

9. MAJ 2023

REGNSKABSMÆSSIG BEHANDLING AF INVESTERINGSEJENDOMME

FRA KOSTPRIS TIL DAGSVÆRDI, MED FOKUS PÅ DET RETVISENDE BILLEDE

Forfatter: Enar Medzic – 20212311

Vejleder: Peter Nørrevang

Omfang: 71 sider – 135.392

*HD 2.del – Regnskab og Økonomistyring
Aalborg Universitet*

Indhold

Abstract.....	3
Indledning	4
Problemformuleringer	6
Supplerende spørgsmål til problemformuleringen:.....	6
Afgrænsning	7
Metode.....	9
Kildekritik	11
Teori	12
Krav til årsrapporten	13
De virksomheder som er omfattet	13
Bygningen af årsrapporten.....	14
Begrebsrammen.....	15
Brugernes informationsbehov	15
Kvalitetskrav	16
Definition af elementer	16
Indregning og måling	17
Klassifikation	18
Grundlæggende forudsætninger	18
Delkonklusion.....	19
Den regnskabsmæssige behandling af investeringsejendomme	21
Hvad er investeringsejendomme?	21
Indregningen af investeringsejendomme	22
Kostpris.....	23
Dagsværdi.....	24
Ændring i anvendt regnskabspraksis.....	26
Præsentationen og oplysningerne i regnskabet.....	28
Dagsværdi – De forskellige værdiansættelsesmodeller	32
Metode 1: Tilgængelige handelspriser af for nyligt gennemførte handler af lignende ejendomme	33
Metode 2: værdiansættelse af ejendommen som foretages af en ekstern vurderingsmand	33
Metode 3: De afkastbaserede modeller	35
DCF-Modellen	35
Normalindtjeningsmodellen	40
Analyse.....	46
Indregning til kostpris.....	47
Delkonklusion på indregning til kostpris	50

Indregning til dagsværdi.....	51
Ændring i anvendt regnskabspraksis.....	51
Fastsættelse af driftsafkastet	53
Fastsættelse af forrentningskravet.....	54
Tillæg og fradragsskorrektioner.....	55
Værdiansættelsen	56
Følsomhedsanalyse.....	57
Delkonklusion på indregning til dagsværdi	59
Det retvisende billede.....	60
Konklusion.....	63
Perspektivering	66
Litteraturliste.....	68

Abstract

Examining the methods for valuing investment properties and locating any associated risks are the main goals of this report. The determination and fair value measurement of investment properties will be the main topics of discussion.

Many businesses have chosen to switch from cost to fair value accounting. Due to this change, businesses now have access to a variety of valuation models that are based on managerial estimates and assessments of the business needs. However, this also means that when changing their accounting practices, businesses must adhere to different disclosure requirements in their financial statements.

The Danish Financial Statements Act has given businesses more freedom to value investment properties fairly. The management's objective is to maximize profit and fair value for investment properties, which can result in overly optimistic estimates. The purpose of this report is to look into the models and methods that can be used to value investment properties as well as the importance of the method that is chosen for valuation to both accountants and accounting users.

The project will contain a quick analysis of the cost and fair value recognition approaches to address this issue. Additionally, it will examine the assets of a made-up company called "Bricks & Harmony," first using the cost price principle, then looking at the change in accounting practices and what is required in terms of the information that must be included in the annual report, and finally valuation using the fair value principle. This analysis will compare the two recognition techniques and conduct a sensitivity analysis.

Finally, in the report there will be an evaluation and comparison of which valuation approach/method best conveys information to readers of financial statements. The use of fair value measurement to value a property is more difficult and puts more expectations on businesses, but it gives annual report readers a better understanding of the valuation.

The report and analysis support the conclusion that changing the valuation of investment properties from cost to fair value gives the company and the readers of the annual report a most realistic picture. However, this conclusion is dependent upon the investment properties' fair value being determined accurately and in conformity with the Danish Financial Statements Act's accounting guidelines.

Indledning

Når en omfattende rapport skal skrives, så er det store spørgsmål altid ”hvad skal rapporten omhandle, hvilket emne skal angribes, og hvilket problem kan jeg rette min opmærksomhed henimod”.

I en ukendt verden, hvor erfaringen kun tæller 3,5 måned, så er det i en verden omringet af andre revisorer, svært at forholde sig til alle de elementer og omdrejningspunkter som fylder i det daglige liv på kontoret.

Min første berøring i feltet bestod af en introduktion til revisionsverden i generelt sprog, hvor der blev lagt stor vægt på anvendt regnskabspraksis og det retvisende billede. Ligeledes bestod porteføljen af kunder, som beskæftiger sig med investeringsejendomme.

Som ny, motiveret og ivrig, var disse kunder vildt interessante og spændende for mig, og var pludseligt et kendt emne samt område, som lå på hylden foran mig, og var klar til at blive hevet ned. Nemlig det oplagte emne at skrive om i min afsluttende hovedopgave.

Det som hurtigt fangede min opmærksomhed, var vigtigheden af det retvisende billede, den anvendte regnskabspraksis, og det som gjorde sig gældende når der skete ændringer i den anvendte regnskabspraksis.

Den grundlæggende bestemmelse i årsregnskabsloven er, at regnskabet skal give et retvisende billede af virksomhedens økonomi. I et selskab som beskæftiger sig med investeringsejendomme, kan man roligt sige, at værdiansættelsen af ejendommene er et væsentligt element for det retvisende billede.

Men hvis den grundlæggende bestemmelse i ÅRL er, at regnskabet skal give et retvisende billede af virksomhedens økonomi, vil en ændring i den anvendte regnskabspraksis (mere konkret, en ændring i indregning fra kostpris til indregning efter dagsværdi) skabe et mere retvisende billede, og hvilken effekt kan indregningen og værdiansættelsen af ejendommene have for regnskabet og for regnskabsbrugeren?

Investeringsejendomme kan være som at navigere gennem et tæt tågeslør, når det kommer til at fastsætte deres værdi i regnskabet. Det er nemt at falde i fælden med at værdisætte ejendommen til dens købspris og lade det blive den endelige værdi. Men det kan være som at køre i blinde og kan føre til udfordringer og farer på vejen.

At værdisætte en ejendom for højt svarer til at køre på en vej med fartbump og kæmpe huller – Eksistensgrundlaget for værdiansættelsen eksisterer nødvendigvis ikke, og værdireguleringerne kan derfor være store, når det vises, at ejendommens værdi faktisk er vurderet fejlagtigt.

På den anden side, hvis man værdisætter ejendommen for lavt, er det som at køre på en vej med ingen vejafmærkning, da dette vil forringe ejendommens værdi i regnskabet, og kan påvirke potentielle salgsprocesser, såfremt disse skulle være til stede i fremtiden.

Det er vigtigt at have en klar vision og strategi for at navigere sikkert og undgå farer på vejen i forhold til de anvendte metaforer i ovenstående. Anvendes dagsværdiprincippet, så kræver det en grundig undersøgelse og analyse af ejendommens værdi, herunder dets nuværende tilstand, lokation, markedstendenser og lejeindtægter. På denne måde kan virksomheden opnå en præcis og retfærdig værdiansættelse af sin investeringsejendom, som kan hjælpe med at øge dens økonomiske værdi.

Men selvom det kan føles som at bevæge sig gennem en labyrint, når emnet omkring værdiansættelse af ejendommen bringes på bordet, er det vigtigt at huske, at regnskabskravene kan have stor værdi og konsekvens for investeringsejendomme. De kan hjælpe med at give et klart og retvisende billede af ejendommens økonomiske situation og sikre, at virksomheden træffer de rigtige beslutninger.

Regnskabskravene kan sammenlignes med en form for navigationsværktøj, som hjælper virksomheden med at finde vej gennem labyrinten og undgå farerne på vejen. De kan hjælpe med at sikre en nøjagtig værdiansættelse af ejendommen, og skabe klarhed omkring virksomhedens økonomiske situation.

Men det er også vigtigt at huske, at navigationsværktøjer kan have deres begrænsninger. De kan ikke altid tage hensyn til uforudsete hindringer eller ændringer i terrænet. På samme måde kan regnskabskravene ikke altid forudsige uventede forhindringer.

Det er derfor vigtigt at ledelsens erfaring og viden inddrages. På denne måde kan selskabet finde vej gennem labyrinten og opnå en nøjagtig og retvisende værdiansættelse af dens investeringsejendomme.

Et emne som for mig har et spændende udgangspunkt, og er et interessant og vigtigt element for både regnskabsbrugeren, men også for selskabet og ledelsen selv.

Dette efterlader mig nemlig med nedenstående problemstilling, og tilgang til opstillede problem-spørgsmål, som jeg i udarbejdelsen af min opgave gerne vil forsøge at svare på.

Problemformuleringer

Hvilke krav stilles der når et selskab ønsker at ændre regnskabspraksis, fra indregning ved brug af kostpris til indregning af dagsværdi, og vil en ændring i værdiansættelsesmetoden skabe et mere retvisende billede for regnskabsbrugeren, og have en effekt for selskabets regnskab som helhed?

Formålet med opgaven, at undersøge de krav, som et selskab skal opfylde, når det ønsker at ændre anvendte regnskabspraksis, hvor der sker overgang i værdiansættelse fra kostpris til dagsværdi. Derudover vil opgaven undersøge, om ændringen medfører et mere retvisende billede af årsrapporten, både for regnskabsbrugeren, og for påvirkningen på selskabets regnskab som helhed. Ved besvarelse af dette vil opgaven give indsigt i de praktiske og teoretiske aspekter af ændringen af anvendt regnskabspraksis. Dette vil give læseren en forståelse af, hvordan ændring i værdiansættelsesmetode kan påvirke de økonomiske resultater i årsrapporten og ligeledes hvilke overvejelser, der bør tages, når man ønsker at ændre anvendt regnskabspraksis, samt om ændringen i værdiansættelsesmetode skaber et mere retvisende billede.

Supplerende spørgsmål til problemformuleringen:

1. Hvilke krav skal opfyldes når ændring i anvendt regnskabspraksis foretages, med specifikt fokus på indregning fra kostpris til dagsværdi, og hvordan skal disse krav opfyldes i praksis?
2. På hvilken måde vil ændringen i værdiansættelsesmetoden påvirke ejendommens værdi i årsrapporten, samt regnskabsbrugeren vurdering af selskabets økonomiske situation.
3. Hvilke potentielle risici og usikkerheder kan opstå når værdiansættelses, og indregningsmetoden ændres fra kostpris til dagsværdi, og hvordan kan disse påvirkes samt håndteres bedst muligt?

4. Vil ændringen fra kostpris til dagsværdi skabe et mere retvisende billede, og hvordan kan man afgøre, om en sådan ændring vil være fordelagtig for selskabet og for regnskabsbrugeren?
5. Hvilke overvejelser bør et selskab gøre sig, når anvendt regnskabspraksis ændres, og hvordan kan selskabet sikre, at værdiansættelsen af ejendommen udregnes og fastsættes på en ansvarlig og gennemsigtig måde?

Afgrænsning

Afgrænsningen i opgaven er med til at beskrive elementerne og præcisere den beskrevne problemformulering, så der opnås en forståelse for det som vil blive behandlet i rapporten.

Opgaven fokuserer på den regnskabsmæssige behandling af investeringsejendomme i Danmark og har særligt fokus på ændret regnskabspraksis og indregning til dagsværdi i forhold til kostpris. I forhold til ejendomstype, så er det kun investeringsejendomme som vil blive behandlet i opgaven.

Analysen vil tage udgangspunkt i et fiktivt selskab "Bricks & Harmony", og vil omhandle selskabets ejendom som er lokaliseret i Aarhus midtby. Analysen vil omhandle Bricks & Harmonys indregning af ejendommen til kostpris, deres overgang til ændret regnskabspraksis og til sidst indregning af ejendommen til dagsværdi, mere præcist normalindtjeningsmodellen. Analysen vil ligeledes supporteres af en følsomhedsanalyse, som viser følsomheden i normalindtjeningsmodellen, og dens påvirkning ved små justeringer.

Den teoretiske gennemgang vil behandle og gennemgå den regnskabsmæssige behandling af investeringsejendomme efter årsregnskabsloven og vil ikke omfatte internationale regnskabsstandarder (IFRS) i dybden. Dog vil der blive henvist til IFRS, hvis årsregnskabslovens bestemmelser ikke er tilstrækkelige.

Rapporten afgrænser sig fra omtale og gennemgang af de moms- og skattemæssige forhold samt eventuelle gældsforpligtelser i forbindelse med investeringsejendomme.

I forhold til modeller som bruges til værdiansættelse af ejendomme, så beskriver rapporten både DCF-modellen og normalindtjeningsmodellen. Dog går beskrivelsen ikke i detaljer med DCF-modellen, da analysen vil tage brug af normalindtjeningsmodellen til at værdiansætte ejendommene, og denne model vil være fokus i rapporten.

I forhold til selskabet som anvendes i analysen, så vil tilgangen være teoretisk, og selskabet vil være et "fiktivt" selskab, da anvendelsen af et fiktivt selskab på ingen måder differentierer sig fra et fysisk selskab, eftersom indholdet af analysen ingen ændring eller betydning ville have uanset om det anvendte selskab er fiktivt eller fysisk. Selskabet har 1 ejendom, som er bestående af 4 lejligheder. Der vil i analysen udarbejdes værdiansættelse på ejendommen som helhed, og der vil ikke udarbejdes værdiansættelse af den enkelte lejlighed som selvstændigt element i analysen.

Det er vigtigt at påpege, at selvom opgaven kun vil behandle visse emner og problemstillinger, så er der stadig mange andre relevante emner og problemstillinger, som kunne være interessante at undersøge yderligere.

Metode

For at besvare den beskrevne problemformuleringen vil der i rapporten tages brug af sekundær empiri, som er en metode til at skabe overblik over eksisterende viden inden for et givet område, uden at generere ny viden. Denne tilgang giver mulighed for at belyse og analysere problemformuleringen og de supplerende spørgsmål ud fra allerede eksisterende viden og tilgange.

I besvarelsen af problemformuleringen samt de opstillede supplerende spørgsmål, vil Årsregnskabslovgivningen (ÅRL), relevante artikler og regnskabsvejledninger tages i brug. Disse kilder anvendes til at uddybe og supportere besvarelsen i rapporten, samt til at fremhæve centrale emner og problemstillinger på en nøjagtig måde.

For at kunne imødekomme og behandle problemformuleringen på en simpel og direkte måde, så vil rapporten blive opdelt i forskellige afsnit:

- Det første afsnit af rapporten vil være en teoretisk og redegørende gennemgang, som vil præsentere relevant teori og grundlaget for analysen.
- Det andet afsnit af rapporten vil være det analyserende afsnit, som vil undersøge og analysere data og information indsamlet i forbindelse med problemformuleringen.
- Det tredje afsnit af rapporten vil være det diskuterende afsnit, som vil diskutere resultaterne af analysen og dens betydning i forhold til problemformuleringen.
- Det sidste afsnit af rapporten vil være det konkluderende afsnit, som vil sammenfatte resultaterne af analysen og rapporten som helhed og besvare problemformuleringen.

Ovenstående afsnit og opdeling af rapporten vil bidrage til en grundig og velstruktureret besvarelse af problemformuleringen.

Første del af rapporten vil omhandle de basale forudsætninger for udarbejdelsen af en årsrapport, hvorefter dette vil blive suppleret med hvordan en ændring i den anvendte regnskabspraksis skal behandles.

Opgaven vil gennemgå og forbyde sig i det teoretiske, som danner grundlaget for den regnskabsmæssige behandling af investeringsejendomme. Dette omfatter regnskabsteorier og indregningsmetoder, der er specifikke til den omfattende type ejendomme. Rapporten vil anvende en udforskende tilgang, som har til formål at afdække og identificere de mest

udfordrende problemstillinger vedrørende den regnskabsmæssige behandling af investeringsejendomme.

Opgavens indledende afsnit vil se på de praktiske udfordringer, og tilgangen vil være med til forklare og give en forståelse for de elementer, som påvirker de forskellige metoder til indregning som kan anvendes til måling og indregning af investeringsejendomme.

Ligeledes skal den undersøgende tilgang rette fokus mod de elementer, som er af betydning for, at regnskabsbrugerne kan opnå et retvisende billede af årsrapporten. Det undersøgende perspektiv har til formål at skabe en forståelse af både de teoretiske og praktiske aspekter i rapporten.

Efterfølgende vil rapporten bestå af en analytisk tilgang, som vil blive præsenteret igennem en praktisk gennemgang af kravene til indregning af ejendomme i årsrapporten samt ændringer i regnskabspraksis. Til dette vil der anvendes en tilgang, som vil tage udgangspunkt i loven og dens praktiske anvendelse. Det vil blive påvist, hvordan loven påvirker kravene i forbindelse med ændring af regnskabspraksis.

Afsnittet vil ligeledes være bestående af en grundig analyse af, hvordan indregnings- og værdiansættelsesmetoderne påvirker værdien af investeringsejendomme, samt hvilke følsomhedsmæssige elementer der skal tages i betragtning, og hvilke konsekvenser mindre manipulationer af disse elementer kan have på værdien af ejendommen og den generelle årsrapport.

I besvarelsen af den beskrevne problemformulering vil en deduktiv tilgang blive anvendt, som har til formål at sikre en høj grad af pålidelighed og validitet igennem analysen og til sidst i konklusionen. Tilgangen bygger på en systematisk anvendelse af generelle love og principper inden for rapportens område. Ved hjælp af de supplerende spørgsmål til problemformuleringen, så vil disse ligeledes besvares igennem analysen, og formålet er at opnå en dybtgående forståelse af det undersøgte problem og give et mere nuanceret og sammenhængende billede af det undersøgte emne.

Med udgangspunkt i den generelle lovgivning og de tilhørende principper, kan der på denne måde identificeres sammenhænge, som kan bruges til at forklare og afdække problemformuleringen. De supplerende spørgsmål er ligeledes en væsentlig og vigtig del af den analytiske proces, da de kan afklare og afgrænse det omtalte problemet, og dermed gøre det muligt at opnå en mere præcis og valid konklusion.

I det afsluttende afsnit beskrives og præsenteres en diskussion om de foregående afsnit af rapporten, og en konklusion præsenteres til sidst i rapporten, som har til formål at besvare problemformuleringen samt de supplerende spørgsmål.

Kildekritik

I forbindelse med udarbejdelse af rapporten, så har fokus været på at anvende troværdige, pålidelige og valide kilder. Der er gjort brug af materiale fra lovsamling og troværdige artikler af forfattere som er besiddende af en ekspertise på grund af deres jobfunktion, og disse artikler er bestående af præcisering af lovsamlinger. Ligeledes er viden indhentet fra øvrige kilder som vurderes til at besejle ekspertise som validerer den viden i forhold til de pågældende områder og emner som disse måtte dække over i rapportens udarbejdelse. Det er af stor betydning at sikre, at kilderne er af høj kvalitet og kan bidrage til at understøtte rapportens indhold, argumenter og til sidst konklusionen på en solid og pålidelig måde. Derudover er det vigtigt at være opmærksom på, at kilderne kan have forskellig grad af pålidelighed og validitet, og derfor er der anvendt en kritisk tilgang til udvælgelsen af de mest relevante og pålidelige kilder til brug i rapporten. Der er således lagt vægt på at sikre, at de anvendte kilder kan bidrage til at skabe en bedre forståelse af problemformuleringen på en professionel måde.

Ved udvælgelsen af kilder til opgaven er der lagt vægt på kildernes relevans og validitet, og det er vurderet, at de udvalgte kilder er passende og troværdige til at rapportens formål. Der er blevet foretaget en vurdering af kildernes pålidelighed, og deres relevans er blevet vurderet i forhold til rapportens emne. På denne måde er der sikret et solidt og pålideligt kildegrundlag, som kan være med til at støtte og underbygge rapportens argumenter og konklusioner.

Som nævnt i første del af afsnittet, så bygger rapporten på flere vigtige kilder, heriblandt Årsregnskabslovgivningen (ÅRL), relevante artikler og regnskabsvejledninger. Kildematerialet vedrørende det lovgivningsmæssige er pålideligt og validt, da det er baseret på teori og fungerer som en rettesnor for virksomhedens regnskabsaflæggelse. Dette gør materialet til en objektiv kilde. Regnskabsvejledninger anvendes i rapporten til at belyse den praktiske håndtering af specifikke regnskabsmæssige områder, og der vil blive taget en kritisk tilgang ved brug af de subjektive kilder. Kilderne vil blive anvendt til at besvare problemformuleringen og de supplerende spørgsmål på en grundig og velbegrundet måde.

Teori

Som også nævnt under metodeafsnittet, så vil der i forbindelse med udarbejdelsen af opgaven anvendes en deduktiv metode, som indebærer, at der tages udgangspunkt i teorien omkring det regnskabsmæssige område. For at besvare problemformuleringen benyttes sekundære kilder, da problemstillingen ikke kræver indsamling og bearbejdning af primærdata. Ved at anvende sekundære datakilder vil der være mulighed for at opnå et bredere perspektiv på emnet og en større mængde af data at arbejde med, hvilket kan give en mere nuanceret analyse. For at understøtte afsnittet omhandlende kildekritik, så vil der vil blive taget kritisk stilling til de anvendte kilder, og validitet vil løbende blive vurderet.

Teorien bag udarbejdelsen af en årsrapport er baseret på årsregnskabsloven. Det er betydeligt at have en omfattende og dybdegående beskrivelse i den første del af rapporten, som er beskrivelsen af årsrapporten, for at rapporten senere hen kan udtrykke sig analytisk og vurdere virksomhedens indregning og værdiansættelse af en investeringsejendom på en passende måde.

Årsregnskabsloven er en vigtig kilde til at sikre en korrekt og pålidelig udarbejdelse af årsrapporter, da den fastlægger de krav og standarder, som skal opfyldes for at sikre en korrekt og retvisende præsentation af virksomhedens økonomiske situation. Lovens krav til årsrapportens indhold og formål, herunder regnskabsoplysninger, noter, m.m., er afgørende for at kunne udarbejde en årsrapport, der opfylder det retvisende billede.

En grundig beskrivelse af virksomhedens indregning og værdiansættelse af en investeringsejendom er også afgørende for at kunne foretage en præcis analyse og vurdering af virksomhedens økonomiske situation. Det er vigtigt at sikre, at regnskabsoplysningerne er pålidelige og nøjagtige for at kunne træffe informerede beslutninger om virksomhedens fremtidige strategi og planlægning.

Desuden er det væsentligt at overveje eventuelle supplerende lovbemærkninger og retningslinjer for at sikre, at årsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med de relevante standarder og krav. En beskrivelse i den beskrivende del af årsrapporten kan hjælpe med at sikre, at disse standarder og krav opfyldes, og at årsrapporten er pålidelig og retvisende.

For at opnå en dybdegående forståelse for den regnskabsmæssig behandling af investeringsejendomme, er det vigtigt at identificere og fokusere på de relevante teoretiske områder. Dette vil sikre en mere præcis og effektiv analyse af emnet, og undgå at inkludere

irrelevant information. Det kan derfor være hensigtsmæssigt at afgrænse sig fra dele af årsregnskabsloven, som ikke umiddelbart er relevante for analysen af investeringsejendomme, hvilket ligeledes er grundt i rapportens afsnit omhandlende afgrænsning.

Det er afgørende at have en klar og veldefineret fokus for at sikre, at rapporten, analysen og analysens undersøgelse er effektiv og relevant i forhold til at opnå de ønskede resultater.

Krav til årsrapporten

Formålet med det kommende afsnit er at identificere og beskrive de gældende lovgivningsmæssige krav og bestemmelser vedrørende indholdet i forhold til udarbejdelsen af en årsrapport. Denne redegørelse vil udgøre grundlaget for rapporten og dens efterfølgende diskussion om, hvordan det retvisende billede kan opnås. Det er af afgørende betydning at selskaber overholder de relevante lovgivningsmæssige krav og bestemmelser for at sikre en retvisende præsentation af virksomhedens økonomiske situation. Derfor vil dette afsnit undersøge og beskrive de forskellige aspekter af årsrapporten, mere bestemt indholdskrav. Desuden vil det blive drøftet, hvordan man kan sikre, at årsrapporten afspejler et retvisende billede af virksomhedens økonomiske forhold.

De virksomheder som er omfattet

I henhold til kapitel 1, §1 i årsregnskabsloven (Årsregnskabsloven, 2022), gælder loven for alle virksomheder, der driver erhverv, uanset selskabsform. Ifølge §3 i ÅRL (Årsregnskabsloven, 2022) er det et krav, at alle virksomheder, der driver erhverv, udarbejder en årsrapport i overensstemmelse med lovgivningen. Dette gælder selskabsformer, såsom aktieselskaber, partnerselskaber, anpartsselskaber, interessentskaber eller kommanditselskaber, samt erhvervsdrivende fonde, blandt andre. Det bør bemærkes, at der er undtagelser for visse finansielle og offentlige virksomheder i henhold til §4-6 i ÅRL (Årsregnskabsloven, 2022), som er undtaget fra at udarbejde årsrapport i henhold til loven. Hvis en virksomhed, der er omfattet af disse undtagelser, vælger at undlade at udarbejde en årsrapport, kræver det, at der indsendes en undtagelseserklæring til Erhvervsstyrelsen. I henhold til ÅRL skal alle disse nævnte virksomheder udarbejde årsregnskab, medmindre det følger af ÅRL's § 9a, 18, 22, 78, 102 eller 109.

(Årsregnskabsloven, 2022) Årsrapporten skal nemlig indeholde årsregnskabet og eventuelt koncernregnskabet, ledelsesberetningen for virksomheden og eventuelt en koncern, og ledelsespåtegningen. Det er af afgørende betydning, at virksomhederne overholder de forskellige krav i lovgivningen for at sikre en korrekt, nøjagtig og en retvisende præsentation af deres økonomiske situation og resultater i årsrapporten.

Bygningen af årsrapporten

For at sikre en samlet oversigt over de regnskabsmæssige krav i henhold til årsregnskabsloven, har man udarbejdet en beskrivelse af de nødvendige krav til de forskellige regnskabsklasser, som omfatter fire forskellige regnskabsklasser - A, B, C og D. (Krav til årsrapportens indhold, 2022) Regnskabsklasse B er opdelt i små- og mikrovirksomheder, mens regnskabsklasse C er opdelt i mellemstore og store virksomheder. Opbygningen er struktureret efter virksomhedernes størrelse, opdelt efter antal ansatte, balancesum og omsætning. Formålet med modellen er at give et overskueligt overblik over de krav, som regnskabsaflæggere er underlagt.

For at sikre overholdelse af regnskabsreglerne i de enkelte regnskabsklasser, skal virksomhederne minimum efterleve de regler, der gælder for deres egen regnskabsklasse samt de lavere regnskabsklasser. Ifølge ÅRL §7, stk. 6 (Årsregnskabsloven, 2022) er det dog altid en mulighed at vælge at følge regler og krav for en højere regnskabsklasse end den, som virksomheden er underlagt. Men hvis virksomheden vælger at tage denne mulighed, er det afgørende, at den overholder disse regler på en konsistent og konsekvent måde. Det er ikke tilladt at vælge til- eller fravælge tilvalgsmulighederne efter forgodtbefindende. Derudover skal eventuelle tilvalg fra en højere regnskabsklasse anføres separat under anvendt regnskabspraksis.

Det er vigtigt at påpege, at ÅRL har en generalklausul om et retvisende billede, hvilket betyder, at regnskabsaflæggeren altid skal tage hensyn til denne klausul ved valget af anvendt regnskabspraksis. Generalklausulen er specificeret i henhold til ÅRL § 11 (Årsregnskabsloven, 2022), som angiver kravene til indholdet af årsrapporten og regnskabet. Derfor er det afgørende at vælge en passende regnskabspraksis, der tager hensyn til både de specifikke regnskabsregler og ÅRL's generalklausul om et retvisende billede. Dette sikrer, at regnskabet giver en korrekt og pålidelig præsentation af virksomhedens økonomiske situation og resultater.

I tilfælde, hvor en bestemmelse i en højere regnskabsklasse fraviges, kan virksomheden ikke ignorere betydningen af det retvisende billede. På trods af dette kan der forekomme situationer, hvor bestemmelserne i en højere regnskabsklasse ikke overholdes, hvis dette krav er i konflikt med kravet om et retvisende billede, jf. ÅRL § 11, stk. 3 (Årsregnskabsloven, 2022). I sådanne tilfælde kan bestemmelsen fraviges, men det er afgørende, at hensynet til et retvisende billede overholdes.

Begrebsrammen

Årsrapporten skal opfylde visse fundamentale krav, som specificeres i en begrebsramme, der sigter mod at sikre det retvisende billede og støtte den tidligere omtalte generalklausul. Begrebsrammen giver de overordnede retningslinjer for udarbejdelsen af årsrapporten, så den bliver informativ og anvendelig for brugerne af regnskabet.

Begrebsrammen består af flere niveauer, som vil blive gennemgået i nedenstående. tilgang bidrager til at sikre ensartethed og forståelse af regnskabsoplysningerne for alle interessenter. (PWC Regnskabshåndbog, 2022, kapitel 3, side 59)

Brugernes informationsbehov

Formålet med at udarbejde en årsrapport er at opfylde regnskabsbrugerens behov for at få adgang til både finansiel og ikke-finansiel information om det specifikke selskab.

Årsrapporten skal udarbejdes på en måde, der præsenterer et retvisende billede af selskabets økonomiske situation og opfylder regnskabsbrugerens behov for information.

Regnskabsaflæggeren er ansvarlig for at tilpasse årsrapporten til regnskabsbrugerens informationsbehov, så denne har alle nødvendige oplysninger og forudsætninger til at kunne vurdere selskabets økonomiske situation. Det er afgørende for årsrapportens relevans og brugbarhed, at den er udarbejdet i overensstemmelse med de gældende regler og krav jf. ÅRL. En korrekt udarbejdet årsrapport kan bidrage til selskabets troværdighed, og det retvisende billede udadtil.

Kvalitetskrav

For at efterleve regnskabsbrugerens informationsbehov i årsrapporten, er det af afgørende betydning, at de præsenterede oplysninger er relevante og opfylder regnskabsbrugerens forventninger til det retvisende billede. Kvalitetskravene som stilles til brug af informationer i årsrapporten, bør understøtte virksomhedens vurderinger og overvejelser omkring valg af regnskabspraksis, herunder behovet for supplerende oplysninger. Det er vigtigt, at årsrapporten er udarbejdet i henhold til de gældende regnskabsstandarder og principper, og at den præsenterer en retvisende fremstilling af virksomhedens økonomiske situation. For at sikre en høj kvalitet af årsrapporten, er det nødvendigt at gennemføre en grundig og omhyggelig analyse af virksomhedens økonomiske forhold og resultater, samt at inddrage relevante supplerende oplysninger og vurderinger. På denne måde kan årsrapporten opfylde regnskabsbrugerens informationsbehov.

Definition af elementer

På dette niveau beskrives de elementer, som udgør grundlaget for et årsrapporten, nemlig aktiver, passiver samt indtægter og omkostninger. Disse elementer er defineret i overensstemmelse med årsregnskabsloven på følgende måde: (PWC Regnskabshåndbog, 2022, kapitel 3, side 61-62)

Aktiver er de ressourcer, som virksomheden har kontrol over i forhold til tidligere begivenheder, og som der forventes vil give en økonomiske fordel til virksomheden i fremtiden.

Passiver er de eksisterende forpligtelser, som virksomheden har pådraget sig som følge af tidligere begivenheder, og hvis opfyldelse forventes at medføre en fremtidig økonomisk belastning.

Indtægter er økonomiske fordele i regnskabsperioden, som medfører en stigning i egenkapitalen. Det skal dog bemærkes, at indskud fra ejere ikke inkluderes i indtægterne.

Omkostninger er faldende i økonomiske elementer i regnskabsperioden, som skyldes afsættelse eller forringelse af aktiver og- eller stigning i forpligtelser, der betyder et fald i egenkapitalen. Udlodninger eller uddelinger til ejere inkluderes dog ikke i omkostningerne.

De definerede begreber er fundamentale for at opbygge en årsrapport, og er afgørende for at sikre konsistens og nøjagtighed i regnskabsaflæggelsen.

Indregning og måling

I Årsregnskabsloven er der beskrevet kriterier for hvornår et aktiv eller et passiv bør indregnes i balancen. Ifølge §33 stk. 1-3 (Årsregnskabsloven, 2022) skal et aktiv eller et passiv, pålideligt måles for at kunne indregnes i balancen. Det er altså en nødvendighed, at værdien kan måles pålideligt, for at denne kan indgå i balancen.

Udover at det skal kunne måles pålideligt, kan det også indregnes, hvis der er en forventning om, at det vil resultere i økonomiske fordele for selskabet i fremtiden.

Det er et krav, at der er en høj grad af sandsynlighed for, at en forbedring i den fremtidige økonomi vil opstå, for at et aktiv kan indregnes i balancen. På den anden side skal der kun være en overvejende sandsynlighed for, at et passiv vil resultere i økonomisk belastning for selskabet, før passivet kan indregnes i balancen. Der andre ord, skal der være en rimelig grad af sikkerhed omkring forventningerne, hvorfor det er vigtigt for selskabet af forstå i forhold til at kunne vurdere om aktivet eller passivet kan indregnes, og hvornår det kan indregnes. I forhold til sandsynligheden, så kan aktivet eller passivet indregnes i balancen, hvis sandsynligheden overstiger 50%. Og denne sandsynlighed dækker over sandsynligheden for fremtidige økonomiske fordele.

For eventualaktiver, hvor der er en vis grad af usikkerhed om fremtidige økonomiske fordele, skal der være en højere grad af sandsynlighed før aktivet kan indregnes, end i det ovenstående beskrevne. Konkret kræver det en overvejende sandsynlighed på mindst 90% for, at fremtidige økonomiske fordele vil tilgå selskabet. Dette sikrer en mere præcis vurdering af aktivernes værdi og bidrager til en mere nøjagtig opgørelse af virksomhedens økonomiske situation.

Aktiver og passiver måles efter loven som udgangspunkt til kostpris, hvorefter kravene for den efterfølgende måling afhænger af den type aktiv eller forpligtelse som selskabet er i besiddelse af.

Klassifikation

Klassificering og præsentation af regnskabsposter i årsrapporten refererer til den måde, hvorpå de enkelte poster klassificeres og præsenteres i årsrapporten. Klassifikationen er baseret på et krav om relevans for regnskabsbrugeren. I henhold til årsregnskabsloven skal der anvendes en fremgangsmåde for hver regnskabsklasse i årsrapporten. Overholdelse af dette er afgørende for at sikre, at årsrapporten afspejler et retvisende billede i overensstemmelse med generalklausulen.

Grundlæggende forudsætninger

I overensstemmelse med ÅRL § 13 (Årsregnskabsloven, 2022) inkluderer lovgivningen en række forudsætninger, der er beregnet til, at årsrapporten overholder kravene til at give et retvisende billede i overensstemmelse med generalklausulen. Forudsætningerne er med til at sikre, at årsrapporten afspejler selskabets økonomiske situation. Det betyder, at et selskab er forpligtet til at opstille sin årsrapport efter forudsætningerne for at sikre, at regnskabsbrugerne får de oplysninger, de har brug for, til at træffe beslutninger på baggrund af årsrapportens indhold. En korrekt opstilling af årsrapporten vil derfor øge regnskabsbrugerens tillid til selskabet.

Ovenstående består af en række forudsætninger, som er, som beskrevet fastsat i henhold til ÅRL § 13 for at sikre, at årsrapporten opfylder kravene til at give et retvisende billede i overensstemmelse med generalklausulen. Disse grundlæggende forudsætninger kan ikke fraviges og omfatter følgende: (E-conomic, Grundlæggende forudsætninger, dato ej kendt)

- **Klarhed:** Udsagn i årsrapporten må ikke være tvetydige eller vildledende, og overskueligheden af rapporten skal være gennemgående.
- **Substans:** Årsrapporten skal tage hensyn til forholdenes realitet frem for formaliteter, der kun har ringe reelt indhold.
- **Væsentlighed:** Alle relevante forhold for regnskabet skal indgå i årsrapporten, medmindre de er ubetydelige og uvæsentlige.
- **Going concern:** Virksomheden skal forventes at fortsætte driften i mindst et år efter balancedagen, medmindre den ikke skal eller antages at fortsætte efter dette.

- **Neutralitet:** Alle forhold skal være opgivet retvisende, og ledelsens ønsker til udviklingen af forholdene må ikke have indflydelse på de opgivne informationer.
- **Periodisering:** Transaktioner, begivenheder og værdiændringer skal indregnes, når de indtræffer, uanset tidspunkt for betaling.
- **Konsistens:** Indregningsmetoder og målegrundlag skal være ensartet gennem hele årsrapporten.
- **Bruttoprincippet:** Alle indtægter og udgifter samt aktiver og passiver skal opgøres hver for sig.
- **Formel kontinuitet:** Primobalancen for regnskabsåret skal svare til ultimobalancen for det foregående regnskabsår.
- **Reel kontinuitet:** Regnskabsår, opstilling og klassifikation af poster, konsolideringsmetode, indregningsmetode og målegrundlag skal være ens fra år til år og må ikke afvige.

Delkonklusion

I Danmark er reguleringen af årsrapporter baseret på årsregnskabsloven. For at forenkle og strukturere lovens komplekse bestemmelser, er en model blevet udarbejdet, som opdeler selskaberne i forskellige regnskabsklasser, kendt som A, B, C og D. Klassificeringen af regnskabsklasser tager højde for virksomhedens omsætning, antal ansatte og balancesum. Denne klassificering gør det muligt at præcisere en nøjagtig regnskabspraksis for selskaberne. Ligeledes bidrager modellen også til en mere ensartet og sammenlignelig rapportering af oplysninger på tværs af selskaber i forskellige størrelser og beskæftigelser.

Det primære formål med Årsregnskabsloven er nemlig at sikre, at et selskabs årsrapport afspejler et retvisende billede af dens økonomiske situation. Dette fremgår af generalklausulen i § 11 (Årsregnskabsloven, 2022), hvor det fastslås, at et retvisende billede er afhængig af, at regnskabet indeholder information, som er både relevant og pålidelig for regnskabsbrugeren.

Med henblik på at opnå et retvisende billede, anvender selskaberne begrebsrammens fem niveauer. Dette inkluderer en forståelse af brugernes informationsbehov, kvalitetskravene til regnskabsinformation, definitionen af regnskabslementer, indregning og måling samt klassifikation. Ved at anvende denne tilgang, sikrer selskaberne, at de opfylder

generalklausulens krav, og at deres årsrapport er af høj kvalitet, pålideligt og relevans for regnskabsbrugeren.

Den regnskabsmæssige behandling af investeringsejendomme

Hvad er investeringsejendomme?

Rapportens koncentration er på den regnskabsmæssige behandling af investeringsejendomme, med særlig fokus på ændring i anvendt regnskabspraksis samt værdiansættelsen af ejendomme. For at imødekomme dette, så kræver det en gennemgang og undersøgelse af både de elementer som omhandler indregning og måling af investeringsejendomme, samt præsentationen og noteoplysningerne i årsrapporten.

Afsnittet omhandlende investeringsejendomme og behandlingen af disse, har særlig relevans for rapporten, eftersom at den viden som rapporten beriges med i kommende afsnit vil være grundlaget for den kommende analyse og til sidst konklusionen.

Årsregnskabsloven beskriver desværre ingen præcis definition af, hvad en investeringsejendom dækker over. Hvilket gør det nødvendigt, at man i stedet må søge til International Accounting Standard (IAS) 40 (Deloitte, IAS 40, Dato ej kendt). I denne standard defineres en investeringsejendom som en investering i grunde, bygninger, dele af bygninger, eller en kombination heraf. Formålet med disse investeringer er at generere et afkast på den investerede kapital, enten i form af driftsindtægter eller ved salg af ejendommen med en kapitalgevinst.

Investeringsejendomme er karakteriseret ved at blive brugt til udlejning eller til andre former for indtægtsgivende aktiviteter. Lejeindtægter fra investeringsejendomme trækkes fra de omkostninger som relaterer sig til ejendommen, og kapitalgevinster realiseres ved salget af ejendommen.

Kravene i årsregnskabsloven for investeringsejendomme fastsætter de grundlæggende krav, der pålægger selskaber at indregne investeringsejendomme som aktiver i balancen. Dette krav er opfyldt, når det er sandsynligt, at ejendommen vil generere økonomiske fordele for selskabet, og når ejendommen kan opgøres pålideligt efter bestemmelserne i Årsregnskabsloven §33 (Årsregnskabsloven, 2022).

For at selskabet kan indregne en investeringsejendom i sit regnskab, så skal ejendomsretten, omkostningerne og de indtægter som er tilknyttet ejendommen, tilegnes. Ved første indregning i årsrapporten, så skal investeringsejendommen måles til kostpris, som er bestemt ud fra anskaffelsessummen og de eventuelle omkostninger som har været til stede i den

forbindelse hvor selskabet erhverver ejendommen. Efterfølgende kan selskabet frit vælge imellem forskellige regnskabspraksis til indregning af investeringsejendomme i henhold til Årsregnskabsloven.

Kostprismetoden, som er beskrevet i Årsregnskabsloven §43 (Årsregnskabsloven, 2022), indebærer, at investeringsejendommen indregnes til den oprindelige kostpris reduceret med eventuelle akkumulerede af- og nedskrivninger. Dagsværdimetoden, som er beskrevet i Årsregnskabsloven §41 (Årsregnskabsloven, 2022), involverer indregning af investeringsejendommen til dens dagsværdi på balancedagen, og eventuelle værdiændringer indregnes direkte i resultatopgørelsen. Investeringsejendomme, som anvendes til udlejning, og som modtager lejeindtægter, kan vælge at anvende dagsværdimetoden som er beskrevet i Årsregnskabsloven §38 (Årsregnskabsloven, 2022). Her skal ejendommen måles til dagsværdi, og eventuelle værdiændringer indregnes direkte i egenkapitalen.

Indregningen af investeringsejendomme

Som beskrevet i ovenstående, så skal investeringsejendom ved første indregning måles til dens kostpris. Kostprisen vil være bestående af de udgifter som der i forbindelse med anskaffelsen af ejendommen har været til stede. Omkostninger til forbedring af ejendommen, kan ligeledes indregnes i ejendommens kostpris.

Ved omkostningerne tilknyttet anskaffelsen, kan det være nødvendigt at inddrage omkostninger som ikke er direkte knyttet til købet af selve ejendommen, men som alligevel har været nødvendige for at gennemføre handlen. Det kan omfatte omkostninger til advokater eller andre rådgivere. Disse omkostninger indregnes ligeledes i kostprisen.

Ifølge ÅRL § 38 (Årsregnskabsloven, 2022) kan investeringsejendomme måles til dagsværdi med løbende værdireguleringer i resultatopgørelsen ved efterfølgende måling.

Investeringsejendomme har som andre materielle aktiver en begrænset økonomisk levetid, undtagen grunden. Ved anvendelse af dagsværdimetoden vil de løbende afskrivninger ikke blive reguleret i resultatopgørelsen, men vil blive afspejlet i ejendommens dagsværdi. Derfor kan de transaktionsomkostninger, som tidligere er blevet indregnet i kostprisen, ikke inkluderes i dagsværdien og skal derfor værdireguleres over resultatopgørelsen. Dette er et vigtigt element at huske, da det kan påvirke den endelige værdiansættelse og dermed indvirke på den økonomiske situation jf. årsrapporten af selskabet.

I det tilfælde, hvor det ikke er muligt at opgøre ejendommens dagsværdi, vil ejendommen blive indregnet til kostprisen med fradrag for afskrivninger. Dette kan ske i en situation, hvor der ikke er tilstrækkelig information til at opgøre en pålidelig dagsværdi, eller hvor markedet for ejendomme er usikkert. I disse tilfælde vil det være mere hensigtsmæssigt at anvende kostprismetoden til at opgøre ejendommens værdi, hvilket grundet omstændighederne vil give en mere stabil og pålidelig værdiansættelse.

Kostpris

Som det allerede af flere gange er blevet nævnt i rapporten, så skal investeringsejendomme indregnes til kostpris ved første indregning efter ÅRL § 40 (Årsregnskabsloven, 2022). En investeringsejendom som indregnes til kostpris, bliver normalt anset som et aktiv med en begrænset levetid, som derfor løbende skal afskrives. Dette skyldes, at aktivet er udsat for slitage og almindelig brug, hvilket forårsager et fald i aktivets værdi. Derfor er det også nødvendigt at indregne og præsentere disse afskrivninger i regnskabet.

Det er ledelsen som i den anvendte regnskabspraksis fastsætter brugstiden på ejendommen. Ejendommen vil ligeledes få bestemt en restværdi, og afskrivningsgrundlaget vil derfor bestemmes på baggrund af ejendommens kostpris og fratrukket den bestemt restværdi og de allerede foretagne afskrivninger på ejendommen. Brugstiden på ejendommen baseres som altid på et ledelsesmæssigt skøn, som tager hensyn til ejendommens forventede brugbarhed og økonomiske værdi over ejendommens levetid. Det er dog vigtigt at huske, at skønnet ikke er fastlåst, og kan derfor ændres over tid, hvis der sker ændringer i ejendommens forventede brugbarhed eller økonomiske værdi.

Ifølge ÅRL § 43 (Årsregnskabsloven, 2022) skal der foretages systematiske afskrivninger over den skønnede brugstid. Flere metoder kan anvendes når det kommer til afskrivning af et aktiv. De metoder som kan anvendes til afskrivning på materielle anlægsaktiver, er den lineære afskrivningsmetode, den progressive afskrivningsmetode og den degressive afskrivningsmetode (E-conomic, Anlægsaktiver, Dato ej kendt). Det er vigtigt at vælge en metode som er passende, da dette vil påvirke resultatet af den årlige afskrivning, samt indvirkningen på regnskabsaflæggelsen. Derfor skal valget af metode foretages med omhu, så det afspejler en korrekt og realistisk estimering af den estimerede brugstid.

I henhold til ÅRL § 42 (Årsregnskabsloven, 2022) pålægges der et krav om, at ejendommen skal nedskrives til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end den nuværende regnskabsmæssige værdi. Genindvindingsværdien består af kapitalværdien eller salgsværdien, efter fradrag af omkostninger, som forventes at påløbe ved et eventuelt salg. Nedskrivningskravet er vigtigt for at sikre, at virksomhedens regnskab afspejler en realistisk værdi af ejendommen, og at overvurdering af ejendommens værdi undgås. Selskaberne kan med fordel foretage en løbende vurdering af aktivernes værdi og sikre, at regnskabet giver et retvisende billede af virksomhedens økonomiske situation.

I forhold til ÅRL § 42, stk. 3 (Årsregnskabsloven, 2022) skal der i tilfælde, hvor en tidligere foretaget nedskrivning af ejendommen ikke længere kan opretholdes, ske tilbageførsel af nedskrivningen. En tilbageførsel må ikke overstige den regnskabsmæssige værdi af ejendommen, som det ville have haft, hvis der ikke havde været foretaget en nedskrivning. Det betyder, at selvom en nedskrivning af ejendommen ikke længere kan opretholdes, er det ikke muligt at tilbageføre nedskrivningen til en værdi højere end ejendommens oprindelige værdi. Dette krav er afgørende i forhold til at kunne sikre korrekt regnskabsføring og en nøjagtig værdiansættelse af selskabets ejendomme.

Ledelsen vil træffe et regnskabsmæssigt skøn vedrørende nedskrivning og/eller tilbageførsel af en nedskrivning, hvilket udelukkende vil påvirke afskrivningsgrundlaget i fremtiden. Dette skøn kræver en omfattende vurdering af den økonomiske situation og udviklingen i markedet, og er således en subjektiv beslutning, som kun kan træffes af kompetente og professionelle personer.

Dagsværdi

Dagsværdi er en måde, hvorpå en ejendom kan værdiansættes, og hvor der i modsætning til kostprismetoden vil ske løbende værdireguleringer i form af op- og nedskrivninger, i forhold til den markedsmæssige og ejendoms-mæssige ændring som år for år sker, og påvirker ejendommens værdi. Justeringer vil med andre ord ske, hvis den regnskabsmæssige værdi ændres fra den tidligere beregnede dagsværdi. Dette er en metode som sikrer, at ejendommens værdi afspejler den aktuelle markedsværdi, hvilket er relevant, når ejendommens markedsværdi kan variere år efter år.

Dagsværdien af en ejendom afspejler ejendommens nuværende markedsværdi, og kan derfor være en mere relevant metode for værdiansættelse end den tidligere beskrevne kostprismetode. Dette skyldes, at dagsværdien afspejler den værdi, som ejendommen vil have på markedet på balancedagen i et faktisk salg. Dagsværdien er derfor et vigtigt element for regnskabsbrugere, der ønsker en større indsigt i den faktiske værdi af en ejendom.

Det er nødvendigt at tage højde for de aktuelle markedsvilkår og betingelser når man anvender dagsværdi. Metoden kan skabe større udfordringer og være mere tidskrævende for regnskabsaflæggeren, eftersom metoden kræver mere tid og større ekspertise samt indsigt end en ”simpel” indregning til kostpris.

For at værdiansættelsen af ejendommen til dagsværdien bliver så præcis som overhovedet muligt, så kræver det en grundig analyse af markedet og selve ejendommen, herunder forventede fremtidige cash flows, risici og andre relevante faktorer. Derudover er der behov for en forståelse af de anvendte vurderingsmetoder og de antagelser som er gjort i denne forbindelse.

Set bort fra sværhedsgraden ved anvendelse af dagsværdi, kan værdiansættelse efter dagsværdi være en metode som vil give regnskabsbrugere en mere præcis indsigt i værdiansættelsen af et ejendommen, især i tilfælde hvor kostpris ikke nødvendigvis afspejler aktivets faktiske værdi på markedet, hvilket vil resultere i et mere retvisende billede.

I forhold til årsregnskabsloven, så er der ikke fastsat nogen specifik metode til anvendelse ved dagsværdiansættelse. Dette skyldes, at der for hver dagsværdiberegning påkræves en grundig overvejelse af, hvilken metode der vil resultere i den bedst værdi og dermed det mest retvisende billede. Dette kræver en derfor en forståelse for de forskellige værdiansættelsesmetoder, og en vurdering af hvilken metode der vil være mest hensigtsmæssig under de givne omstændigheder.

IFRS 13 specificerer tre overordnede metoder til dagsværdiansættelse, nemlig markedsmetoden, indkomstmotoden og omkostningsmetoden (Deloitte, IFRS 13, Dato ej kendt). Metoder har alle forskellige tilgange i forhold til værdiansættelse, og de anvendes afhængigt af omstændighederne for den pågældende aktiv.

Markedsmetoden er baseret på observationen af de faktiske markedspriser og indebærer, at ejendommens værdi fastsættes ud fra, hvad det kan sælges til på det åbne marked. Dette gøres ved at sammenligne priserne på ejendomme som enten er identiske eller sammenlignelige, og

hvor der justerer for de forskelle som der måtte være mellem dem. Disse forskelle kan være størrelsen af ejendommen, kvaliteten og andre særlige forhold, som alle kan påvirke ejendommens værdi.

Indkomstmetoden anvendes til at estimere ejendommens nuværende værdi ved at tilbagediskontere ejendommens fremtidige forventede pengestrømme til nutidsværdien. Brugen af denne metode kræver en grundig analyse af ejendommen, og en god indsigt i den fremtidige pengestrøm og de tilhørende risici. Når forudsætningerne er på plads og alle faktorer beskrevet, så kan værdien af ejendommen beregnes.

Omkostningsmetoden Tager hensyn til de omkostninger som er forbundet med at genskabe ejendommens nytteværdi. Det antages nemlig, at en potentiel køber af ejendommen, ikke vil betale mere end de omkostninger som kræves ved erhvervelse af en tilsvarende ejendom. Omkostningsmetoden kræver derfor en analyse af de omkostninger, som er påkrævet i forhold til at kunne skabe en identisk ejendom, herunder de omkostninger som er til stede ved at bygge, erstatte eller genskabe en tilsvarende ejendom med samme nytteværdi.

På et marked i store udsving, eller en ejendom med svare sammenlignelige muligheder, så kan det være svært at anvende markedsmetoden, og i visse tilfælde slet ikke være muligt at anvende markedsmetoden til at fastsætte en ejendoms dagsværdi. I situationer hvor markedsmetoden ikke er anvendelig, så vil værdiansættelsen af ejendommen ske ved brug af enten indkomst- eller omkostningsmetoden. Disse metoder gør det nemlig muligt at værdiansætte en ejendom mere nøjagtigt, eftersom disse baseres på ejendommens nuværende eller potentielle indkomststrømme og/eller de omkostninger, der er involveret i at opbygge en tilsvarende ejendom. Således kan en mere præcis og retvisende værdiansættelse opnås, selv i situationer hvor markedsmetoden ikke er mulig.

Ændring i anvendt regnskabspraksis

Selskaber er forpligtet til at anvende en værdiansættelsesmetode, som giver det mest retvisende billede af ejendommens værdi. Dette kan betyde, at selskaberne er nødsaget til at ændre deres anvendte regnskabspraksis, hvor det tidligere er kostprismetoden som har været anvendt, til nu at anvende dagsværdimetoden.

Hvis et selskab foretager en frivillig ændring af deres anvendte regnskabspraksis, så skal selskabet i udgangspunktet justere sammenligningstallene, da dette sikrer, at der tages højde

for ændringen i praksis, og dermed opretholdes en høj grad af sammenlignelighed og retvisende billede af virksomhedens økonomiske situation. En korrekt tilpasning af sammenligningstallene er en vigtig faktor for at opretholde en konsistent og pålidelig regnskabspraksis og for at sikre, at virksomhedens økonomiske situation kan vurderes på en retvisende måde.

I praksis kan det dog være en udfordring, og vanskeligt at opgøre en dagsværdi med tilbagevirkende kraft. Dette kan medføre, at det ikke er muligt at tilpasse sammenligningstallene, hvilket kræver, at der gives en grundig begrundelse for dette. Ifølge ÅRL § 55, stk. 2 (Årsregnskabsloven, 2022), skal denne begrundelse være både konkret og fyldestgørende.

I de tilfælde, hvor en værdiansættelse kan lade sig gøre, skal en korrektion af den regnskabsmæssige værdi allokere på det overførte resultat i overensstemmelse med ÅRL § 38 (Årsregnskabsloven, 2022).

Hvis selskabet ønsker at ændre anvendt regnskabspraksis fra dagsværdi til kostpris og ejendommen forbliver uændret, kan det være udfordrende at argumentere for, at kostprisen giver et mere retvisende billede sammenlignet med dagsværdien. Dette skyldes, at det kan være vanskeligt at argumentere for, at en kostpris er mere pålidelig end den aktuelle dagsværdi. Det er derfor nødvendigt at selskabet er forsigtigt, og udviser grundighed i dokumentationen når der skal begrundes for skiftet i fra dagsværdi til kostpris i den anvendte regnskabspraksis, i henhold til ÅRL § 55, stk. 2 (Årsregnskabsloven, 2022).

IAS 40 (Deloitte, IAS 40, Ej kendt dato) omhandler kun en mulighed for praksisændring fra dagsværdi til kostpris. Denne kan anvendes i situationer, hvor det ikke er muligt at opgøre dagsværdien på en pålidelig måde. Derfor kan ændringen i anvendt regnskabspraksis kun overvejes, hvis der er et klart argument for, at kostprismetoden vil give et mere retvisende billede end dagsværdien, og dette argument skal ligeledes være stærkt begrundet og dokumenteret.

Hvis ejendommen overgår fra dagsværdi til kostpris vil det være påkrævet, at selskabet fastsætter en regnskabsmæssig værdi, svarende til den regnskabsmæssige værdi, som ejendommen ville have besiddet, hvis selskabet altid havde anvendt kostprismetoden (EY, Indsigt i årsregnskabsloven, 2022). Dette kræver en grundig gennemgang af ejendommens økonomiske situation og omstændighederne ved den overgang, for at kunne bestemme den korrekte værdi af ejendommen på regnskabsmæssig basis.

I samme tilfælde som ovenstående, vil det ligeledes kræve at der foretages en reduktion af de afskrivninger, som ville have været foretaget, hvis virksomheden havde anvendt kostprismetoden fra starten af (EY, Indsigt i årsregnskabsloven, 2022, side 331). Denne justering af afskrivninger er nødvendig for at sikre, at den regnskabsmæssige værdi af ejendommen afspejler dens faktiske værdi og tilstand.

Hvis ejendommens værdi er lavere end den opgjorte regnskabsmæssige værdi, må det overvejes, om det er nødvendigt at foretage en yderligere nedskrivning af ejendommen på baggrund af dette (EY, Indsigt i årsregnskabsloven, 2022, side 331). Sådant en vurdering vil kræve en grundig analyse af ejendommens nuværende markedsværdi og dens fremtidige økonomiske udsigter. Det er væsentligt at identificere eventuelle risici og usikkerheder, der kan påvirke ejendommens langsigtede værdi. Dette vil være påkrævet og være med til at give en mere pålidelig vurdering af, om der er behov for nedskrivning, så ejendommen kan afspejle den reelle værdi.

Alle selskaber er underlagt visse oplysningskrav, uanset hvilken værdiansættelsesmetode der anvendes til at værdiansætte ejendommene som selskabet er i beskæftigelse af. Kravene varierer dog afhængigt af selskabets regnskabsklasse, og jo lavere klasse selskabet tilhører, desto mere lempelige er kravene til oplysning. Det er derfor afgørende, at selskaber overholder de gældende krav til oplysning. Dette sikrer at den anvendte regnskabspraksis og årsrapporten som helhed opbygger tillid og troværdighed i aflæggelsen af årsrapporten.

I den næste del af rapporten vil der blive foretaget en gennemgang af de forskellige krav som omhandler præsentation og oplysning. Fokus vil primært være på regnskabsklasse B, og der vil blive taget udgangspunkt i kravene for ledelsesberetning, resultatopgørelse, balance og noteoplysninger. En gennemgang af dette vil skabe en god forståelse for de forskellige oplysningskrav og præsentationskrav, som er nødvendige for at kunne skabe et solidt grundlag for selskabets årsrapport og det retvisende billede.

Præsentationen og oplysningerne i regnskabet

Ledelsesberetningen

(EY, Indsigt i årsregnskabsloven, 2022, kapitel 5)

Ledelsesberetningen er væsentlig del af et selskabs årsrapport, og skal derfor indeholde en nøjagtig og fyldestgørende redegørelse i overensstemmelse med de grundlæggende krav, der er fastsat i lovgivningen. Ledelsesberetningen skal beskrive selskabets aktuelle situation og

give regnskabsbrugeren relevante oplysninger om denne situation. Ligeledes skal ledelsesberetningen indeholde andre oplysninger, som kan give et mere fuldstændigt billede af selskabets økonomiske resultater, herunder en beskrivelse af strategi og mål, risici og usikkerheder samt eventuelle væsentlige ændringer i forhold til det foregående regnskabsår. Det er afgørende, at ledelsesberetningen udarbejdes, så den giver en klar og præcis præsentation af virksomhedens forhold og resultater.

Ledelsesberetning for regnskabsklasse B skal i overensstemmelse med ÅRL §76a (Årsregnskabsloven, 2022) indeholde en detaljeret beskrivelse af selskabets væsentligste aktiviteter og en redegørelse for usikkerhed om indregning og måling. Ligeledes skal ledelsesberetningen indeholde eventuelle betydelige ændringer i selskabets aktiviteter, såsom omstrukturering, tilkøb eller frasalg af virksomheder, usikkerhed om going concern, begivenheder efter balancedagen med betydning for årsrapportens aflæggelse og omlægning af regnskabsår. Det er afgørende, at oplysningerne bliver præsenteres i ledelsesberetningen på en objektiv måde, så regnskabsbrugere kan blive præsenteres med relevante oplysninger om selskabets reelle situation.

Når investeringsejendomme indregnes til dagsværdi, vil det være passende at inkludere oplysninger om usikkerhed vedrørende indregning og måling i ledelsesberetningen. Dette skyldes, at ved dagsværdimåling af ejendomme, er der betydelige skønsmæssige forudsætninger involveret. Det kan derfor være vigtigt at redegøre for, hvordan disse skønsmæssige forudsætninger er blevet anvendt og eventuelle usikkerheder i denne proces. På denne måde kan regnskabsbrugere få en mere detaljeret forståelse af de faktorer, der påvirker investeringsejendommens værdi. Således er det vigtigt for en professionel ledelsesberetning at indeholde disse relevante oplysninger for at sikre gennemsigtighed og pålidelighed i årsrapportens finansielle dele.

Resultatopgørelsen

(EY, Indsigt i årsregnskabsloven, 2022, kapitel 28)

Resultatopgørelsen skal overholde skemakravene og indeholde oplysninger om selskabets indtægter og omkostninger ifølge ÅRL § 23 (Årsregnskabsloven, 2022).

Når resultatopgørelsen skal opstilles, så kan der vælges mellem at opdele den som artsopdelt eller som funktionsopdelt. Det afgørende for resultatopgørelsen er dog, at den valgte skemaformen opfylder generalklausulens krav om en retvisende fremstilling af selskabets

økonomiske situation. Det er vigtigt, at resultatopgørelsen opstilles præcist og pålidelig, eftersom resultatopgørelsen udgør et centralt og vigtigt element i årsrapporten og har en stor betydning for regnskabsbrugerne. En korrekt og præcis opstilling af resultatopgørelsen kan bidrage til at øge gennemsigtigheden og troværdigheden af selskabets årsrapport og økonomiske situation.

Når der er tale om investeringsejendomes indregning i resultatopgørelsen, så kan det vælges, at værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen jf. ÅRL §38 (EY, Ejendomme i regnskabet, 2023). Eftersom at værdireguleringerne kan variere fra år til år, så er det for at bekræfte fra tidligere i afsnittet omhandlende ledelsesberetningen vigtigt, at ledelsesberetningen indeholder en fyldestgørende redegørelse for selskabets økonomiske udvikling og betydningen af værdireguleringerne.

Balance

(EY, Indsigt i årsregnskabsloven, 2022, kapitel 14)

ÅRL §23 (Årsregnskabsloven, 2022) kræver ligesom i resultatopgørelsen, at selskaber overholder en præcis standard for udformning af deres regnskaber. Dette inkluderer udarbejdelse af en detaljeret balance, hvor aktiverne nøjagtigt er fordelt på kategorierne anlægsaktiver og omsætningsaktiver. Ligeledes skal passiverne også opdeles i forskellige kategorier, såsom kort- og langfristede gældsforpligtelser, hensatte forpligtelser og egenkapital. Det er vigtigt balancens opbygning følger retningslinjerne, så selskaber på denne måde kan sikre, at årsrapporten er pålideligt, nøjagtigt samt giver et retvisende billede.

Et selskab kan vælge at indregne en investeringsejendoms værdireguleringer på en bunden reserve under egenkapitalen Jf. ÅRL §41 (Årsregnskabsloven, 2022). Hvis værdireguleringen er af negativ værdi som overstiger de tidligere opskrivninger som har været foretaget, så skal disse behandles som nedskrivninger, og skal indregnes i resultatopgørelsen.

Noteoplysningerne

Ifølge ÅRL § 53 (Årsregnskabsloven, 2022) skal selskaber beskrive deres valg af kriterier for indregning og målegrundlag i forhold til deres værdiansættelse af aktiver, og ligeledes forpligtelser. Noteoplysningerne skal ligeledes være bestående af detaljerede oplysninger om indholdet af regnskabsposterne i årsrapporten. Det er derfor et vigtigt element at sikre, at selskabets regnskab er præcist og pålideligt, men også at beskrivelserne af de valgte metoder

til værdiansættelse samt andre relevante oplysninger er præcise, så regnskabsbrugerne kan drage nytte af informationen og forstå årsrapportens fremgangsmåder, og på denne måde forstå selskabets potentiale, men også risici.

Investeringer i grunde og bygninger med den hensigt at opnå et afkast, er den anvendte definition af investeringsejendomme. Metoden hvorpå ejendommen måles, skaber en forskel i hvordan investeringsejendommen skal behandles i noteoplysningerne. Hvis ejendommen måles til den oprindelige kostpris, er det nødvendigt at beskrive valget af den valgte afskrivningsmetode, samt et estimat af den forventede restværdi og ejendommens brugstid.

Hvis investeringsejendommen måles til dagsværdi jf. ÅRL §37, 37 a og 38 (Årsregnskabsloven, 2022), så skal det beskrives hvilke antagelser som er gjort i forhold til at beregne dagsværdien. Ligeledes skal den anvendte værdiansættelsesmetode samt de tilhørende teknikker beskrives.

Som det tidligere, og senere i rapporten også vil blive beskrevet, så er det nødvendigt at beskrive de kritiske faktorer som gør sig gældende i forhold til vurderingen og værdiansættelsen af investeringsejendommens dagsværdi. Det er ligeledes vigtigt at tage hensyn til, hvordan de forskellige værdiansættelsesmetoder påvirker det samlede resultat, og at man som selskab forklare valget af ens metode på en klar, gennemsigtig og forstående måde. Udover de kritiske faktorer, så vil det ligeledes være at foretrække, at angive usikkerheder som må være til stede i de anvendte forudsætninger. Der findes dog ingen konkrete bestemmelser i årsregnskabsloven som beskriver hvilke specifikke forudsætninger som er påkrævet for noteoplysningen når der er tale om indregning af investeringsejendomme til dagsværdi. Dog forventes det, at regnskabsaflæggeren med sine oplysninger og beskrivelser giver tilstrækkelig information om den valgte metode, de tekniske overvejelser, og en indsigt i det som er anvendt i forbindelse med værdiansættelsen af investeringsejendommene.

Når en investeringsejendom værdiansættes til dagsværdi, vil der kræves flere noteoplysninger sammenlignet med når ejendommen værdiansættes til kostpris. Dette skyldes, at værdiansættelse efter dagsværdi indeholder skøn og flere usikkerheder omkring den vurdering og måling som foretages når værdien skal fastsættes.

Det er derfor vigtigt at få forståelsen for, at værdiansættelse efter dagsværdien vil være præget af skøn og vil være en skønsmæssig værdi, som baserer sig på en række antagelser og estimater. Derfor er det vigtigt at angive de forudsætninger som er anvendt til at opgøre værdien af ejendommen. Oplysningerne vil bidrage til en mere præcis og pålidelig vurdering af investeringsejendommen, og vil ligeledes muliggøre en bedre sammenligning med andre investeringsejendomme, som efter samme grundlag er værdiansat.

Dagsværdi – De forskellige værdiansættelsesmodeller

Jf. ÅRL finder der ikke nogen specifikke metoder som beskriver hvordan en investeringsejendom skal værdiansættes. Dette kan skyldes, at en ansættelse af ejendommens værdi kræver en omhyggelig vurdering for at kunne finde frem til den bedste anslåede værdi og skabe det mest retvisende billede. Derfor vil brugen af en bestemt metode eller model ikke nødvendigvis ville kunne føre til det mest optimale resultat, eftersom det afhænger af den specifikke situation for hver ejendom og for hver beregning. Der kan derfor argumenteres for, at det kræver en vis ekspertise og en dybdegående analyse, hvis man ønsker at opnå en nøjagtig og præcis dagsværdiansættelse af investeringsejendomme.

IAS 40 (Deloitte, IAS 40, Ej kendt dato) indeholder dog sammenlignet med ÅRL forskellige metoder, som kan være behjælpelige med at foretage en dagsværdiansættelse, hvori det er præsenteres, at tre modeller kan anvendes til at beregne værdien af investeringsejendomme: Første model værdiansætter ved brug af tilgængelige handelspriser af for nyligt gennemførte handler af lignende ejendomme, anden model værdiansætter ejendommen ved brug af en ekstern vurderingsmand og den sidste model værdiansætter ved brug de afkastbaserede modeller, såsom DCF-modellen og normalindtjeningsmodellen. Ved benyttelse af en af de beskrevne metoder/modeller, så kan en mere præcis dagsværdiansættelse opnås. En mere præcis dagsværdiansættelse vil derfor også betyde et mere retvisende billede af årsrapporten. Det er dog vigtigt at nævne, at den metode som vælges, altid vil afhænge af den enkelte investeringsejendom. Derfor er det nødvendigt med en grundig analyse af behovet og mulighederne, ved eventuel hjælp fra personer med ekspertise indenfor området, så der kan opnås en korrekt og pålidelig dagsværdiansættelse.

Metode 1: Tilgængelige handelspriser af for nyligt gennemførte handler af lignende ejendomme

Ifølge IAS 40.45 (Fair Value Model) (Deloitte, IAS 40 – Investment Property, ej kendt dato) vil det at kunne fremskaffe en aktuel pris, på et aktivt marked, at en ejendom som er identisk med selskabets egen, den mest valide dokumentation af dagsværdien for investeringsejendommen. For at dette kan lade sig gøre, så skal den lignende ejendom være på samme lokation, have tilsvarende lejeforhold, tilsvarende kontraktuelle forhold og være i den samme stand. Det er dog vigtigt at huske, at metodens forudsætning er, at markedet er aktivt i tidspunktet, og at ejendommen er solgt på det åbne marked i en konkurrencedygtig proces. Derfor skal der udvises forsigtighed og de relevante faktorer skal nøje overvejes, hvis en opnåelse af en præcis og pålidelig værdiansættelse skal ske efter denne metode.

I praksis kan det dog være udfordrende at finde en identisk ejendom, hvor alle forhold er sammenlignelige, og som på baggrund af dette kan være grundlaget for fastsættelsen af værdien for ejendommen. Metoden har derfor en begrænset anvendelighed, eftersom at det er sjældent at to ejendomme som er næsten fuldstændig identiske kan findes.

Metode 2: værdiansættelse af ejendommen som foretages af en ekstern vurderingsmand

IAS 40 (Deloitte, IAS40, Ej kendt dato) beskriver i nummer 2 metode for værdiansættelse af investeringsejendomme, at denne værdiansættelse bør fastansættes af en ekstern vurdering. Dette er med til at sikre, at værdien af ejendommen fastsættes efter pålideligt grundlag af en uafhængig tredjepart. En ekstern vurderingsmand kan f.eks. være en erfaren ejendomsmægler, en revisor med specialisering i ejendomme eller en valuar. Ved benyttelse af en ekstern vurderingsmand vil der opnås en objektiv og pålidelig vurdering af ejendommens værdi, hvilket er i overensstemmelse med kravene jf. IAS 40, som består af en nøjagtig og retvisende værdiansættelse. Det anbefales derfor, at selskaber benytter en ekstern til vurdering og fastsættelse af ejendommens værdi i overensstemmelse med IAS 40.

Et element som kan understøtte IAS 40, og gøre det mere lukrativt for selskaber at anvende denne værdiansættelsesmetode er at erhvervsstyrelsen fremhæver, at der ved værdiansættelse ved brug af eksterne, så kan selskabets fremtidige investeringer som relaterer sig til ejendommen inddrages i vurderingen. Dette betyder, at vurderingen af ejendommen ikke kun

tager udgangspunkt i den nuværende tilstand af ejendomme, men også vil inkludere de planlagte ombygninger, istandsættelser mm. Dette vil sikre, at en mere nuanceret vurdering opnås. For selskabet som påtænker at investere i deres egen ejendom, og ønsker at få vurderet det potentiale som der kan være efter investeringen, kan dette være givende.

(Erhvervsstyrelsen, måling af ejendomme, 2009)

I modsætning til erhvervsstyrelsen, så fastslår IAS 40.51, at der ikke må indregnes eller tages højde for de fremtidige investeringer i ejendommen. Ejendommens værdi skal derfor fastsættes på baggrund af de faktiske forhold, og fremtidige investeringer skal ikke indgå i den samlede vurdering. Dette vil sikre en mere præcis, nøjagtig og en mere retvisende værdiansættelse, eftersom værdiansættelsen udelukkende tager højde for de eksisterende faktorer og fremtidige projekter.

Det er vigtigt at huske, at ejendommens værdi i en dagsværdiansættelse bliver skønnet. Eftersom det er ledelsens ansvar at være kritiske for indholdet i egen årsrapport, er det derfor vigtigt, at ledelsen er kritiske over for den eksterne vurdering. Dog kan der ved brug af en ekstern vurdering skabes høj troværdighed, eftersom tredjeparten ingen økonomisk gevinst får ved enten at overvurdere eller undervurdere ejendommens værdi. Den eksterne uafhængighed kan være med til at bidrage til en objektiv og retvisende vurdering, hvilket kan øge tilliden til det regnskabsmæssige skøn. Dog er det vigtigt at påpege, at tredjepartens kompetencer og erfaringer kan variere, og det er derfor afgørende at vælge en vurderingsmand, som har gode kvalifikationer og kompetencer, og som er i stand til at foretage en præcis og pålidelig vurdering af ejendommens værdi.

En ekstern vurdering kan ofte være et værdifuldt supplement til ledelsens egen vurdering af ejendommens værdi. Ledelsen har en viden om ejendommen og dens forhold, men kan også have en potentiel interesse i at værdiansætte ejendommen på en bestemt måde for at påvirke for potentielt at påvirke det regnskabsmæssige resultat. Hvor en ekstern kan tilføre objektivitet og troværdighed til vurderingen, da den eksterne part, som også nævnt tidligere, ikke har nogen personlig interesse i det endelige resultat, og vil derfor foretage vurderingen på et pålideligt og professionelt grundlag.

Metode 3: De afkastbaserede modeller

DCF-Modellen

DCF, også kendt som discounted cash flow-modellen, er en anerkendt model som bruges til at vurdere ejendommens dagsværdi. Modellen anvender en række parametre til at estimere fremtidige pengestrømme og derefter tilbagediskontere dem til nutidsværdien.

En af fordelene ved DCF-modellen er, at den tager hensyn til en længere budgetperiode, hvilket giver en mere omfattende vurdering af de forventede pengestrømme. Desuden inkluderer modellen en terminalværdi, som afspejler den forventede værdi af ejendommen efter budgetperiodens udløb.

DCF-Modellen er opdelt i 5 trin, som alle benyttes til at kunne beregne dagsværdien af en ejendom.

Følgende trin gør sig gældende: (Ejendom Danmark, Værdiansættelse af investeringsejendomme, 2021, Slide 44)

- Trin 1: At bestemme cash-flowet for budgetperioden, dvs. de forventede pengestrømme (indtægter og udgifter) i den kommende periode.
- Trin 2: Cash-flow skal fra budgetperioden til i dag tilbagediskonteres.
- Trin 3: Bestemme terminalværdien, dvs. den forventede værdi af ejendommen efter budgetperioden.
- Trin 4: Terminalværdien tilbagediskonteres.
- Trin 5: Ejendommens samlede værdi bestemmes.

Trin 1: Bestemmelse af cash flowet

(Ejendom Danmark, Værdiansættelse af fast ejendom – En intro til DCF-modellen)

I første trin af DCF-modellen skal cash flowet bestemmes. Dette gøres på baggrund af en længere budgetperiode på 10 år. Den lange periode giver mulighed for en bedre vurdering af den forventede pengestrøm, og en mere præcis beregning af den tilbagediskonterede værdi, hvilket er et afgørende element for en nøjagtig værdiansættelse af ejendommen.

Ser man på budgetperioden med teoretiske briller, så bør længden af denne svare til den tid det tager for ejendommens pengestrømme at stabilisere sig. Når budgetperioden er bestemt,

så er det næste element nemlig pengestrømmene. Disse bestemmes ved at tage hensyn til de forventede indtægter og udgifter for ejendommen. Dette indebærer selvfølgelig en grundig gennemgang og evaluering af alle de økonomiske aspekter som er i relation til ejendommen.

Fastlæggelsen af de forventede indtægter og udgifter skal tage højde for flere faktorer. Den årlige lejeindtægt, som kan opgøres ud fra de eksisterende lejekontrakter. Ligeledes skal der tages hensyn til den forventede regulering af den årlige lejeindtægt og samt de estimerede lejer for de ikke-udlejede lejligheder/ejendomme som bestemmes af markedslejen.

Udover de beskrevne indtægter, så skal der også tages højde for de årlige vedligeholdelsesudgifter og administrationsomkostninger. Ligeledes skal udgifter såsom ejendomsskatter, afgifter mv. medtages.

Det er nemlig påkrævet, at et nøjagtigt budget udarbejdes som indeholder både indtægter og omkostninger for alle af årene i budgetperioden. Dette gør det derfor vigtigt, at man tager højde for inflationssatser og større vedligeholdelsesudgifter, som kan opstå i perioden.

For at skabe et visuelt overblik over indtægter og udgifter, som er forbundet med en ejendom, så kan visualiseringen se således ud:

Indtægter:

- Lejeindtægt
- De forventede lejereguleringer

Omkostninger:

- Omkostninger til vedligeholdelse
- Administrationsomkostninger
- Tomgang
- Diverse driftsomkostninger, såsom ejendomsskat, afgifter mm.

Resultat af ovenstående udgør cash flowet.

Trin 2: Tilbagediskontering af cash flow

(Ejendom Danmark, Værdiansættelse af fast ejendom – En intro til DCF-modellen)

Ejendommens aktuelle værdi bestemmes ved at tilbagediskontere de fremtidige indtægter og udgifter i budgetperioden til nutidsværdi. For at dette kan ske, så kræver det en fastlæggelse af en passende diskonteringsrente. Diskonteringsrenten er påvirket af både de samfundsøkonomiske og ejendommens individuelle faktorer.

For at diskonteringsrenten kan fastsættes korrekt er det vigtigt at tage hensyn til flere faktorer, herunder de aktuelle markedsvilkår, den forventede inflation, risikoen, samt ejendommens historiske og fremtidige indtjeningspotentiale. Ligeledes vil faktorer som den generelle økonomiske vækst, skattemæssige forhold og politiske beslutninger også kunne påvirke diskonteringsrenten og dermed ejendommens værdi.

Når man fastsætter diskonteringsrenten, er det nødvendigt at tage højde for ejendommens beliggenhed, eftersom denne er en afgørende faktor for diskonteringsrenten. Hvis ejendommen ligger i et attraktivt område med høj efterspørgsel, vil der være større sandsynlighed for højere lejepriser og en højere interesse, hvilket vil afspejles i den fastsatte diskonteringsrente. Derfor er ejendommens specifikke faktorer et vigtigt element at give opmærksomhed når man fastsætter diskonteringsrenten.

De ukendte faktorer, heriblandt vedligeholdelse, tomgang, depositum og lignende, er alle uforudsete omkostninger, som ikke kan kendes. Hverken størrelse eller tidspunkt. Dog er det fortsat vigtigt at disse tages i betragtning, og dette kan gøres ved udarbejdelse af estimat som bygger på et skøn over det som forventes.

Trin 3: At bestemme terminalværdien

(Ejendom Danmark, Værdiansættelse af fast ejendom – En intro til DCF-modellen)

Ved beregning af terminalværdien antager man, at det frie cash-flow vil forblive uændret efter udløb af budgetperioden. I denne sammenhæng afspejler selskabets forventede cash flow i det pågældende terminalår den gennemsnitlige cash flow-projektion over de efterfølgende år.

Værdien som fastlægges af ejendommen i terminalåret, tager udgangspunkt i et reelt forrentningskrav uden inflation. Forrentningskravet bestemmes på samme vis som i

normalindtjeningsmodellen, som der kan ses konkret eksempel på, jf. næstkommende del af analysen, som omhandler normalindtjeningsmodellen.

Ved anvendelse af forrentningskravet opnås en mere nøjagtig og realistisk værdiansættelse af ejendommen. Forrentningskravet er et vigtigt element i beregningen af ejendommens værdi i terminalåret, og korrekt fastsættelse af denne er af stor betydning for ejendommens samlede værdiansættelse.

Fastlæggelsen af terminalværdien tager udgangspunkt i en ”uendelig” periode, hvor cash flowet i begyndelsen af terminalperioden derfor ikke bør overvurderes. Det er derfor vigtigt, at ledelsen tager hensyn til både de langsigtede og kortsigtede faktorer, når terminalværdien fastlægges.

Trin 4: Terminalværdien tilbagediskonteres

(Ejendom Danmark, Værdiansættelse af fast ejendom – En intro til DCF-modellen)

Som det tidligere er beskrevet om tilbagediskontering af cash flowet, er det ligeledes nødvendigt at tilbagediskontere terminalværdien, for hvert enkelt år og frem til udgangstidspunktet for terminalværdien. Terminalværdien skal tilbagediskonteres med den fastsatte diskonteringsrente. Årsagen til dette er, at terminalværdien afspejler en uendelig periode, hvorfor det er vigtigt at tage højde for ændringer i cash flowet i starten af terminalperioden, så disse ikke overvurderes.

Formlen ser således ud:

(Ejendom Danmark, Værdiansættelse af investeringsejendomme, 2021, Slide 49)

Nutidsværdi af terminalværdien =

Terminalværdi / (1 + Diskonteringsrente) ^ Antal år i budgetperioden

Trin 5: Ejendommens værdi

Når de tidligere beskrevne elementer i DCF-modellen er udarbejdet, er det muligt at opgøre investeringsejendommens aktuelle værdi. Dette gøres ved at opsummere nutidsværdien af det frie cash flow og nutidsværdien af terminalværdien. Beregningen ser således ud. (Ejendom Danmark, Værdiansættelse af investeringsejendomme, 2021, Slide 50)

Dagsværdien af ejendommen =

Tilbagediskonteret cashflow + Tilbagediskonteret terminalværdi

DCF modellen som helhed

En af styrkerne som DCF-modellen er i besiddelse af er, at den anvender en budgetperiode, som giver mulighed for at håndtere ejendommens fremtidige pengestrømme. Dette er et vigtigt element i forhold til at beregne en præcis værdi af ejendommen. De fremtidige pengestrømme kan være påvirket af elementer som større renoveringsprojekter eller lignende, og DCF-modellen tager nemlig højde for, hvornår disse udgifter påvirker pengestrømmene, og hvordan de påvirker den aktuelle dagsværdi.

En anden styrke som modellen er i besiddelse af er, at modellen giver mulighed for at tage højde for usikkerheder og risici forbundet med investeringer i ejendommen. Ved at estimere fremtidige pengestrømme og tilbageføre dem til nutidsværdi, kan man indregne usikkerheder såsom ændringer i rentesatser eller inflationsniveau. Dermed bliver den resulterende dagsværdi mere realistisk og nøjagtig.

DCF-modellen giver også mulighed for at opstille forskellige scenarier, som kan være med til at vurdere hvordan ændringer i f.eks. udlejning, leje mv. kan påvirke ejendommens værdi. Dette kan forbedre forståelsen for de faktorer, der påvirker investeringens værdi og hjælpe investorerne med at træffe mere informerede beslutninger.

DCF-modellen er en anerkendt model til værdiansættelse af ejendomme, og dens anvendelse sikrer, at ejendommen bliver vurderet på en måde, som er sammenlignelig med andre ejendomme. Med respekt for de faktorer som endeligt påvirker værdien, så giver DCF-

modellen et stærkt værktøj til værdiansættelse af ejendomme, som giver en god forståelse og nøjagtighed i forhold til den værdi som ejendommen indregnes til i årsrapporten.

Normalindtjeningsmodellen

En af de mest anvendte tilgange til at værdiansætte en investeringsejendom er normalindtjeningsmodellen, også kendt som den afkastbaserede model. Denne model anvender ejendommens faktiske driftsresultat samt et forrentningskrav, som er fastsat baseret på renteniveauet og ejendommens specifikke karakteristika. Ved hjælp af normalindtjeningsmodellen kan selskabet selv, og regnskabsbrugerne opnå en simpel og pålidelig vurdering af en ejendoms økonomiske værdi, men dette forudsætter, at de nødvendige faktorer er korrekt fastsat og vurderet, hvis denne metode skal kunne anvendes til at opnå en nøjagtig og pålidelig vurdering af en investeringsejendoms værdi.

Normalindtjeningsmodellen sammenlignet med DCF-modellen inddeles i 3 faser, og ikke 5. (Ejendom Danmark, Værdiansættelse af investeringsejendomme, 2021, Slide 26-30)

De 3 faser er bestående af følgende:

- At fastsætte driftsafkastet for ejendommen
- At fastsætte forrentningskravet for ejendommen
- Korrektioner som foretages på baggrund af tillæg og fradrag

De 3 ovenstående trin kan med lethed visualiseres i en formel ved at sige.

$$\text{Dagsværdi} = (\text{Driftsafkast} / \text{forrentningskrav}) \pm \text{Korrektioner tillæg og fradrag}$$

Fastsættelse af driftsafkastet for ejendommen

(Retsinformation, bekendtgørelse om finansielle rapporter, 2014, bilag 9)

En af de to afgørende dele af normalindtjeningsmodellen er fastsættelsen af ejendommens driftsafkast. Driftsafkastet er baseret på ejendommens situation på en årlig basis, hvor der

tages udgangspunkt i de foregående 12 måneder. Dette involverer en grundig analyse af ejendommens driftsforhold og en vurdering af dens økonomiske potentiale.

I forbindelse med normalindtjeningsmodellen tager man udgangspunkt i ejendommens faktiske lejeindtægt for en periode på 12 måneder, og det er de lejeindtægter som ligeledes er angivet i lejekontrakten. Det skal ligeledes overvejes at sammenligne ejendommens lejeindtægt med markedslejen for tilsvarende ejendomme. Hvis ejendommen har ledige arealer, skal den skønnede markedsleje for disse arealer inkluderes i vurderingen, hvis det forventes, at de vil blive genudlejet.

Efterfølgende skal alle omkostninger inkluderes som er til stede, som har en negativ betydning på driftsafkastet. De gennemsnitlige vedligeholdelsesomkostninger kan beregnes ved at tage udgangspunkt i et budget som er udarbejdet for ejendommen og ved at sammenligne disse med tidligere års faktiske udgifter. Det er af et vigtigt element at tage hensyn til alle de omkostninger, som er forbundet med ejendommen, da disse udgifter kan have en betydelig indflydelse på ejendommens driftsafkast. Ved at tage højde for alle disse faktorer kan man opnå et mere nøjagtigt driftsafkast, som resulterer i en mere retvisende vurdering af ejendommens dagsværdi.

Endnu en kategori af udgifter, som påvirker ejendommens driftsafkast, er administrationsomkostningerne. Disse omkostninger er vedrørende de udgifter som er forbundet med ejendommens administration. Administrationen af ejendommen kan dog varetages af ejeren selv, hvilket kan gøre det sværere at fastsætte en præcis værdi for disse omkostninger, og derfor kan det være hensigtsmæssigt at benytte markedsprisen som et alternativ.

De faktiske driftsomkostninger som skatter, afgifter og forsikringer, samt andre udgifter som kan variere fra år til år skal ligeledes fratrækkes i det samlede regnestykke. Det er vigtigt at omkostningerne opgøres nøjagtigt, da en ikke præcis opgørelse kan have en betydning for ejendommens afkast. Derfor bør man sikre sig, at man har en detaljeret og opdateret oversigt over samtlige omkostninger, så man kan beregne ejendommens driftsafkast på en præcis og pålidelig måde.

For en visuel oversigt over indtægter og udgifter, refereres der til visualiseringen vist under DCF- modellen, ligeledes fremgår samme opstilling af bekendtgørelsen om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber under Bilag 9 som beskriver måling af

ejendomme til dagsværdi. (Retsinformation, bekendtgørelse om finansielle rapporter, 2014, bilag 9)

Fastsætte forrentningskravet for ejendommen

(Retsinformation, bekendtgørelse om finansielle rapporter, 2014, bilag 9)

Når forrentningskravet skal fastsættes for en investeringsejendom, er det typisk de samfundsøkonomiske faktorer, der spiller en væsentlig rolle. Disse faktorer omfatter blandt andet renteniveauet, inflationen og konjunkturforholdene.

Renteniveauet er en indikator for de omkostninger som er pålagt når der lånes penge, og det kan derfor have en påvirkning på ejendommens forrentningskrav. Inflationen har betydning for den reelle værdi af pengene over tid, hvilket også kan have en påvirkning på forrentningskravet. Konjunkturforholdene kan have indflydelse på efterspørgslen af ejendommen og dermed på prisen af ejendommen, som ligeledes kan påvirke forrentningskravet.

Med andre ord:

- En højere rente vil medføre et (øget forrentningskrav) og øge omkostningerne ved ejendomsfinansiering, hvor en lav rente vil have den modsatte effekt, nemlig (at forrentningskravet vil falde).
- En høj grad af inflation vil medføre højere priser og omkostninger for ejendomme (højere forrentningskrav), mens en lavere inflation vil medføre et (lavere forrentningskrav).
- Højkonjunktur vil (få forrentningskravet til at falde), da efterspørgslen vil være større, modsat en lavkonjunktur, som vil være påvirket af en mindre efterspørgsel og (højere forrentningskrav).

Ovenstående påvirkning vil også være defineret som den samfundsmæssige påvirkning, da påvirkningen sker af udefrakommende faktorer, som ejendommen og ledelsen ikke nødvendigvis selv kan påvirke.

For de individuelle forhold er det dog anderledes.

Når man skal evaluere de specifikke forhold for en ejendom, er det nødvendigt at undersøge en række faktorer.

- Typen af ejendommen.
- Ejendommens forskellige muligheder for anvendelse.
- Ejendommens beliggenhed, stand samt indretning.
- Den indgåede lejekontrakts indhold og lejernes forpligtelser.

Ejendommens type kan have en indflydelse på forrentningskravet, da nogle ejendomstyper typisk har en højere værditilvækst end andre. For eksempel kan en kontorejendom have højere afkastpotentiale end en beboelsesejendom, afhængigt af områdets efterspørgsel og udlejningspriser.

Beliggenheden af en ejendom kan ligeledes have større betydning for dens forrentningskrav. Ejendomme beliggende i områder med høj efterspørgsel og gode infrastrukturer har ofte en højere værditilvækst end ejendomme i mindre attraktive områder.

Indretningen og standen af ejendommen kan også påvirke ejendommens forrentningskrav. En ejendom med moderne faciliteter og god vedligeholdelse kan have højere udlejningspriser end en ejendom med dårligere indretning og mangelfuld vedligeholdelse.

Lejekontraktens indhold og lejernes forpligtelser er ligeledes vigtige faktorer at overveje. En stabil og langsigtet lejekontrakt med gode lejere kan give en mere stabil indkomst og mindske risikoen for tomgang og tab.

Når vi taler investeringsejendomme, så kan disse inddeles i forskellige typer såsom.

- Kontor
- Retail
- Industri og logistik
- Bolig

Hver af disse kategorier vil have forskellige forrentningskrav, baseret på risikoen når der tales om erhvervelse af ejendommen.

For at sammenholde og finde frem til brugbare forrentningskrav, så udgiver Colliers (som er en førende global rådgiver indenfor investeringsejendomme) en rapport over de forskellige forrentningskrav, alt afhængig af type og lokation.

For at supportere, samt bekræfte ovenstående vedr. påvirkningen af forretningskravet, når vi ser på de individuelle forhold af en ejendom, så vises her et eksempel fra Colliers på forskelligheden i forrentningskravet, som baserer sig på type samt geografisk placering af ejendommen. Der tages udgangspunkt i Aarhus området, eftersom den ejendom som i analysen behandles, er beliggende i Aarhus. (Colliers, PULS markedsopdatering, 2022)

	2020		2021				Prognose
	3. kv	4. kv	1. kv	2. kv	3. kv	4. kv	

Kontor:

Aarhus	Primær	4,25	4,25	4,25	4,25	4,00	4,00	⊙
	Sekundær	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	⊙

Retail:

Aarhus	Primær	4,50	4,50	4,50	4,50	4,25	4,25	⊙
	Sekundær	5,75	5,75	5,75	5,75	5,50	5,50	⊙

Industri og logistik:

Aarhus	Primær	6,00	6,00	6,00	5,75	5,00	4,50	⊙
	Sekundær	7,25	7,25	7,25	7,25	6,50	6,00	⊙

Bolig:

Aarhus	Primær	3,75	3,75	3,75	3,75	3,50	3,38	⊙
	Sekundær	4,25	4,25	4,25	4,25	4,00	4,00	⊙

Jf. ovenstående ses det, at Industri og logistik har det højeste forrentningskrav. Det høje forrentningskrav kan være et tegn på, at lige præcis denne ejendomstype har større risiko sammenlignet med andre ejendomstyper. Som nævnt tidligere, så har placeringen af ejendommen også en stor betydning for forrentningskravet. En god placering øger efterspørgslen og dermed mulighederne. Desuden vil en god placering medføre et lavere forrentningskrav, da det er mindre påvirket af konjunkturudsving, og dette kan ligeledes ses, når vi jf. nedenstående sammenligner forrentningskravet på forskellige geografiske placeringer. Der ses selvfølgelig forrentningskravet gældende bolig, da ejendommen i denne rapport er en udlejningsejendom.

Aarhus	Primær	3,75	3,75	3,75	3,75	3,50	3,38	⊙
	Sekundær	4,25	4,25	4,25	4,25	4,00	4,00	⊙
Horsens	Primær	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,00	⊙
	Sekundær	5,25	5,25	5,25	5,25	5,25	5,00	⊙
Randers	Primær	4,75	4,75	4,50	4,50	4,50	4,50	⊙
	Sekundær	5,50	5,50	5,50	5,50	5,25	5,25	⊙

Jf. ovenstående ses det, at forretningskravet for Aarhus er lavere sammenlignet med Horsens og Randers, og dette kan skyldes, at Aarhus er en mere attraktiv lokation sammenlignet med Randers og Horsens. Her har placeringen af ejendommen en stor betydning for forretningskravet.

[Korrektioner som foretages på baggrund af tillæg og fradrag](#)

(Retsinformation, bekendtgørelse om finansielle rapporter, 2014, bilag 9)

Når driftsafkastet og forrentningskravet er blevet fastsat, er det nødvendigt at foretage en korrektion for særlige forhold, hvis særlige forhold er sig gældende. Herefter kan en dagsværdi opgøres. Særlige forhold kan være bestående af flere faktorer såsom manglende lejeindtægter på grund af tomgang i ejendommen og udskudt vedligeholdelse. Lejeindtægter betragtes generelt som værende stabile, men der kan i visse tilfælde opstå afvigelser i de faktiske lejeindtægter sammenlignet med den forventning man havde til lejeindtægterne, hvilket er værd at tage højde for i vurderingen af en ejendoms værdi. Det er derfor vigtigt at tage hensyn til de særlige forhold, når ejendommens dagsværdi skal beregnes.

[Normalindtjeningsmodellen som helhed](#)

Normalindtjeningsmodellen er en simpel, men effektiv metode til at værdiansætte en ejendom. Normalindtjeningsmodellen kræver nemlig at der tages hensyn til tre faktorer. Ejendommens driftsafkast, ejendommens forrentningskrav og særlige forhold, såfremt disse er til stede. Ved investeringsejendomme med stabile lejere og lange opsigelsesperiode, kan normalindtjeningsmodellen være at foretrække, da modellen tager udgangspunkt i de kommende 12 måneders drift.

For at sikre en korrekt værdiansættelse er det vigtigt, at både driftsafkastet, forrentningskravet og de særlige forhold er vurderet præcist. Modellens risikovurdering er indbygget i forrentningskravet, hvorfor en lille ændring i forretningskravet kan have en stor betydning for ejendommens dagsværdi. Det er derfor vigtigt, at vurderingen af forrentningskravet foretages nøjagtigt for at opnå en pålidelig værdiansættelse.

Analyse

Som beskrevet i afgrænsningen, så vil analysen tage udgangspunkt i et fiktivt selskab ved navn Bricks & Harmony.

Information om Bricks & Harmony:

- Stiftet 1. januar 2019
- Aflægger årsrapport efter regnskabsklasse B, men tilvalg fra C
- Afskrivningsmetode: Lineær
- Brugstid på ejendom: 50 år

Bricks & Harmony, et selskab lokaliseret i Randers, har taget deres første skridt ind i en verden med investeringsejendomme. I 2019 har selskabet investeret i en smuk investeringsejendom beliggende i Århus midtby. Ejendommen består af 4 rummelige lejligheder på 70 m² hver. Inden udlejning var der omkostninger til istandsættelse, og selvfølgelig omkostninger forbundet med købet af ejendommen, som blev gennemført før overtagelsen. Selvom Bricks & Harmony er et nyt og relativt lille selskab, er de alligevel ambitiøse og ser investeringsejendomme som en vigtig del af deres strategi for at opnå en stabil og langvarig indkomst. Alle lejligheder blev udlejet pr. 1. januar 2019, selskabet er nu klar til at inkludere deres investering i deres årsrapport.

Analysen vil fokusere på den regnskabsmæssige behandling af investeringsejendommen i Bricks & Harmony. Analysens opdeling vil være i to forskellige scenarier. Første scenarie som omfatter indregning af ejendommen til kostpris i 2020, som er selskabets andet regnskabsår. Andet scenarie, som er bestående af en ændring i anvendt regnskabspraksis i året 2021, hvor selskabet vælger at værdiansætte ejendommen til dagsværdi efter normalindtjeningsmodellen. I analysen vil de 2 forskellige indregningsmetoder undersøges og sammenlignes, samt vil der være fokus på hvordan ændringen af anvendt regnskabspraksis i selskabet vil påvirke selskabets årsrapport og det retvisende billede.

Analysen er som beskrevet bestående af både værdiansættelse til kostpris og værdiansættelse til dagsværdi, hvilket giver en god mulighed for at sammenligne de to metoder.

Udarbejdelsen igennem hele analysen vil blive formuleret som om, det var et faktisk selskab, sådan at analysen kan bygge på et virkelighedsnært og realistisk grundlag og billede, og på

denne måde vil analysen desuden være mere troværdig og anvendelig i praksis. Formålet med analysen er sammenligning af den regnskabsmæssige værdi i en udvalgt ejendom i et ejendomsselskab efter værdiansættelse med både kostpris og dagsværdi. Ved at benytte begge metoder vil analysen kunne belyse de forskelle som opstår i værdiansættelsen af ejendommen, og give et mere nuanceret og retvisende billede af ejendommens regnskabsmæssige værdi.

Introduktionen til selskabet samt de elementer som er blevet beskrevet i ovenstående, giver mulighed for en analyse af den regnskabsmæssige behandling af Bricks & Harmonys ejendom, hvor selskabet ændrer regnskabspraksis fra kostpris til dagsværdi. Som nævnt i ovenstående, så vil analysen omfatte en værdiansættelse af ejendommen efter både kostpris og dagsværdi-metoden, med tillægselementet af en følsomhedsanalyse som relaterer sig til værdiansættelsen efter dagsværdi, efterfulgt af en diskussion hvor hovedfokus er på det retvisende. Dette vil give et realistisk og validt grundlag for at evaluere ændringen i anvendt regnskabspraksis samt konkludere på analysens indhold.

Indregning til kostpris

Som beskrevet i ovenstående indledning til analysen, så erhverver Bricks & Harmony sig en ejendom i 2019. Ejendommen erhverves til en samlet pris af 10.000.000 DKK, hvor der inden udlejning af ejendommen er blevet brugt 250.000 DKK på istandsættelse, samt 50.000 DKK på omkostninger i forbindelse med købet af ejendommen. Samlet set udgør den følgende kostpris når alle omkostninger til ejendommen opgøres.

Tilgange 2019 - Køb af ejendom i Århus	
Grund	1.500.000,00
Ejendom	8.500.000,00
Istandsættelse	250.000,00
Omkostninger ifb. Erhvervelse af ejendom	50.000,00
Kostpris i alt	10.300.000,00

Ved beregning af afskrivninger på en bygning er det nødvendigt at tage hensyn til bygningens forventede levetid og dens forventede værdi ved afslutningen af denne periode, også kendt som scrapværdien. Scrapværdien vil være den forventede salgspris, som selskabet kan sælge ejendommen til, når bygningen når sin maksimale levetid. Det er derfor vigtigt at tage hensyn til disse faktorer for at beregne den korrekte afskrivningsværdi og undgå en unøjagtig

opgørelse af virksomhedens værdi. (BDO, Regnskabsmæssig afskrivning af bygninger, 2018)
Eftersom at Bricks & Harmony ingen intentioner har om at sælge ejendommen på et senere tidspunkt, så har ledelsen fastsat brugstiden til 50 år. Den besluttede brugstid er fastsat på baggrund af, at ledelsen i Bricks & Harmony har vurderet ejendommens slidniveau til at være lavt. Dette kan argumenteres på det grundlag, at ejendommen er anvendt til boligformål, hvilket ledelsen antager ikke vil forårsage en betydelig slitage af ejendommen.

Eftersom at ejendommens placering er relativ lukrativ, og ledelsen ikke udviser bekymring for slitage på ejendomme, så fastsættes en scrapværdi på 60% af kostprisen. (BDO, Fastlæggelse af regnskabspraksis for materielle anlægsaktiver, 2016)

Fastlæggelsen af både brugstid og scrapværdi er et væsentligt element i den måde hvorpå ejendommens værdi vil være præsenteret i regnskabet. Disse to faktorer er af afgørende betydning for, hvor meget afskrivning der skal bogføres i resultatopgørelsen, og for hvilken værdi ejendommen kan bogføres i balancen.

Fastsættes brugstiden for kort, og restværdien for lav, vil dette betyde store afskrivninger i resultatopgørelsen hvilket forringer ejendommens værdi. På den anden side vil en lang brugstid og høj scrapværdi føre til lave afskrivninger i resultatopgørelsen, hvilket vil forhøje værdien af ejendommen.

Som beskrevet under informationen om Bricks & Harmony, så anvendes den lineære afskrivningsmetode, og både afskrivningsmetoden, brugstiden samt scrapværdien skal oplyses under anvendt regnskabspraksis i årsrapporten. (BDO, Regnskabsmæssig afskrivning af bygninger, 2018)

For at beregne afskrivningsgrundlaget på ejendommen som Bricks & Harmony ejer, så er det relevant at foretage følgende beregninger.

Grunde afskrives der ikke på, hvorfor der i nedenstående beregning kun er indregnet ejendommens kostpris samt de omkostninger som har været til stede til istandsættelse og omkostninger forbundet med køb af ejendom. (BDO, Regnskabsmæssig afskrivning af bygninger, 2018)

Scrapværdi (60% af kostpris) = 60% af 8.500.000 DKK = 5.100.000 DKK

5.100.000 af de i alt 8.500.000 DKK skal der ikke afskrives på, hvilket efterlader 3.400.000 DKK som er ejendommens afskrivningsgrundlag.

Relaterede omkostninger til istandsættelse og erhvervelse af ejendom skal ligeledes medtages i grundlaget = 300.000 DKK

Afskrivningsgrundlaget for ejendommen udgør derfor i alt: 3.700.000 DKK

Afskrivningsgrundlag	
Primo	0
2019	3.700.000,00
Ultimo	3.700.000,00

Der afskrives lineært over 50 år, og regnestykket ser således ud.

$$= 3.700.000 / 50 = 74.000 \text{ DKK}$$

Afskrivninger	
Primo	-
2019	74.000,00
Ultimo	74.000,00

Hvilket efterlader en værdi af ejendommen for året 2019 efter afskrivninger på følgende.

Kostpris i alt jf. ovenstående udregningsmodel: 10.300.000 DKK

Afskrivninger i alt jf. ovenstående afskrivningsmodel: 74.000 DKK

Ejendommens værdi i alt efter årets afskrivninger: 10.226.000 DKK

For året 2020 sker der ingen tilgange, hellere ej afgang. Dette betyder, at kostprisen for ejendommen er den samme, og der vurderes hellere ej nedskrivningsbehov.

Det eneste som gør sig gældende for ejendommen i 2020 er afskrivning på ejendommen, som udregnes således.

Kostpris forbliver den samme

Afskrivningsgrundlag forbliver det samme

Afskrivninger primo udgør i alt 74.000 DKK

Årets afskrivninger udgør i alt 74.000 DKK, eftersom der afskrives lineært hen over en periode på 50 år.

Afskrivninger ultimo 2020 udgør derfor 148.000 DKK.

Afskrivninger	
Primo	74.000,00
2020	74.000,00
Ultimo	148.000,00

Hvilket betyder, at ejendommens regnskabsmæssige værdi i årsrapporten 2020 udgør i alt.

$$10.300.00 \text{ DKK} - 148.000 \text{ DKK} = 10.152.000 \text{ DKK}$$

Delkonklusion på indregning til kostpris

Ved at anvende kostpris i analysen af den ejendom som Bricks & Harmony ejer, kan der her ses, at flere faktorer spiller en vigtig rolle i beregningen af ejendommens regnskabsmæssige værdi. Det er vigtigt at påpege, at fastsættelsen af ejendommens brugstid og scrapværdi begge påvirker ejendommens værdi og dermed kan være en udfordring for princippet om det mest retvisende billede. Ligeledes kan det jf. ovenstående ses, at det er få elementer som spiller en rolle i værdiansættelsen efter kostpris metoden, hvilket også undlader at indregne den reelle værdiregulering af ejendommen, som også kan være en belastende faktor for det retvisende billede. Ledelsens vurdering og skøn spiller derfor en væsentlig rolle i beregningen af ejendommens indregnede værdi, og dette er noget, som vil blive taget i betragtning senere i analysen, når værdien vil blive sammenlignet med den værdi som er beregnet efter dagsværdi for samme ejendom. Der vil blive udarbejdet en grundig diskussion om de beregnede værdier, og om princippet om det mest retvisende billede. Efter den foretagne analyse blev ejendommens værdi, inklusiv foretagne afskrivninger for 2020, opgjort til 10.152.000 DKK.

Indregning til dagsværdi

I denne del af analysen bliver Brick & Harmonys investeringsejendom vurderet ved brug af dagsværdiberegning baseret på normalindtjeningsmodellen. Dagsværdien beregnes og fastsættes på baggrund af ejendommens driftsresultat og forrentningskravet i normalindtjeningsmodellen.

Følgende elementer vil blive taget i brug for at kunne beregne ejendommens værdi på baggrund af normalindtjeningsmodellen. Disse er ligeledes beskrevet tidligere i rapporten hvor modellen er gennemgået, og vil nu blive brugt i praksis:

- Driftsafkastet fastsættelse
- Forrentningskravet fastsættelse
- Tillæg og fradragsskorrektioner

Data som vil blive anvendt i dagsværdiberegningen, er fiktivt, men giver et realistisk billede i forhold til at kunne fastsætte værdien af investeringsejendommen. Det vigtige er at bemærke, at selv om data er fiktiv, så er metoden til at bestemme dagsværdien baseret på reelle principper og teknikker, som gør resultaterne pålidelige og præcise.

Før værdiansættelsen påbegyndes, er det nødvendigt at tage hensyn til ændringen i den anvendte regnskabspraksis, som beskrives nedenfor. Disse oplysninger er afgørende for at forstå ændringerne i regnskabet og påvirkningen på den endelige værdiansættelse og årsrapportens værdi.

Ændring i anvendt regnskabspraksis

Som nævnt i indledningen til analysen, så ønsker Bricks & Harmony at indregne ejendommens værdi efter dagsværdi, og dette medfører en ændring i regnskabspraksis for årsrapporten i året 2021. Senere i rapporten vil det blive diskuteret, om sådan en ændring skaber et mere retvisende billede, og giver regnskabsbrugeren en bedre forståelse for selskabets økonomiske situation.

Anvendt regnskabspraksis kan ikke ændres, medmindre det skaber et mere retvisende billede af årsrapporten. Det er ligeledes påkrævet, at ændringen er dokumenteret tilstrækkeligt i både

årsrapportens del omhandlende den anvendte regnskabspraksis og i ledelsesberetningen, så årsagen til ændringen og dens virkning bliver klart beskrevet til formål for opmærksomhed og læsningen af regnskabsbrugere. Nedenstående er en beskrivelse af hvordan en ændring i anvendt regnskabspraksis skal behandles. (EY, Indsigt i årsregnskabsloven, 2022, Side 248-252)

I ledelsesberetningen skal der under selskabets væsentlige aktivitet tilføjes et punkt som hedder ”usædvanlige forhold” hvori det beskrives, at selskabet for nuværende regnskabsår har ændret anvendt regnskabspraksis, og heri skal der gøres opmærksom på ændringen fra kostpris til dagsværdi.

Påvirkningen af ændringen som måtte være aktuel i årsrapporten henvises der ligeledes til, som bliver beskrevet i den anvendte regnskabspraksis.

I afsnittet omhandlende den anvendte regnskabspraksis i årsrapporten, er de oplysninger som skal gives mere omfattende end i ovenstående beskrivelse af ledelsesberetningen.

Der skal under den anvendte regnskabspraksis tilføjes et punkt, som omhandler ændring i anvendt regnskabspraksis.

Dette punkt skal beskrive den tidligere anvendte metode til måling af værdien på ejendommen, og den praksisændring som sker, i forhold til den nye anvendte metode til indregning af værdien af ejendommen. I tilfælde af vores analyse, så overgår Bricks & Harmony fra kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger, til indregning og måling efter dagsværdi som indregnes i resultatopgørelsen af de værdireguleringer som har været for årets.

Ændringen skal ligeledes i den anvendte regnskabspraksis beskrives uddybende og detaljeret, med specielt hensyn til, hvorfor ændringen i regnskabspraksis skaber et mere retvisende billede, sammenlignet med tidligere anvendte praksis.

Ændring i sammenligningstal skal ligeledes oplyses og hvordan disse har en påvirkning.

Ændringen i anvendt regnskabspraksis vil derfor medføre en ændring i årsrapporten for Bricks & Harmony i året 2021. Ikke kun i oplysningerne når det kommer til ledelsesberetningen og afsnittet omhandlende den anvendte regnskabspraksis, men vil også have talmæssig betydning i form af en stigning i årets resultat før skat og efter skat, hvilket kan henføres til dagsværdiregulering og en justering i afskrivninger. Som et resultat heraf er balancesummen forøget ved årets udgang (ultimo) på grund af investeringsejendommen. For

regnskabsåret 2020 har både resultatet før skat og efter skat en ændring, mens balancesummen ved årets begyndelse (primo) er øget og egenkapitalen er ligeledes steget.

For at forstå helheden af en praksisændring, samt den betydning det måtte have, så er dette afsnit til den gavn, at afsnittet forklarer nødvendigheden i opmærksomheden i årsrapporten i forbindelse med ændring i anvendt regnskabspraksis. En opsummering er vurderet relevant, i forhold til at få den fulde forståelse samt den røde tråd i den information som er givet i ovenstående, bestående af, ledelsesberetningen som beskriver, at der har været overgangen fra kostpris til dagsværdi. I løbet af regnskabsåret bliver der foretaget ændringer i indregningsmetoden og sammenligningstallene bliver tilpasset. Yderligere bliver der foretaget ændringer i afsnittet omhandlende den anvendte regnskabspraksis for at sikre, at regnskabsbrugeren er opmærksom på de foretagne ændringer. I denne oplysning bliver det også forklaret, hvordan ændringen i indregningsmetoden fra kostpris til dagsværdi påvirker resultatet og balancesummen for regnskabsåret.

Formålet med ovenstående er, at oplysningerne skal give regnskabsbrugeren en klar forståelse af, hvordan ændringerne påvirker årsrapporten. Det er vigtigt for regnskabsbrugeren at have denne forståelse, da det kan have konsekvenser for beslutninger, der træffes på baggrund af årsrapporten. Det kan konkluderes, at ledelsens rapportering om de foretagne ændringer skal være grundig, og er nødvendig for en korrekt vurdering af virksomhedens økonomiske situation.

Fastsættelse af driftsafkastet

For at fastsætte driftsafkastet anvendes de realiserede indtægter og udgifter for den pågældende ejendom, som Bricks & Harmony besidder. Disse indtægter og udgifter, afspejler ejendommens bogførte resultater pr. 31. december 2021, og vil derfor benyttes til beregning af driftsafkastet for ejendommen.

Opgørelse 2021	
Husleje	
Huslejeindtægter	428.750,00
Udgifter	
Administration	8.125,00
Renovation	10.000,00
Vedligeholdelse	30.000,00
Forsikring	13.000,00
El, vand og varme	13.571,00
Ejendomsskat	34.000,00
Driftsafkast	320.054,00

For at forstå huslejeindtægten opgøres denne på følgende måde.

	Lejlighed 1	Lejlighed 2	Lejlighed 3	Lejlighed 4
m2	70	70	70	70
m2 pris	1.400,00	1.500,00	1.600,00	1.625,00
Leje mdr	8.166,67	8.750,00	9.333,33	9.479,17
Leje år	98.000,00	105.000,00	112.000,00	113.750,00

Huslejen afspejles i Colliers PULS markedsupdate Q4

Ifølge Colliers er følgende m2 priser årligt for husleje i Aarhus. (Colliers, PULS Markedsopdatering, 2022)

Leje	2020		2021				Prognose	
	3. kv	4. kv	1. kv	2. kv	3. kv	4. kv		
Aarhus	Primær	1.625	1.625	1.625	1.625	1.625	1.625	⊕
	Sekundær	1.400	1.400	1.400	1.400	1.400	1.400	⊖

Jf. ovenstående oversigt over de 4 lejligheders husleje, så har ejendommen ejet af Brick & Harmony en gennemsnitlig m2 leje på 1.531,25 DKK, hvilket anses at være indenfor den pris som anbefales af Colliers. Dog er den under prisen primær, som er på 1.625 DKK, selvom ejendommen som ejes af Bricks & Harmony er lokaliseret i Aarhus C. Derfor kan der argumenteres for, om muligheden for optimering af husleje kan ske, men dette vil blive gennemgået i følsomhedsanalysen.

Fastsættelse af forrentningskravet

I denne del for normalindtjeningsmodellen, og vores analyse, skal forrentningskravet fastsættes. I rapportens tilfælde er forrentningskravet fastsat for hele ejendommen, og ikke for den enkelte lejlighed som ejes af Bricks & Harmony.

Eftersom ejendommen er lokaliseret i Aarhus, er Colliers Puls markedsopdatering for Q4 2021 anvendt som reference, og forretningskravet er fastsat på baggrund af denne rapport. (Colliers, PULS Markedsopdatering, 2022)

Leje		2020		2021				Prognose
		3. kv	4. kv	1. kv	2. kv	3. kv	4. kv	
Aarhus	Primær	3,75	3,75	3,75	3,75	3,50	3,38	☺
	Sekundær	4,25	4,25	4,25	4,25	4,00	4,00	☺

Som det kan ses i ovenstående forretningskrav jf. Colliers markedsopdatering, så fastsættes et forretningskrav i Aarhus med 3,38% i primær, og 4% i sekundær.

Ejendommen som Bricks & Harmony ejer, er en dejlig ejendom med 4 lejligheder, som alle er lyse, og hvor alle kvadratmeterne er godt udnyttet. Ejendommen er placeret i midtbyen af Aarhus, hvor indkøbsmulighederne er lige til højre for hoveddøren af ejendommen, grønne områder rundt om hjørnet og muligheder for offentlig transport uden at skulle risikere at blive våd på grund af regnen. Ejendommen har ligeledes parkeringsmuligheder, hvilket gør det muligt for lejerne at eje og parkere bil uden at skulle forholde sig til de store komplikationer.

Det kan argumenteres for, at ejendommen er rigtig attraktiv, og helt bestemt også kategoriseret som ”primær” jf. Colliers markedsopdatering.

Derfor fastsættes forretningskravet for ejendommen som Bricks & Harmony ejer, på 3,38%

Tillæg og fradragkorrektioner

I den sidste fase af normalindtjeningsmodellen vil der blive taget højde for særlige forhold, der kan påvirke det samlede driftsafkast. Ifølge det (fiktive) regnskabsmateriale er der ingen nævneværdige særlige forhold, som kan påvirke ejendommens driftsafkast. Der er heller ingen risiko eller bekymring for tomgang, da ejendommen har været fuldt udlejet siden første udlejningsdato, og den kontraktuelle sammensætning sikrer fortsat udlejning. Det kan derfor argumenteres for, at der ikke er andre særlige forhold, der skal tages i betragtning, da sådanne ville være blevet bemærket i det modtagne (fiktive) materiale, såfremt andet var tilfældet.

Værdiansættelsen

Efter at have gennemgået de ovenstående faser i normalindtjeningsmodellen, kan ejendommens dagsværdi nu fastlægges. Dette opnås ved at beregne ejendommens dagsværdi på baggrund af ejendommens driftsafkast justeret for korrektioner, og der ganges med forrentningskravet (i regnestykket skal vi dog dividere, da det er en procentsats). Nedenfor kan beregningen af dagsværdien for Bricks & Harmony's ejendom ses.

Driftsafkast: 320.054 DKK

Forrentningskrav: 3,38%

$320.054 / 3,38\% = 9.469.053,25$ DKK

Dagsværdi	
Driftsafkast	320.054,00
Forrentningskrav	3,38%
Ejendommens dagsværdi	9.469.053,25

Som tidligere nævnt kan der argumenteres for, at ejendommens attraktive lokation kan tillade at justere forrentningskravet til endnu lavere, som vil påvirke ejendommens værdi til at blive højere, og ligeledes kan der argumenteres for, at den attraktive lokation kan være årsag til forhøjelse af huslejen. Samtidig kan der ses ind i en effektivisering af omkostningsbasen som relaterer sig til ejendommen, med andre ord, at skære i omkostningerne.

De ovenstående initiativer vil have en betydning for ejendommens værdi, og ledelsen i Bricks & Harmony vil alt andet lige have denne interesse, da det på den ene side kan forbedre værdien af ejendommen, og på den anden side, forbedre årsrapporten.

Hertil er det nødvendigt at foretage en følsomhedsanalyse, som tager begge elementer i betragtning, hvor en reel forbedring, eller forværring af ejendommens værdi kan udregnes, samt hvilke faktorer som er afgørende for denne ændring i ejendommens værdi, og hvilke elementer man som ledelse, men også som regnskabsbruger skal være opmærksom på.

Følsomhedsanalyse

En følsomhedsanalyse er en vigtig metode, og et vigtigt værktøj til at identificere og vurdere usikkerheder i økonomiske beregninger på. I rapportens tilfælde, værdiansættelsen af Bricks & Harmonys ejendom. Analysen indebærer at ændre en eller flere nøgleparametre i den anvendte værdiansættelsesmodel og se, hvordan ændringen påvirker resultatet.

Følsomhedsanalysen giver dermed mulighed for at vurdere risici og usikkerheder i forhold til forretningsmæssige beslutninger. Det er derfor en nødvendig analyse at udarbejde, da de forskellige parametre i den anvendte værdiansættelsesmodel, kan have stor betydning for værdiansættelsen af ejendomme. Og en lille påvirkning af parametrene kan have en stor påvirkning af værdiansættelsen.

I og med at fastlæggelsen blandt andet afhænger af ledelsen skøn, så er det en væsentlig og kritisk del af rapportens omfang og indhold.

I forhold til analysens indhold, og de nødvendige elementer i normalindtjeningsmodellen, så vil følsomhedsanalysen tage udgangspunkt i driftsafkast og forretningskrav, med en indsigt i konsekvensen ved ændring i driftsafkastet, efterfulgt af konsekvensen ved ændring i forrentningskravet.

Analysen af følsomheden i ændringer af ejendommens driftsafkast spiller en central rolle i vurderingen af ejendommens værdi. Ejendommens driftsafkast udgør et væsentligt input i den anvendte værdiansættelsesmodel, og det indikerer, om ejendommen genererer positivt eller negativt driftsresultat. Som allerede beskrevet, er der potentiel mulighed for, at Bricks & Harmony kan hæve huslejen og optimere omkostningsbasen for ejendommen, takket være dens attraktive beliggenhed midten i Aarhus by. I relation til dette, så er der blevet udført en beregning af, hvordan ændringer i driftsafkastet påvirker ejendommens værdi. Modellen undersøger konsekvenserne ved en ændring af driftsafkastet på +, - 50.000 kr. og 100.000 kr.

Årsagen til at driftsafkastet i følsomhedsanalysen vil gå begge veje, selvom der i beskrivelse kun argumenteres for højere husleje og optimering af omkostningen basen, er for at vise effekten af både en opgang og nedgang i driftsafkastet.

Følsomhedsanalyse - Driftsafkast							
Driftsafkast	420.054,00	Driftsafkast	370.054,00	Driftsafkast	270.054,00	Driftsafkast	220.054,00
Forrentningskrav	3,38%	Forrentningskrav	3,38%	Forrentningskrav	3,38%	Forrentningskrav	3,38%
Ejendommens dagsværdi	12.427.633,14	Ejendommens dagsværdi	10.948.343,20	Ejendommens dagsværdi	7.989.763,31	Ejendommens dagsværdi	6.510.473,37

Det fremgår tydeligt af følsomhedsanalysen, at ændringer i driftsafkastet kan have væsentlig indflydelse på ejendommens dagsværdi. En ejendom med et højt driftsafkast vil have en højere dagsværdi end en ejendom med et lavere driftsafkast. Flere faktorer kan påvirke driftsafkastet, herunder ændringer i lejeindtægter, tomgang og omkostningsniveau. I ovenstående eksempel er der ikke taget højde for tomgang, da der jf. analysen ikke er risiko for tomgang i Bricks & Harmonys ejendom, grundet de lukrative kontrakter selskabet har med deres lejere.

Selv små ændringer i lejeindtægter og omkostninger kan have betydelig indvirkning på ejendommens dagsværdi, hvilket afspejler en høj følsomhed over for ændrede inputs. Derfor giver dette anledning til en taktisk og strategisk tilgang fra ledelsens side, som giver muligheden for at optimere huslejeniveauet og omkostningsstrukturen for ejendommen, hvis en højere dagsværdi ønskes opnået. Og det er derfor essentielt at udarbejde en følsomhedsanalyse for at vurdere, hvordan forskellige ændringer i driftsafkastet kan påvirke ejendommens værdi, og på baggrund af udregningerne træffe beslutninger på et mere oplyst og faktabaseret grundlag.

Som ændringer i driftsafkastet kan ændre værdien af ejendommen, så kan ændringer i forretningskravet påvirke tilsvarende. Det er derfor af afgørende betydning for værdiansættelsen af en ejendom at tage hensyn til eventuelle ændringer i forretningskravet. Forretningskravet er en afgørende faktor for den anvendte værdiansættelsesmodel i rapportens analyse. Bricks & Harmony har ved brug af Colliers Puls Markedsopdatering fastsat et forretningskrav på 3,38%, som også er vist i analysen.

For at vurdere de potentielle værdiansættelsesmæssige konsekvenser af ændringer i forretningskravet er der foretaget en følsomhedsanalyse af ejendommens dagsværdi. I nedenstående oversigt kan man se, hvilke konsekvenser der kan opstå, når forretningskravet ændres med henholdsvis +, – 0,5 og 1%.

Følsomhedsanalyse - Forretningskrav							
Driftsafkast	320.054,00	Driftsafkast	320.054,00	Driftsafkast	320.054,00	Driftsafkast	320.054,00
Forretningskrav	2,38%	Forretningskrav	2,88%	Forretningskrav	3,88%	Forretningskrav	4,38%
Ejendommens dagsværdi	13.447.647,06	Ejendommens dagsværdi	11.112.986,11	Ejendommens dagsværdi	8.248.814,43	Ejendommens dagsværdi	7.307.168,95

Bricks & Harmony benytter i deres beregning et forretningskrav på 3,38%, som er fastsat af Colliers i deres markedsopdatering. Som det dog er nævnt tidligere, så kan der argumenteres for, at lige præcis Bricks & Harmonys ejendom kunne anvende et lavere forretningskrav, eftersom ejendommen er lokaliseret på så attraktiv en lokation, i midten af Århus.

Fastlæggelsen af forrentningskravet afhænger derfor af ledelsens skøn og evaluering af markedstransaktioner, der er foretaget op til vurderingstidspunktet, samt de andre tilhørende parametre og elementer. Forrentningskravet er et af de vigtigste parametre i værdiansættelsesmodellen, og det er fastsat ud fra ledelsens bedste skøn og evaluering, hvilket betyder, at der er en høj grad af usikkerhed forbundet hermed. Selvom Colliers Puls Markedsopdatering tilbyder et interval for fastlæggelse af forrentningskravet, vil det valgte forrentningskrav have betydelige påvirkning for værdiansættelsen, som ledelsen har mulighed for at fastsætte, med de rigtige argumentationer.

Delkonklusion på indregning til dagsværdi

Ovenstående del af analysen præsenterer dagsværdiberegninger af en ejendom, baseret på normalindtjeningsmodellen i selskabet Bricks & Harmony. Analysen viser, at flere faktorer spiller en væsentlig rolle i dagsværdiberegningen, og selv små ændringer/justeringer kan skabe betydelige udsving i værdiansættelsen. Ledelsens skøn i fastsættelsen af driftsafkastet og forrentningskravet er ligeledes en faktor og et betydeligt element, som potentielt kan påvirke ejendommens indregnet værdi i årsregnskabet, og disse påvirkninger er præsenteret i følsomhedsanalysen.

Resultatet af følsomhedsanalysen viser, at selv mindre ændringer kan påvirke dagsværdien. En justering af lejeindtægter eller omkostninger kan føre til en ændring i dagsværdien, hvilket kræver god indsigt i ejendommens drift og forståelse for værdiansættelsesprincippet, men også en mulighed for selskabets ledelse i forhold til at optimere ejendommens fundamentale elementer.

Forrentningskravet, som er et afgørende parameter i modellen, fastsættes ud fra ledelsens skøn og vurdering, med argumentationer og begrundelser som kan understøttes af markedsrapporter såsom Colliers Puls Markedsopdatering, og andres markedsbestemte faktorer. Valget af forrentningskravet kan have stor værdiansættelsesmæssig betydning og kan medføre usikkerhed i resultaterne.

Selvom værdien for Bricks & Harmonys ejendom efter normalindtjeningsmodellen er udregnet til 9.469.053 DKK, viser følsomhedsanalysen, at denne værdi kan påvirkes relativt simpelt. Derfor kræver dagsværdiansættelser en omhyggelig og strategisk tilgang til ledelsens beslutninger, herunder huslejestigninger og omkostningsreduktioner.

Det retvisende billede

Nu hvor rapportens indhold har gennemgået værdiansættelse efter kostpris-metoden, ændring i anvendt regnskabspraksis samt værdiansættelse efter dagsværdi, mere konkret normalindtjeningsmodellen, så er det sidste, og oplagte spørgsmål at stille, nemlig om der ved indregning af investeringsejendomme skabes et mere retvisende billede, samt hvilken betydning det har for aflæggelsen af regnskabet og regnskabsbrugeren.

I følgende afsnit vil der derfor blive gennemgået hvorvidt et mere retvisende billede skabes ved indregning af ejendomme til dagsværdi sammenlignet med kostpris, samt hvilken betydning det har for aflæggelsen af regnskabet og for regnskabsbrugeren.

Ved værdiansættelse og måling af investeringsejendomme efter dagsværdiprincippet, opstår der en betydelig grad af usikkerhed omkring ejendommens reelle værdi. Dagsværdien er tiltænkt at give brugerne af årsregnskabet større indsigt i ejendommens værdi, og denne værdiansættelsesmetode er mere relevant end både kostprisen og andre målemetoder.

Det er vigtigt at bemærke, at værdiansættelsen efter dagsværdiprincippet er påvirket af flere faktorer, og selv små ændringer i disse faktorer kan føre til betydelige udsving i ejendommens værdi i årsregnskabet. Faktorer som driftsafkast af ejendommen påvirker dagsværdien og er baseret på ledelsens skøn. Derudover kan værdien også blive påvirket af forrentningskravet, som er et afgørende element i værdiansættelsesmodellen, og som også er baseret på ledelsens skøn og vurdering.

Det er afgørende at have en dybdegående forståelse for ejendommens drift og det generelle marked, for at kunne foretage en præcis vurdering af dagsværdien. Følsomhedsanalysen foretaget i ovenstående kan nemlig afsløre, at selv små justeringer kan føre til store udsving i dagsværdien. Det er derfor nødvendigt at tage højde for usikkerheden og de forskellige faktorer, der påvirker værdiansættelsen, for at opnå en mere nøjagtig værdiansættelse af investeringsejendommen.

Grundet den beskrevne usikkerhed, og de mange ”manipulations” elementer ved værdiansættelse af investeringsejendomme, anses anvendelsen af dagsværdimetoden som en mere kompleks regnskabspraksis, og stiller derfor større krav til selskaber i forbindelse med deres regnskabsaflæggelse. I det tilfælde hvor et selskab beslutter sig for at indregne deres investeringsejendomme til dagsværdi, er det påkrævet at selskabet inkluderer supplerende note- og oplysningskrav i deres årsrapport. I henhold til §53 i ÅRL (Årsregnskabsloven,

2022) skal virksomheder i deres anvendte regnskabspraksis redegøre for de benyttede indregningsmetoder og målegrundlag. For de selskaber som måler deres aktiver til dagsværdi efter ÅRL § 37, 37a og 38, (Årsregnskabsloven, 2022) kræves det også at selskabet oplyser om de anvendte værdiansættelsesmodeller og -teknikker i dagsværdiberegningen. Dette er særligt relevant i de situationer, hvor dagsværdien ikke kan opgøres på baggrund af observationer på et aktivt marked.

For de selskaber som er klassificeres i regnskabsklasse B, er der yderligere krav om at oplyse om de forudsætninger, der er anvendt i beregningen af dagsværdien. I henhold til ÅRL §58a (Årsregnskabsloven, 2022) skal selskaberne give en redegørelse for de antagelser og metoder, som er anvendt til at bestemme dagsværdien.

Oplysningskravene sikrer, at brugerne af årsrapporten kan få en grundig forståelse af selskabets investeringsejendomme og måden hvorpå ejendommen er værdiansat. Dette er vigtigt i forhold til opretholdelse af gennemsigtigheden og nøjagtigheden i selskabets årsrapport. En mere detaljeret beskrivelse af de anvendte metoder og grundlag er nemlig nødvendige for at kunne forstå den dagsværdi, der er opgjort for investeringsejendommene.

For at imødekomme regnskabsbrugerens informationsbehov henvises der til begrebsrammen, som også i rapporten er beskrevet i den indledende del. Årsrapporten skal afspejle behovet for både finansiell og ikke-finansiell information om selskabet, for at opfylde regnskabsbrugerens krav til information. Derfor skal årsrapporten være udarbejdet på en måde, så den giver et retvisende billede af selskabet. Dette indebærer, at regnskabsaflæggeren er ansvarlig for at tilpasse årsrapporten, så den giver de nødvendige oplysninger og forudsætninger til regnskabsbrugerens for at kunne vurdere virksomhedens økonomiske situation.

Valget af værdiansættelsesmetode har derfor en betydelig indvirkning på selskabets regnskabsmæssige værdi af investeringsejendomme.

Hvis en virksomhed anvender kostprismetoden, skal den give oplysninger om afskrivningsgrundlaget, aktivets forventede brugstid og afskrivningsmetode med videre. Brugstiden fastsættes af ledelsen baseret på et skøn, og afskrivningsgrundlaget beregnes som kostprisen fratrukket den fastsatte restværdi og de tidligere afskrivninger, som også er illustreret i rapportens eksempel af værdiansættelse ved brug af kostpris.

Selvom det ikke kræver meget for regnskabsbrugeren at se værdien af ejendommene ved kostprismetoden, tager denne metode ikke højde for eventuelle værdimæssige op- eller nedskrivninger. hvilket betyder, at værdien ikke altid afspejler en retvisende regnskabsmæssig værdi.

På den anden side kræver dagsværdimålingen mere af selskabet og ledelsen, da det kræver mere bagvedliggende information og beregninger. Formålet med dagsværdien er at give regnskabsbrugeren større indsigt i værdiansættelsen af ejendommen.

Dog er der udfordringer ved dagsværdiberegninger for regnskabsaflæggeren, da denne metode kræver mere end blot indregning til kostpris. Der skal tages højde for markedsvilkår og andre faktorer, der kan påvirke ejendommens værdi. Det er derfor vigtigt for virksomheden at have en solid forståelse for både kostprismetoden og dagsværdimetoden for at kunne vælge den mest passende metode til at afspejle ejendommens regnskabsmæssige værdi.

Dagsværdimetoden kan være mere hensigtsmæssig i visse situationer, da den tager højde for markedsværdier, og dermed giver et mere retvisende billede af investeringsejendommens reelle værdi. Der kan derfor argumenteres for, at der skabes et mere retvisende billede ved indregning til dagsværdi sammenlignet med indregning til kostpris. Dette skyldes, som også nævnt i ovenstående, at dagsværdien tager hensyn til aktuelle markedsvilkår, mens kostprismetoden baseres på historiske omkostninger. Værdiansættelsen til dagsværdi kan også tage hensyn til faktorer som beliggenhed, kvalitet og efterspørgsel på en mere nuanceret måde end kostprismetoden. Anvendelsen af dagsværdi kan ligeledes øge gennemsigtigheden i regnskabsaflæggelsen og bidrage til en mere informeret beslutningsproces for regnskabsbrugere.

Konklusion

Formålet med udarbejdelsen af rapporten har været at undersøge den regnskabsmæssige behandling af investeringsejendomme med henblik på at identificere potentielle problemstillinger, som kan opstå i forbindelse med værdiansættelsen af ejendomme. Rapportens fokus har igennem hele udarbejdelse været rettet mod at opnå et retvisende billede af værdiansættelsen og identificere eventuelle udfordringer i den forbindelse.

Udarbejdelsen har ligeledes været målrettet efter at skabe et overblik, som beskriver hvilke krav der stilles når ændringer i anvendt regnskabspraksis foretages, hvilke konsekvenser disse ændringer kan have, og hvordan ændringen i anvendt værdiansættelsesmetode kan have en påvirkning på værdiansættelsen af ejendomme, dens gyldighed overfor regnskabsbrugeren samt dens påvirkning af regnskabet. Parallelt med dette, har det været ønsket i rapporten at belyse de mulige konsekvenser af ændringerne og undersøge, hvilke praktiske og teoretiske regler investeringsejendomme skal overholde for at sikre en korrekt værdiansættelse.

Rapporten har behandlet spørgsmålet om regnskabsmæssig behandling af investeringsejendomme og identificeret de udfordringer, som kostpris samt dagsværdiansættelse kan medføre. Der er blevet gjort brug af grundlæggende krav til årsrapporten. En central del af analysen har været normalindtjeningsmodellen, som har dannet grundlag for den videre vurdering af problemformuleringen.

Analysegrundlaget i rapporten er Bricks & Harmony, et fiktivt selskab, hvis ejendomme er beliggende i Aarhus midtby. Første del af analysen er bestående af værdiansættelse baseret på kostprismetoden, mens den anden del fokuserer på selskabets beslutning om at ændre anvendt regnskabspraksis til dagsværdiprincippet. Analysen undersøger, hvad denne ændring kræver af forskellige krav i årsrapporten, og involverer dagsværdiberegninger baseret på normalindtjeningsmodellen til at værdiansætte ejendommen som ejes af Bricks & Harmony. Derudover udarbejdes en følsomhedsanalyse for at identificere de mulige konsekvenser af ændringer i faktorerne som er brugt til beregningen af ejendommens værdi. Endelig er der blevet vurderet, hvilken betydning det har for både regnskabsaflægger og regnskabsbruger, når investeringsejendomme indregnes til dagsværdi, sammenlignet med kostprismetoden, og der er argumenteret for, hvilken metode der giver det mest retvisende billede.

Som det er beskrevet i rapporten, så er formålet med Årsregnskabsloven at sikre, at årsrapporten skaber et retvisende billede af selskabets økonomiske situation. Dette kræver, at

regnskabet indeholder relevante og pålidelige oplysninger. For at opretholde det retvisende billede, arbejder selskaberne ud fra begrebsrammen, som er opdelt i forskellige niveau.

I Danmark sker regnskabsreguleringen gennem Årsregnskabsloven og med påvirkning af diverse retsafgørelser og udtalelser fra Erhvervsstyrelsen. For at gøre loven mere overskuelige og ”lige til”, er der i denne forbindelse udarbejdet en model, som opdeler virksomhederne i forskellige regnskabsklasser, fra A til D.

I udarbejdelsen af rapporten er der opbygget tilstrækkelig viden i relation til hvad en investeringsejendom er. Ligeledes er det en kendt faktor, at første indregning i regnskabet skal investeringsejendomme indregnes til kostpris.

Efterfølgende har selskabet mulighed for at vælge mellem indregning til kostpris eller dagsværdi, forudsat at den valgte metode kan skabe et retvisende billede. I tilfælde af en ændring af regnskabspraksis kræves en passende begrundelse fra selskabets ledelse. For at opnå overholdelse af reglerne skal den ændring som sker i anvendt praksis anvendes, indregnes i årsrapporten, så årsregnskabet præsenteres som hvis den nye praksis altid for selskabet har været selskabets praksis. Ændringen skal beskrives i både ledelsesberetningen og den anvendte regnskabspraksis, som det ligeledes er beskrevet i denne rapport.

Beslutter selskabet sig for at indregne investeringsejendomme til dagsværdi (som selskabet i denne rapport har gjort), pålægges ledelsen yderligere rapporteringskrav, herunder supplerende noteoplysninger, i forbindelse med udarbejdelse af årsrapporten. Indregning til dagsværdi indebærer en vis grad af usikkerhed, da beregningen af værdien omfatter ledelsens samlede skøn og vurderinger. Det kræves således, at ledelsen i den anvendte regnskabspraksis redegør for de benyttede indregningsmetoder og målegrundlag, i overensstemmelse med Årsregnskabslovens §53. Derudover skal der angives oplysninger om de anvendte værdiansættelsesmodeller og teknikker, hvis dagsværdiberegningen ikke baseres på observationer fra et aktivt marked.

Når investeringsejendomme indregnes til dagsværdi, skaber det større informationsbehov for regnskabsbrugere. Der kræves også en øget forståelse for de anvendte værdiansættelsesmodeller og teknikker. Eftersom indregning til dagsværdi er baseret på skøn og vurderinger, og usikkerhed kan være forbundet med både indregning og måling, kræver det en yderligere vurdering fra regnskabsbrugere. Det er derfor nødvendigt, at regnskabsbrugere er i stand til at analysere og tolke de givne oplysninger, for at kunne forstå den økonomiske situation, der ligger til grund for selskabets årsrapport. Dette understreger

vigtigheden af klare og omfattende note- og oplysningskrav, der giver regnskabsbrugere det nødvendige informationsgrundlag. Det er i rapporten præsenteret, hvor sårbar den anvendte værdiansættelsesmodel er, og hvor simpelt værdien af ejendommen kan påvirkes.

Indregning og måling af investeringsejendomme til dagsværdi er en kompleks proces, der stiller større krav til selskaberne. Dagsværdimåling bidrager dog til en øget indsigt i værdiansættelsen af investeringsejendomme, hvilket er til gavn for regnskabsbrugeren.

Dagsværdien er mere relevant end kostprisen og andre målemetoder, fordi den afspejler det aktuelle prisgrundlag, under hensyntagen til de nuværende markedsvilkår.

Det kan derfor argumenteres for, og på baggrund af rapporten konkluderes, at værdiansættelse af ejendomme ved brug af dagsværdi giver et mere retvisende billede af investeringsejendommenes reelle værdi.

Perspektivering

Ejendomsmarkedet har og vil altid være en lukrativ branche, hvor behovet ikke er andet end stigende. Det interessante er de måder hvorpå en ejendom kan værdiansættes, og de faktorer og elementer som kan påvirke, og som gør sig gældende i en værdiansættelse.

Interessen opstår i de elementer som ligeledes er beskrevet i rapporten, som omhandler de samfundsmæssige faktorer, komplimenteret af de individuelle forhold som gør sig gældende for ejendommen.

De individuelle forhold vil altid være et element som med relativt ”få” tilføjelser eller ændringer kan påvirke værdien af en ejendom, såfremt ejendommens lokation er attraktiv. Men alt sammen kan påvirkes og i visse tilfælde opleves som ”kollaps” hvis de samfundsmæssige faktorer går i modsatte retning end ens ønsker.

I de sidste par år har markedet været presset af flere forskellige ”finanskriser”, som også har haft stor betydning på ejendomsbranchen, nemlig Covid-19, og sidst krigen i Ukraine. Stigende rente, en påpasselig befolkning, stigende priser på materiale, et fald i efterspørgsel på ejendommen, en højere inflation og et folk med en mindre økonomisk værdi. Alt samme samfundsmæssige faktorer som har påvirket ejendomsbranchen på en relativ ekstrem måde, og med det store spørgsmål som de fleste nok stiller sig selv ”hvad så nu?” og ”kan vi forvente flere kriser?”

Selvom Covid-19, og nu krigen i Ukraine allerede har haft stor påvirkning på markedet, så ville det være ret interessant og se ind i og potentielt analysere, hvilken påvirkning de 2 begivenheder vil have på ejendomsmarkedet fremadrettet.

En af mine teorier er, at de 2 kritiske begivenheder har skabt refleksionsøjeblikke hos folk, som kan have den betydning, at befolkningen i fremtiden vil være mere påpasselige med deres forbrug, og måden hvorpå der leves. Dette vil betyde, at befolkningen kan være sparsommelig, og derfor kan behov for billigere ejendomme opstå, hvilke kan have en betydning for de ejendomme som indtil nu har haft høj husleje.

Ligeledes kan de meget høje renter og materiale priser, tage relativ lang tid om at komme ned på et niveau som vi tidligere har kendt, hvis dette overhovedet bliver en realitet.

Men uanset hvad, så er det et interessant spørgsmål, og et interessant emne, som bør følges nøje, og hertil bliver det spændende og se, hvilken udvikling ejendomsbranchen vil gennemgå, selv når krisen stabiliseres.

Litteraturliste

Retsinformation. 14. november 2022. Årsregnskabsloven:
www.retsinformation.dk/eli/lta/2022/1441, sidst tilgået 08/05/2023

Erhvervsstyrelsen. 12. oktober 2022. Krav til årsrapportens indhold:
www.erhvervsstyrelsen.dk/krav-til-aarsrapportens-indhold, sidst tilgået 08/05/2023

PWC. 7. december 2021. Regnskabshåndbogen 2022.
www.pwc.dk/da/publikationer/2022/regnskabshaandbogen-ny-2022.pdf, sidst tilgået 08/05/2023

E-conomic. Dato ej kendt. Grundlæggende forudsætninger. www.e-conomic.dk/regnskabsprogram/ordbog/grundlaeggende-forudsætninger, sidst tilgået 08/05/2023

Deloitte. Dato ej kendt. IAS 40. [64344 Deloitte IFRS-bog 2016 IAS 40.pdf](#), sidst tilgået 08/05/2023

E-conomic. Dato ej kendt. Anlægsaktiver: www.e-conomic.dk/regnskabsprogram/ordbog/anlaegsaktiver#:~:text=Lineære%20afskrivninger%20er%20den%20mest,at%20afskrivningen%20stiger%20over%20tiden, sidst tilgået 08/05/2023

EY. 14. december 2022. Indsigt i årsregnskabsloven 2022/2023: [ey-indsigt-i-aarsregnskabsloven-2022-23.pdf](#), sidst tilgået 08/05/2023

Colliers. 5. januar 2022. Colliers PULS Markedsopdatering: www.colliers.com/da-dk/research/2021-q4-colliers-puls-dk, sidst tilgået 08/05/2023

BDO. 21. marts 2018. Regnskabsmæssig afskrivning af bygninger: www.bdo.dk/da-dk/faglig-info/depechen/depechen-artikler-2018/regnskabsmaessig-afskrivning-paa-bygninger, sidst tilgået 08/05/2023

BDO. 15. juni 2016. Fastlæggelse af regnskabspraksis for materielle anlægsaktiver: www.bdo.dk/da-dk/nyheder/depechen-nyt-om-skat-og-moms/fastlaeggelse-af-regnskabspraksis-for-materielle-

[anlaegsakiver#:~:text=Scrapværdien%20skal%20fastsættes%20efter%20en,50%20-%2060%20%25%20af%20kostprisen](#), sidst tilgået 08/05/2023

Ejendom Danmark. 25. marts 2021. Værdiansættelse af investeringsejendomme:
www.ejd.dk/app/uploads/2021/03/Slides_mar21.pdf, sidst tilgået 08/05/2023

Ejendom Danmark. Værdiansættelse af fast ejendom – En introduktion til DCF-modellen:
www.ejd.dk/product/vaerdiansaettelse-af-fast-ejendom/, sidst tilgået 08/05/2023

Retsinformation. 26. marts 2014. Bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber: www.retsinformation.dk/eli/ta/2014/281, sidst tilgået 08/05/2023

Deloitte. Dato ej kendt. IFRS 13: [64344 Deloitte IFRS-bog 2016 IFRS 13.pdf](#), sidst tilgået 08/05/2023

EY. 20. april 2023. Ejendomme i regnskabet – Overblik over typer og metoder:
www.ey.com/da_dk/assurance/ejendomme-i-regnskabet-overblik-over-typer-og-metoder, sidst tilgået 08/05/2023

Deloitte. Dato ej kendt. IAS 40 – Investment Property:
www.iasplus.com/en/standards/ias/ias40, sidst tilgået 08/05/2023

Erhvervsstyrelsen. 3. april 2009. Måling (værdiansættelse) af ejendomme:
<https://erhvervsstyrelsen.dk/vejledning-maaling-vaerdiansaettelse-af-ejendomme>, sidst tilgået 08/05/2023