



Bolaget AB
Att. CFO

14_2023

Granskning av årsredovisning för 2022

Nämnden för svensk redovisningstillsyn ("Nämnden") har granskat den finansiella informationen i Bolaget AB:s ("bolaget") årsredovisning för 2022 och har med anledning av detta ställt frågor till bolaget den 8 juni, den 4 juli och den 9 september 2023. Nämnden har tagit del av bolagets svar den 28 juni, den 25 augusti respektive den 18 september 2023. Baserat på den skriftliga korrespondensen och övrig kommunikation i ärendet bedömer Nämnden att bolaget i vissa avseenden avviker från tillämpliga bestämmelser i IFRS-regelverket på ett sätt som kan påverka bedömningen av den finansiella informationen. Nämndens bedömning framgår nedan.

Bolagets har getts möjlighet att kommentera Nämndens preliminära bedömning i en avstämningsskrivelse den 15 november 2023. Bolaget inkom med anledning av detta med ett svar den 28 november 2023 vilket har beaktats i nedanstående slutliga bedömning i tillämpliga delar.

1. Värdering av fastigheter - väsentliga uppskattningar och bedömningar - IAS 1/IFRS 13

Bakgrund

Bolaget redovisar förvaltningsfastigheter enligt IAS 40 motsvarande 90 procent av tillgångarna. Av värdet för färdigställda fastigheter svarar hyresbostäder för 45 procent, studentbostäder för 44 procent, medan 11 procent av värdet rubriceras samhällsfastigheter.

Av upplysningar framgår att för värdering av bostäder under 2022 har antagandet för diskonteringsräntan ökat med 0,3 procentenheter medan direktavkastningskravet vid beräkning av restvärde har ökat med 0,1 procentenheter.

Nämnden har noterat att marknaden för förvaltningsfastigheter under 2022 påverkats av makroekonomisk osäkerhet, som ökad inflation, stigande räntor, mm.

En central parameter i fastighetsvärdering utgör den riskfria räntan, i form av räntan på en 10-årig statsobligation, som under 2022 har ökat från 0,3 till 2,3 procent. Det högre ränteläget leder enligt Nämnden till, över tid, ökade finansieringskostnader för fastighetsföretag och ökade avkastningskrav vid fastighetsinvesteringar.

Vidare noterar Nämnden att den ökade makroekonomiska osäkerheten under 2022 har resulterat i en minskad aktivitet på transaktionsmarknaden för fastigheter, med lägre volym och färre transaktioner i årstakt under andra halvåret 2022, liksom fortsatt under 2023. Den minskade aktiviteten försämrar värderingsinstitutens möjlighet till evidens för indata i värderingarna, i form av jämförbara transaktioner i marknaden.

Nämnden har också noterat aktiemarknadens värdering av de börsnoterade fastighetsbolagen. Där har bolagens börsvärden under större delen av 2022 legat väsentligt under fastighetsbolagens redovisade nettotillgångar, vilket är en indikation på att aktiemarknaden har ett högre implicit avkastningskrav på bolagets fastigheter, relativt bolagens egna värderingar.

Sammantaget medför den ökande makroekonomiska osäkerheten, liksom svårigheterna att få evidens från transaktionsmarknaden, samt aktiemarknadens låga värdering, att upplysningar i enlighet med IFRS 13 punkterna 91–93 liksom IAS 1.125 och 129, är av stor betydelse för att ge användaren information om de bedömningar och uppskattningar företagsledningen gjort avseende indata och tekniker för värdering av fastigheter till verkligt värde.

Nämndens bedömningar

Värderingsmetod – IFRS 13 punkt 91 och 93

Bolaget upplyser i not om att värdering av förvaltningsfastigheter bygger på diskonterade framtida kassaflöden där osäkerhet föreligger beträffande bedömningen av framtida hyresintäkter, vakansgrader, driftskostnader, ränteutveckling samt direktavkastningskrav. En förändring av en eller flera faktorer skulle kunna leda till en väsentlig påverkan på värderingen.

Bolaget upplyser vidare om att värderingarna för fastställande av direktavkastningskrav baseras på en kombination av ortsprismetod och avkastningsmetod. Bolaget anger att vid användningen av en avkastningsmetod har direktavkastningskravet härletts från den aktuella transaktionsmarknaden för jämförbara fastigheter (marknadsansats).

I svar till Nämnden har Bolaget uppgivit att antalet jämförbara transaktioner som går att basera värderingar på, under december 2022 varit i princip obefintliga.

Nämnden uppfattar att bolaget, med beteckningen ”ortsprismetoden”, avser att indata hämtas från jämförbara transaktioner i nära anslutning till värderingstidpunkten. Nämnden uppfattar vidare att ortsprismetoden används när bolaget söker evidens vid värderingstidpunkten för att fastställa direktavkastningskravet i avkastningsvärdemetoden, på en viss fastighetstyp inom en viss geografi.

Enligt IFRS 13.91 skall ett företag lämna information som hjälper dem som använder företagets finansiella rapporter att bedöma de värderingstekniker och indata som används för att ta fram värderingarna.

Enligt IFRS 13.93 skall ett företag i syfte att uppnå målen i punkt 91, åtminstone lämna nedanstående information för varje klass av tillgångar som värderas till verkligt värde efter första redovisningen.

Enligt punkt 93 d. skall upplysningar omfatta:

En beskrivning av värderingstekniken eller värderingsteknikerna och de indata som använts vid värderingen till verkligt värde. Om det har skett en förändring i värderingsteknik (exempelvis en ändring från en marknadsansats till avkastningsvärdeansatsen eller användning av en ytterligare värderingsteknik) ska företaget lämna information om denna förändring och skälet eller skälen till förändringen.

IFRS 13.B40 anger att då det skett en avsevärd minskning i marknadens aktivitetsnivå kan det vara på sin plats att ändra värderingsteknik eller använda flera tekniker, exempelvis en ändring från en marknadsansats till avkastningsvärdeansats.

Enligt Nämndens uppfattning skall det framgå av upplysningarna hur bolaget bedömt om det föreligger en aktuell transaktionsmarknad för tillämpning av ortsprismetod i bolagets värderingsmodell, samt i vilken mån det vid fastställande av direktavkastningskrav nära värderingstidpunkten funnits förutsättningar att få fram icke-observerbara indata från den aktuella transaktionsmarknaden inom respektive geografi och fastighetskategori.

Nämnden saknar dock upplysningar om hur bolaget inhämtat icke observerbara indata för exempelvis direktavkastningskrav, när indata från den aktuella transaktionsmarknaden saknas.

Avkastningsmetod – IFRS 13.B13

Bolaget uppger att verkligt värde har fastställts med en kombinerad tillämpning av ortsprismetod och avkastningsbaserad metod.

Bolaget uppger i not att diskonteringsräntan vid värdering av bostäder ökats med 0,3 procentenheter under 2022, samtidigt som direktavkastningskravet vid beräkning av restvärdet efter den individuella prognosperioden, ökats med 0,1 procentenheter. Nämnden noterar här att den riskfria räntan (10 årig statsobligation) under 2022 ökat med 2,0 procentenheter.

Nämnden noterar vidare att färre transaktioner i marknaden under andra halvåret 2022 försämrat värderingsinstitutens möjligheter att få evidens från transaktionsmarknaden och att detta kan förväntas resultera i en ökad osäkerhet och därmed höjda riskpremier vid värderingen av fastigheter.

Nämnden konstaterar att enligt IFRS 13.B13 c. skall, i en avkastningsbaserad metod, en riskfri ränta ingå vid fastställande av diskonteringsränta, liksom ett direktavkastningskrav. Vidare skall enligt IFRS 13.B13 d. en riskpremie ingå som beaktar osäkerheten i kassaflöden.

Enligt IFRS 13.92 d. skall ett bolag bedöma om användarna av de finansiella rapporterna behöver ytterligare information för att kunna utvärdera den kvantitativa information som lämnas.

Nämnden noterar att bolagets ökade diskonteringsränta och direktavkastningskrav från 2021 till 2022 väsentligt understiger ökningen av den riskfria räntan under 2022.

Nämnden konstaterar att bolaget i upplysningarna inte förklarat hur de i sin värdering av fastigheterna beaktat förändringar i observerbara indata, i form av den riskfria räntan, eller icke observerbara indata i form av ökad riskpremie.

Ytterligare information till användare – IFRS 13

Enligt IFRS 13.92 d. skall ett bolag bedöma om användarna av de finansiella rapporterna behöver ytterligare information för att kunna utvärdera den kvantitativa information som lämnas.

Nämnden noterar att bolagets redovisade egna kapital enligt IFRS per 31 december 2022 jämfört med värderingen på Nasdaq Stockholm vid samma tidpunkt uppvisar en väsentlig så kallad substansrabatt. Den stora skillnaden i värdering indikerar att aktiemarknaden tillämpar ett högre implicit avkastningskrav på bolagets fastigheter, relativt bolagets egna värderingar. Detta förhållande betonar, enligt Nämndens bedömning, vikten av utförliga upplysningar om värderingstekniker och osäkerheter i uppskattningar och bedömningar, för att ge användarna av de finansiella rapporterna den ytterligare information de behöver för att kunna utvärdera den kvantitativa information som lämnas.

Känslighet för ändringar i icke observerbara indata – IFRS 13

Enligt IFRS 13.93 h.i. skall företaget lämna en förklarande beskrivning av hur känslig värderingen till verkligt värde är för förändringar i icke observerbara indata och om en förändring av dessa indata skulle leda till en betydligt högre eller lägre värdering av tillgången.

Bolaget lämnar kvantitativ information om känsligheten för förändringar i icke observerbara indata, men ger inte någon förklarande beskrivning till känslighetsanalysen. Exempelvis förklaras och motiveras inte hur känslighetsanalysens förändringar förhåller sig till de förändringar bolaget gjort i antaganden för icke observerbara indata mellan åren.

Nämndens bedömning är vidare att det torde finnas inbördes samband mellan indata i form av inflation, indexerade hyror och förändringar i avkastningskrav. Enligt IFRS 13.93 h. i. skall ett företag i förekommande fall lämna en beskrivning av inbördes samband och av hur de skulle kunna öka eller minska effekten av förändringar i icke observerbara indata på värderingen. Bolaget har inte i årsredovisningen lämnat beskrivningar om inbördes samband.

Känslighet och rimligt möjliga utfall under nästkommande räkenskapsår – IAS 1 punkt 125 och 129

Av bolagets tillgångar utgör 90 procent förvaltningsfastigheter. Små förändringar av de parametrar som fastighetsvärderingen bygger på kan således leda till en väsentlig effekt på redovisade tillgångar.

Bolaget lämnar i not upplysningar om "Bedömningar och uppskattningar i de finansiella rapporterna" på en generellt hållen nivå utan specifika upplysningar avseende värdering av förvaltningsfastigheter till verkligt värde. Inte heller lämnas hänvisning till annan notupplysning.

I not "Verkligt värde" anges att osäkerhet föreligger beträffande bedömningen av framtida hyresintäkter, vakansgrader, driftskostnader, ränteutveckling samt direktavkastningskrav. Vidare anges att förändring av en eller flera faktorer skulle kunna leda till en väsentlig påverkan på värderingen av förvaltningsfastigheter.

Av bolagets känslighetsanalys framgår att en ökning av direktavkastningskravet med 1,0 procentenhet för bedömning av restvärde skulle minska fastigheternas värde med ett väsentligt belopp. Av känslighetsanalysen framgår vidare att en ökning av diskonteringsräntan med 1,0 procentenhet, likaså skulle minska fastigheternas värde med ett väsentligt belopp.

En generell ökning av avkastningskrav som en följd av ökning av den riskfria räntan och en ökad riskpremie, påverkar enligt Nämnden, båda dessa indata i samma riktning, varför den sammantagna effekten av en ändring i indata torde innebära en betydande risk för väsentlig justering av tillgångarnas bokförda värde.

Enligt IAS 1.125 skall upplysning lämnas om de antaganden som görs om framtiden, och andra viktiga källor till osäkerheter i uppskattningar vid rapportperiodens slut, som innebär en betydande risk för en väsentlig justering av de redovisade värdena för tillgångar och skulder under nästkommande räkenskapsår. Punkt 129 anger att exempel på upplysningar som bolaget lämnar är, karaktären på antagandet eller annan osäkerhet i uppskattningen, samt redovisade värdens känslighet för ändrade metoder, liksom antaganden och uppskattningar, därtill anledningen till känsligheten och intervallet av rimligt möjliga utfall under nästkommande räkenskapsår.

Bolagets känslighetsanalys uppvisar, enligt Nämnden, att det finns en betydande risk för att ett rimligt möjligt utfall skulle leda till en väsentlig ändring av redovisat värde på förvaltningsfastigheter under nästkommande räkenskapsår.

Enligt Nämndens bedömning har bolaget inte på ett tillräckligt tydligt sätt lämnat upplysningar om anledningar till osäkerhet och känslighet i de uppskattningar som beräkningarna bygger på. Bolaget har inte heller upplyst om bolagets bedömning avseende betydande risker för att en förändring av en eller flera faktorer skulle föranleda en väsentlig ändring i redovisat värde under nästkommande räkenskapsår. Bolaget har inte heller på ett tydligt sätt beskrivit intervallen för rimligt möjliga utfall under nästkommande räkenskapsår (IAS 1.125 och 129).

Beslut

Nämnden gör följande bedömningar;

- a) Bolaget har inte lämnat tillräckliga upplysningar avseende i vilken utsträckning bolagets värderingar till verkligt värde, vid fastställande av direktavkastningskrav, fortsatt att baseras på ortsprismetod och indata från en aktuell transaktionsmarknad för jämförbara fastigheter (marknadsansats). Inte heller har bolaget, beaktat att det skett en avsevärd minskning i volym och aktivitetsnivå i marknaden, angivit i vilken omfattning bolaget ändrat värderingsteknik eller om det medfört att flera värderingstekniker använts i avsaknad av jämförbara transaktioner (IFRS 13.93 d.).

- b) Vid användning av avkastningsmetod vid diskontering av kassaflöden, har Bolaget inte lämnat upplysningar och motiveringar om hur Bolaget beaktat förändringar i observerbara indata, såsom ökningen av den riskfria räntan vid fastanställande av diskonteringsränta, eller hur den ökade riskfria räntan påverkat direktavkastningskravet i enlighet med IFRS 13.B13 c. (IFRS 13.93 d. och 92.d).
- c) Vid användning av avkastningsmetod vid diskontering av kassaflöden har Bolaget inte lämnat upplysningar och motiveringar om hur Bolaget beaktat huruvida en ökad riskpremie, som en följd av ett minskat antal transaktioner och avsaknad av evidens i marknaden, påverkat fastanställande av diskonteringsränta och direktavkastningskrav för bedömning av restvärde (IFRS 13B13 d.). (IFRS 13.93 d. och 92.d).
- d) Bolaget har inte lämnat förklarande beskrivningar avseende hur känslig värderingen till verkligt värde är för förändringar i icke observerbara indata (IFRS 13.93 h. i).
- e) Bolagets har inte heller lämnat tillräckliga upplysningar avseende redovisade värdens känslighet och rimligt möjliga utfall under kommande räkenskapsår (IAS 1.125 och 129).

Nämnden anser att den utelämnade informationen utgör en ringa överträdelse av regelverket enligt 13§ andra stycket i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2018:18) och uppmanar bolaget att i kommande årsredovisning lämna mer utförlig information enligt IFRS 13.92 d. och 93 d. och h.i. samt IAS 1.125 och 129.

Nämnden noterar att bolaget i sitt svar uppgivit att bolaget i kommande finansiell rapportering kommer att se över känslighetsanalyserna, på vilka nivåer förändringar som presenteras bedöms rimliga, samt eventuellt tillhandahålla ytterligare förklaringar av känslighetsanalyser. Nämnden erinrar bolaget om att upplysningar i förekommande fall skall lämnas som förklarar ändringar som gjorts av tidigare antaganden (IAS 1.129 d.)

2. Värdering av fastigheter - upplysning om väsentliga antaganden per klass – IFRS 13

Bakgrund

Bolaget värderar förvaltningsfastigheter till verkligt värde enligt IFRS 13, nivå 3. Av den information som ges i årsredovisningen framgår att bolaget lägger stor vikt vid information om fastigheternas värde utifrån såväl fastigheternas geografiska läge och marknad, liksom om fastigheternas användning och fastighetstyp.

Av värdet för färdigställda fastigheter svarar hyresbostäder för 45 procent, studentbostäder för 44 procent, medan 11 procent av värdet rubriceras samhällsfastigheter.

Geografiskt presenteras det totala fastighetsbeståndet i tre regioner: Stockholm/Mälardalen (45 procent av värdet), Universitets och högskoleorter (44 procent) och övriga orter 6 procent.

Bolaget lämnar i not information om indata för värdering till verkligt värde enligt nivå 3 indelat i kategorierna Samhällsfastigheter och Bostäder. Indelning av fastighetskategorier per geografiskt område saknas. Upplysningarna saknar även en avstämning av fastighetsvärden per klass.

Nämndens bedömning

Vid fastighetsvärdering är en fastighets användningsområde och dess geografiska läge väsentliga värdepåverkande faktorer. Risker i fastighetsinvesteringar med olika utformning, användning och geografisk belägenhet, återspeglas i avkastningskravet. Det är därför av vikt att bolaget på en tillräckligt detaljerad nivå, genom indelning i relevanta klasser/kategorier, lämnar upplysningar om väsentliga värdepåverkande faktorer.

Enligt IFRS 13.93 d. ska kvantitativ information lämnas om betydande icke observerbara indata som använts för att fastställa verkliga värdet uppdelat på lämpliga klasser i enlighet med punkt 94.

Enligt punkt 94 kan det behövas fler klasser av tillgångar eftersom värderingar enligt nivå 3 är mer osäkra och subjektiva. Ett företag skall bestämma lämpliga klasser av tillgångar på basis av tillgångens karaktär, kännetecken och risker.

Enligt Nämnden utgörs relevanta klasser för förvaltningsfastigheter vanligtvis av en indelning utifrån fastighetens utformning, användning, typ av hyresgäst och geografisk belägenhet.

Nämnden noterar att kategorin "Bostäder" utgörs till ungefär lika delar av studentbostäder och hyresbostäder. Enligt Nämndens uppfattning kännetecknas studentbostäder av förhållandevis mindre lägenheter, kortare hyrestider och en annan kategori hyresgäster relativt hyresbostäder generellt. Bolaget har i svar anfört att de studentbostäder bolaget äger är helt jämförbara med traditionella hyresbostäder. Bolaget har likväl funnit anledning att på annan plats i årsredovisningen utförligt redovisa uppgifter om båda kategorierna var för sig. Det framgår också av information på annan plats i årsredovisningen att studentbostäder har väsentligt högre fastighetskostnader per kvadratmeter jämfört med hyresbostäder. Det är därför Nämndens bedömning att dessa fastighetstyper har olika karaktär, kännetecken och risk och därför bör presenteras i olika klasser (IFRS 13.94).

Nämnden anser vidare att den geografiska indelningen i Mälardalen/Stockholm kan behöva delas upp i ytterligare geografiska områden utifrån olika karaktär av geografisk risk. Det är också svårt för en läsare att förstå hur denna region förhåller sig till regionen "Universitet och högskoleorter", eftersom vissa orter passar in i båda.

Nämndens bedömning är därför att bolaget, skall lämna upplysningar utifrån en mer utförlig klassindelning avseende geografi, liksom en uppdelning på kategorier i linje med informationen som lämnas på annan plats i årsredovisningen.

Nämnden hänvisar i sammanhanget till IFRS 13 BC punkt 192, där det framgår att "*the objective of the disclosure is not to enable users of financial statements to replicate the entity's pricing models, but to provide enough information for users to assess whether the entity's views about individual inputs differed from their own and, if so, to decide how to incorporate the entity's fair value measurement in their decisions*".

Utöver detta anser Nämnden att det bör framgå hur uppgifter om väsentliga icke observerbara indata har beräknats (IFRS 13.93 d). Bolaget har i svar till Nämnden uppgett att de uppgifter om indata som lämnas, i tillämpliga delar avser ett vägt genomsnitt för samtliga förvaltningsfastigheter, vilket dock inte framgår av notupplysningarna.

Beslut

Nämnden är av uppfattningen att den nuvarande uppdelningen i klasser i form av geografi respektive fastighetstyp, inte uppfyller kraven i IFRS 13.94 avseende indelning i lämpliga klasser utifrån karaktär, kännetecken och risk och att en mer utförlig indelning i klasser behöver göras, dels avseende geografisk indelning, dels avseende indelning av fastighetskategori per geografi. Bolaget avviker därmed från IFRS 13.94 och 93 d.

Nämnden anser vidare att upplysningar skall lämnas avseende hur väsentliga icke observerbara indata har beräknats. (IFRS 13.93.d.)

Nämnden bedömer att den utelämnade informationen är en ringa överträdelse av regelverket enligt 13§ andra stycket i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2018:18) och uppmanar bolaget att i kommande årsredovisning lämna den aktuella informationen enligt IFRS 13.93 d och 94.

Beträffande övriga frågeställningar som har förekommit i utredningen så har Nämnden inget ytterligare att anföra.

Nämnden kommer att informera Finansinspektionen om beslutet. De åtgärder som omfattas av beslutet kommer att följas upp. Om Nämnden finner att bolaget inte följer beslutet ska ärendet lämnas över till Finansinspektionen¹. Beslutet kommer att publiceras på Nämndens hemsida i anonymiserad form. Samtliga kommunicerade handlingar kommer att ligga tillgängliga i Admincontrol under 30 dagar efter detta beslut. Därefter stängs åtkomsten ned.

Med vänliga hälsningar

Maria Snöbohm
Ordförande

Göran Melin
Vice ordförande

¹ 14§, FFFS 2018:18.