	Kategori 2 (BFNAR 2008:1)
K3	Kategori 3 (BFNAR 2012:1)
SME	Small and Medium Entities
ÅRL	Årsredovisningslag (1995:1554)

# INNEHÅLLSFÖRTECKNING

<b>Kapitel 1 - Inledning .....</b>	<b>8</b>
1.1 Bakgrund .....	8
1.2 Problemdiskussion .....	9
1.3 Problemformulering.....	10
1.4 Syfte .....	10
1.5 Målgrupp.....	10
1.6 Avgränsningar.....	11
<b>Kapitel 2 - Metod .....</b>	<b>12</b>
2.1 Utgångspunkter.....	12
2.1.1 Kvalitativ metod.....	12
2.1.2 Insamling av kvalitativ data .....	13
2.1.3 Forskningsansats .....	13
2.2 Genomförande.....	14
2.2.1 Litteraturkällor .....	14
2.2.2 Urval och bortfall .....	14
2.2.3 Etiska överväganden .....	15
2.2.4 Forskningsdesign: Fallstudie – ett konstruerat typfall .....	16
2.2.4.1 Fiktiva företag .....	17
2.3 Metoddiskussion .....	19
2.3.1 Studiens trovärdighet .....	19
2.3.1.1 Validitet .....	19
2.3.1.2 Reliabilitet .....	20
2.3.2 Källkritik .....	21
2.3.3 Litteratursökning .....	22
2.3.3.1 Kvalificerad litteratur .....	23
2.3.3.2 Webbssidor .....	24
2.3.3.3 Offentliga handlingar .....	24
<b>Kapitel 3 - Teori .....</b>	<b>26</b>
3.1 Litteraturgenomgång.....	26
3.1.1 Syfte med redovisning .....	26
3.1.2 Rättvisande bild.....	26
3.1.3 Ekonomisk innebörd framför juridisk form .....	26
3.1.4 K-regelverken .....	26
3.1.4.1 K2 .....	27
3.1.4.2 K3 .....	28
3.1.5 Avskrivningar.....	29
3.1.6 Komponentavskrivningar.....	30
3.1.7 Uppskjuten skattefordran och skatteskuld .....	31
3.1.8 Värdering .....	32
3.1.9 Paketering av företag .....	33
3.2 Teoretisk referensram .....	34
3.2.1 Redovisningsprinciper .....	34
3.2.1.1 Försiktighetsprincipen .....	34
3.2.1.2 Kontinuitetsprincipen .....	34

3.2.1.3	Jämförbarhetsprincipen .....	35
3.2.1.4	Matchningsprincipen .....	35
3.2.2	Kassaflöde .....	36
3.2.3	Nyckeltal .....	36
3.2.3.1	Räntabilitet på eget kapital .....	36
3.2.3.2	Räntabilitet på totalt kapital .....	37
3.2.3.3	Soliditet .....	37
3.2.4	Intressentmodellen .....	38
3.2.5	Information processing .....	38
3.2.6	Functional fixation .....	39
<b>Kapitel 4 – Empiri</b>	<b>.....</b>	<b>41</b>
4.1	Resultat av frågeformulär .....	41
4.1.1	Fråga 1a .....	41
4.1.2	Fråga 1b .....	43
4.1.3	Fråga 2 .....	44
4.1.4	Fråga 3a .....	44
4.1.5	Fråga 3b .....	45
4.1.6	Fråga 4 .....	46
4.1.7	Fråga 5 .....	48
4.2	Övriga svar och synpunkter från telefonintervju .....	48
<b>Kapitel 5 - Analys</b>	<b>.....</b>	<b>49</b>
5.1	Redovisningsprinciper .....	49
5.2	Värdering .....	51
5.3	Pris .....	52
5.4	Intressentmodellen .....	53
5.5	Information processing .....	55
5.6	Functional fixation .....	56
<b>Kapitel 6 - Diskussion</b>	<b>.....</b>	<b>58</b>
6.1	Diskussion kring analys .....	58
<b>Kapitel 7 - Slutsats</b>	<b>.....</b>	<b>60</b>
7.1	Studiens slutsats .....	60
7.2	Metod-diskussion .....	61
7.3	Fortsatt forskning .....	62
<b>Kapitel 8 - Referenser</b>	<b>.....</b>	<b>64</b>
<b>Kapitel 9 - Bilagor</b>	<b>.....</b>	<b>75</b>
9.1	Bilaga 1 – Enkät till respondenter .....	75
9.2	Bilaga 2 – Presentation av respondenter .....	77
9.3	Bilaga 3 – Underlag för resultaträkning, fiktivt företag .....	78
9.4	Bilaga 4 – Ekonomgatan 2, Resultat- och Balansräkning .....	80
9.5	Bilaga 5 – Ekonomgatan 3, Resultat- och Balansräkning .....	81
9.6	Bilaga 6 – Ekonomgatan 3, Anläggningsregister .....	82

## KAPITEL 1 - INLEDNING

*I följande kapitel introduceras bakgrunden till ämnesvalet. Denna inledning övergår till en problemdiskussion följt av uppsatsens frågeställning, syfte och avgränsningar.*

### 1.1 BAKGRUND

K-regelverken infördes år 2014 vilket innebar nya förhållningssätt för hur svenska företag ska upprätta sin årsredovisning. De nya K-regelverken blev ett komplement till god redovisningssed och BFN:s allmänna råd om bokföring, som även tidigare har använts. God redovisningssed baseras på normer och rekommendationer från årsredovisnings- och bokföringslagen (BFN, 2016a). Begreppet utvecklas av BFN och går ut på att företag ska ta hänsyn till vilka begrepp samt vilken praxis som vanligtvis används, och därefter använda samma metoder. Detta för att skapa jämförbarhet mellan företags årsredovisningar. (SFS 2007:783)

Anledningen till att BFN utvecklade K-projektet var att skapa ett tydligare och mer allmänt regelverk (BFN, 2016a). Fyra olika kategorier togs fram för att enklare kunna ställa upp relevanta regler och rekommendationer för olika typer av företag. Svenska företag kategoriseras in i ett av regelverken beroende på bland annat storlek, omsättning och balansomslutning (Hilling, 2007). K1 gäller för små företag såsom enskilda näringsidkare och ideella föreningar där förenklade årsbokslut används. K2 riktar sig till små aktiebolag och ekonomiska föreningar som gör förenklade årsredovisningar. Större företag och koncerner behöver istället göra en fullständig årsredovisning, varför de ska använda K3-regelverket. (BFN, 2016a) K4 gäller för noterade företag samt koncerner och har en viss internationell inriktning på reglerna, dock med anpassning till ett svenskt perspektiv (Redovisningshuset, 2017).

Kategoriseringen inom K-projektet skapar möjlighet för vissa företag att välja mellan de två regelverken K2 och K3 (PwC, 2012). Brytpunkten för vilka företag som får tillämpa vilket regelverk definieras i ÅRL och hänvisas till små och stora företag (1 kap. 3§ årsredovisningslagen (1995:1554)). Företag som går under definitionen "små företag", är de som inte uppnår två av följande kriterier under två efterföljande år: 50 anställda, 40 miljoner SEK i balansomslutning eller 80 miljoner SEK i omsättning.



K2-regelverket är en förenklad version av K3-regelverket och kan därmed vara lättare för små företag att använda. (PwC, 2014) Små företag kan alltså välja vilket av de två regelverken K2 och K3 de önskar att tillämpa. Möjligheten att “avancera” inom K-regelverken finns alltid, vilket innebär att ett företag som ryms inom kraven för K2 även har valmöjligheten att istället tillämpa K3. (Broberg, 2010) Möjligheten att byta från K3 till den lägre kategorin K2 kan dock endast ske i specifika fall, såsom vid ägarbyte eller en drastisk minskning av ett företags omsättning. Anledningar som inte är godtagbara för att få tillämpa ett enklare regelverk är exempelvis skatteskäl. (BFN, 2012)

K2 är ett regelbaserat regelverk, vilket innebär att det finns tydliga regler för hur ett företags årsredovisning ska upprättas samt en mall för hur årsredovisningen ska se ut. PwC (2014) beskriver K3 som standard regelverket för ÅRL:s definition av “stora företag”. Regelverket är principbaserat och ger därför större utrymme för att anpassa tillämpningarna så att de passar företagets specifika situation. Detta leder i sin tur till en mer komplett bild än vad som kan anges vid redovisning enligt K2. (PwC, 2014)

## **1.2 PROBLEMDISKUSSION**

Till följd av att K-regelverken infördes, står en del små företag inför ett val att välja mellan regelverken K2 och K3, vilket i sin tur påverkar hur de företagen kommer att upprätta sin redovisning (Rindstig, Hävrén & Hansson, 2014). För de fastighetsbolag som väljer att tillämpa K3 som regelverk måste avskrivningsmetoden komponentavskrivning tillämpas. Vilket innebär att deras fastigheter delas upp i betydande komponenter och därefter skrivs av beroende på förväntad nyttjandeperiod (Ringstig, 2013). Inom K2 regelverket följs istället Skatteverkets rekommendation angående avskrivningstakt, vilket för fastigheter är 50 år (Eriksson, 2013; Skatteverket, 2017d). Detta innebär att avskrivningstakten kommer vara olika beroende på vilket K-regelverk ett fastighetsbolag använder. De skilda avskrivningsmetoderna resulterar även i en latent skatt för de företag som redovisar enligt K3. Den latent skatten uppstår till följd av en temporär skillnad mellan fastighetens skattemässiga och bokförda värde (Broberg & Eriksson, 2014). De två avskrivningsmetoderna skapar därmed skilda effekter på tillämpande företags resultat- och balansräkningar. Därav blir det intressant att undersöka hur avskrivningsmetoderna och latent skatt kommer att påverka fastighetsbolag.

Sedan en ändring i inkomstskattelagen infördes år 2003, är det vanligaste sättet vid ägande av en kommersiell fastighet att "paketera" fastigheten i ett bolag. Detta för att möjliggöra en mer förmånlig beskattning. Av alla fastighetstransaktioner i Sverige år 2015, var 90 procent av fastigheterna paketerade i bolag. (Eng & Lindeberg, 2017) Till följd av den höga graden av paketerade bolagstransaktioner, kan olika utfall i balans- och resultaträkning härledas direkt till vilket K-regelverk ett företag tillämpar. Skillnaderna som uppstår i balans- och resultaträkningen har tidigare studerats och diskuterats. Konsekvenserna detta medför för ett fastighetsbolag är däremot inte lika utforskat, varför en utgångspunkt i värdering kan bidra med ett nytt perspektiv till befintlig kunskap.

### **1.3 PROBLEMFORMULERING**

Till följd av bakgrund och problemdiskussion avser denna studie undersöka följande frågeställning:

*I vilken utsträckning påverkar valet mellan redovisningsregelverken K2 respektive K3, värderingen av ett kommersiellt fastighetsbolag med utgångspunkt i resultat- och balansräkningen?*

### **1.4 SYFTE**

Syftet med denna studie är att utifrån teorier om värderares informationsbearbetning samt förmåga att härleda redovisningsinformation, undersöka om det finns ett specifikt redovisningsregelverk att föredra för att ett fastighetsbolag ska uppnå ett så högt företagsvärde som möjligt.

### **1.5 MÅLGRUPP**

Studiens målgrupp är fastighetsbolag som har möjlighet att välja mellan de två regelverken och vill få kunskap om vilket regelverk som genererar högst företagsvärde. Uppsatsen riktar sig även mot studenter som har grundläggande kunskap i ekonomi samt redovisning, och vill lära sig om hur de olika redovisnings-regelverken påverkar ett företags resultat- och balansräkning.

## 1.6 AVGRÄNSNINGAR

Rapporten kommer endast behandla regelverken K2 och K3 och den skillnad som avser avskrivningsmetod. Studien har avgränsats till de två regelverken eftersom 99,9 procent av samtliga företag i Sverige är klassade som mindre eller medelstora företag (Ekonomifakta, 2017). De aktiebolag som enligt ÅRL klassas som mindre företag ges möjligheten att själva bestämma ifall de vill använda K2 eller K3 vid redovisning (1 kap. 3§ årsredovisningslagen (1995:1554)).

Studien valdes att avgränsas till fastighetsbolag, då dessa vid genomförandet av K-projektet har kommit att påverkas i större grad än många andra branscher. Detta beror bland annat på hur avskrivningar på anläggningstillgångar ska behandlas i K2 respektive K3: närmare bestämt den komponentavskrivning som genomförs i K3 regelverket. För att avgränsa studien har skribenterna därmed valt att endast fokusera på regelverkens olika avskrivningsmetoder och inte övriga skillnader som regelverken medför.

## **KAPITEL 2 - METOD**

*I följande kapitel beskrivs studiens tillvägagångssätt. Kapitlet är uppdelat i tre delkapitel; Utgångspunkter, Genomförande samt Metoddiskussion, med tillhörande underrubriker. Kapitlet kommer redogöra för hur den kvalitativa datan har samlats in samt vilka aspekter som har undersökts.*

### **2.1 UTGÅNGSPUNKTER**

#### **2.1.1 KVALITATIV METOD**

Enligt Patel & Davidson (2011) avgörs valet av metod efter hur insamlad information systematiseras, komprimeras och bearbetas. Vid genomförande av empiriska studier behövs antingen kvalitativa eller kvantitativa undersökningar göras för att nå ett resultat som besvarar frågeställningen. Vid genomförande av kvalitativa undersökningar används enskilda individer eller grupperns åsikter, tankar och uppfattningar. Detta görs för att med utgångspunkt från studieobjekten, kunna analysera, förstå och beskriva beteendet hos den enskilda individen alternativt gruppen. (Lundahl & Skärvad, 2016) Syftet är alltså att denna tolkande metod ska generera en djup kunskap kring ämnet, till skillnad från den kvantitativa forskningsmetoden där resultatet ska gå att generalisera. (Patel & Davidson, 2011)

Utgångspunkten för denna rapport är att genom två fiktiva fastighetsbolag analysera i vilken utsträckning valet mellan redovisningsregelverken K2 respektive K3 påverkar vilket värde ett fastighetsbolag får vid en värdering. För att kunna genomföra studien och besvara frågeställningen kommer en kvalitativ metod att användas, där experter inom området kommer kontaktas. Bokslutsberäkningarna av de fiktiva bolag, kommer genomföras med de två olika utgångspunkterna i regelverken K2 och K3 vilket kommer resultera i skilda siffror i resultat- och balansräkning. Med tanke på den information som går att finna om de latent skatter som uppkommer vid komponentavskrivning, kommer denna uppsats att jämföra skillnader i värdet av företaget vid en företagsvärdering. För att få en uppfattning kring företagens skilda finansiella ställning används vedertagna nyckeltal. Även om det finns viss forskning inom K-regelverken är denna begränsad. En kvalitativ forskningsmetod är därför att föredra, då detta ger möjligheten för experters utlåtanden (Johannessen & Tufte, 2003).

### **2.1.2 INSAMLING AV KVALITATIV DATA**

Till denna empiriska studie kommer data samlas in genom dels telefonintervjuer samt ett kompletterande frågeformulär. Den inledande kontakten med studiens respondenter sker via telefon, där intervjuaren förklarar bakgrunden och syftet med studien. Enligt Lundahl och Skärvad (2016) ger detta till större sannolikhet ett direkt svar från respondenten om denne vill delta eller ej. Vid telefonintervjun utgår intervjuaren från följande punkter: personens befattning inom företaget, presentation av studien, presentation av förväntningarna på respondenterna samt möjligheten för personen att delta. Till följd av hur samtalet tar form presenteras utgångspunkterna i varierande ordning för att få ett flytande samtal (Burgess, 1984). Frågeformuleringarna kommer väljas fritt under samtalets gång för att anpassa frågan till situationen, samt se till så att svaren kommer att täcka informationsbehovet (Lundahl & Skärvad, 2016). Syftet med valda utgångspunkter i samtalet är att fastställa huruvida kontakten sker med rätt person när det kommer till kunskap och arbetsuppgifter. För att personen i fråga ska kunna fatta ett beslut om deltagande, presenteras studiens syfte och förväntad insats av uppsatsen respondenter. På detta sätt kan författarna försäkra sig om att respondenterna är insatta i ämnet och har möjlighet att leverera kvalitativa svar.

Efter telefonintervjuns avslut, kommer respondenterna enligt överenskommelse att få ett e-mail skickat till sig. I e-målet bifogas dels en excelfil med bland annat resultat- och balansräkning för de fiktiva företag som ställts upp för fallstudien. Till detta bifogas även kompletterande frågor, vilka är de samma för samtliga respondenter. (Lundahl & Skärvad, 2016) Frågeformuläret ska respondenterna besvara med utgångspunkt i de fiktiva företagens ekonomiska förutsättning, samt den tidigare telefonintervjun. Svaren på dessa frågor tillsammans med den insamlade datan från telefonintervjun, utgör studiens empiri.

### **2.1.3 FORSKNINGSAKSATS**

Enligt Eriksson och Wiedersheim-Paul (2011) utgår en kvalitativ forskningsmetod av de två nyckelbegreppen; deduktion och induktion, samt kombinationen av de båda som benämns abduktion. Denna studie kommer ha en abduktivt ansats, vilket ofta används vid undersökningar som baseras på fallstudier (Alvesson & Sköldberg, 1994). Detta eftersom ett sådant angreppssätt inte låser studiens författare till en förutbe-

stämnd teori alternativt insamlad empiri (Patel & Davidsson, 2011). Författarna hade vid studiens början en bestämd frågeställning, till vilken man anknöt teori för vad som ansågs ge bäst förutsättning för en analys av empirin. Under studiens gång har författarna sedan pendlat mellan teori och empiri, varpå nya perspektiv har vuxit fram samtidigt som insamling av empiri pågått. Detta innebär att en förståelse har utvecklats under studiens gång till följd av den abduktiva ansatsen (Patel & Davidsson, 2011).

## **2.2 GENOMFÖRANDE**

### **2.2.1 LITTERATURKÄLLOR**

Enligt Holme och Solvang (1997) finns två olika varianter av källor; primär- samt sekundärkällor. Vad som fastställer vilken av dessa egenskaper en källa besitter beror på hur informationen från källan förhåller sig till forskaren, samt vem som har mottagit informationen. Karaktäristiska drag för primärkällor är att informationen kommer direkt från forskare som har samlat in källorna för första gången. (Holme & Solvang, 1997) I uppsatsen kommer primärkällor att användas i de fall då det är intervjuer och frågeformulär som ligger till grund för informationen. I övrigt kommer informationen till uppsatsen att finnas i sekundära källor såsom litteratur, offentliga dokument, vetenskapliga artiklar, tidskriftsartiklar och webbplatser. Utöver detta kommer de siffror som är kopplade till de fiktiva företagen utgå från publicerade årsredovisningar från företag som är verksamma inom samma bransch (se bilaga 3). Detta för att skapa en så verklighetstrogen utgångspunkt som möjligt.

### **2.2.2 URVAL OCH BORTFALL**

Respondenterna som kommer i denna empiriska studie är främst kommersiella fastighetsförmedlare men även analytiker och transaktionsansvariga vid en kommersiell fastighetsförsäljning. Dessa arbetar primärt med granskning, värdering samt försäljning av kommersiella fastigheter, och kan i enlighet med Lundahl & Skärvad (2016) definieras som experter inom branschen. Dessa respondenter kommer från företag såsom fastighetsförmedlare samt banker, och väntas kunna bidra med att undersöka ett samband av effekterna vid värdering.

Enligt Lundahl och Skärvad (2016) måste information från direkta intressenter<sup>1</sup> behandlas med varsamhet då denna information inte blir oberoende. Dock är ingen av respondenterna i föreliggande studie direkta intressenter, utan enbart experter som uttalar sig opartiskt, vilket ökar reliabiliteten i den empiri som ska samlas in. Respondenterna har tillfrågats både utifrån deras sakkunskap samt att de är oberoende. Detta då de varken arbetar på fastighetsbolag eller kommer påverkas av utfallet från den aktuella studien. (Lundahl och Skärvad, 2016)

Urvalet av respondenter är resultatet av att uppsatsens skribenter har kontaktat aktörer inom ovan nämnda branscher och därefter fått hänvisning till den person med bäst sakkunskap gällande ämnet inom företaget. Denna form av urval är enligt Bryman och Bell (2014) ett målinriktat urval då personer med relevant kunskap väljs ut och därefter kontaktas via uppgifter som hittas på relevanta företags hemsidor. Eftersom tillvägagångssättet är målinriktat kan inte studiens resultat generaliseras, utan endast tala för urvalets uppfattning och attityder kring ämnet. Då kontakten sker via telefon följt av e-mail definieras urvalet även som ett bekvämlighetsurval (Bryman & Bell, 2014), vilket är den vanligaste form av urval vid kvalitativ forskning (Fejes & Thornberg, 2015).

En felkälla som inte berör urvalsprocessen men som förekommer till följd av misskommunikation, vägran till samarbete och oförmögenhet att lämna information är bortfall (Bryman & Bell, 2014). Till följd av ovan selekteringskriterier, skapades ett urval av 20 personer som författarna ansåg vara lämpliga för att delta i studien. Av dessa avböjde fem personer med anledning av bristande kunskap gällande studiens område. Vidare avböjde sju personer till följd av otillgänglighet med motiveringen att de inte hade möjlighet att avsätta tid för telefonsamtal och deltagande i studien. Detta resulterade i ett kvarvarande urval av åtta respondenter (se bilaga 2).

### **2.2.3 ETISKA ÖVERVÄGANDEN**

Bryman & Bell (2014) diskuterar betydelsen av att studien och de medverkande respondenterna behandlas rätt i förhållande till fyra aspekter; frivillighet, integritet, kon-

---

<sup>1</sup> En direkt intressent är enligt Lundahl och Skärvad (2016) någon som exempelvis arbetar på det undersökta företaget eller är en direkt konkurrent till det undersökta företaget.

fidentialitet och anonymitet. Genom att studiens respondenter kontaktas via telefon för en första introduktion av bakgrunden och syftet, får dessa en förståelse för varför deras deltagande är av vikt för studiens resultat. Respondenterna lämnas då även möjligheten att acceptera eller avböja inbjudan att delta, vilken härleds till de etiska principerna om informationskrav samt samtyckeskrav från författarnas sida (Bryman & Bell, 2014). De respondenter som accepterar inbjudan kommer behandlas konfidentiellt, varför deras anonymitet kommer vara av prioritet under studiens gång. Doloriet och Sambrook (2009) belyser problematiken om personlig eller känslig information skulle offentliggöras, och hur detta skulle kunna ge konsekvenser i form av skada på respondentens profession. Denna studie kommer därför följa etiska koder avseende konfidentialitet, vilka säger att identiteten samt svaren från de respektive respondenterna är konfidentiell information. (Bryman & Bell, 2014) Därför kommer inte respondenternas identitet eller arbetsplats att publiceras i denna studie.

#### **2.2.4 FORSKNINGSDESIGN: FALLSTUDIE - ETT KONSTRUERAT TYPFALL**

Lundahl och Skärvad (2016) menar att en fallstudie nästintill har blivit synonymt med kvalitativa studier till följd av att det är så vanligt förekommande. Vidare menar Lundahl och Skärvad (2016) att ambitionen med en fallstudie är möjligheten att i sin kontext bland annat kunna studera en frågeställning, vilket även gäller för aktuell uppsats. För fallstudier anses vara vanligt att kombinera ett flertal kvalitativa metoder, och riskerar därför inte att förlita sig på en typ av metod. (Knights & McCabe, 1997; Bryman & Bell, 2014) Denna studie utgår därför ifrån telefonintervjuer, frågeformulär samt en fallstudie.

Yin (2007) redogör för fem distinktioner av olika fallstudier. Av dessa fem tillämpar den här uppsatsen ”Det typiska fallet”, som enligt Yin (2007) förklaras som en illustration av en vanligt förekommande situation. Samma typ av fall titulerar Lundahl och Skärvad (2016) som exemplifiering, där ett praktikfall sammanställs för att påvisa ett visst scenario. Enligt Stake (1995) representerar den här studien även en instrumentell fallstudie, där ett typfall används som medel för att kunna generera förståelse kring en generell frågeställning. Till följd av ovan presenterad teori relaterad till fallstudier använder studien två fiktiva företag, som tillsammans har konstruerat ett typfall. Detta fall påvisar ett vanligt förekommande scenario för fastighetsföretag gällande hur de



ska upprätta avskrivningar på sina fastigheter. Syftet med företagen är därav att skapa en ökad förståelse av en mer generell frågeställning (Stake, 1995).

#### **2.2.4.1 FIKTIVA FÖRETAG**

I enlighet med ovan nämnda diskussion kring fallstudier ämnar författarna till uppsatsen att med hjälp av två fiktiva företag skapa ett typfall. Med företagen till grund ska studien undersöka i vilken utsträckning valet mellan redovisningsregelverken K2 och K3 påverkar värdet av ett fastighetsbolag vid värdering. De två bolagen är upprättade i enlighet med grundläggande redovisningsprinciper för att skapa ett så realistiskt typfall som möjligt. Syftet med att använda fiktiva företagen är möjligheten att ge dem identiska grundförutsättningar för att därefter genomföra justeringar baserat på regelverken K2 respektive K3.

De fiktiva företagens omsättning och kostnad är baserade på siffror framtagna ur fem årsredovisningar från existerande fastighetsbolag. Företagen i fråga är; Amasten AB, Klöver AB, Trianon AB, Micasa AB och Malmö City AB. Fallstudien utgick från ovan nämnda företags omsättning och ställde dem mot företagens tillgångar (se bilaga 3). Till följd av företagens varierande storlek skapas ett medelvärde. På detta sätt framställs det fiktiva företagens procentuella omsättning i förhållande till deras tillgångar. Sedan applicerades medelvärdet av tidigare nämnda procentsatser på de fiktiva bolagen för att skapa en rimlig omsättning. Samma tillvägagångssätt användes för att skapa de fiktiva bolagens driftkostnader (se bilaga 3). Vidare har ett genomsnitt av bolagens omsättning i förhållande till tillgångar använts för att illustrera en rimlig ökning av intäkter för de tio verksamhetsår som fallstudien redogör för. Anledningen till att studien använder sig av existerande företag för att skapa de fiktiva företagens omsättning och kostnader, är för att skapa ett så sanningsenligt utgångsläge som möjligt. Följden blir en mer trovärdig studie där förhållandet mellan rörelsens resultat och de fiktiva företagens tillgångar är förankrade i den rådande marknaden. Eventuell risk med detta tillvägagångssätt är att ett fastighetsföretags rörelseresultat inte nödvändigtvis är korrelerat med tillgångarna.

Valet att skapa två fiktiva företag gjordes för att på ett så enkelt sätt som möjligt kunna skapa jämförbarhet mellan valet av regelverk och vilka konsekvenser de med-

för. Utöver det faktum att företagens grundförutsättningar var identiska, exkluderades de resultat- och balansposter som inte påverkas av de två olika avskrivningsmetoderna. Detta då de är irrelevanta för den aktuella undersökningen. Till följd av livslängden på fastigheternas komponenter (se bilaga 6) kommer inga reparationer att genomföras under den illustrerade tiden på tio år.

Anledningen till att ett befintligt företag inte studerades, är att de redan har fattat beslut kring valet mellan K2 och K3, vilket innebär att jämförbarheten av resultatet hade försvårats väsentligt. Detta då ett befintligt företags resultat- och balansräkning redan skulle ha anpassats efter det valda redovisningsregelverket. Till följd av detta hade en omräkning av anläggningstillgångarna blivit svår att genomföra, då all information inte finns tillgänglig för en extern part genom årsredovisningen.

Företagen i denna fallstudie representerar två aktiebolag, som båda har investerat i var sin identisk fastighet på Ekonomgatan 2 respektive Ekonomgatan 3. För att skildra effekten av skillnader i avskrivningen har en period över tio år redovisats, där den rådande bolagsskatten i fallstudien uppgår till 22 procent. Till följd av investeringarna får företagen sina namn där företaget Ekonomgatan 2 tillämpar regelverket K2 och Ekonomigatan 3 tillämpar regelverket K3. De förvärvade förvaltningsfastigheterna har investerats till ett pris av 20 miljoner SEK vardera (inklusive stämpelskatt), där 16 miljoner är hänförligt till fastigheten och 4 miljoner är hänförligt till marken. Förvärvet sker den 1 januari år 1, vilket utgör det första räkenskapsåret för båda företagen.

För Ekonomgatan 2 upprättas den årliga avskrivningen enligt med Skatteverkets riktlinjer (Eriksson 2013; Skatteverket, 2017d). I praktiken resulterar detta i en avskrivning på fastigheten i 50 år, det vill säga en årlig avskrivning om två procent. Gällande Ekonomgatan 3 måste fastigheten delas upp i betydande komponenter med en väsentlig skillnad i förbrukningstid (SABO, 2012). Till följd av SABO:s uttalande och rekommendation har fastigheten i Ekonomgatan 3 delats upp i betydande komponenter med olika andelar av fastighetens värde och nyttjandeperiod, se bilaga 6.

I upprättandet av Ekonomgatan 2:s första bokslut, kommer en avskrivning på fastigheten göras om 320 000 SEK, till följd av nyttjandeperioden om 50 år, vilket sker i enhetlighet med Skatteverkets rekommendation, se bilaga 4. På grund av denna avskrivning följer inga skillnader mellan det skattemässiga och redovisade värdet i Ekonomgatan 2. På Ekonomgatan 3 kommer avskrivningen att uppgå till 491 000 SEK till följd av komponentavskrivningen, se bilaga 5.

Till följd av att Skatteverkets råd angående värdeminskning av byggnader, får inte en skattemässig avskrivning göras på mer än 2 procent av byggnadens värde. Detta motsvarar 320 000 SEK, jämförelsevis med bolaget Ekonomgatan 2. (Eriksson, 2013; Skatteverket, 2017d) Till följd av att det redovisade värdet på fastigheten i bolaget Ekonomgatan 3 understiger det skattemässiga värdet, måste en uppskjuten skattefordran redovisas. Denna kommer att beräknas som den temporära skillnaden mellan det redovisade värdet och det skattemässiga värdet, multiplicerat med den rådande bolagsskattesatsen (22 procent). Resultatet av detta blir en uppskjuten skattefordran om 38 000 SEK.

För varje verksamt år kommer den latent skattefordran att öka i bolaget Ekonomgatan 3 till följd av den högre avskrivningstakten. Vid utgången av det tionde året har en total skattefordran motsvarande 380 000 SEK skapats.

## **2.3 METODDISKUSSION**

### **2.3.1 STUDIENS TROVÄRDIGHET**

Validitet och reliabilitet är två vanligt förekommande begrepp vid mätning av trovärdighet. (LeCompte & Goetz, 1982). Vid genomförande av denna vetenskapliga studie kommer begreppen ovan att användas då studier utan valid och reliabel undersökning enligt Ejvegård (2009) saknar vetenskapligt värde. Enligt LeCompte och Goetz (1982) finns det fyra kriterier för att bedöma kvaliteten i en studie, vilka är intern och extern validitet samt intern och extern reliabilitet.

#### **2.3.1.1 VALIDITET**

Begreppet validitet handlar om mätning av det som ämnar mätas och är enligt Bryman och Bell (2014) ett av de viktigaste forskningskriterierna. Begreppet visar korrelation-

en mellan ett resultat och verkligheten, vilket kan exemplifieras genom korrelationen mellan ett intelligenstag och verklig intelligens. Om mätningen motsvarar den verkliga intelligensen är korrelationen 1, och ifall det inte finns något samband mellan resultatet från mätningen och den verkliga intelligensen är korrelationen 0. Intern validitet handlar om i vilken grad vetenskapliga observationer representerar en relevant verklighet. (LeCompte & Goetz, 1982) Den verklighet som används i uppsatsen är de två fiktiva bolag som har skapats enligt med K2 respektive K3. Vid upprättandet av dessa bolag har noggranna genomgångar och tolkningar av de olika regelverken behövt göras. För att undvika misstolkning av regelverken har de lästs in samt tolkats av samtliga av studiens författare och därefter har en diskussion förts för att kontrollera ifall de olika uppfattningarna överensstämde med varandra.

Extern validitet handlar till skillnad från intern validitet om hur resultatet från en studie kan jämföras med andra grupper (LeCompte & Goetz, 1982). Det handlar även om ifall resultatet går att generaliseras för det specifika ämnet, eller ifall resultatet endast kan kopplas till den specifika undersökningen i fråga. En låg extern validitet kan alltså bero på att urvalet för studien inte har varit representativt för det allmänna, utan att studien har blivit vinklad på grund av ett dåligt urval. (Bryman & Bell, 2014) Ur ett extern validitet-perspektiv är risken att denna studie kritiserats, då fiktiva företag och ett begränsat urval har använts (LeCompte & Goetz, 1982). Studien antas ändå kunna generera kunskap till de fastighetsbolag som har möjlighet att välja mellan de två regelverken och vill få kunskap kring i vilken utsträckning val av redovisningsregelverk påverkar företagsvärderingen.

### **2.3.1.2 RELIABILITET**

Reliabilitet betyder tillförlitlighet, och behandlar frågan kring huruvida en replikering av en studie skulle få samma resultat som originalstudien, eller om resultatet påverkas av tillfälliga och slumpmässiga händelser. (Bryman & Bell, 2014) Eriksson och Wiedersheim-Paul (2011) talar om hur reliabiliteten kan skapa problem vid tolkning då inslag av subjektiva åsikter tenderar att förekomma. Det tolkande perspektivet i den här studien och avsaknaden av kvantitativ eller statistisk undersökning gör att reliabiliteten i studien kan ifrågasättas. (Eriksson & Wiedersheim-Paul, 2011) Eftersom uppsatsens studie bygger på teoretiska inslag och tolkning av regelverk, kan studiens

reliabilitet komma att påverkas positivt. Samtidigt kan det faktum att respondenterna kommer vara anonyma i presentationen av studien, påverka reliabiliteten negativt. Då anonymiteten beror på konfidentialitet och att samtliga respondenter både är oberoende samt experter inom branschen, bedömer dock författarna att svaren och resultatet av empirin blir trovärdig. Ett större underlag av respondenter hade däremot kunnat öka reliabiliteten då detta hade inneburit en ökad möjlighet för att fastställa samband.

Extern reliabilitet innebär i vilken mån en undersökning kan upprepas och nå samma resultat, vilket kan vara svårt vid kvalitativa forskningsstudier. Detta eftersom det är omöjligt att återfinna exakt samma miljö och sociala betingelser som vid originalstudien. (Bryman & Bell, 2014) Vid replikering av en studie behöver det finnas tydliga riktlinjer för tillvägagångssätt och en noggrann genomgång av olika metoder som använts under arbetsgången (LeCompte & Goetz, 1982). För att öka studiens replikeringsmöjligheter och därmed studiens externa reliabilitet finns en ingående beskrivning av studiens genomförande.

Intern reliabilitet betyder att uppsatsgruppen är eniga om hur de ska tolka information. (Bryman & Bell, 2014). Samtliga av uppsatsen författare ska alltså kunna nå samma slutsats. Tolkningar som görs inom gruppen ska enligt LeCompte och Goetz (1982) ske löpande under studiens gång och vara så lika att gruppmedlemmarna når samma slutsats. För att arbeta mot jämlik bearbetning och bedömning av information, kommer gruppen därför sträva efter att spendera större delar av arbetstiden tillsammans. Därmed kommer uppsatsens författare kontinuerligt diskutera tolkning av texter samt eventuella oklarheter, och förhoppningsvis samstämigt kunna tolka information. För att lättare förstå de teoretiska skillnaderna mellan K2 och K3 samt värdering av företag kommer litterära typexempel att granskas. Dessa kommer troligen påskynda förståelsen kring hur redovisningsteoretiska skillnader leder till differentierade utfall av praktiskt redovisningsarbete, och även gynna vårt eget arbete vid bokslutsframställning av det fiktiva företaget.

### **2.3.2 KÄLLKRITIK**

Att kritiskt förhålla sig till en källa behöver enligt Alvehus (2013) nödvändigtvis inte innebära att man ställer sig skeptisk till den, utan att man istället söker komplette-

rande fakta för att kunna använda sig av källan. Vidare menar Johansson-Lindfors (1993) att med ett källkritiskt förhållningssätt kan det fastställas om påståenden är vetenskapligt relevanta för det syfte man ämnar besvara. Thurén (2005) berättar om fyra utgångspunkter vid granskning av källor: oberoende, äkthet, tidssamband samt tendensfrihet. Främst ska en källa vara oberoende från andra parter och andra källor. Därtill hör även att granska om källan är äkta, det vill säga att källan verkligen är den typ av källa den säger sig vara. Tidssamband förklarar sambandet mellan en händelse och när källan som beskriver händelsen upprättats. (Thurén, 2005) De källor som från början hittades och ansågs vara relevanta för uppsatsen, men som hade ett äldre publiceringsdatum, har författarna försökt hitta en nyare referens till. Detta för att få en tydligare bild av hur exempelvis teorier har utvecklats med åren, men även för att använda källor som är tidsmässigt relevanta för de relativt nya K-regelverken. För att skydda uppsatsen mot tendensfrihet har författarna under fall som ovan jämfört flera olika källor och på så sätt fått en uppfattning kring hur originalkällan tolkats på nytt. Ett exempel är Raymond Ashton vars artikel från 1976 fortfarande refereras till på liknande sätt i ny litteratur, vilket styrker användandet av källan i den här uppsatsen. För att undvika eventuella tolkningsfel av andra författare, har originalkällan använts i möjligast mån. När originalkällan inte har gått att finna har författaren till andrahandskällan granskats för att säkerställa att underlaget är pålitligt. Detta har bland annat gjorts genom att författarnas övriga publikationer och akademiska meriter undersökts.

Ytterligare moment som har tagits i beaktning för att öka tillförlitligheten i studien är att skribenterna har använt sökportalen LUBsearch, Lunds Universitets webbaserade bibliotek, för att finna akademiska artiklar och litteratur. Denna hemsida har ökat möjligheten att hitta en spridning i uppsatsens källor och skribenterna har därför fått möjlighet att använda tryckta- såväl som elektroniska källor.

### **2.3.3 LITTERATURSÖKNING**

De första sökorden som användes vid informationssökande var "K2", "K3", "Fastighetsbolag", "Fastighet", "Värdering" och "paketering av företag". Vid datainsamling är en gynnsam start att börja använda den information som är lättast tillgänglig och därefter utgå från denna vid vidare informationssökning (Eriksson & Wiedersheim-Paul, 2011). För att öka chansen till pålitlig information användes söksidan LUB-

Search. Väl där gavs en bredare bild av vilka ämnesrelaterade vetenskapliga artiklar och avhandlingar som tidigare skrivits samt vilken litteratur som hade kunnat vara till användning vid rapportens genomförande. Ytterligare sökord som fanns relevanta och användes för att bredda sökresultatet var de relaterade till studiens teorier. En utgångspunkt för att hitta relevanta teorier var tidigare kurslitteratur från Ekonomie kandidatprogrammet vid Lunds Univeristet, samt via det webb-baserade biblioteket Lovisa.

Utöver ovan nämnd litteratursökning, har även tidigare studenters uppsatser använts via sökportalen Lund University Publications (LUPsearch). Denna databas möjliggjorde en bredare kunskap om vilka uppsatser med relaterande ämne som tidigare publicerats. Från dessa gavs ytterligare bekräftelse kring att vald problematisering var utforskad och att denna därmed var relevant som uppsatsämne. Utöver bekräftelsen gavs inspiration kring uppsatsens utformning samt vilka källor som kunde tänkas vara till användning. Även om inte alla bearbetade källor har använts i uppsatsen finns det många informationskällor som har genererat förståelse och kunskap för olika ämnen. Ett exempel på detta är PwC:s beskrivning av hur K2- och K3-regelverken förhåller sig till varandra. (PwC, 2014) Även om utbildning kring detta tidigare förmedlats, upplevdes en bristfällig djupare kunskap och författarna var därför tvungna att genomgå en omfattande individuell informationsbearbetning.

### **2.3.3.1 KVALIFICERAD LITTERATUR**

Författarna till uppsatsen utgick från att i största möjliga utsträckning använda vetenskapliga artiklar som informationskälla. Utbudet av vetenskapliga artiklar som berör K-regelverken är tämligen begränsat. Det limiterade utbudet kan förklaras med att det berörda regelverket är relativt nytt. Dessutom är det ett regelverk som reglerar svensk redovisning och av den anledningen når ämnet inte en stor genomslagskraft i internationella tidskrifter. En utgångspunkt har därav varit internationella vetenskapliga artiklar som förklarar de redovisningsfenomen som de svenska regelverken tillämpas, exempelvis regel- och principbaserad redovisning samt komponentavskrivning. För litteratur kring K-regelverken har artiklar från vedertagna svenska tidskrifter såsom Skattenytt har använts. Tidningen har infört sakkunnig granskning (peer review) på

utvalda upplagor men författarna bedömer även att tidskriftens övriga utgåvor håller en godtagbar vetenskaplig kvalitet.

Detta har kompletterats med vedertagen litteratur inom juridik och ekonomi. Vid granskningen av denna litteratur har Thuréns (2005) kriterium varit utgångspunkten för att hitta tillförlitligt litteratur. För att förklara vedertagna begrepp har författarna utgått från kriteriet äkthet. Författarna har även strävat efter att använda litteratur som är utgiven under det senaste decenniet för att hitta relevanta källor i förhållande till det nya regelverket. Segesten (2012) skriver hur avhandlingar kan ses som vetenskapliga artiklar då de granskas vid flertalet tillfällen. Författarna har använt avhandlingar för att samla information till uppsatsens studie och anser dessa som trovärdiga källor med tanke på att de granskats.

### **2.3.3.2 WEBBSIDOR**

Vid insamling av information från webbsidor bör ytterligare försiktighet vidtas. Kontrollen i vad som publiceras på den fria webben skiljer sig från litteratur såsom tidskrifter på grund av att det inte alltid finns en ansvarig utgivare. (Segesten 2012) Vid insamling av information från webbsidor har författarna kritiskt granskat författare till innehållet samt utgivare till sidan. Thuréns (2005) kriterie tendensfrihet har därmed tagits i extra stor beaktning för att undvika källor där informationen kan vara vinklad. Då författarna påträffat, för dem, ny information på webbsidor har de för att öka tillförlitligheten bekräftat informationen mot ytterligare källor.

### **2.3.3.3 OFFENTLIGA HANDLINGAR**

Offentliga handlingar innefattar lagar och författningar såväl som dokument från den offentliga sektorn. Denna typ av dokument kan både ses som tvingande och rådgivande (Segesten 2012). I denna studie har i stor utsträckning allmänna råd samt uttalanden från BFN använts. BFN är den myndighet som skapade K-regelverken vilket gör dokument inhämtade från deras hemsida kan anses som tillförlitliga. I egenskap av att vara en myndighet utgår författarna från att Thuréns (2005) kriterium om oberoende är uppfyllt. Vidare har även dokument och skrifter från Skatteverket använts i studien. Detta då införandet av de nya regelverken kan innebära skattemässiga



konsekvenser och myndigheten har därför gjort uttalanden samt vägledning avseende regelverken.

## **KAPITEL 3 - TEORI**

*I följande kapitel presenteras tidigare forskning i form av en litteraturgenomgång följt av ett teoretiskt ramverk som är ligger till grund för uppsatsens frågeställning.*

### **3.1 LITTERATURGENOMGÅNG**

#### **3.1.1 SYFTE MED REDOVISNING**

Redovisningen finns till för att företag ska ha möjlighet att visa hur deras ekonomiska situation ser ut. Det är främst intressenterna som finner ett intresse i denna information och använder denna för att ha möjlighet att skapa en rättvisande bild om företags finansiella ställning och framtida potentiella utveckling. För det egna företags ledning, utgör redovisningsrapporterna underlag för finansiella beslut som måste fattas men även som hjälp för att bättre kunna styra och kontrollera verksamheten. (Skatteverket, 2017a)

#### **3.1.2 RÄTTVISANDE BILD**

Med rättvisande bild menas att företag förväntas upprätthålla en resultaträkning samt balansräkning med noter inkluderat, som ger en rättfärdig bild av dess finansiella ställning och resultat. Detta är inskrivet i ÅRL enligt 2 kap. 3 §, och kom till genom ett EU-direktiv där varje enskilt medlemsland får förhålla sig till direktivet på ett sätt som är genomförbart i förhållande till landets egna rekommendationer och praxis. (Skatteverket, 2017b)

#### **3.1.3 EKONOMISK INNEBÖRD FRAMFÖR JURIDISK FORM**

För att tillförlitligheten i ett företags finansiella rapporter ska bli bättre, används ekonomisk innebörd över juridisk form (SRF redovisning, 2016a; SRF redovisning, 2017). Vad detta innebär är att transaktioner samt andra händelser som ett företag genomför, ska redovisas genom sin ekonomiska innebörd och därigenom inte beröras utifrån dess juridiska form (Skatteverket, 2017c).

#### **3.1.4 K-REGELVERKEN**

BFN har under ca 10 år arbetat med K-projektet, ett projekt var syfte är att skapa ett nytt regelverk för svenska företag. Resultatet av projektet blev fyra kategorier av re-

regelverk, K1,K2,K3 och K4, med samlingsnamnet K-regelverken (BFN, 2008). Syftet bakom de fyra kategorierna är att varje regelverk ska vara heltäckande för respektive företagskategori (Nilsson, 2011). Följt av att regelverken blev färdigställda, infördes för svenska bolag ett krav att vid årsskiftet 2013/2014 tillämpa ett K-regelverk (BFN, 2016a). Ett företag besitter dock inte egenskapen att fritt välja mellan de fyra regelverken utan måste förhålla sig till BFL angående upprättande av bokslut samt storleken på företaget i enhetlighet med ÅRL.

### **3.1.4.1 K2**

Sedan år 2009 har mindre aktiebolag samt ekonomiska föreningar haft möjligheten att tillämpa K2. År 2006 publicerade BFN tillsammans med Skatteverket ett första utkast till ett allmänt råd i syftet att möta det informationsbehov som uppstått från Skatteverket samt borgenärer<sup>2</sup> (BFN, 2006). I samband med att den äldre normgivningen av BFN och Rådet för finansiell rapportering, ersattes av K2 och K3 den första januari 2014 tvingades företag välja mellan de två nya regelverken (Pramhäll & Drefeldt, 2016).

Regelverket K2 baseras på lagregler ur BFNs allmänna råd BFNAR 2008:1 (BFN, 2016b). K2 är ett standardiserat och regelbaserat regelverk som på ett tydligt vis reglerar upprättandet av en årsredovisning. Som följd av att vara ett standardiserat regelverk är det lättare att tillämpa än K3 (Broberg 2008). Det standardiserade regelverket tillämpar schablonbaserade lösningar vilket underlättar genom att direktiven blir rakare och tydligare. K2 förhåller sig även till stor del till försiktighetsprincipen då företagen som tillämpar regelverket får klara riktlinjer angående hur de ska förhålla sig vid upprättandet av årsredovisning (Pramhäll & Drefeldt, 2016).

Definitionen av ett regelbaserat regelverk likt K2, kan vara svårtolkad och det råder olika tankar kring vad som ligger till grund för ett sådant regelverk. Donelson, McInnis och Mergenthaler (2012) menar på att det saknas en klar linje i vad som skiljer ett regelbaserat regelverk från ett principbaserat. Johansson (2010) fortsätter i samma spår och hävdar att de normer som finns i ett regelverk inte nödvändigtvis behöver vara av en given karaktär, utan kan anspela på båda typer av principer. Ett regelbase-

---

<sup>2</sup> En borgenär definieras enligt BFN (2006) som långivare som till exempel bank, så väl som en kund eller en leverantör. Den gemensamma nämnaren är ett fordringsanspråk på bolaget.

rat regelverk är uppbyggt kring flera specifika angivelser i hur ett företag ska agera i speciella situationer, vilket skapar en hög grad av tydlighet (Bardbury & Schröder, 2012). Till följd av detta menar Bardbury och Schröder (2012) att ett regelbaserat regelverk är mindre komplext än ett principbaserat. Då fördelarna beror på avsaknaden av individuell tolkning, vilket förespråkar en högre grad av jämförbarhet (Collins, Pasewark och Riley, 2012).

De företagsformer som får tillämpa K2 är ekonomiska föreningar samt mindre aktiebolag. För att gå under definitionen av ett mindre företag krävs det att företaget inte uppfyller kravet för att vara ett större företag. I 1 kap. 3§ årsredovisningslagen (1995:1554) finns definitionen av ett större företag:

Ett företag som uppfyller mer än ett av följande villkor är ett större företag:

- medelantalet anställda i företaget har under vart och ett av de två senaste räkenskapsåren uppgått till mer än 50,
- företagets redovisade balansomslutning har för vart och ett av de två senaste räkenskapsåren uppgått till mer än 40 miljoner kronor,
- företagets redovisade nettoomsättning har för vart och ett av de två senaste räkenskapsåren uppgått till mer än 80 miljoner kronor.

Ett mindre företag har alltid rätt att fritt välja vilket av regelverken K2 och K3 som ska tillämpas. Att först välja det förenklade regelverket K2 för att sedan gå över till K3 är även möjligt, men att gå åt motsatt håll är svårare. Företaget måste då ange ett särskilt skäl som grund till bytet där till exempel skatteskal ej godtas som grund till byte. Förändring av huvudägare eller betydande minskning i verksamhet anses dock vara godtagbara skäl till byte. (BFN, 2012)

### **3.1.4.2 K3**

BFN antog i juni 2012 ny vägledning för större aktiebolag i form av ett allmänt råd vilket benämndes K3 och utgör det första samlade verket för onoterade aktiebolag (Norberg, 2012). I K3 har BFN samlat redovisningsnormer som tillämpas vid upprättandet av års- och koncernredovisning. K3 har tagits fram ur det ramverk som ÅRL ger i kombination med det internationella regelverket IFRS for SMEs (BFN, 2016b).

Ett företag som tillämpar K3 får inte avvika från de angivna reglerna då regelverket ska tillämpas i sin helhet (Norberg 2012). Vid situationer då regelverket ej ger tillräcklig information ska företag vända sig till liknande händelser och transaktioner. Till följd av att regelverket är principbaserat lämnas vissa områden öppna för tolkning (Pramhäll & Drefeldt, 2016). Då den första årsredovisningen tillämpas i enlighet med K3 ska företaget även upprätta en ingångsbalansräkning (PWC, 2012).

Ett principbaserat regelverk likt K3, är som nämnt ovan, baserat på tolkning och uppbyggt kring nyckelord vars avsikt är att ge det tillämpande företaget vägledning i redovisningen. Intentionen med ett sådant regelverk är att undvika specifika regler för alla tänkbara scenarion. (Shortridge & Myring, 2004) Johansson (2010) menar att en svårighet med principbaserade regelverk kan vara förståelsen i hur de ska tillämpas. Detta då de regler som finns i detta regelverk ämnar huvudsakligen till att bidra till förståelsen för principen (Shortridge & Myring, 2014). Ett annat problemområde nämns av Benston, Bromwich och Wagenhofer (2006) som skriver om svårigheten att skapa jämförbarhet vid tillämpandet av ett principbaserat regelverk. Detta på grund av den tolkningsmöjlighet som finns inom de principbaserade normerna som kan resultera i att redovisningen ser olika ut beroende på vem som har tolkat regelverket. (Benston, Bromwich & Wagenhofer, 2006) Däremot talar Shortridge & Myring (2014) för att ett företag som tillämpar ett principbaserat regelverk kommer närmare verkligheten i sin redovisning, då möjligheten är större till anpassning för den specifika situationen.

### **3.1.5 AVSKRIVNINGAR**

En anläggningstillgång med en begränsad ekonomisk livslängd, även kallad nyttjandeperiod, ska enligt 4 kap. 4§ årsredovisningslagen skrivas av systematiskt under sin livslängd. Värdenedgången resulterar i en kostnad som ska redovisas och benämnas som avskrivning. Den uppskattade ekonomiska livslängden varierar avsevärt beroende på typ av tillgång, där exempelvis fastigheter kan ha en nyttjandeperiod om 50 år. (Marton, Sandell & Stockenstrand, 2015) Vidare menar skribenterna att avskrivningar kan definieras som ett mått på resursförbrukning vilket redovisas som en rörelsekostnad i ett företags resultaträkning.

### 3.1.6 KOMPONENTAVSKRIVNINGAR

För de aktiebolag och ekonomiska föreningar som enligt Årsredovisningslagen definieras som större företag, är det obligatoriskt att upprätta sin årsredovisning enligt K3 (Drefeldt & Törning, 2013). De företag som redovisar enligt detta regelverk påverkas av en ny omfattande regel avseende avskrivningsmetoden på materiella anläggningstillgångar, vilket kommer ha störst inverkan på företag inom fastighetsbranschen (Rindstig, Hävrén & Hansson, 2014). Enligt Rindstig (2013) kännetecknas komponentavskrivning genom att en tillgång, förslagsvis en fastighet, kommer delas upp i väsentliga komponenter i ett anläggningsregister. De olika komponenterna kommer i sin tur att redovisas med skilda avskrivningstider baserat på vilken förväntad nyttjandeperiod komponenten har.

Att anse komponentavskrivning som ett nytt fenomen är inte helt riktigt. Davis och Wyndelts redogör redan år 1979 hur komponentavskrivning använts för en fastighet i USA som delats upp i diverse komponenter såsom väggar, golv tak och ventilation. Den ekonomiska livslängden kommer att skilja sig åt för de olika komponenterna då de inte uppehåller samma avskrivningsförfarande. Vidare menar författarna att värderingsmän varit en stor del i utvecklingen av komponentavskrivning då deras uppgift är att värdera värdet på tillgångarna. Gilliland (1980) vidareutvecklar påståendet om värderingsmän och menar på att det är dennes roll att försvara den upprättade komponentavskrivningen. En värderingsman måste därav besitta god kunskap gällande tilldelning av nyttjandeperiod och kostnadsfördelning för att metoden ska kunna upprättas på ett tillförlitligt sätt. Komponentavskrivning har blivit en standard inom den internationella lagstiftningen till följd av IAS 16 (Nordlund, 2004). Denna standard innehåller tydliga regler angående hur en anläggningstillgångs betydande delar ska skrivas av som separata delar. År 2005 antogs IAS 16 för svensk koncernredovisning vilket medförde att svenska börsnoterade bolag introducerades till metoden redan då (Hellman, Nordlund & Pramhäll, 2011).

Bakomliggande motivering till att tillämpa komponentavskrivning i regelverket K3 är att de tillgångar som består av ett flertal komponenter, nu kan skrivas av med en mer lämplig avskrivningsmetod (Ringstig, Hävrén & Hansson 2014). Gällande fastighetsbolag har det tidigare funnits upphov till missvisande information avseende värde-

ringen av anläggningstillgångar och en för lång avskrivningstid. Vanligt förekommande är en avskrivningstid på 100 år, motsvarande en procent per år, för sina anläggningstillgångar (Nordlund, Pramhäll & Drefeldt, 2013). Vidare menar författarna att möjligheten för att tillgångar kan ha den livslängden finns, men att det generellt sett är högst osannolikt. Lundström och Nordlund (2012) påpekar att en avskrivningsperiod på 100 år inte avspeglar verkligheten och att avskrivningssatsen därtill bör vara högre. En efterfrågan för att företagen ska värdera fastigheten utefter den unika livslängden finns därför. Till följd blir komponentavskrivning en lösning då företagen tvingas beakta var fastighet för sig i förhållande till de befintliga komponenterna (Nordlund, Pramhäll & Drefeldt, 2013).

Det första steget vid tillämpning av komponentavskrivning är att ta ställning till vad som går under definitionen av en betydande komponent (Norberg, 2012). För att avgöra om en komponent är betydande eller inte hänvisar Holmgren, Wallberg och Norlund (2013) till hur stor andel av hela fastighetsvärdet komponenten utgör. Att avgöra betydelsegraden kan vara svårt och praktiskt vägledning saknas i regelverken. SABO (2012) har formulerat riktlinjer vars syfte är att förenkla ett företags övergång till komponentavskrivningar. Här har SABO skapat riktlinjer för diverse komponenttyper som företagen kan utgå från. Riktlinjerna ska dock inte hindra ett företag från att dela upp fastigheten i fler eller färre komponenter. Därefter fastställs nyttjandeperioden för de olika komponenterna vilket utgår från den ekonomiska livslängden. Resultatet av de två stegen blir att var komponent definieras som en egen tillgång och tilldelas en egen avskrivningsplan (Holmgren, Wallberg & Norlund 2013). BFN har inte givit ut några konkreta regler kring nyttjandeperiod och betydande komponenter vilket lämnar det upp till företaget att själva fatta beslutet kring detta. Detta till följd av att regelverket är principbaserat och öppnar möjligheten för egen tolkning. (Rindstig, Hävrén & Hansson 2014)

### **3.1.7 UPPSKJUTEN SKATTEFORDRAN OCH SKATTESKULD**

Små företag redovisar i regel inte uppskjuten skatt utan endast då detta uppstår vid återföring av obeskattade reserver. Eftersom små företag däremot kan välja om de vill redovisa enligt K2 eller K3, kan det dock bli aktuellt med uppskjuten skatt i de fall som företaget väljer K3. Detta då redovisning av latent skatt i samband med kompo-

mentavskrivning är ett krav. (Konsulten, 2013) Den uppskjutna skatten beräknas genom att aktuell skattesats multipliceras med skillnaden mellan bokfört och skattemässigt värde på en tillgång eller skuld. (SRF redovisning, 2016b)

Enligt K3 uppkommer en uppskjuten skattefordran bland annat då en tillgångs redovisade värde understiger det skattemässiga värdet. Denna fordran ska redovisas i balansräkningen för att sannolikt mötas av en uppskjuten skatteskuld. (SRF redovisning, 2016b) Enligt Broberg och Eriksson (2014) kan en uppskjuten skattefordran kopplas till "avdragsgilla temporära skillnader, skattemässiga underskottsavdrag och andra outnyttjade skatteavdrag".

En uppskjuten skatteskuld uppkommer bland annat då en tillgångs redovisade värde överstiger det skattemässiga värdet (Broberg & Eriksson, 2014). Uppskjuten skatteskuld redovisas i balansräkningen och kan exempelvis uppkomma ifall en fastighets skattemässiga avskrivningar överstiger den redovisningsmässiga avskrivningen. (SRF redovisning, 2016b)

### **3.1.8 VÄRDERING**

För att fatta ett beslut kring att antingen vidhålla eller skapa förbindelser med ett företag behöver intressenten göra en finansiell analys. Denna kan ta utgångspunkt i företagets lönsamhet, tillväxt eller finansiella ställning, nuvarande såväl som historisk. (Lundén & Ohlsson, 2006) För att på ett enkelt och överskådligt vis kunna granska den finansiella ställningen bör den analyserande parten ta hjälp av olika nyckeltal som ämnar mäta olika delar av ett företag (Nilsson, Isaksson & Martikainen, 2002). Detta skriver även Bergstrand (2010) och Holmström (2003) om men menar även på att nyckeltalsberäkningar baserade på standardiserade nyckeltal hjälper intressenter att analysera och få en uppfattning om företaget.

Två välkända nyckeltal för att mäta ett företags lönsamhet är räntabilitet på eget- och totalt kapital. (Nilsson, Isaksson & Martikainen, 2002) Ytterligare vedertaget och väl använt nyckeltal är soliditet som ämnar mäta ett företags betalningsförmåga på lång sikt. Vikten av att använda välkända nyckeltal är att de skapar en jämförbarhet mellan företag och branscher (Holmström 2003).



Vidare kan kassaflödesanalyser användas vid värdering av ett företag. Detta då kassaflödesanalysen är ett bra komplement till ett företags resultaträkning på grund av att den tillhandahåller information som inte går att hämta ur resultaträkningen (Hendriksen & Breda, 1992) Enligt Hudson, Mazvidza och Tawanda (2013) hjälper kassaflödesanalysen intressenterna att bedöma om solvens eller likviditet råder i företaget. Vidare menar Marton, Sandell och Stockenstrand (2015) att en kassaflödesanalys är av intresse då den inte periodiseras. Analysen avspeglar med andra ord de transaktioner som faktiskt ägt rum under en viss period i form av in och utbetalningar.

### **3.1.9 PAKETERING AV FÖRETAG**

Sedan en ändring i inkomstskattelagen år 2003, har det blivit allt vanligare för aktiebolag inom fastighetsbranschen att paketera fastigheter i dotterbolag, även kallat skalbolag. Detta eftersom lagen innebär en skattebefrielse av realisationsvinsten vid försäljning av näringsbetingade aktier. (25 kap. 5§ inkomstskattelagen (1999:1229)) Vilket leder till att försäljningen av kommersiella fastigheter ofta görs genom att en extern köpare köper aktierna i det dotterbolag som äger fastigheten.

När en paketering av en fastighet görs, bildar fastighetsbolaget ett nytt dotterbolag inom koncernen. (Bokelund Svensson, 2013) Därefter överläts fastigheten internt till det nyskapade dotterföretaget, till ett pris som understiger det marknadsmässiga värdet. Ofta görs överlåtelsen till det skattemässiga värdet av fastigheten (Kleerup & Tegander, 2009), vilket innebär att moderbolaget inte gör någon realisationsvinst på överlåtelsen och därmed undviker den tillkommande beskattningen (SABO, 2017). När fastigheten sedan ska säljas till en extern part, kommer denna externa part att köpa de näringsbetingade aktierna i dotterföretaget som äger fastigheten. (SABO, 2017) På detta sätt behöver inte heller den realisationsvinst som uppkommer vid köpet beskattas (IL 23 kap., SFS 1999:1229).

När dotterbolaget förvärvar fastigheten, uppkommer en stämpelskatt till följd av fastighetsköpet i och med att en lagfart beviljas (Bokelund Svensson, 2013). Däremot kan dotterbolaget beviljas uppskov med att betala denna stämpelskatt då förvärvet skett inom samma koncern. Detta gäller tills dess att dotterbolaget sålts till en extern part och därmed lämnar koncernförhållandet. (Lantmäteriet, 2017)

## **3.2 TEORETISK REFERENSRAM**

### **3.2.1 REDOVISNINGSPRINCIPER**

Vid upprättande av en årsredovisning finns det specifika bestämmelser som säger att företag (Skatteverket, 2017c) måste följa fortlevnadsprincipen, försiktighetsprincipen, periodiseringsprincipen och kontinuitetsprincipen (SRF redovisning, 2016a; SRF redovisning, 2017). Dessa tvingande bestämmelser utesluter dock inte användandet av andra principer och innebär inte heller att andra principer är mindre viktiga (Skatteverket, 2017c).

#### **3.2.1.1 FÖRSIKTIGHETSPRINCIPEN**

Principen grundar sig i att företag ska genomföra sin redovisning på ett sådant sätt att man vid osäkra beslut ska värdera sina tillgångar med en rimlig försiktighet. (SRF redovisning, 2017) Det användes framförallt förr i tiden för att företag skulle ha möjlighet att bygga reserver som de under sämre tider skulle kunna använda sig av. Artsberg (2011) beskriver det som en liknelse till konjunkturutjämning, där redovisningen av vinsterna skjuts på framtiden, för att kunna skapa ett mer jämnt resultat. Enligt försiktighetsprincipen gäller det att man hellre kostnadsför än aktiverar en utgift (Artsberg, 2011), på samma sätt som att endast intäkter som konstaterats under räkenskapsårets gång får tas med i resultaträkningen. (2 kap. 4§ 1 st. årsredovisningslagen (1995:1554)) Vilket innebär att man redovisar med rimlig försiktighet.

#### **3.2.1.2 KONTINUITETSPRINCIPEN**

Principen säger att man genom redovisningen och balansräkningen ska kunna se en koppling från år till år. Vilket innebär att den utgående balansen från ett år ska vara detsamma som den ingående balansen i företaget för nuvarande år. (Företagande, 2012) Detta kan även hittas i 2 kap. 4 § årsredovisningslagen (1995:1554). Då det föreligger ett byte och omräkning av redovisningsprinciper, ska det genomföras justeringar av utgående balans från föregående år, vilket kommer att synas i årsredovisningen för nuvarande år. Vilket gör att det mellan den utgående balansen från föregående år och ingående balansen för innevarande år, skapas en kontinuitet. (Henriksson & Schröder, 2000)

### **3.2.1.3 JÄMFÖRBARHETSPRINCIPEN**

Denna princip talar dels för att användare ska kunna jämföra två olika organisationer, samt att kunna jämföra samma organisation över tiden (SRF redovisning, 2017). Vad gäller att kunna jämföra olika organisationer, har normgivarna en stor inverkan då de skapar standarder för hur organisationer ska redovisa i olika situationer. I dessa fall är det dock väsentligt att standardiseringen inte utesluter lösningar för specifika omständigheter, utan att denna endast utgör en norm. För att den andra delen av jämförbarhetsprincipen ska kunna uppfyllas, det vill säga att användare kan jämföra en organisation över tiden, gäller att användandet av redovisningsprinciper är konsekvent. (Artsberg, 2011)

### **3.2.1.4 MATCHNINGSPRINCIPEN**

Paton och Littleton (1940) är de första att beskriva matchningsprincipen som redovisningsmetod. Med en utgångspunkt i kostnader, försöker man matcha dessa med den intäkt som genererats med hjälp av den specifika kostnaden. Principen kan närmare liknas vid en process där man förenar uppoffringar med prestationer som uppstått under samma period. Principen har utvecklats från det ursprungliga perspektivet på kostnadsredovisning, till att idag även beröra intäktsredovisning. Vilket är samma princip som den historiska, men där man istället matchar ihop en uppstådd intäkt med en kostnad som kan härledas till intäkten. (Artsberg, 2011) Principen används lättast när den kan göras som en direkt matchning, där kostnaden direkt kan härledas till en intäkt. Antingen via en produkt/tjänst som sålts, alternativt genom att man kan härleda kostnaden till en prestation som uppkommit under en specifik period. (Zimmerman & Bloom, 2016) För de kostnader som inte genererar en intäkt under en specifik period, och därför innebär en osäkerhet om de framtida fördelar som kan väntas, används matchningsprincipen till att fastställa bestämmelser kring avskrivningstider samt avskrivningsmönster (Artsberg, 2011). Zimmerman & Bloom's (2016) slutsats säger att matchningsprincipen är en viktig faktor när företag mäter sin nuvarande rörelseintäkt. Vilket i sig reflekterar kärnresultatet och därför anses vara en viktig faktor, tillsammans med företagets intjäningsförmåga och kassaflöde, som investerare bör fokusera på. Kärnresultatet anses av författarna vara den grundläggande basen för värderingen av ett företag, vilket är anledningen till varför matchningsprincipen kommer vara väsentlig för den empiriska studien.

### **3.2.2 KASSAFLÖDE**

Ett företags kassaflöde utgör de in- och utbetalningar som har ägt rum under en viss period. Till följd av detta blir en analys av detta slag objektiv och svår att manipulera. (Sundgren, Nilsson & Nilsson 2013) Arbetet och utvecklandet kring kassaflödesanalysen är nära associerat till akademikerna Lee och Lawson. De två parterna menar på att informationen från en kassaflödesanalys genererar bättre uppfattning om ett företags överlevnadsförmåga än vad företagets redovisning gör. Kassaflödesanalysen hjälper även intressenter att skapa sig en uppfattning kring företagets betalningsförmåga och underlättar en intressents värdering av ett företags aktie. Vidare diskuterar Lee vikten av att informationen som ligger till grund för kassaflödesanalysen är objektiv för att kunna säkra analysens reliabilitet. Trots att detta kan vara svårt, anser Lee att en analys som baseras på historiskt kassaflöde är mer objektiv vid jämförandet av en traditionell vinstanalys. (Ashton, R., 1976) Farshadfar & Monem (2013) stödjer Lees åsikter om att kassaflödet ger en bättre uppfattning kring företagets överlevnadsförmåga än resultatet. Dock argumenterar Hendriksen & Breda (1992) för att kassaflödesanalysen inte bör ses som en ersättning till granskning av resultaträkningen, utan snarare som ett komplement. Detta håller även Largay och Stickney (1980) med om då skribenterna argumenterar för vikten av korrelationen mellan ett företags resultat och kassaflöde. De menar på att kassaflödesanalysen kan ställas mot resultatet för att avgöra om företaget har en kassagenererande verksamhet. (Largay & Stickney, 1980) Till följd av ovan fört argument för kassaflödesanalysens vikt vid analysen av ett företags tillstånd, utgår uppsatsens författare att en kassaflödesanalys bör vara en väsentlig utgångspunkt vid värdering av fastighetsföretag.

### **3.2.3 NYCKELTAL**

#### **3.2.3.1 RÄNTABILITET PÅ EGET KAPITAL**

Räntabilitet på eget kapital är ett lönsamhetsmått som i huvudsak riktas till företagets ägare då det mäter avkastningen på det kapital som satsats i företaget. För att beräkna detta nyckeltal divideras företagets genererade resultat efter finansiella poster med företagets egna kapital (Lundén & Ohlsson, 2006). Vid beräkningen av nyckeltalet används resultatet efter finansiella poster för att undvika påverkan av skatte och justeringar av resultatet såsom bokslutsdispositioner (Nilsson, Isaksson, Martikainen 2008). Till vilken nivå räntabiliteten på det egna kapitalet ska uppgå, varie-

rar beroende på ägarnas avkastningskrav (Lundén & Ohlsson, 2006). Vad som i slutändan kan tillfalla ägarna i form av utdelning baseras på vilket resultat företaget genererar. Ägarna står dock inför valet att antingen välja att ta ut pengarna ur bolaget genom utdelning alternativt låta vinsten stanna kvar och låta bolagets värde öka med motsvarande belopp (Lönqvist, 2011). Bergstrand (2010) skriver att investerare strävar efter möjligheten att jämföra räntabiliteten mellan olika företag och att en normal bolagsskatt därav ska tas i beaktning. Detta på grund av att det är resultatet efter skatt som ägarna kan disponera.

### **3.2.3.2 RÄNTABILITET PÅ TOTALT KAPITAL**

Detta nyckeltal visar på ett företags möjlighet att skapa lönsamhet i förhållande till det kapital som företaget förfogar över. Dock bortses det från hur företaget är finansierat då det totala kapitalet tas i beaktning och ställs emot de vinster, alternativt förluster, företaget skapat. Nyckeltalet beräknas genom att dividera företagens rörelseresultat inklusive finansiella intäkter med det totala kapitalet i företaget (Lundén & Ohlsson, 2006). Nyckeltalet visar bara på genererad lönsamhet i rörelseverksamheten då justering görs för räntekostnader då det anses att dessa ej berör rörelseverksamheten utan endast tyder på om verksamheten är finansierad via lån (Holmström, 2003). Vidare menar Lundén och Ohlsson (2006) att det saknas en uttalad gräns för den lönsamhet ett företag ska generera på sitt totala kapital. Nyckeltalet blir först gångbart då det sätts i ett sammanhang för att exempelvis jämföra liknande företag inom en och samma bransch. Lundén och Ohlsson (2006) fortsätter förklara att nyckeltalet kan användas för att jämföra hur lönsamheten inom ett och samma företag har förändrats över tid.

### **3.2.3.3 SOLIDITET**

Soliditet visar på hur ett företag är finansierat och därmed hur stabilt företaget är (Lundén & Ohlsson, 2006). Leonardz & Blomquist (2008) menar att soliditeten i ett företag speglar förmågan att hantera förluster utan att gå i konkurs. För att beräkna detta mått divideras företagens egna kapital med det totala kapitalet (Holmström 2003). Till följd av ett negativt resultat reduceras det egna kapitalet i ett företag. Har ett företag en hög soliditet tyder detta på att de har bättre förutsättningar att stå emot förluster än ett företag med låg soliditet. Samma logik är även applicerbar på kon-

junktursvängningar. Vidare påverkar även en utdelning soliditeten negativt då de medel som ges ut till ägarna tas från det egna kapitalet. Likt ovan nämnda mått kan nyckeltalen i ensamhet bli intetsägande skapar god jämförbarhet i ett kontext såsom jämförelse mellan bolag inom samma bransch (Lundén & Ohlsson 2006).

### **3.2.4 INTRESSENTMODELLEN**

Intressentmodellen beskriver enligt Phillips (2011) de som på något sätt är kopplade till eller intresserade av en organisations handlingar och resultat. Phillips (2011) förklarar vidare hur R. Edward Freeman har utvecklat den traditionella bilden av modellen som består av företag eller aktörer, medan Freeman, Harrison och Wicks (2007) hävdar att ägare, kunder, leverantörer, anställda, samhället och finansiärer är de primära aktörerna. De hävdar även att dessa grupper har vuxit och numer även inkluderar de så kallade sekundära intressenterna, såsom media och speciella intressentgrupper. Dessa sekundärer behöver inte vara mindre maktfulla än de primära intressenterna, men har ofta inte direkt kontakt med organisationen (Anthony, Govindarajan, Heartmann, Kraus & Nilsson, 2014). Johansson, Marton, Pautsch och Johansson (2009) anser även att myndigheter, såsom skatteverket, samt befolkningen har intresse i en organisation. I denna studie kommer dock intressenterna att avgränsas till ägare, finansiärer och potentiella köpare. Ägare kan tänkas intressera sig av till vilken utsträckning deras val av regelverk påverkar värderingen och därmed betalningen de får vid eventuell försäljning, samtidigt som finansiärer är intresserade av redovisa värden då de vill sluta ett idealt avtal vid eventuell finansiering av bolagsköp. För potentiella köpare av fastighetsbolag kan studien vara intressant för att erhålla kunskap kring hur mycket valet påverkar de räkenskaper som tas i beaktning vid överläggning.

### **3.2.5 INFORMATION PROCESSING**

För att investerare ska ha förutsättningarna för att skapa bra investeringsbeslut, ligger mycket bakomliggande arbete i hur bearbetningen går till av den information som samlas in gällande företaget och dess marknad. Bland annat är konkurrenter och ekonomiska förutsättningar på marknaden viktig information, detta för att företag ska kunna utveckla strategier, reducera risk och i slutledet påverka ett företags prestation. Marknadsgranskningar kan även innebära en direkt effekt på investeringsbeslut, sam-

tidigt som investeringsbesluten i fråga är direkt relaterade till företagets prestation. (Muhammad, Jantan & Taib, 2009)

För informationsbearbetning finns det två sätt som tenderar att användas när beslutsfattare går igenom den insamlade datan. Antingen använder beslutsfattare sin underförstådda kunskap för att bearbeta information på ett instinktivt sätt (Mintzberg, 1988). Alternativet bygger på en studie från Thompson, Clark och Gioia (1993) vilken menar att beslutsfattare aktivt söker och granskar en stor mängd data, för att genom detta hitta ny information samt kunskap, och därmed säkerställa kvaliteten på investeringsbeslutet. Information som bearbetas värderas efter den mängd data som använts till beslutsunderlaget. Ju större informationsunderlag som används, desto större diversitet kommer att räknas in i beslutet. För att lyckas förvandla insamlad data till ny information och kunskap, är egenskapen informationsbearbetning ytterst viktig. Informationen och kunskapen har i sin tur stort inflytande på kvaliteten av de beslut som fattas. (Muhammad, Jantan & Taib, 2009)

### **3.2.6 FUNCTIONAL FIXATION**

Fixation är ett begrepp som har figurerat både inom psykologin och redovisningen. Functional fixation beskriver ett beteende som finns hos de allra flesta människor, vilken innebär att en individ fäster en känsla till ett objekt eller princip, och får intuitiva associationer till värdet av detta föremål. (Ijiri, Jaedicke & Knight, 1966) Därför hämmas individens förmåga att se alternativa funktioner, såsom mening, värde och användningsområde för samma objekt och principer. Detta beror främst på att individen associerar ett objekt med tidigare erfarenheter, varför det bli svårt att identifiera samma objekt efter de nya förutsättningarna. (Beck, Limor, Arunachalan & Wheeler, 2014)

Ur redovisningssynpunkt påvisas teorin då det sker ett byte från en redovisningsprincip till en annan vid beräkningen av samma resultat- och balansposter. Vidare leder detta till att en individ som inte är insatt i ämnet kommer att känna sig likgiltig inför faktumet att en alternativ metod för framställningen av en viss output har använts. Risken blir att beslutsfattare fixerar tanken på outputen och förändringen av denna, utan att reflektera över möjligheten att outputen påverkades av ett byte av redovis-

ningsmetod. (Ashton, R. H., 1976) Detta har observerats inom flertalet studier, sett till bland annat prissättning och investeringsbeslut, var man sett tydliga bevis på att finansiella analytiker och investerare har svårt att anpassa sig efter hur en förändring i redovisningsmetod kan påverka aktiepriset. (Sloan, 1996; Maines, McDaniel & Harris, 1997) Inom vissa studier har det framkommit att functional fixation även kan appliceras tvärfunktionellt, där man istället för att ändra en redovisningsmetod över tid, har applicerat en alternativ metod temporärt. (Ashton, R. H., 1976)

Dearman och Shields (2005) har sett ett samband mellan tre personlighetsdrag och functional fixation. De tre egenskaperna är; relevant redovisningskunskap, generell problemlösningsförmåga och motivation för att engagera sig i beslutsfattandet, med vilka en beslutsfattare kan undvika functional fixation vid en beslutsprocess. Studien visar även att där en eller fler av personlighetsdragen saknas, uppstår ett fixation beteende lättare.



## KAPITEL 4 - EMPIRI

*I följande kapitel kommer svaren från den undersökningens respondenter att redogöras. För att underlätta jämförandet av respondenternas svar presenteras frågorna i kronologisk ordning och med samtliga svar direkt efter vardera fråga.*

### 4.1 RESULTAT AV FRÅGEFORMULÄR

#### 4.1.1 FRÅGA 1A

*Vilka finansiella faktorer tar ni i beaktning när värdet av aktierna i ett fastighetsbolag (skalbolag) ska fastställas?*

Respondent 1 beskriver i den första frågan hur transaktionen av ett fastighetsbolag kan förklaras utifrån två steg. Utgångspunkten, och det första steget, är att fastställa värdet på den tillgång som finns i fastighetsbolaget, själva fastigheten. För att skapa sig en uppfattning om fastigheten tar värderaren faktorer såsom kassaflöde, vilket läge fastigheten ligger i, vilken typ av hyresgäster som finns i fastigheten, vilken nivå hyran i fastigheten ligger på i förhållande till marknaden och vilket skick fastigheten är i, i beaktning. Nämnade faktorer ger även värderaren en uppfattning om vilken risk som finns i fastigheten samt hur denna kommer ge utslag på fastighetens värde. Vidare informerar Respondent 1 om steg två i processen som är en följd av att fastigheter vanligtvis är paketerade i företag och utgör det företags enda tillgång. I detta steg ska priset på företags ägarandelar motsvara det marknadspris som fastigheten har. Detta pris kan i sin tur justeras av flera olika anledningar, såsom hur högt trycket på marknaden är eller vilka skatteeffekter fastigheten kan komma att ge den nya ägaren. Respondent 1 poängterar att steg två i processen är en förhandlingsprocess mellan de två parterna där priset kan bli resultatet av en lång förhandling.

Respondent 2 och 3 instämmer med vad Respondent 1 tar upp avseende vilka faktorer som tas i beaktning vid värderingen av ett fastighetsbolag. Respondent 2 tar även upp företags redovisning som en faktor för att få en uppfattning om fastighetens historiska prestationer, men menar även på att det är den framtida lönsamheten som ligger i fokus. Avslutningsvis poängterar Respondent 2 att företags skattesituation, det vill säga det skattemässiga restvärde, är av vikt då många fastighetstransaktioner i dagens läge sker genom bolag i enlighet med vad Respondent 1 påpekade.

Vidare instämmer Respondent 4 och 6 i Respondent 2:s resonemang att den grundläggande faktorn för att fastställa värdet på ett fastighetsbolag är det skattemässiga restvärdet på bolagets tillgångar, alltså fastigheten i fråga. Vad som skiljer sig i Respondent 4 och 6:s svar i jämförelse med Respondent 2:s, är att de båda anger det skattemässiga restvärdet som den enda faktorn till fastighetsvärdet. Respondenterna informerar även om att under deras arbete står bolagets revisor för information och beräkning av företagets skattemässiga värde, vilket innebär att Respondent 4 och Respondent 6 inte deltar under denna del av arbetsprocessen. Deras arbetsuppgifter berör, det som Respondent 1 definierade som det ”andra steget av processen”, nämligen värderingen av aktierna i fastighetsbolaget. Vilket även kan förklaras som själva förhandlingen av priset och försäljningen.

Som svar på ovan ställd fråga svarade Respondent 5 att utgångspunkten för värdet på aktierna i ett fastighetsbolag är det skattemässiga restvärdet. Därtill pålyser respondenten att en viktig faktor vid förhandlingen av priset på de aktier som finns i ett fastighetsbolag är den latent skatt som kan uppstå i bolaget. Beroende på om den latent skatten är en fordran eller skuld kommer priset justeras uppåt eller nedåt. Föreligger det en skuld i bolaget kommer köparen kräva ett marknadsmässigt avdrag för denna, och vid en fordran kommer säljaren att göra ett marknadsmässigt pålägg på försäljningspriset.

Respondent 7 tar som svar till första frågan upp faktorer såsom överavskrivningar på inventarier, periodiseringsfonder och uppskjuten skatt. Respondentens utgångspunkt i svaret är faktorer som påverkar priset som kommer att förhandlas fram mellan säljaren av fastighetsbolaget och köparen.

Respondent 8 hänvisar till faktorer såsom avdrag för latent skatt och ett försämrat avskrivningsvärde. Respondenten menar även på att den stämpelskatt som undviks vid bolagstransaktioner, i jämförelse med att genomföra transaktioner av fastigheten som tillgång, tas i beaktning då ett värde på ägarandelarna i aktiebolaget ska fastställas.

#### 4.1.2 FRÅGA 1B

*Vanligtvis presenteras nyckeltal i årsredovisningar för att skapa jämförbarhet och påvisa företagets prestation. Är nyckeltal såsom soliditet samt räntabilitet på totalt och eget kapital, något ni tar i beaktning i er värdering? Varför/ varför inte?*

Respondent 1 svarar att nyckeltal aldrig tas i beaktning. Detta till följd av att andra faktorer som bättre speglar tillgångens fysiska tillstånd och värde används när fastighetsvärdet ska fastställas, vilket gör att vanligt förekommande nyckeltal blir intetsä- gande. Respondent 1 påpekar även att ovan nämnda nyckeltal ofta används i företags årsredovisningar i och med att de är väletablerade och bekanta för de intressenter som läser årsredovisningen.

Vidare bekräftar Respondent 2 att nyckeltal inte används vid värderingen av fastig- heten. Till skillnad från Respondent 1 motiverar Respondent 2 avförandet av nyckel- tal genom att fastighetens bokförda värde sällan överensstämmer med det marknads- mässiga.

Respondent 3 menar även att nyckeltal inte fyller någon funktion för att skapa en upp- fattning om ett fastighetsbolags värdering. Huvudsakligen till följd av samma anled- ning som föregående respondent svarar. Dock svarar även Respondent 3 att varje fas- tighet är unik, vilket inte rättfärdigar en jämförelse genom nyckeltal. Då förutsätt- ningarna skiljer sig markant, bör inte nyckeltal användas som tittar på specifika para- metrar.

På ovan nämnd fråga hänvisar Respondent 4 och Respondent 6 till fastighetens under- liggande värde, det skattemässiga värdet, och menar på att nyckeltal oftast inte blir relevanta för värderingen. Detta då faktiska uppgifter kring fastigheten används, såsom bland annat fysiskt skick av fastigheten, hyresavtal, intäkter och utgifter. De uppgifter de får från ägaren avseende fastigheten anpassas i sin tur till normaliserade schabloner avseende skatteburna utgifter. För de normaliserade schablonerna hänvisar skribenterna till REPAB, som är en fakta-bokserie om fastighetsförvaltning.

Respondent 5 hänvisar till sin roll som fastighetsvärderare med inriktning mot trans- aktioner (försäljning av fastighetsbolag) och menar på att i hans roll blir det skatte- mässiga restvärdet den relevanta informationen att utgå från.

Respondent 7 informerar att det företag denne arbetar för, i huvudsak förvärvar fastigheter som är nyanlagda och därav paketerade i bolag som likaså är nya. Därav blir inte nyckeltal relevant då de blir väldigt intetsägande.

Respondent 8 säger att fastigheter lever sitt eget liv. Med detta menar han att nyckeltal inte blir applicerbart på grund av att alla fastigheter är unika objekt. Till följd av att fastigheter nästintill alltid paketeras i bolag blir en analys av nyckeltal på bolagets resultat och balansräkning inte relevant då, fastigheterna är unika.

### **4.1.3 FRÅGA 2**

*I vilken utsträckning påverkar företagets val av regelverk (K2 eller K3) er värdering?*

Respondent 1 svarar att vilket regelverk som företaget använder inte tas i beaktning. Huvudsakligen på grund av att de faktorer som nämns i undersökningens första fråga inte påverkas av vilket regelverk som tillämpas.

Respondent 2 likväl som Respondent 3 hänvisar precis som Respondent 1 till kassaflödesanalysen som svar. De menar båda på att regelverken i sig inte påverkar den kassaflödesanalys som upprättas för att skapa en uppfattning kring lönsamheten i fastigheten.

Respondent 4, 6 och 7 svarar kort på frågan att valet av regelverk inte alls påverkar den värdering som görs av bolagen. Respondent 5 instämmer med att regelverket inte har någon påverkan på det underliggande fastighetsvärdet.

Respondent 8 menar på att han inte stöter på regelverken i sitt arbete och att det därför inte skulle tas i beaktning vid en värdering.

### **4.1.4 FRÅGA 3A**

*Utifrån de två företag som ni har blivit presenterade, vilket skulle ni uppskatta ha högst marknadsvärde?*

I denna fråga, som utgjordes av de tre svarsalternativen; Ekonomgatan 2, Ekonomgatan 3 och Ingen skillnad, respondenterna svarade följande:

Respondent 1	Ingen skillnad
Respondent 2	Ingen skillnad
Respondent 3	Ingen skillnad
Respondent 4	Ingen skillnad
Respondent 5	Ingen skillnad
Respondent 6	Ingen skillnad
Respondent 7	Ingen skillnad
Respondent 8	Ingen skillnad

#### **4.1.5 FRÅGA 3B**

##### *Vilka faktorer ligger till grund för det svar ni har lämnat i fråga “3a”?*

Respondent 1 menar att marknadsvärdet på tillgången kommer vara densamma då tillgångarna är identiska men att det föreligger en latent skatt i företaget Ekonomgatan 3. Vidare menar respondenten att faktorer som hade påverkat hans beslut är de höga långfristiga skulderna i bolaget som är lättbelånade till följd av att förvärvskrediten (blanco) är låg. Vidare kommenterar han att vid ett eventuellt köp hade han önskat att kassan (1930) vore så låg som möjligt för att slippa köpa “pengar för pengar”.

Respondent 2 hänvisar likaså till kassaflödesanalysen som ett underliggande faktor för vilket värde som sätts på fastigheten. Eftersom den skattemässiga avskrivningen kommer vara densamma i de båda bolagen kommer värdet inte att skilja sig åt.

Likt Respondent 1 hänvisar både Respondent 3 och 5 till den uppskjutna skattefordran i sitt svar och menar på att denna kan tas i beaktning när priset på aktierna i ett bolag ska fastställas. Vanligt är dock att en rabatt lämnas på den latent skatten, det vill säga att priset på aktierna inte justeras med det fulla skattebeloppet utan att en procentuell rabatt diskuteras fram.

Som svar på denna fråga menar Respondent 4 och Respondent 6 att det underliggande fastighetsvärdet inte bör påverkas av vilket regelverk företaget har valt att tillämpa. Båda respondenterna utvecklar sina svar med att hänvisa till själva försäljningen av ett fastighetsbolag och det pris som ska sättas på ägarandelarna i bolaget. De båda menar att det ofta uppstår en diskussion kring den latent skatt som kan uppstå i ett

företag. Denna diskussion har blivit vanligare till följd av Finansinspektionen presenterade en utredning kring konceptet att paketera fastigheter. Vidare påpekar de två respondenterna att ett avdrag för en hel skatteskuld alternativt skattefordran sällan görs utan att parterna ofta enas om rabatter.

Respondent 7 som har svarat att de två bolagen har samma värde menar att det är det i huvudsak är den underliggande tillgången som bedöms för att uppskatta ett värde, inte bolaget i sig.

Respondent 8 hänvisar till sitt svar i undersökningens andra fråga där han menar på att han inte stöter på regelverken i sitt arbete.

#### **4.1.6 FRÅGA 4**

*Som synes i excelfilen uppkommer en uppskjuten skattefordran i det företag som använder sig av K3. Hade denna uppskjutna skattefordran påverkat värdet av aktierna i bolaget vid en eventuell försäljning? Varför/ varför inte?*

Respondent 1 utgår från det exempel han presenterade i den första frågan och hänvisar till steg ett, då han menar att värdet inte påverkas i denna fas. För att fastställa själva marknadsvärdet av fastigheten blir det inte relevant att ta upp vilken typ av avskrivningsmetod som fastigheten skrivs av efter. Respondent 1 påpekar att även om företaget Ekonomgatan 2 kan verka mer lönsamt till följd av det något högre resultatet varje år, är detta hänförligt till avskrivningarna. I den kassaflödesanalys som ligger till grund för värderingen görs justeringar för avskrivningar då de inte påverkar kassaflödet. Vidare informerar Respondent 1 om ”det andra steget i processen” då en justering av priset på ägarandelarna kommer att göras till följd av den latent skattefordran som uppstått. Fordran som uppstått justeras först med den rådande bolagsskatten. Det är dock sällan den latent skatten påverkar priset till sitt fulla belopp, utan det slutar ofta med att beloppen sänks med någon typ av rabatt. Då en fordran uppstått i Ekonomgatan 3, innebär det ett högre pris på bolagets aktier där sedan säljaren får rabattera det pålägg som görs för den latent fordran. En procentsats som vanligtvis diskuteras inom branschen för bostadsfastigheter är 30 procent vilket resulterar i följande beräkning.

Detta hade inneburit:

$$380 \text{ tkr} * 0,22 = 83,6 \text{ tkr}$$

$$83,6 * 0,7 = 58,5 \text{ tkr.}$$

Respondent 2 menar att det är det skattemässiga restvärdet som är relevant.

Respondent 3 resonerar likt Respondent 1 kring effekten från den skattefordran som uppstått i samband med den höga avskrivningstakten i företaget Ekonomgatan 3. Respondent 3 talar likt Respondent 1 om en rabatt på den latent skattefordran som uppstår i bolaget. Vidare menar respondenten att storleken på rabatten som en skattefordran kan komma att medföra är svårt att uppskatta, då det beror på marknadsförutsättningarna. För att få tillfälle att förvärva ett attraktivt objekt i marknader med stor efterfrågan har det förekommit att ingen reduktion alls görs. Belopp som ofta nämns är dock 25 eller 50 procent av den latent skattefordran. På grund av att det tillhandahållna exemplet inte förser tillräckligt mycket förutsättningar, anser Respondent 3 att det är omöjligt att uppskatta hur stor påverkan skulle bli på priset.

Respondent 4 menar att diskussion angående den latent skatten brukar bli relevant och kan därav komma att påverka det pris som förhandlas kring bolagets aktier. Detta kan leda till ett avdrag såväl som pålägg. Respondent 5 delar denna åsikt och hänvisar till en högre pris på aktiernas då det föreligger en fordran i presenterat exempel. Vidare menar Respondent 5 att beroende på marknadssituation så kan hela fordran tas i beaktning alternativt rabatteras.

Respondent 6 för samma resonemang som Respondent 4 angående eventuell latent skatt i företag. Respondent 6 fortsätter att informera om hur avdrag eller pålägg för latent skatt blivit mer relevant sedan Finansinspektionens utredning<sup>3</sup> kring paketerade fastigheter. Respondenten tar även upp att det är väldigt ovanligt att den latent skatten påverkar priset i sin fulla utsträckning och menar på att rabatter oftast görs på den latent skuld eller fordran som finns i bolaget.

---

<sup>3</sup> Finansinspektionens utredning gällande en motion avseende en ny lag som rör beskattningen av paketerade bolag vid försäljning. (EY 2017)

Uppsatsens sjunde respondent hänvisar kort till den latent skatten och menar på att avdrag eller pålägg på priset kan komma att göras beroende på om det är en skuld eller fordran.

Som svar på denna fråga menar Respondent 8 att den latent skattefordran som presenteras tillsammans med enkäten inte kommer att påverka värdet på aktierna på "sista raden", det vill säga i sin helhet.

#### **4.1.7 FRÅGA 5**

*Har ert arbetssätt gällande värdering av fastigheter/fastighetsbolag förändrats sedan införandet av K-regelverken år 2014? Om JA; på vilket sätt?*

Samtliga respondenter angav att deras arbetssätt inte förändrats varken avseende värdering av fastighet eller vid pris på ett bolags aktier till följd av införandet av K-regelverken.

Respondent 7 nämner utöver detta den utredning som presenterades av Finansinspektionen den 30:e mars 2017, och menar på att om denna utredning ligger till grunden för en ny lag kommer respondentens arbete förändras. Respondenten menar att utredningen ämnar likställa fastighetsförsäljning med försäljning av fastigheter paketerade i bolag, vilket kommer påverka exempelvis stämpelskatten som betalas vid ägarskifte av en fastighet samt beskattning av realisationsvinst.

#### **4.2 ÖVRIGA SVAR OCH SYNPUNKTER FRÅN TELEFONINTERVJU**

Vid den initiala kontakten och i samband med att uppsatsens ämne presenterades, informerades samtliga respondenter att det i dagsläget är väldigt vanligt att dotterbolag äger fastigheter paketerade i dotterbolag istället för ett direkt ägande i tillgången. Konsekvensen blir att fastighetsbolag istället äger näringsbetingade aktier istället för själva fastigheten i sig. Anledningarna till detta är främst skattemässiga, då ett företag genom paketering kan undgå eventuell beskattning av realisationsvinst. Äger ett företag tillgången via ett annat företag anses detta som ett näringsbetingat innehav vilket inte beskattas vid vinst. Samtidigt blir den stämpelskatt som normalt utgår till köparen när en fastighet byter ägare mycket lägre, detta eftersom ett företag säljer fastigheten till sitt egna dotterbolag till ett billigare pris.



## **KAPITEL 5 - ANALYS**

*I följande kapitel kommer en analys av uppsatsens empiri presenteras och analyseras utifrån uppsatsens teoretiska referensram. Den analys som görs utgår från uppsatsens frågeställning och syfte.*

### **5.1 REDOVISNINGSPRINCIPER**

I enlighet med Artsberg (2011) menar jämförbarhetsprincipen att samma redovisningsprinciper ska användas över tid för att uppnå jämförbarhet. De två fiktiva företagen, vars syfte är att påvisa skillnader i avskrivningsmetod samt förtydliga den empiriska studie som har genomförts, uppfördes med denna princip i beaktning då företagens verksamhet visades över en period av 10 år. Till följd av att inget företag byter regelverk under sina verksamma år kan skribenterna även utgå från att de inte avviker från den avskrivningsmetod som de har utgått från. Vidare menar Artsberg (2011) att principen även hänvisar till en jämförbarhet mellan organisationer då normgivningen reglerar hur specifika situationer ska redovisas. Med utgångspunkt i två identiska företag som tillämpar olika regelverk skapas två skilda balans- och resultaträkningar. I den empiriska studien framkommer att samtliga respondenter anser att det ur ett värderingsperspektiv fortfarande inte råder någon skillnad mellan bolagen, trots de faktiska skillnader som uppstår. Anmärkningsvärt vid denna iakttagelse är att jämförelsen som har gjorts mellan bolagen är ur en värderingssynpunkt, samt att de respondenter som har deltagit i studien har uttalat sig utifrån sin professionella roll. Trots att studiens respondenter dementerar att det föreligger en skillnad vid jämförelsen av bolagen, kan inte författarna dra en generell slutsats från detta. Andra intressenter som granskar företagens resultat- och balansräkningar, med andra incitament än en värdering, kan komma att ta skillnaderna i beaktning.

De två typfall som används i studien använder sig av ett bestämt redovisningsregelverk regelverk och utgår från sitt första verksamhetsår. Under den period på tio år som skildras i fallet, genomförs det aldrig ett byte av regelverk, vilket innebär att kontinuitetsprincipen följs. Till följd av detta behöver inga justeringar göras mellan de utgående- och ingående balanserna, utöver att det årliga resultatet alltid förs över till eget kapital samt att de årliga avskrivningarna ackumuleras. För att kontinuitetsprincipen ska uppfyllas krävs enligt Henriksson och Schröder (2000) att en koppling ska

kunna ses mellan utgående balans och ingående balans för samtliga år, med start från år ett.

Då de två fiktiva företagen är avgränsade till att endast skildra de skilda avskrivningsmetoderna, kan en jämförelse göras relaterat till vilket värde de två fastigheterna har efter tio år. Enligt Pramhäll & Drefeldt (2013) bygger regelverket K2 i många delar på försiktighetsprincipen, vilket även är hänförligt till avskrivningsmetod för fastigheter. Avskrivningsperioden om 50 år är baserad på Skatteverkets rekommendation (Eriksson, 2013; Skatteverket, 2017d) och ger fastigheten i företaget Ekonomgatan 2 ett bokfört värde om 12,8 miljoner efter det tionde året. Det andra fiktiva företaget, Ekonomgatan 3, tillämpar regelverket K3 och är skyldiga att tillämpa komponentavskrivning (Drefeldt & Törning, 2013). Resultatet av denna avskrivningsmetod är ett bokfört värde om 11,08 miljoner efter det tionde året. Nordlund, Pramhäll och Drefeldt (2013) samt Lundström och Nordlund (2012) skriver om osannolikheten i att avskrivningstiden för hela fastigheten är densamma och att detta i sin tur inte speglar verkligheten. Till följd av detta resonemang, är det bokförda värdet på fastigheten i Ekonomgatan 2 högre än vad som kan förankras i det verkliga värdet. Denna iakttagelse kan göras till följd av att företaget som tillämpar regelverket K3 genererar ett lägre bokfört värde på fastigheten. Utifrån de två fiktiva bolagen kan författarna därav hävda att företaget Ekonomgatan 3 i enlighet med försiktighetsprincipen, utgår från en högre grad av försiktighet än vad företaget Ekonomgatan 2 gör. Vilket då kan påvisas är en direkt effekt av vilket regelverk som tillämpas.

Paton och Littleton (1940) samt Artsberg (2011) talar om matchningsprincipen och dess utveckling genom tiderna, vilket kan appliceras på de två fiktiva företagen. Som tidigare nämnts kommer de två företagen Ekonomgatan 2 och Ekonomgatan 3, att få två olika avskrivningsbelopp för varje år. Då övriga förutsättningar är identiska är intäkterna de samma för de två bolagen. På grund av detta uppstår två skilda situationer gällande hur avskrivningskostnaderna ska härledas till intäkterna. Artsberg (2011) nämner att för kostnader som inte genererar en direkt intäkt och som kan härledas till samma period, matchas kostnaden istället med ett avskrivningsunderlag. Denna baseras på under vilken tidsperiod kostnaden kan tänkas inbringa en intäkt till företaget. I Ekonomgatan 2 utgår avskrivningsplanen från Skatteverkets rådgivning för värde-

minskning (Skatteverket, 2017d) vilket som tidigare nämnts resulterar i en avskrivning över 50 år. Inom detta regelverk blir det tydligt hur länge fastigheten kommer tänkas inbringa intäkter till företaget. Annat blir fallet med företaget Ekonomgatan 3 som tillämpar regelverket K3, fastigheten kommer då delas upp i betydande komponenter i enlighet med definitionen av Holmgren, Wallberg och Nordlund (2013). På grund av detta kan det vara svårt att uppskatta vilken intäkt respektive komponent kommer att inbringa, och under hur lång tidsperiod. Med ventilationen i fastigheten på Ekonomgatan 3 som exempel, är avskrivningsunderlaget satt till 25 år, vilket då är den tid som företaget förväntar sig kunna härleda intäkter till just ventilationen.

## **5.2 VÄRDERING**

Lundén och Ohlsson (2006) såväl som Hendriksen och Breda (1992) menar på att nyckeltal och kassaflödesanalys är goda verktyg för att analysera och skapa en uppfattning kring en verksamhet. Till följd av genomförd studie, och med hänvisning till empirins andra fråga, menar respondenterna att nyckeltal inte är applicerbart vid en värdering av ett fastighetsbolag. Där Nilsson, Isaksson och Martikainen (2002) menar att nyckeltal är ett verktyg för att överskådligt analysera företagets verksamhet, hävdar Respondent 1, 4 och 6 att faktorer som speglar fastighetens fysiska tillstånd utgör ett bättre beslutsunderlag än nyckeltal. Den första respondentens åsikt angående att nyckeltal inte används vid värdering stöds av Respondent 2 som menar på att fastighetens (tillgångens) bokförda och marknadsmässiga värde sällan stämmer överens. Ett nyckeltal som baseras på en fastighets bokförda värden blir därav intetsägande. Holmström (2003) informerar om att en av fördelarna med välkända nyckeltal är den jämförbarhet de ger mellan företag såväl som branscher. Enligt Respondent 3 och 8 utgör fastigheter unika objekt och då de är fastighetsbolagens enda tillgång kommer en jämförelse genom nyckeltal inte tillföra något till deras värdering. Detta då nyckeltalen tittar på de fysiska förutsättningar som ligger till grund för värderingen.

Likt nämnt ovan menar Hendriksen & Breda (1992) att kassaflödesanalyser är ett verktyg som kan användas vid värdering av företag då det kompletterar resultaträkningen. Respondenter 1, 2 och 3, tar upp kassaflödesanalyser som en del i deras värdering. Analysen är en av flera parametrar i deras värdering och ämnar mäta hur mycket kassa som tillgången genererar, men den ligger även till grund för att få en

uppfattning kring vilken risk som föreligger i fastigheten. Vidare menar samtliga respondenter att valet mellan K2 och K3 inte har någon påverkan på värderingen av fastigheten vilket presenteras i studiens andra fråga. Anledningen till detta är att valet av regelverk inte påverkar de faktorer som har angetts ligga till grund för respondenternas värdering. Respondent 1, 2 och 3 anger kassaflödesanalysen som en parameter vid värdering. Sundgren, Nilsson och Nilsson (2013) menar på att kasseflödesanalysen ämnar mäta in- och utbetalningar i företaget under en viss period. Detta resonemang överensstämmer med respondenternas svar, då en periods in- och utbetalningar inte påverkas av vilket regelverk som företaget använder sig av.

Vidare medför valet av regelverk skilda effekter på verksamhetens resultat och balansräkning vilket förtydligas i studiens två typfall, Ekonomgatan 2 och 3. De nämnda skillnaderna påverkar nyckeltal gällande lönsamhet och finansieringsform i enlighet med Lundén & Ohlsson (2006). Trots skillnader och effekter på vedertagna nyckeltal menar samtliga respondenter att utslagen inte är av relevans då nyckeltalen i sig inte tas i beaktning. Till följd av detta bortser studiens respondenter från att företaget Ekonomgatan 3 genererar ett lägre resultat, en lägre soliditet samt lägre lönsamhet i förhållande till kapital.

### **5.3 PRIS**

Respondent 1 talar även om prissättningen som "värderingens andra steg". Detta då man vid försäljningen av en paketerad fastighet säljer de näringsbetingade aktierna i bolaget som äger fastigheten, vilket endast är något som respondent 1 samt 2 uppmärksammar vid den första frågan i frågeformuläret. Denna paketering av fastigheter kan leda till att försäljningspriset påverkas av vilket läge marknaden befinner sig i samt vilka eventuella skatteeffekter som fastigheten kan ge en köpare i framtiden.

Sett till de två fiktiva företag som ställts upp för denna studie, anmärker majoriteten av respondenterna på den uppskjutna skattefordran som uppkommit i samband med den högre avskrivningstakten som används i företaget K3. Det kan enligt respondenterna däremot bli svårt att avgöra den exakta prispåverkan. Respondent 1 svarar att den latent skatten inte påverkar priset till sitt fulla belopp, utan att skattesumman reduceras med cirka 30 procent. Respondent 3 fortsätter i samma spår och menar på att

rabatten på den latent skatten skiljs åt från fall till fall, och hänvisar att det beror på marknadsförutsättningarna. Exempelvis menar Respondent 3 att för objekt i områden med stor marknadsefterfrågan, har vid vissa tillfällen ingen reduktion gjorts alls. Respondenten trycker dock samtidigt på att detta är vid extremfall och att en reduktion normalt görs med 25-30 procent. Ovan nämnda svar visar på att en effekt på fastighetsbolagets pris kan uppkomma till följd av den latent skatt som uppstår till följd av regelverket K3.

#### **5.4 INTRESSENTMODELLEN**

Enligt Phillips (2011) är de personer som är intresserade av en organisations resultat, intressenter till organisationen i fråga. De intressenter som enligt författarna hade kunnat vara intresserade av studiens resultat och som därmed ämnas undersökas är ägare, finansörer och potentiella köpare. Analysen kommer därför beröra hur dessa påverkas av valet mellan redovisningsregelverken K2 och K3.

Samtliga respondenter talar för att valet mellan K2 och K3 inte tas i beaktning vid värdering av den underliggande tillgången. Respondent 1, 2 och 3 menar att valet mellan regelverk inte har någon påverkan på kassaflödesanalysen och därmed inte påverkar fastighetens lönsamhet och värdering. Alla respondenter förutom Respondent 2, menar att den latent skatt som påvisas inte kommer att påverka fastighetens värdering, men att den däremot kan komma att påverka det slutgiltiga priset på aktierna i bolaget.

Vid en eventuell uppskjuten skattefordran menar Respondent 3 och Respondent 5 att en rabatt på skattefordran kommer att tillkomma. Detta innebär att det belopp som utgör skattefordran i balansräkningen kommer vara högre än det belopp som påverkar aktiernas totala pris vid en eventuell försäljning. Enligt Respondent 1 och Respondent 3 innebär detta inte en påverkan på själva värderingen av ett fastighetsbolag, utan utgör i praktiken endast en skillnad i priset på företagets aktier. Detta betyder att värdet av företaget inte ökar eller minskar i och med att en uppskjuten skatt uppstår, men eftersom skatten har en framtida ekonomisk innebörd för företaget påverkar den priset vid ägarbyte. En uppskjuten skattefordran kommer generera ett högre pris medan en uppskjuten skatteskuld eventuellt kan innebära ett lägre pris. Baserat på detta resone-

mang kan studien påvisa att intressentgruppen ”ägare” påverkas av valet av redovisningsregelverk då detta i sin tur styr hur stor köpeskillingen kan komma att bli. Det borde därmed ligga i ägarnas intresse att ta den latent skatten i beaktning vid valet av regelverk. Detta då den latent skatten kan komma att påverka priset på ägarandelarna i bolaget vid en framtida försäljning.

Ytterligare intressenter i studien är de finansiärer som vid köp av fastighetsbolag kan komma behöva granska den ekonomiska ställningen, förutsatt att lån behöver tas för att genomföra köpet. Eftersom val av regelverk påverkar aktiepriset vid eventuell försäljning, kommer även de finansiärer kopplade till ägarbytet att bli intressenter. Detta eftersom redovisning enligt K3 kan leda till att en skattefordran eller skatteskuld uppstår, och därmed påverkar priset som finansiärerna ska vara med och betala.

Vid frågan om hur typfallets uppskjutna skattefordran påverkar värdet av aktierna i bolaget, påvisar samtliga respondenter att värdet inte förändras. Dock nämner Respondent 1, 3, 4, 5 och 7 att valet av regelverk påverkar aktiepriset, i och med den uppskjutna skattefordran som uppkommer. Baserat på den empiri som har samlats in kan skribenterna inte påvisa att valet av redovisningsregelverk påverkar värdet av fastigheten ur en finansiärs perspektiv. Den empiri som ligger till grund för analysen ger heller inga belägg eller svar gällande värdering ur en finansiärs perspektiv och lämnar därav ingen information om fastighetsbolagens kreditvärdighet. Det blir därav inte möjligt att föra en diskussion kring finansiärers ställningstagande till fastighetsbolagens val av redovisningsregelverk.

Potentiella köpare av fastighetsbolagen med fastigheterna som underliggande tillgångar är också intressenter av studien. Med utgångspunkt i att de vill köpa bolagsaktierna till ett så lågt pris som möjligt och därmed göra den mest gynnsamma affären. Som tidigare nämnt tar respondenterna upp att den uppskjutna skattefordran kan komma att innebära ett eventuellt högre pris på aktierna. Det blir därför av intresse för de potentiella köparna att veta hur valet av regelverk kan påverka ett fastighetsföretags aktiepris. Som Respondent 3 och Respondent 5 förklarade i empirin, brukar inte hela det belopp som skattefordran uppgår till utgöra en ökning av priset, utan skattefordran blir rabatterad. Enligt dessa respondenter blir även en eventuell skatteskuld

rabatterad och innebär att priset på bolagsaktierna sänks. Precis som vid en skattefordran, innebär en skatteskuld att sänkningen av priset blir lägre än det belopp som skulden uppgår till. Med resonemangen ovan kan det fastställas att det är relevant för potentiella köpare att vara medvetna om hur valet av redovisningsregelverk kan påverka ett fastighetsbolags aktiepriser.

## **5.5 INFORMATION PROCESSING**

För att respondenterna skulle kunna resonera fritt kring frågorna i det presenterade frågeformuläret samt i telefonintervjun, krävdes att skribenterna presenterade det konstruerade typfallet så tydligt som möjligt. För att utgångsläget skulle vara lika för alla respondenter, tog de del av samma information om de två fiktiva fastighetsbolagen och dess egenskaper. Genom den kontakt som fördes med respondenterna, var det tydligt att de bearbetade den tilldelade informationen om respektive företag, samt besvarade frågorna på ett sätt som överensstämmer med Mintzbergs teori (1988) som förklarar att man fräst utnyttjar sin redan befintliga kunskap.

Som Respondent 1 förklarar är det primärt faktorer såsom läge, standard och kassaflöde som ur ett generellt perspektiv ger de kommersiella fastighetsmäklarna tillräcklig grund att stå på inför en värdering. På detta sätt får de en tydligare uppfattning i hur en fastighet står sig i jämförelse till andra objekt på marknaden. Respondent 1 menar att detta ger värderaren en större möjlighet att kunna identifiera vilken risk som fastigheten innebär. Fastighetens riskprofil är något som även nämns av Muhammad, Jantan och Taib (2009), nämns som en viktig parameter för när man bearbetar information inför ett beslut.

Samtliga respondenter markerar tydligt att nyckeltal inte är något som används som underlag för värderingen, då de anser att det finns viktigare faktorer som genererar en bättre helhetsbild av fastighetens förutsättningar. Bland annat nämner Respondent 3 samt 8 att eftersom varje fastighet är unik, rättfärdigar detta inte en jämförelse med nyckeltal. Här visar respondenterna i enlighet med Mintzbergs teori (1988) att de anser sin befintliga kunskap vara tillräckligt stor för att kunna förkasta ett verktyg som av många används för att via en finansiell analys kunna göra en värdering (Lundén & Ohlsson, 2006).

Detta visar sig även tydligt då samtliga respondenter svarar nekande på att valet mellan K2 och K3 skulle kunna ha någon som helst påverkan på värdet av ett fastighetsbolag. Eftersom samtliga respondenter, förutom Respondent 2, aldrig anger att den bakomliggande redovisningen är av betydelse för värderingen, blir svaret inte förvånande. Däremot visar det sig genom studiens process att valet kan komma att ha en effekt på priset Detta indikerar att respondenterna har förlitat sig på sin egen befintliga kunskap (Mintzberg 1988), istället för att som i Thompson, Clark och Gioia:s (1993) teori, aktivt söka data och ny information om de bakomliggande orsakerna till hur valet mellan K-regelverk skulle kunna innebära en skillnad i värde och pris. Svaren kan därför anses till viss del bli missvisande i förhållande till det som studien ämnar undersöka.

## **5.6 FUNCTIONAL FIXATION**

Baserat på de svar som samlats in från respondenterna, kan författarna se ett gap mellan vilka faktorer som respondenterna anger ligger till grund för en värdering av en fastighet och vad som påverkar priset vid en försäljning. Respondenterna får frågan om vilka faktorer som kan komma att påverka värdet av aktierna i ett fastighetsbolag. Respondent 1 och 2 nämner den latent skatten som en anledning till varför värdet av fastigheten kunde skilja sig från det slutliga priset på de näringsbetingade aktierna. Något som enligt de fiktiva företagen och deras resultat, direkt kan härledas till att Ekonomgatan 3 redovisar enligt K3 och därför har en temporär skillnad mellan sitt redovisade och skattemässiga värde på sin fastighet. Detta kan i sin tur härledas till högre avskrivningstakten. Ekonomgatan 2 följer istället skatteverkets hänvisning gällande avskrivning, vilket är anledningen till att det skattemässiga värde är detsamma som det redovisade värdet på fastigheten (Eriksson, 2013; Skatteverket, 2017d). När respondenterna får frågan huruvida valet mellan regelverken påverkar värdet i någon form, avslår samtliga att detta skulle ha någon som helst påverkan. Likaså menar samtliga respondenter i studiens femte fråga att deras arbetssätt inte har förändrats till följd av att regelverken införts.

Här visar respondenterna tecken på functional fixation då majoriteten av respondenterna inte ser sambandet med latent skatt som en påverkande faktor för prissättningen av aktierna i ett fastighetsbolag och valet av K2 och K3. Sloan (1996) och Maines,



McDaniel och Harris (1997) har genom sina studier påvisat att finansiella analytiker och investerare har svårt att se och anpassa sig till en förändrad redovisningsmetod och hur denna kan komma att påverka aktiepriset.

Enligt functional fixation teorin blir det svårt för vissa individer att se hur användandet av ett "nytt" redovisningsregelverk kan resultera i att outputen, i detta fall priset på fastighetsbolaget, blir annorlunda (Ashton, 1976). Detta beror i största sannolikhet på att respondenterna i denna studie inte besitter samtliga av de tre personlighetsdrag som behövs för att functional fixation ska undvikas; relevant redovisningskunskap, generell problemlösningsförmåga samt en motivation för att engagera sig i beslutsfattandet (Dearman & Shields, 2005). Då samtliga av studiens respondenter arbetar med kommersiell fastighetsförvaltning, görs antagandet att de inte besitter den redovisningskunskap som är relevant för att functional fixation skulle kunna undvikas i denna studie. Den enda beskrivning respondenterna har fått av de två företagen är en excelfil med resultat- och balansräkning över 10 år, samt ett anläggningsregister över komponenterna i Ekonomgatan 3. Resultatet från denna studie pekar på att respondenterna kan ha svårigheter med att få en övergripande blick i hur valet av K3 genererar en latent skatt, som i sin tur kan komma att påverka slutpriset av bolaget.

## KAPITEL 6 - DISKUSSION

*I följande kapitel förs en diskussion med utgångspunkt i genomförd analys.*

### 6.1 DISKUSSION KRING ANALYS

Genom respondenternas svar framkommer det att värdering och prissättning av fastighetsbolag sker i två steg. Först värderas den specifika fastigheten där faktorer såsom läge, skick, övriga hyresgäster och hyran i jämförelse med marknaden ligger som grund. Till följd av paketeringen i bolag blir fastighetsvärdet den grundläggande faktorn till priset på bolaget. Steg två sker vid en eventuell försäljning då faktorer såsom latent skatt kommer i beaktning för att justera priset efter den specifika situationen.

Till följd av att den grundläggande värderingen hos fastighetsbolaget avser fastighetens fysiska förutsättningar, fyller analys via nyckeltal ingen funktion. De nyckeltal som presenterats i uppsatsen tar inga faktorer i beaktning som är av relevans för de intervjuande fastighetsmäklarna. Vidare nyttjas kassaflödesanalyser till viss del vid fastställande av fastighetens värde, men till följd av att skillnaderna i K-regelverken inte påverkar en kassaflödesanalys ger metoden inget utslag för denna studie. Till följd av insamlad empiri och tillvägagångssätt vid värdering bidrog inte valda teorier gällande värdering till att fastställa i vilken utsträckning värdet på ett fastighetsbolag påverkas av de två regelverken.

Under kontakten med respondenterna framkom tidigt att samtliga ansåg sig säkra på att val av regelverk inte påverkade värdering av företag. Respondenterna har i studien förlitat sig på egen kunskap och ser därför inte till hur komponentavskrivningen i K3 ligger till grund för den latent skatt som uppstår. Detta tillvägagångssätt var genomgående hos samtliga respondenter istället för att aktivt söka ny kunskap och skapa förståelse kring varför den latent skatten uppstår.

Under studiens gång framkom att respondenterna ansåg sig själva ha stor insikt i alla de faktorer som kan påverka ett fastighetsbolags värde. Till följd av functional fixation och avsaknaden av relevant redovisningskunskap hämmar respondenternas möj-

lighet att förstå konsekvenserna av de regelverk som tillämpats på de fiktiva företagen. Detta påvisas genom avsaknaden av reflektion kring varför bara ett av företagen hade en uppskjuten skattefordran trots att det i typfallet tydligt framgick att förutsättningarna var identiska. Respondenterna diskuterade den latent skattens existens och påverkan men bortsåg från dess ursprung.

## KAPITEL 7 - SLUTSATS

*I följande kapitel kommer studiens frågeställning besvaras och därtill studiens slutsatser presenteras.*

### 7.1 STUDIENS SLUTSATS

Syftet med denna studie är att utifrån teorier om värderares informationsbearbetning samt förmåga att härleda redovisningsinformation, undersöka om det finns ett specifikt redovisningsregelverk att föredra för att ett fastighetsbolag ska uppnå ett så högt företagsvärde som möjligt. För att uppnå detta syfte formulerades följande frågeställning:

*I vilken utsträckning påverkar valet mellan redovisningsregelverken K2 respektive K3, värderingen av ett kommersiellt fastighetsbolag med utgångspunkt i resultat- och balansräkningen?*

Till följd av genomförd studie och den empiri som har samlats in, kan det konstateras att en fastighetsbolagsvärdering baseras på den underliggande tillgången, det vill säga fastigheten. Detta värderingskoncept är unikt för fastighetsbranschen till följd av fenomenet ”paketering” av fastigheter, som innebär fördelaktiga beskattningsregler för fastighetsbolag. (SABO, 2012). Med anledning av att värderingen av fastighetsbolag bygger på den underliggande tillgångens värde, har studien påvisat att valet av regelverk inte påverkar värderingens utfall. Detta då studiens respondenter hänvisar till värderingsfaktorer såsom fastighetens fysiska skick, kassaflöde och skattemässiga restvärde.

Vidare har studiens respondenter angett att konsekvensen av paketeringen av kommersiella fastigheter i bolag, blir att det måste fastställas ett pris även på de näringsbetingade aktierna i bolaget. Grunden för denna prissättning blir värdet på den underliggande fastigheten, med justering för eventuella poster som kan uppstå i företagets balansräkning. En av posterna är den latent skatt som uppstår när ett företag tillämpar regelverket K3, och är ett resultat av en temporär skillnad mellan fastighetens bokförda värde och skattemässiga värde. Som resultat av den insamlade empirin ser för-

fattarna att ett informationsgap har uppstått. Detta då respondenterna menar på att val av regelverk är irrelevant för värdet på fastighetsbolaget, samtidigt som de är medvetna om att latent skatt påverkar priset. Studiens pekar på ett samband mellan ett fastighetsbolags aktiepriser samt vilket regelverk som företaget har valt. Detta till följd av de prisjusteringar som kan komma att göras för latent skatt. I vilken utsträckning priset kommer att påverkas kan inte fastställas då marknadssituationen utgör en väsentlig faktor för hur stor del av den latent skatten kommer att tas i beaktning.

Den slutsats som författarna genom uppsatsen kunnat fastställa, är utifrån förutsättningarna inte helt förvånande, men belyser ytterligare ett perspektiv. Till följd av att de varierande avskrivningsmetoderna påverkar ett företags resultat- och balansräkning, kan en direkt slutsats dras att det uppstår en skillnad. Huruvida denna skillnad påverkar ett försäljningspris har dock tidigare varit oprövad mark, men har nu kunnat påvisas av författarna. Däremot har författarna inte funnit belägg för i vilken utsträckning eller omfattning priset kommer att påverkas.

Slutligen menar författarna att trots det faktum att frågeställning dementerades, kommer slutsatsen kunna bidra till att belysa ytterligare konsekvenser av valet mellan K2 och K3 för fastighetsbolag. Detta till följd av den prispåverkan som är en konsekvens av latent skatter och i sin tur regelverket K3. Författarna menar att detta utgör en ytterligare aspekt att ta i beaktning vid valet av regelverk för små fastighetsbolag. Denna slutsats kan även ligga till grund för vidare diskussioner inom området latent skatt och transaktionspriser.

## **7.2 METOD-DISKUSSION**

Då uppsatsen skribenter valde ett område som berör redovisningsregelverken K2 och K3 i kombination med företagsvärdering, uppstod en problematik i att finna lämpliga och sakkunniga personer som kunde ge underlag för empirin. Många företags- och fastighetsförmedlare avstod från att delta till följd av att redovisningsregelverk kom på tal. Detta med anledning av att de sade sig inte vara tillräckligt insatta i K-regelverken för att kunna bidra till studien. Vidare hade flera av de respondenter som deltog i studien begränsat med tid, vilket författarna till uppsatsen upplevde påverkade de svar som lämnades in, samt möjligheten till vidare diskussion kring svaren.

Även om författarna hade önskat ett större antal respondenter samt mer djupgående intervjuer anses empirin trovärdig till följd av den enhetlighet som råder i insamlade svar.

Den litteratursökning som ligger till grund för uppsatsen utgick från värdering samt insamling av information om K-regelverken. Vad som inte uppdagades i skribenternas litteratursökning var att värderingen av ett fastighetsbolag i huvudsak grundas i fastighetens fysiska förutsättningar. Konsekvensen av detta blev att teorin avseende värdering inte kunde förankras i hur värderingen av ett fastighetsbolag går till i praktiken.

Vad som i efterhand hade varit önskvärt är att studien hade omfattat respondenter i fastighetsbolag som varit med under övergången och valet i vilket K-regelverken som ska tillämpas. Detta då en jämförelse hade kunnat genomföras och därmed studerat regelverk-användares medvetenhet om de eventuella effekterna som en latent skatt kan ha på aktiepriset. En sådan studie hade även kunnat undersöka ifall ägare av fastighetsbolag anser att den eventuella prisförändringen är av relevans eller ej.

### **7.3 FORTSATT FORSKNING**

Under den period som denna studie har genomförts har regeringen lämnat ett förslag på remiss avseende en ny lag gällande paketering av bolag. Motionen tar upp ett förslag om att realisationsvinsten vid försäljning av ett paketerat bolag ska vara lika stor som om endast den separata tillgången hade sålts. Röstas motionen igenom kommer den träda i kraft den 1 juli 2018. (EY, 2017) I linje med vad respondenterna i studien har diskuterat kan denna lagändring påverka fastighetsbranschen avseende fastighetspriser, minskat byggande, högre hyror och färre transaktioner. Då denna studie inte tagit denna motion i beaktning, skulle det därför vara intressant att undersöka huruvida motionen hade påverkat fastighetsbranschen. Faktorer som då vore intressanta att studera är hur fastighetspriserna hade påverkats, samt om en prisjustering för latent skatt fortfarande är aktuell om motionen träder i kraft.

Då denna studie utgår från respondenter vars arbetsuppgift är att värdera fastighetsbolagen och prissätta dem vore det intressant att istället genomföra en studie som under-

söker frågeställningen ur ett ägarperspektiv. Detta för att studera huruvida fastighetsägare är medvetna om den latent skattens effekt vid försäljning, samt ifall den eventuella prisskillnaden anses vara relevant eller ej.

Slutligen lyckades aldrig denna studie fastställa i vilken utsträckning den latent skatten påverkar priset på ett fastighetsbolags aktier, utan endast att den tas i beaktning vid prissättningen och att den kan komma att påverka. Ett intressant område att föra vidare studier kring vore därför att historiskt studera transaktioner av fastigheter paketerade i bolag, med utgångspunkt i slutligt pris och vägen dit.

## KAPITEL 8 - REFERENSER

Alvehus, J. (2013). *Skriva uppsats med kvalitativ metod: En handbok*. Stockholm: Liber.

Alvesson, M. & Sköldböck, K. (1994). *Tolkning och reflektion: vetenskapsfilosofi och kvalitativ metod*. Lund: Studentlitteratur.

Anthony, R. N., Govindarajan, V., Hartmann, F. G. H., Kraus, K., Nilsson, G. (2014). *Management control systems*. McGraw- Hill Education.

Artsberg, K. (2011). *Redovisningsteori - policy och -praxis*. 2nd ed. Egypten: Sahara Printing.

Ashton, R. H. (1976). Cognitive Changes Induced by Accounting Changes: Experimental Evidence on the Functional Fixation Hypothesis. *Journal of Accounting Research*, volym 14, s. 1-17.

Ashton R. (1976). Cash Flow Accounting: A Review and Critique, *Journal of Business Finance & Accounting*, volym 3(4), s. 63-81, London.

Beck, G. M., Limor, R., Arunachalam, V. & Wheeler, P. R. (2014). The Effect of Changes in Decision Aid Bias on Learning: Evidence of Functional Fixation. *Journal of Information systems*, volym 28(1), s. 19-42.

Benston, G. J., Bromwich, M. & Wagenhofer, A. (2006). Principles- versus rules-based accounting standards: the FASB's standard setting strategy. *Abacus*, volym 42(2), s. 165-188.

Bergstrand, J. (2010). *Ekonomisk analys och styrning*. 4. Uppl., Lund: Studentlitteratur.



BFN. (2006). Förenklingsförslag för mindre aktiebolag. [ONLINE] Tillgänglig: <http://www.bfn.se/upload/sv/informationsmaterial/bfn-rapporter/rapport-k2.pdf> hämtad: [2017-04-05].

BFN. (2012). Bokföringsnämndens allmänna råd om byte av K-regelverk (BFNAR 2012:4). Stockholm: BFN.

BFN. (2016a). K-projektet. [ONLINE] Tillgänglig: <http://www.bfn.se/sv/ombokforingsnamnden/k-projektet>. Hämtad: [2017-03-27].

BFN. (2016b). Vägledning, Årsredovisning i mindre bolag. [ONLINE] Tillgänglig: <http://www.bfn.se/upload/sv/redovisningsregler/vagledning/k-regelverk/VL08-1-K2ab-kons.pdf> Hämtad: [2017-04-05].

Bokelund Svensson, U. (2013). Fastighetsbeskattning: En praktisk handbok. (7. rev. och utök. uppl.). Näsviken: Björn Lundén Information.

Bradbury, M. E. & Schröder, L. B. (2012). The content of accounting standards: principles versus rules. *The British accounting review*, volym 44(1), s. 1-10.

Broberg, A. (2008). Nya redovisningsregler för aktiebolag. 2. Uppl., Näsviken: Björn Lundén Information.

Broberg, A. (2010). Redovisningsnyheter: årsredovisning K3, årsredovisning K2, förenklat årsbokslut K1, färre tilläggsupplysningar, förkortad balansräkning, förkortad resultaträkning, enklare årsbokslut. Näsviken: Björn Lundén information.

Broberg, A. & Eriksson, C. (2014). Bokslut & årsredovisning i mindre aktiebolag - K3. Elanders AB.

Bryman, A. & Bell, E. (2014). Företagsekonomiska forskningsmetoder. Uppl. 2:2. Stockholm: Liber

Burgess, R. G. (1984), *In the field*. London: Allen & Unwin

Collins, D. L., Pasewark, W. R. & Riley, M. E. (2012). Financial reporting outcomes under rules-based and principles-based accounting standards. *Accounting horizons*, volym 26(4), s. 681- 705.

Davis, J.M. & Wyndelts, R.W. (1979). Component depreciation for a shopping center. *Appraisal Journal*, volym 47(2), s. 204-217.

Dearman, D. & Shields, M. (2005). Avoiding accounting fixation: determinants of cognitive adaptation to differences in accounting method. *Contemporary Accounting Research*. volym 22, s. 351-384

Doloriert, C. & Sambrook, S. (2009), Ethical confessions of the “I” of autoethnography: The student’s dilemma. *Quality Research in Organizations and Management*. volym 4(1), s. 27-45

Donelson, D. C. McInnis, J. M. & Mergenthaler, R. D. (2012). Rules-based accounting standards and litigation. *The accounting review*, volym 87(4), s. 1247-1279.

Drefeldt, C. & Törning, E. (2013). *Finansiell rapportering enligt K3 och K2*. 2. uppl., Lund: Studentlitteratur AB.

Eng, C., Lindeberg, N., (2017) *Förslag för att motverka skattefördelar vid paketerade transaktioner med fastigheter*. [ONLINE] Tillgänglig: <http://www.regeringen.se/4967a5/globalassets/regeringen/dokument/finansdepartementet/pdf/2017/utrednings-prm/utredningens-pessmeddelande-forslag-for-att-motverka-skattefordelar-vid-paketerade-transaktioner-med-fastigheter> Hämtad: [2017-05-27]

Ejvegård, R. (2009). *Vetenskaplig metod*. 4. Uppl., Lund: Studentlitteratur AB.

Ekonomifakta. (2017). Företagens storlek. [ONLINE] Tillgänglig: <http://www.ekonomifakta.se/Fakta/Foretagande/Naringslivet/Naringslivets-struktur>. Hämtad: [2017-04-12].

Eriksson, C./ Tidningen Konsulten. (2013). *Fastigheter – K2 eller K3 en jämförelse*. [ONLINE] Tillgänglig: <http://www.tidningenkonsulten.se/artiklar/fastigheter-k2-eller-k3-en-jamforelse/>. Hämtad: [2017-04-26].

Eriksson, L. T. & Wiedersheim-Paul, F. (2011). *Att utreda, forska och rapportera*. 9. Uppl., Malmö: Liber läromedel.

EY (2017) . Förslag till ändrade skatteregler för fastighetsbranschen. [ONLINE] Tillgänglig: <https://skattenatet.ey.se/2017/03/30/forslag-till-andrade-skatteregler-for-fastighetsbranschen/>. Hämtad: [2017-05-23].

Farshadfar, S. & Monem, R. (2013). The usefulness of operating cash flow and accrual components in improving the predictive ability of earnings: a re-examination and extension, *Accounting & Finance*, volym 53(4), p. 1061-1082.

Fejes, A. & Thornberg, R. (2015). *Handbok i kvalitativ analys*. Stockholm: Liber.

Freeman, R. E., Harrison, J. S. & Wicks A. C. (2007) *Managing for Stakeholders: Survival, Reputation and Success*, New Haven & London: Yale University Press

Företagande. (2012). *Principer för redovisning*. [ONLINE] Tillgänglig: <https://www.foretagande.se/principer-for-redovisning/>. Hämtad: [2017-04-12].

Gilliland, C.E. (1980). Component depreciation – The appraiser's role. *Appraisal Journal*, volym 48(1), ss. 78-83.

Hellman, N., Nordlund, B. & Pramhäll, C. (2011). Förbättrad redovisning med komponentansats: Nyttan överstiger kostnaderna. *Balans*, volym 12, s. 49-53.

- Hendriksen E. S. & Van Breda M. F. (1992). Accounting theory, 5th edition, Irwin Inc. Boston Journal of Business Ethics, volym 53(3), s. 247-265
- Henriksson, E. & Schröder M. (2000). Skattemässiga konsekvenser av byte av redovisnings- princip. Skattenytt, volym 3, s. 124-131.
- Hilling, A. (2007). Income Taxation of Derivatives and other Financial Instruments – Economic Substance versus Legal Form; A study focusing on Swedish non-financial companies. Dissertation no 42. Jönköping: Jönköping University; Jönköping International Business School.
- Holme, I. M. & Solvang, B. K. (1997). Forskningsmetodik: om kvalitativa och kvantitativa metoder. 2. Uppl., Lund: Studentlitteratur AB.
- Holmgren, J., Wallberg, P., & Nordlund, B. (2013). Komponentredovisning av fastigheter - En vägledning. Stockholm: SABO AB.
- Holmström, N. (2003). Redovisning.nu. Malmö: Liber ekonomi.
- Hudson, E., Mazvidza, M., & Tawanda, D. (2013). *Preparation Of The Statement Of Cash Flows In Accordance With IAS 7*. International journal of scientific & technology research volume 2, No. 7.
- Ijiri, Y., Jaedicke, R. K., & Knight, K. E. (1966). The Effects of Accounting Alternatives on Management Decisions. *In Research in Accounting Measurement*, redigerad: R. K. Jaedicke et al., s. 186-199. New York: American Accounting Association, 1966.
- Johannessen, A. & Tufte, P. A. (2003). Introduktion till samhällsvetenskaplig metod. Malmö: Liber.
- Johansson, K. (2010). Substance over form: en redovisningsrättslig studie. Diss., Göteborgs universitet. Stockholm: Jure Förlag.

Johansson, C., Marton, J., Pautsch, G. & Johansson, R. (2009). Extern redovisning. Uppl. 3. Stockholm: Sanoma utbildning.

Johansson-Lindfors, M-B. (1993). Att utveckla kunskap: om metodologiska och andra vägval vid samhällsvetenskaplig kunskapsbildning. Lund: Studentlitteratur AB.

Kleerup, J., & Tegander, H. (2009). Fastigheten och skatten. Stockholm: FAR SRS Förlag.

Knights, D. & McCabe, D. (1997). "How would you measure something like that" Quality in a retail bank. *Journal of Management Studies*, volym 34 (3), s. 371-388

Konsulten. (2013). *Fastigheter - K2 eller K3?*. [ONLINE] Tillgänglig: <http://www.tidningenkonsulten.se/artiklar/fastigheter-k2-eller-k3-2/> Hämtad: [2017-05-09].

Lantmäteriet. (2017). Information om uppskov av stämpelskatt för juridiska personer. [ONLINE] Tillgänglig: <https://www.lantmateriet.se/globalassets/fastigheter/andra-agare/handledning-och-information/information-om-uppskov-av-stampelskatt-for-juridiska-personer.pdf>. Hämtad: [2017-05-09].

Largay, J & Stickney, C. (1980). Cash flows, Ratio Analysis and the W.T. Grant Company Bankruptcy. *Financial Analysts Journal*. volym 36(4), s. 51-54.

LeCompte, M. D., & Goetz, J. P. (1982). Problems of Reliability and Validity in Ethnographic Research. *Review of Educational Research*, volym 52(1), s. 31-60.

Leonardz, B., & Blomquist, A. (2008). Årsredovisningen: en introduktion. 2. Uppl., Malmö: Liber Förlag.

Lundahl, U. & Skärvad, P-H. (2016). Utredningsmetodik för samhällsvetare och ekonomer. Korrektorexemplar, Uppl. 4. Holmbergs i Malmö AB.

Lundén, B., & Ohlsson, G. (2006). Bokslutsanalys: grundläggande bokslutskunskap och metoder för räkenskapsanalys. 4. Uppl., Näsviken: Björn Lundén information.

Lundström, S. & Nordlund, B. (2012). Debatten om byggnadsavskrivning får ny näring. [ONLINE] Tillgänglig: <http://fastighetsnytt.se/2012/11/debatten-om-byggnadsavskrivning-far-ny-naring/> Hämtad: [2017- 05-11]

Lönnqvist, R. (2011). Årsredovisning i aktiebolag och koncerner. 5. Uppl., Lund: Studentlitteratur AB.

Maines, L., L. McDaniel, and M. Harris. (1997). Implications of proposed segment reporting standards for financial analysts' investment decisions. *Journal of Accounting Research*, volym 35, s. 1–24.

Marton, J., Sandell, N., Stockenstrand, A-K., (2015). *Redovisning, Från bokföring till analys*. 1. Uppl., Lund: Studentlitteratur AB.

Mintzberg, H. (1988). Generic strategies toward a comprehensive framework, *Advances in Strategic Management*, volym 5, s. 1-67.

Muhammad, N. M. N., Jantan, M., Fauziah, Taib, Md., (2009) Environmental scanning and investment decision quality: Information processing perspective, *Management Research News*, volym 32(12), s.1117-1129.

Nilsson, H., Isaksson, A. & Martikainen, T. (2002). Företagsvärdering - med fundamental analys. 1:10. Uppl., Malmö: Studentlitteratur AB.

Nilsson, P. (2011). Kort om K3-reglerna för årsredovisningsföretag. *Skattenytt*, volym 5, s. 263- 272.

Norberg, C. (2012). K3 - det nya regelverket för redovisning i onoterade företag. *Skattenytt*, volym 11, s. 792-802.

Nordlund, B. (2004). Komponentavskrivning på byggnader – företag som redovisar enligt IAS/IFRS. *Balans*, volym 3, s. 16-18.

Nordlund, B., Pramhäll, C. & Drefeldt, C. (2013). Hur kan en fastighet delas upp i komponenter vid övergången till K3? *Balans*, volym 3, s. 32-35.

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

Paton, W. A. & Littleton, A. C. (1940). An Introduction to Corporate Accounting Standards, *American Accounting Association*, Monograph Nr. 3, Madison, WI.

Phillips Robert. (2011). Stakeholder theory impact and prospects. United Kingdom: Edward elgar publishing limited.

Pramhäll, C. & Drefeldt, C. (2016). En snabbguide i K3 - Nytt regelverk för redovisning [broschyr]. [ONLINE] Tillgänglig: <https://home.kpmg.com/se/sv/home/nyheter-rapporter/2016/05/se-en-snabbguide-i-k3.html> Hämtad: [2017-04-05].

PwC. (2012). K3 i praktiken: PwC:s handbok vid tillämpning av K3. Lund: Studentlitteratur AB.

PwC. (2014). Känn dig trygg med ditt val – K2 eller K3, ett vägval för ditt företag [broschyr] [ONLINE] Tillgänglig: <https://www.pwc.se/sv/redovisning/assets/gor-redan-nu-ditt-val-mellan-k2-och-k3.pdf> Hämtad: [2017-04-22].

Redovisningshuset. (2017). Välj K-regler taktiskt för din bokföring. [ONLINE] Tillgänglig: <http://redovisningshuset.se/mitt-foretag/kortfr/> Hämtad: [2017-04-03].

Rindstig, I. (2013). Sverige ensamt om att kräva komponentavskrivning. *Fastighetsverige*, volym 1, s. 76-78.

Rindstig, I., Hävrén, F. & Hansson, R. (2014). *Komponentredovisning av fastigheter i förvaltningar*. Stockholm: Sveriges kommuner och landsting

SABO. (2012). Riktlinjer för komponentredovisning av förvaltningsfastigheter. [ONLINE] Tillgänglig:

[http://www.sabo.se/kunskapsomraden/ekonomi\\_och\\_finans/komponentredovisning/PublishingImages/Riktlinjer%20f%C3%B6r%20komponentredovisning.pdf](http://www.sabo.se/kunskapsomraden/ekonomi_och_finans/komponentredovisning/PublishingImages/Riktlinjer%20f%C3%B6r%20komponentredovisning.pdf) Hämtad: [2017-05-09].

SABO. (2017). Ingen beskattning på försäljning av ”paketerade fastigheter”. [ONLINE] Tillgänglig:

[http://www.sabo.se/kunskapsomraden/ekonomi\\_och\\_finans/nyh\\_eko/Sidor/Paketerad-fastighet---ej-reavinstbeskattning.aspx](http://www.sabo.se/kunskapsomraden/ekonomi_och_finans/nyh_eko/Sidor/Paketerad-fastighet---ej-reavinstbeskattning.aspx). Hämtad: [2017-05-09].

Segesten, K. (2012). Användbara texter. I Friberg, F. (red.) Dags för uppsats: vägledning för litteraturbaserade examensarbeten. 2. Uppl., Lund: Studentlitteratur AB.

SFS 1995:1554. Årsredovisningslag. Stockholm: Justitiedepartementet L1

SFS 1999:1229. Inkomstskattelag. Stockholm: Finansdepartementet S1

SFS 2007:783. Förordning med instruktion för Bokföringsnämnden. Stockholm: Finansdepartementet S3

Shortridge, R. T. & Myring, M. (2004). Defining Principles-Based Accounting Standards. *The CPA Journal*, 74(8), ss. 34-37.

Skatteverket. (2017a). Redovisningens syfte och uppgifter. [ONLINE] Tillgänglig:

<https://www4.skatteverket.se/rattsligvagledning/edition/2017.1/3200.html#>. Hämtad: [2017-04-05].



Skatteverket. (2017b). Rättvisande bild. [ONLINE] Tillgänglig: <https://www4.skatteverket.se/rattsligvagledning/edition/2017.2/3202.html>. Hämtad: [2017-04-11].

Skatteverket. (2017c). Redovisningsprinciper. [ONLINE] Tillgänglig: <https://www4.skatteverket.se/rattsligvagledning/edition/2015.6/3241.html> Hämtad: [2017-05-19].

Skatteverket. (2017d). Avdrag för värdeminskning på en byggnad. [ONLINE] Tillgänglig: <https://www4.skatteverket.se/rattsligvagledning/edition/2017.4/330993.html> Hämtad: [2017-05-09].

Sloan, R. (1996). Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings? *The Accounting Review*, volym 72(3), s. 289–315.

SRF Redovisning. (2016a). *Kapitel 2 - Grundläggande principer*. Srf Redovisning. [ONLINE] Tillgänglig: <http://www.srfredovisning.se/bokforingsnamnden-bfn/bfnar-20081-arsredovisning-i-mindre-aktiebolag/a-lagregler-och-allmant-rad-bfnar-20081/kapitel-2-grundlaggande-principer/> Hämtad: [2017-05-19].

SRF Redovisning. (2016b). *5. Uppskjuten skatt i juridisk person som är skattesubjekt*. Srf Redovisning. [ONLINE] Tillgänglig: <http://www.srfredovisning.se/bokforingsnamnden-bfn/bfnar-20011-redovisning-av-inkomstskatter/vagledning/5-uppskjuten-skatt-i-juridisk-person-som-ar-skattesubjekt/> Hämtad: [2017-05-10].

SRF Redovisning. (2017). *Kapitel 2 – Begrepp och principer* - Srf Redovisning. [ONLINE] Tillgänglig: <http://www.srfredovisning.se/bokforingsnamnden-bfn/lagregler-allmant-rad-bfnar-20121-och-kommentarer/kapitel-2-begrepp-och-principer/>. Hämtad: [2017-05-02].

Stake, R. E. (1995). *The art of case study research*. Thousand Oaks, CA: Sage

Sundgren, S., Nilsson, H. & Nilsson, S. (2013). *Internationell redovisning - Teori och praxis*. 3 Uppl., Lund: Studentlitteratur AB.

Thompson, J.L., Clark, S. & Gioia, D. (1993). "Strategic sense making and organizational performance: linkages among scanning, interpretation, action and outcomes", *Academy of Management Journal*, volym 36, s. 239-70.

Thurén, T. (2005). *Källkritik*. 2. Uppl., Stockholm: Liber.

Yin, R.K. (2007). *Fallstudier: Design och genomförande*. Övers. B. Nilsson. Malmö: Liber.

Zimmerman, A. B. & Bloom, R., (2016). The matching principle revisited. *Accounting Historians Journal*, volym 41(1), s. 79-120.

## KAPITEL 9 - BILAGOR

### 9.1 BILAGA 1 – ENKÄT TILL RESPONDENTER

#### FRÅGEFORMULÄR FÖR KANDIDATUPPSATS

1. a) Vilka finansiella faktorer tar ni i beaktning när värdet av ett fastighetsföretag ska fastställas?

*(plats för svar)*

b) Vanligtvis presenteras nyckeltal i årsredovisningar för att skapa jämförbarhet och påvisa företagets prestation. Är nyckeltal såsom soliditet samt räntabilitet på totalt och eget kapital, något ni tar i beaktning i er värdering? *Varför/ varför inte?*

*(plats för svar)*

2. I vilken utsträckning påverkar företagets val av regelverk (K2 eller K3) er värdering?

*(plats för svar)*

3. a) Utifrån de två företag som ni har blivit presenterade, vilket skulle ni uppskatta ha högst marknadsvärde?

Ekonomgatan 2 (K2)

Ekonomgatan 3 (K3)

Ingen skillnad

- b) Vilka faktorer ligger till grund för det svar ni har lämnat i fråga “3a”?

*(plats för svar)*

4. Som synes i excelfilen uppkommer en uppskjuten skattefordran i det företag som använder sig av K3. Hade denna uppskjutna skattefordran påverkat värdet av bolaget vid en eventuell försäljning? *Varför/ varför inte?*

*(plats för svar)*

5. a) Har ert arbetssätt gällande värdering av fastigheter/fastighetsbolag förändrats sedan införandet av K-regelverken år 2014?

JA

NEJ

- b) Om JA; på vilket sätt?

*(plats för svar)*

*Tack för ditt deltagande i vår kandidatuppsats!*

*Carl Brännström*

*Malin Vegelius*

*Hanna Olsson*

## **9.2 BILAGA 2 – PRESENTATION AV RESPONDENTER**

### **Respondent 1**

Typ av företag: mäklarkedja

Personens titel på företaget: kommersiell fastighetsmäklare

### **Respondent 2**

Typ av företag: fastighetsvärdering och rådgivning

Personens titel på företaget: kommersiell fastighetsmäklare

### **Respondent 3**

Typ av företag: värdering av kommersiella fastigheter

Personens titel på företaget: VD och kommersiell fastighetsförmedlare

### **Respondent 4**

Typ av företag: en av Sveriges fyra storbanker

Personens titel på företaget: kommersiell fastighetsmäklare

### **Respondent 5**

Typ av företag: sälj- och köprådgivning vid transaktioner av fastigheter

Personens titel på företaget: transaktionsansvarig

### **Respondent 6**

Typ av företag: en av Sveriges fyra storbanker

Personens titel på företaget: kommersiell fastighetsmäklare

### **Respondent 7**

Typ av företag: ett av Sveriges största fastighetsbolag

Personens titel på företaget: analytiker

### **Respondent 8**

Typ av företag: rådgivning vid fastighetsrelaterade transaktioner

Personens titel på företaget: kommersiell fastighetsrådgivare

### 9.3 BILAGA 3 – UNDERLAG FÖR RESULTATRÄKNING, FIKTIVT FÖRETAG

	2016				2015				2014				2013			
<b>Amasten</b>																
Omsättning	246 110	169 115	88 371	25 977	246 110	169 115	88 371	25 977	246 110	169 115	88 371	25 977	246 110	169 115	88 371	25 977
Anläggningstillgångar	2 539 200	1 973 200	1 285 500	348 462	2 539 200	1 973 200	1 285 500	348 462	2 539 200	1 973 200	1 285 500	348 462	2 539 200	1 973 200	1 285 500	348 462
Omsättning i förhållande till tillgångar	9,69%	8,57%	6,87%	7,45%	9,69%	8,57%	6,87%	7,45%	9,69%	8,57%	6,87%	7,45%	9,69%	8,57%	6,87%	7,45%
<b>Trianon</b>																
Omsättning	174 378	137 432	113 521	104 228	174 378	137 432	113 521	104 228	174 378	137 432	113 521	104 228	174 378	137 432	113 521	104 228
Anläggningstillgångar	3 306 088	2 197 174	1 567 073	1 360 700	3 306 088	2 197 174	1 567 073	1 360 700	3 306 088	2 197 174	1 567 073	1 360 700	3 306 088	2 197 174	1 567 073	1 360 700
Omsättning i förhållande till tillgångar	5,27%	6,25%	7,24%	7,66%	5,27%	6,25%	7,24%	7,66%	5,27%	6,25%	7,24%	7,66%	5,27%	6,25%	7,24%	7,66%
<b>Malmö City</b>																
Omsättning	93496	89794	83168	81839	93496	89794	83168	81839	93496	89794	83168	81839	93496	89794	83168	81839
Anläggningstillgångar	1021772	959651	877095	875271	1021772	959651	877095	875271	1021772	959651	877095	875271	1021772	959651	877095	875271
Omsättning i förhållande till tillgångar	9,15%	9,36%	9,48%	9,35%	9,15%	9,36%	9,48%	9,35%	9,15%	9,36%	9,48%	9,35%	9,15%	9,36%	9,48%	9,35%
<b>Klövern</b>																
Omsättning	2 876	2 718	2 521	2 220	2 876	2 718	2 521	2 220	2 876	2 718	2 521	2 220	2 876	2 718	2 521	2 220
Anläggningstillgångar	39 234	35 032	30 208	24 059	39 234	35 032	30 208	24 059	39 234	35 032	30 208	24 059	39 234	35 032	30 208	24 059
Omsättning i förhållande till tillgångar	7,33%	7,76%	8,35%	9,23%	7,33%	7,76%	8,35%	9,23%	7,33%	7,76%	8,35%	9,23%	7,33%	7,76%	8,35%	9,23%
<b>Micasa</b>																
Omsättning	1 064 730	1 008 231	993 589	964 048	1 064 730	1 008 231	993 589	964 048	1 064 730	1 008 231	993 589	964 048	1 064 730	1 008 231	993 589	964 048
Anläggningstillgångar	6 902 059	6 970 924	6 962 394	6 666 417	6 902 059	6 970 924	6 962 394	6 666 417	6 902 059	6 970 924	6 962 394	6 666 417	6 902 059	6 970 924	6 962 394	6 666 417
Omsättning i förhållande till tillgångar	15,43%	14,46%	14,27%	14,46%	15,43%	14,46%	14,27%	14,46%	15,43%	14,46%	14,27%	14,46%	15,43%	14,46%	14,27%	14,46%
<b>Medelvärde</b>	9,37%	9,28%	9,24%	9,63%	9,37%	9,28%	9,24%	9,63%	9,37%	9,28%	9,24%	9,63%	9,37%	9,28%	9,24%	9,63%
<b>Medelvärde sum</b>	9,38%				4,20%				4,53%				4,53%			

Amasten (2017). Årsredovisning 2016. Tillgänglig online:  
<http://mb.cision.com/Public/1704/2239332/97795899259cfa3f.pdf> Hämtad:  
[2017-05-04].

Amasten (2015) Årsredovisning 2014. Tillgänglig online:  
<http://mb.cision.com/Public/1704/2239332/97795899259cfa3f.pdf> Hämtad: [2017-05-04].

Trianon (2017) Årsredovisning 2016. Tillgänglig online: <http://www.trianon.se/om-trianon/arsredovisning/> Hämtad: [2017-05-04].

Trianon (2015) Årsredovisning 2014. Tillgänglig online: <http://www.trianon.se/om-trianon/arsredovisning/> Hämtad: [2017-05-04].

Malmö City Fastigheter (2017) Årsredovisning 2016. Tillgänglig online:  
<http://www.malmocityfastigheter.se/wp-content/uploads/2017/04/MCFArsred2016.pdf> Hämtad: [2017-05-04].

Malmö City Fastigheter (2015) Årsredovisning 2014. Tillgänglig online:  
<http://www.malmocityfastigheter.se/wp-content/uploads/2016/05/MCFArsred2014.pdf> Hämtad: [2017-05-04].

Klövern (2017) Årsredovisning 2016. Tillgänglig online:  
<http://www.klovern.se/sv/om-klovern/investor-relations/finansiella-rapporter/>  
Hämtad: [2017-05-04].

Klövern (2015) Årsredovisning 2014. Tillgänglig online:  
<http://www.klovern.se/sv/om-klovern/investor-relations/finansiella-rapporter/>  
Hämtad: [2017-05-04].

Micasa (2017) Årsredovisning 2016. Tillgänglig online:  
[http://www.micasa.se/globalassets/micasa.se/g-om-micasa/arsredovisningar/micasa\\_arsredovisn2016\\_sv\\_170425\\_web.pdf](http://www.micasa.se/globalassets/micasa.se/g-om-micasa/arsredovisningar/micasa_arsredovisn2016_sv_170425_web.pdf) Hämtad:  
[2017-05-04].

Micasa (2015) Årsredovisning 2014. Tillgänglig online:  
<http://www.micasa.se/globalassets/micasa.se/g-om-micasa/arsredovisningar/arsredovisning-2014.pdf> Hämtad: [2017-05-04].

## 9.4 BILAGA 4 – EKONOMGATAN 2, RESULTAT- OCH BALANSRÄKNING

Alla belopp angivna i tusen kr		År 1 K2	År 2 K2	År 3 K2	År 4 K2	År 5 K2	År 6 K2	År 7 K2	År 8 K2	År 9 K2	År 10 K2
<b>Resultaträkning</b>											
	Nettoomsättning	1 876	2 045	2 229	2 429	2 648	2 886	3 146	3 429	3 738	4 074
	Driftkost	- 840	- 916	- 998	- 1 088	- 1 186	- 1 292	- 1 409	- 1 536	- 1 674	- 1 824
	Röreliseresultat	1 036	1 129	1 231	1 342	1 462	1 594	1 737	1 894	2 064	2 250
	Avskriv på mat. Anläggstillgång	- 320	- 320	- 320	- 320	- 320	- 320	- 320	- 320	- 320	- 320
	Bruttoresultat	716	809	911	1 022	1 142	1 274	1 417	1 574	1 744	1 930
	Skatt	- 158	- 178	- 200	- 225	- 251	- 280	- 312	- 346	- 384	- 425
	Uppskjuten skattefodr.										
	<b>Resultat</b>	558	631	710	797	891	994	1 106	1 228	1 361	1 505
<b>Balansräkning</b>											
<b>Tillgångar</b>											
	1110 Byggnader	16 000	16 000	16 000	16 000	16 000	16 000	16 000	16 000	16 000	16 000
	1119 Ack. avskriv bygg	- 320	- 640	- 960	- 1 280	- 1 600	- 1 920	- 2 240	- 2 560	- 2 880	- 3 200
	1130 Mark	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000
	1930 Bank	1 136	2 108	3 161	4 302	5 539	6 882	8 339	9 921	11 639	13 506
		<b>20 816</b>	<b>21 468</b>	<b>22 201</b>	<b>23 022</b>	<b>23 939</b>	<b>24 962</b>	<b>26 099</b>	<b>27 361</b>	<b>28 759</b>	<b>30 306</b>
<b>Skulder</b>											
	2080 Eget kapital	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
	2067 Balanserat resultat	-	558	1 190	1 900	2 697	3 588	4 582	5 687	6 915	8 276
	2069 Årets resultat	558	631	710	797	891	994	1 106	1 228	1 361	1 505
	2350 Långfristiga skuld till kreditinstitut	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000
	2510 Skatteskuld	158	178	200	225	251	280	312	346	384	425
		<b>20 816</b>	<b>21 468</b>	<b>22 201</b>	<b>23 022</b>	<b>23 939</b>	<b>24 962</b>	<b>26 099</b>	<b>27 361</b>	<b>28 759</b>	<b>30 306</b>



## 9.5 BILAGA 5 - EKONOMGATAN 3, RESULTAT- OCH BALANSRÄKNING

Alla belopp angivna i tusen kr											
Resultaträkning	År 1 K3	År 2 K3	År 3 K3	År 4 K3	År 5 K3	År 6 K3	År 7 K3	År 8 K3	År 9 K3	År 10 K3	
Nettoomsättning	1 876	2 045	2 229	2 429	2 648	2 886	3 146	3 429	3 738	4 074	
Driftkost	- 840	- 916	- 998	- 1 088	- 1 186	- 1 292	- 1 409	- 1 536	- 1 674	- 1 824	
Rörelseresultat	1 036	1 129	1 231	1 342	1 462	1 594	1 737	1 894	2 064	2 250	
Avskriv på mat. Anläggstillgång	- 492	- 492	- 492	- 492	- 492	- 492	- 492	- 492	- 492	- 492	
Bruttoresultat	544	637	739	850	970	1 102	1 245	1 402	1 572	1 758	
Skatt	- 158	- 178	- 200	- 225	- 251	- 280	- 312	- 346	- 384	- 425	
Uppskjuten skattefodr.	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	
Resultat	424	497	576	663	757	860	972	1 093	1 226	1 371	
<b>Balansräkning</b>											
<b>Tillgångar</b>	År 1 K3	År 2 K3	År 3 K3	År 4 K3	År 5 K3	År 6 K3	År 7 K3	År 8 K3	År 9 K3	År 10 K3	
1110 Byggnader	16 000	16 000	16 000	16 000	16 000	16 000	16 000	16 000	16 000	16 000	
1119 Ack. avskriv bygg	- 492	- 984	- 1 476	- 1 968	- 2 461	- 2 953	- 3 445	- 3 937	- 4 429	- 4 921	
1130 Mark	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	
1370 Uppskjuten skattefordran	38	76	114	152	190	228	266	304	342	380	
1930 Bank	1 136	2 108	3 161	4 302	5 539	6 882	8 339	9 921	11 639	13 506	
<b>Skulder</b>	20 682	21 200	21 798	22 485	23 269	24 158	25 161	26 288	27 552	28 965	
2080 Eget kapital	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	
2067 Balanserat resultat		424	921	1 498	2 161	2 918	3 777	4 749	5 842	7 069	
2069 Årets resultat	424	497	576	663	757	860	972	1 093	1 226	1 371	
2350 Långfristiga skuld till kreditinstitut	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	
2510 Skatteskuld	158	178	200	225	251	280	312	346	384	425	
	20 682	21 200	21 798	22 485	23 269	24 158	25 161	26 288	27 552	28 965	

## 9.6 BILAGA 6 – EKONOMGATAN 3, ANLÄGGNINGSREGISTER

Komponent	Andel av nyanskaffvärde	Uppskattat nyttjandeperiod (år)
Stomme och grund	35%	100
Stomkompletteringar(innerväggar)	10%	50
Värme/VS	10%	50
Fasad samt fönster	15%	50
Yttertak	5%	40
Inre ytskikt och vitvaror	10%	20
El	10%	30
Ventilation	5%	25
	100%	