

NEDSKRIVNING AV FASTIGHETSVÄRDEN

EN ANALYS AV K3-REGELVERKET



September
2017

SABO SVERIGES ALLMÄNNYTTIGA BOSTADSFÖRETAG

Sammanfattning

Frågan om en fastighet ska skrivas ned eller inte måste avgöras i varje enskilt fall, med hänsyn till den lokala marknaden och de lokala förutsättningarna i övrigt. Alla investeringsbeslut ska föregås av en noggrann kalkyl, värdebedömning, känslighetsanalys och uppföljning under projektets genomförande och efter färdigställande. Ta gärna i ett tidigt skede i ett nyproduktionsprojekt hjälp av externa värderare och förankra investerings- och värderingskalkyler med revisorerna. Ett investeringsprojekt kan bara bli framgångsrikt om kalkylen och analyserna baserar sig på en bra och rättvisande bedömning av verkligheten.

Även om anskaffningsvärdet behöver skrivas ned så kan investeringen vara affärsmässig. Så kan exempelvis vara fallet om investeringen leder till att andra byggnader ökar i värde genom att så kallade synergieffekter uppkommer.

Innehåll

Sammanfattning	2
Förord	3
Bakgrund	4
Redovisningens syfte	5
Definition av en tillgång i balansräkningen	6
Definitioner av några vanliga begrepp	7
När blir det aktuellt med en nedskrivning?	9
Värderas en fastighets byggnader var för sig eller tillsammans?	10
Beräkning av ett nyttjandevärde	12
Känslighetsanalys	14
EU:s statsstödsregler	15
Något att tänka på vid uppskrivning	15

Förord

Under de senaste åren har bostadsbehovet ökat markant i flertalet av landets kommuner. För att möta detta planeras nybyggnationen av lägenheter och ombyggnader hos många av SABOs medlemsföretag. Sedan 2014 följer majoriteten av de allmännyttiga kommunala bostadsföretagen ett nytt regelverk för redovisning av anläggningstillgångar, det så kallade K3-regelverket. Mot bakgrund av detta har diskussioner uppkommit om att färdigställda projekt behöver skrivas ned.

Ingen är betjänt av att nedskrivningar sker i onödan. Ingen kommer heller att ha förståelse den dagen det kommunala bostadsföretaget tar för stora risker med kommunens tillgångar som säkerhet.

Denna analys innehåller en kort beskrivning av nedskrivningsreglerna, definitioner av aktuella begrepp och en genomgång av de olika stegen i en nedskrivningsprövning. Den innehåller även goda råd om vad företagets ledning, styrelse och ägare bör tänka på vid nedskrivningsprövningar.

ANDERS NORDSTRAND, VD SABO

Bakgrund

Under 2016 rapporterade cirka 250 av landets 290 kommuner att deras bostäder inte räcker till. Behovet av nyproducerade bostäder har inte varit så stort på över 50 år och den senaste byggstatistiken från SCB visar att byggtakten ökat dramatiskt. Enligt Boverkets prognos kommer 72 000 bostäder att påbörjas under 2017. I takt med att nyproduktionen av bostäder ökar över hela landet aktualiseras även frågan om nedskrivningar mer och mer. Nedskrivning kan behöva göras om utgifterna för byggnad och mark överstiger det bedömda marknadsvärdet för fastigheten.

Det är inte något nytt att en anläggningstillgång ska skrivas ned när det bedömda värdet är lägre än det bokförda. Sedan 2014 måste de flesta allmännyttiga bostadsföretagen följa Bokföringsnämndens (BFN) allmänna råd för större företag ”Årsredovisning och koncernredovisning”, (BFNAR 2012:1), det så kallade K3-regelverket.

Liksom årsredovisningslagen baseras K3-regelverket på internationella redovisningsregler och förtydligar bland annat att anläggningstillgångar ska värderas individuellt. Att, som en del förespråkar, hantera företagens hela fastighetsbestånd som en enda enhet vid tillgångsvärderingen kan tyckas logiskt ur ett företagsledningsperspektiv, men är inte i överensstämmelse med redovisningsreglerna.

SABO kan konstatera att bolag, revisorer och experter både tolkar och förhåller sig till regelverket på olika sätt. Med dagens och de närmaste årens stora behov av nya bostäder över i princip hela landet, så kommer tolkningar och tillämpningar av regelverket kring nedskrivningar att bli både fler, affärskritiska och avgörande för om hela landet ska klara av att infria behovet av nya bostäder. Det är lätt att konstatera att den nuvarande ökningstakten av byggkostnaderna måste bromsas för att omfattande nedskrivningar i hela landet inte ska behöva aktualiseras.

En viktig fråga är hur stor ekonomisk risk de allmännyttiga bostadsföretagen ska kunna ta utan att äventyra sin verksamhet och/eller bryta mot regelverken. Ytterst är det ägarna som, genom ägardirektiv och affärsmässiga avkastningskrav, bestämmer detta utifrån gällande lagstiftning. I praktiken kommer det dock ofta att bli en fråga som landar hos företagens verkställande direktörer och styrelser i samband med investeringsbesluten och upprättandet av årsredovisningen.

Revisorerna kommer att göra riskbedömningar genom att ta ställning till redovisade tillgångsvärden på fastigheter i alla skeden: vid investeringsbesluten, under pågående projekt, när bostäderna är klara för inflyttning och under fastighetens fortsatta förvaltningsskede.

I den här analysen redovisar SABO vad företagets ledning, styrelse och ägare kan tänka på vid nedskrivningsprövningar. BFN:s nedskrivningsregler i K2-regelverket för mindre företag innehåller formuleringar som kan tolkas på annat sätt än motsvarande regler i K3-regelverket. Vi har därför valt att här lägga fokus på värderings- och nedskrivningsreglerna i K3-regelverket.

Redovisningens syfte

En rättvisande redovisning och jämförbar ekonomisk information är till nytta för samhället och alla som har ett intresse av ett företag. Företagets intressenter, det vill säga ägare, anställda, offentlig sektor, finansiärer, leverantörer och kunder nyttjar och förlitar sig i varierande omfattning på den ekonomiska information som företaget lämnar ifrån sig.

Årsredovisningen kan vara underlag för olika bedömningar som investeringsbeslut, kreditansökningar och hur mycket skatt som företaget ska betala. Tydliga redovisningsregler vars enhetliga tillämpning det finns tilltro till, underlättar tolkning och jämförelser över tiden och mellan olika företag. Det minskar även osäkerheten bland intressenterna och därmed eventuella transaktionskostnader för exempelvis due-diligensprocesser (bedömning av möjligheter och risker).

EXTERN OCH INTERN REDOVISNING

Redovisningen består av två delar – intern och extern redovisning. Den interna styrs inte av någon särskild lagstiftning. Här finns stor frihet att utforma redovisningen för att få bästa möjliga beslutsunderlag för verksamheten. Den externa styrs av skattelagstiftningen, bokföringslagen och årsredovisningslagen. I skattelagstiftningen är det i första hand inkomstskattelagen och mervärdesskattelagen som styr.

De två redovisningslagarna är ramlagar och innehåller principer som måste kompletteras med regler som mer i detalj talar om hur redovisningen ska upprättas och presenteras för att uppfylla kravet på god redovisningssed. De kompletterande reglerna baseras på praxis samt allmänna råd, vägledningar, rekommendationer och uttalanden från de normgivande organen Bokföringsnämnden (BFN) och Rådet för finansiell redovisning (RFR). BFN:s K2- och K3-regelverk riktar sig till icke noterade företag. Målgruppen för RFR:s rekommendationer är noterade företag eller företag som av annan anledning upprättar koncernredovisning enligt det internationella regelverket, International Financial Reporting Standards (IFRS).

Den externa redovisningen presenteras i en årsredovisning. Årsredovisningen består av förvaltningsberättelse, balans- och resultaträkning och noter och vissa fall även en kassaflödesanalys.

Definition av en tillgång i balansräkningen

Fastigheter definieras normalt som anläggningstillgångar i fastighetsförvaltande företag och räknas till de materiella tillgångarna.

Tillgångar i balansräkningen definieras antingen som anläggningstillgångar eller omsättningstillgångar. Anläggningstillgångar är tillgångar som vid förvärvstidpunkten är avsedda att stadigvarande brukas eller innehas i företaget. Omsättningstillgångar är andra tillgångar, exempelvis kundfordringar och produkter som ska säljas.

Med stadigvarande menas en period på minst ett år och i de flesta fall betydligt längre än så. Anläggningstillgångar delas in i tre underkategorier, immateriella, materiella och finansiella tillgångar.

Definitioner av några vanliga begrepp

BOKFÖRT VÄRDE

Utgångspunkten för värdering av anläggningstillgångar är anskaffningsvärdet, alltså utgifterna för tillgångens förvärv eller tillverkning.

Utgiften för att anskaffa en anläggningstillgång ska fördelas som årlig kostnad i resultaträkningen över tillgångens förväntade ekonomiska livslängd (nyttjandeperiod). Detta kallas för avskrivning enligt plan eller planenlig avskrivning. Anläggningstillgångar som inte minskar i värde genom förslitning, exempelvis mark, skrivs dock inte av. Exempelvis om anskaffningsvärdet för en byggnad är 1 000 000 kronor och den genomsnittliga nyttjandeperioden bedöms vara 50 år så kommer de årliga avskrivningarna i resultaträkningen vara 20 000 kronor i 50 år.

Anskaffningsvärdet för en fastighet kan vara den köpeskilling man betalat vid förvärvet av fastigheten eller utgiften för att producera en byggnad plus markinköpet. Det bokförda värdet på en byggnad är anskaffningsvärdet för byggnaden minskat med gjorda av- och nedskrivningar och eventuellt erhållna investeringsbidrag och ökat med gjorda uppskrivningar minus årliga avskrivningar av det uppskrivna beloppet. I lagtext och i BFN:s vägledning används begreppet ”redovisat värde”. Redovisat värde och bokfört värde är två begrepp med samma innebörd.

MARKNADSVÄRDE

Marknadsvärdet är det pris som sannolikt skulle betalas/erhållas om fastigheten bjöds ut på en fri och öppen marknad med tillräcklig marknadsföringstid, utan partsrelationer och utan tvång.

ÅTERVINNINGSVÄRDE (K3-REGELVERKET)

Återvinningsvärdet är enligt K3-regelverket det högsta av verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader och ett nyttjandevärde.

Det bästa uttrycket för verkligt värde är antingen det pris som finns i ett bindande avtal mellan kunniga parter som är oberoende av varandra och som har ett intresse av att transaktionen genomförs eller tillgångens marknadspris på en aktiv marknad. Många gånger saknas såväl ett bindande avtal om försäljning som en aktiv marknad. I sådana fall är verkligt värde liktydigt med marknadsvärde med beaktande av försäljningskostnader.

Nyttjandevärdet är det diskonterade framtida kassaflödet som fastigheten förväntas ge upphov till i den aktuella verksamheten. Normalt beräknas kassaflödet i en fem- eller tioårig kalkyl plus ett restvärde år fem (baserat på driftnetto år sex) eller år tio (baserat på driftnetto år elva). Diskontering ska ske med marknadsmässigt avkastningskrav och tillgången bedöms i befintligt

skick vilket betyder att nyttjandevärdet inte inrymmer effekter av framtida omstruktureringar som företaget ännu inte är förpliktigade att genomföra eller framtida förbättringar av fastighetens prestanda.

Verkligt värde kan således skilja sig från nyttjandevärde. Verkligt värde avspeglar marknadens bedömning av värdet medan nyttjandevärdet beaktar företagsspecifika förhållanden, till exempel följande faktorer:

- **Mervärde på grund av att fastigheten ingår en specifik fastighetsportfölj.**
- **Synergieffekter mellan den värderade fastigheten och andra fastigheter.**
- **Juridiska rättigheter och skyldigheter, skattevillkor med mera som bara gäller den aktuella ägaren.**

DRIFTNETTO

Lite förenklat så är ett årligt driftnetto i ett fastighetsföretag summan av hyra och andra hyresrelaterade inbetalningar minus utbetalningar för drift, underhåll, fastighetsskatt, fastighetsavgift och tomträttsavgälder. I driften ingår utbetalningar för direkt fastighetsanknuten administration men däremot inte central administration. Driftnettot kan beräknas på olika nivåer, exempelvis på företagsnivå, områdesnivå, fastighetsnivå och byggnadsnivå.

DIREKTAVKASTNINGSKRAV OCH KALKYLRÄNTA

Direktavkastningskravet bestäms enligt teorin utifrån en real riskfri ränta med pålägg för risk. I praktiken beräknas ett marknadsmässigt direktavkastningskrav normalt genom att ställa marknadsmässiga driftnetton i relation till transaktionspriser på marknaden för jämförbara fastigheter, det vill säga driftnetto/marknadspris. Direktavkastningskravet beror på marknadens bedömning av hur stora risker investeringen innebär eller förväntningar om framtida ökande driftsöverskott. Om risken bedöms som låg och förväntan om en positiv utveckling av driftnetton som hög blir direktavkastningskravet lägre än om risken är hög och driftnetto-utvecklingen låg. Ett marknadsmässigt avkastningskrav är således den avkastning en investerare på marknaden skulle kräva för att göra en motsvarande investering.

Kalkylräntan är, lite förenklat, lika med direktavkastningskravet plus bedömd inflation. Direktavkastningskravet är således reall medan kalkylräntan är nominell.

Kalkylräntan används för att diskontera (nuvärdesberäkna) de årliga driftnettona under kalkylperioden och det driftnetto som används vid beräkningen av restvärdet. Direktavkastningskravet används för att beräkna restvärdet i en flerårig kassaflödeskalkyl eller för att beräkna en fastighets värde baserat på ett enskilt års driftnetto (så kallad evighetskapitalisering). Både direktavkastningskravet och kalkylräntan ska avspegla marknadens krav på avkastning.

När blir det aktuellt med en nedskrivning?

Om det bedömda återvinningsvärdet på en anläggningstillgång är lägre än det bokförda värdet på balansdagen ska den skrivas ned till det bedömda återvinningsvärdet. Detta gäller om värdenedgången antas vara bestående. I kommentarerna till punkt 27.2 i K3-regelverket står följande om beständekriteriet: ”Återvinningsvärdet återspeglar en bedömning av de kassaflöden som tillgången genererar under hela sin återstående nyttjandeperiod (se punkt 27.5). Det innebär att det finns en långsiktighet i bedömningen som gör att kriteriet i ÅRL om att värdenedgången ska vara bestående kan anses uppfyllt.”

Det här innebär att om ett företag redan på kalkylstadiet ser att utgiften för nyproduktionen eller upprustningen kommer att överstiga fastighetens bedömda återvinningsvärde efter färdigställandet, bör man:

- 1) Se över sin kalkyl och kontrollera kalkylförutsättningarna och se om de gjorda antagandena är rimliga.**
- 2) Utreda hur revisorerna eller externa värderare ser på möjligheterna och riskerna i projektet. Det kanske finns några parametrar som kan justeras.**
- 3) Analysera erfarenheter från liknande projekt hos andra företag på orten eller liknande orter.**
- 4) Analysera konsekvenserna av att genomföra projektet med bristande lönsamhet.**
- 5) Analysera om företaget klarar av att hantera konsekvenserna.**
- 6) Ta reda på vad ägaren har för uppfattning om situationen.**
- 7) Analysera om investeringen trots risken för nedskrivning ändå är affärsmässig utifrån andra perspektiv i företagets verksamhet, exempelvis synergieffekter som kan uppkomma med kringliggande byggnader och fastigheter om den planerade byggnaden uppförs.**
- 8) Prioritera – bestäm hur viktigt det är att projektet trots allt genomförs.**

Om man istället tvingas hantera en fråga om nedskrivning när ett projekt redan är igång eller inflyttningsklart, så handlar det om att gå igenom samtliga ovanstående steg, utom punkt 8.

Ibland kan det vara så att det råder osäkerhet om rätt nivåer på driftnetto och avkastningskrav används i kalkylen. Då kan ett sätt vara att be en extern värderare göra värderingen på plats och på så sätt bekanta sig med den lokala marknaden. Därefter kanske det går att göra justeringar av indata och avkastningskrav i kalkylen, exempelvis kanske ett C-läge blir ett B-läge med lägre avkastningskrav som följd.

I sammanhanget bör sägas att enligt K3-regelverket får anläggningstillgångar skrivas upp om det bedömda värdet på balansdagen överstiger det bokförda värdet med ett väsentligt belopp, om värdeökningen är bestående och den anses vara tillförlitlig. Läs mer om uppskrivningar i avsnittet ”Något att tänka på vid uppskrivning”.

Värderas en fastighets byggnader var för sig eller tillsammans?

I 2 kap 4 § årsredovisningslagen anges att ”de olika beståndsdelar som balansräkningens poster, och i förekommande fall delposter består av ska värderas var för sig”. I ett fastighetsbolag kan en naturlig första utgångspunkt vara att delposterna utgörs av fastigheter, det vill säga värdering kan i många fall ske fastighet för fastighet. Dock måste beaktas vad som framgår av den kompletterande normgivningen, exempelvis K3-regelverket, ifråga om kassagenererande enhet vid nedskrivningsprövning. En kassagenererande enhet (värderingsenhet) är den minsta identifierbara grupp av tillgångar som ger upphov till inbetalningar som i allt väsentligt är oberoende av andra tillgångar eller grupper av tillgångar (K3 punkt 27.4)

SABO anser att en värderingsenhet i vissa fall kan bestå av flera byggnader på en enskild fastighet eller på en grupp av fastigheter. Det kan gälla om fastigheterna ligger inom ett begränsat geografiskt område och:

- 1) består av likartade byggnader, uppförda eller ombyggda vid ungefär samma tidpunkt samt är förenade med likvärdiga risker och möjligheter, eller**
- 2) har ett betydande inbördes samband på så sätt att ingen byggnad/fastighet i området kan tänkas förekomma utan en eller flera av de andra eller med andra ord är beroende av varandra i någon form.**

Vid bedömningen av vad som utgör ett begränsat geografiskt område kan utgångspunkten vara ett kvarter eller ett till omfattningen liknande område.

Varje värderingsenhet värderas för sig. Om flera byggnader/fastigheter ingår i en värderingsenhet så utgör det sammanlagda värdet grund för bedömning av om nedskrivning ska företas eller inte i balansräkningen.

Det är viktigt att ha goda argument för hur värderingsenheter sätts samman när ställning ska tas till om det finns behov av att skriva ned eller inte. När en ny byggnad ska uppföras i nära anslutning till redan befintliga byggnader är det viktigt att tidigt i processen fundera på och även stämma av med revisorer och värderingsexperter om den nya och de äldre byggnaderna ska delas in i en eller flera värderingsenheter. Hur indelningen görs kan komma att påverka hur eventuella värdedifferenser mellan bokfört värde och återvinningsvärde ska hanteras i redovisningen, exempelvis om nedskrivning ska göras eller inte.

Det kan naturligtvis vara så att någon form av beroendeförhållanden och synergieffekter kan uppkomma mellan den nya byggnaden och redan befintliga byggnader och annan infrastruktur i området. Det kan i sin tur leda till att värdet på de befintliga byggnaderna ökar eller att kassaflödet förbättras genom ökade intäkter eller minskade driftkostnader.

En kompletteringsbyggnad som till exempel tillför området förbättrad service och leder

till högre attraktivitet/status kan medföra lägre risker och lägre direktavkastningskrav på sikt. Lägre direktavkastningskrav innebär ofta högre fastighetsvärden. Förbättrade kassaflödes-effekter kan bero på minskad risk för vakanser, minskad omflyttning med sänkta reparations-kostnader som följd och höjd status i området kan innebära höjda hyresnivåer.

Tänk på att värdet på en ny byggnad med en negativ värdedifferens som ingår i samma värderingsenhet som äldre närliggande byggnader kan behöva skrivas ner den dag de äldre byggnaderna blir föremål för renovering. Så är fallet om den positiva värdedifferens som hör till de äldre byggnaderna kommer att reduceras efter renoveringen genom att utgifter för underhåll aktiveras som komponentbyte istället för att kostnadsföras i resultaträkningen.

Beräkning av ett nyttjandevärde

Återvinningsvärdet är som tidigare nämnts det högsta av ett verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader eller ett nyttjandevärde. Ofta saknas såväl bindande avtal och en aktiv marknad och därför är det svårt att bedöma fastighetens verkliga värde. Så det vanligaste är att beräkna nyttjandevärdet genom en fem- eller tioårig kassaflödesanalys för fastigheten.

Nyttjandevärdet beräknas i flera steg. Först beräknas värderingsenhetens förväntade framtida årliga driftnetton. Därefter diskonteras (nuvärdesberäknas) de årliga driftnettona och ett restvärde beräknas på driftnettot för år sex eller elva i en fem- respektive tioårig kalkyl. Detta sker genom att en marknadsmässig kalkylränta används för att diskontera varje års driftnetto och att driftnettot för året som används för beräkning av restvärdet divideras med ett marknadsmässigt direktavkastningskrav. Därigenom erhålls ett bedömt nyttjandevärde på fastigheten. Det faktiska transaktionspriset vet man inte säkert förrän den dagen en fastighet säljs. Därför är det viktigt att göra en känslighetsanalys av kalkylen så att man kan bedöma marginalerna i projektet vid eventuella förändringar av de ingående förutsättningarna.

KASSAFLÖDET – DRIFTNETTO

Det finns två sätt att beräkna nyttjandevärdet i en kassaflödesanalys. Antingen baseras värderingen på schabloner för driftnettots parametrar eller så används företagets egna nivåer på parametrarna i driftnettot. Den schablonmässiga nivån på exempelvis drift och underhåll är vanligtvis lägre än företagets egna nivåer. Exempelvis så kan nivån för drift och underhåll ligga på 450 kr/kvm/år i schablonerna medan företagets egen nivå kanske är 600 kr/kvm/år. Vanligtvis är kalkylräntan/direktavkastningskravet högre i den förstnämnda metoden. Det beror bland annat på att utgiftsposterna i kalkylen kan skilja sig åt mellan vad en potentiell investerare räknar med och de som företaget har. Det är upp till företaget att välja metod. Den förstnämnda metoden med schabloner används ofta av värderingsinstitutet. Den senare metoden med företagets egna värden rekommenderas av K3-regelverket. Men båda sätten borde i grunden leda till samma resultat, det vill säga ett och samma nyttjandevärde.

Vid bedömningen av kalkylräntan ska det inte tas någon hänsyn till inkomstskattskatteeffekter och därför ska inkomstskatt inte heller beaktas i betalningsströmmarna. I driftnettona ingår inte heller avskrivningar samt betalningar som belöper på finansiella poster. Ett eventuellt investeringsbidrag påverkar inte driftnettot men reducerar anskaffningsvärdet och därmed det bokförda värdet.

Driftnettona beräknas i nominella belopp, det vill säga inklusive inflation. Inget hindrar dock att driftnettona beräknas i reala belopp. Redovisas driftnettona i reala belopp ska kalkylräntan också vara real.

Framtida driftnetton ska uppskattas med utgångspunkt från tillgången i befintligt skick. Det innebär att driftnettona inte ska omfatta betalningar hänförliga till framtida investeringar som beräknas förbättra värderingsenhetens prestanda utöver vad som gällde vid anskaffningstidpunkten.

Om det är företagets egna bedömda framtida utbetalningar och inbetalningar som används i kassaflödeskalkylen så beaktas ju normalt riskerna i driftnettot och inte i kalkylräntan. Hänsyn bör därför tas till nuvarande och uppskattade framtida hyresbortfall, inklusive hyresrabatter med mera.

Framtida driftnetton uppskattas utifrån rimliga antaganden baserade på företagsledningens bästa bedömningar av de ekonomiska förutsättningar som förväntas gälla för fastigheten. Till grund för bedömningarna bör ligga senaste upprättade finansiella/ekonomiska prognoser. Bedömningar baserade på dessa prognoser bör omfatta en kalkylperiod om minst fem år. Restvärdet baseras på driftnettot året efter det sista året i kalkylperioden, det vill säga i nyss beskrivna fall med en femårig kassaflödeskalkyl handlar det här om driftnettot år sex vars syfte är att ligga till grund för restvärdebedömningen. Nuvärdesberäkning sker således av fem års driftnetton samt restvärdet som är baserat på driftnettot år sex (år elva i en tioårig kassaflödeskalkyl).

Uppskattade utbetalningar för att åtgärda eftersatt underhåll ska beaktas vid beräkning av värdet i kassaflödeskalkylen. Detta kan göras antingen i beräkningen av de årliga driftnettona eller som en reduktion av det beräknade värdet om man kan anta att en framtida köpare skulle resonera på samma sätt avseende underhållet.

AVKASTNINGSKRAVET

De risker som är förknippade med själva fastighetsinnehavet bör i möjligaste mån beaktas i framtida driftnetton och inte i kalkylräntan/direktavkastningskravet, exempelvis hyresbortfall på grund av vakanser.

Med dagens låga räntenivåer och en förväntan om att läget kvarstår de närmaste åren, så innebär det att direktavkastningskravet bör ligga någonstans mellan 3,5 och 6 procent (kalkylräntan någon eller ett par procent högre) i de allra flesta fall. Justeringar med några tiondels procent ger stort utslag i värdet. Det innebär att de lokala förutsättningarna för varje enskild marknad måste återspeglas i bedömningen och argumenten för varför man väljer exempelvis 4,7 istället för 5,2 procent måste vara väl genomtänkta. Det kan ju vara så att man vägt in en verklig vakans i driftnettot istället för att ta höjd för vakansrisken i kalkylräntan.

Det är även bra att ta in en extern värdering om man är osäker på hur andra investerare resonerar. Det hindrar inte att man landar i en annan bedömning, dock får man se över sina argument. För att hålla nere kostnaderna så kan några exempelfastigheter väljas ut som en extern värderare får värdera. Utifrån erfarenheterna av den externa värderingen kan företaget på egen hand värdera resterande fastigheter.

Känslighetsanalys

Den osäkerhet som normalt är förknippad med olika typer av värdebedömningar av fastigheter måste beaktas. En osäkerhet om +/- 5–10 procent runt ett bedömt värde kan i många fall anses normal för en enskild värderingsenhet. Detta är dock ingen sanning som alltid gäller. Osäkerheten kan vara både större och mindre i enskilda fall.

En alternativ fråga som kan tas upp med revisorerna är om en avvikelse är bestående eller inte ifall de planerliga avskrivningarna på fastigheten leder till att avvikelsen återhämtas på några års sikt. Någon nedskrivning kanske då inte behöver göras.

Det är viktigt att risk inte beaktas två gånger, det vill säga både i kalkylräntan och i kassaflödet. I kommentarerna till punkt 27.11 i K3-regelverket står: ”För att undvika dubbelräkning av risk får inte den diskonteringsfaktor eller de diskonteringsfaktorer som används återspegla risker för vilka uppskattningen av de framtida kassaflödena har justerats.”

Det är viktigt att man är konsekvent. Om driftnettot baseras på företagets bedömning av kostnader och intäkter i den egna verksamheten istället för på schabloner så ska höjd för den kassaflödesrisk som schablonerna innebär inte tas med i kalkylräntan och direktavkastningskravet. Det innebär normalt en högre kalkylränta och ett högre direktavkastningskrav om schabloner används för att beräkna driftnetto och lägre kalkylränta och direktavkastningskrav när företaget använder sina egna intäkts- och kostnadsnivåer för att beräkna driftnettot.

Konsekvenserna av en nedskrivning är kännbara, dels måste man skriva ned hela avvikelsen, dels så är nedskrivningen i sig inte skattemässigt avdragsgill. Det kostar således att ägna sig åt olönsamma projekt.

Hur ser marknaden och efterfrågan ut? Hur stabil är den? Kan man via avtal med andra aktörer och samarbeten minska riskerna för vakanser i framtiden? Hur höga hyresnivåer klarar hyresgästerna att betala? Vilka nivåer är det rimligt att tro att hyresgästföreningen accepterar? Finns det möjligheter att sänka driftskostnaderna? Alla dessa frågor kommer tillsammans med kalkylräntan och direktavkastningskravet att vara avgörande för hur det slutliga bedömda värdet blir.

EU:s statsstödsregler

Om en kommun stöder sitt allmännyttiga bostadsföretag på ett sätt som bedöms vara oförenligt med den gemensamma marknaden kan det komma att betraktas som ett olagligt statsstöd. Det gäller bland annat om stödet hotar att snedvrider konkurrensen genom att gynna ett visst företag och om det riskerar att påverka handeln mellan medlemsländerna.

Det skulle exempelvis kunna vara fallet om en kommun lämnar ett kapitaltillskott till sitt allmännyttiga bostadsföretag i samband med en nedskrivning av värdet i ett nyproduktionsprojekt. I sådana fall är det viktigt att, i ett tidigt skede, noga utreda frågan om det kan vara fråga om ett olagligt statsstöd eller inte.

Alla stöd som kan misstänkas vara olagliga ska, innan de lämnas, anmälas till EU-kommissionen via näringsdepartementet. Kommissionen utreder frågan och meddelar därefter beslut. Inga stöd får lämnas och inga projekt får startas innan ett slutligt beslut föreligger.

Något att tänka på vid uppskrivning

Tänk på att en uppskrivning av det bokförda värdet på en fastighet reducerar utrymmet för aktivering av framtida underhållsutgifter vid komponentbyten. Med andra ord så kan en framtida aktivering av utgifter vid komponentbyten komma att behöva skrivas ner om fastighetens bokförda värde idag skrivs ända upp till det bedömda marknadsvärdet. Vid en uppskrivning kan det därför vara bra att lämna ett visst utrymme för framtida komponentbyten så att dessa inte leder till krav på nedskrivningar. Det innebär att det bokförda värdet bara skrivs upp till en bit under det bedömda marknadsvärdet.

LÄSTIPS!

Läs mer om värderings- och lönsamhetsfrågor i SABOs skrift "Lönsamt att bygga? Synergieffekter vid förtätning". Den kan beställas från www.sabo.se

NEDSKRIVNING AV FASTIGHETSVÄRDEN

EN ANALYS AV K3-REGELVERKET

I samband med nyproduktion av bostäder aktualiseras ibland frågan om nedskrivningar. En nedskrivning kan behöva göras om utgifterna för byggnad och mark överstiger det bedömda marknadsvärdet för fastigheten. Huruvida en nedskrivning är nödvändig måste prövas i varje enskilt fall, med hänsyn till den lokala marknaden och de lokala förutsättningarna i övrigt.

Alla investeringsbeslut ska föregås av en noggrann kalkyl, värdebedömning, känslighetsanalys och uppföljning under projektets genomförande och efter färdigställande.

Om anskaffningsvärdet behöver skrivas ned så kan investeringen trots allt vara affärsmässig, exempelvis om investeringen leder till att andra byggnader ökar i värde genom synergieffekter.

Denna analys innehåller en kort beskrivning av nedskrivningsreglerna, en genomgång av de olika stegen i en nedskrivningsprövning samt goda råd om vad företagets ledning, styrelse och ägare bör tänka på vid nedskrivningsprövningar.

