



**Høgskulen
på Vestlandet**

Bacheloroppgave

Regnskapsmessige konsekvenser av IAS 40 i overgangsåret
– et casestudie av tre norske kjøpesenter

The accounting consequences of IAS 40 in the transitional
year – a case study of three Norwegian shopping malls

**Lasse Stefan Haug, Magnus Moene Skrede, Åsmund
Guddal Kvarsvik**

Bacheloroppgave Regnskapsfører BO6-2001
Fakultet for økonomi og samfunnsvitenskap. Institutt for økonomi og
administrasjon.

13.05.2018

Vi bekrefter at arbeidet er selvstendig utarbeidet, og at referanser/kildehenvisninger til alle

kilder som er brukt i arbeidet er oppgitt, jmfør forskrift om studium og eksamen ved Høgskulen på
Vestlandet, § 10.

Sammendrag:

I denne oppgaven har vi analysert regnskapsmessige virkninger av IAS 40 i overgangsåret med et utvalg av norske kjøpesentre. I oppgaven vil overgangsåret være regnskapsåret 2016.

I casestudiet valgte vi å analysere tre kjøpesentre som i dag rapporterer regnskapene etter NGAAP. En sentral del av oppgaven var informasjonsinnhenting i form av regnskap og annet tallmateriale, samt å beregne investeringseiendommenes virkelige verdi. For å kunne analysere regnskapsdataen måtte vi også utarbeide sammenligningstall for tidligere år. Regnskapet fra 2016 med- og uten IAS 40 dannet grunnlaget for analysen.

Funnene i vår regnskapsanalyse avdekket at implementering av IAS 40 fikk en stor effekt på kjøpesentrenes balanse og resultat. I balansene ga standarden utslag i investeringseiendommenes balanseførte verdi, utsatt skatt og egenkapital. Alle resultatene ble positivt påvirket som følge av verdijusteringer og bortfall av avskrivninger på bygget.

IAS 40 ga ulike utslag på kjøpesentrenes nøkkeltall. Alle marginene økte, mens finansieringsgraden ble redusert for samtlige kjøpesentre i utvalget. Standarden fikk varierende effekter på rentabilitets- og soliditetstall.

Abstract:

In this task, we have analysed the accounting effects of IAS 40 during the transitional year with a selection of Norwegian shopping malls. In the assignment, the transitional year will be the financial year 2016. In the case study, we chose to analyse three shopping malls that today report the accounts according to NGAAP. A central part of the task was information gathering in the form of accounts and other figures, as well as calculating the real value of investment properties. In order to analyse the accounting data, we also had to compile comparative figures for previous years. The accounts from 2016 with and without IAS 40 formed the basis for the analysis.

The findings in our accounting analysis revealed that implementation of IAS 40 had a major impact on the malls balance and results. In the balance sheet, the standard reflected the book value of the investment property, deferred tax and equity. All the malls got a positive result, because of value adjustments and loss of depreciation on the investment property.

IAS 40 gave different results to the malls key figures. All key figures related to profitability margins increased, while the funding got reduced. The standard had a varying effect on the return on capital, and in solidity figures of the malls.

Forord

Denne utredningen er siste ledd i en bachelorgrad i økonomi og administrasjon ved Høgskulen på Vestlandet, avdeling Sogndal. Vi har alle valgt fordypning innen regnskapsfagene.

Gjennom kursene i finansregnskap ble vi gjort oppmerksomme på ny den nye regnskapsloven og IFRS. Et viktig fokus i fagene var grunnleggende forskjeller mellom internasjonale- og norske regnskapsregler. Vi synes IAS 40, og verdsettelse av investeringseiendom til virkelige verdi, var et interessant tema som vi ønsket å undersøke nærmere. Spesielt ønsket vi å undersøke hvordan standarden påvirket regnskapstall.

Denne oppgaven har vært både spennende og utfordrende å arbeide med. I løpet av prosessen har vi lært mye om IAS 40, IFRS, kjøpesentre og verdsettelse til virkelig verdi.

Vi ønsker å takke hverandre for et godt samarbeid og mange spennende diskusjoner gjennom prosessen. Ikke minst vil vi rette en stor takk til vår veileder, Jon Arve Hatlevoll, for gode innspill og raske tilbakemeldinger.

Innhold

Fremside, Sammendrag og Forord	1-4
1.0 Innledning.....	7
1.1 Problemstilling.....	7
1.2 Avgrensing av oppgaven	8
1.3 Oppgavens oppbygging	8
1.4 Kjøpesenter	8
2.0 Regnskapslitteratur	10
2.1 Regnskapsloven.....	10
2.1.2 Verdsettelse av eiendom etter NGAAP	10
2.2 International Financial Reporting Standard.....	11
2.2.1 Utvikling av IFRS	11
2.2.2 Førstegangsanvendelse av IFRS.....	12
2.2.3 Investeringseiendom.....	12
2.3 Virkelig verdi.....	14
2.4 Relevans og pålitelighet knyttet til verdsettelse	15
2.5 Nøkkeltall.....	16
2.5.1 Lønnsomhet.....	17
2.5.2 Soliditet.....	18
2.5.3 Finansiering.....	19
2.5.4 Likviditet.....	19
3.0 Metode	20
3.1 Forskningsmetode	20
3.2 Undersøkelsesdesign.....	20
3.3 Kvalitativ og kvantitativ data	20
3.4 Forskningsverktøy	21
3.5 Innsamling av data.....	21
3.5.1 Utvalget	21
3.5.2 Regnskapsmateriale.....	21
3.6 Evaluering av metode	22
3.6.1 Validitet.....	22
3.6.2 Reliabilitet.....	23
3.7 Etikk	23
4.0 Beregning av virkelig verdi	24

4.1 Følsomhetsanalyse	26
5.0 Analyse	29
5.1 Analyse av balansens venstreside.....	29
5.2 Analyse av balansenens høyreside	33
5.3 Resultatmessige endringer i overgangsåret	34
5.4 Analyser av nøkkeltall.....	36
5.4.1 Lønnsomhet.....	37
5.4.1.1 Marginer.....	37
5.4.1.2 Rentabiliteter.....	38
5.4.2 Soliditet.....	39
5.4.3 Finansiering	41
5.4.4 Likviditet	42
6.0 Konklusjon	43
6.1 Forslag til videre forskning.....	43

1.0 Innledning

I 2002 vedtok EU en forordning som innebar at alle børsnoterte foretak fra regnskapsåret 2005 skulle rapportere konsernregnskapet etter IFRS. Norge måtte implementere forordningen som følge av EØS-avtalen. I 2011 ble også alle børsnoterte foretak pliktig til å utarbeide selskapsregnskapene etter IFRS, og i 2014 oppnevnte Finansdepartementet et utvalg med hensikt om å fornye og forenkle regnskapsloven. En viktig målsetting var blant annet å komme med forslag om implementering av et nytt regnskapsdirektiv. Den nye regnskapsloven vil legge til rette for at regnskapspliktige kan utarbeide regnskap etter IFRS for små og mellomstore foretak (IFRS for SMEs).

Det er fremdeles usikkerhet rundt utfallet av det nye regelverket, men det er forventet at verdsettelse av investeringseiendom til virkelig verdi vil utgjøre en sentral forskjell sammenlignet med dagens regler med historisk kost. I skrivende stund er arbeidet med den nye regnskapsloven fortsatt under arbeid (Bernhoft, 2017, s. 35).

Tidligere er det blitt gjort forskning på problemstillinger knyttet til måling av virkelig verdi og problematikk knyttet til denne type verdsettelse. Ettersom det er forventet økt innslag av måling til virkelig verdi, er det interessant å undersøke de praktiske forskjellene mellom IAS 40 og historisk kost prinsippet. Oppgavens hensikt er derfor å undersøke hvordan en slik verdsettelse påvirker regnskapet.

Det har lenge vært en debatt i det regnskapsfaglige miljøet om hvorvidt måling til virkelig verdi av investeringseiendom vil gi mer beslutningsnyttig informasjon ettersom ulike standarder presenterer informasjon ulikt.

1.1 Problemstilling

På bakgrunn av dette har vi utarbeidet følgende problemstilling;

“Hvordan påvirkes regnskapstall av IAS 40 i overgangsåret?”

For å svare på problemstillingen stilles følgende forsknings spørsmål:

“Hvilke effekter får dette på regnskapets balanse og resultat?”

“Hvordan påvirkes rapporterte nøkkeltall av IAS 40”

En underliggende del av oppgaven vil være å beregne investeringseiendommens virkelige verdi.

1.2 Avgrensing av oppgaven

Casestudiet er avgrenset til å undersøke tre kjøpesentre som i dag anvender historisk kost som verdsettelsesprinsipp. Med hensyn til oppgavens omfang har vi funnet det tilstrekkelig å ikke undersøke flere. Studiet undersøker kun de regnskapsmessige effektene av IAS 40 i overgangsåret. Påfølgende virkninger av IAS 40 i kommende regnskapsår, vil ikke være en del av oppgaven. Videre tar oppgaven ikke for seg bygg til eget bruk ettersom dette blir regulert av en annen standard (IAS 16). Det er også blitt foretatt forenklinger ved beregning av investeringseiendommens virkelige verdi.

Det er mange teoretiske perspektiv som kunne vært relevante å undersøke, men av hensyn til studiets omfang er det blitt foretatt begrensninger. Oppgaven undersøker ikke hvordan IAS 40 påvirker regnskapets pålitelighet og relevans, og hvilken effekt endringene får for regnskapsbrukerne. Videre tar studiet heller ikke for seg utvidede notekrav som følge av IAS 40.

1.3 Oppgavens oppbygning

Oppgaven består av 6 kapitler. I kapittel 2 presenteres regnskapsteori knyttet til IFRS, NGAAP, verdsettelse og nøkkeltall. Kapittel 3 beskriver forskningsmetodene som er anvendt for å besvare problemstillingen. Her blir det drøftet styrker og svakheter med metodene som er blitt anvendt. Kapittel 4 tar for seg beregningen av investeringseiendommens virkelige verdi med tilhørende forutsetninger. I kapittel 5 vil oppgaven forsøke å besvare forskningsspørsmålene, og i kapittel 6 vil vi presentere en konklusjon.

1.4 Kjøpesenter

I følge Midtbust (2010) defineres et kjøpesenter slik: ”et kjøpesenter består av et bygg eller en samling bygg som er planlagt, utviklet, eid og drevet som en enhet. De enkelte funksjoner/bedrifter er samlet i en bygning eller gruppert omkring et torg, gågate eller åpen plass.”

Kjøpesenter er virksomheter som driver med utleie av egen eller fast eiendom. De siste ti-årene har det vært en fremvekst i antall kjøpesentre i Norge. Et kjøpesenter kan være alt fra store multisenter til mindre dagligvaresenter. Sentrenes salgsareal må være større enn 2 499 kvadratmeter, og inneholde minst fem ulike detaljhandelsenheter (Midtbust, 2010). Noen av disse vil ofte være gjengangere, for eksempel matbutikker, klesbutikker, sportsbutikker, elektronikkbutikker, parfymeri og kafeer. Ved at flere butikker er samlet i samme bygg, slipper kundene å reise langt for å komme seg fra butikk til butikk. Kunder kan dermed få tilfredsstilt flere behov på et sted, og det blir mer lettvisst å få tak i det de trenger. I tillegg kan kjøpesentrene være kombinerte bygg ved at de også består av kontorer, leiligheter og lignende.

Kjøpesentrenes driftsinntekt kommer primært fra inntekter leietakeren betaler for å leie lokaler. Leietakerne vil ofte være bundet til en leiekontrakt. Disse kan variere fra ettårig til flerårig. I tillegg mottar kjøpesentrene ofte innbetalinger fra leietakerne til felleskostnader knyttet til å drive bygget. Eksempler på felleskostnader er vedlikehold og drift av felleslokalene.

Med hensyn til leservennlighet vil vi i oppgaven benytte ordene «bygg, senter og investeringseiendom» om hverandre. Ordet «kjøpesenter» vil bli benyttet når det er ment selve selskapet.

2.0 Regnskapslitteratur

I det følgende presenteres relevant teori for problemstillingen og områder den tar for seg. Teorimtalken vil først gjennomgå grunnleggende teori knyttet til NGAAP og IFRS, herunder den regnskapsmessige behandlingen av bygg til utleie etter de to regnskapsspråkene. I denne sammenhengen vil det også bli vist til tidligere forskning. Deretter presenteres verdsettelsesmetoder som kan benyttes for å verdsette investeringseiendommer til virkelig verdi. Avslutningsvis presenteres nøkkeltall som vil bli benyttet i analysekapittelet.

2.1 Regnskapsloven

Norsk regnskapsføring er blitt regulert av regnskapsloven siden 1998¹. Loven stiller opp reglene for utarbeidelse av årsregnskapet. Regnskapsloven er bygget på et sett av grunnleggende regnskapsprinsipper, og blir omtalt som en rammelov. Prinsippene kommer til uttrykk gjennom regnskapsloven kapittel 4, og er basisen for vurderingsreglene i kapittel 5 (Kvifte, Toftedalen & Bernhoft, s. 13).

De grunnleggende regnskapsprinsippene representerer et resultatorientert regnskapsspråk med formål om å vise korrekt resultat. De viktigste prinsippene for resultatmåling er opptjeningsprinsippet og sammenstillingsprinsippet (Baksaas & Stenheim, 2017, s. 12-13). Opptjeningsprinsippet regulerer inntektsføring av inntekten. I følge opptjeningsprinsippet skal en inntekt inntektsføres når den oppstår. Sammenstillingsprinsippet regulerer tidspunkt for kostnadsføring. Etter dette prinsippet skal en utgift kostnadsføres i tilhørende periode som inntekten (regnskapsloven av 1998, § 4-1).

2.1.2 Verdsettelse av eiendom etter NGAAP

Regnskapsloven (1998, § 5-3) bestemmer den regnskapsmessige behandlingen av varige driftsmidler. Varige driftsmidler kan defineres som “*en fysisk eiendel som er bestemt til bruk i foretaket i mer enn ett regnskapsår*” (Kristoffersen 2015, s. 290). En bygning skal oppføres til anskaffelseskost etter regnskapsloven (1998, § 5-3 første ledd). Dette følger av transaksjonsprinsippet som er et prinsipp for verdimåling av transaksjoner. Regnskapet bygger på et transaksjonsbasert historisk kost prinsipp, og prinsippet representerer et generelt forbud mot måling til virkelig verdi etter regnskapsloven (1998, § 4-1 første ledd nr. 1) og

¹ Se <https://lovdata.no/dokument/NL/lov/1998-07-17-56>

(Kristoffersen 2015, s. 99). Av regnskapsloven (1998, § 5-3 andre ledd) skal et driftsmiddel avskrives over forventet økonomisk levetid. Dette følger av sammenstillingsprinsippet om at en utgift skal kostnadsføres i samsvar med nytten.

En bygning skal nedskrives til virkelig verdi ved varig verdifall som ikke forventes forbigående. Det er ikke tillatt med oppskrivning dersom det viser seg at markedsverdien er høyere enn bokført verdi, etter regnskapsloven (1998, § 5-3 tredje ledd). Dette følger av forsiktighetsprinsippet som kommer til uttrykk gjennom regnskapsloven (1998, § 4-1 første ledd nr. 4). Formålet med forsiktighetsprinsippet er å beskytte regnskapsbrukerne mot overvurderte regnskap. Prinsippet innebærer at urealiserte tap skal kostnadsføres, mens urealiserte gevinster ikke skal inntektsføres før det har skjedd en realisasjon (Schwenke, Haugen, Baksaas, Stenheim, Østli, 2013, s. 191). En konsekvens av dette kan være at det ved et salg blir store regnskapsmessige gevinster i regnskapet, spesielt i et marked med høy verdistigning.

2.2 International Financial Reporting Standards

Globaliseringen og internasjonal handel har ført til økt behov for regnskapsinformasjon mellom næringslivsaktører. Forskjellige regnskapsspråk har vært en ulempe siden ulike regnskapsspråk presenterer informasjonen ulikt. En viktig målsetning med EUs implementering av IFRS var å harmonisere regnskapsrapporteringen på tvers av landegrensene (Kvifte et al. 2011, s. 234).

2.2.1 Utvikling av IFRS

International Accounting Standards Committee² (IASC) ble stiftet i London, i 1973. Komiteen ble stiftet av en rekke nasjonale revisororganisasjoner fra blant annet USA, Storbritannia og Frankrike. Standardene som ble utarbeidet ble benevnt IAS, og ble lenge kritisert for å gi tvetydige regnskapsmessige løsninger. I 1989 publiserte IASC det konseptuelle rammeverket (Deloitte, 2018). Målsetningene med rammeverket var at standardene skulle bli utviklet på det samme konseptuelle og prinsipielle fundament (Steinar Sars Kvifte & Atle Johnsen 2008, s. 30).

Rammeverket er blitt beskrevet som *“en plattform for løsning av praktiske regnskapsspørsmål”*, ifølge Kvifte & Johnsen, referert i (Kvifte et al. 2011, s. 31). Fundamentet

² Se <https://www.iasplus.com/en/resources/ifrsf/history/resource25>

bygger på et balanseorientert syn, og er blitt omtalt som en komprimert kopi av Financial Accounting Standards Board (FASB) sitt rammeverk (Kvifte et al. 2011, s. 234). En balanseorientert tilnærming tar utgangspunkt i definisjoner av eiendeler og gjeld. Resultatet blir beregnet på bakgrunn av endringer i balansepostene (Baksaas & Stenheim, 2017, s. 12-13). I 2001 ble IASC lagt til et nytt styre, IASB, og i 2010 endret stiftelsen navn fra IASC til IFRS-foundation.

2.2.2 Førstegangsanvendelse av IFRS

Ved implementering av IFRS er regnskapsprodusentene pliktige til å følge overgangsreglene i IFRS 1 – *First-Time adoption of International Financial Reporting Standards*. Standarden regulerer hvordan implementeringen skal skje (Berner og Lund, 2003). I standarden stilles det blant annet krav til utarbeidelse av åpningsbalanse, tilleggsopplysninger og hvilke avsetninger og avstemminger som må foretas.

Ved førstegangsanvendelse av IFRS må det utarbeides sammenligningstall fra fjoråret. Hovedregelen er retrospektiv anvendelse av IFRS (Oppi, 2015, s. 47-54). Fjorårets resultat må omarbeides slik at det presenteres i henhold til hvordan tallene ville vært dersom det ble rapportert etter IFRS. Standarden stiller videre krav om at det utarbeides tre balanser for å få riktige sammenligningstall. Utgangspunktet er at balansene utarbeides etter NGAAP med eventuelle justeringer og reklassifiseringer som følge av IFRS. Det finnes enkelte unntak fra regelen om retrospektiv anvendelse, men det finnes ingen unntak for IAS 40³. Ved overgang til IAS 40 kreves det virkelig verdi på alle de tre balansedagene, dersom virkelig-verdi modellen velges. Standarden fordrer omregninger av flere regnskapsposter, men oppgaven er begrenset til å ta for seg endringene som en konsekvens av reglene etter IAS 40 for investeringseiendom.

2.2.3 Investeringseiendom

IFRS skiller mellom investeringseiendom og bygg til eget bruk. Etter dagens regnskapslov finnes det ikke et slikt skille (Fardal, 2007). Det er IAS 40 som regulerer den regnskapsmessige behandlingen av investeringseiendommer. En investeringseiendom kan defineres som “*en eiendom (tomt, bygning, eller en del av en bygning eller begge deler) som innehas av eieren eller leietaker i henhold til en finansiell leieavtale for å opptjene leieinntekter eller for verdistigning, eller begge deler*” (Schwenke et al. 2017, s. 65) (IAS 40.05). Dersom

³ Se <https://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias40>

eiendommen er delvis anvendt til eget bruk, og denne ikke kan selges separat, skal eiendommen likevel klassifiseres som investeringseiendom. Dette forutsetter at delen anvendt for eget bruk kun utgjør en ubetydelig del (IAS 40.10). Eiendom, anlegg og utstyr til eget bruk blir behandlet av IAS 16 i tråd med verdireguleringsmodellen.

IAS 40 tillater to verdsettelsesmodeller: anskaffelseskostmodellen og virkelig-verdi modellen. Ved valg av virkelig-verdi modellen skal den bokførte verdien av investeringseiendommen gjenspeile markedsverdien på balansedagen. I utgangspunktet tillot IAS 40 kun måling til virkelig verdi, men åpnet for et unntak hvis målingen medførte urimelig kostnader eller ulemper (“undue cost or effort”). Terskelen for å benytte unntaket er relativt høy, og i vurderingen må kostnadene og ressursbruken sees i forhold til regnskapsbrukernes nytte av en slik måling (Bernhoft, 2016, s. 32-36). Ved anskaffelseskostmodellen er regnskapsprodusenter likevel pliktig til å opplyse om virkelig verdi i note. Kostnader relatert til måling av virkelig verdi påløper derfor uavhengig av hvilken verdsettelsesmodell som blir benyttet. Tidligere forskning har vist at kostnader blir mindre relevant i vurdering ved valg av verdsettelsesmodell (Nordgarden & Stendal, 2016, s. 60-63).

Ved anskaffelse skal investeringseiendommer bokføres til anskaffelseskost. Anvendes virkelig-verdi modellen, er det tillatt å verdsette bygget til virkelig verdi ved etterfølgende målinger. Ved bruk av modellen skal investeringseiendommer ikke avskrives, og verdijusteringer skal inkluderes i resultatet (IAS 40.35). Videre i oppgaven skilles det mellom *verdijusteringer* og *verdiendringer*. Verdijusteringer benyttes om de årlige justeringene i investeringseiendommens verdi. Med verdiendring menes de endringer i byggets balanseførte verdi som følge av overgang fra NGAAP til IAS 40. Hvis investeringseiendommen er dekomponert, skal det forutsettes at komponentenes verdi er integrert i den virkelige verdien (IAS 40.50).

Valg av verdsettelsesmodell og verdsettelsesmetode må skje konsekvent for alle investeringseiendommene virksomheten besitter (IAS 40.31). Det er kun tillatt å endre verdsettelsesmodell dersom den nye modellen vil gi et bedre bilde av virksomhetens finansielle stilling. Ved valg av virkelig-verdi modellen er det sjeldent tillatt å endre verdsettelsesmodell (IAS 40.31). Endring av verdsettelsesmetode skal sees på som en estimatendring (Schwenke et al. s. 240). Verdien av en investeringseiendom skal måles på kontinuerlig basis (IAS 40.53).

Den regnskapsmessige behandlingen mellom historisk kost og IAS 40 kan illustreres slik:

Tall i hele 1000						
År	01.01.x0	31.12.x0	31.12.x1	31.12.x2	31.12.x3	31.12.x4
Historisk kost						
Bygg (balanse)	kr 1 000,00	kr 980,00	kr 960,00	kr 940,00	kr 920,00	kr 900,00
Avskrivning (resultat)		kr 20,00	kr 20,00	kr 20,00	kr 20,00	kr 20,00
Virkelig verdi						
Bygg (balanse)	kr 1 000,00	kr 1 050,00	kr 1 110,00	kr 1 200,00	kr 1 220,00	kr 1 250,00
Verdijustering (resultat)		kr 50,00	kr 60,00	kr 90,00	kr 20,00	kr 30,00

Vedlegg 1, Figur 1: Tabellen viser den regnskapsmessige behandlingen etter historisk kost og IAS 40. I historisk reduseres balanseverdien med en årlig avskrivning. Etter virkelig-verdi metoden blir balanseverdien til bygget årlig justert for et verdijustert beløp.

2.3 Virkelig verdi

Anfinn Fardal har definert en investeringseiendoms virkelige verdi som “den prisen eiendommen kan omsettes for i en transaksjon på armlengdes avstand mellom velinformerte, frivillige parter.” (Fardal, 2007). IFRS anbefaler at måling til virkelig verdi skjer ved ekstern hjelp, men dette er ikke et krav (IAS 40.32).

Ved måling av investeringseiendom til virkelig verdi skal det tas utgangspunkt i best mulig anvendelse (“highest and best use”). Best mulig bruk reflekterer markedets antatte bruk, og vil være den bruken som gir maksimal økonomisk utnyttelse (Ernst & Young, 2012 s. 55). Dersom virksomheten eier et større kontorbygg, og en av etasjene som kunne vært utleid står tom, må denne etasjen regnes som om den var utleid ved beregning av virkelig verdi.

IFRS 13 peker på tre ofte benyttede metoder som anvendes for måling av virkelig verdi: markedsmetoden, resultatmetoden og kostprismetoden. Markedsmetoden benytter eksisterende priser som finnes i markedet for identiske eller lignende eiendeler. Resultatmetoden innebærer en verdsettelse basert på neddiskontering av forventede kontantstrømmer eller resultater (Schwencke et al. s. 240). Etter kostprismetoden skal verdien gjenspeile det beløpet som ville vært nødvendig for å erstatte eiendelens funksjon, ofte referert til som gjenanskaffelseskost jf. IFRS 13.B9.

Ved verdsettelsen er det en målsetting å maksimere bruken av observerbare inndata og minimere bruken av ikke-observerbare inndata. IFRS 13 presenterer et verdsettelseshierarki for bruk av inndata. Hierarkiet er inndelt i tre nivåer. Nivå 1 representerer noterte priser på identiske eiendeler i aktive markeder (IFRS 13.76). Nivå 2 er observerbare priser på lignende eiendeler i et aktivt marked. Dersom markedet ikke er aktivt må eiendelen være identisk eller lignende (IFRS 13.81). Nivå 3 tar for seg ikke-observerbare inndata for eiendelen (IFRS 13.86). Inndata på nivå 1 vil være mest pålitelig, mens inndata på nivå 3 er mindre pålitelig (IFRS PÅ NORSK, 2015, s. 251-252).

2.4 Relevans og pålitelighet knyttet til verdsettelse

Et overordnet formål med regnskapet er at det skal gi et rettvisende bilde av virksomhetens finansielle stilling. Finansregnskapet skal rapportere økonomisk informasjon til regnskapsbrukerne (Kristoffersen, 2016, s. 504). En viktig målsetning med regnskapsrapporteringen er å gi brukerne beslutningsnyttig informasjon (Kristoffersen, 2014, s. 96). IFRS definerer investorer som den viktigste brukergruppen, mens norsk regnskapsstandard definerer ingen primærbrukere. IFRS begrunner dette med at en investors informasjonsbehov vil være dekkende for alle brukerne (Stenheim, 2008). For at regnskapet skal gi beslutningsnyttig informasjon må det oppfylle gitte kvalitetskrav. To sentrale kvalitetskrav er at regnskapet skal være pålitelig og relevant (Kristoffersen, 2016, s. 225).

I denne forbindelse har det vært en diskusjon om det skal være tillatt å verdsette investeringseiendom til virkelig verdi. Tilhengerne av verdsettelse til virkelig verdi mener at denne modellen vil gi et bedre beslutningsgrunnlag enn en vurdering etter historisk kost. Dette fremhever de ved at en slik vurdering i større grad vil reflektere virksomhetens faktiske egenkapital (Schwenke et al. 2013, s. 4).

Tidligere forskning har vist at anvendelse av IAS 40 har medført en regnskapsmessig verdiøkning på investeringseiendommer (Hammer, 2006, s. 42). Etter dagens norske regnskapsregler kostnadsføres urealiserte tap, mens urealiserte gevinster ikke resultatføres. Dette representerer en asymmetri i regnskapet, og en verdsettelse til virkelig verdi vil derfor bidra til mer symmetri (Stenheim, 2008 s. 64-68).

Tilhengere av historisk kost modellen mener en verdimåling til anskaffelseskost vil være mer pålitelig. Hovedargumentet er at verdien av investeringseiendommen kun kan identifiseres ved en faktisk transaksjon. Dette er i kontrast til virkelig verdi modellen, hvor beregning til virkelig verdi ofte vil være basert på usikre estimater definert av virksomheten (Kvifte, 2014, s. 44-49). I følge Nordgarden og Stendal (2016, s. 60-63) vil det være vanskelig å verifisere regnskapstall som er avhengig av slike skjønnsmessige vurderinger, og dette åpner for at ledelsen kan overvurdere byggets verdi. Tilhengerne vektlegger videre at informasjon som ikke er pålitelig heller ikke er relevant. Dette synet blir reflektert av Jiang og Penman (2013), hvor de hevder at investorer setter større pris på pålitelig informasjon enn subjektive estimater. Blant annet skriver de i et notat *“The fundamentalist implicitly says to the accountant: don’t mix the two; tell me what you know, but leave the speculation to me. Otherwise I lose an anchorage.”*

Ved måling av investeringseiendom til virkelig verdi stilles det utvidede krav til noteopplysninger. Opplysningene skal bidra til å sikre økt pålitelighet ved at virksomheten angir de forutsetningene og modellene som blir lagt til grunn ved beregningen av virkelig verdi mm. (PricewaterhouseCoopers, 2014, s. 11). Tidligere forskning har vist at virksomheter som verdsetter etter virkelig verdi-modell ikke tilfredsstillter notekravene på en tilstrekkelig måte (Kvillo, 2014, s. 22-33) og (Hammer, 2006, s. 44).

2.5 Nøkkeltall

For å undersøke den regnskapsmessige effekten av endret regnskapsstandard, er det interessant å undersøke hvordan nøkkeltallene påvirkes. Nøkkeltall inngår i en virksomhets regnskapsanalyse, og anvendes for å analysere dens finansielle stilling og utvikling. I følge Kristoffersen (2015, s. 472) skal nøkkeltallene beskrive fire ulike forhold: lønnsomhet, soliditet, finansiering og likviditet. Nedenfor presenteres forholdene med tilhørende nøkkeltall. Det finnes flere nøkkeltall enn det oppgaven tar for seg. Nøkkeltallene som er blitt benyttet er valgt på bakgrunn av at de er vurdert til å gi en tilstrekkelig skissering av endringene som IAS 40 medfører.

2.5.1 Lønnsomhet

Lønnsomheten sier noe om virksomhetens evne til å tjene penger. Nøkkeltallet kan reflekteres ved bruk av marginer eller rentabiliteter. Marginer vurderer gitte resultatstørrelser opp mot inntekter. Rentabilitet forteller noe om avkastningen på investert kapital.

Marginer

Driftsmargin i %: Driftsresultat / Driftsinntekter x 100%

Driftsmargin viser driftsresultat i prosent av driftsinntektene. Nøkkeltallet forteller hvor mye virksomheten har tjent på den faktiske driften før det tas hensyn til finansinntekter og finanskostnader.

Resultatgrad i %: (Driftsresultat + finansinntekter) / Driftsinntekter x 100%

Resultatgrad viser hvor mye av inntekten som kan benyttes til fortjeneste og rentekostnader.

Resultatmargin i %: Ordinært resultat før skatt / Driftsinntekter x 100%

Resultatmarginen angir hvor stort resultatet er i forhold til driftsinntektene før det tas hensyn til ekstraordinære inntekter og kostnader. I motsetning til driftsmargin inngår finanskostnader i beregningen.

Rentabiliteter

Totalkapitalrentabilitet i % = (Driftsresultat + finansinntekter) / Gjennomsnittlig totalkapital x 100%

Totalkapitalrentabiliteten viser den prosentvise avkastningen på totalkapitalen. Avkastningen fordeles på alle som har investert i virksomheten, både investorer og kreditorer. Den uttrykker hvor effektivt virksomheten har forvaltet ressursene. Som et minimum bør dette forholdstallet være høyere enn rentene bankene opererer med.

Avkastning på sysselsatt kapital i % = (Driftsresultat + Finansinntekt) / (Egenkapital + netto rentebærende gjeld) x 100%

Avkastning på sysselsatt kapital er et nøkkeltall som viser avkastning på den kapitalen som forutsetter profitt. Kapital som ikke forutsetter profitt kan være rentefri gjeld, for eksempel leverandørgjeld. Kristoffersen (2015, s. 480) påpeker at dette nøkkeltallet utelukker svakheten

ved at total kapitalrentabilitet tar med den rentefrie gjelden i sin beregning av avkastning. Netto rentebærende gjeld er rentebærende gjeld fratrukket kontanter og bankinnskudd.

Egenkapitalrentabilitet etter skatt i % = (Ordinært resultat - skattekostnad) / Gjennomsnittlig egenkapital x 100%

Egenkapitalrentabilitet er avkastningen på kapitalen som investorene har investert i virksomheten. Tallet viser hvor stor andel av resultatet som tilfaller egenkapitalen. Gjennomsnittlig egenkapital blir beregnet som et veid gjennomsnitt av inngående og utgående egenkapital.

2.5.2 Soliditet

Soliditet gir uttrykk for hvordan virksomheten er finansiert, og hvor godt den er i stand til å tåle tap. Sentrale nøkkeltall innenfor soliditet er egenkapitalandel og gjeldsgrad.

Egenkapitalandel i %: Egenkapital / Totalkapital x 100%

Egenkapitalandelen forteller hvor mye av de totale eiendelene som er finansiert gjennom virksomhetens egne midler. Jo større dette forholdstallet er, jo bedre vil virksomheten være rustet til å tåle tap.

Gjeldsgrad: Gjeld / Egenkapital

Gjeldsgraden viser forholdet mellom gjeld og egenkapital. Nøkkeltallet angir hvor mange øre av hver krone som er finansiert av gjeld. En gjeldsgrad på 1 vil si at virksomheten er like mye finansiert med gjeld som egenkapital. Jo lavere dette tallet er, jo mer solid vil virksomheten være. I oppgaven vil gjeld omfatte både kortsiktige og langsiktige forpliktelser.

2.5.3 Finansiering

Finansiering uttrykker hvordan virksomheten anskaffer og anvender kapital.

Finansieringsgrad 1: Anleggsmidler / (egenkapital + langsiktig gjeld)

Dette nøkkeltallet forteller hvor stor andel av anleggsmidlene som er finansiert med langsiktig kapital. Finansieringsgraden bør være mindre enn 1. Er den over, vil anleggsmidlene være finansiert med kortsiktig gjeld. Kristoffersen (2015, s. 486) hevder at en sunn finansiering innebærer at anleggsmidlene er finansiert med langsiktig kapital.

2.5.4 Likviditet

Likviditet er et uttrykk for bedriftens betalingsevne. Nøkkeltallet sier noe om bedriftens evne til å innfri sine økonomiske forpliktelser ved forfall. Det er viktig å skille mellom lønnsomhet og likviditet, da periodens resultat ikke reflekterer bedriftens betalingsevne. I pensumlitteraturen skilles det mellom likviditetsgrad 1 og 2.

Likviditetsgrad 1: Omløpsmiddel / Kortsiktig gjeld

Likviditetsgrad 2: Mest likvide omløpsmidler / Kortsiktig gjeld

Disse nøkkeltallene viser i hvor stor grad omløpsmidlene er finansiert med kortsiktig gjeld. De mest likvide omløpsmidler er de som kan omgjøres til likvider ved enkle transaksjoner. Jo fortere et omløpsmiddel kan omsettes, jo mer likvid er det. Kristoffersen (2015, s. 494) fremhever at likviditetsgrad 1 bør være større enn 2, og likviditetsgrad 2 større enn 1.

3.0 Metode

Dette kapittelet er ment for å skildre metodiske problemstillinger, og å argumentere for metode som er benyttet for å svare på problemstillingen. Jacobsen (2015, s. 23) definerer en metode som *“de teknikker som anvendes for å tilegne seg kunnskap om virkeligheten”*.

3.1 Forskningsmetode

I empirien skilles det mellom induktive og deduktive tilnæringer. Ved en induktiv tilnærming forsøker man å gå fra empiri til teori. Det vil si at alle teorier bør være forankret i virkeligheten. En deduktiv tilnærming innebærer at man går fra teori til empiri. Ved en slik tilnærming forsøker man å undersøke om teoretiske antagelser samsvarer med virkeligheten (Jacobsen, 2015, s. 23). Oppgaven har en deduktiv tilnærming; gjennom først å studere teori som gir grunnlag for å undersøke forskjeller mellom regnskap utarbeidet med og uten IAS 40.

3.2 Undersøkellesdesign

Ifølge Leedy og Ormrod (2005, s. 92) kan et undersøkelsesdesign forstås som en overordnet strategi for å besvare problemstillingen. Jacobsen (2015, s. 14) skiller mellom tre forskningsdesign: beskrivende, forklarende og predikerende. Han peker på at det ikke alltid er et klart skille mellom disse, da de ulike forskningsdesignene ofte inneholder elementer fra hverandre. Valg av undersøkelsesdesign vil avhenge av problemstillingens karakter. Ettersom oppgavens formål er å undersøke hvilken effekt en endring av regnskapsstandard har for regnskapet, vil det være nærliggende å benytte et analytisk beskrivende forskningsdesign.

3.3 Kvalitativ og kvantitativ data

Samfunnsvitenskapen skiller mellom to ulike hovedtilnæringer som forskere kan benytte for innsamling av data: kvalitativ- og kvantitativ metode (Jacobsen, 2016, s. 127).

Kvantitativ metode benytter tallfesting for å beskrive omfanget av et fenomen, sammenligne fenomener, og for å undersøke om det finnes noen statistisk samvariasjon mellom egenskaper. Målet i en kvantitativ studie vil ofte være å ende opp med et representativt utvalg, og et resultat som kan generaliseres. Ved en kvalitativ metode forsøker en å skildre et fenomen gjennom ord og nyanser. Da tall er arbeidsmaterialet i kvantitative studier, er tekst og språk det viktigste datamaterialet i en kvalitativ studie. Valg av metode vil avhenge av om man har en klar eller uklar problemstilling, og om man benytter et ekstensivt- eller intensivt opplegg.

Denne oppgaven er en kvalitativ case-studie med kvantitativ data. Oppgaven tar for seg tre undersøkelsesenheter. Den kvantitative dataen består hovedsakelig av regnskapsdata, avkastningskrav og arealoversikt for investeringseiendommene.

3.4 Forskningsverktøy

For å besvare forskningsspørsmålene benytter oppgaven metodiske verktøy:

For å undersøke de regnskapsmessige effektene en overgang til IAS 40 får i overgangsåret, benyttes det sammenligningsanalyse mellom et regnskap med og uten implementering av standarden. I analysen vil vi studere endringer i resultat, balanse og nøkkeltall presentert i kapittel 2. En styrke med sammenligningsanalyse er at den gir en sammenlignbar oversikt over endringene. Da kan endringene som forekommer mellom regnskapene enkelt tilskrives effekten av ny regnskapsstandard.

3.5 Innsamling av data

3.5.1 Utvalget

Utgangspunktet var at vi skulle analysere kjøpesenter i fylket som ikke anvendte IFRS som regnskapsspråk. Ved å undersøke kjøpesenter som ikke rapporterer etter IFRS kunne vi få frem den entydige effekten av IAS 40 ved en implementering. Kjøpesentrene ble valgt på bakgrunn av at dette var virksomhet som drev med utleie. I tillegg visste vi at Amfi tidligere hadde gjennomført en tilsvarende endring da de gikk over til IFRS (Hammer, 2006, s. 4). Vi vurderte å inkludere andre utleievirksomheter, men valgte å kun undersøke kjøpesenter for å gjøre utvalget mest mulig sammenlignbart. Etersom vi fikk lav respons fra lokale kjøpesenter utvidet vi segmentet vårt til hele å gjelde hele vestlandet, og deretter hele Norge. Vi har vært i kontakt med 54 kjøpesentre som har passet vår oppgave, og til slutt endt opp med 3 undersøkelsesenheter.

3.5.2 Regnskapsmateriale

Kildematerialet består hovedsakelig av avlagte årsregnskap og resultatspesifikasjoner. Det har vært nødvendig å innhente data for flere perioder for å beregne virkelig verdi. Ved beregningen har vi videre hatt behov for en oversikt over arealanvendelsen som viser ledig- og utnyttet areal. Den konfidensielle dataen vi her har etterspurt kan forklare noe av den dårlige responsen. I

tillegg har flere svart at de har vært for travle til å hjelpe. En annen forklaringsfaktor til dårlig respons kan skyldes vår uerfarenhet, og at vi kanskje har vært for utydelig i formuleringer.

I forbindelse med beregning av virkelig verdi har det vært nødvendig å innhente yield for samtlige kjøpesenter i utvalget. Yield uttrykker avkastningskravet på eiendommen, og er definert som summen av risikofri rente og en risikopremie (Bøhren, Michaelsen, Norli, 2017, s. 21). Ingen av sentrene hadde oppgitt en yield fra før. For å få tak i denne for hver enhet i utvalget, har vi vært i kontakt med lokale takstkontor og lignende etater med takstfunksjon. Vi har også rimelighetsvurdert kjøpesentrenes yield mot statistikk utarbeidet av DNB næringseiendom (se Vedlegg 1, Figur 2). I tillegg har vi fått opplysninger om yield fra andre kjøpesenter i samme område, hvor de allerede rapporterte i henhold til IFRS. Det kunne muligens blitt gjort en kontrollregning, men det må da tas hensyn til en rekke faktorer som estetikk, konkurranse, beliggenhet og fremtidsutsikter. En formel man kan benytte til dette er kapitalverdimodellen. Siden det metodemessige tyngdepunktet er å undersøke de regnskapsmessige effektene ved en implementering av IAS 40 i overgangsåret, vil det ikke være i oppgavens hovedhensikt å gå dypere inn i beregningen av yield.

Denne type data representerer sekundærdata ettersom den er utarbeidet til et annet formål enn til dette studiet.

3.6 Evaluering av metode

Det er viktig å være kritisk til metodene som blir anvendt. To sentrale begreper i forbindelse med evaluering av metodene er validitet og reliabilitet (Jacobsen, 2015, s. 16). I det følgende presenteres disse kvalitetskravene med kommentar til metodene benyttet i oppgaven.

3.6.1 Validitet

Med validitet menes det at dataene som blir samlet inn har gyldighet og relevans. Det betyr at empirien som samles inn gir svar på forskningsspørsmålene. I metode opereres det både med intern og ekstern gyldighet. Intern gyldighet innebærer at konklusjonene som trekkes er beheftet på innsamlet data (Jacobsen, 2015, s. 16). Ved å benytte en sammenligningsanalyse av samme regnskap med og uten IAS 40, kan man med stor grad av sikkerhet tilskrive funnene endring av regnskapsstandard. Vi anser derfor at undersøkelsen har høy intern validitet. Ekstern gyldighet handler om hvorvidt funnene kan generaliseres. Ettersom det kun er undersøkt et fåtall

kjøpesentre, vil funnene ikke kunne generaliseres. Således har oppgaven derfor ikke ekstern gyldighet.

3.6.2 Reliabilitet

Reliabilitet vil si at undersøkelsen er gjennomført på en pålitelig og troverdig måte (Jacobsen, 2015, s. 16). I praksis betyr dette at den samme undersøkelsen vil komme fram til samme resultat med like forutsetninger. I oppgaven er det benyttet data fra kjøpesentrene som må anses som pålitelige. Hadde andre utført samme undersøkelse med like forutsetninger burde resultatene blitt tilsvarende. Studiet anses derfor å ha høy grad av reliabilitet.

En mulig trussel mot undersøkelsens validitet og reliabilitet kan være eventuelle feiltolkninger og regnefeil. Statistiske feller som spesifikasjonsfeil av regnskapsposter kan også være en mulig svakhet i oppgaven.

3.7 Etikk

Forskning kan få konsekvenser både for undersøkelsesenheter og samfunnet. For å bevare forskningens troverdighet og omdømme, er det viktig at det tas etiske hensyn i undersøkelsesopplegget.

I arbeidet med oppgaven har vi lagt vekt på å bevare vår etiske integritet som forskere, samt å behandle informasjon fortrolig. Et viktig element har vært å informere undersøkelsesenheter om studiets hensikt og formål. Det er blitt gjort gjennom å presentere problemstillingen, hvilken data vi har behov for og hvordan dataen skulle benyttes. Deler av informasjonen vi har fått tilgang til har vært av sensitiv karakter; resultatspesifikasjon og arealoversikt. Datamaterialet har derfor blitt behandlet konfidensielt, og undersøkelsesenheter har blitt anonymisert. Dette har blitt gjort gjennom å unngå bruk av navn og ved å unnlate å synliggjøre sensitiv data. Funnene våre er utarbeidet på ærlig vis, og eventuelle feil er ikke begått med hensikt.

4.0 Beregning av virkelig verdi

I oppgaven verdsettes investeringseiendommene etter resultatmetoden, hvor den virkelige verdien beregnes som en neddiskontert kontantstrøm. Ved beregningen av virkelig verdi har vi valgt å benytte nettokapitaliseringsmodellen:

$$\text{Virkelig verdi} = \text{Nettoleie} / \text{Yield}$$

Modellen tar utgangspunkt i tre variabler: bruttoinntekter, eierkostnader og yield. Netto leieinntekt er brutto leieinntekter fratrukket eierkostnader. En styrke med modellen er at den er egnet til å gi et godt estimat av investeringseiendommens virkelige verdi, samtidig som den er lett anvendelig. En svakhet er at den benytter konstante faktorer, for eksempel konstante leieinntekter og eierkostnader. Det forutsettes da en evigvarende annuitet ved beregningen, og konstante variabler vil ikke alltid reflektere virkeligheten på en god måte. Modellen forutsetter derfor ikke endringer i leieprisene. Videre er modellen svært følsom for endringer i yield, hvor en liten justering kan medføre store endringer i investeringseiendommens beregnede virkelige verdi (Kvelle, 2014, s. 22-33). Mer om følsomhet i delkapittel 4.1. Andre modeller som kunne blitt benyttet er DCF eller Ohlsons verdimodell. Nettokapitaliseringsmodellen er valgt på bakgrunn av at den ikke er for omfattende, samtidig som den gir en egnet vurdering av den virkelige verdien.

Bruttoinntektene omfatter alle driftsinntektene virksomheten tjener som følge av investeringseiendommen. Inntekter som følger av andre eiendeler, for eksempel inntekter fra hytteutleie, blir holdt utenfor beregningen. I modellen omfatter bruttoinntekter vanlige leieinntekter betalt av butikkene, og inntekter de får inn i forbindelse med dekking av felleskostnader. Ingen av kjøpesentrene i utvalget tok betalt for parkering. Ved verdsettelsen skal leieinntektene reflektere markedsleieprisen. Denne prisen skal tilsvare den beste prisen kjøpesentrene kunne tatt for utleie. Siden denne informasjonen ikke har vært tilgjengelig, er det blitt foretatt en forenkling om at siste års (2016) leieinntekt reflekterer markedsleieprisen.

Eierkostnader er alle kostnader som kan henføres direkte til selve driften av investeringseiendommen. Eksempler på eierkostnader er kostnader forbundet med reparasjon og vedlikehold, eiendomsskatt, elektrisitet (lys/varme) og renhold. Kostnader knyttet til

administrative forhold er ikke eierkostnader, og vil derfor falle utenfor beregningen. Eksempler på slike kostnader er lønn, leie av lokaler til administrasjon, kontorrekvisita, regnskapshonorar mm.

I beregningen av annuitetene ble eierkostnadene normalisert, for å utjevne eventuelle unormale kostnader som har kunne oppstått i enkelte år. For å normalisere tallene benyttet vi en vertikal analyse med data fra fem år tilbake. I den vertikale analysen ble hver eierkostnads-post beregnet som en prosentandel av de totale driftsinntektene i det enkelte år. Vi fant så et gjennomsnitt av hvor stor andel hver eierkostnads-post utgjorde av driftsinntekten, og la dette til grunn ved tallfesting av eierkostnadene.

Etter å ha tallfestet kjøpesentrenes bruttoinntekter og eierkostnader var det nødvendig å utarbeide en annuitet under beste anvendelse ("best use"). I beregningen ble det benyttet en gjennomsnittlig kvadratmetersats ut fra dagens anvendelse, som ble multiplisert med totalt areal. Det forutsettes at gjennomsnittlige kvadratmetersatser kan benyttes for alle lokalene. Ved optimaliseringen ble det benyttet bruttoareal for samtlige kjøpesenter. Vi kunne ha benyttet nettoareal i beregningene da dette hadde gitt samme resultat. Bruttoareal ble likevel valgt da det var disse tallene vi var i besittelse av, samtidig som det var ønskelig å være konsistent i beregningene av investeringseiendommenes virkelige verdi.

Kjøpesentrenes yield i utvalget varierer fra 5,95% til 8,50%. Vurderingen av yield vil ofte være basert på et skjønnsmessig grunnlag. To av tre senter i utvalget hadde yield på omtrent 6%. Det siste senteret hadde en yield på 8,5%. Forhold som kan påvirke kjøpesentrenes yield er hvilke typer butikker som leier, beliggenheten, hvor solide leietakerne er, og lengden på leiekontrakter.

Ved beregningene av virkelig verdi har vi skilt ut alt fra anleggsregisteret som ikke inngår i investeringseiendommen. Tomt er utelatt fra beregningen ettersom det ene kjøpesenteret ikke eide tomten investeringseiendommen stod på. For å sikre konsistens og sammenlignbarhet valgte vi derfor å skille ut alle tomtene. I beregningen av virkelig verdi har vi valgt å holde påkostninger knyttet til investeringseiendommene utenfor. Tilgangene er blitt lagt til den balanseførte verdien etter verdijusteringene. Dette var nødvendig for å unngå at tilgangene skulle påvirke resultatet.

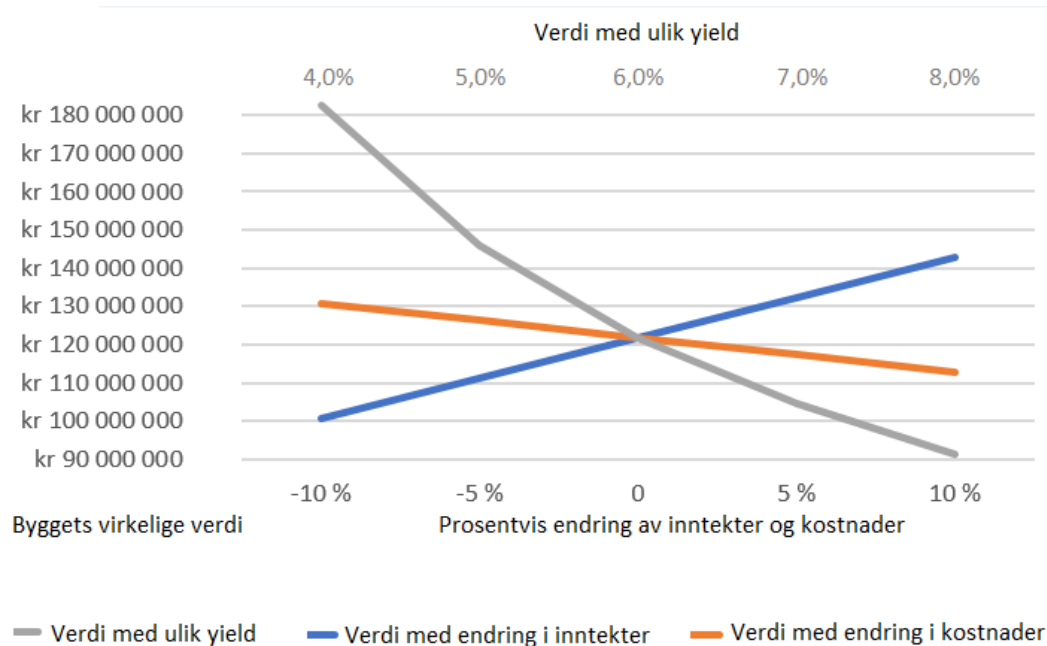
Som nevnt i delkapittel 2.2.2 er det krav om å utarbeide sammenligningstall for fjoråret. For å finne investeringseiendommenes virkelige verdi i de to foregående regnskapsårene, tok vi utgangspunkt i virkelige verdier i 2016. Deretter trakk vi fra en gjennomsnittlig prisvekst fra 2010-2016 på 2,05% for næringseiendommer i Norge (Vedlegg 1, Figur 3). Denne dataen var innhentet fra Statistisk Sentralbyrå (SSB)⁴. En statistikk over lokal prisvekst ville dog gitt et mer troverdig estimat av investeringseiendommenes verdiutvikling. Ettersom det ikke har vært mulig å fremskaffe denne type statistikk har vi derfor funnet det tilstrekkelig med et generelt landsgjennomsnitt. Vi kunne eventuelt ha benyttet nettokapitaliseringsmodellen for å beregne virkelig verdi for 2014 og 2015, men med hensyn til oppgavens omfang, og dataen vi hadde tilgang til, var det mest hensiktsmessig å benytte denne gjennomsnittlige prisveksten.

4.1 Følsomhetsanalyse

For å illustrere usikkerheten i beregningene av investeringseiendommenes virkelige verdi er det blitt foretatt en følsomhetsanalyse, hvor vi ser på hvor sensitiv den beregnede verdien er for endringer i variablene. Ettersom tendensene er like for alle investeringseiendommene i utvalget (se Vedlegg 1, Figur 5 og 6), har vi funnet det tilstrekkelig å illustrere dette med kun ett av sentrene.

Ved utarbeidelsen av stjernediagrammet ble påvirkningen til hver variabel undersøkt ved å holde de andre konstant. På den måten fikk vi frem den isolerte effekten en endring i hver variabel ville ha på den virkelige verdien. I illustrasjonen av sensitivitet knyttet til yield ble det benyttet et annet intervall enn det ble for inntektene og eierkostnadene. Det har ikke vært hensiktsmessig å benytte samme endring i prosent på variablene, ettersom det vil gi en tydeligere illustrasjon dersom endringen i yield skjer i prosentpoeng.

⁴ Se <https://www.ssb.no/priser-og-prisindekser/artikler-og-publikasjoner/stabil-okning-i-prisene-for-utleie-av-naeringseiendom>



Vedlegg 1, Figur 4: Viser følsomheten til byggets virkelige verdi ved endringer i yield, inntekter og kostnader. Illustrasjonen gjelder for Kjøpesenter A.

Skjæringspunktet i stjernediagrammet reflekterer investeringseiendommens virkelige verdi under dagens forutsetninger. I diagrammet har kostnader og yield en fallende kurve. Dette betyr at en økning i vedkommende faktor reduserer den virkelige verdien. Inntekten har en stigende kurve. En stigende kurve indikerer at en økning i vedkommende faktor øker virkelig verdi. Påvirkningskraften til hver variabel reflekteres i helningen til kurven. Jo brattere kurve variabelen har, jo mer følsom vil den virkelige verdien være for en endring i vedkommende faktor.

Figuren viser at den virkelige verdien er mest sensitiv for endring i yield. Dette er i samsvar med tidligere funn presentert i litteraturomtalen. Her vil en reduksjon på 1 prosentpoeng (fra det fastsatte 6,0% til 5,0%) gi en positiv endring i investeringseiendommens virkelige verdi på kroner 24,3 millioner. Økes derimot yield med 1 prosentpoeng, til 7,0%, vil den virkelige verdien reduseres med kroner 17,3 millioner. Grafen for yield er derfor ikke proporsjonal. Sett i forhold til at yield påvirkes av skjønsmessige forhold, viser dette hvor store følger en liten justering i yield kan få for den virkelige verdien.

Eierkostnader har den minste hellingen av samtlige kurver i grafen. Denne variabelen vil derfor være den minst sensitive i beregningen. En reduksjon i eierkostnadene på 5% gir en positiv effekt på investeringseiendommens virkelige verdi på kroner 4,5 millioner. Tilsvarende vil en økning i eierkostnaden på 5% gi en reduksjon i den virkelige verdien på kroner 4,5 millioner.

Til sammenligning vil en øke i inntektene på 5% gi et positivt utslag i investeringseiendommens virkelige verdi på 10,6 millioner. En reduksjon på 5% vil føre til en tilsvarende reduksjon i den virkelige verdien. En endring i inntektene på 5% gir større utslag i den virkelige verdien enn en tilsvarende endring i eierkostnadene. Dette skyldes at inntektene er vesentlig høyere enn kostnadene. En prosentvis endring i inntekter vil derfor gi et større utslag enn en tilsvarende endring i eierkostnadene.

Forholdet mellom inntekter og eierkostnader er relativt like for alle kjøpesentrene i utvalget. Figurene viser at det skal mye til før investeringseiendommens virkelige verdi blir under dagens bokførte verdi med tanke på endring i yield, inntekter og kostnader.

5.0 Analyse

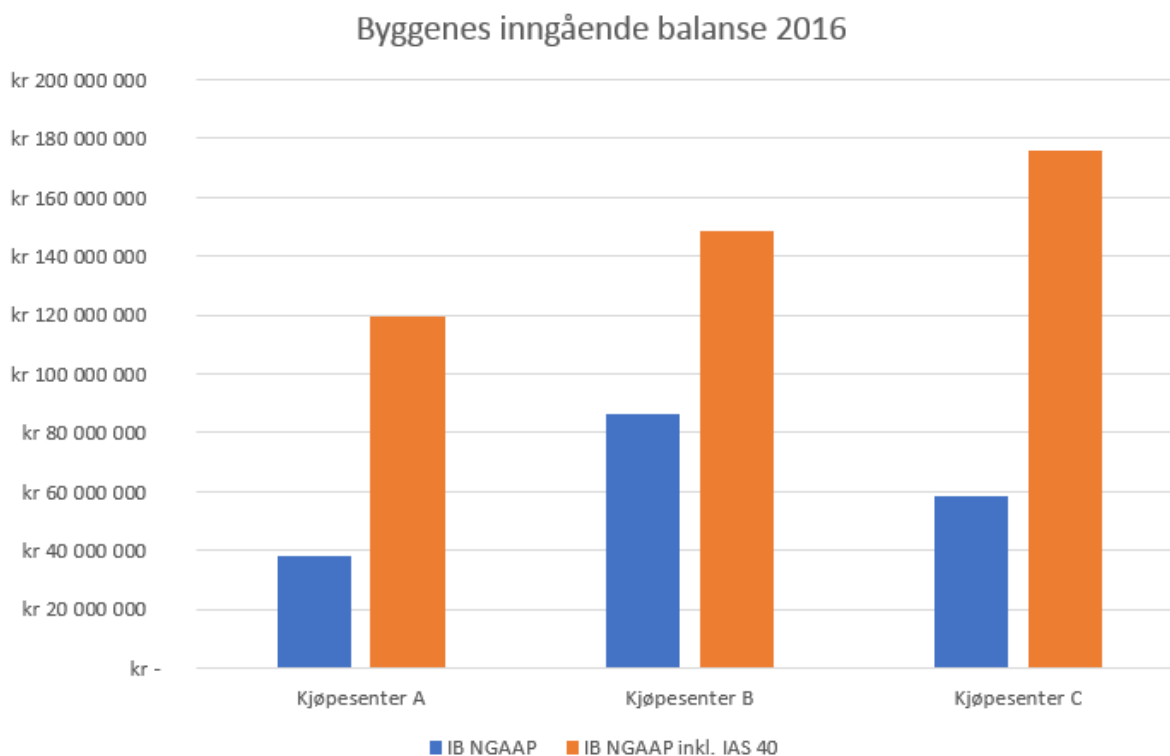
For å analysere de regnskapsmessige effektene av IAS 40 i overgangsåret (2016), måtte vi omarbeide resultat- og balanseposter for fjoråret. For at den inngående balansen i 2015 skulle bli korrekt var det nødvendig å justere utgående balanse for 2014 (se Vedlegg 2, .xlsx). Ettersom regnskapene i sammenligningsanalysen reflekterer samme aktivitet, vil forskjeller i tall utelukkende oppstå som følge av endret regnskapsstandard. Analysen vil først undersøke forskjeller i de inngående balansene i 2016. Videre vil vi undersøke hvordan IAS 40 påvirker resultatpostene i 2016. Avslutningsvis analyseres det om valg av standard påvirker rapporterte nøkkeltall.

Analysen er begrenset til å kun undersøke regnskapsposter som er blitt endret av IAS 40.

5.1 Analyse av balansenes venstreside

Overgangen til IAS 40 gjorde kun utslag i investeringseiendommenes bokførte verdi på balansenes venstre side. Ved implementeringen av standarden fikk kjøpesentrene en gjennomsnittlig økning i investeringseiendommenes balanseførte verdi på 163,0%. Økningen skyldes høye akkumulerte avskrivninger gjennom perioden etter anskaffelse, mens det i realiteten har vært en positiv verdiutvikling i den samme perioden. Den positive verdiutviklingen er ikke blitt inkludert i et NGAAP-regnskap, som følge av forsiktighetsprinsippet om at urealiserte gevinster ikke skal resultatføres. For investeringseiendommer med verdistigning har sammenstillings- og forsiktighetsprinsippet bidratt til at bokført verdi etter NGAAP er lavere enn reell verdi. Dette har ført til at det over tid har oppstått store skjulte verdier i byggenes balanseførte verdi. Disse skjulte verdiene kommer til syne med IAS 40 der den virkelige verdien blir bokført.

I stolpediagrammet fremgår verdien til hver av investeringseiendommene etter historisk kost og virkelig verdi per 01.01.2016:



Vedlegg 1, Figur 7: Balanseført verdi av byggenes verdi per 01.01.16 før og etter implementering av IAS 40.

Alle investeringseiendommene fikk en stor regnskapsmessig økning i den balanseførte verdien. Den prosentvise økningen var henholdsvis 215,8% (81,7 mill.), 72,2% (62,4 mill.) og 201,0% (117,4 mill.). Dette er i tråd med Hammer (2006, s. 42) sin tidligere forskning, hvor det fremkom at investeringseiendommer fikk en høyere balanseført verdi ved vurdering til virkelig verdi. Nedenfor vil verdiendringene bli forklart i detalj:

Kjøpesenter A

Den største prosentvise økningen i utvalget fant sted hos Kjøpesenter A. Senteret ble åpnet i 1996, og er det eldste i utvalget. Det ligger midt i sentrum av en liten norsk by, og har en yield på 6%.

Per 01.01.2016 hadde investeringseiendommen en anskaffelseskost på kroner 64,9 millioner, og akkumulerte avskrivninger på kroner 27,0 millioner. Investeringseiendommen har høyest akkumulerte avskrivninger av samtlige i utvalget, hvor disse utgjør 41,6% av anskaffelseskosten. Av diagrammet går det frem at senteret har den laveste balanseførte verdien

før verdiendringen. Dette forklarer den forholdsvis høye økningen i balanseført verdi ved implementering av IAS 40.

I areal er senteret det største i utvalget med et bruttoareal på ca. 10 400 kvadratmeter⁵. Hovedårsaken til at den virkelige verdien ble mindre sammenlignet med de to andre sentrene i utvalget, tilskrives en lavere nettoinntekt per kvadratmeter (kroner 709). Den lave nettoinntekten skyldes lavest gjennomsnittlig inntekt per kvadratmeter, i tillegg til høyest eierkostnader i forhold til driftsinntekten (42,6%). Senteret har flere konkurrenter i nærområdet, noe som kan forklare den lave kvadratmeterprisen. Dets høye alder bidrar til å forklare noe av størrelsen på eierkostnadene, ettersom et gammelt bygg ofte vil trenge mer vedlikehold enn et nytt.

Kjøpesenter B

Den minste prosentvise endringen i investeringseiendommens balanseførte verdi fikk Kjøpesenter B med 72,2%. Kjøpesenter B ble åpnet i 2008, og er det nyeste senteret i utvalget. Senteret ligger ved utkanten av en mindre norsk by. Beliggenheten forklarer noe av senterets høye yield på 8,5%, noe som skiller seg ut i utvalget der de to andre sentrene har en yield på omtrent 6%. Dets høye yield bidrar til å redusere den virkelige verdien.

En annen faktor som fører til at senteret ikke får den samme verdiøkningen som de to andre sentrene, er at det kun er åtte år gammelt i 2016. Den lave alderen har ført til at bygget har vært avskrevet i færre år, samt at det har vært utsatt for mindre verdiendringer. En konsekvens av dette er at avviket mellom bokført verdi etter NGAAP og virkelig verdi etter IAS 40 er lavest av samtlige i utvalget. Per 01.01.2016 hadde senteret akkumulerte avskrivninger på kroner 15,2 millioner, noe som utgjør 18,8% av anskaffelseskosten på kroner 80,8 millioner. Det går videre frem av stolpediagrammet at investeringseiendommen til Kjøpesenter B har den høyeste balanseførte verdien før verdiendringen.

Senteret er det nest største i utvalget med et bruttoareal på ca. 9000 kvadratmeter⁶. Til tross for dets høye yield oppnår det likevel en høyere virkelig verdi enn investeringseiendommen til Kjøpesenter A, som følge av høyere inntekter og lavere eierkostnader. Den gjennomsnittlige kvadratmeterprisen er kroner 1606, mens eierkostnadene er minst i utvalget og utgjør kun

⁵ Arealoversikt lagt til grunn er hentet fra daglig leder i Kjøpesenter A (15.02.2018)

⁶ Arealoversikt lagt til grunn er hentet fra daglig leder i Kjøpesenter B (26.02.2018)

11,56% av de totale driftsinntektene. De lave eierkostnadene kan skyldes at bygget er relativt nytt, og har således lavere reparasjons- og vedlikeholdskostnader sammenlignet med Kjøpesenter A. Den høye leieinntekten kan skyldes beliggenheten, og at det er færre konkurrerende kjøpesenter i nærområdet.

Kjøpesenter C

Mellom Kjøpesenter A og B finner vi Kjøpesenter C med en endring i investeringseiendommens balanseførte verdi på 201,0%. Senteret ble åpnet i 2004 som del av et konsernselskap, og ligger sentralt plassert i en norsk storby. Det har en yield på 5,95%, som er lavest i utvalget. Noe av dette kan forklares med at den attraktive plasseringen reduserer investeringsrisikoen. Det kan tenkes at en slik plassering bidrar til en jevn tilgang på betalingsdyktige leietakere.

Totale akkumulerte avskrivninger på bygget per 01.01.2016 var kroner 24,5 millioner, noe som utgjør 30,1% av anskaffelseskosten på kroner 81,2 millioner. Det fremgår av stolpediagrammet at investeringseiendommen har den nest høyeste balanseførte verdien før implementeringen av IAS 40. Senteret har omtrent lik anskaffelseskost som senter B, men har en lavere bokført verdi som følge av høyere akkumulerte avskrivninger.

I areal er senteret det minste i utvalget med et bruttoareal på ca. 4300 kvadratmeter⁷. Investeringseiendommen får likevel den høyeste verdien i utvalget. Hovedforklaringen ligger i en lavere yield og høyere nettoinntekt. Mye av forklaringen bak den høye nettoinntekten ligger i en gjennomsnittlig kvadratmeterpris på kroner 2489, som er henholdsvis 101,7% og 55,0% mer enn hva Kjøpesenter A og Kjøpesenter B får. Kjøpesenter C har riktignok noe høyere eierkostnader per kvadratmeter, men eierkostnadene er likevel nest lavest i forhold til driftsinntektene (29,1%). De høye inntektene kan sees i lys av en gunstig beliggenhet.

Plasseringen til Kjøpesenter C og Kjøpesenter B har en vesentlig rolle, da disse to sentrene har en tilnærmet lik anskaffelseskost. Selv om anskaffelseskostnaden er tilnærmet lik, avviker investeringseiendommens virkelige verdi med kroner 27,6 millioner. En årsak til at investeringseiendommen til Kjøpesenter C får en høyere virkelig verdi, er en lavere yield og

⁷ Arealoversikt lagt til grunn er hentet fra daglig leder i Kjøpesenter C (02.03.2018)

høyere leieinntekt. Differansen mellom sentrenes yield og leieinntekt, vil kunne skyldes at Kjøpesenter C har en gunstigere plassering.

5.2 Analyse av balansenes høyreside

På balansenes høyreside påvirket implementeringen kjøpesentrenes egenkapital og utsatt skatt. Verdiendringene som ble gjennomført i de foregående regnskapene ble ført direkte mot egenkapital med reduksjon for utsatt skatt. Økningen i utsatt skatt forekommer fordi det oppstår et større avvik mellom regnskapsmessige og skattemessige verdier. Utsatt skatt uttrykker en fremtidig skatteforpliktelse. Den er ikke betalbar, og kommer først til beskatning ved realisasjon (Fallan, 2016, s. 276). Økningen i egenkapital oppstår delvis som et resultat av en reversering av tidligere avskrivninger. De tidligere akkumulerte avskrivningene har bidratt til å trekke ned kjøpesentrenes bokførte egenkapital. I tillegg øker egenkapitalen som følge av en akkumulert verdistigning som hele tiden har ligget latent, men som ikke har kommet til syne etter NGAAP.

Utsatt skatt:

Endringer i Utsatt skatt				
01.01.2016	NGAAP i kr.	NGAAP inkl. IAS 40 i kr.	Endring i kr.	Endring i %
Kjøpesenter A	kr. 361 291	kr. 22 017 854	kr. 21 656 563	5994 %
Kjøpesenter B	kr. 2 270 300	kr. 18 516 735	kr. 16 246 435	716 %
Kjøpesenter C	kr. 4 922 357	kr. 36 098 208	kr. 31 175 851	633 %

Vedlegg 1, Figur 8: Tabellen viser en oversikt over endringene i utsatt skatt før og etter implementering av IAS 40. Skattesats i 2014 og 2015 var hhv. 27 og 25%.

Økningen i utsatt skatt var henholdsvis 5994%, 716% og 633%. Den største økningen i utsatt skatt, målt i kroner, fant sted hos Kjøpesenter C. Noe av årsaken er at senteret fikk den største verdiendringen (kroner 117,4 millioner). Kjøpesenter A fikk den største prosentvise økningen

i utsatt skatt. Økningen skyldes en relativ stor verdiendring, og en lav utsatt skatt etter NGAAP. Kjøpesenter B fikk den laveste endringen i utsatt skatt. Hovedårsaken er en relativt liten verdiendring (kroner 62,4 millioner). Dette kan igjen sees i sammenheng med at senteret er det nyeste i utvalget.

Egenkapital:

Endringer i Egenkapital				
01.01.2016	NGAAP i kr.	NGAAP inkl. IAS 40 i kr.	Endring i kr.	Endring i %
Kjøpesenter A	kr. 16 250 500	kr. 76 283 511	kr. 60 033 011	369 %
Kjøpesenter B	kr. 17 059 809	kr. 63 192 621	kr. 46 132 812	270 %
Kjøpesenter C	kr. 61 071 599	kr. 147 316 110	kr. 86 244 511	141 %

Vedlegg 1, Figur 9: Tabellen viser en oversikt over endringene i egenkapital før og etter implementering av IAS 40.

Ved Implementeringen av IAS 40 økte egenkapitalen hos alle kjøpesentrene i utvalget. Økningen var på henholdsvis 369%, 270% og 141%. Den største økningen i egenkapital, målt i kroner, fant sted hos Kjøpesenter C. Kjøpesenter A fikk en forholdsmessig større økning i egenkapitalen, til tross for en lavere egenkapitalendring i kroner. Årsaken er en relativ høy verdiøkning, samt en lav egenkapital i regnskapet etter NGAAP. Kjøpesenter B fikk den laveste endringen i egenkapital på kroner 46,1 millioner.

5.3 Resultatmessige endringer i overgangsåret

De regnskapsmessige effektene av IAS 40 påvirket også resultatene til kjøpesentrene. Det er naturlig å undersøke effekten valg av regnskapsstandard har på totale inntekter og kostnader. De positive verdijusteringene som fant sted i balansen påvirket driftsinntektene i en positiv retning. Driftsinntektene i utvalget fikk en gjennomsnittlig økning på 24,9%. Effekten av de

positive verdijusteringene ble noe redusert av økt skattekostnad, som følge av en høyere utsatt skatt. Verdijusteringene ble beregnet som en gjennomsnittlig kalkulert prisvekst på investeringseiendommene på 2,05% (se kapittel 4.0). I perioder med negative verdijusteringer vil disse føres som en driftskostnad, og utsatt skatt reduseres.

Resultatene ble videre bedret som følge av at byggenes avskrivninger opphørte. Gjenværende avskrivninger skyldes andre anleggsmidler som ikke inngår i investeringseiendommen. Årsresultatet er et egnet mål på om de samlede endringene i resultatregnskapet gir positive eller negative endringer. I overgangsåret oppnådde alle kjøpesentrene en positiv endring i årsresultatet. Gjennomsnittlig økte årsresultatene med 145,9% i overgangsåret. Kjøpesentrene med størst prosentvis endring var de med lavest årsresultat etter NGAAP. Det er i oppgaven forutsatt at utbytte ikke påvirkes av resultatendringene.

Tendensen i resultatregnskapene er lik for alle kjøpesentrene (se Vedlegg 1, Figur 11 og 12). Vi har derfor funnet det tilstrekkelig å kun illustrere ett resultatregnskap med og uten IAS 40:

Resultatregnskap	31.12.2016	NGAAP	Forskjeller	NGAAP inkl. IAS 40
Leieinntekter	kr 8 995 009			kr 8 995 009
Annen driftsinntekt	kr 3 414 446			kr 3 414 446
Sum driftsinntekter før verdijustering	kr 12 409 455			kr 12 409 455
Lønnskost	kr 88 480			kr 88 480
Avskrivning	kr 1 346 717	kr 1 344 217		kr 2 500
Annen driftskostnad	kr 6 986 367			kr 6 986 367
Sum driftskostnader	kr 8 421 564	kr 1 344 217		kr 7 077 347
Driftsresultat før verdijustering	kr 3 987 891	kr 1 344 217		kr 5 332 108
+ Verdijustering	kr -	kr 2 495 780		kr 2 495 780
Sum driftsresultat etter verdijustering	kr 3 987 891	kr 3 839 997		kr 7 827 888
Annen renteinntekt	kr 20 506			kr 20 506
Annen rentekostnad	kr 655 733			kr 655 733
Sum finansposter	kr -635 227			kr -635 227
Ordinært resultat før skatt	kr 3 352 664	kr 3 839 997		kr 7 192 661
- Skattekostnad	kr 822 659	kr 598 988		kr 1 421 647
Årsresultat	kr 2 530 005	kr 3 241 009		kr 5 771 014
Resultatdisponering				
Avsatt til utbytte	kr 2 000 000			kr 2 000 000
Avsatt til annen egenkapital	kr 530 005	kr 3 241 009		kr 3 771 014
Sum disponeringer	kr 2 530 005	kr 3 241 009		kr 5 771 014

Vedlegg 1, Figur 10: Illustrasjon av ett resultatregnskap med og uten IAS 40, samt forskjellen mellom de. Resultatregnskapet er for Kjøpesenter A.

5.4 Analyser av nøkkeltall

Nøkkeltall kan anvendes som en oppsummering av regnskapet for å oppnå en forståelse av virksomhetens finansielle stilling og økonomiske utvikling. I analysen av nøkkeltall vil vi undersøke hvordan IAS 40 påvirker rapporterte nøkkeltall i overgangsåret (2016). I det følgende undersøker vi endringer i nøkkeltall presentert i delkapittel 2.5.

5.4.1 Lønnsomhet

5.4.1.1 Marginer

Kjøpesenter A				
Lønnsomhetsmarginer	31.12.2016	NGAAP	Forskjeller	NGAAP inkl. IAS 40
Driftsmargin		32,14 %	20,36 %	52,52 %
Resultatgrad		32,30 %	20,38 %	52,66 %
Resultatmargin		27,02 %	21,24 %	48,26 %

Kjøpesenter B				
Lønnsomhetsmarginer	31.12.2016	NGAAP	Forskjeller	NGAAP inkl. IAS 40
Driftsmargin		42,90 %	28,81 %	71,71 %
Resultatgrad		42,91 %	28,81 %	71,72 %
Resultatmargin		26,88 %	32,29 %	59,17 %

Kjøpesenter C				
Lønnsomhetsmarginer	31.12.2016	NGAAP	Forskjeller	NGAAP inkl. IAS 40
Driftsmargin		35,81 %	23,23 %	59,19 %
Resultatgrad		36,52 %	23,38 %	59,75 %
Resultatmargin		36,50 %	23,23 %	59,73 %

Vedlegg 1, Figur 13, 14 og 15: Viser forskjell i marginer med og uten IAS 40. Grønne tall indikerer en positiv forskjell.

I overgangsåret rapporterte regnskapene med IAS 40 signifikant bedre marginer sammenlignet NGAAP-regnskapene. Årsakene til økningen i driftsmargin var positive verdijusteringer, samt bortfall av avskrivninger på investeringseiendommene. Kjøpesenter B fikk den største økningen i rapporterte marginer. Forklaringen var at kjøpesenteret hadde lavest driftsinntekt, og størst avskrivninger på bygget etter NGAAP. Her utgjorde avskrivningene på investeringseiendommen 20,1% av driftsinntekten, noe som var betydelig høyere sammenlignet med Kjøpesenter A og Kjøpesenter C. Den minste endringen i rapporterte marginer fikk Kjøpesenter A. Årsaken var at avskrivningene på investeringseiendommen utgjorde en forholdsvis liten andel av driftsinntektene (10,8%).

Resultatgraden blir noe høyere enn driftsmarginen ettersom det i tillegg inngår finansinntekter i dette nøkkeltallet. Til forskjell fra resultatgrad inkluderer resultatmargin finanskostnader. Finansposter blir ikke påvirket av IAS 40. Endringer som oppstår i disse nøkkeltallene vil derfor skyldes et større driftsresultat som følge av mindre avskrivninger og positive verdijusteringer.

5.4.1.2 Rentabiliteter

Kjøpesenter A				
Rentabilitetsanalyse	31.12.2016	NGAAP	Forskjeller	NGAAP inkl. IAS 40
Totalkapitalrentabilitet		9,24 %	3,06 %	6,18 %
Avkastning på sysselsatt kapital		11,91 %	3,81 %	8,10 %
Egenkapitalrentabilitet etter skatt		15,32 %	7,94 %	7,38 %

Kjøpesenter B				
Rentabilitetsanalyse	31.12.2016	NGAAP	Forskjeller	NGAAP inkl. IAS 40
Totalkapitalrentabilitet		4,20 %	1,17 %	5,37 %
Avkastning på sysselsatt kapital		4,46 %	1,68 %	6,14 %
Egenkapitalrentabilitet etter skatt		10,93 %	1,92 %	9,01 %

Kjøpesenter C				
Rentabilitetsanalyse	31.12.2016	NGAAP	Forskjeller	NGAAP inkl. IAS 40
Totalkapitalrentabilitet		6,44 %	1,20 %	5,24 %
Avkastning på sysselsatt kapital		8,25 %	1,40 %	6,85 %
Egenkapitalrentabilitet etter skatt		6,45 %	0,82 %	5,63 %

Vedlegg 1, Figur 16, 17 og 18: Viser forskjell i rentabilitetstall med og uten IAS 40. Grønne tall indikerer en positiv forskjell, mens røde indikerer en negativ forskjell.

Rentabilitet uttrykker avkastning på kapital bundet i virksomheten. I utvalget gir implementeringen av IAS 40 ulike utslag på rentabilitetstallene. Tendensene er likevel at de fleste rentabilitetstallene reduseres som følge av implementeringen. Dersom rentabilitetstallene etter IAS 40 skulle vært uendret, sammenlignet med NGAAP, måtte den relative økningen i resultatene vært lik den relative økningen i kjøpesentrenes totalkapital.

I overgangsåret ble rentabilitetstallene hos Kjøpesenter A og Kjøpesenter C redusert i regnskapene med IAS 40. Resultatene har riktignok økt noe som følge av økte driftsinntekter og lavere kostnader. Ettersom rentabilitetstallene er blitt redusert må kjøpesentrenes totalkapital ha økt forholdsmessig mer enn resultatene. I regnskapet ført etter NGAAP, har rentabilitetstallene blitt bedret ettersom resultatene har vært målt i forhold til en bokført kapital som er lavere enn den reelle.

Hos Kjøpesenter B fikk implementeringen en positiv effekt på totalkapitalrentabiliteten og avkastning på sysselsatt kapital. Dette kan sees i sammenheng med at Kjøpesenter B fikk en lavere verdiendring enn Kjøpesenter A og Kjøpesenter C. Dermed oppstod det et mindre avvik mellom bokført totalkapital etter de to standardene. Hos Kjøpesenter B fremgår disse nøkkeltallene som bedret ettersom resultatet økte forholdsmessig mer enn totalkapitalen.

Egenkapitalrentabilitet etter skatt ble redusert for alle kjøpesentrene. Hovedårsaken er at implementeringen av IAS 40 medførte en forholdsmessig større økning i egenkapital enn i årsresultat hos samtlige i utvalget. I regnskapene med IAS 40 uttrykkes det derfor at eierne får en dårligere avkastning.

5.4.2 Soliditet

Kjøpesenter A				
Soliditetsanalyse	31.12.2016	NGAAP	Forskjeller	NGAAP inkl. IAS 40
Gjeldsgrad		1,513	0,918	0,595
Egenkapitalandel		39,80 %	22,89 %	62,69 %

Kjøpesenter B				
Soliditetsanalyse	31.12.2016	NGAAP	Forskjeller	NGAAP inkl. IAS 40
Gjeldsgrad		3,735	2,420	1,315
Egenkapitalandel		21,12 %	22,08 %	43,20 %

Kjøpesenter C				
Soliditetsanalyse	31.12.2016	NGAAP	Forskjeller	NGAAP inkl. IAS 40
Gjeldsgrad		0,288	0,039	0,327
Egenkapitalandel		77,63 %	2,29 %	75,35 %

Vedlegg 1, Figur 19, 20 og 21: Viser forskjell i soliditetstall med og uten IAS 40. Grønne tall indikerer en positiv forskjell, mens røde indikerer en negativ forskjell.

I soliditetsanalysen kartlegges det om virksomheten har økonomiske ressurser til å stå imot fremtidige tap. Tap blir ført mot egenkapitalen, og denne fungerer dermed som en sikkerhet mot fremtidige tap og konkurs.

Gjeldsgrad

I overgangsåret medførte IAS 40 en reduksjon i gjeldsgrad for to av kjøpesentrene: Kjøpesenter A og Kjøpesenter B. En nedgang i gjeldsgrad er positivt, ettersom en lavere gjeldsgrad uttrykker mindre gjeld i forhold til egenkapital. Årsaken til at gjeldsgraden blir bedre hos Kjøpesenter A og Kjøpesenter B, er at implementeringen gir en høyere forholdsmessig økning i egenkapital enn i gjeld.

Den største endringen i gjeldsgrad fikk Kjøpesenter B. Reduksjonen i gjeldsgrad setter kjøpesenteret i et bedre lys regnskapsmessig, ettersom det beste ville vært å ha en lavest mulig gjeldsgrad. Reduksjonen skyldes en høy gjeld i forhold til egenkapital etter NGAAP. Den

forholdsmessige økningen i egenkapital ble derfor mye større enn den forholdsmessige økningen i gjeld. Den høye gjeldsgraden etter NGAAP kan sees i sammenheng med kjøpesenterets lave alder, da nedbetaling av lån i form av avdrag har foregått over en kortere periode enn for de andre kjøpesentrene i utvalget.

Minst endring fant sted hos Kjøpesenter C, som fra tidligere hadde en relativt god gjeldsgrad. Den lave gjeldsgraden etter NGAAP skyldes at de hadde overført all langsiktig gjeld til en felles gjeldskonto innad i konsernet. Ved implementeringen fikk Kjøpesenter C en høyere gjeldsgrad, noe som gjør at regnskapet med IAS 40 uttrykker en dårligere soliditet. Økningen må sees i sammenheng med at endringen i utsatt skatt fikk en meget stor effekt på den langsiktige gjelden. Den forholdsmessige økningen i gjeld ble derfor mye større enn den forholdsmessige økningen i egenkapital.

Egenkapitalandel

Kjøpesenter A og Kjøpesenter B fikk en høyere egenkapitalandel som følge av implementeringen. Disse kjøpesentrene hadde en gjeld som var høyere enn egenkapital etter NGAAP, men da investeringseiendommene ble vurdert til virkelig verdi kom mer av kjøpesentrenes reelle egenkapital til syne. Økningen i egenkapitalandelen med IAS 40 skyldes at egenkapitalen økte forholdsmessig mer enn gjelden. I regnskapet med IAS 40 fremstår derfor Kjøpesenter A og Kjøpesenter B som bedre rustet til å tåle tap.

I Kjøpesenter C fant vi derimot motsatt virkning, da egenkapitalandelen gikk ned. Forklaringen ligger i at egenkapitalen utgjorde en forholdsvis større andel av totalkapitalen enn gjelden etter NGAAP. Dermed ble den forholdsmessige økningen i gjeld større enn den forholdsmessige økningen i egenkapital.

5.4.3 Finansiering

Kjøpesenter A				
Finansieringsgrad	31.12.2016	NGAAP	Forskjeller	NGAAP inkl. IAS 40
Finansieringsgrad 1		0,983	0,231	1,213

Kjøpesenter B				
Finansieringsgrad	31.12.2016	NGAAP	Forskjeller	NGAAP inkl. IAS 40
Finansieringsgrad 1		1,018	0,113	1,131

Kjøpesenter C				
Finansieringsgrad	31.12.2016	NGAAP	Forskjeller	NGAAP inkl. IAS 40
Finansieringsgrad 1		1,035	0,191	1,226

Vedlegg 1, Figur 22, 23 og 24: Viser forskjell i finansieringsgrad 1 med og uten IAS 40. Grønne tall indikerer en positiv forskjell, mens røde indikerer en negativ forskjell.

Finansieringsgrad forteller noe om hvorvidt kjøpesentrene finansierer anleggsmidlene med langsiktig kapital. I overgangsåret rapporterte regnskapene med IAS 40 en dårligere finansieringsgrad sammenlignet med NGAAP-regnskapene.

I de nye balansene etter IAS 40, har anleggsmidlene økt mer i verdi enn langsiktig kapital. Økningen i langsiktig kapital ble mindre ettersom endringen i egenkapital ble redusert med utsatt skatt. Utsatt skatt inngår ikke i langsiktig kapital. Etter regnskapene med IAS 40 fremgår derfor anleggsmidlene som mer kortsiktig gjeldsfinansiert.

Størst økning i finansieringsgrad fant sted hos Kjøpesenter A. Årsaken er at kjøpesenteret hadde den største forholdsmessige økningen i virkelig verdi. Før implementeringen hadde Kjøpesenter A en finansieringsgrad under 1. Regnskapet etter NGAAP uttrykte derfor at anleggsmidlene i sin helhet ble finansiert med langsiktig kapital. Etter IAS 40 derimot, uttrykker regnskapet at kjøpesenterets anleggsmidler også blir finansiert med kortsiktig gjeld. Kjøpesenter B fikk lavest endring i finansieringsgrad 1. Dette skyldes en relativ lav verdiendring i investeringseiendommens balanseførte verdi.

5.4.4 Likviditet

Kjøpesenter A				
Likviditet	31.12.2016	NGAAP	Forskjeller	NGAAP inkl. IAS 40
Likviditetsgrad 1		1,27	0	1,27
Likviditetsgrad 2		1,27	0	1,27

Kjøpesenter B				
Likviditet	31.12.2016	NGAAP	Forskjeller	NGAAP inkl. IAS 40
Likviditetsgrad 1		2,27	0	2,27
Likviditetsgrad 2		2,27	0	2,27

Kjøpesenter C				
Likviditet	31.12.2016	NGAAP	Forskjeller	NGAAP inkl. IAS 40
Likviditetsgrad 1		1,19	0	1,19
Likviditetsgrad 2		1,19	0	1,19

Vedlegg 1, Figur 25, 26 og 27: Tabellene viser hvilken effekt IAS 40 har på likviditetsgrad 1 og 2.

En overgang fra historisk kost til virkelig verdi påvirker kun anleggsmidler, egenkapital og utsatt skatt. Resultatene til samtlige kjøpesenter ble riktignok noe bedret som følge av verdijusteringer, og bortfall av avskrivninger. De økte resultatene med IAS 40 påvirket ikke kjøpesentrenes inn- eller utbetalinger. Implementeringen av IAS 40 medførte derfor ingen endring i kjøpesentrenes likviditet, ettersom den hverken påvirket omløpsmidler eller kortsiktig gjeld.

6.0 Konklusjon

Formålet med studiet var å undersøke hvordan en overgang fra historisk kost til IAS 40 med virkelig verdi påvirket balanse-, resultat- og nøkkeltallstørrelser for tre kjøpesentre. Alle kjøpesentrene i oppgaven fikk en signifikant økning i totalkapital. På balansenes venstreside økte kun investeringseiendommene, mens på høyresiden ga implementeringen utslag i egenkapital og utsatt skatt. Forsiktighet- og sammenstillingsprinsippet hadde bidratt til at det over tid hadde oppstått store skjulte verdier i balansene etter NGAAP. IAS 40 bidro til at mer av disse kom til syne.

Med implementeringen av IAS 40 fikk alle kjøpesentrene også et høyere resultat. Resultatforbedringene skyldtes at de urealiserte verdijusteringene ble inntektsført, og avskrivningene på investeringseiendommene opphørte. Disse funnene var i tråd med det man kunne forvente fra teorien.

Implementering fikk ulike utslag på de rapporterte nøkkeltallene. De eneste nøkkeltallene som ikke ble påvirket var likviditetsgradene, ettersom IAS 40 ikke medførte noen endringer i omløpsmiddel eller kortsiktig gjeld. Alle kjøpesentrenes finansieringsgrad ble dårligere, mens marginene ble bedret. I utvalget ga implementeringen varierende effekt på rentabilitets- og soliditetstallene. Rentabilitetstallene til to av tre kjøpesenter ble klart svekket, mens for det ene kjøpesenteret ble de noe bedret. For soliditetstallene medførte implementeringen en positiv endring for to av kjøpesentrene, mens for et av kjøpesentrene fikk implementeringen en negativ effekt. I oppgaven går det frem at endret regnskapsspråk gir store forskjeller i presentasjon av regnskapstall, til tross for at det i realiteten ikke har skjedd noen faktiske endringer.

Ettersom det kun ble analysert tre kjøpesenter er det ikke grunnlag for å generalisere funnene. Det kan likevel være nærliggende å tro at funnene våre kan gjelde for flere investeringseiendommer som ikke benytter IAS 40 med virkelig verdi.

6.1 Forslag til videre forskning

I oppgaven har vi gjort flere interessante funn. Vi har blant annet sett at regnskapet har endret seg drastisk med implementeringen av IAS 40 i overgangsåret. Et område som kan være spennende å undersøke videre er om endringene får noen effekt på regnskapsbrukerne.

En videreføring av ovennevnte forslag kan være å undersøke om en implementering av IAS 40 vil kunne påvirke tilgangen på lånt kapital, for eksempel av endringer i covenant-krav knyttet til årsresultat eller egenkapitalandel.

Kildeliste:**Bøker:**

Dag Ingvar Jacobsen (2015): *“Hvordan gjennomføre undersøkelser?”* (3. utg.). Cappelen Damm Akademisk, 1. opplag.

Elisabeth Myrbakken, Fagbokforlaget og Signe Haakanes, Den norske Revisorforening (2014): *IFRS PÅ NORSK - Forskrift om internasjonale regnskapsstandarder*. Oslo: 2014. Fagbokforlaget.

Fallan, L. (2016). *Innføring i skatterett 2016-2017*. 34 utg. Oslo: Gyldendal akademisk.
Kristoffersen, Trond. (2014). *Virksomhetsstyring og regnskapsorganisering*. Bergen: Fagbokforlaget.

Jacobsen, D. (2016). *Hvordan gjennomføre undersøkelser – innføring i samfunnsvitenskapelig metode*, (3.utg.). Oslo: Cappelen Damm Akademisk.

Kristoffersen, Trond. (2015). *Årsregnskapet: -en grunnleggende innføring* (4. utg.). Bergen: Fagbokforlaget.

Kristoffersen, Trond. (2016). *Årsregnskapet: -en grunnleggende innføring* (5. utg.). Bergen: Fagbokforlaget.

Kvifte, S & Johnsen, A. (2008). *Konseptuelle rammeverk for regnskap*. Oslo: Fagbokforlaget.

Kvifte, Steinar S., Tofteland, André & Bernhoft, Anne-Cathrine. (2011) *Finansregnskap: God regnskapsskikk og IFRS* (2. utg.). Oslo: Fagbokforlaget.

Midtbust, B.S. (2010), i Krystad, B. *Senterboken 2011*. 1. utg. Oslo: Institutt for Bransjeanalyser AS.

Schwenke, Hans Robert, Haugen, Dag Olav, Baksaas, Kjell Magne, Stenheim, Tonny, Alvesen-Østli, Eirik. (2017). *Årsregnskap: i teori og praksis 2016*. Oslo: Gyldendal Akademisk.

Øyvind Bøhren, Dag Michalsen & Øyvind Norli (2017): *Finans: Teori og praksis*. Bergen: Fagbokforlaget.

E-artikler:

Baksaas, K.M & Stenheim, T, (2017). Resultat- eller balanseorienterte regnskaper. *Magma*. s. 12-13. Hentet fra:

<https://www.magma.no/resultat-eller-balanseorienterte-regnskaper>

Lastet ned 25.01.2018

Berner, P.T & Lund, S.T (2003). Innføring av IFRS - er din virksomhet forberedt? *Magma*. Hentet fra:

<https://www.magma.no/innfoering-av-ifrs-er-din-virksomhet-forberedt>

Lastet ned: 01.05.2018

Bernhoft, Anne-Cathrine. (2016). Forslag til ny regnskapslov. *Magma*. s. 32-36. Hentet fra:

<https://www.magma.no/forslag-til-ny-regnskapslov>

Lastet ned: 28.01.2018

Bernhoft, A. (2017), Aktuelt om finansiell rapportering, *Ny regnskapslov først i 2020?*. (4), s. 35. hentet fra:

<https://www.revregn.no/asset/pdf/2017/4-35-6.pdf>

Lastet ned: 16.04.2018

Deloitte (2018), Conceptual Framework for Financial Reporting 2018. Hentet fra:

<https://www.iasplus.com/en-gb/standards/other/framework>

Lastet ned: 01.05.2018

Ernst & Young (2012). Applying IFRS- IFRS 13 fair value measurement. s. 55. Hentet fra:

[http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-applying-ifrs-fair-value-measurement/\\$FILE/ey-applying-ifrs-fair-value-measurement.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-applying-ifrs-fair-value-measurement/$FILE/ey-applying-ifrs-fair-value-measurement.pdf)

Lastet ned: 05.02.2018

Fardal, A. (2007). IFRS og norske regnskapsregler. *Magma*. Hentet fra:

<https://www.magma.no/ifrs-og-norske-regnskapsregler>

Lastet ned: 28.01.2018

Jiang, G & Penman, S. (2013). A fundamentalist perspective on accounting and implications for accounting research. *China Journal of Accounting Research*. 6 (4), s. 14.

<https://doi.org/10.1016/j.cjar.2013.08.002>

Lastet ned: 25.02.2018

Kvello, L. (2014). Verdsettelse av investeringseiendom etter IAS 40. *Idunn*. s. 23-33. Hentet fra:

https://www.idunn.no/pof/2014/01/verdsettelse_av_investeringseiendom_etter_ias_40_hvordan

Lastet ned: 05.02.2018

Kvifte, S. S. (2014). Kritisk blikk på IFRS - misforståelser og utfordringer. *Magma*. s. 44-49.

Hentet fra: <https://www.magma.no/kritisk-blikk-pa-ifrs-misforstaelser-og-utfordringer>

Lastet ned: (05.02.2018)

Nordgarden, T. & Stendal, L (2016). Praksis for virkelig verdimåling av ikke-finansielle eiendeler. *Magma*. s. 60-63 Hentet fra: <https://www.magma.no/praksis-for-virkelig-verdimaling-av-ikke-finansielle-eiendeler>

<https://www.magma.no/praksis-for-virkelig-verdimaling-av-ikke-finansielle-eiendeler>

Lastet ned: 01.02.2018

Oppi, N.S (2015). Nye regler for inntektsføring for børsnoterte foretak. *Magma*. s. 47-54

Hentet fra:

<https://www.magma.no/nye-regler-for-inntektsforing-for-borsnoterte-foretak>

Hentet: 01.05.2018

Price Waterhouse Cooper (2015), *Forenklet IFRS - hva, hvem og hvordan?* s. 11. Hentet fra:

<https://www.pwc.no/no/publikasjoner/ifrs/forenklet-ifrs-hva-hvem-og-hvordan.pdf>

Lastet ned: 05.02.2018

Stenheim, T. (2008). Virkelig verdi - et utfordrende måleattributt. *Magma*. Hentet fra:

<https://www.magma.no/virkelig-verdi-et-utfordrende-maaleattributt>

Lastet ned: 30.01.2018

Fotnoter:

1. <https://lovdata.no/dokument/NL/lov/1998-07-17-56> Hentet: 27.01.2018
2. <https://www.iasplus.com/en/resources/ifrsf/history/resource25> Hentet: 10.05.2018
3. <https://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias40> Hentet: 10.05.2018
4. <https://www.ssb.no/priser-og-prisindekser/artikler-og-publikasjoner/stabil-okning-i-prisene-for-utleie-av-naeringseiendom> Hentet: 01.05.2018
5. Arealoversikt lagt til grunn er hentet fra daglig leder i Kjøpesenter A (15.02.2018)
6. Arealoversikt lagt til grunn er hentet fra daglig leder i Kjøpesenter B (26.02.2018)
7. Arealoversikt lagt til grunn er hentet fra daglig leder i Kjøpesenter C (02.03.2018)

Studier:

Hammer, M. (2006). *Problemstillinger relatert til regnskapsmessig behandling av investeringseiendom til virkelig verdi under IFRS*. (Masteroppgave). NHH, Bergen

Hentet fra:

<https://brage.bibsys.no/xmlui/bitstream/handle/11250/167615/Hammer%20Marta%202006.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Lastet ned: 05.02.2017

Vedlegg 1:**Figur 1** – Tabell for historisk-kost metoden vs. IAS 40 metoden. (Side 14.)

Tall i hele 1000						
År	01.01.x0	31.12.x0	31.12.x1	31.12.x2	31.12.x3	31.12.x4
Historisk kost						
Bygg (balanse)	kr 1 000,00	kr 980,00	kr 960,00	kr 940,00	kr 920,00	kr 900,00
Avskrivning (resultat)		kr 20,00	kr 20,00	kr 20,00	kr 20,00	kr 20,00
Virkelig verdi						
Bygg (balanse)	kr 1 000,00	kr 1 050,00	kr 1 110,00	kr 1 200,00	kr 1 220,00	kr 1 250,00
Verdijustering (resultat)		kr 50,00	kr 60,00	kr 90,00	kr 20,00	kr 30,00

Figur 2 – Tabell for yieldstatistikk, DNB Næringseiendom (Frode Gyland 08.03.2018). Side 22:

Emne: Yieldtabeller

Tabell til markedsrapporten	Oslo/Akershus	Bergen	Trondheim	Stavanger
15 års kontrakt i CBD m. off. leietager	3,50 %	4,25 %	4,50 %	4,60 %
Prime yield kontor (7 års kontrakt)	3,75 %	4,75 %	5,00 %	5,25 %
Normal yield kontor (5 år, klynge utenfor sentrum)	5,60 %	6,50 %	6,50 %	7,50 %
Prime handel	3,75 %	4,75 %	4,75 %	5,25 %
Normal yield handel	6,00 %	7,00 %	7,00 %	7,00 %
Prime yield logistikk (12 år)	4,75 %	5,75 %	5,75 %	6,25 %
Normal yield logistikk (5 år)	5,75 %	7,25 %	7,00 %	8,00 %
Prime yield hotell (12 år)	4,00 %	4,75 %	5,00 %	5,50 %

Risikopåslag mot tilsvarende i Oslo	Oslo/Akershus	Bergen	Trondheim	Stavanger
15 års kontrakt i CBD m. off. leietager	0,00 %	0,75 %	1,00 %	1,10 %
Prime yield kontor (7 års kontrakt)	0,00 %	1,00 %	1,25 %	1,50 %
Normal yield kontor (5 år, klynge utenfor sentrum)	0,00 %	0,90 %	0,90 %	1,90 %
Prime handel	0,00 %	1,00 %	1,00 %	1,50 %
Normal yield handel	0,00 %	1,00 %	1,00 %	1,00 %
Prime yield logistikk (12 år)	0,00 %	1,00 %	1,00 %	1,50 %
Normal yield logistikk (5 år)	0,00 %	1,50 %	1,25 %	2,25 %
Prime yield hotell (12 år)	0,00 %	0,75 %	1,00 %	1,50 %

Med vennlig hilsen,

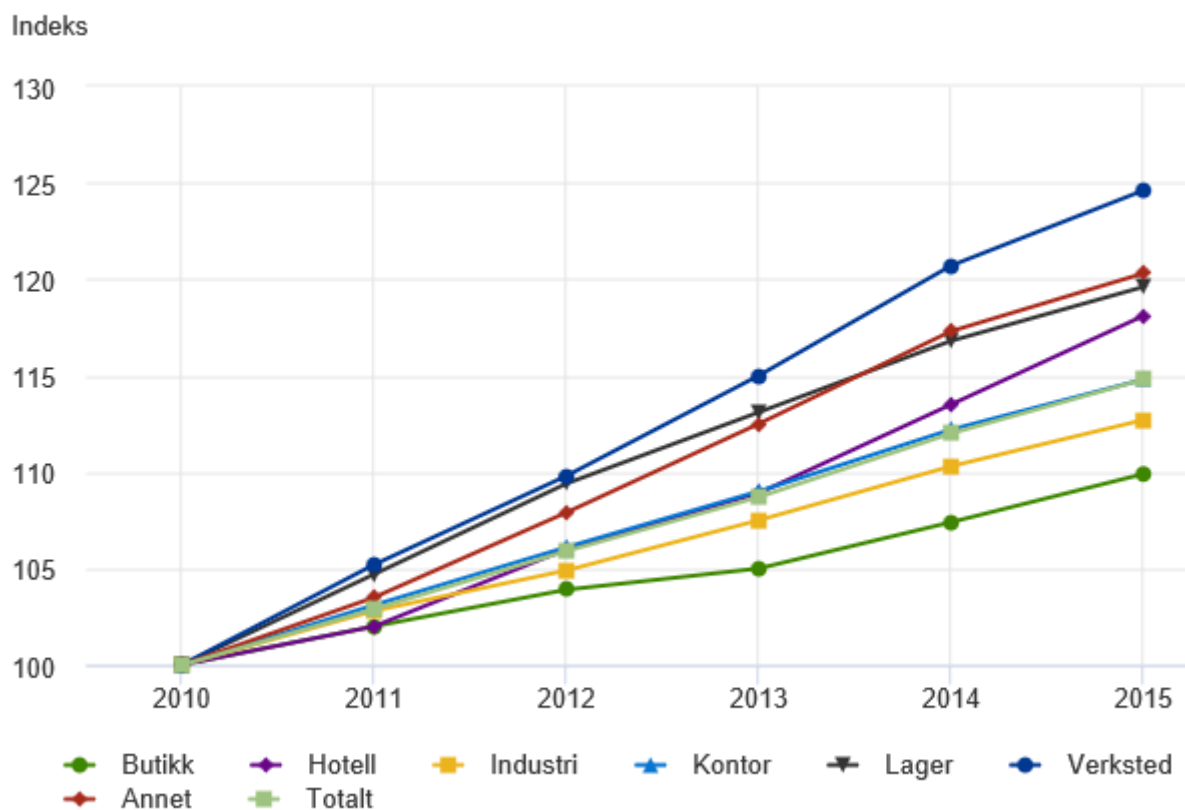
Frode Gyland | Direktør | Stavanger

DNB Næringsmegling AS

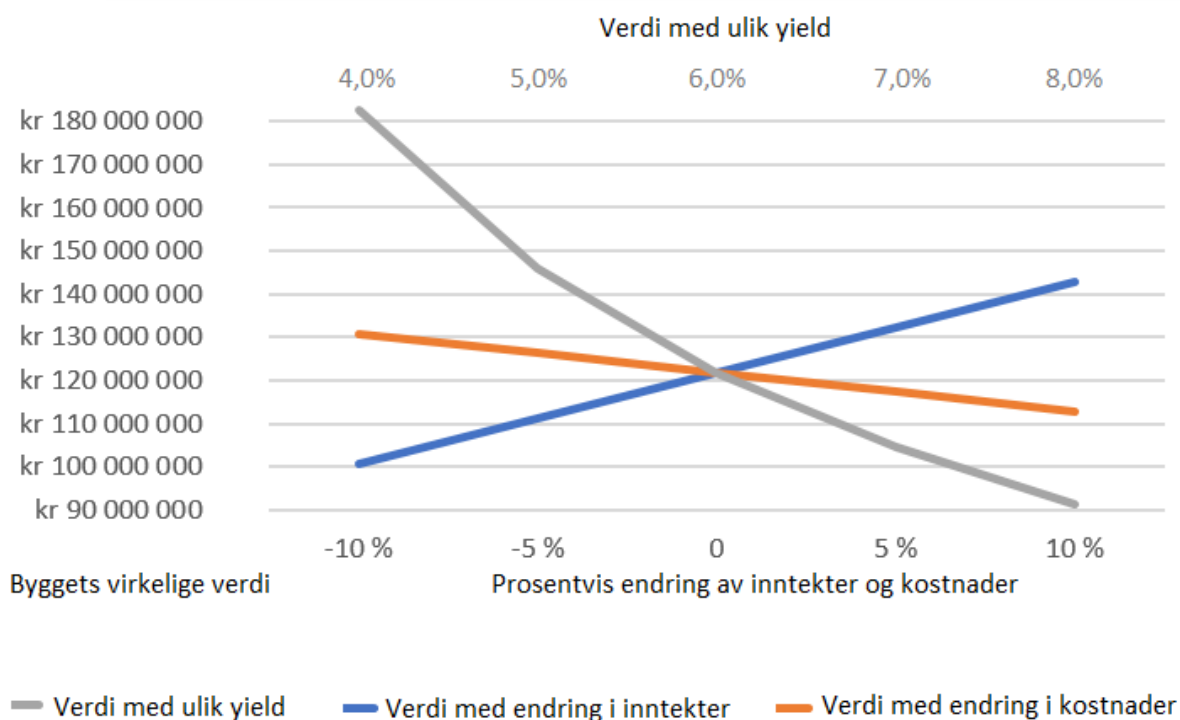
Haakon VII's gate 9, Stavanger | PB 198, 4001 Stavanger

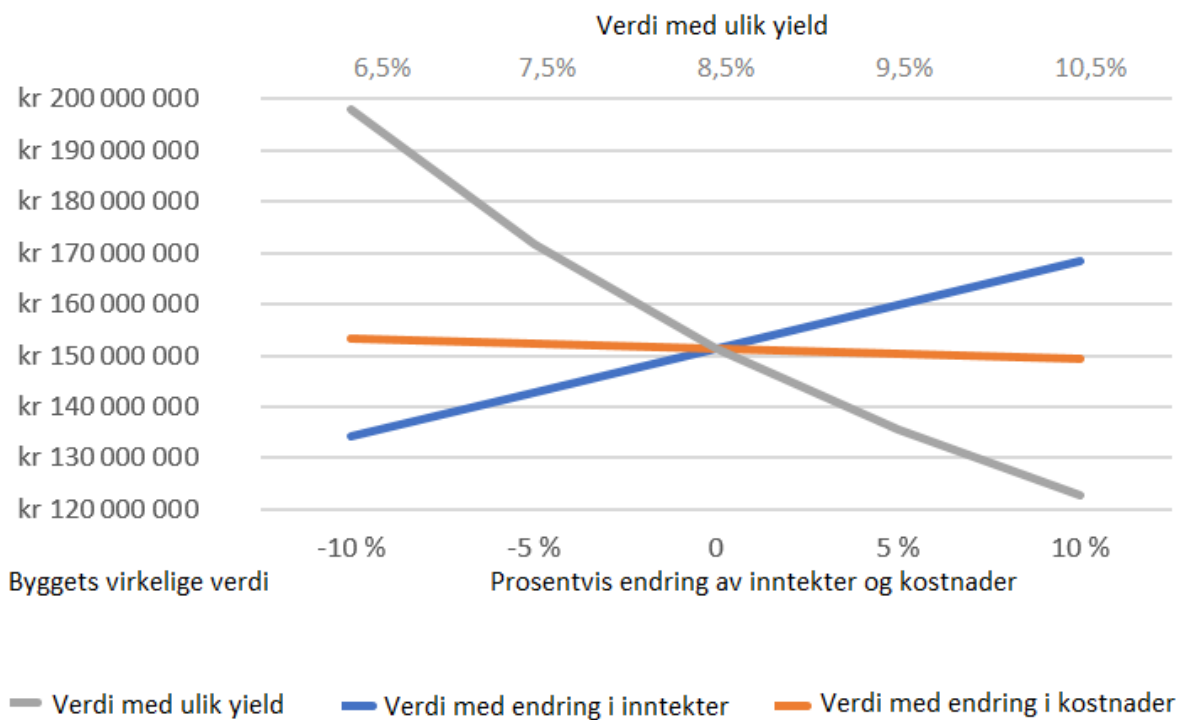
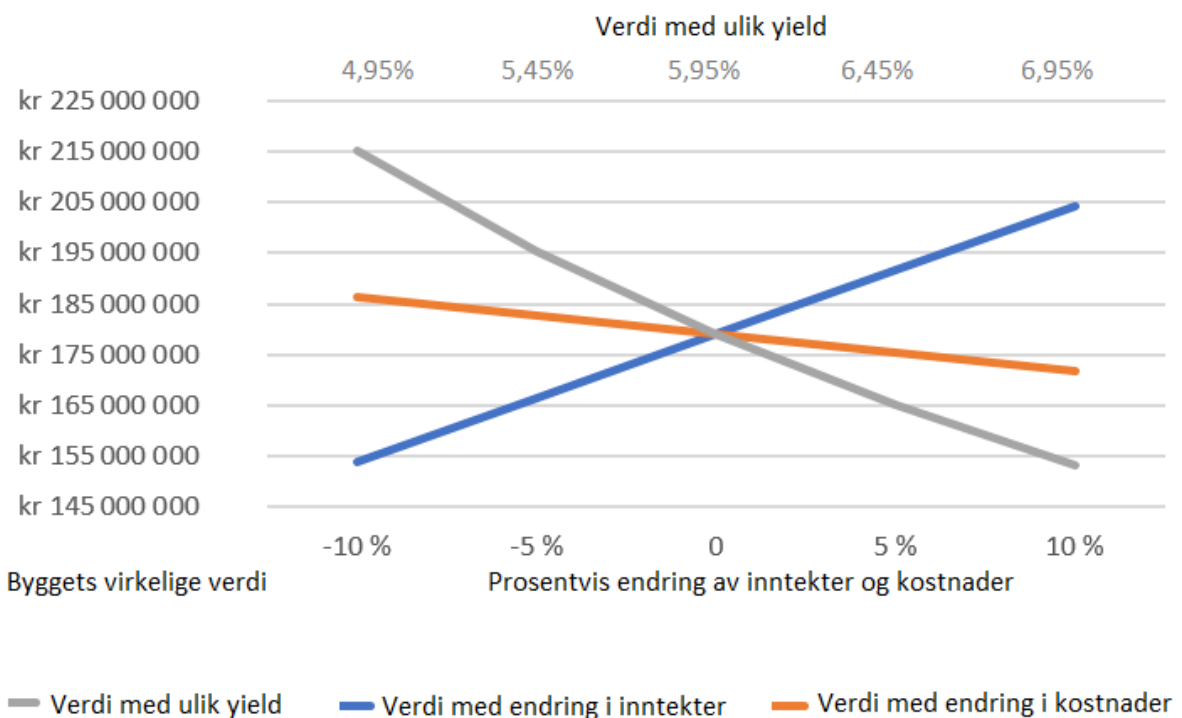
Mob: +47 920 32 198

Email: frode.gyland@dnb.no | www.dnb.no/naringsmegling/

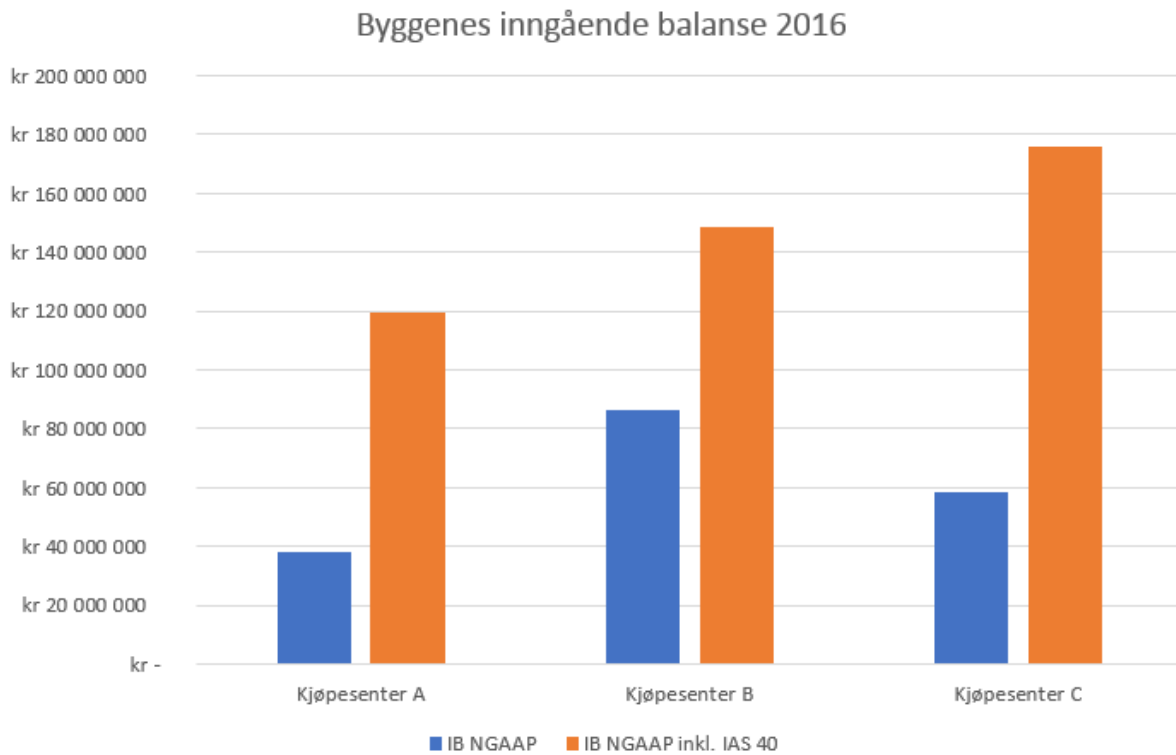
Figur 3 – Tabell for prisvekst i næringseiendom. Side 26:**Prisindeks for utleie av næringseiendom. 2010=100**

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Figur 4 – Stjernediagram Kjøpesenter A. (Side 27.)

Figur 5 – Stjernediagram Kjøpesenter B. Side 26:**Figur 6** – Stjernediagram Kjøpesenter C. Side 26

:

Figur 7 – Stolpediagram for byggenes inngående balanse, NGAAP vs. IAS 40. (Side 30.)**Figur 8** – Tabell for endring i utsatt skatt. (Side 33.)

Endringer i Utsatt skatt				
01.01.2016	NGAAP i kr.	NGAAP inkl. IAS 40 i kr.	Endring i kr.	Endring i %
Kjøpesenter A	kr. 361 291	kr. 22 017 854	kr. 21 656 563	5994 %
Kjøpesenter B	kr. 2 270 300	kr. 18 516 735	kr. 16 246 435	716 %
Kjøpesenter C	kr. 4 922 357	kr. 36 098 208	kr. 31 175 851	633 %

Figur 9 – Tabell for endring i egenkapital. (Side 34.)

Endringer i Egenkapital				
01.01.2016	NGAAP i kr.	NGAAP inkl. IAS 40 i kr.	Endring i kr.	Endring i %
Kjøpesenter A	kr. 16 250 500	kr. 76 283 511	kr. 60 033 011	369 %
Kjøpesenter B	kr. 17 059 809	kr. 63 192 621	kr. 46 132 812	270 %
Kjøpesenter C	kr. 61 071 599	kr. 147 316 110	kr. 86 244 511	141 %

Figur 10 – Resultatregnskap, UB, NGAAP vs. IAS 40. Kjøpesenter A. (Side 36.)

Resultatregnskap	31.12.2016	NGAAP	Forskjeller	NGAAP inkl. IAS 40
Leieinntekter	kr 8 995 009			kr 8 995 009
Annen dritsinntekt	kr 3 414 446			kr 3 414 446
Sum driftsinntekter før verdijustering	kr 12 409 455			kr 12 409 455
Lønnskost	kr 88 480			kr 88 480
Avskrivning	kr 1 346 717	kr 1 344 217		kr 2 500
Annen driftskostnad	kr 6 986 367			kr 6 986 367
Sum driftskostnader	kr 8 421 564	kr 1 344 217		kr 7 077 347
Driftsresultat før verdijustering	kr 3 987 891	kr 1 344 217		kr 5 332 108
+ Verdijustering	kr -	kr 2 495 780		kr 2 495 780
Sum driftsresultat etter verdijustering	kr 3 987 891	kr 3 839 997		kr 7 827 888
Annen renteinntekt	kr 20 506			kr 20 506
Annen rentekostnad	kr 655 733			kr 655 733
Sum finansposter	kr -635 227			kr -635 227
Ordinært resultat før skatt	kr 3 352 664	kr 3 839 997		kr 7 192 661
- Skattekostnad	kr 822 659	kr 598 988		kr 1 421 647
Årsresultat	kr 2 530 005	kr 3 241 009		kr 5 771 014
Resultatdisponering				
Avsatt til utbytte	kr 2 000 000			kr 2 000 000
Avsatt til annen egenkapital	kr 530 005	kr 3 241 009		kr 3 771 014
Sum disponeringer	kr 2 530 005	kr 3 241 009		kr 5 771 014

Figur 11 – Resultatregnskap, UB, NGAAP vs. IAS 40. Kjøpesenter B. Side 35:

Resultatregnskap	31.12.2016	NGAAP	Forskjeller	NGAAP inkl. IAS 40
Leieinntekter	kr 9 457 423			kr 9 457 423
Sum driftsinntekter før verdijustering	kr 9 457 423			kr 9 457 423
Lønnskost	kr 578 420			kr 578 420
Avskrivning	kr 2 025 050	kr 1 982 000		kr 43 050
Annen driftskostnad	kr 2 796 995			kr 2 796 995
Sum driftskostnader	kr 5 400 465	kr 1 982 000		kr 3 418 465
Driftsresultat før verdijustering	kr 4 056 958	kr 1 982 000		kr 6 038 958
+ Verdijustering	kr -	kr 2 624 493		kr 2 624 493
Sum driftsresultat etter verdijustering	kr 4 056 958	kr 4 606 493		kr 8 663 451
Annen renteinntekt	kr 1 152			kr 1 152
Annen rentekostnad	kr 1 515 648			kr 1 515 648
Sum finansposter	kr -1 514 496			kr -1 514 496
Ordinært resultat før skatt	kr 2 542 462	kr 4 606 493		kr 7 148 955
- Skattekostnad	kr 504 200	kr 629 878		kr 1 134 078
Årsresultat	kr 2 038 262	kr 3 976 615		kr 6 014 877
Resultatdisponering				
Avsatt til utbytte	kr -			kr -
Avsatt til annen egenkapital	kr 2 038 262	kr 3 976 615		kr 6 014 877
Sum disponeringer	kr 2 038 262	kr 3 976 615		kr 6 014 877

Figur 12 – Resultatregnskap, UB, NGAAP vs. IAS 40. Kjøpesenter C. Side 35:

Resultatregnskap	31.12.2016	NGAAP	Forskjeller	NGAAP inkl. IAS 40
Leieinntekter		kr 8 997 397		kr 8 997 397
Annen driftsinntekt		kr 4 687 099		kr 4 687 099
Sum driftsinntekter før verdijustering		kr 13 684 496		kr 13 684 496
Lønnskost		kr 523 440		kr 523 440
Avskrivning		kr 1 740 000	kr 1 702 000	kr 38 000
Annen driftskostnad		kr 6 521 273		kr 6 521 273
Sum driftskostnader		kr 8 784 713	kr 1 702 000	kr 7 082 713
Driftsresultat før verdijustering		kr 4 899 783	kr 1 702 000	kr 6 601 783
+ Verdijustering		kr -	kr 3 669 560	kr 3 669 560
Sum driftsresultat etter verdijustering		kr 4 899 783	kr 5 371 560	kr 10 271 343
Annen renteinntekt		kr 97 311		kr 97 311
Annen rentekostnad		kr 135		kr 135
Annen finanskostnad		kr 2 601		kr 2 601
Sum finansposter		kr 94 575		kr 94 575
Ordinært resultat før skatt		kr 4 994 358	kr 5 371 560	kr 10 365 918
- Skattekostnad		kr 1 071 492	kr 880 694	kr 1 952 186
Årsresultat		kr 3 922 866	kr 4 490 866	kr 8 413 732
Resultatdisponering				
Avsatt konsernbidrag etter skatt		kr 4 407 378		kr 4 407 378
Avsatt til annen egenkapital		kr -	kr 4 006 354	kr 4 006 354
Overført fra annen egenkapital		kr 484 512	kr 484 512	kr -
Sum disponeringer		kr 3 922 866	kr 4 490 866	kr 8 413 732

Figur 13 – Nøkkeltall, lønnsomhetsmarginer. Kjøpesenter A. (Side 37.)

Kjøpesenter A				
Lønnsomhetsmarginer	31.12.2016	NGAAP	Forskjeller	NGAAP inkl. IAS 40
Driftsmargin		32,14 %	20,36 %	52,52 %
Resultatgrad		32,30 %	20,38 %	52,66 %
Resultatmargin		27,02 %	21,24 %	48,26 %

Figur 14 – Nøkkeltall, lønnsomhetsmarginer. Kjøpesenter B. (Side 37.)

Kjøpesenter B				
Lønnsomhetsmarginer	31.12.2016	NGAAP	Forskjeller	NGAAP inkl. IAS 40
Driftsmargin		42,90 %	28,81 %	71,71 %
Resultatgrad		42,91 %	28,81 %	71,72 %
Resultatmargin		26,88 %	32,29 %	59,17 %

Figur 15 – Nøkkeltall, lønnsomhetsmarginer. Kjøpesenter C. (Side 37.)

Kjøpesenter C				
Lønnsomhetsmarginer	31.12.2016	NGAAP	Forskjeller	NGAAP inkl. IAS 40
Driftsmargin		35,81 %	23,23 %	59,19 %
Resultatgrad		36,52 %	23,38 %	59,75 %
Resultatmargin		36,50 %	23,23 %	59,73 %

Figur 16 – Nøkkeltall, rentabilitetsanalyse. Kjøpesenter A. (Side 38.)

Kjøpesenter A				
Rentabilitetsanalyse	31.12.2016	NGAAP	Forskjeller	NGAAP inkl. IAS 40
Totalkapitalrentabilitet		9,24 %	3,06 %	6,18 %
Avkastning på sysselsatt kapital		11,91 %	3,81 %	8,10 %
Egenkapitalrentabilitet etter skatt		15,32 %	7,94 %	7,38 %

Figur 17 – Nøkkeltall, rentabilitetsanalyse. Kjøpesenter B. Side 38.

Kjøpesenter B				
Rentabilitetsanalyse	31.12.2016	NGAAP	Forskjeller	NGAAP inkl. IAS 40
Totalkapitalrentabilitet		4,20 %	1,17 %	5,37 %
Avkastning på sysselsatt kapital		4,46 %	1,68 %	6,14 %
Egenkapitalrentabilitet etter skatt		10,93 %	1,92 %	9,01 %

Figur 18 – Nøkkeltall, rentabilitetsanalyse. Kjøpesenter C. (Side 38.)

Kjøpesenter C				
Rentabilitetsanalyse	31.12.2016	NGAAP	Forskjeller	NGAAP inkl. IAS 40
Totalkapitalrentabilitet		6,44 %	1,20 %	5,24 %
Avkastning på sysselsatt kapital		8,25 %	1,40 %	6,85 %
Egenkapitalrentabilitet etter skatt		6,45 %	0,82 %	5,63 %

Figur 19 – Nøkkeltall, soliditetsanalyse. Kjøpesenter A. (Side 39.)

Kjøpesenter A				
Soliditetsanalyse	31.12.2016	NGAAP	Forskjeller	NGAAP inkl. IAS 40
Gjeldsgrad		1,513	0,918	0,595
Egenkapitalandel		39,80 %	22,89 %	62,69 %

Figur 20 – Nøkkeltall, soliditetsanalyse. Kjøpesenter B. (Side 39.)

Kjøpesenter B				
Soliditetsanalyse	31.12.2016	NGAAP	Forskjeller	NGAAP inkl. IAS 40
Gjeldsgrad		3,735	2,420	1,315
Egenkapitalandel		21,12 %	22,08 %	43,20 %

Figur 21 – Nøkkeltall, soliditetsanalyse. Kjøpesenter C. (Side 39.)

Kjøpesenter C				
Soliditetsanalyse	31.12.2016	NGAAP	Forskjeller	NGAAP inkl. IAS 40
Gjeldsgrad		0,288	0,039	0,327
Egenkapitalandel		77,63 %	2,29 %	75,35 %

Figur 22 – Nøkkeltall, finansiering. Kjøpesenter A. (Side 41.)

Kjøpesenter A				
Finansieringsgrad	31.12.2016	NGAAP	Forskjeller	NGAAP inkl. IAS 40
Finansieringsgrad 1		0,983	0,231	1,213

Figur 23 – Nøkkeltall, finansiering. Kjøpesenter B. (Side 41.)

Kjøpesenter B				
Finansieringsgrad	31.12.2016	NGAAP	Forskjeller	NGAAP inkl. IAS 40
Finansieringsgrad 1		1,018	0,113	1,131

Figur 24 – Nøkkeltall, finansiering. Kjøpesenter C. (Side 41.)

Kjøpesenter C				
Finansieringsgrad	31.12.2016	NGAAP	Forskjeller	NGAAP inkl. IAS 40
Finansieringsgrad 1		1,035	0,191	1,226

Figur 25 – Nøkkeltall, likviditet. Kjøpesenter A. (Side 42.)

Kjøpesenter A				
Likviditet	31.12.2016	NGAAP	Forskjeller	NGAAP inkl. IAS 40
Likviditetsgrad 1		1,27	0	1,27
Likviditetsgrad 2		1,27	0	1,27

Figur 26 – Nøkkeltall, likviditet. Kjøpesenter B. (Side 42.)

Kjøpesenter B				
Likviditet	31.12.2016	NGAAP	Forskjeller	NGAAP inkl. IAS 40
Likviditetsgrad 1		2,27	0	2,27
Likviditetsgrad 2		2,27	0	2,27

Figur 27 – Nøkkeltall, likviditet. Kjøpesenter C. (Side 42.)

Kjøpesenter C				
Likviditet	31.12.2016	NGAAP	Forskjeller	NGAAP inkl. IAS 40
Likviditetsgrad 1		1,19	0	1,19
Likviditetsgrad 2		1,19	0	1,19

Vedlegg 2:

Innhold i Vedlegg 2 er lastet opp på WiseFlow som separate filer, som vedlegg til dette dokumentet. Disse filene inneholder regnskapsmaterieil for alle enhetene i utvalget. Innholdet gjelder komplette årsregnskap (2012-2016), og våre utrekninger som danner grunnlaget for utvalget for Vedlegg 1. Filformat: .xlsx, .pdf.