HD 2. del studiet i Regnskab og Økonomistyring

Aalborg Universitet

8. semester 2014

Den regnskabsmæssige behandling af materielle anlægsaktiver med fokus på investeringsejendomme

Opgaveløser: Vejleder:

Lars Weinkauff Villadsen Jens Nørgaard

Indholdsfortegnelse

[1 English summary 3](#_Toc386881962)

[2 Indledning 5](#_Toc386881963)

[3 Problemformulering 6](#_Toc386881964)

[3.1 Fortolkning af problemformulering 7](#_Toc386881965)

[4 Metode 7](#_Toc386881966)

[4.1 Opbygning 8](#_Toc386881967)

[4.2 Metodevalg 9](#_Toc386881968)

[4.2.1 Afsnit 2 – Beskrivende 9](#_Toc386881969)

[4.2.2 Afsnit 3 – Analyserende 10](#_Toc386881970)

[4.2.3 Afsnit 4 – konkluderende 11](#_Toc386881971)

[5 Afgrænsning 11](#_Toc386881972)

[6 Definitioner 12](#_Toc386881973)

[6.1 Definition af Investeringsejendomme 12](#_Toc386881974)

[6.2 Definition af det retvisende billede 16](#_Toc386881975)

[6.3 Delkonklusion 22](#_Toc386881976)

[7 Årsregnskabsloven og de danske regnskabsvejledninger for klasse B- og C-virksomheder 23](#_Toc386881977)

[7.1 Kort om årsregnskabsloven 23](#_Toc386881978)

[7.1 Kort om de danske regnskabsvejledninger for klasse B- og C-virksomheder 25](#_Toc386881979)

[7.3 Indregning og måling 25](#_Toc386881980)

[7.3.1 Dagsværdimetode, ÅRL § 38 26](#_Toc386881981)

[7.3.1.1 Normalindtjeningsmodellen 27](#_Toc386881982)

[7.3.1.2 DCF-modellen 29](#_Toc386881983)

[7.3.2 Kostprismetoden 30](#_Toc386881984)

[7.3.3 Dagsværdimetoden, ÅRL § 41 31](#_Toc386881985)

[7.4 Værdireguleringer af investeringsejendomme 34](#_Toc386881986)

[7.5 Overførsler og afhændelse af investeringsejendomme 35](#_Toc386881987)

[7.5.1 Handelsejendomme til investeringsejendomme 35](#_Toc386881988)

[7.5.2 Domicilejendomme til investeringsejendomme 36](#_Toc386881989)

[7.5.3 Ejendomme under opførelse til investeringsejendomme 36](#_Toc386881990)

[7.6 Praksisændring for investeringsejendomme 37](#_Toc386881991)

[7.7 Præsentation og oplysninger 38](#_Toc386881992)

[7.8 Delkonklusion 41](#_Toc386881993)

[8 IFRS, de internationale regnskabsstandarder 42](#_Toc386881994)

[8.1 Kort om IFRS 42](#_Toc386881995)

[8.2 Indregning og måling 43](#_Toc386881996)

[8.3 Præsentation og oplysninger 44](#_Toc386881997)

[8.4 Delkonklusion 46](#_Toc386881998)

[9 Analyse af udvalgte virksomheders årsrapporter 47](#_Toc386881999)

[9.1 Boligmarkedet generelt 48](#_Toc386882000)

[9.2 Essex Invest A/S 51](#_Toc386882001)

[9.2.1 Indregning af investeringsejendomme 52](#_Toc386882002)

[9.3 C.W. Obel Ejendomme A/S 55](#_Toc386882003)

[9.3.1 Indregning af investeringsejendomme 56](#_Toc386882004)

[9.4 Jeudan A/S 59](#_Toc386882005)

[9.4.1 Indregning af investeringsejendomme 59](#_Toc386882006)

[9.5 A. Enggaard Holding A/S 62](#_Toc386882007)

[Indregning af investeringsejendomme 62](#_Toc386882008)

[9.6 Wagner Ejendomme ApS 66](#_Toc386882009)

[9.6.1 Indregning af investeringsejendomme 66](#_Toc386882010)

[9.7 Delkonklusion 69](#_Toc386882011)

[10. Konklusion 73](#_Toc386882012)

[11 Litteraturliste 76](#_Toc386882013)

[12 Bilag 77](#_Toc386882014)

# 1 English summary

The purpose of this project is to study see how investment properties are dealt with both in theory and praxis, including how the annual reports give an accurate and fair view of the companies.

The project presents a definition of what an investment property is and a walkthrough of the concept of true and fair view, interpreted by the theoretical outline. The theoretical outlines consist of a set of qualitative properties that the information in the annual report should have. The qualitative property means that the information should be relevant and reliable for the users of the financial statement.

In order to conclude on the project there will be explained and described how investment properties are dealt according to the Danish legislation of accounting, including the Danish Financial Reporting Standards. In addition the International Financial Reporting Standards, IFRS will also be explained and described.

According to the Danish legislation, investment properties are incorporated into the annual report to the fair-value concept either after ÅRL §§ 38 or 41 or to the investments properties cost price.

An important element to the Danish legislation is, that it is required, that the company´s key operation is investment in order to incorporate the fair-value concept after ÅRL § 38. This is not a demand in the International Financial Reporting Standards.

Another important element is the accurate and fair view. An annual report must according to the legislation give an accurate and fair view on the company´s assets and liabilities. This is the annual reports core element.

In the project there will be analyzed on 5 companies who all have investment properties to see how they are incorporating there investment properties in the annual report and to see if they are following the existing legislation.

It can be concluded that most of the companies that have been analyzed are following the legislation, there are only a few areas about the information given regarding the assessment of the investment properties.

There where one company that could have incorporated there investment properties wrongly, because their key operation isn´t necessarily investment. Consequently there incorporation could be wrong. Another problem is that the company´s auditors haven´t written anything about this issue in the annual report, which means that they think that the annual report give an accurate and fair view. This is not the case if the company doesn’t have investment as there key operation.

They should change their annual report and incorporate the investment properties to cost price with deduction of depreciation or to fair-value after ÅRL § 41 in their annual report in order to give a more accurate and fair view.

# 2 Indledning

Årsagen til at jeg har valgt emnet "den regnskabsmæssige behandling af materielle anlægsaktiver" er, at jeg til daglig arbejder som revisor og at hovedparten af vores klienter har materielle anlægsaktiver. Materielle anlægsaktiver omfatter typisk:

* Grunde og bygninger (ejendomme)
* Indretning af lejde lokaler
* Produktionsanlæg og maskiner
* Andre anlæg, driftsmateriel og inventar

Af de forskellige typer for materielle anlægsaktiver vil jeg, i denne opgave gå videre med, hvordan investeringsejendomme behandles. Det har nemlig stor betydning, hvordan investeringsejendomme indregnes og måles i regnskabet.

Årsregnskabsloven indeholder ingen direkte definition af de forskellige ejendomstyper, og derfor kan den danske regnskabsvejledning for klasse B- og C-virksomheder, kap. 17 og IFRS, IAS 40 supplere med uddybende definitioner. Definitionerne i regnskabsvejledning for klasse B- og C-virksomheder, kap. 17 svarer til definitionerne i IAS 40.

Investeringsejendomme kan opgøres efter to metoder enten dagsværdimetode, som følger ÅRL § 38 eller ÅRL § 41 og kostprisprismetoden, som følger ÅRL § 40.

For at kunne måle investeringsejendomme til dagsværdi efter ÅRL § 38 kræves det, at virksomheden har investering som hovedaktivitet. I de tilfælde, hvor virksomheder ikke har investeringsaktivitet som hovedformål, skal de i henhold til Årsregnskabslovens § 36 indregne investeringsejendommene til kostpris med fradrag af regnskabsmæssige afskrivninger.[[1]](#footnote-1)

Hvis virksomheden derimod aflægger regnskab efter IFRS, kan den bruge IAS 40 om investeringsejendomme, denne stiller ikke disse krav til hovedaktiviteten og kan dermed frit vælge at måle investeringsejendomme til dagsværdi, selvom virksomheden ikke har investering som hovedaktivitet.

Anvendelse af dagsværdi er interessant i forbindelse med den regnskabsmæssige behandling af investeringsejendomme, da ejendomme skal værdiansættes til markedsværdi, og hvilket betyder at værdireguleringerne får stor betydning for både resultat og egenkapital, fordi at ifølge Regnskabsvejledning for klasse B- og C-virksomheder, skal værdireguleringerne føres over resultatopgørelsen og derved får de indvirkning på virksomhedens resultat.

Det at skulle værdiansætte investeringsejendomme til dagsværdi kan være mere end besværligt i disse dage, blandt andet også som følge af ejendomsmarkedet stadig må vurderes til at være noget ustabilt og derfor kan være svært at sætte de rigtige værdier for ejendommen.

Samtidig har boligmarkedet været under pres efter den finansielle krise med faldende salgstal og ejendomspriser, der i visse tilfælde har medført konkurser af investeringsvirksomheder. Dette har været medvirkende til, at branchen er blevet mere besværlig for nye investorer at investere i.

Det jeg derfor gerne vil undersøge og analysere i min opgave er derfor, hvordan investeringsejendomme skal behandles ifølge lovgivningen og hvordan den behandles i praksis.

Min problemformulering er derfor som følgende:

# 3 Problemformulering

*Hvordan fortolkes reglerne omkring investeringsejendomme teoretisk og i praksis? Jeg vil undersøge hvordan 5 forskellige virksomheder, som har investeringsejendomme, fortolker disse regler og hvilken betydning, det har for det retvisende billede af regnskabet.*

## 3.1 Fortolkning af problemformulering

For at sikre at ovenstående problemformuering ikke misforstås af læseren vil der i det følgende afsnit blive forklaret og fortolket på problemformuleringen. Projektet formål skulle derved gerne blive tydeligt og håndgribeligt.

Det overordnede formål med problemformuleringen er at undersøge reglerne omkring investeringsejendomme og hvordan disse bliver behandlet i forskellige virksomheder. Projektet vil endvidere se, hvordan de forskellige virksomheders behandling er i forhold til det retvisende billede.

For at kunne besvare problemformulering på bedst mulig måde vil nedenstående underspørgsmål blive besvaret løbende i projektet.

* Hvad forventes der af årsrapporten i forhold til det retvisende billede, jf. årsregnskabsloven og de internationale regnskabsstandarder, IFRS?
* Hvordan skal investeringsejendomme indregnes, måles og præsenteres, jf. de danske og internationale regnskabsregler?
* Overholder de udvalgte virksomheders årsrapporter de gældende regler for investeringsejendomme og det retvisende billede?
* Hvis nogle af virksomhederne, som ikke overholder de gældende regler, hvad bør der så gøres og hvad er konsekvenserne for dette?

# 4 Metode

Der vil i dette afsnit blive beskrevet metoden til at besvare ovenstående problemformulering. Afsnittet vil redegøre for projektets opbygning og valg af metode fra problem til konklusion.

## 4.1 Opbygning

I nedenstående figur 1 tydeliggøres projektets opbygning fra indledning til konklusion. Opgaverne til de enkelte afsnit af opbygningen er beskrevet i det følgende afsnit 3.2 metodevalg, hvor metoden til at besvare problemformulering er forklaret.

Figur 1 – Opbygning af opgave

Kilde: Egen tilvirkning

## 4.2 Metodevalg

Projektet er delt op i 4 afsnit, som består af det indledende afsnit, beskrivende afsnit, analyserende afsnit og det konkluderende afsnit. Det indledende afsnit med indledning, problemformulering og metode vil ikke blive præsenteret yderligere.

### 4.2.1 Afsnit 2 – Beskrivende

Den beskrivende del af opgaven vil være en omfangsrig del af projektet, idet de behandlede emner i dette afsnit udgør en stor del af grundlaget for en revisors arbejde med investeringsejendomme. Uden en dybdegående gennemgang af denne teoretiske del ville det ikke være muligt at kunne udtrykke sig omkring en virksomheds behandling af investeringsejendomme i årsrapporten.

Det første i dette afsnit er, at der vil blive lavet definitioner af investeringsejendomme og det retvisende billede. Der er valgt at redegøre for det retvisende billede inden redegørelsen af den regnskabsmæssige behandling af investeringsejendomme, dette er gjort for at forklare, hvad der forventes af en årsrapport. Til dette anvendes lovens bestemmelser og lærebøgernes fortolkninger.

Da afsnit 2 er den beskrivende del af projektet har det til formål at redegøre for den regnskabsmæssige behandling af investeringsejendomme, herunder indregning og måling, præsentation og oplysning, samt en redegørelse af det retvisende billede. Afsnittet vil derved danne et teoretisk grundlag for afsnit 3, som er den analyserende del af projektet.

Metoden for at fremstille den regnskabsmæssige behandling af investeringsejendomme vil hovedsagelig ske ved at beskrive og inddrage regler og standarder fra Årsregnskabsloven, Regnskabsvejledning for klasse B- og C-virksomheder og de internationale standarder, IFRS og IAS. Gennem disse love og standarder kan projektet opstille, hvilke regnskabsregler der skal bruges ved aflæggelse af årsrapporten samt værdiansættelsen af investeringsejendomme.

I dette afsnit vil de følgende underspørgsmål blive besvaret:

* Hvad forventes der af årsrapporten i forhold til det retvisende billede, jf. årsregnskabsloven og de internationale regnskabsstandarder, IFRS?
* Hvordan skal investeringsejendomme indregnes, måles og præsenteres, jf. de danske og internationale regnskabsregler?

### 4.2.2 Afsnit 3 – Analyserende

I det analyserende afsnit af projektet vil der blive analyseret på 5 forskellige virksomheders regnskabsmæssige behandling af investeringsejendomme og hvordan denne behandling er for det retvisende billede af virksomhedens årsrapport.

Udgangspunktet i analysen er de 5 virksomheders årsrapport som holdes op imod teorien som er beskrevet i afsnit 2, der danner grundlaget for indregning og måling, præsentation og oplysning samt det retvisende billede. Derved vil der findes svar på nedenstående underspørgsmål.

* Overholder de udvalgte virksomheders årsrapporter de gældende regler for investeringsejendomme og det retvisende billede

Det ovenstående vil give svar på om den regnskabsmæssige behandling i årsrapporterne er i overensstemmelse med de gældende love og regler. Derudover vil det gøres muligt at vurdere om årsrapporterne i forhold til det retvisende billede.

I forhold til den gennemgået teori, fra årsregnskabsloven, regnskabsvejledning for klasse B- og C-virksomheder, vil der også ses på om der er behov for ændringer af nogle af virksomhedernes årsrapporter i forhold til indregning og måling, præsentation og oplysning af investeringsejendomme, blandt andet for om det vil give et mere retvisende billede af virksomheden.

Igennem denne behandlingsmåde vil der kunne findes svar på følgende underspørgsmål.

* Hvis nogle af virksomhederne, som ikke overholder de gældende regler, hvad bør der så gøres og hvad er konsekvenserne for dette

### 4.2.3 Afsnit 4 – konkluderende

Dette afsnit af projektet samler op på delkonklusionerne fra de tidligere afsnit og derigennem svarer på projektets hovedspørgsmål.

* Hvordan fortolkes reglerne omkring investeringsejendomme teoretisk og i praksis? Jeg vil undersøge hvordan 5 forskellige virksomheder, som har investeringsejendomme, fortolker disse regler og hvilken betydning, det har for det retvisende billede af regnskabet

# 5 Afgrænsning

Idet projektets omhandler den regnskabsmæssige behandling af materielle anlægsaktiver med fokus på investeringsejendomme, afgrænses der for den skattemæssige behandling, da det vurderes, ikke kan bidrage til besvarelsen af problemformuleringen.

Der vil heller ikke blive gennemgået eller analyseret på den regnskabsmæssige behandling af gældsforpligtelser, idet projektets kerne er den regnskabsmæssige behandling af materielle anlægsaktiver med fokus på investeringsejendomme.

Projektet vil ikke gå i dybden med beregningen af dagsværdi, men dette vil blot blive gennemgået i den teoretiske del af opgaven. Der vil ikke blive analyseret på, hvilken indregningsmetode, der er mest retvisende, idet projektets formål vil blive overskygget af sådan en gennemgang eller analyse.

# 6 Definitioner

## 6.1 Definition af Investeringsejendomme

Der vil i dette afsnit blive defineret, hvad en investeringsejendom er. Dette gøres med henblik på, at kunne få et overblik omkring forskellen på de diverse typer ejendomme der findes. Da årsregnskabsloven ikke indeholder nogen definition af begrebet investeringsejendom, derfor tages der udgangspunkt i Regnskabsvejledningen for klasse B- og C-virksomheder.

Der vil under beskrivelsen af ejendomstyperne ikke blive foretaget en dybdegående gennemgang af den regnskabsmæssige behandling af disse på nær investeringsejendomme.

Overordnet er der fire ejendomstyper, som er beskrevet nedenfor:[[2]](#footnote-2)

Investeringsejendomme:

* Disse ejendomme er opkøbt med henblik på udlejning og/eller med ønske om fortjeneste ved salg (ejet over en længere periode). Som regel er tidshorisonten længere end 2-3 år.
* Regnskabsmæssigt behandles de efter Regnskabsvejledning for klasse B- og C-virksomheder, kap. 17 investeringsejendomme.

Domicilejendomme:

* Disse ejendomme er karakteriseret ved, at de hovedsageligt anvendes til virksomhedens administration, produktion eller anden aktivitet. De anvendes hovedsageligt til den forretning, som virksomheden driver.
* Regnskabsmæssigt behandles de efter Regnskabsvejledning for klasse B- og C-virksomheder, kap. 15 materielle anlægsaktiver og skal derfor afskrives over aktivets brugstid.

Handelsejendomme:

* Disse ejendomme er ejendomme, der er opkøbt med henblik på videresalg i løbet af kort tid eller renovering/ombygning med efterfølgende salg for øje. Tidshorisonten er typisk 2-3 år.
* Regnskabsmæssigt behandles de efter Regnskabsvejledning for klasse B- og C-virksomheder, kap 19 varebeholdninger og dermed anses som et omsætningsaktiv.

Ejendomme under opførsel:

* Ejendomme under opførelse, der fremtidigt kan anvendes som investeringsejendomme behandles først regnskabsmæssigt efter Regnskabsvejledning for klasse B- og C virksomheder, kap. 17 når ejendommen er færdigopført. I opførelsesperioden behandles de efter de samme regler som domicilejendomme, altså Regnskabsvejledning for klasse B- og C-virksomheder, kap. 15 materielle anlægsaktiver.
* Investeringsejendomme under ombygning, renovering mv. er underlagt Regnskabsvejledning for klasse B- og C virksomheder, kap. 17.

Investeringsejendomme er for eksempel:[[3]](#footnote-3)

* Ejendomme som bruges til udlejning.
* Ejendomme som er tomme, men med henblik på fremtidig udlejning.
* Ejendomme hvor den fremtidige anvendelse endnu ikke er fastlagt.
* Investeringsejendomme, der er under ombygning, renovering mv. med henblik på at sikre fortsat anvendelse som investeringsejendom.
* Investeringsejendomme, der udbydes til salg og som ikke ombygges eller renoveres med henblik på salg – forbliver investeringsejendomme. Investeringsejendomme overføres derimod til handelsejendomme, når ejendommen i væsentligt omfang ombygges eller renoveres med henblik på salg.

Investeringsejendomme kan derfor betegnes som ejendomme som er erhvervet med henblik på udlejning og derved opnå et løbende driftsafkast og/eller en langsigtet kapitalgevinst ved at sælge den pågældende investeringsejendomme.

Derimod betegnes følgende ejendomme ikke som investeringsejendomme:[[4]](#footnote-4)

* Ejendomme under opførelse, der fremtidigt skal anvendes som investeringsejendomme.
* Domicilejendomme.
* Ejendomme under opførelse for tredjemand.

Det vil sige, at hvis for eksempel at en ejendom klassificeres som en domicilejendom, så skal den indregnes og måles som et almindeligt anlægsaktiv og derved følge reglerne i Regnskabsvejledningen for klasse B- og C-virksomheder, kap. 15 hvor der indregnes til kostpris med fradrag af af- og nedskrivninger eller til dagsværdi efter ÅRL § 41 med opskrivning over egenkapitalen og med fradrag af af- og nedskrivninger.

I de tilfælde, hvor en dattervirksomhed udlejer til sin modervirksomhed skal ejendommen indregnes i dattervirksomheden (hvis dens hovedaktivitet er investeringsvirksomhed) til dagsværdi efter ÅRL § 38, men i koncernregnskabet indregnes den som en domicilejendom.

Hvorvidt der er tale om en investeringsejendom, afhænger således af formålet med ejendommen. Det er vigtigt at være opmærksom på, at det er den enkelte virksomheds formål med ejendommen, der er afgørende for, hvilken type af ejendom der er tale om.

Årsregnskabsloven giver mulighed for at indregne investeringsejendomme på 2 forskellige metoder:

* Investeringsejendomme § 38
* Anlægsaktiver §§ 40-43

For at kunne komme under ÅRL § 38 skal virksomheden have investering som hovedaktivitet, dette gælder alle regnskabsklasser, som nedenstående tabel 1 viser:

Tabel 1 – Krav til regnskabsklasser, jf, ÅRL § 38

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **Regnskabs-klasse B** | **Regnskabs-klasse C** | **Regnskabs-klasse C** | **Regnskabs-****klasse D** |
|  | Små | Mellemstore | Store | Børsnoterede og statslige aktiesleskaber |
| Krav om hovedaktivitet | Ja | Ja | Ja | Ja |
| Dagsværdimetode med regulering i resultatopgørelsen | Mulighed | Mulighed | Mulighed | Mulighed |
| Krav om afskrivning | Nej | Nej | Nej | Nej |
| Bindingskrav for opreguleringer | Nej | Nej | Nej | Nej |

Kilde: Indsigt i årsregnskabsloven, side 239, 8. udgave 2013/14 KPMG

Som tabelen viser har virksomheder der har investering som hovedaktivitet derfor muligheden for at indregne og måle deres investeringsaktiver og de til investeringsaktiviteten tilknyttede finansielle forpligtelser til dagsværdi. Dagsværdireguleringerne indregnes i resultatopgørelsen. Der er ikke krav om afskrivning på aktiverne samt er opreguleringerne ikke en bunden egenkapitalreserve, som ved ÅRL § 41.

Indregning af investeringsejendomme til dagsværdi stiller store krav til virksomheden og ledelsen, da det ofte er kompliceret at bestemme en skønnet markedsværdi. Derudover stiller det store krav til ejendomsselskaberne om at beskrive regnskabspraksis på en informativ og uddybende måde, således at regnskabslæser kan gennemskue og sammenligne ejendomsselskaber.

## 6.2 Definition af det retvisende billede

De grundlæggende krav til årsrapporten skal tages i betragtning ved udarbejdelsen af årsrapporten og er særligt relevante ved løsning af regnskabsproblemer, som ikke er løst af den eksisterende lovgivning eller standarder.

Ifølge årsregnskabsloven skal årsrap­porten gi­ve et ret­vi­sen­de bil­le­de af virk­som­he­dens ak­ti­ver og pas­si­ver, fi­nan­si­el­le stil­ling samt re­sul­tat. Årsrapporten skal bidrage til regnskabsbrugerens beslutninger, det kan siges, at det retvisende billede er årsregnskabslovens generalklausul.

Det betyder, at der skal ske fravigelse af årsregnskabslovens bestemmelser, hvis der hermed opnås et mere retvisende billede. Årsregnskabet skal i givet fald indeholde omtale af, at der er sket fravigelse fra lovens bestemmelser, ligesom den beløbsmæssige effekt skal oplyses. Al­le op­lysnin­gerne skal være påli­deli­ge og kor­rekte, i og med det skal gi­ve det kor­rekte bil­le­de til folk, der vil in­veste­re i virk­som­he­den.

Kravet om et retvisende billede udfyldes blandt andet ved nogle grundlæggende forudsætninger, jf. ÅRL § 13, disse kan ses nedenfor:[[5]](#footnote-5)

|  |  |
| --- | --- |
| **Klarhed:** | Årsrapporten skal udarbejdes på en klar og overskuelig måde. |
| **Substans** | Der skal tages hensyn til de reelle forhold frem for formaliteter uden reelt indhold. Indhold frem for formalia indebærer, at det er vigtigere at vise det reelle indhold af et givet forhold frem for alene at henholde sig til de for­melle karakteristika. |
| **Væsentlighed** | Alle relevante forhold skal indgå i årsrapporten, medmindre de er ubetyde­lige. Anses flere ubetydelige forhold tilsammen for at være betydelige, skal de medtages i årsrapporten. |
| **Going concern** | Driften af en aktivitet formodes at fortsætte, medmindre den ikke skal eller ikke antages at kunne fortsætte. Afvikles en aktivitet, skal klassifikation og opstilling samt indregning og måling tilpasses denne afvikling. |
| **Neutralitet** | Enhver værdiændring skal vises uanset indvirkningen på egenkapital og resultatopgørelse. |
| **Periodisering** | Transaktioner, begivenheder og værdiændringer skal indregnes, når de indtræffer, uanset tidspunktet for betaling. Det indebærer, at der skal tages hensyn til indtægter og omkostninger vedrørende den regnskabsperiode, som årsrapporten omfatter. |
| **Konsistens** | Indregningsmetoder og målegrundlag skal anvendes ensartet for samme kategori af forhold. |
| **Bruttoværdi** | Hver transaktion, begivenhed og værdiændring skal indregnes og måles hver for sig, ligesom de enkelte forhold ikke må modregnes med hinanden. Det betyder, at modregning af aktiv- og passivposter eller modregning af omkostnings- og indtægtsposter som altovervejende hovedregel ikke må forekomme i årsrapporten. Eksempelvis må et tilgodehavende hos en debitor ikke uden videre modregnes med en finansiel forpligtelse til den samme virksomhed. Hver enkelt regnskabspost skal i sig selv give udtryk for regnskabspostens værdi. |
| **Formel kontinuitet** | Balancen primo regnskabsåret skal svare til balancen ultimo det foregå­ende regnskabsår. |
| **Reel kontinuitet** | Det kræves, at regnskabsår, opstilling, klassifikation, konsoliderings metoder, indregningsmetoder og målegrundlag samt den anvendte monetære enhed ikke må ændres fra år til år. Kravet om reel kontinuitet giver mulig­hed for at udarbejde regnskabsanalyser for udviklingen i en virksomhed. |

I de internationale standarder beskriver IAS 1, at formålet med årsrapporten er at give et retvisende billede af virksomhedens og, hvis der indgår et koncernregnskab, koncernens aktiver og forpligtelser, egenkapital, finan­sielle stilling, resultat og pengestrømme. På samme måde som under ÅRL regulerer IFRS også alene regnskabsopstillingerne, inklusive noter, således at ledelsesberetningen i henhold til IFRS heller ikke er en del af et retvisende billede.[[6]](#footnote-6)

Et retvisende billede kræver ifølge standarden, at:

* alle bestemmelser i de relevante standarder og fortolkningsbidrag er overholdt
* information, herunder redegørelse for anvendt regnskabspraksis, fremstilles på en måde, som sikrer relevante, pålidelige, sammenlignelige og forståelige oplysninger
* yderligere oplysninger gives, når bestemmelserne i de internationale regnskabsstandarder ikke er tilstrækkelige til at sikre, at indtrufne begivenheder bliver hensigtsmæssigt be­skrevet i årsrapporten. Oplysningerne skal gives, så regnskabsbrugeren kan forstå, hvilken effekt disse begivenheder har haft på virksomhedens aktiver, forpligtelser, egenkapital, finansielle stilling, resultat og pengestrømme.

Ifølge de internationale regnskabsstandarter er der også en række grundlæggende regnskabsprincipper som årsrapporten skal opfylde, de er som følgende:[[7]](#footnote-7)

|  |  |
| --- | --- |
| **Going concern** | Er årsrapporten ikke udarbejdet på going concern-basis, skal der i redegørelsen for anvendt regnskabspraksis gives oplysning om, på hvilket grundlag årsrapporten så er udarbejdet |
| **Periodisering** | Dette begreb er forklaret ovenfor. Pengestrømsopgørelsen skal dog ikke udarbejdes under hensyntagen til dette princip. |
| **Kontinuitet** | Dette begreb blev ovenfor opdelt i reel og formel kontinuitet. Standarden angiver, at følgende forhold er de eneste, som kan retfærdiggøre kontinuitetsbrud:* Virksomhedens aktiviteter er væsentligt ændret, eller ledelsen har konkluderet, at en ændret præsentation vil give en mere hensigtsmæssig præsentation af transaktioner og andre begivenheder.
* En ændret opstillingsform er påkrævet som følge af en ny eller ændret regnskabsstandard.
 |
| **Frekvens** | Virksomheden skal aflægge et fuldstændigt regnskab mindst en gang årligt. I situationer hvor regnskabsafslutningen flyttes, skal virksomheden oplyse om grunden hertil, samt at regnskabstallene ikke er sammenlignelige. |
| **Ændring af regnskabs-posters præsentation og kvalifikation** | Ændringer i forhold til forrige regnskabsår skal anføres og begrun­des i anvendt regnskabspraksis |
| **Væsentlighed og sammendrag af regnskabsposter** | Alle væsentlige regnskabsposter skal præsenteres særskilt i års­rapporten. Beløb vedrørende uvæsentlige poster kan sammendra­ges med poster af samme art eller funktion. |
| **Modregning** | I lighed med ÅRL’s ”bruttoprincip” angives det i IAS 1, at alle væ­sentlige poster skal præsenteres separat i årsrapporten. Det kræves dog, at uvæsentlige beløb skal sammendrages med poster af samme art eller funktion og altså ikke oplyses separat. Aktiver og forpligtelser må kun modregnes, hvis modregning kræves eller tillades i en anden international regnskabsstandard. Indtægter og omkostninger må kun modregnes, hvis:• det kræves eller tillades i henhold til en anden international regn­skabsstandard• gevinster, tab og tilknyttede omkostninger, som opstår i forbin­delse med de samme eller lignende transaktioner og begivenhe­der, ikke er væsentlige (jf. ovenfor). |

Det er i påtegningen, at revisoren konkluderer, ud fra ovenstående forudsætninger, om oplysningerne i årsregnskabet giver et retvisende billede. Altså om revisor er enig i ledelsens oplysninger i regnskabet.

Hvis revisoren ved sin revision af årsregnskabet opdager fejl eller mangler, der betyder, at oplysningerne i årsregnskabet ikke giver et retvisende billede, skal revisoren skrive dette i sin påtegning på regnskabet, hvis revisor ikke har kommentarer til årsregnskabet og konkluderer, at årsregnskabet er retvisende og overholder loven, vil revisor give en ”blank påtegning.

Skriver revisoren en supplerende oplysning, betyder det at han er enig i indholdet i årsregnskabet, men vurderer, at der er ting i årsregnskabet, som regnskabslæseren skal være særlig opmærksom på. Der skal også give en supplerende oplysning, hvis revisoren konstaterer, at der er forhold, hvor ledelsen har overtrådt lovgivningen. Et eksempel kan være, hvis ledelsen eller ejerne ulovligt har lånt penge i virksomheden (ulovligt aktionærlån).

En supplerende oplysning vil aldrig have betydning for, om oplysningerne i årsregnskabet giver et retvisende billede. Hvis forhold derimod har så stor en betydning, at årsregnskabet ikke længere giver et retvisende billede, skal revisor tage [forbehold](http://www.smvportalen.dk/Skat-budget-regnskab/Skat-budget-regnskab/Revision-og-aarsregnskabet/Hvad-skriver-revisor-i-regnskabet/Paategning-forbehold) for det.

Revisoren skal altså som nævnt tage et forbehold, hvis der er oplysninger i årsregnskabet, som ikke giver et retvisende billede, eller hvis der mangler lovpligtige oplysninger. Der skal eksempelvis tages et forbehold, hvis revisor er uenig i de oplysninger, ledelsen giver i regnskabet – eller hvis der er oplysninger i regnskabet, hvor revisor ikke kunne få tilstrækkeligt bevis for, at oplysningerne er rigtige.

I tilfælde, hvor der er forbehold for enkeltstående dele af regnskabet, vil revisor konkludere, at årsregnskabet bortset fra de enkeltstående dele er retvisende. Det vil sige, at regnskabslæserne kan stole på, at resten af årsregnskabet er retvisende.

I sjældne tilfælde kan årsregnskabet være så forkert eller mangelfuldt, at revisoren må konkludere, at årsregnskabet i sin helhed ikke er retvisende. Dette kaldes en afkræftende konklusion.

Langt de fleste regnskaber har en blank påtegning. Det skyldes, at når der findes en fejl, vil revisoren gøre ledelsen opmærksom på dette, og fejlen vil oftest blive rettet, inden revisoren skriver sin påtegning på regnskabet. Dermed er det endelige regnskab retvisende.
Det er kun, når revisor og ledelsen ikke kan nå til enighed om ændringer eller informationer i regnskabet, at revisor vil give sin uenighed med ledelsen til kende i sin påtegning.

Som regnskabslæser er det vigtigt at bide mærke i, at revisorens påtegning ikke siger noget om virksomhedens tilstand. Påtegningen siger udelukkende noget om informationerne i regnskabet, altså om de er fyldestgørende og korrekte. Revisoren kan eksempelvis godt skrive en blank påtegning på et regnskab, der viser et underskud på 10 millioner kroner. Det centrale er, at regnskabet er retvisende.

Den blanke påtegning kan derfor ikke ses som en købsanbefaling til investorer. Den er udelukkende et bevis på, at revisor vurderer, at oplysningerne i regnskabet giver et rigtigt billede af virksomhedens økonomi. Fortolkningen af selve regnskabet er op til regnskabslæseren selv.

## 6.3 Delkonklusion

Det kan konkluderes, at der overordnet findes 4 ejendomstyper investeringsejendomme, domicilejendomme, handelsejendomme og ejendomme under opførelse. Investeringsejendomme betegnes som ejendomme med henblik på udlejning og et løbende afkast.

Desuden konkluderes det, at det er et krav for alle regnskabsklasser at en virksomheds hovedaktivitet er investering for at kunne bruge ÅRL § 38, indregning til dagsværdi.

Endvidere kan det konkluderes, at for at en årsrapport kan opnå et retvisende billede skal den overholde de forudsætninger som er i ÅRL § 13, disse forudsætninger er klarhed, substans, væsentlighed, going concern, neutralitet, periodisering, konsistens, bruttoværdi, formel kontinuitet og reel kontinuitet.

Derudover kan det konkluderes, at for en årsrapport aflagt efter de internationale standarder skal den overholde grundlæggende principper som going concern, periodisering, kontinuitet, frekvens og ændring af regnskabsposters præsentation og kvalifikation, samt væsentlighed og sammendrag af regnskabsposter for at opnå et retvisende billede.

Følgende konkluderes det, at det er i påtegningen at revisoren skal skrive om det retvisende billede, det kan gøres ved at afgive enten en blank påtegning eller en påtegning med en supplerende oplysning, som er når regnskabslæseren skal gøres opmærksom på noget i regnskabet eller når ledelsen har overtrådt lovgivningen. Revisoren kan også give en påtegning med forbehold, dette er når der er forhold i regnskabet som revisoren er uenig med ledelsen omkring.

# 7 Årsregnskabsloven og de danske regnskabsvejledninger for klasse B- og C-virksomheder

Der vil i det følgende afsnit blive gennemgået, hvordan de danske regler omkring indregning og måling af investeringsejendomme behandles ifølge årsregnskabsloven og de danske regnskabsvejledninger for klasse B- og C virksomheder med fokus på kapital 17 som omhandler investeringsejendomme.

## 7.1 Kort om årsregnskabsloven

Årsregnskabsloven gælder for alle erhvervsdrivende virksomheder, bortset fra de virksomheder som er underlagt regnskabsregler udstedt af Finanstilsynet og de offentlige virksomheder som er underlagt lov om statens regnskabsvæsen, jf. årsregnskabslovens § 1.

For at loven skal kunne rumme alle erhvervsdrivende virksomheder er den delt op i forskellige regnskabsklasser:

Figur 2 - Regnskabsklasser

Kilde: Egen tilvirkning

Princippet i de nævnte regnskabsklasser er, at små virksomheder skal følge relativt få generelle krav uden behov for unødig lovlæsning, mens større virksomheder skal følge flere og mere detaljerede krav. Opbygningen betyder, at den enkelte virksomhed som minimum skal overholde reglerne i den regnskabsklasse, den tilhører og de foregående regnskabsklasser. [[8]](#footnote-8)

Det vil sige, at en klasse B-virksomhed skal følge reglerne i klasse B og klasse A, men ikke dem i klasse C og D. Det er dog muligt for en virksomhed at vælge regler fra en højere regnskabsklasse. Det er ikke nødvendig for virksomheden at følge alle bestemmelserne i den valgte regnskabsklasse, men kan tilvælge enkelte bestemmelser, f.eks. kan en klasse B virksomhed tilvælge, præsentation af pengestrømsopgørelse. Det eneste krav for anvendelsen er, at virksomheden følger de tilvalgte regler konsekvent og systematisk. Det skal blandt andet skrives særskilt i indledningen til anvendt regnskabspraksis.

Årsregnskabsloven suppleres af FSR – Danske Revisorers Regnskabstekniske Udvalg nye regnskabsvejledning fra 2013, der dækker regnskabsklasse B- og C-virksomheder, tillige suppleres loven af de internationale regnskabsstandarder, IFRS 2013 og IAS 2001-2004 da IFRS 2013 ikke kan anvendes på alle punkter til udfyldelse af bestemmelserne i årsregnskabsloven.[[9]](#footnote-9)

Reglerne for behandlingen af investeringsejendomme findes blandt andet i ÅRL §§ 36 og 38 og §§ 40-43, disse vil blive behandlet i de følgende afsnit.

## 7.1 Kort om de danske regnskabsvejledninger for klasse B- og C-virksomheder

I februar 2013 udkom der en ny Regnskabsvejledning for klasse B- og C-virksomheder. Regnskabsvejledningen er et hjælpeværktøj, der uddybende beskriver regnskabsområder for bl.a. at bidrage til en ensartet praksis og en fortsat højnelse af standarden ved aflæggelse af danske årsrapporter.

Den nye Regnskabsvejledning for klasse B- og C-virksomheder erstatter de tidligere regnskabsvejledninger, som trækkes tilbage, da disse ikke nødvendigvis er tidssvarende, og da de ikke opdateres længere, det drejer sig om følgende vejledninger:

* Regnskabsvejledning for mindre virksomheder, juli 2007
* Regnskabsvejledningerne nr. 1 - 22.

Det er frivilligt for virksomhederne at følge krav og anbefalinger i regnskabsvejledningen, når blot virksomhedernes årsrapporter holder sig inden for årsregnskabslovens rammer

Børsnoterede virksomheder mv. skal som hidtil aflægge årsrapporter efter internationale regnskabsstandarder (IFRS) og berøres ikke af den nye regnskabsvejledning.

Regnskabsvejledningen anvender samme afgrænsning som årsregnskabslovens definitioner af regnskabsklasse B, C-mellem og C-store virksomheder, se ovenstående figur 2.

Da opgaven omhandler investeringsejendomme vil det især være kapital 17 fra regnskabsvejledning for klasse B- og C-virksomheder som vil blive behandlet, da denne vejledning specifikt omhandler investeringsejendomme.

## 7.3 Indregning og måling

I dette afsnit vil der blive beskrevet, hvordan reglerne omkring indregning og måling af investeringsejendomme fortolkes ifølge dagsværdimetoden, ÅRL § 38 og kostprismetoden samt dagsværdimetoden efter ÅRL § 41.

### 7.3.1 Dagsværdimetode, ÅRL § 38

Som nævnt tidligere, så skal en virksomhed have investering som hovedaktivitet for at kunne bruge reglerne i ÅRL § 38.

Virksomheder som kan bruge ÅRL § 38 skal, jf. ÅRL 36, ved den første indregning af investeringsejendomme gøre det til kostpris med tillæg af transaktionsomkostninger, der er direkte tilknyttet erhvervelsen af investeringsejendommen. Efter den første indregning måles investeringsejendommene til dagsværdi, hvis de transaktionsomkostninger, der indgår i kostprisen ved første indregning ikke kan indeholdes i dagsværdien skal disse værdireguleres i resultatopgørelsen.[[10]](#footnote-10)

De årlige værdireguleringer overføres til de frie reserver under egenkapitalen. Der er ikke krav om, at værdireguleringen skal bindes på en opskrivningshenlæggelse under egenkapitalen.

De gældsforpligtelser som tilhører investeringsejendommene skal ligeledes indregnes og måles til dagsværdi. Den årlige værdiregulering af gældsforpligtelsen sker ligeledes over resultatopgørelsen og placeres sammen med værdireguleringen af investeringsejendommen.

Aktivernes dagsværdi skal vurderes ud fra de faktiske forhold på balancedagen. Årsregnskabsloven fastsætter ikke nogen specifik metode til at opgøre dagsværdien af investeringsejendommen. Årsagen til dette er, at der for hver dagsværdimåling skal overvejes hvilken værdiansættelsesmetode, der vil give det bedste estimat af dagsværdien.

Det bedste grundlag for at vurdere dagsværdien af en ejendom er normalt ved sammenligning med handelspriser for tilsvarende ejendomme. I praksis er der dog sjældent anvendelige informationer herom. Det er ledelsens ansvar at fastlægge dagsværdien af investeringsejendommen, og derfor kan værdiansættelsen ikke udelukkende baseres på vurderinger foretaget af ekstern vurderingsmand. Det er desuden vigtigt at være opmærksom på, at den offentlige ejendomsvurdering som udgangspunkt ikke kan anvendes til vurdering af dagsværdien, da den offentlige ejendomsvurdering anvendes til at opkræve ejendomsskatter mv. Den offentlige ejendomsvurdering kan derfor afvige væsentligt fra ejendommens aktuelle handelspris og er derfor ubrugelig til estimat af dagsværdien, medmindre vurderingen tilfældigvis rammer samme resultat.[[11]](#footnote-11)

Det er derfor, i de fleste tilfælde, nødvendigt at anvende afkastbaserede modeller til at estimere et skøn af dagsværdien.

De afkastbaserede modeller er kendetegnet ved, at de fremtidige pengestrømme, afledt af besiddelse af investeringsejendommen, kapitaliseres ved anvendelse af en diskonteringsfaktor svarende til et markedsbaseret forrentningskrav. De to mest gængse modeller er normalindtjeningsmodellen og discounted cash flow-modellen (DCF-modellen).

#### 7.3.1.1 Normalindtjeningsmodellen

Normalindtjeningsmodellen er et estimat af ejendommens driftsafkast divideret med afkastkravet i %. Forudsætningen for modellen er, at ejendommen giver et stabilt afkast uendeligt fremadrettet, og at alle forhold holdes konstant. Fordelen ved modellen er, at den er simpel og ikke specielt kompliceret, men ulemperne er, at den vil kunne resultere i væsentlige fejlskøn i forhold til den reelle dagsværdi.

Beregningen ud fra normalindtjeningsmetoden skal gøre som nedenstående:

Nettoresultatet skal divideres med afkastkravet i % for at få den skønnet markedsværdi. I bilag 1 og 2 kan der ses to fiktive eksempler på normalindtjeningsmodellen. De to eksempler er opstillet for at vise, hvor meget en lille ændring i afkastkravet har på den samlede værdiansættelse. Forudsætningerne for eksemplet er en ejendom med en anskaffelsessum på DKK 5.000.000, lejeindtægter på DKK 500.000, driftsomkostninger på DKK 217.500 og depositum på DKK 200.000.[[12]](#footnote-12)

Ses der på eksemplet i bilag 1, som har et afkastkrav på 5,5 % giver det en værdiregulering på ca. 330.000 mod eksemplet i bilag 2, som har et afkastkrav på 5,0 % fås der en værdiregulering på DKK 850.000. Altså en ændring i afkastkravet på 0,5 % giver en ændring i værdien af ejendommen på ca. DKK 500.000, så det har stor betydning hvilket afkastkrav virksomheden bruger til værdiansættelsen, det samme kan siges om en ændring i lejeindtægten i bilag 3, her er der det samme afkastkrav som eksemplet i bilag, men lejeindtægten falder med DKK 50.000, hvilket betyder en forskel i værdireguleringen på ca. DKK 900.000 i forhold til eksemplet i bilag 1. Så selv en lille ændring i afkastkravet eller lejeindtægten giver en betydelig anderledes værdiansættelse. Derfor har værdireguleringerne også stor indvirkning på virksomhedens resultat både positivt og negativt.

#### 7.3.1.2 DCF-modellen

DCF-modellen er mere specifik, da den bygger på en overskuelig budgetperiode og en efterfølgende terminalværdi, som estimat for perioden efter budgetperioden. Virksomheden opstiller budgetterede pengestrømme for ejendommen for en periode, der er sammenfaldende med den periode, som virksomheden forventer at eje investeringsejendommen i – typisk 5-10 år.

For periodens efterfølgende budgetperiode estimeres det frie cash flow, der er defineret som terminalværdien. Det frie cashflow diskonteres herefter med afkastkravet/forrentningskravet, og dagsværdien kan derefter bestemmes som nutidsværdien af de frie cash flows i budgetteringsperioden samt terminalperioden.

Ved brugen af DCF-modeller til fastsættelse af dagsværdier på investeringsejendomme er det vigtigt, at der udarbejdes en fornøden dokumentation, der begrunder de enkelte forudsætninger i beregningen, herunder anvendt forrentningskrav som er det mest nøjagtige.[[13]](#footnote-13)

Afkastkravet eller forretningskravet skal repræsentere den forrentning af investeringen, som det må forventes, at en villig og uafhængig markedsdeltager vil kræve ved køb af aktivet. Fastsættelsen af forrentningskravet afgør aktivets værdi og selv mindre udsving kan have betydelige effekt på aktivets værdi. Forrentningskravet fastsættes dels på grundlag af en række samfundsmæssige eller konjunkturbetingede forhold, såsom renteniveau og inflation, samt en række individuelle kvalitetsforhold for det enkelte aktiv, f.eks. udgør kvalitetsforhold for en investeringsejendom, ejendommens beliggenhed, type, vilkår i lejekontrakten, alternative anvendelsesmuligheder og udbud og efterspørgsel.[[14]](#footnote-14)

Der kan i bilag 4 ses et eksempel på opgørelse af dagværdi ved hjælp fra en DCF-model. Forudsætningerne er de samme som ved normalindtjeningsmodellen, men værdiansættelsen er noget anderledes, da værdireguleringen af ejendommen i bilag 4 (DCF-model) er ca. DKK 370.000 mindre end i bilag 1 (normalindtjeningsmodel).[[15]](#footnote-15)

Hvis en dagsværdi på en investeringsejendom ikke kan fastsættes skal aktivet måles til kostpris med fradrag af afskrivninger under de almindelige målingsbestemmelser for materielle anlægsaktiver.

De finansielle forpligtelser der måtte være benyttet til finansieringen af investeringsejendomme, der måles til dagsværdi efter ÅRL § 38 skal ligeledes måles til dagsværdi. De omkostninger der kan henledes til optagelse af lånet fragår i kostprisen for lånet.

### 7.3.2 Kostprismetoden

Som tidligere nævnt, så kan investeringsejendomme i virksomheder som ikke har investering som hovedaktivitet ikke indregnes efter ÅRL § 38, men skal indregnes efter de almindelige regler for materielle anlægsaktiver i Regnskabsvejledning for klasse B- og C-virksomheder, kap. 15, hvilket vil sige til kostpris med fradrag af af- og nedskrivninger eller til dagsværdi efter ÅRL §§ 41 med opskrivning over egenkapitalen og med fradrag af af- og nedskrivninger.

Materielle anlægsaktiver skal ifølge § 36 måles til kostpris ved første indregning. Kostprisen for et erhvervet materielt anlægsaktiv omfatter købspris samt alle omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen frem til tidspunktet for ibrugtagning af aktivet. Ved investeringsejendomme er det ejendommens købspris + omkostninger til f.eks. ejendomsmægler og advokat.

Tidspunktet for indregning af et aktiv er, når aktivet klar til brug. Omkostninger efter dette tidspunkt kan ikke medregnes i kostprisen, men skal omkostningsføres, da disse omkostninger ikke er foranlediget af anskaffelsen af aktivet, men er typisk vedligeholdelsesudgifter. Omkostninger som derimod udgør en forbedring af det pågældende aktiv kan aktiveres og tillægges kostprisen.

Ved afskrivning er grunde og bygninger selvstændige aktiver og skal behandles hver for sig, selvom de er anskaffet samtidigt. Normalt vil der ikke blive afskrevet på grunde, da de i de fleste tilfælde ikke undergår værdiforringelse.

Når afskrivningsgrundlaget er opgjort skal der afskrives systematisk over aktivets forventede brugstid. Afskrivninger indgår i resultatopgørelsen. Et materielt anlægsaktiv skal nedskrives til genindvindingsværdien, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.[[16]](#footnote-16)

Nedskrivningen foretages som udgangspunkt aktiv for aktiv. Denne nedskrivning skal vises særskilt i anlægsnoten og nedskrivningen indregnes i resultatopgørelsen.

Eksisterer forudsætningerne for en foretaget nedskrivning ikke længere, skal nedskrivningen tilbageføres. Tilbageførslen af en tidligere foretaget nedskrivning sker via resultatopgørelsen. Samtidig med tilbageførsel af en nedskrivning skal der ske korrektion af de akkumulerede afskrivninger, så værdien efter korrektionen ikke er højere end den værdi, som aktivet ville have haft, hvis der ikke var foretaget nedskrivning.

### 7.3.3 Dagsværdimetoden, ÅRL § 41

Der er i henhold til Årsregnskabslovens § 41 en mulighed for at foretage opskrivning af investeringsejendomme. Hvis virksomheden efter første indregning har valgt at måle investeringsejendomme til kostpris, skal en eventuel efterfølgende opskrivning til dagsværdi indregnes direkte på egenkapitalen under posten reserve for opskrivning, korrigeret for udskudt skat. Såfremt dette vælges, skal virksomheden konsekvent og systematisk opskrive alle ejendomme i samme aktivgruppe. Derudover skal ejendommene løbende reguleres til dagsværdi. Opskrivningerne skal indgå i afskrivningsgrundlaget for ejendommene og vil derved forøge afskrivningerne. Ved førstegangsopskrivning på de materielle anlægsaktiver er der tale om en ændring af anvendt regnskabspraksis, hvilket skal oplyses specifikt i årsrapporten.[[17]](#footnote-17)

De fremtidige afskrivninger beregnes på grundlag af den opskrevne værdi. Det er ikke tilladt at modregne den del af afskrivningerne, der vedrører den foretagne opskrivning på opskrivningshenlæggelsen under egenkapitalen.

Første gang der foretages en opskrivning af anlægsaktiver, er der som nævnt tale om ændring af anvendt regnskabspraksis. Derfor skal den akkumulerede virkning indregnes direkte på egenkapitalen, jf. § 51 stk. 2. som lyder som følgende: ”*Ændrer virksomheden indregningsmetoder for at kunne opskrive aktiver, behandles de heraf følgende opskrivninger efter § 41, stk. 3, og indregnes direkte på egenkapitalen.”* Der skal dog ikke ske ændring af sammenligningstal.

Det vil sige, at der skal redegøres for hvilken effekt ændringen har på regnskabet, dette gøres i anvendt regnskabspraksis, nedenfor er et eksempel på, hvordan en ændring fra kostpris til dagsværdi kan se ud.

***Ændring i anvendt regnskabspraksis***

*Virksomheden har ændret regnskabspraksis på følgende områder:*

1. *Ejendommen med tilhørende grund måles til dagsværdi. Tidligere blev ejendom og grund indregnet og målt til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Ændringen indebærer en påvirkning af årets resultat på t.DKK x.xxx. Egenkapitalen pr. 31.12.13 forøges med t.DKK x.xxx.*

*Sammenligningstal for 2012 er ikke tilrettet i balance, resultatopgørelse og noter for så vidt*

*angår ændring af regnskabspraksis, vedrørende indregning af ejendom og tilhørende grund, grundet manglende mulighed for dagsværdiansættelse tilbage i tid.*

*Den samlede virkning af den indregnede effekt som følge af praksisændringer påvirker ikke årets resultat før skat. Balancesummen forøges med t.DKK x.xxx, mens egenkapitalen pr. 31.12.13 forøges med t.DKK x.xxx.*

*Bortset fra ovennævnte områder er den anvendte regnskabspraksis uændret i forhold til*

*sidste år.[[18]](#footnote-18)*

Er der foretaget opskrivninger, skal der i årsrapporten gives oplysninger om bevægelser i opskrivningshenlæggelsen. Der skal gives følgende oplysninger:

* Indregningsmetoder og målegrundlag
* Opskrivningsbeløb samt markering heraf i anlægsoversigten
* Forskelsbeløb mellem bogført værdi inklusiv opskrivning og eksklusiv opskrivning
* Tilbageførsel af opskrivninger.

Ved opskrivning til dagsværdi skal der i noterne oplyses om forskellen mellem de enkelte opskrevnes posters værdi og den værdi, posten ville have haft, hvis opskrivningen ikke havde været foretaget. Tillige skal det fremgå af anvendt regnskabspraksis, hvis en ekstern vurderingsmand er anvendt ved vurderingen af dagsværdien.[[19]](#footnote-19)

Når materielle anlægsaktiver er valgt målt til dagsværdi, er det som udgangspunkt ikke muligt at gå tilbage til kostprismetoden. En ændring af regnskabspraksis er kun, hvis muligt ændringen er krævet af loven, hvis dagsværdi ikke længere kan måles pålideligt eller af hensyn til det retvisende billede og det vil i praksis være besværligt at finde argumenter for, hvorfor kostprismetoden vil være mere retvisende end dagsværdimetoden.[[20]](#footnote-20)

De 3 ovennævnte metoder til at lave indregning og måling efter kan sammenfattes på nedenstående måde som giver et fint overblik over, hvordan indregning og måling skal laves efter de forskellige metoder.:

Figur 3 – Indregning og måling, kostpris, dagsværdi efter ÅRL § 41 og dagsværdi efter § 38

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **Afskrivning** | **Værdiregulering** | **Placering under egenkapital** | **Eventuelle nedskrivninger** |
| **Kostpris** | Resultat-opgørelsen | Ingen | IR | Over resultatopgørelsen |
| **Dagsværdi, ÅRL § 41** | Resultat-opgørelsen | Over egenkapital | Bunden reserve | Over resultatopgørelsen |
| **Dagsværdi, ÅRL § 38** | Ingen | Over resultat-opgørelsen | Frie reserver | IR |

Kilde: Værd at vide om investeringsejendomme, BDO

Som figur 3 viser, så skal, der ved kostprismetoden, laves afskrivninger, ingen værdireguleringer og eventuelle nedskrivninger skal føres over resultatopgørelsen. Ved indregning og måling efter dagsværdi, ÅRL § 41 skal der også laves afskrivninger, værdireguleringen føres over egenkapitalen, værdireguleringen er til gengæld en bunden reserve i egenkapitalen og eventuelle nedskrivninger føres over resultatopgørelsen. Dagsværdi efter ÅRL § 38 skal der ikke laves afskrivninger, værdireguleringerne føres over resultatopgørelsen, her er værdireguleringen ikke en bunden reserve.

## 7.4 Værdireguleringer af investeringsejendomme

Investeringsejendomme har som øvrige materielle anlægsaktiver, bortset fra grunde en begrænset levetid. Denne værdiforringelse, der finder sted efterhånden som ejendommen ældes bør afspejles i investeringsejendommens dagsværdi. Den regnskabsmæssige værdi formindskes, derfor ikke med systematiske afskrivninger over investeringsejendommens brugstid, når investeringsejendommen er målt til dagsværdi med værdireguleringer over resultatopgørelsen.[[21]](#footnote-21)

Gevinst eller tab ved afhændelse af en investeringsejendom indregnes i resultatopgørelsen og skal opgøres som forskellen mellem salgsprisen reduceret med salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på afhændelsestidspunktet.[[22]](#footnote-22)

Det vil sige, at hvis en investeringsejendom bliver solgt for DKK 5.000.000 inkl. salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi er DKK 4.500.000, giver det en gevinst på DKK 500.000. Denne gevinst vil så forbedre virksomhedens resultat med DKK 500.000.

Med henblik på at vise de kapitalgevinster eller kapitaltab i den periode hvor de opstår, skal værdireguleringerne som følge af ændringen i værdien af investeringsejendommen og de tilknyttede forpligtelsers dagsværdier løbende indregnes i resultatopgørelsen som særskilte poster.

## 7.5 Overførsler og afhændelse af investeringsejendomme

I Regnskabsvejledning for klasse b- og C-virksomheder, kapital 17 afsnit 17.6 er der beskrevet, hvordan investeringsejendomme skal behandles, hvis der sker overførsel eller afhændelse af investeringsejendomme.

Investeringsejendomme skal udgå af balancen ved afhændelse eller på det tidspunkt, hvor aktivet ikke længere benyttes og ikke har nogen genindvindingsværdi. En investeringsejendom anses for afhændet når fordele og risici ved ejendommen er overgået til køberen.[[23]](#footnote-23)

### 7.5.1 Handelsejendomme til investeringsejendomme

Sker der en overførsel fra handelsejendom til investeringsejendom, der måles til dagsværdi, skal overførslen ske til dagsværdi på overdragelsesdatoen. Eventuelle værdireguleringer fra regnskabsmæssig værdi for investeringsejendommen til dagsværdi på overdragelsesdagen indregnes i resultatopgørelsen.

En overførsel til anden vej, altså fra investeringsejendom til handelsejendom, kan ske når der sker en væsentlig ombygning og renovering med henblik på at sælge. Sker der ikke en ombygning eller renovering af investeringsejendomme som sættes til salg forbliver ejendommen en investeringsejendom indtil et salg er gennemført. Generelt skal regnskabsposten ”Handelsejendomme” kun anvendes af virksomheder der løbende handler med ejendomme som en væsentlig aktivitet. Ved disse skal handelsejendomme regnskabsmæssigt præsenteres under varebeholdninger. Andre virksomheder som blot lejlighedsvis sælger ejendomme, kan ikke anvende denne kategori.[[24]](#footnote-24)

### 7.5.2 Domicilejendomme til investeringsejendomme

En overførsel af en domicilejendom til investeringsejendom skal foretages til dagsværdi på overførselstidspunktet. Forskellen mellem den regnskabsmæssige værd og dagsværdien på overførselstidspunktet opdeles i to dele.

Den ene del som er forskellen mellem den oprindelige kostpris og dagsværdien på overførselsdagen kan indregnes enten som en opskrivningshenlæggelse, der indregnes i egenkapitalen som en bunden egenkapitalreserve eller en nedskrivning, der indregnes i resultatopgørelsen. Den anden del er de afskrivninger som er foretaget i perioden, hvor ejendommen har været en domicilejendom, disse kan tilbageføres over virksomhedens frie egenkapital.[[25]](#footnote-25)

Fremadrettet skal der måles til dagsværdi, hvor værdireguleringer foretages over resultatopgørelsen. Positive opreguleringer skal derimod ikke føres som en bunden opskrivning over egenkapitalen, men indgår i overført resultat.

Laves der en overførsel fra investeringsejendom målt til dagsværdi til domicilejendom skal dette foretages til dagsværdi på overførselsdagen. Dagsværdien udgør herefter den nye kostpris for domicilejendommen.

### 7.5.3 Ejendomme under opførelse til investeringsejendomme

Overførsel af ejendomme under opførelse til investeringsejendomme skal ske til regnskabsmæssig værdi på overførselsdagen. Værdireguleringen fra regnskabsmæssig værdi, for ejendomme under opførelse, til dagsværdi på overførselsdagen indregnes i resultatopgørelsen.[[26]](#footnote-26)

Ovennævnte aktivitetsændringer har derfor betydning for virksomheden regnskabsmæssig behandling og som følge af lovens krav om at investering som hovedaktivitet kan der derved opstå situationer, hvor der sker reduktioner i en virksomheds øvrige aktiviteter eller hvor opstart eller tilkøb af aktiviteter som medfører at det ikke længere er muligt eller at det bliver muligt at anvende ÅRL § 38 til indregning af ejendommene. Her vil en praksisændring blive påtvungen, hvis anvendelsen af ÅRL § 38 ikke længere er mulig. Se mere om praksisændringer i afsnit 7.6 Praksisændring for investeringsejendomme.

## 7.6 Praksisændring for investeringsejendomme

Ved anvendelse af ÅRL § 38 kan der i visse forhold opstå regnskabsmæssige udfordringer, da det ved en frivillig praksisændring fra anvendelse af ÅRL § 38 til en anden regnskabspraksis opstår der et problem om der i sådan en forbindelse skal foretages tilpasning af sammenligningstal vedrørende tidligere år.

Hvis man går fra kostprismetoden til dagsværdimetoden stiller loven som udgangspunkt krav om tilpasning af sammenligningstal. Det kan dog være mere end besværligt at opgøre en dagsværdi med tilbagevirkende kraft. Hvis det ikke er muligt, skal der ifølge årsregnskabsloven § 55, stk. 2 laves en fyldestgørende og konkret redegørelse over den foretagne tilpasning.

En eventuel positiv regulering til dagsværdi i forhold til den regnskabsmæssige værdi efter hidtidig regnskabspraksis kan tilskrives overført resultat. Der skal således ikke ske en binding af historiske dagsværdireguleringer i forbindelse med en frivillig praksisændring fra kostprismetoden til dagsværdimetoden efter ÅRL § 38.[[27]](#footnote-27)

Laves en praksisændring fra dagsværdimetoden til kostprismetoden, hvilket i praksis vil være meget vanskeligt, hvis aktivet ikke har ændret karakter, altså f.eks. til en domicilejendom. Denne ændring kan kun gennemføres, hvis kostprismetoden bedre tilgodeser det retvisende billede, hvilket kan være svært at finde gode argumenter for.

Hvis det gøres skal de foretagne dagsværdiregulering tilbageføres, og der skal opgøres en regnskabsmæssig værdi, svarende til den regnskabsmæssige værdi ejendommen ville have haft, hvis virksomheden altid havde brugt kostprismetoden. Er dagsværdien lavere end den regnskabsmæssige værdi opgjort med tilbagevirkende kraft efter kostprismetoden, skal det vurderes om der skal foretages en nedskrivning.[[28]](#footnote-28)

Der kan opstå særlige udfordringer i koncerner, hvor en enkelt virksomhed besidder investeringsaktiver, men hvor koncernens hovedaktivitet ikke er investeringsaktivitet. Hvis en dattervirksomhed besidder investeringsejendomme og har investerings som hovedaktivitet, men vurderet på koncernniveau er investeringsaktiviteten ikke en hovedaktivitet kan dattervirksomheden vælge at måle investeringsejendommene til dagsværdi i sin egen årsrapport i overensstemmelse med lovens mulighed herfor.[[29]](#footnote-29)

I koncernens regnskab skal dattervirksomhedens investeringsejendomme omvurderes og måles til koncernens sædvanlige regnskabspraksis for materielle anlægsaktiver, som ikke er investeringsaktiver. Det omarbejdede regnskab for dattervirksomheden anvendes så til brug for konsolideringen og anvender modervirksomheden indre værdis metode for kapitalandele i dattervirksomheder danner det også grundlag for indregning og måling efter denne metode.[[30]](#footnote-30)

## 7.7 Præsentation og oplysninger

Der skal ifølge ÅRL § 53 redegøres for de indregningsmetoder og målegrundlag (værdiansættelsen). Dette kan for eksempel formuleres således:

*Investeringsejendomme omfatter investering i grunde og bygninger med det formål at opnå afkast af den investerede kapital i form af løbende driftsafkast og kapitalgevinst ved videresalg. Investeringsejendomme indregnes på erhvervelsestidspunktet til kost­pris med tillæg af om­kost­nin­ger direkte foranlediget af anskaffelsen. Renter og øvrige låne­omkostninger i opførelses­perioden indregnes i kostprisen. Investerings­ejen­domme måles efterfølgende til dagsværdien ved at regulere regnskabsmæssig værdi ved op- eller nedregulering over resul­tat­op­gø­rel­sen. Ved beregning af dagsværdien anvendes en indi­viduelt fastsat dis­kon­terings­faktor ved en kapitalisering af det forventede, frem­tidige løbende driftsafkast af ejen­dommen. I det omfang, der er tilgængelige aktuelle mar­keds­priser for sammenlignelige ejendomme, indgår disse som grundlag for vurderingen af ejendommenes dagsværdi.[[31]](#footnote-31)*

Årsregnskabsloven stiller ikke specifikke krav andet end dem i ÅRL § 53, stk. 2 b.

*For investeringsaktiver og biologiske aktiver, der måles til dagsværdi efter § 38, skal forudsætningerne for den valgte beregningsmetode oplyses.*

Dette gøres normalt i noterne for regnskabsklasse B, C og D og for kunne opfylde lovens krav bør der som minimum anføres nedenstående:[[32]](#footnote-32)

* Den eller de anvendte målemetoder til opgørelse af dagsværdi (valuarvurdering, DCF-model, afkastbaserede modeller, sammenlignelige transaktioner m.v.)
* Væsentlige forudsætninger til opgørelse af dagsværdier herunder:
	+ Afkastkrav eller diskonteringsfaktor
	+ Forventede inflationsrater
	+ Principper for opgørelse af afkast- eller diskonteringsgrundlag (f.eks. tomgang, lejereserve, vedligeholdelsesudgifter, deposita)
	+ Diskonteringsperiode (ved DCF-model)
	+ Terminalværdi (ved DCF-model)

For yderligere krav kan Regnskabsvejledning for klasse B- og C-virksomheder, kap. 17 og IAS 40 supplere årsregnskabsloven.

I Regnskabsvejledning for klasse B- og C-virksomheder, kap. 17 redegøres der blandt andet for at der i noterne til årsregnskabet skal specificeres årets til- og afgange samt værdireguleringer af investeringsejendomme i en anlægsnote. Der skal gives oplysning om, hvilke dagsværdier af investeringsejendomme der er målt af en ekstern vurderingsmand (f.eks. en ejendomsmægler)[[33]](#footnote-33)

Der skal også for hver post under investeringsaktiver gives oplysning i noterne om begrænsninger i ejendomsretten, omfanget af pantsætninger m.v. samt den regnskabsmæssige værdi af pantsatte aktiver samt kontraktlige forpligtelser til erhvervelse af investeringsaktiver.[[34]](#footnote-34)

Desuden skal regnskabsklasse C-virksomheder ifølge ÅRL § 99 give oplysninger omkring følgende i ledelsesberetningen, som vurderes at være relevante i henhold til investeringsejendomme.:

* Beskrivelse af virksomhedens hovedaktiviteter,
* Beskrivelse af usikkerhed ved indregning eller måling,
* Beskrivelse af usædvanlige forhold, der kan have påvirket indregningen eller målingen,
* Redegørelse for udviklingen i virksomhedens aktiviteter og økonomiske forhold,
* Omtale betydningsfulde hændelser, som er indtruffet efter regnskabsårets afslutning,
* Beskrivelse af virksomhedens forventede udvikling, herunder særlige forudsætninger og usikre faktorer, som ledelsen har lagt til grund for beskrivelsen,
* Beskrivelse af de særlige risici ud over almindeligt forekommende risici inden for virksomhedens branche, herunder forretningsmæssige og finansielle risici, som virksomheden kan påvirkes af,

Desuden er det ifølge ÅRL § 99, stk. 2 skal store virksomheder i det omfang, det er nødvendigt for at forstå virksomhedens udvikling, resultat og finansielle stilling endvidere supplere redegørelsen i henhold til stk. 1, nr. 4, med oplysninger om ikkefinansielle forhold, som er relevante for de specifikke aktiviteter, herunder oplysninger vedrørende miljø- og personaleforhold.

## 7.8 Delkonklusion

Det kan konkluderes, at en virksomhed skal opfylde de regler i den klasse som virksomheden tilhører samt de underlæggende klasser. Det er muligt at tilvælge enkelte bestemmelser fra en højere regnskabsklasse.

Desuden konkluderes det, at der er 3 forskellige metoder at lave indregning og måling på for investeringsejendomme, dagsværdimetoden efter ÅRL § 38, dagsværdimetoden efter ÅRL § 41 og kostprismetoden efter ÅRL § 40. For alle metoder gør det sig gældende at den første indregning sker til kostpris med tillæg af omkostninger tilknyttet anskaffelsen.

Det kan konkluderes, at for at kunne bruge reglerne i ÅRL § 38 kræves det at virksomheden har investering som hovedaktivitet ellers skal man indregne efter reglerne i ÅRL §§ 40-43.

Følgende kan det konkluderes, at hvis en dattervirksomhed har investering som hovedaktivitet kan den vælge at indregne enten til dagsværdi efter § 38 eller til kostpris. Har koncernen ikke investering som hovedaktivitet skal dattervirksomhedens investeringsejendomme omvurderes og måles til koncernens regnskabspraksis for materielle anlægsaktiver.

Endvidere konkluderes det, at hvis en virksomhed ændre sin regnskabspraksis fra kostprismetoden til dagsværdimetoden, skal der redegøres for denne ændring og effekt på regnskab i anvendt regnskabspraksis, samt at der skal laves en tilretning af sammenligningstallene vedrørende tidligere, hvis dette er muligt.

Til sidst konkluderes det, at ÅRL og Regnskabsvejledning for klasse B- og C-virksomheder har en række krav til præsentation og oplysning i årsregnskabet, herunder blandt andet en anlægsnote og en note om begrænsninger i ejendomsretten, omfanget af pantsætninger mv.

# 8 IFRS, de internationale regnskabsstandarder

## 8.1 Kort om IFRS

Siden 2005 har alle børsnoterede virksomheder skulle aflægge koncernregnskab i overensstemmelse med IFRS, og siden 2009 har børsnoterede virksomheder, som ikke er koncerner, også skullet aflægge regnskaber i overensstemmelse med IFRS. Regnskabsaflæggelsen for ikke børsnoterede virksomheder er ligeledes væsentligt påvirket af IFRS, idet årsregnskabsloven så vidt muligt er tilpasset de internationale regnskabsstandarder.[[35]](#footnote-35)

Danske virksomheder, der aflægger års- eller koncernregnskab efter IFRS, er fortsat omfattet af ÅRL. Loven finder anvendelse med de fornødne tilpasninger, og konsekvensen heraf er, at virksomhederne fortsat skal overholde en række ordens- og oplysningskrav i ÅRL.

Figur 4 – Hvilke regler gælder

Kilde: IFRS, introduktion til de internationale regnskabsstandarder, side 12, regnskab 2013 Deloitte

Som nævnt tidligere skal alle børsnoterede selskaber aflægge regnskab efter IFRS. I ovenstående figur 4 ses, hvilke regler som der kan aflægges regnskab efter, afhængig af hvilke type regnskabsklasse det drejer sig om. F.eks. er det frivilligt for ikke børsnoterede selskaber at vælge mellem ÅRL eller IFRS med udvalgte dele af ÅRL. Børsnoterede selskaber skal til gengæld følge IFRS med udvalgte dele fra ÅRL, dog kan disse børsnoterede selskabers moderselskab vælge mellem ÅRL eller IFRS, da de nødvendigvis ikke selv er børsnoterede.

I IFRS, IAS 40 findes begreberne vedrørende investeringsejendomme. Disse regler skal anvendes på en virksomheds investeringsejendomme og giver mulighed for at måle alle virksomhedens investeringsejendomme til dagsværdi, selvom det ikke er virksomhedens hovedaktivitet at besidde investeringsejendomme.[[36]](#footnote-36)

Hvilket er modsat reglerne i ÅRL § 38 om, at for at kunne indregne investeringsejendomme til dagsværdi skal virksomhedens hovedaktivitet være investering.

## 8.2 Indregning og måling

Målingen af en investeringsejendom ved første indregning sker til kostpris, hvilket for en erhvervet investeringsejendom omfatter, købsprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen, samt med tillæg af efterfølgende forbedringer.[[37]](#footnote-37)

Den efterfølgende måling kan ifølge IAS 40 ske til enten dagsværdi eller kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger efter IAS 16, materielle anlægsaktiver. Den anvendte metode skal ifølge IAS 40 følges for alle investeringsejendomme og der kan kun ske et skifte, hvis der kan gives en mere relevant præsentation.

Det vil sige, at IFRS giver valgfrihed mellem måling til kost- eller dagsværdi. At de internationale standarder alligevel prioriterer anvendelse af dagsværdier højere end ÅRL fremgår ved at dagsværdien skal oplyses selv, hvor målingen sker til kostpris.

Opgørelsen af dagsværdien gøres på baggrund af markedsforholdene på balancedagen. IAS 40 indeholder særlige regler for den regnskabsmæssige behandling af investeringsejendomme i de tilfælde, hvor der på erhvervelsestidspunktet vurderes, at dagsværdien efterfølgende ikke kan opgøres pålideligt. Disse ejendomme måles til kostpris efter IAS 16 med fradrag af afskrivninger og eventuelle nedskrivninger og virksomheden er forpligtet til at anvende denne model indtil de pågældende ejendomme afhændes.[[38]](#footnote-38)

Alle afholdte omkostninger der tilfører en investeringsejendom nye eller forbedrede egenskaber skal tillægges kostprisen som en forbedring. Omkostninger til reparation og vedligeholdelse indregnes i resultatet i det regnskabsår de afholdes.

IAS 40´s retningslinjer for den regnskabsmæssige behandling af overførsel af ejendomme mellem kategorierne domicil-, handels- og investeringsejendomme svarer til retningslinjer ifølge Regnskabsvejledning for klasse B- og C-virksomheder, kap. 17.

Behandlingen af investeringsejendomme under opførelse behandles dog forskelligt. Ifølge IAS 40 hører disse til under kategorien investeringsejendomme og vil ikke i forbindelse med færdiggørelsen skulle overføres til en anden kategori. Ifølge Regnskabsvejledning for klasse B- og C-virksomheder, kap. 17 indregnes investeringsejendomme under opførelse til kostpris. Først efter færdiggørelsen overføres de til investeringsejendomme og reguleres i denne forbindelse til dagsværdi.

## 8.3 Præsentation og oplysninger

En virksomhed skal i henhold til IAS 40 oplyse følgende. Oplysningerne skal gives pr. ejendom eller for ensartede kategorier af ejendomme.:[[39]](#footnote-39)

* Dagsværdi
* Beliggenhed
* Antal kvadratmeter
* Karakteristika, eksempelvis opførsels år, anvendelse og vedligeholdelsesstand
* Lejeindtægter og driftsomkostninger
* Udlejningsgrad
* Lejekontrakternes løbetid og opsigelsesvarsel for lejemål
* Modtagne sikkerheder for lejeindtægter, garantier, deposita og faste forudbetalinger
* Følsomhedsoplysninger i relation til udsving i dagsværdier ved anvendelse af alternative diskonteringsfaktorer.

For de investeringsejendomme, der måles til dagsværdismetoden skal der medtages en anlægsnote, som specificerer bevægelser i den regnskabsmæssige værdi fra primo til ultimo, herunder tilgang(fordelt på nyanskaffelser, forbedringer og tilgange ved virksomhedsovertagelser), afgange, dagsværdireguleringer og ophørte overførsler til og fra handelsejendomme og domicilejendomme.[[40]](#footnote-40)

For investeringsejendomme, der måles efter kostprismetoden, skal der også medtages en anlægsnote svarende til bestemmelserne i IAS 16. Herudover skal der oplyses om de anvendte afskrivningsmetoder, brugstider og dagsværdien af ejendommene. Hvis dagsværdien undtagelsesvis ikke kan opgøres, skal der gives en beskrivelse af investeringsejendommen og oplyses om årsagen til at dagsværdien ikke kan opgøres samt om muligt oplyses om det interval, hvori dagsværdien mest sandsynligt befinder sig.[[41]](#footnote-41)

## 8.4 Delkonklusion

Det kan konkluderes, at siden år 2009 har alle danske børsnoterede selskaber skulle aflægge årsregnskab efter IFRS. Virksomhederne skal dog fortsat overholde en række krav fra årsregnskabsloven.

Desuden kan det konkluderes, at det ifølge IFRS og IAS 40 ikke er nødvendigt at virksomhedens hovedaktivitet er investering, som det er ifølge ÅRL § 38.

Følgende konkluderes det, at målingen af en investeringsejendom ved første indregning skal ske til kostpris med tillæg af omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen, samt at den efterfølgende måling skal ske til enten kostpris med fradrag af af- og nedskrivninger eller dagsværdi.

En ting som er anderledes i forhold til årsregnskabsloven er behandlingen af investeringsejendomme under opførelse, hvor de ifølge IAS 40 hører til under kategorien investeringsejendomme modsat ÅRL først indregnes som investeringsejendomme efter færdiggørelsen.

Til sidst kan det konkluderes, at IAS 40 har en række bestemmelser angående præsentation og oplysning ved opgørelse til dagsværdi og kostpris, blandt andet en anlægsnote.

# 9 Analyse af udvalgte virksomheders årsrapporter

Der vil i de efterfølgende afsnit blive analyseret og gennemgået 5 udvalgte virksomheders behandling af investeringsejendomme. Der vil blive fokuseret på virksomhedernes behandling af investeringsejendomme sat op imod reglerne i årsregnskabsloven, Regnskabsvejledning for klasse B- og C-virksomheder og de internationale regnskabsstandarder IFRS. Herunder indregning og måling, præsentation og oplysning, anvendt regnskabspraksis og hovedaktivitet. Derudover holdes dette op mod begrebet om det retvisende billede af regnskabet (dette begreb er defineret i afsnit 6.2 det retvisende billede).

De udvalgte virksomheder er følgende:

* Essex Invest A/S
* C.W. Obel Ejendomme A/S
* Jeudan A/S
* A. Enggaard Holding A/S
* Wagner Ejendomme ApS

Der vil blive gennemgået de udvalgte virksomheders seneste offentliggjorte årsrapport, som er indhentet via [www.erhverv.nnmarkedsdata.dk](http://www.erhverv.nnmarkedsdata.dk) eller virksomhedernes hjemmesider, så nogle af årsrapporterne er for regnskabsåret 2012/13 og andre for 2012 og 2013. Virksomhederne er tilfældigt udvalgt og har ikke nogen relation til Beierholm Hjørring.

Gennemgangen vil tage udgangspunkt i regnskabsreglerne, som er beskrevet i afsnittene 7 og 8, herunder om disse er overholdt og hvordan det årsrapporten er i forhold til det retvisende billede, samt hvilke konsekvenser det måtte have for virksomheden, hvis regnskabsreglerne ikke er overholdt.

Samtidig vil der blive redegjort for de generelle betingelser på boligmarkedet for i øjeblikket, det vil sige, hvordan boligmarkedet er i dag og hvilke fremtidsudsigter der kunne være.

## 9.1 Boligmarkedet generelt

Det er meget svært, at vurdere boligmarkedet i disse tider da der hele tiden kommer forskellige oplysninger i diverse medier om at, nu er boligpriserne på vej op igen og der er kommet gang i salget eller at boligsalget er stagneret. Det afhænger også meget om, hvem der kommer med svaret.

F.eks. siger adm. direktør for BoligPortalen, Henrik Løvig i en artikel på Boliportalen.dk d. 3. april 2014 at ejerboligmarkedet stadig er mærket af en vis usikkerhed, hvorfor der stadig er mange som ikke tør købe før de har solgt eksisterende bolig eller hellere vil leje fremfor at købe, for så at se tiden an, hvilket blandet andet er tilfældet i Odense, hvor flere højtlønnede ønsker ejeboliger. Dette i kombination med krisetiden giver det en meget høj efterspørgsel på lejeboliger, fordi usikkerheden afholder mange selv vellønnede og familier fra at investere i ny bolig. I stedet søger de i en periode ind på lejeboligmarkedet, mens de venter på bedre tider. Ifølge Henrik Løvig opleves derfor et segment, der ikke tidligere har søgt efter lejeboliger, men som nu fylder en del. På udbudssiden er antallet af dyrere boliger til leje nemlig fulgt med op i de sidste år, som fin konsekvens af den øgede efterspørgsel. I samme periode er udbuddet af lejeboliger i Odense med en husleje på mere end 15.000 kr. mere end fordoblet.[[42]](#footnote-42)

Ser man derimod på, hvad ejendomsmæglerkæden Home mener, der vil ske i på boligmarkedet i 2014, så forventer Home, at salgskurven stiger 2014. Da der er et stort opsparet boligbehov blandt danskerne. Antallet af handler kommer ikke til at eksplodere, men det går støt og roligt den rigtige vej. Målt på landsplan er priserne på huse steget et par procent i løbet af 2013, og lejlighederne er steget over 10 % det seneste år, viser Home/Danske Bank prisindeks. Meget tyder på, at priserne i 2014 samlet set også har pil op.[[43]](#footnote-43)

Samtidig mener Realkreditforeningen, de optimistiske forventninger, som Nationalbanken og andre har til boligmarkedet i 2014, tilsyneladende har svært ved at trænge igennem hos danskerne. Årets første måling af købsinteressen, som kan ses i nedenstående figur 5, tyder på, at ejendomsmæglere får nogenlunde samme kundetilgang i foråret og sommeren som sidste år.

Figur 5 - Køberbarometer



Kilde: Realkreditforeningen

Som det kan ses i figuren er målingen for køberinteressen i marts i år på samme niveau som marts sidste år. Realkreditforeningens Køberbarometer viser for marts 2014, at 3,4 pct. overvejer at købe en ejerbolig de kommende seks måneder, mens 0,9 pct. ”måske” vil ud på ejerboligmarkedet. Realkreditforeningens direktør, Karsten Beltoft, mener derfor, at danskerne ikke rigtig er på bølgelængde med Nationalbanken og en del andre, der spår fremgang og at vi har en situation, hvor renterne er lave, konjunkturtallene er pæne, og prognoserne er optimistiske – men alligevel er stemningen afventende, hvilket for ham indikerer, at aktiviteten på boligmarkedet formentlig kommer til at ligge på niveau med 2013.[[44]](#footnote-44)

Det kan derfor være svært, at konkludere hvordan markedet reelt er, da der er rigtig meget der spiller ind, blandet andet hvilken del af landet man befinder sig i osv., hvilket cheføkonom Christian Hilligsøe Heinig fra Realkredit Danmark også siger til finans.tv2.dk.

*Der er enorme regionale forskelle på prisudviklingen på boligmarkedet. Ikke overraskende er det Region Hovedstaden, der ligger klart i spidsen med de største gennemsnitlige prisstigninger, mens andre dele af landet er i negativ vækst. Ifølge finans.tv2.dk viser tal fra Danmarks Statistik, at huspriserne steg med 2,5 procent fra fjerde kvartal 2012 til fjerde kvartal 2013, mens lejlighederne steg med over 8,5 procent i pris. Men fjerner man hovedstaden fra statistikken, er der et billede tilbage af et boligmarked på usikker grund.

Selv om 2013 var et år med bedring på boligmarkedet, så formåede markedet dog ikke at vriste sig fri af indtrykket af en skrøbelig prisstabilisering, siger Christian Hilligsøe Heinig, cheføkonom i Realkredit Danmark, til finans.tv2.dk. Boligøkonomisk Videncenter går så vidt, at de kalder boligmarkedet for todelt på baggrund af udviklingen i de seneste år.

Det går rent prismæssigt generelt godt for ejerlejlighederne i de store byer, og for enfamiliehuse i region Hovedstaden. For de andre kategorier af boliger er billedet broget, og udviser både mindre stigninger og mindre fald. Udenfor Region Hovedstaden har der i det seneste år været en prisudvikling på mellem ¬1,4 procent i Nordjylland og 2,1 procent i Region Sjælland, siger sekretariatschef Curt Liljegren, til finans.tv2.dk.[[45]](#footnote-45)*

Det vil sige, at hvis Region Hovedstaden tages ud af ligningen er markedet stadig noget usikkert, hvor prisudviklingen er faldet i Nordjylland men steget i Region Sjælland.

## 9.2 Essex Invest A/S

Essex Invest A/S er et datterselskab til Essex Invest Holding ApS, Aarhus. Selskabet har hjemsted i Aarhus og ifølge beretningen i selskabets årsrapport for 2012/13 er hovedaktiviteten handel og udlejning af egne ejendomme.

Selskabets årsrapport er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store virksomheder i regnskabsklasse C og der er ikke ændret i regnskabspraksis i forhold til sidste år.

Selskabet har grunde og bygninger for t.DKK 524.092 i 2012/13 mod t.DKK 1.225.285 i 2011/12. Årsagen til det store fald skal findes i, at selskabet har afhændet bygninger for t.DKK 889.159 i 2012/13. Dette forklarer også faldet i lejeindtægter som i 2012/13 var på t.DKK 59.653 mod t.DKK 181.635 i 2011/12. Dette er et fald i omsætningen på ca. 67 %.

Årets resultat før skat i 2012/13 var på t.DKK -253.030 mod t.DKK -320.337 i 2011/12, hvilket er en forbedring på ca. 21 %.

Ifølge selskabets beretning er der efter regnskabsaflæggelsen solgt yderligere ejendomme for DKK 1.616 mio. Bestyrelsens forventninger til fremtiden er at der kan skabes en stabil ramme for afvikling eller salg af den resterende del af koncernen.

Selskabets forsøger i det kommende regnskabsår at afhænde de tilbageværende aktiver, hvilket forventes gennemført, så hovedparten af ejendomme og vindmøller vil være solgt i det kommende regnskabsår. Koncernens fremtid vil herefter blive søgt afklaret i samarbejde med de finansielle kreditorer, men som følge heraf hersker der usikkerhed om, hvorvidt koncernen fortsætter driften frem til 30. september 2014.[[46]](#footnote-46)

### 9.2.1 Indregning af investeringsejendomme

For at kunne vurdere virksomhedens metode at lave sin indregning og måling af investeringsejendomme skal der ses på virksomhedens anvendte regnskabspraksis på materielle anlægsaktiver er som følgende:[[47]](#footnote-47)

*Koncernens investeringsejendomme måles til skønnet dagsværdi baseret på en årlig vurdering af hver enkelt ejendom. Dagsværdier er baseret på hhv. en afkastbaseret model, mæglervurderinger, konkrete salgsforhandlinger samt enkelte, subjektive skøn foretaget af ledelsen.*

*Beregningen af dagsværdier ved hjælp af en afkastbaseret model tager udgangspunkt i ejendommens budgetterede driftsafkast for det kommende år (normalindtjeningsmodellen).*

*Ejendommens budgetterede driftsafkast beregnes som lejeindtægter ved fuld udlejning, fratrukket ejendommens sædvanlige driftsomkostninger.*

*Ejendommens afkastkrav fastsættes med udgangspunkt i markedsstatistikker, gennemførte handler samt ledelsens kendskab til ejendomsmarkedet i øvrigt. Ved fastsættelse af afkastkravet indgår parametre såsom type(bolig, kontor, butik m.v.), beliggende, alder og vedligeholdelsesstand, lejeaftalernes løbetid og lejernes bonitet m.v.*

*Den beregnede dagsværdi på baggrund af driftsafkast og afkastkrav tillægges deposita og forudbetalt leje og fratrækkes forventet tomgangsleje, udskudt vedligeholdelse og andre engangsposter.*

*Som følge af målingen til dagsværdi foretages der ikke afskrivninger på investeringsejendomme.*

*Regulering af investeringsejendommenes værdi indregnes i resultatopgørelsen.*

*Ejendomme under opførelse måles til kostpris. Kostpris omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte og indirekte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor ejendommene er klar til at blive taget i brug.*

*Renteomkostninger på lån til finansiering af opførelse af ejendomme indregnes over opførelsesperioden. Alle indirekte henfør bare låneomkostninger indregnes i resultatopgørelsen.*

Som følge af at selskabets hovedaktivitet er investering kan selskabet indregne investeringsejendomme til dagsværdi efter ÅRL § 38, hvilket de også gør ved at bruge normalindtjeningsmodellen (se eventuelt fiktivt eksempel på normalindtjeningsmodellen i bilag 1).

Som det kan ses i nedenstående tabel 2 overholdes de grænse krav til ÅRL § 38.

Tabel 2 – Indregning og måling til dagsværdi, ÅRL § 38

|  |
| --- |
| **Indregning og måling til dagsværdi, ÅRL § 38** |
| **Afskrivning** | Ifølge årsrapporten og deres anvendte regnskabspraksis afskrives der ikke på investeringsejendommene, hvilket er i overensstemmelse med § 38 |
| **Værdiregulering** | Ifølge årsrapporten og den anvendte regnskabspraksis indregnes reguleringer af investeringsejendommenes værdi i resultatopgørelsen, hvilket er i overensstemmelse med § 38 |
| **Placering under egenkapital** | Ifølge årsrapporten indregnes dagsværdireguleringerne som frie reserver under egenkapitalen via overført resultat, hvilket er i overensstemmelse med § 38 |

Kilde: Egen tilvirkning

Ifølge Regnskabsvejledning for klasse B- og C-virksomheder skal der i præsentation og oplysninger der i anvendt regnskabspraksis redegøres og oplyses om fremgangsmåde for måling af dagsværdi, herunder oplysninger omkring forudsætninger for den valgte beregningsmetode, hvilket selskabet også overholder med deres beskrivelse i anvendt regnskabspraksis.

Regnskabsvejledningen kræver desuden, at der oplyses om det anvendte afkastkrav for de forskellige typer ejendomme og om forudsætningerne for opgørelsen af afkastsatserne på de enkelte ejendomme. Her mangler selskabet at angive de konkrete afkastsatser. De forklarer godt nok for forudsætningerne for udregningen, men der angives ikke en konkret sats for de enkelte investeringsejendomme.

Samtidig skal klasse C virksomheder som Essex Invest A/S er i ledelsesberetningen give oplysninger omkring følsomhed og usikkerhed ved målingen, hvilket de også korrekt gør med følgende:[[48]](#footnote-48)

*For ejendomme i behold er disse værdisat i forhold til salgsaftaler indgået efter 30. september 2013 eller for ejendomme, der fortsat er i beholdning ud fra førte salgsforhandlinger eller et subjektivt skøn baseret på ejendommens faktuelle stand og udlejningsforhold.*

*Det skal understreges, at markederne fortsat savner likviditet, og der derfor kun få holdepunkter i gennemførte transaktioner baseret på traditionel kontanthandel. Den tilbageværende aktivitet i markederne er i høj grad drevet af de bedst prioriterede kreditorers ønske om eller behov for debitorskifte uden ændringer i den eksisterende finansiering.*

*Markedsforholdene betyder, at værdiansættelsen fortsat er behæftet med usikkerhed.*

Det vil sige, at selskabet selv mener, som følge af det generelle marked, at investeringsejendommene ikke nødvendigvis står til den korrekte værdi. Det samme mener selskabets revisorer, da de skriver følgende i årsrapporten note 2 – Usikkerhed ved indregning og måling.[[49]](#footnote-49)

*Efter indgåelsen af ovennævnte finansieringsaftale, har flere af koncernens ejendomshandler været gennemført på foranledning af kreditorerne i medfør af bestemmelserne her i denne aftale.*

*I sådanne tilfælde kan de realiserede salgspriser afvige væsentligt fra det forventede, og der hersker derfor usikkerhed om værdansættelsen af koncernens ejendomme og dermed også om værdiansættelsen af selskabets kapitalandele i dattervirksomheder.*

Selskabets revisorer mener derved, at der kan være store afvigelser fra den bogførte værdi i regnskabet til den aktuelle salgspris. Dette skal tages kraftigt med i overvejelsen når der ses på det retvisende billede af selskabets årsrapport. For hvis de bogførte værdier på investeringsejendommene er væsentlig højere end de aktuelle salgspriser, så må det siges at værdierne i årsrapporten ikke giver et retvisende billede af selskabet.

Det at selskabets revisorer giver en supplerende oplysning i deres påtegning, at de mener at der er usikkerhed ved indregning og måling af investeringsejendomme og derved at værdiansættelsen kan være forkert, gør at regnskabslæseren bliver gjort opmærksom på at værdierne i regnskabet muligvis ikke er korrekte og derved at regnskabet ikke nødvendigvis viser retvisende billede af virksomheden. Dette kan have en stor betydning for eksempelvis virksomhedens engagementer ved deres pengeinstitut, da den sikkerhed som de har i disse ejendomme muligvis ikke er det værd som de står til i regnskabet.

## 9.3 C.W. Obel Ejendomme A/S

C.W. Obel Ejendomme A/S er et datterselskab til C.W. Obel A/S. Selskabet har hjemsted i København og ifølge beretningen i selskabets årsrapport for 2013 er hovedaktiviteten at eje og udleje kvalitetsejendomme, samt investering i ejendomme med attraktiv beliggenhed i København, Aalborg og Aarhus.

Selskabets årsrapport er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store virksomheder i regnskabsklasse C og der er ikke ændret i regnskabspraksis i forhold til sidste år.

Selskabet (koncernen) har i 2013 realiseret et overskud på t.DKK 129.751 mod t.DKK 116.857 i 2012 dette er en stigning på 11 %, dette kan forklares ved at huslejeindtægterne er steget med 13 % i forhold til 2012, fra t.DKK 239.616 i 2012 til t.DKK 270.768 i 2013. Der kan dog ses i selskabets beretning, at denne stigning hovedsagelig skyldes køb af nye ejendomme.

Selskabets (koncernens) forventninger til fremtiden er at resultatet for 2014 ligger på ca. samme niveau som i 2013. Samtidig forsøger de stadig at opkøbe velbeliggende ejendomme. Grundet fortsat lave vækstforventninger, lavt renteniveau og relativt lavt afkast på fast forrentede aktiver er startafkastet på ejendomme indenfor selskabets fokusområde fortsat lavt. Interessen for velbeliggende kontorejendomme er således fortsat høj, og mange selskaber har fortsat likviditet til rådighed til ikke ubetydelige opkøb. Udbuddet af gode ejendomme til salg er derimod begrænset.[[50]](#footnote-50)

### 9.3.1 Indregning af investeringsejendomme

For at kunne vurdere virksomhedens metode at lave sin indregning og måling af investeringsejendomme skal der ses på virksomhedens anvendte regnskabspraksis på materielle anlægsaktiver er som følgende:[[51]](#footnote-51)

*Investeringsejendomme måles til dagsværdi, og samtlige værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen. Dagsværdien er opgjort i overensstemmelse med normale principper og kutyme i ejendomsbranchen for værdiansættelse af ejendomme og baseres således på en kapitalisering af den enkelte ejendoms normaliserede driftsafkast med et til ejendommen knyttede forrentningskrav (afkastkrav).*

*Udgifter, der tilfører en investeringsejendom nye eller forbedrede egenskaber i forhold til anskaffelsestidspunktet eller forøger ejendommens fremtidige afkast, tillægges anskaffelsessummen som forbedring.*

Som følge af at selskabets hovedaktivitet er investering kan selskabet indregne investeringsejendomme til dagsværdi efter ÅRL § 38, hvilket de også gør ved at bruge normalindtjeningsmodellen (se eventuelt fiktivt eksempel på normalindtjeningsmodellen i bilag 1). Som det kan ses i nedenstående tabel 3 overholdes de grænse krav til ÅRL § 38.

Tabel 3 – Indregning og måling til dagsværdi, ÅRL § 38

|  |
| --- |
| **Indregning og måling til dagsværdi, ÅRL § 38** |
| **Afskrivning** | Ifølge årsrapporten og deres anvendte regnskabspraksis afskrives der ikke på investeringsejendommene, hvilket er i overensstemmelse med § 38 |
| **Værdiregulering** | Ifølge årsrapporten og den anvendte regnskabspraksis indregnes reguleringer af investeringsejendommenes værdi i resultatopgørelsen, hvilket er i overensstemmelse med § 38 |
| **Placering under egenkapital** | Ifølge årsrapporten indregnes dagsværdireguleringerne som frie reserver under egenkapitalen via overført resultat, hvilket er i overensstemmelse med § 38 |

Kilde: Egen tilvirkning

Ifølge Regnskabsvejledning for klasse B- og C-virksomheder skal der i præsentation og oplysninger der i anvendt regnskabspraksis redegøres og oplyses om fremgangsmåde for måling af dagsværdi, herunder oplysninger omkring forudsætninger for den valgte beregningsmetode, hvilket selskabet også overholder med deres beskrivelse i anvendt regnskabspraksis.

Regnskabsvejledningen kræver desuden at der oplyses om det anvendte afkastkrav for de forskellige typer ejendomme og om forudsætningerne for opgørelsen af afkastsatserne på de enkelte ejendomme. Dette angiver selskabet under note 5 – Ejendomme på side 19 i deres årsrapport, hvor de skriver følgende:

*Selskabets ejendomme er pr. 31. december 2013 værdiansat ud fra et afkastkrav på mellem 5,25 % og 7 %. En enkelt ejendom er dog værdiansat til 4,6 %. Ejendommen består for en større dels vedkommende af boliger. Hele porteføljen er værdiansat til et gennemsnitligt afkastkrav på 5,7 %.*

Det vil sige, at selskabet overholder kravene angående oplysning omkring det anvendte afkastkrav for opgørelsen af værdien på ejendommene.

Som nævnt tidligere skal klasse C virksomheder som C.W. Obel Ejendomme A/S i ledelsesberetningen give oplysninger omkring følsomhed og usikkerhed ved målingen, hvilket de også korrekt gør med følgende:[[52]](#footnote-52)

*Det er af væsentlig betydning for selskabets muligheder for at opnå et tilfredsstillende afkast, at selskabet har en høj udlejningsprocent og en stabil udvikling i lejeniveauet.*

*For at reducere risikoen for tomgang med deraf følgende fald i driftsresultatet søger C.W. Obel Ejendomme til stadighed at indgå længerevarende lejekontrakter. Ved udgangen af 2013 kan ca. 22 % (2012: 27 %) af selskabets lejeindtægter bortfalde indenfor 1 år og ca. 59 % (2013: 48 %) af indtægterne er sikret i en periode på mindst 3 år.*

*Ejendomsporteføljens markedsværdi – og dermed selskabets resultat og økonomiske stilling – påvirkes væsentligt af udviklingen i afkastkravet i markedet samt porteføljens aktuelle udlejningsforhold, herunder omfanget af tomgang.*

Dermed må det siges, at virksomheden ud fra ovenstående viser det retvisende billede af virksomhedens investeringsejendomme, da virksomheden overholder de gængse krav om hovedaktivitet, indregning og måling samt præsentation og oplysning. Samtidig er der i virksomhedens årsrapport afgivet en blank påtegning, hvilket betyder at virksomhedens revisorer mener at årsrapporten giver et retvisende billede af virksomheden.

## 9.4 Jeudan A/S

Jeudan A/S er Danmarks største børsnoterede ejendoms- og servicevirksomhed. Koncernen investerer i og driver større kontor-, bolig- og detailejendomme i København.

Jeudan A/S´s ejendomsportefølje består primært af attraktive lokaler i velbeliggende ejendomme i København, hvor efterspørgslen synes at være forholdsvis stabil. Samtidig tilstræber Jeudan A/S en fortsat optimering af udnyttelsen af ejendommene.[[53]](#footnote-53)

En række ejendomme og lejemål er i 2014 under ombygning for at tilpasse disse til kundernes og markedets efterspørgsel. Disse lejemål vil således tidligst i 2015 oppebære leje, hvilket vil medføre en reduceret udlejningsprocent i 2014. Jeudan forventer, at udlejningsmarkedet fortsat vil være svagt i 2014 og konkurrencesituationen dermed uændret. Jeudan A/S vil derfor fortsætte linjen fra 2013 og forbedre udlejningsprodukterne.[[54]](#footnote-54)

Da selskabet er en børsnoterede virksomhed skal de aflægge regnskab efter IFRS, altså international standard og her kan der frit vælges mellem at indregne og måle til dagsværdi eller til kostpris med fradrag af af- og nedskrivninger uanset om hvad virksomhedens hovedaktivitet er.

### 9.4.1 Indregning af investeringsejendomme

For at kunne vurdere virksomhedens metode at lave sin indregning og måling af investeringsejendomme skal der ses på virksomhedens anvendte regnskabspraksis på materielle anlægsaktiver er som følgende:[[55]](#footnote-55)

*Jeudans ejendomme måles til dagsværdi, og værdireguleringerne føres over resultatopgørelsen.*

*Jeudan foretager måling (værdiansættelse) af hver enkelt ejendom med udgangspunkt i ejendommens deltaljerede budget for det kommende driftår, korrigeret for udsving der har karakter af enkeltstående hændelser. Med udgangspunkt heri anvendes en afkastbaseret model, som Jeudan p.t. anser for mest velegnet til værdiansættelsen.*

*Tre ejendomme er dog værdiansat ved anvendelse af Discounted Cash Flow modellen, blandt andet som følge af hjemfaldspligt til Københavns Kommune.*

*Den af Jeudan anvendte afkastmodel, der har været brugt konsistent gennem flere år, indeholder følgende hovedelementer:*

***Værdiansættelsesmodel:[[56]](#footnote-56)***

*1: + Årlige lejeindtægter*

*2: +/- Eventuel regulering af eksisterende leje til anslået markedsleje*

*3: - Driftsomkostninger*

*4: - Ind- og udvendig vedligeholdelse*

*5: - Administration*

*= Nettoresultat (sum af 1 til 5)*

*6: / Afkastprocent*

*= Kapitaliseret nettoresultat (nettoresultat / 6)*

*7: + Refusionssaldi*

*8: - Korrektioner til dagsværdi*

*= Dagsværdi (kapitaliseret nettoresultat + 7 - 8)*

I årsrapporten på side 18 – 21 findes der en uddybende forklaring på hvad de ovenstående punkter i værdiansættelsesmodellen indeholder og hvordan de behandles.

Jeudan A/S indregning og måling af investeringsejendomme er dagsværdi, hvor reguleringerne føres over resultatopgørelsen. De giver også i årsrapporten en fyldestgørende redegørelse over, hvordan værdiansættelsen af investeringsejendommene udføres som er i tråd med IFRS og IAS 40.

For alle klasse D eller børsnoterede virksomheder som Jeudan A/S skal der i ledelsesberetningen gives oplysninger omkring følsomhed og usikkerhed ved målingen, hvilket de også korrekt gør med følgende:[[57]](#footnote-57)

*I henhold til IAS 40 værdiansætter Jeudan regnskabsmæssigt ejendomme til aktuel dagsværdi, og eventuelle værdireguleringer føres over resultatopgørelsen.*

*Den regnskabsmæssige værdi af ejendomme påvirkes af flere faktorer, hvor en af de væsentligste faktorer er det fastsatte afkastkrav til de enkelte ejendomme. Ledelsen fastsætter afkastkravet individuelt for de enkelte ejendomme blandt andet ud fra*

* + *udviklingen i markedsforholdene for den pågældende ejendomstype,*
	+ *udviklingen i det generelle renteniveau,*
	+ *erfaringer med årets køb og salg samt*
	+ *ændringer i den enkelte ejendoms forhold, herunder driftsresultat, udlejning, vedligehold m.m.*

*Følsomheden ved ændringer i Jeudans afkastkrav viser effekten på dagsværdien, egenkapitalen, indre værdi pr. aktie og dagsværdi pr. m2 ved ændring i afkastprocenten i intervaller af hhv. +/- 0,25 procentpoint. Ved en stigning i afkastprocenten på 0,5 procentpoint vil ejendommenes dagsværdi falde med DKK 1.519 mio. (2012: 1.473 mio.). Omvendt vil et fald i afkastprocenten på 0,5 procentpoint medføre en stigning i dagsværdien på DKK 1.848 mio. (2012: DKK 1.762 mio.).*

*Den teoretiske dagsværdi er beregnet ud fra den afkastbaserede værdiansættelsesmodel. Basis er afkastprocenter og værdier ultimo december 2013, der er opgjort som vægtede gennemsnit for ejendomsporteføljen.*

Som det kan ses i ovenstående, så har det en væsentlig effekt, hvilken afkastprocent der beregnes efter. Udover ovenstående nævnes der også i årsrapporten en del andre risikofaktorer, som forklares og gennemgås. Alt dette er i tråd med lovgivningen i IFRS og IAS 40.

Dermed må det siges, at virksomheden ud fra ovenstående viser det retvisende billede af virksomhedens investeringsejendomme, da virksomheden overholder de gængse krav omkring indregning og måling samt præsentation og oplysning mv. Samtidig er der i virksomhedens årsrapport afgivet en blank påtegning, hvilket betyder at virksomhedens revisorer mener at årsrapporten giver et retvisende billede af virksomheden.

## 9.5 A. Enggaard Holding A/S

A. Enggaard Holding A/S hovedaktivitet er at eje kapitalandele I datterselskaber, hvor selve koncernens aktiviteter er entreprenørvirksomhed og investeringsaktivitet, herunder projektudvikling, opførelse, udlejning samt handel med fast ejendom.

Selskabets årsrapport er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store virksomheder i regnskabsklasse C og der er ikke ændret i regnskabspraksis i forhold til sidste år.

Selskabets forventninger til fremtiden er at koncernens projekt- og ordrebeholdning som er meget tilfredsstillende, og koncernen vil benytte den kommende periode på videreudvikling af disse projekter. Koncernen har investeret i flere projekter, som efter ledelsens opfattelse vil bidrage positivt til de kommende års indtjening. De forventer derfor en fortsat høj aktivitet og et tilfredsstillende resultat.[[58]](#footnote-58)

### Indregning af investeringsejendomme

For at kunne vurdere virksomhedens metode at lave sin indregning og måling af investeringsejendomme skal der ses på virksomhedens anvendte regnskabspraksis på materielle anlægsaktiver er som følgende:[[59]](#footnote-59)

*Investeringsejendomme måles til dagsværdi svarende til ejendommenes handelsværdi.*

*Dagsværdien fastsættes ved anvendelse af en ekstern vurdering foretaget af en sagkyndig vurderingsmand eller alternativt baseret på en anerkendt værdiansættelsesmetode, baseret på en afkastbaseret model.*

*Ved anvendelsen af en afkastbaseret model opgøres værdien på basis af investeringsejendommens driftsafkast og et individuelt fastsat forrentningskrav.*

*Efterfølgende omkostninger tillægges anskaffelsessummen på investeringsejendommene, når det er sandsynligt, at afholdelsen vil medføre fremtidige økonomiske fordele for virksomheden. Andre omkostninger til reparation og vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen ved afholdelsen.*

*Investeringsejendomme under opførelse måles til kostpris. Finansieringsomkostninger indregnes som en del af kostprisen. I tilfælde, hvor nettorealisationsværdien er lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi.*

Selskabets hovedaktivitet er at eje kapitalandele i datterselskaber, mens koncernens aktiviteter er entreprenørvirksomhed og investeringsaktivitet, herunder projektudvikling, opførelse, udlejning samt handel med fast ejendom.

Ifølge selskabets anvendte regnskabspraksis anvender den ÅRL § 38 til indregning af investeringsejendomme, hvilket kræver at virksomhedens hovedaktivitet er investering. Dette kan så diskuteres, da koncernens hovedaktiviteter som nævnt er entreprenørvirksomheden og investeringsaktivitet.

Det er ok for en dattervirksomhed med investering som hovedaktivitet at indregne til dagsværdi efter ÅRL § 38, men hvis koncernens hovedaktivitet ikke er investering så skal ejendommene omvurderes til koncernens sædvanelige regnskabspraksis for materielle anlægsaktiver. Dette er ikke sket her, da virksomheden stadig indregner til dagsværdi efter ÅRL § 38 med værdiregulering over resultatopgørelsen. Derfor må det konkluderes, at virksomhedens revisorer og ledelse vurderer at det investeringen som er dens hovedaktivitet ellers er det forkert den måde det gøres på.

Der er ikke i virksomhedens årsrapport anført en linje i resultatopgørelsen for årets værdireguleringer, men kun en for værdiregulering af gæld i investeringsejendomme[[60]](#footnote-60). Der er i den anvendte regnskabspraksis for nettoomsætning angivet at værdireguleringer af investeringsejendomme er indregnet i nettoomsætning.[[61]](#footnote-61)

*I nettoomsætningen indregnes investeringsejendommenes lejeindtægter, værdiregulering til dagsværdi samt avance og tab ved salg af investerings. Og projektejendomme, beregnet i forhold til den skønnede markedsværdi primo regnskabsåret.*

Det vil sige, at årets værdiregulering ligger i årsrapportens bruttoresultat, men det er dog muligt at finde årets værdiregulering af ejendommene i årsrapportens note 3, hvor den udgør t.DKK 1.862.[[62]](#footnote-62)

Regnskabsvejledning for klasse B- og C-virksomheder kræver desuden at der oplyses om det anvendte afkastkrav for de forskellige typer ejendomme og om forudsætningerne for opgørelsen af afkastsatserne på de enkelte ejendomme, dette har virksomheden ikke oplyst. Det er derfor ikke muligt at se hvilket afkastkrav investeringsejendommene hver især er værdiansat efter.

Hvis virksomheden ikke kan indregne efter ÅRL § 38, så skal de omregne investeringsejendomme til kostpris, det vil sige de ikke kan indregne værdireguleringer i resultatopgørelsen. Nedenfor er et regneeksempel på, hvordan årsrapportens resultatopgørelse vil blive berørt, hvis værdireguleringen fjernes i både 2011 og 2012.

Der skal også reguleres for ”værdiregulering af gæld i investeringsejendomme”, da disse også skal indregnes til kostpris. Der er ikke beregnet afskrivninger, da kostpriserne for de enkelte ejendomme og de grunde som de ligger på, ikke kendes.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Beløb i t.DKK | 2012 | 2011 |
| Resultat før skat | 82.892 | 60.692 |
|  - Værdireguleringer | -1.862 | - 23.546 |
|  + Værdiregulering gæld | + 926 | + 24.790 |
|  | 81.956 | 61.936 |
|  - afskrivninger | x.xxx | x.xxx |
| Resultat før skat (efter kostprismetode) | xx.xxx | xx.xxx |

Kilde: Egen tilvirkning

I 2012 har det en effekt på resultat før skat på t.DKK 936, altså her bliver resultatet t.DKK 936 dårligere inden afskrivninger, hvorimod i 2011 har det en positiv effekt på t.DKK 1.244 på resultat før skat, det vil sige at resultatet bliver t.DKK 1.244 bedre inden afskrivninger. Afskrivningerne vil selvfølgelig gøre resultatet mindre, så det har en stor effekt på regnskabet, hvordan indregningen foretages.

Det vil ikke være noget galt i, at virksomheden indregnede investeringsejendommene til dagsværdi efter ÅRL § 41, hvor værdireguleringerne føres over egenkapitalen som en bunden reserve. Her skal der også laves afskrivninger.

Hvis virksomheden har indregnet investeringsejendomme forkert, så har de overtrådt årsregnskabsloven og kan straffes med bøde og dømmes til at få lavet årsrapporten om.

Virksomhedens revisor vil heller ikke gå ramt forbi, da deres påtegning er blank og de derved ikke har taget forbehold for indregning og måling af investeringsejendommene, de vil ifølge revisornævnet kunne tildeles advarsler og pålægges bøder til henholdsvis den enkelte revisor og til revisionsvirksomheden. Revisornævnet kan tildele en advarsel og idømme den enkelte revisor en personlig bøde på op til 300.000 kr., mens revisionsvirksomheden kan idømmes en bøde på op til 750.000 kr. I særlige tilfælde kan nævnet frakende en revisor eller en revisionsvirksomhed retten til at udøve erhvervet for en begrænset periode fra 6 måneder til 5 år eller indtil videre.[[63]](#footnote-63)

## 9.6 Wagner Ejendomme ApS

Wagner Ejendomme har en ejendomsportefølje på 40 meget centralt placerede ejendomme, fordelt på 106 erhvervslejemål og godt 200 lejligheder, alle af høj standard, i Aalborg City, gadekvarteret samt City Syd, Haderslev og Lemvig.

Wagner Ejendomme administrerer også ejendomsselskaberne Majac Invest ApS og PCP Ejendomsinvest ApS. For disse selskaber varetager Wagner Ejendomme den daglige administration, herunder huslejeopkrævning og udlejning.

Selskabets hovedaktivitet er, jævnfør deres årsrapport for 2012/13, udlejning af fast ejendom samt besiddelse af kapitalandele.

Selskabets årsrapport er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B med tilvalg af enkelte regler i klasse C og der er ikke ændret i regnskabspraksis i forhold til sidste år.

Selskabet skriver i deres beretning, at driften af selskabets udlejningsejendomme er forløbet tilfredsstillende og har givet et tilfredsstillende afkast før finansiering. Ledelsen forventer også et tilfredsstillende resultat i regnskabsåret 2013/14.

### 9.6.1 Indregning af investeringsejendomme

For at kunne vurdere virksomhedens metode at lave sin indregning og måling af investeringsejendomme skal der ses på virksomhedens anvendte regnskabspraksis på materielle anlægsaktiver er som følgende.:[[64]](#footnote-64)

*Materielle anlægsaktiver måles til kostpris med tillæg af opskrivninger og med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.*

*Kostpris omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.*

*Afskrivningsgrundlaget, der opgøres som kostpris med tillæg af opskrivninger og reduceret med eventuel restværdi, fordeles lineært over aktivernes forventede brugstid, der udgør:*

*Øvrige bygninger: 50 år*

*Andre anlæg, driftsmateriel og inventar: 3-5 år*

*Aktiver med en kostpris på under DKK 12.300 omkostningsføres i anskaffelsesåret.*

Ifølge reglerne kan der kun indregnes efter § 38, hvis virksomheden kun har en hovedaktivitet, nemlig investeringsaktivitet. Som følge af at selskabets hovedaktivitet er udlejning af fast ejendom samt besiddelse af kapitalandele, bør der ikke være noget vejen for at virksomheden indregner til dagsværdi efter ÅRL § 38.

Selskabet har valgt at indregne sine investeringsejendomme til kostpris, hvilket må betyde at selskabets revisorer mener, at dette giver et mere retvisende billede af virksomhedens ejendomme.

Som det kan ses i nedenstående tabel 4 overholdes de grænse krav til ÅRL § 40.

Tabel 4 – Indregning og måling til kostpris

|  |
| --- |
| **Indregning og måling til kostpris, ÅRL § 40** |
| **Afskrivning** | Ifølge årsrapporten og deres anvendte regnskabspraksis afskrives der på bygninger, hvilket er i overensstemmelse med reglerne |
| **Værdiregulering** | Ingen, hvilket er i overensstemmelse med reglerne |
| **Placering under egenkapital** | IR |
| **Eventuelle nedskrivninger** | Ifølge årsrapporten føres de over resultatopgørelsen, hvilket er i overensstemmelse reglerne |

Kilde: Egen tilvirkning

Ifølge Regnskabsvejledning for klasse B- og C-virksomheder skal der i præsentation og oplysninger der i anvendt regnskabspraksis redegøres og oplyses om fremgangsmåde for indregning og måling, afskrivningsgrundlaget og periode, hvilket selskabet også overholder med deres beskrivelse i anvendt regnskabspraksis.

Det er også et krav i regnskabsvejledning for klasse B- og C-virksomheder, kap. 15.6, at der i årsrapportens noter er en anlægsnote, hvor der vises ejendommenes kostpris, af- og nedskrivning, samt eventuelle opskrivninger. Hvilket virksomhedens årsrapport også opfylder helt korrekt

En klasse B virksomhed som Wagner Ejendomme ApS skal i ledelsesberetningen give oplysninger omkring følsomhed og usikkerhed ved målingen, hvilket de også korrekt gør med følgende:[[65]](#footnote-65)

*Der er ikke forekommet usikkerhed ved indregning og måling i årsrapporten.*

Det kan så diskuteres om virksomheden ikke ville kunne indregne sine investeringsejendomme til dagsværdi, da virksomhedens nævnte aktiviteter må betegnes som investering, er der ingen hindring for at måle investeringsejendomme til dagsværdi.

Der er desværre ikke oplysninger nok i årsrapporten for 2012/13 til at udregne et eksempel på effekten ved at indregne investeringsejendommene til dagsværdi efter ÅRL § 38, da ejendommenes lejeindtægter og driftsomkostninger ikke er oplyst i den offentliggjorte årsrapport.

Det vil dog i de fleste tilfælde give et mere nøjagtigt og retvisende billede af værdien af ejendommene, at lave indregning og måling til dagsværdi, hvad enten til er efter ÅRL § 38 eller ÅRL § 41.

## 9.7 Delkonklusion

Det kan konkluderes, at boligmarkedet stadig kan være svært at gebærde sig på. Da det har stor betydning hvor i landet man befinder sig. Det kan dog konkluderes, at i København og de større byer er boligmarkedet i mere fremgang end udenfor disse byer

Ydermere kan konkluderes, at ved gennemgangen og analysen af de 5 virksomheders årsrapporter, at der er opdaget flere steder hvor tingene kan forbedres.

Dette er illustreret i nedenstående skema, som viser om virksomhederne overholder regler, som er forklaret og beskrevet i tidligere afsnit. Der ses på indregning og måling, præsentation og oplysning samt om årsrapporten i givet fald viser det retvisende billede.:

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **Hovedaktivitet** | **Indregning og måling** | **Præsentation og oplysning** | **Retvisende billede** |
| **Essex Invest A/S** | Udlejning af ejendomme | Dagsværdi ÅRL § 38 | Mangler få oplysninger omkring værdiansættelsen | Revisor giver supplerende oplysning omkring usikkerhed ved indregning og måling |
| **C.W. Obel Ejendomme A/S** | Udlejning af ejendomme | Dagsværdi ÅRL § 38 | Korrekt | Korrekt |
| **Jeudan A/S** | Udlejning af ejendomme | Dagsværdi | Korrekt | Korrekt |
| **A. Enggaard Holding A/S** | Entreprenørvirksomhed og investeringsaktivitet | Dagsværdi ÅRL § 38 | Korrekt | Kan være problemer, hvis investering ikke er deres hovedaktivitet |
| **Wagner Ejendomme ApS** | Udlejning af ejendomme | Kostpris ÅRL § 40 | Korrekt | Korrekt |

Kilde: Egen tilvirkning

Det kan konkluderes, at Essex Invest A/S har nogle få mangler i deres præsentation og oplysning af indregningen af investeringsejendomme, det var blandt andet at de manglede at angive konkrete afkastsatser for værdiansættelsen af investeringsejendomme. Ses der på det retvisende billede af deres årsrapport, giver revisoren godt nok en supplerende oplysning omkring usikkerhed ved indregning og måling, men de mener derved også at investeringsejendommene kan afvige fra den bogførte værdi ved et salg. Derfor mener jeg, at årsrapporten ikke nødvendigvis viser det retvisende billede af virksomheden.

Desuden kan det konkluderes, at C.W. Obel Ejendomme A/S overholder alle reglerne omkring indregning og måling af investeringsejendomme, samt giver de alle de oplysning som er krævet af regnskabsvejledningen for klasse B- og C-virksomheder omkring præsentation og oplysning af investeringsejendomme. Derfor er der ingen bemærkninger til deres årsrapport som med udgangspunkt i det giver et retvisende billede af deres investeringsejendomme.

Det kan klonkluderes, at Jeudan A/S som er det eneste børsnoterede selskab og dermed skal aflægge regnskab efter de internationale regler overholder alle reglerne omkring indregning og måling af investeringsejendomme, samt giver de alle de oplysninger som er krævet af IAS 40 omkring præsentation og oplysning af investeringsejendomme. Derfor er der ingen bemærkninger til deres årsrapport som med udgangspunkt i det giver et retvisende billede af investeringsejendommene.

Følgende konkluderes det, at A. Enggaard Holding A/S overholder alle reglerne omkring indregning og måling af investeringsejendomme, samt giver de alle de oplysning som er krævet af regnskabsvejledningen for klasse B- og C-virksomheder omkring præsentation og oplysning af investeringsejendomme. Derfor er der ingen bemærkninger til deres årsrapport som med udgangspunkt i det giver et retvisende billede af deres investeringsejendomme, hvis deres hovedaktivitet er investering og ikke entreprenørvirksomhed.

Hvis deres hovedaktivitet derimod er entreprenørvirksomhed har de ikke lov til at indregne sine investeringsejendomme til dagsværdi efter ÅRL § 38 og overtråder dermed lovgivningen og kan idømmes bødestraf mv. samt vil selskabets revisorer heller ikke kunne se sig fri for bødestraf eller det der er værre, da de ikke har gjort opmærksom på dette i deres påtegning.

Tillige kan det konkluderes, at Wagner Ejendomme ApS, som er de eneste der ikke indregner til dagsværdi, men til kostpris med fradrag af afskrivninger. Da det er valgfrit hvilken metode der bruges når virksomheden har investeringsaktivitet som hovedaktivitet, overholder de alle reglerne omkring indregning og måling af investeringsejendomme, samt giver de alle de oplysning som er krævet af regnskabsvejledningen for klasse B- og C-virksomheder omkring præsentation og oplysning af investeringsejendomme. Derfor er der ingen bemærkninger til deres årsrapport som med udgangspunkt i det giver et retvisende billede af deres investeringsejendomme.

Det kan selvfølgelig diskuteres om indregning til dagsværdi ikke vil give en mere nøjagtig værdiansættelse af investeringsejendommene. Langt de fleste ejendomsselskaber bruger dagsværdi som indregningsmetode som de også kan ses her i projektet.

# 10. Konklusion

Det kan konkluderes, at der overordnet findes 4 ejendomstyper investeringsejendomme, domicilejendomme, handelsejendomme og ejendomme under opførelse. Investeringsejendomme betegnes som ejendomme med henblik på udlejning og et løbende afkast.

Følgende konkluderes det, at det er i påtegningen at revisoren skriver om det retvisende billede ved at afgive enten en blank påtegning eller en påtegning med en supplerende oplysning, som er når regnskabslæseren skal gøres opmærksom på noget i regnskabet eller når ledelsen har overtrådt lovgivningen. Revisoren kan også give en påtegning med forbehold, dette er når der er forhold i regnskabet som revisoren er uenig med ledelsen omkring.

Desuden konkluderes det, at der er 3 forskellige metoder at lave indregning og måling på for investeringsejendomme, dagsværdimetoden efter ÅRL § 38, dagsværdimetoden efter ÅRL § 41 og kostprismetoden efter ÅRL § 40. For alle metoder gør det sig gældende at den første indregning sker til kostpris med tillæg af omkostninger tilknyttet anskaffelsen.

Følgende kan det konkluderes, at hvis en dattervirksomhed har investering som hovedaktivitet kan den vælge at indregne enten til dagsværdi efter § 38 eller til kostpris. Har koncernen ikke investering som hovedaktivitet skal dattervirksomhedens investeringsejendomme omvurderes og måles til koncernens regnskabspraksis for materielle anlægsaktiver.

Endvidere konkluderes det, at hvis en virksomhed ændre sin regnskabspraksis fra kostprismetoden til dagsværdimetoden, skal der redegøres for denne ændring og effekt på regnskab i anvendt regnskabspraksis, samt at der skal laves en tilretning af sammenligningstallene vedrørende tidligere, hvis dette er muligt

Det kan samtidigt konkluderes, at siden år 2009 har alle danske børsnoterede selskaber skulle aflægge årsregnskab efter IFRS. Virksomhederne skal dog fortsat overholde en række krav fra årsregnskabsloven.

Følgende kan det konkluderes, at den væsentligste forskel mellem Årsregnskabsloven og de internationale regnskabsstandarder er, at Årsregnskabsloven stiller krav om, at virksomhedens hovedaktivitet er investering, for at virksomheden kan måle investeringsejendomme til dagsværdi. IAS 40 er derimod mindre restriktiv, og virksomheder med anden hovedaktivitet end investering kan frit vælge at måle til dagsværdi.

Det kan konkluderes, ifølge skemaet i delkonklusion 9.7, at de fleste af virksomhederne overholder reglerne for indregning af investeringsejendomme efter ÅRL § 38. I fleste tilfælde er det kun nogle få mangler ved præsentation og oplysning af informationer omkring beregning af dagsværdien. Samtidig er der dog nogle som har problemer med til retvisende billede af virksomheden, da der er væsentlig usikkerhed omkring indregning og måling af deres investeringsejendomme.

I A. Enggaard Holding A/S´s tilfælde kan det diskuteres om de ikke bør indregnes investeringsejendommene til kostpris med fradrag af af- og nedskrivninger eller til dagsværdi efter ÅRL § 41, da der er tvivl om deres hovedaktivitet er investering. For hvis deres hovedaktivitet er entreprenørvirksomhed har de ikke lov til at indregne sine investeringsejendomme til dagsværdi efter ÅRL § 38 og overtråder dermed lovgivningen og kan idømmes bødestraf mv. samt vil selskabets revisorer heller ikke kunne se sig fri for bødestraf eller det der er værre, da de ikke har gjort opmærksom på dette i deres påtegning.

Tillige kan det konkluderes, at Wagner Ejendomme ApS, som er de eneste der ikke indregner til dagsværdi, men til kostpris med fradrag af afskrivninger. Da det er valgfrit hvilken metode der bruges når virksomheden har investeringsaktivitet som hovedaktivitet, overholder de alle reglerne omkring indregning og måling af investeringsejendomme, samt giver de alle de oplysning som er krævet af regnskabsvejledningen for klasse B- og C-virksomheder omkring præsentation og oplysning af investeringsejendomme. Det kan selvfølgelig diskuteres om indregning til dagsværdi ikke vil give en mere nøjagtig værdiansættelse af investeringsejendommene. Langt de fleste ejendomsselskaber bruger dagsværdi som indregningsmetode som de også kan ses her i projektet.

Følgende kan det konkluderes at, hvis virksomheden har indregnet investeringsejendomme forkert, så har de overtrådt årsregnskabsloven og kan få bødestraf og skal lave årsregnskabet om, så ejendommene er indregnet korrekt. Virksomhedens revisor vil heller ikke gå ramt forbi, da deres påtegning er blank og de derved ikke har taget forbehold for indregning og måling af investeringsejendommene, de vil ifølge revisornævnet kunne tildeles advarsler og pålægges bøder til henholdsvis den enkelte revisor og til revisionsvirksomheden. Revisornævnet kan tildele en advarsel og idømme den enkelte revisor en personlig bøde på op til 300.000 kr., mens revisionsvirksomheden kan idømmes en bøde på op til 750.000 kr. I særlige tilfælde kan nævnet frakende en revisor eller en revisionsvirksomhed retten til at udøve erhvervet for en begrænset periode fra 6 måneder til 5 år eller indtil videre.

# 11 Litteraturliste

Bøger

* Indsigt i årsregnskabsloven, 8. udgave 2013/14, KPMG
* Regnskabshåndbogen 2013, PWC
* Kommentarer til årsregnskabsloven, 6. udgave, 2011, Henrik Steffensen, Lykke Skødt, Jan-Christian Nilsen og Jan Fedders.

Publikationer

* IFRS, Introduktion til de internationale regnskabsstandarder 2013, Deloitte
* Værd at vide om investeringsejendomme, BDO
* Regnskabsvejledning for klasse B- og C-virksomheder, kapital 15 og 17, FSR Danske revisorer
* Årsrapport 2012/13 – Essex Invest A/S
* Årsrapport 2013 – C.W. Obel Ejendomme A/S
* Årsrapport 2013 – Jeudan A/S
* Årsrapport 2012 – A. Enggaard Holding A/S
* Årsrapport 2012/13 – Wagner Ejendomme ApS

Website

* [www.dn-erhverv.dk](http://www.dn-erhverv.dk)
* [www.beierholm.dk](http://www.beierholm.dk)
* [www.jeudan.dk](http://www.jeudan.dk)
* [www.revisornævnet.dk](http://www.revisornævnet.dk)

# 12 Bilag

Indholdsfortegnelse – bilag

Bilag 1 – Eksempel normalindtjeningsmodel

Bilag 2 – Eksempel normalindtjeningsmodel

Bilag 3 – Eksempel normalindtjeningsmodel

Bilag 4 – Eksempel DCF-model

Bilag 5 – Uddrag af A. Enggaard Holding A/S årsrapport 2012

Bilag 6 - Uddrag af A. Enggaard Holding A/S årsrapport 2012

1. <http://dn-erhverv.dk/saelg-investeringsejendom/analyser/regnskabsmaessig-behandling-af-investeringsejendomme/> [↑](#footnote-ref-1)
2. <http://dn-erhverv.dk/saelg-investeringsejendom/analyser/regnskabsmaessig-behandling-af-investeringsejendomme/> [↑](#footnote-ref-2)
3. Regnskabsvejledning for klasse B- og C-virksomheder, 826 – 17.2.2 Investeringsejendomme [↑](#footnote-ref-3)
4. Regnskabsvejledning for klasse B- og C-virksomheder, 826 – 17.2.3 Investeringsejendomme [↑](#footnote-ref-4)
5. PWC, regnskabshåndbogen 2013, side 48-49 [↑](#footnote-ref-5)
6. PWC, regnskabshåndbogen 2013, side 52 [↑](#footnote-ref-6)
7. PWC, regnskabshåndbogen 2013, side 53 [↑](#footnote-ref-7)
8. Indsigt i årsregnskabsloven, side 29, 8. udgave 2013/14 KPMG [↑](#footnote-ref-8)
9. Indsigt i årsregnskabsloven, side 39, 8. udgave 2013/14 KPMG [↑](#footnote-ref-9)
10. Indsigt i årsregnskabsloven, side 241, 8. udgave 2013/14 KPMG [↑](#footnote-ref-10)
11. <http://dn-erhverv.dk/saelg-investeringsejendom/analyser/regnskabsmaessig-behandling-af-investeringsejendomme/> [↑](#footnote-ref-11)
12. Se bilag 1, 2 og 3 [↑](#footnote-ref-12)
13. Indsigt i årsregnskabsloven, side 242, 8. udgave 2013/14 KPMG [↑](#footnote-ref-13)
14. Indsigt i årsregnskabsloven, side 242, 8. udgave 2013/14 KPMG [↑](#footnote-ref-14)
15. Se bilag 4 [↑](#footnote-ref-15)
16. Regnskabsvejledning for klasse B- og C virksomhed, 692 – 15.3.7 Materielle anlægsaktiver [↑](#footnote-ref-16)
17. <http://dn-erhverv.dk/saelg-investeringsejendom/analyser/regnskabsmaessig-behandling-af-investeringsejendomme/> [↑](#footnote-ref-17)
18. Eksempel taget fra Beierholm kunderegnskab [↑](#footnote-ref-18)
19. Regnskabsvejledning for klasse B- og C virksomhed, 692 – 15.6.4 Materielle anlægsaktiver [↑](#footnote-ref-19)
20. Indsigt i årsregnskabsloven, side 237, 8. udgave 2013/14 KPMG [↑](#footnote-ref-20)
21. Regnskabsvejledning for klasse B- og C virksomhed, 826 – 17.5.1 Investeringsejendomme [↑](#footnote-ref-21)
22. Regnskabsvejledning for klasse B- og C virksomhed, 826 – 17.6.2 Investeringsejendomme [↑](#footnote-ref-22)
23. Regnskabsvejledning for klasse B- og C virksomhed, 826 – 17.6.1 Investeringsejendomme [↑](#footnote-ref-23)
24. Indsigt i årsregnskabsloven, side 244, 8. udgave 2013/14 KPMG [↑](#footnote-ref-24)
25. Indsigt i årsregnskabsloven, side 244, 8. udgave 2013/14 KPMG [↑](#footnote-ref-25)
26. Indsigt i årsregnskabsloven, side 244, 8. udgave 2013/14 KPMG [↑](#footnote-ref-26)
27. Indsigt i årsregnskabsloven, side 245, 8. udgave 2013/14 KPMG [↑](#footnote-ref-27)
28. Indsigt i årsregnskabsloven, side 245, 8. udgave 2013/14 KPMG [↑](#footnote-ref-28)
29. Indsigt i årsregnskabsloven, side 246, 8. udgave 2013/14 KPMG [↑](#footnote-ref-29)
30. Indsigt i årsregnskabsloven, side 246, 8. udgave 2013/14 KPMG [↑](#footnote-ref-30)
31. Anvendt regnskabspraksis for investeringsejendomme, Beierholm standard [↑](#footnote-ref-31)
32. Indsigt i årsregnskabsloven, side 248, 8. udgave 2013/14 KPMG [↑](#footnote-ref-32)
33. Regnskabsvejledning for klasse B- og C virksomhed, 826 – 17.7.2 Investeringsejendomme [↑](#footnote-ref-33)
34. Regnskabsvejledning for klasse B- og C virksomhed, 826 – 17.7.3 Investeringsejendomme [↑](#footnote-ref-34)
35. IFRS, introduktion til de internationale regnskabsstandarder, side 9, regnskab 2013 Deloitte [↑](#footnote-ref-35)
36. IFRS, introduktion til de internationale regnskabsstandarder, side 225, IAS 40 – Investeringsejendomme, Deloitte [↑](#footnote-ref-36)
37. IFRS, introduktion til de internationale regnskabsstandarder, side 225, IAS 40 – Investeringsejendomme, Deloitte [↑](#footnote-ref-37)
38. IFRS, introduktion til de internationale regnskabsstandarder, side 226, IAS 40 – Investeringsejendomme, Deloitte [↑](#footnote-ref-38)
39. Indsigt i årsregnskabsloven, side 248, 8. udgave 2013/14 KPMG [↑](#footnote-ref-39)
40. IFRS, introduktion til de internationale regnskabsstandarder, side 227, IAS 40 – Investeringsejendomme, Deloitte [↑](#footnote-ref-40)
41. IFRS, introduktion til de internationale regnskabsstandarder, side 227, IAS 40 – Investeringsejendomme, Deloitte [↑](#footnote-ref-41)
42. <http://www.boligportal.dk/bolig_nyheder/kmpe_stigning_i_eftersprgslen_efter_dyre_lejeboliger_i_odense_p3382.html> [↑](#footnote-ref-42)
43. <http://home.dk/saelg/2014---et-godt-nyt-aar>! [↑](#footnote-ref-43)
44. <http://www.realkreditforeningen.dk/nyheder/Pages/Nyt/2014/Boligmarkedet_fortsaetter_i_uaendret_gear.aspx> [↑](#footnote-ref-44)
45. <http://www.boligportal.dk/bolig_nyheder/pressen_skriver_boligmarkedet_knkker_over_i_to_n3381.html> [↑](#footnote-ref-45)
46. Årsrapport for 2012/13, Essex Invest A/S, beretning forventninger til fremtiden, side 12 [↑](#footnote-ref-46)
47. Årsrapport for 2012/13, Essex Invest A/S, anvendt regnskabspraksis materielle anlægsaktiver, side 26 [↑](#footnote-ref-47)
48. Årsrapport for 2012/13, Essex Invest A/S, beretning værdiansættelse af ejendomme, side 7-8 [↑](#footnote-ref-48)
49. Årsrapport for 2012/13, Essex Invest A/S, note 2 – Usikkerhed ved indregning og måling, side 16 [↑](#footnote-ref-49)
50. Årsrapport for 2013, C.W. Obel Ejendomme A/S, beretning forventninger til fremtiden, side 7 [↑](#footnote-ref-50)
51. Årsrapport for 2013, C.W. Obel Ejendomme A/S, anvendt regnskabspraksis materielle anlægsaktiver, side 10 [↑](#footnote-ref-51)
52. Årsrapport for 2013, C.W. Obel Ejendomme A/S, beretning særlige risici, side 7 [↑](#footnote-ref-52)
53. Årsrapport for 2013, Jeudan A/S, side 12 [↑](#footnote-ref-53)
54. Årsrapport for 2013, Jeudan A/S forventninger 2014, side 14 [↑](#footnote-ref-54)
55. Årsrapport for 2013, Jeudan A/S gevinst/tab på ejendomme, side 18 [↑](#footnote-ref-55)
56. Årsrapport for 2013, Jeudan A/S værdiansættelsesmodel, side 18 [↑](#footnote-ref-56)
57. Årsrapport for 2013, Jeudan A/S, opgørelse af dagsværdi for investeringsejendomme, side 24 [↑](#footnote-ref-57)
58. Årsrapport for 2012, A. Enggaard Holding A/S, ledelsesberetning den forventede udvikling, side 8 [↑](#footnote-ref-58)
59. Årsrapport for 2012, A. Enggaard Holding A/S, anvendt regnskabspraksis investeringsejendomme, side 10 [↑](#footnote-ref-59)
60. Se bilag 5 [↑](#footnote-ref-60)
61. Årsrapport for 2012, A. Enggaard Holding A/S, anvendt regnskabspraksis nettoomsætning, side 9 [↑](#footnote-ref-61)
62. Se bilag 6 [↑](#footnote-ref-62)
63. [www.revisornævnet.dk](http://www.revisornævnet.dk) - Sanktionsmuligheder [↑](#footnote-ref-63)
64. Årsrapport 2012/13 for Wagner Ejendomme ApS, anvendt regnskabspraksis materielle anlægsaktiver, side 17 [↑](#footnote-ref-64)
65. Årsrapport 2012/13 for Wagner Ejendomme ApS, beretning, side 5 [↑](#footnote-ref-65)