

2026-02-17

Beslut



Samhällsbyggnadsbolaget i Norden AB
genom styrelsens ordförande
Strandvägen 1
114 51 Stockholm

FI dnr 23-18023

Finansinspektionen
Box 7821
SE-103 97 Stockholm
[Brunnsgatan 3]
Tel +46 8 408 980 00
finansinspektionen@fi.se
www.fi.se

Erinran och sanktionsavgift

Finansinspektionens beslut (att meddelas den
18 februari 2026 kl. 8.00)

1. Finansinspektionen meddelar Samhällsbyggnadsbolaget i Norden AB (556981-7660) en erinran.

(25 kap. 22 § första stycket lagen [2007:528] om värdepappersmarknaden)

2. Samhällsbyggnadsbolaget i Norden AB ska betala en sanktionsavgift på 80 000 000 kronor.

(25 kap. 23 § lagen om värdepappersmarknaden)

Hur man överklagar, se *bilagan*.

Sammanfattning

Samhällsbyggnadsbolaget i Norden AB (SBB eller företaget) är ett svenskt aktiebolag, vars aktier är upptagna till handel på Nasdaq Stockholm. Företaget omfattas därmed av den tillsyn över regelbunden finansiell information som Finansinspektionen utövar med stöd av lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Bestämmelserna om regelbunden finansiell information är centrala för att säkerställa ett gott investerarskydd. Om ett företag inte följer bestämmelserna riskerar det att leda till allvarliga konsekvenser för den enskilda investeraren som får sämre möjlighet att fatta välgrundade investeringsbeslut. Det kan också skada förtroendet för värdepappersmarknaden i stort.

Finansinspektionen har undersökt om SBB har upprättat koncernredovisningen för 2021 enligt det regelverk som gäller för företaget. Undersökningen visar att SBB inte har redovisat fastigheter till deras verkliga värden. Den visar också att företaget felaktigt har redovisat förvärv som tillgångsförvärv i stället för som rörelseförvärv. Dessa brister har lett till att koncernens resultat före skatt för 2021 redovisades cirka 3,6 miljarder kronor för högt (motsvarande cirka 12 procent av resultatet före skatt) och att koncernens rapport över finansiell ställning vid årets slut var felaktig. Därutöver har det saknats upplysningar som hjälper användare av koncernredovisningen att bedöma karaktären på och den finansiella effekten av de aktuella förvärven. Felen kan rimligen antas ha påverkat de beslut som de primära användarna av koncernredovisningen har fattat på grundval av koncernredovisningen och är därför väsentliga.

Finansinspektionen bedömer att överträdelserna är sådana att det finns skäl att ingripa mot SBB. Inspektionen anser att ett ingripande ska ske genom en erinran som förenas med en sanktionsavgift på 80 000 000 kronor.

1 Bakgrund

1.1 Om Samhällsbyggnadsbolaget i Norden AB och dess verksamhet

Samhällsbyggnadsbolaget i Norden AB (SBB eller företaget) är ett svenskt aktiebolag, vars aktier är upptagna till handel på den reglerade marknaden Nasdaq Stockholm. Företaget är moderbolag i en koncern vars affärsidé är att äga, förvalta, renovera och bygga samhällsfastigheter i Norden.

SBB:s senast fastställda årsredovisning avser räkenskapsåret 2024. Det framgår av årsredovisningen att företaget det året hade en nettoomsättning på 347 miljoner kronor och att resultatet var -1 644 miljoner kronor. Av koncernredovisningen för 2024 framgår att koncernens nettoomsättning var 3 708 miljoner kronor och att resultatet var -6 153 miljoner kronor. Det framgår också att i genomsnitt 288 personer var anställda i koncernen under 2024.

1.2 Finansinspektionens redovisningstillsyn

Ett svenskt aktiebolag, vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad, ska följa de bestämmelser om regelbunden finansiell information som finns i 16 kap. lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden (LV). Finansinspektionen har tillsyn över att dessa bestämmelser följs, enligt 23 kap. 1 § fjärde stycket samma lag.

Finansinspektionen får besluta att överlämna uppgiften att övervaka att den som ger ut aktier eller andra finansiella instrument (emittenter) upprättar regelbunden finansiell information enligt de bestämmelser som gäller för emittenten, till ett organ med representativa företrädare på redovisningsområdet. Finansinspek-

tionen har överlämnat denna övervakningsuppgift till Nämnden för svensk redovisningstillsyn (nämnden), som är ett sakorgan under Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden.

Om nämnden – när den har avslutat sin granskning – konstaterar att en emittent inte har upprättat sin regelbundna finansiella information enligt gällande bestämmelser och att överträdelsen inte är ringa, ska den informera Finansinspektionen om sin bedömning. Nämnden ska också överlämna all diarieförddokumentation i ärendet till inspektionen. Finansinspektionen gör därefter en självständig prövning av om emittenten har överträtt de aktuella bestämmelserna. Denna prövning kan utmynna i att inspektionen ingriper mot bolaget.

1.3 Ärendet

Ärendet gäller SBB:s koncernredovisning för 2021 (koncernredovisningen). Efter att ha granskat koncernredovisningen bedömde nämnden att SBB inte hade upprättat den enligt gällande bestämmelser. Nämnden överlämnade därför ärendet till Finansinspektionen i maj 2023 för att inspektionen skulle pröva om den skulle ingripa mot företaget.

Finansinspektionen inledde sin undersökning i juni 2023. Inledningsvis omfattade undersökningen fler områden, men den har sedermera begränsats till att endast avse värderingen av fastigheter och företagets redovisning av två förvärv som tillgångsförvärv i koncernredovisningen. Under undersökningen har inspektionen informerat SBB om sina iakttagelser och preliminära bedömningar. SBB har yttrat sig över dessa.

2 Rättsliga utgångspunkter

2.1 Lagen om värdepappersmarknaden

Det framgår av 16 kap. 1 och 4 §§ LV att en emittent som har Sverige som hemmedlemsstat och vars överlåtbara värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad, så snart som möjligt och senast fyra månader efter utgången av varje räkenskapsår, ska offentliggöra sin årsredovisning och i förekommande fall en koncernredovisning. Det framgår av 16 kap. 8 § LV att det finns bestämmelser om års- och koncernredovisning i bland annat årsredovisningslagen (1995:1554) (ÅRL), och att även Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder (IAS-förordningen) gäller i fråga om koncernredovisning.

SBB omfattas av den tillsyn som Finansinspektionen utövar med stöd av 23 kap. 1 § fjärde stycket LV och som syftar till att säkerställa att bestämmelserna om regelbunden finansiell information i 16 kap. LV följs.

2.2 Internationella redovisningsstandarder

Det framgår av artikel 4 i IAS-förordningen att ett företag som är underställt en medlemsstats lagstiftning, och vars värdepapper är noterade på en reglerad marknad i en medlemsstat, ska upprätta sin koncernredovisning enligt de internationella redovisningsstandarder som har antagits av Europeiska kommissionen (kommissionen) enligt ett särskilt förfarande.

De internationella redovisningsstandarder som avses, enligt artikel 2 i IAS-förordningen, är International Accounting Standards (IAS-standarder) och International Financial Reporting Standards (IFRS-standarder) med tillhörande tolkningar från Standard Interpretations Committee (SIC) och International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC). I fortsättningen kallas dessa gemensamt för internationella redovisningsstandarder eller IFRS.

De internationella redovisningsstandarder som är tillämpliga i ärendet är

- IAS 1 Utformning av finansiella rapporter
- IAS 8 Redovisningsprinciper, ändringar i uppskattningar och bedömningar samt fel
- IAS 40 Förvaltningsfastigheter
- IFRS 3 Rörelseförvärv
- IFRS 13 Värdering till verkligt värde.

Dessa redovisningsstandarder har antagits av kommissionen i form av förordningar och är därför tillämpliga i förhållande till företagets redovisning. Vid tidpunkten för upprättandet av koncernredovisningen gällde kommissionens förordning (EG) nr 1126/2008 om antagande av vissa internationella redovisningsstandarder i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002. Genom denna förordning antogs IAS 1, IAS 8, IAS 40 och IFRS 3.

IFRS 13 antogs genom kommissionens förordning (EU) nr 1255/2012 om ändring av förordning (EG) nr 1126/2008 om antagande av vissa redovisningsstandarder i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 med avseende på de internationella redovisningsstandarderna International Accounting standard 12, International Financial Reporting Standard 1 och 13, samt tolkning nr 20 från International Financial Reporting Interpretations Committee. Förordning (EG) nr 1126/2008 har därefter ändrats flera gånger, till följd av att kommissionen har antagit omarbetade versioner av redan antagna standarder, däribland de standarder som är aktuella i ärendet.

Innehållet i de relevanta bestämmelserna i standarderna redovisas i avsnitt 3.1 och 3.2. För samtliga överträdelser i detta beslut är bestämmelserna om väsentliga fel i IAS 8 relevanta. Enligt IAS 8 p. 41 följer finansiella rapporter inte IFRS om de innehåller väsentliga fel. Det anges i IAS 8 p. 5 att begreppet ”väsentlig” definieras i IAS 1 p. 7. I den senare bestämmelsen definieras ”väsentlig” med följande förklaring: ”Information är väsentlig om utelämnande,

felaktig redovisning eller fördunkling av den rimligen kan antas påverka de beslut som de primära användarna av de generella finansiella rapporterna fattar på grundval av dessa finansiella rapporter, som innehåller finansiell information om ett särskilt rapporterande företag.” Enligt Finansinspektionen innebär detta att ett fel är väsentligt om det rimligen kan antas påverka de beslut som de primära användarna av de generella finansiella rapporterna fattar på grundval av rapporterna.

3 Finansinspektionens iakttagelser och bedömningar

3.1 Värdering av fastigheter till verkligt värde

3.1.1 Inledning

I detta avsnitt behandlar Finansinspektionen redovisningen av fastigheter, som företaget förvärvade från företaget TB (TB-fastigheterna) respektive företaget LV (LV-fastigheterna), till verkligt värde i koncernredovisningen.

3.1.2 Tillämpliga bestämmelser

Vid redovisning av tillgångar i form av fastigheter är begreppen *anskaffningsvärde* och *verkligt värde* centrala. Bestämmelser om hur förvaltningsfastigheter ska behandlas i redovisningen finns i IAS 40. Det följer av IAS 40 p. 20 att ett företag som förvärvar en förvaltningsfastighet vid förvärvet ska ta upp fastigheten till anskaffningsvärde i redovisningen. Efter detta första redovisningstillfälle ska ett företag som väljer att redovisa förvaltningsfastigheter till verkligt värde enligt IAS 40 p. 33, som huvudregel, värdera samtliga förvaltningsfastigheter till deras verkliga värden. En vinst eller förlust som uppkommer vid en förändring i en förvaltningsfastighets verkliga värde, ska enligt IAS 40 p. 35 redovisas i resultatet för den period i vilken vinsten eller förlusten uppkommer.

Enligt IFRS 13 p. 5 är det den standarden som, med vissa undantag, tillämpas när en annan IFRS kräver eller tillåter bland annat värderingar till verkligt värde.

Verkligt värde definieras i IFRS 13 p. 9 som det pris som vid värderingstidpunkten skulle erhållas vid försäljning av en tillgång genom en ordnad transaktion mellan marknadsaktörer. Detta pris är enligt IFRS 13 p. 24 det verkliga värdet, oavsett om priset är direkt observerbart eller beräknat med hjälp av en annan värderingsteknik. Enligt definitionen i IFRS 13 bilaga A förutsätter en ordnad transaktion exponering för marknaden under en period som föregår värderingstidpunkten, i syfte att möjliggöra försäljning som är normal för transaktioner med sådana tillgångar, och som därmed inte är någon framtvingad transaktion.

De värderingstekniker som används för värdering till verkligt värde ska enligt IFRS 13 p. 67 maximera användningen av relevanta observerbara indata och minimera användningen av icke observerbara indata.

I IFRS 13 p. 72 fastställs en hierarki för värdering till verkligt värde. Denna hierarki kategoriserar indata till de värderingstekniker som används för värdering till verkligt värde i tre nivåer. Högst prioritet ges åt noterade priser (ojusterade) på aktiva marknader för identiska tillgångar eller skulder (indata på nivå 1). Lägst prioritet ges åt icke observerbara indata (indata på nivå 3). Indata på nivå 2 är enligt IFRS 13 p. 81 andra indata än de noterade priser som ingår i nivå 1, vilka är direkt eller indirekt observerbara för tillgången eller skulden.

I bilaga A till IFRS 13 definieras observerbara indata och icke observerbara indata. Observerbara indata baseras på marknadsuppgifter om faktiska händelser eller transaktioner på aktiva marknader. Icke observerbara indata är sådana indata som marknadsuppgifter inte finns tillgängliga för och som tas fram med hjälp av de antaganden som en marknadsaktör¹ skulle använda vid prissättning av tillgången.

Det följer av IFRS 13 p. 87 att i den utsträckning som observerbara indata inte finns tillgängliga – till exempel i situationer med liten eller ingen marknadsaktivitet för tillgången vid värderingstidpunkten – ska icke observerbara indata användas för värdering till verkligt värde. Icke observerbara indata ska återspegla de antaganden som marknadsaktörerna skulle använda för att prissätta tillgången, inbegripet antaganden om risk.

Icke observerbara indata ska enligt IFRS 13 p. 89 tas fram med hjälp av den under omständigheterna bästa tillgängliga informationen, vilket kan omfatta företagets egna uppgifter. När företaget tar fram icke observerbara indata kan det alltså börja med sina egna uppgifter. Uppgifterna ska justeras om rimligen tillgänglig information tyder på att andra marknadsaktörer skulle använda andra uppgifter eller om det föreligger något särskilt förhållande hos företaget som inte är tillgängligt för andra marknadsaktörer, till exempel en företagsspecifik synergi.

Det anges i IFRS 13 p. B44 b. att om beläggen pekar på att en transaktion är ordnad, ska ett företag ta hänsyn till detta transaktionspris. Den grad av betydelse som tillmäts transaktionspriset jämfört med andra indikationer på verkligt värde beror på förhållandena och omständigheterna, exempelvis följande:

- i. Transaktionens volym.
- ii. Transaktionens jämförbarhet med den tillgång eller skuld som värderas.
- iii. Transaktionens närhet till värderingstidpunkten.

¹ En marknadsaktör definieras enligt bilaga A till IFRS 13 som köpare och säljare på huvudmarknaden för tillgången. Enligt definitionen är marknadsaktörerna oberoende av varandra (det vill säga inte närstående), kunniga och har en tillräcklig förståelse av tillgången och transaktionen. De har också möjlighet att gå in i en transaktion för tillgången och har ett intresse av att transaktionen genomförs för tillgången, det vill säga de är motiverade men inte nödgade eller på annat sätt tvingade till detta.

3.1.3 Finansinspektionens iakttagelser

År 2020 förvärvade SBB LV-fastigheterna för 4 750 miljoner kronor. Vid tiden för förvärvet bestod fastigheterna av 138 förskolefastigheter i 51 kommuner i Norge. I samband med förvärvet tecknades ett avtal om uthyrning av fastigheterna till säljaren på 35 år med en förlängningsoption på tio år. Fastigheterna redovisades i koncernredovisningen för 2020 till ett verkligt värde av 6 300 miljoner kronor. I koncernredovisningen för 2021, med värderingstidpunkt den 31 december 2021 (värderingstidpunkten), värderades de till ett verkligt värde av 7 250 miljoner kronor. Vid värderingen tillämpade SBB ett direktavkastningskrav på 3,65 procent. Direktavkastningskrav är ett mått på den avkastning som ett företag förväntar sig få vid ett förvärv av aktuellt slag. Kravet används för att värdera fastigheter och uttrycker den avkastning investerare kräver på investerat kapital utifrån bland annat fastighetens riskprofil, marknadens avkastningsnivåer, alternativa investeringar (till exempel räntor, obligationer) och fastighetens kassaflödesstabilitet och förväntade värdeutveckling. I aktuellt fall beräknades direktavkastningskravet som kvotförhållandet mellan driftsnetto och förvärvspris. Det tillämpade direktavkastningskravet på 3,65 procent innebar att en positiv värdeförändring på 950 miljoner kronor redovisades i koncernens resultaträkning för 2021.

Den 10 december 2021 (förvärvstidpunkten) förvärvade SBB TB-fastigheterna för 4 977 miljoner kronor, vilket motsvarade ett direktavkastningskrav på 5,05 procent baserat på företagets antaganden om driftsnetto för 2022. Vid förvärvstidpunkten bestod fastigheterna av 142 förskolefastigheter i 72 kommuner i Norge. I samband med förvärvet tecknades ett avtal om uthyrning av fastigheterna till säljaren på 25 år med en förlängningsoption på tio år. I koncernredovisningen för 2021 värderades fastigheterna till ett verkligt värde av 6 670 miljoner kronor. Värderingstidpunkten var den 31 december 2021, det vill säga 21 dagar efter förvärvstidpunkten. Vid värderingen tillämpade SBB ett direktavkastningskrav på 3,77 procent, i jämförelse med det direktavkastningskrav på 5,05 procent som kan härledas ur förvärvet av TB-fastigheterna. Direktavkastningskravet på 3,77 procent innebar att en positiv värdeförändring på 1 693 miljoner kronor redovisades i koncernens resultaträkning för 2021.

Det framgår av utredningen att avtalsstruktur, möjligheter till tillväxt i kassaflöden och motpart var likvärdiga för TB- och LV-fastigheterna. Ytterligare likheter som visar på TB- respektive LV-fastigheternas jämförbarhet framgår av tabellen nedan.

Tabell 1

	Uthyrningsbar yta (m ²)	Nuvarande hyra/m ² (TNOK)	Vakans (procent)	Rörelsekostnader 2022 (TNOK)	Driftsnetto 2022 (TNOK)
TB-fastigheterna	105 234	2 400	0	1 066	251 535
LV-fastigheterna	106 570	2 495	0	1 066	264 861

Enligt SBB var skillnaden mellan TB- och LV-fastigheternas direktavkastningskrav vid värderingstidpunkten 0,12 procentenheter, vilket berodde på skillnader i hyresavtalens längd.

Det framgår av koncernredovisningen att SBB valde att redovisa förvaltningsfastigheter till verkligt värde efter det första redovisningstillfället. Det framgår också att SBB använde en värderingsteknik med icke observerbara indata (indata på nivå 3) när företaget värderade fastigheterna som är aktuella i detta ärende till deras verkliga värden.

Det framgår av utredningen att när SBB fastställde de verkliga värdena av TB- och LV-fastigheterna vid värderingstidpunkten, så använde företaget icke observerbara indata från sju fastighetstransaktioner i Norge som hade utförts under 2021. De icke observerbara indata som företaget använde avsåg de direktavkastningskrav som kunde härledas ur transaktionerna. Direktavkastningskraven justerades sedan för jämförelsetransaktionernas olikheter i förhållande till TB- och LV-fastigheterna, bland annat när det gällde geografisk spridning, hyresavtalens längd och andra avtalsvillkor. Fem av jämförelsetransaktionerna avsåg kontorsfastigheter, en avsåg ett äldreboende och en annan avsåg en sportarena. De indata som fanns tillgängliga om SBB:s eget förvärv av TB-fastigheterna gavs enligt SBB nästintill obefintlig betydelse vid värderingarna av såväl TB- som LV-fastigheterna.

3.1.4 SBB:s inställning

Värdering till verkligt värde

SBB anser att såväl TB- som LV-fastigheterna har värderats till sina verkliga värden i koncernredovisningen.

SBB vidgår att anskaffningsvärdet för TB-fastigheterna motsvarade fastigheternas verkliga värden vid förvärvstidpunkten, enligt definitionen i IFRS 13 p. 9. Företaget hävdar dock att TB-fastigheternas verkliga värden vid värderingstidpunkten inte motsvarade de verkliga värdena vid förvärvstidpunkten, eftersom det pris som SBB betalade för förvärvet inte motsvarade vad marknadsaktörer var beredda att köpa de relevanta fastigheterna för den 31 december 2021.

SBB för också fram att värderingen som låg till grund för förvärvet av TB-fastigheterna fastställdes flera månader före dagen för undertecknandet av förvärvsavtalet och tillträdesdagen. Förändringen i värderingen tog alltså inte bara

hänsyn till utvecklingen under de 21 dagar som hade passerat mellan förvärvstidpunkten och värderingstidpunkten.

Vid tiden för förvärvet av TB-fastigheterna var marknaden för renodlade samhällsfastigheter i Norge illikvid och inte lika konkurrensutsatt som den var i Sverige. SBB anser därför att transaktionen var fördelaktig för SBB sett till det pris som företaget betalade för fastigheterna. Företaget framhåller att förvärv kan ske till fördelaktiga priser även i ordnade transaktioner. De transaktioner som SBB utförde ledde till en utveckling av marknaden för renodlade samhällsfastigheter i Norge, vilket bland annat medförde en ökad efterfrågan. Startpunkten var dock en inaktiv marknad med låg aktivitet, jämfört med den svenska marknaden.

SBB anför också att transaktioner på illikvida marknader ofta är svåra att prissätta. Att det finns en sådan osäkerhet om prisnivå drabbar ofta säljaren eller köparen i transaktionen, genom att priset för transaktionen blir lägre eller högre än vad de hade accepterat om de hade haft tillgång till utökad referensinformation. Stora prisskillnader kan därmed uppstå som en effekt av att den underliggande aktiviteten är låg på den aktuella marknaden, även om transaktionerna är ordnade.

Företaget vidgår att TB-fastigheterna var exponerade för marknaden under en period innan förvärvet och att förvärvet var en ordnad transaktion. SBB anger vidare att de avtalade hyrorna var marknadsmässiga, och att detta i sig är ett tecken på att transaktionen var ordnad. Enligt företaget var också säljaren av TB-fastigheterna, utan att säljaren befann sig i en utsatt position, nöjd med köpeskillingen, även om det vid en mer omfattande marknadssondering hade varit möjligt för säljaren att uppnå en högre köpeskillning. SBB hävdar dock att priset avvek från jämförbara transaktioner och anser att en sådan avvikande, ordnad transaktion, som inte är representativ för transaktionsmarknaden, inte ska ligga till grund för beräkning av verkligt värde.

SBB framhåller att värderingen till verkligt värde ska göras med utgångspunkt i det pris som företaget skulle få vid en försäljning (exit price), inte i det pris som betalades vid förvärvet av tillgången (entry price). Det centrala i IFRS 13 är enligt SBB att de indata som används för värderingen till verkligt värde är de som är mest representativa för vad marknadsaktörer kan förväntas vara beredda att betala. SBB:s värdering baserades på prissättningen i jämförbara, relevanta transaktioner som – efter att hänsyn hade tagits till skillnader i tillgångarnas karaktär – indikerade väsentligt högre priser än det pris som SBB betalade för förvärvet av TB-fastigheterna.

Felen är inte väsentliga

Vid utgången av 2021 var SBB:s börsvärde på aktierna i serie A, B och D 102,6 miljarder kronor, det totala egna kapitalet 83 miljarder kronor och balansomslutningen 194,5 miljarder kronor. Företaget framhåller att en ökning av fastigheternas värde med cirka 2,6 miljarder kronor endast är en oväsentlig andel

av SBB:s totala värden. Det talar, enligt SBB, för att eventuella avvikelser i värderingen i varje fall inte är så omfattande att de kan anses vara väsentliga i den mening som avses i IAS 1 p. 7.

SBB:s uppfattning är att en värdering till verkligt värde av fastigheter är av störst nytta när balansräkningen används, medan effekten i resultaträkningen är mer svåränvänd för att bedöma fastighetsbolagens resultat och värdeskapande. Eftersom en användares fokus i resultaträkningen är på driftnetto och förvaltningsresultat, som ligger till grund för bedömning av framtida generering av kassaflöde och värde, är effekten av ovan nämnda värderingsskillnad på resultaträkningen mindre relevant för användarna. Om de positiva värdeförändringarna på cirka 2,6 miljarder kronor ändå ska sättas i relation till något i resultaträkningen framhåller företaget att de totala värdeändringarna var cirka 21 miljarder kronor räkenskapsåret 2021. Det visar, enligt SBB, att de aktuella posterna utgör en mindre del av de totala värdeförändringarna och att de därmed har en begränsad påverkan på den övergripande bilden av företagets resultat.

3.1.5 Finansinspektionens bedömning

SBB har inte tagit fram icke observerbara indata med hjälp av den under omständigheterna bästa tillgängliga informationen

Eftersom SBB har värderat TB- och LV-fastigheterna utifrån icke observerbara indata, ska företaget i värderingen använda den under omständigheterna bästa tillgängliga information. Sådan information ska maximera användningen av relevanta observerbara indata och återspegla de antaganden som andra marknadsaktörer skulle ha använt för att prissätta de aktuella fastigheterna, såsom tillgångens skick, dess plats och användningsområde.

Enligt Finansinspektionen är det, vid bedömningen av vilka transaktioner som i det enskilda fallet är den under omständigheterna bästa tillgängliga informationen, relevant att beakta om transaktionerna var ordnade, hur jämförbara de tillgångar som transaktionerna avsåg är med den tillgång som ska värderas och transaktionernas närhet till värderingstidpunkten. Denna uppfattning har stöd i IFRS 13 p. B44 b.

SBB hävdar att IFRS 13 p. B44, liksom övriga punkter under den aktuella rubriken i IFRS 13 – Värdering till verkligt värde när volymen eller aktivitetsnivån för en tillgång eller skuld avsevärt har minskat – är tillämpliga endast i situationer när volymen eller aktivitetsnivån för den tillgång som ska värderas har minskat betydligt. Eftersom så inte har varit fallet vid de nu aktuella värderingarna är punkten alltså, enligt SBB, inte tillämplig. Finansinspektionen delar inte denna uppfattning. Den aktuella punkten fanns inte med i den ursprungliga versionen av IFRS 13 utan tillkom först i samband med finanskrisen 2008, för att hantera de utmaningar som uppstod till följd av krisen. Enligt Finansinspektionen är det utifrån det sammanhang då punkten infördes tydligt att avsikten med införandet inte var att begränsa de principer som gäller när värderingen till verkligt värde ska göras till endast den situation som nämns i

rubriken. Syftet med att föra in punkten var i stället att tydliggöra att principerna är tillämpliga inte bara vid normal marknadsaktivitet, utan *även* vid situationer när volymen eller aktivitetsnivån för den aktuella tillgången har minskat betydligt. Det går inte heller att utläsa av punkten att den, som SBB gör gällande, endast skulle avse specifika situationer. Därutöver konstaterar Finansinspektionen att de principer för värdering till verkligt värde som anges i punkten inte står i strid med några andra principer i IFRS 13 för att identifiera den bästa tillgängliga informationen.

Det är ostridigt att förvärvet av TB-fastigheterna var en ordnad transaktion och att anskaffningsvärdet för TB-fastigheterna motsvarade fastigheternas verkliga värden vid förvärvstidpunkten.

SBB hävdar att priset för TB-fastigheterna avvek från priserna i jämförbara transaktioner, eftersom SBB och andra marknadsaktörer skulle ha haft möjlighet att sälja fastigheterna till ett högre pris än säljarna. En sådan avvikande transaktion ska, enligt SBB, inte ligga till grund för värderingen av verkligt värde vid värderingstidpunkten. Det saknas emellertid stöd i IFRS 13 för att fastställa olika verkliga värden för en fastighet beroende på vilka de inblandade marknadsaktörerna är, som SBB tycks göra. Det följer av IFRS 13 p. 87 att icke observerbara indata ska återspegla de antaganden som marknadsaktörerna skulle använda för att prissätta tillgången. Enligt Finansinspektionen skulle en marknadsaktör, i likhet med SBB, ha bedömt att anskaffningsvärdet för TB-fastigheterna utgjorde fastigheternas verkliga värden vid förvärvstidpunkten. Anskaffningsvärdet var därmed det pris som skulle ha erhållits vid försäljning av fastigheterna genom en ordnad transaktion mellan marknadsaktörer, vilket också var det som skedde. Enligt Finansinspektionen finns det enligt IFRS en stark presumtion för att ett sådant pris inte är fördelaktigt för någon av parterna i en transaktion. En annan bedömning hade kunnat göras om anskaffningsvärdet inte hade bedömts utgöra fastigheternas verkliga värden vid anskaffningstidpunkten, till exempel på grund av att säljaren inte var en marknadsaktör eller att transaktionen inte var ordnad.

SBB har inte presenterat någon utredning till stöd för sitt påstående om att det pris som SBB förvärvade TB-fastigheterna för avvek från priserna i likartade transaktioner. De jämförelsetransaktioner som SBB hänvisar till avser inte identiska eller liknande tillgångar, utan består bland annat av en sportarena och kontorsfastigheter. Det går därför inte att dra slutsatsen att övriga marknadsaktörer skulle ha betalat ett högre pris vid värderingstidpunkten än vad SBB gjorde vid förvärvstidpunkten. Mot denna bakgrund anser Finansinspektionen att det var förvärvet av TB-fastigheterna som var den under omständigheterna bästa tillgängliga informationen för att ta fram icke observerbara indata vid värderingen av TB-fastigheterna till verkligt värde.

Som nämns ovan hade det vid värderingstidpunkten endast förflutit 21 dagar från förvärvstidpunkten av TB-fastigheterna. Finansinspektionen konstaterar att marknadsförhållandena under denna korta tidsperiod inte förändrades i sådan utsträckning att det av den anledningen fanns skäl för SBB att i princip bortse

från förvärvet av TB-fastigheterna när företaget tog fram icke observerbara indata, på det sätt som företaget har gjort.

SBB har invänt att värderingen som låg till grund för förvärvet av TB-fastigheterna fastställdes flera månader före dagen för undertecknandet. Enligt SBB är det därför inte korrekt att påstå att förändringen i värdering av TB-fastigheterna tar hänsyn till utvecklingen under endast 21 dagar. Finansinspektionen konstaterar emellertid att det, oavsett när värderingarna fastställdes, är ostridigt att TB-fastigheternas verkliga värden vid förvärvstidpunkten motsvarade anskaffningsvärdet. Företagets invändning ändrar därmed inte Finansinspektionens uppfattning att det faktum att det endast hade förflutit 21 dagar från förvärvstidpunkten till värderingstidpunkten, är relevant att beakta vid bedömningen av vilken betydelse som förvärvet av TB-fastigheterna ska ha vid värderingen.

Finansinspektionen anser sammantaget att SBB, vid värderingstidpunkten, borde ha tagit fram icke observerbara indata med hjälp av förvärvet av TB-fastigheterna, som var den under omständigheterna bästa tillgängliga information som en marknadsaktör skulle ha beaktat vid värderingstidpunkten. Det har SBB inte gjort.

Värderingen av LV-fastigheterna ska göras med utgångspunkt i fastigheternas verkliga värden den 31 december 2021 och de omständigheter som då förelåg. Tidigare omständigheter, som låg till grund för värderingen den 31 december 2020, blir då irrelevanta. När SBB ska värdera LV-fastigheterna till verkligt värde vid värderingstidpunkten ska företaget, på samma sätt som vid värderingen av TB-fastigheterna, använda den under omständigheterna bästa tillgängliga informationen.

Jämförbarheten mellan TB- och LV-fastigheterna var mycket hög. Med hänsyn till detta, samt de omständigheter rörande TB-fastigheterna som redovisas ovan, anser Finansinspektionen att uppgifterna om SBB:s förvärv av TB-fastigheterna även utgör den under omständigheterna bästa tillgängliga informationen som en marknadsaktör skulle ha beaktat för värderingen av LV-fastigheterna till verkligt värde vid värderingstidpunkten. Med hjälp av den informationen hade SBB alltså kunnat ta fram och använda sig av icke observerbara indata, det vill säga direktavkastningskravet för TB-fastigheterna, för värderingen av LV-fastigheterna. Det har SBB inte heller gjort, utan företaget har i stället använt sig av mindre relevant och mindre jämförbar information.

Om transaktionen av TB-fastigheterna hade använts som jämförelsedata hade TB- och LV-fastigheterna värderats till ett lägre verkligt värde i koncernredovisningen. SBB har därmed – i strid med IAS 40 p. 33 – inte redovisat TB- och LV-fastigheterna till deras verkliga värden. Genom att redovisa fastigheterna till ett för högt värde har SBB fått det att framstå som att koncernen har gjort ett bättre resultat än vad som har varit fallet. Koncernredovisningen innehåller därför fel i den betydelse som avses i IAS 8 p. 41.

Felen är väsentliga

Det framgår av IAS 40 p. 5 att förvaltningsfastigheter är fastigheter som innehas för att generera hyresinkomster eller värdestegring, eller en kombination av dessa. Det framgår även av SBB:s årsredovisning för räkenskapsåret 2021 att företagets strategi är att långsiktigt äga, förvalta och utveckla fastigheter. Det faktum att värdeförändringar av fastigheter alltså är ett mått på hur väl SBB uppfyller sin strategi, talar enligt inspektionen med styrka för att en användare lägger vikt vid effekten av värdeförändringar i resultaträkningen när den bedömer hur väl företaget lyckas förvalta sina tillgångar för att i framtiden generera kassaflöde och skapa avkastning till sina ägare. Finansinspektionen delar därför inte SBB:s bedömning att effekten från värdeförändringar av förvaltningsfastigheter i resultaträkningen är mer svåränvänd för att bedöma fastighetsbolagens resultat och värdeskapande.

Som framgår ovan skulle TB-fastigheterna vid värderingstidpunkten ha värderats med hjälp av den under omständigheterna bäst tillgängliga informationen, nämligen förvärvet av TB-fastigheterna. Vid värderingstidpunkten redovisades dock TB-fastigheterna till ett verkligt värde av 6 670 miljoner kronor, vilket innebar att fastigheternas verkliga värden redovisades cirka 1 693 miljoner kronor för högt. Finansinspektionen anser att en värdeökning i den här storleksordningen med god marginal är att anse som väsentlig.

LV-fastigheterna redovisades vid värderingstidpunkten till ett verkligt värde av 7 250 miljoner kronor. Med utgångspunkt i det direktavkastningskrav på 5,05 procent som transaktionen av TB-fastigheterna genomfördes till och den skillnad i direktavkastningskraven mellan TB- och LV-fastigheterna på 0,12 procentenheter som SBB uppgav, kan konstateras att LV-fastigheternas verkliga värden har redovisats cirka 1 878 miljoner kronor för högt ($7\,250\,000 - (264\,861 / [5,05 - 0,12]) = 1\,877\,566$). Finansinspektionen anser att även denna värdeökning med god marginal är att anse som väsentlig.

Sammanfattningsvis redovisades koncernens resultat före skatt för 2021 cirka 3,6 miljarder kronor för högt, vilket motsvarar cirka 12 procent av resultatet före skatt.

Finansinspektionen bedömer därför att felen, var och en för sig, rimligen kan antas påverka de beslut som de primära användarna av koncernredovisningen fattar på grundval av koncernredovisningen. Felen är därmed väsentliga i den mening som följer av IAS 8 p. 5 och IAS 1 p. 7, och enligt IAS 8 p. 41 följer koncernredovisningen därför inte IFRS. SBB har därmed åsidosatt sina skyldigheter enligt artikel 4 i IAS-förordningen.

3.2 Redovisning av förvärv som tillgångsförvärv

3.2.1 Inledning

Finansinspektionen behandlar i detta avsnitt det förhållandet att SBB har redovisat förvärven av Offentliga Hus i Norden AB (Offentliga Hus) och Amasten Fastighets AB, numera Neobo Fastigheter AB (Amasten), som tillgångsförvärv och inte rörelseförvärv i koncernredovisningen.

Om ett förvärv redovisas som tillgångsförvärv, redovisas varken någon uppskjuten skatt eller goodwill. Vid rörelseförvärv redovisas däremot uppskjuten skatt på temporära skillnader mellan skattemässiga och redovisade värden samt eventuell uppkommen goodwill. Dessutom ska förvärvaren vid ett rörelseförvärv lämna upplysningar i de finansiella rapporterna som hjälper användare att bedöma förvärvets karaktär och finansiella effekter.

3.2.2 Tillämpliga bestämmelser

Bestämmelserna om när ett företag ska redovisa en transaktion som ett rörelseförvärv finns i IFRS 3.

Enligt IFRS 3 p. 3 ska ett företag, genom att tillämpa definitionen i standarden, fastställa om en transaktion är ett rörelseförvärv. Om de förvärvade tillgångarna inte är en rörelse, ska företaget enligt samma punkt redovisa transaktionen som ett tillgångsförvärv.

Det framgår av IFRS 3 p. B7 att en rörelse består av tre beståndsdelar; input och processer som tillämpas på denna input och som kan bidra till att skapa output.

För att möjliggöra en förenklad bedömning för att utesluta att en transaktion är ett rörelseförvärv kan företag enligt IFRS 3 p. B7A välja att upprätta ett koncentrationstest.

Det framgår av IFRS 3 p. B7B att kriterierna i koncentrationstestet är uppfyllda om i allt väsentligt hela det verkliga värdet av de bruttotillgångar som har förvärvats är koncentrerade till en enskild identifierbar tillgång, eller grupp av likartade identifierbara tillgångar, och om de kriterier som anges i punkten är uppfyllda. Om kriterierna i koncentrationstestet är uppfyllda kan transaktionen enligt IFRS 3 p. B7A a. redovisas som ett tillgångsförvärv.

Vid bedömningen av om tillgångar är likartade, ska företaget enligt IFRS 3 p. B7B e. beakta varje enskild identifierbar tillgångs egenskaper samt de risker som är förknippade med förvaltningen och genererandet av output från tillgångarna, det vill säga riskegenskaperna.

Det framgår av IFRS 3 p. B7B f. vi. att identifierbara tillgångar inom samma tillgångsslag, och som har väsentligt olika riskegenskaper, inte ska betraktas som likartade tillgångar.

Om kriterierna i koncentrationstestet inte är uppfyllda, eller om det berörda företaget väljer att inte tillämpa testet, ska företaget enligt IFRS 3 p. B7A b. göra den bedömning som anges i p. B8–B12D i standarden, en så kallad utvidgad bedömning.

Enligt IFRS 3 p. B11 ska, vid en utvidgad bedömning, fastställandet av om en viss uppsättning av aktiviteter och tillgångar är en rörelse göras med utgångspunkt från om den integrerade uppsättningen kan bedrivas och ledas som en rörelse av en marknadsaktör. Det framgår också av punkten att det vid utvärderingen av om en viss uppsättning aktiviteter och tillgångar *är* en rörelse inte är relevant om en säljare drev uppsättningen vid förvärvstidpunkten *som* en rörelse, eller om förvärvaren ämnar driva uppsättningen som en rörelse.

Även om rörelser normalt genererar output framgår det av IFRS 3 p. B8 att genererad output inte krävs vid tidpunkten för förvärvet för att en integrerad mängd aktiviteter och tillgångar ska utgöra en rörelse. För att betraktas som en rörelse måste en integrerad mängd aktiviteter och tillgångar dock enligt punkten minst omfatta en input och en betydande process som tillsammans avsevärt bidrar till *möjligheten* att generera output.

Om en uppsättning aktiviteter och tillgångar har output vid förvärvstidpunkten, ska en förvärvad process anses vara betydande – när den tillämpas på en eller flera förvärvade input – om den

- är av kritisk betydelse för möjligheten att fortsätta produktionen och om förvärvad input inbegriper en organiserad arbetsstyrka med nödvändiga färdigheter, kunskaper eller erfarenhet för att utföra processen (IFRS 3 p. B12C a.), eller
- avsevärt bidrar till förmågan att fortsätta att producera output och anses vara unik eller sällsynt, eller inte kan ersättas utan betydande kostnader, insatser eller förseningar av den fortsatta produktionen (IFRS 3 p. B12C b.).

Enligt IFRS 3 p. 59 ska den som förvärvar en rörelse lämna upplysningar som hjälper användare av förvärvarens finansiella rapporter att bedöma karaktären på och den finansiella effekten av rörelseförvärvet. För att uppnå syftet med p. 59 ska förvärvaren, enligt IFRS 3 p. 60, lämna de upplysningar som anges i IFRS 3 p. B64–B66. Dessa upplysningar avser exempelvis det verkliga värdet vid förvärvstidpunkten av överförd ersättning, redovisade värden vid förvärvstidpunkten av tillgångar och skulder, det förvärvade företags intäkter och resultat för den aktuella rapportperioden.

3.2.3 Finansinspektionens iakttagelser

Under 2021 fick SBB, genom en serie aktieköp, det bestämmande inflytandet över Offentliga Hus och Amasten.

När SBB fick det bestämmande inflytandet över *Offentliga Hus* var detta ett börsnoterat företag som ägde, förvaltede och utvecklade förvaltningsfastigheter. Organisationen bestod av 16 anställda. Delar av verksamheten var utlagd på externa aktörer. Uppgifter om den utlagda fastighetsförvaltningen framgår av Offentliga Hus års- och koncernredovisning för räkenskapsåret 2020. Fastighetsförvaltningen hanterades i huvudsak av ett annat företag. Av det företags årsredovisning för räkenskapsåret 2021 framgår att avtalet med Offentliga Hus om utlagd fastighetsförvaltning löpte till den 31 mars 2022 och att avtalet hade övertagits av SBB.

I förvärvet av Offentliga Hus ingick cirka 140 förvaltningsfastigheter i Sverige, som SBB värderade till 10 021 miljoner kronor. Fastighetsvärdet bestod till 17 procent av privata kontor, kommersiell infrastruktur och studentbostadsprojekt. Den resterande delen av fastighetsvärdet bestod i huvudsak av olika typer av samhällsfastigheter, bland annat vård och omsorgsfastigheter, kontor för offentlig förvaltning och utbildningsfastigheter. Fastigheterna var spridda över en stor del av Sverige. Majoriteten av fastigheterna fanns dock i Stockholmsområdet och i västra Sverige. Storleken på fastigheterna varierade mellan cirka 100 och 40 000 kvadratmeter. Offentliga Hus redovisade räkenskapsåret 2020 hyresintäkter på 537 miljoner kronor. Hyresavtalens löptider varierade mellan cirka ett och 25 år. Hyresgästerna var både kommuner, regioner och företag.

När SBB fick det bestämmande inflytandet över *Amasten* var detta ett börsnoterat företag som förvaltede och utvecklade fastigheter. Organisationen bestod vid utgången av tredje kvartalet 2021 av 114 anställda. I förvärvet av Amasten ingick cirka 260 fastigheter i Sverige som SBB värderade till 17 138 miljoner kronor. Fastighetsvärdet var till 91 procent hänförligt till förvaltningsfastigheter. Resterande del av fastighetsvärdet bestod av pågående fastighetsprojekt. Av förvaltningsfastigheternas yta bestod 27,8 procent av lokaler. Resterande yta bestod av bostäder. Storleken på förvaltningsfastigheterna varierade mellan cirka 300 och 37 000 kvadratmeter. Av det sammanlagda fastighetsvärdet var 34,5 procent fördelat på fastigheter i Gävle, Finspång, Sundsvall och Nynäshamn. Det övriga fastighetsvärdet var fördelat på fastigheter i 33 andra orter. Hyresintäkterna var 501 miljoner kronor under perioden januari–september 2021.

Vid förvärven av Offentliga Hus och Amasten valde SBB att göra koncentrationstest enligt IFRS 3 p. B7B för att utvärdera om förvärven var att anse som tillgångsförvärv.

Vid bedömningen av om fastigheterna som ingick i respektive förvärv var likartade, utvärderade SBB fastigheterna utifrån vissa kvalitativa och kvantitativa riskegenskaper. De kvalitativa riskegenskaper som utvärderades var

fastighetstyp, storlek, geografisk spridning och hyresgäster. Den kvantitativa riskegenskapen som utvärderades var fastigheternas direktavkastningskrav. Utvärderingen visade att direktavkastningskraven för fastigheterna i Offentliga Hus varierade mellan 3,6 och 7,6 procent, och för fastigheterna i Amasten mellan 1,85 och 5,85 procent.

Det framgår av utredningen att SBB bedömde att fastigheterna som ingick i respektive förvärv var likartade tillgångar. Det innebär att hela det verkliga värdet av de bruttotillgångar som SBB hade förvärvat bedömdes vara koncentrerat till en grupp av likartade identifierbara tillgångar. Eftersom kriterierna i koncentrationstesten därmed, enligt SBB, var uppfyllda för bägge förvärven redovisade företaget förvärven som tillgångsförvärv.

SBB har lämnat uppgifter till Finansinspektionen om hur koncernredovisningen hade sett ut om förvärven hade redovisats som rörelseförvärv. Det framgår av uppgifterna, som utgörs av förvärvsanalyser, att om Amasten hade redovisats som ett rörelseförvärv skulle goodwill ha uppgått till 1 183 miljoner kronor. Av förvärvsanalysen för Offentliga Hus framgår att goodwill i motsvarande fall skulle ha varit 1 131 miljoner kronor. Den uppskjutna skatteskuld som uppkommer vid redovisning av ett rörelseförvärv, skulle för Amasten ha varit 2 416 miljoner kronor och för Offentliga Hus till 1 512 miljoner kronor.

3.2.4 SBB:s inställning

SBB anser att det var korrekt att redovisa fastigheterna som tillgångsförvärv.

Koncentrationstestet

SBB anser att koncentrationstestet i IFRS 3 är utformat för att vara enkelt att tillämpa och att det baseras på en kvalitativ bedömning snarare än en kvantitativ.

Företaget framhåller att riskerna i kassaflöden skiljer sig för en fastighet belägen i en storstad jämfört med på en landsbygdsort. Skillnaden i riskegenskaper mellan fastigheter i storstäder och landsbygdsorter är enligt företaget primärt att kassaflödena har en lägre risk i storstäderna med anledning av lägre vakansrisk. De förvärvade processerna för förvaltning av fastigheterna var dock i allt väsentligt identiska, oavsett typ av fastighet och fastigheternas geografiska placering. Tillgångarna hade därmed inte avsevärt olika riskegenskaper, utan var likartade. Kriterierna i de två koncentrationstesten var därmed uppfyllda vid förvärven av Offentliga Hus och Amasten.

Den utvidgade bedömningen

Även om SBB:s grundläggande ståndpunkt är att kriterierna i koncentrationstesten var uppfyllda, framhåller företaget att även en utvidgad bedömning leder till att Offentliga Hus och Amasten ska klassificeras som tillgångsförvärv.

SBB har inte förvärvat några betydande processer i Offentliga Hus och Amasten. En hypotetisk marknadsaktör skulle därmed klassificera förvärven vid förvärvstidpunkten på motsvarande sätt som SBB gjorde.

I transaktioner av den storlek som var aktuell vid förvärven av Offentliga Hus och Amasten, bör de typiska hypotetiska marknadsaktörerna primärt anses vara andra större fastighetsbolag. Under 2021 stod fastighetsbolag för 70 procent av den totala köpesumman i kronor för de fastigheter som förvärvades. I bedömningarna av hur en hypotetisk marknadsaktör skulle ha agerat bör därmed fastighetsbolag anses utgöra denna hypotetiska marknadsaktör.

I fastighetstransaktioner ligger marknadsaktörernas fokus nästintill uteslutande på fastighetstillgångarna i det aktuella målbolaget. Fastighetsbolag har i regel en etablerad organisation inom förvaltning, ekonomi och andra tjänster som krävs för att upprätthålla fastighetsbeståndet. Andra investerare, som finansiella institutioner, är däremot mer beroende av målbolagets befintliga tjänster och processer för att driva en rörelse.

Enligt SBB saknar därmed processer och strukturer inom målbolaget normalt praktisk betydelse och värdesätts inte av marknadsaktörerna. De processer som finns i fastighetsbolag är utbytbara till en marginell kostnad, vilket påvisas av att personal i majoriteten av de fastighetstransaktioner som görs på marknaden ofta sägs upp i samband med transaktionen. Verksamheten är i regel inte beroende av kontinuitet i dessa processer, och eventuella avbrott kan utan större svårighet hanteras genom att processerna ersätts med underleverantörer.

Offentliga Hus och Amasten hade en mindre organisation och processer som inte var av kritisk betydelse för SBB. Företaget har efter förvärven inte haft några svårigheter att ersätta de processer, inklusive utlagd fastighetsförvaltning där det har varit tillämpligt. Processerna var, enligt SBB, inte unika i något avseende. I förvärvet av Offentliga Hus var den löpande fastighetsförvaltningen utlagd på entreprenad. Att dessa processer inte var av kritisk betydelse påvisas bland annat genom att en total frånvaro av dessa tjänster från och med tillträdet av aktierna och en period därefter sannolikt inte hade påverkat driften av de aktuella fastigheterna, anser SBB. En process i ett fastighetsbolag är väsentlig om den förväntas generera ett framtida kassaflöde, vilket skulle leda till att bolagets värde överstiger summan av fastigheternas verkliga värden. Ett sådant högre värde kan inte identifieras i förvärven av Offentliga Hus och Amasten.

Eftersom de förvärvade processerna inte var att anse som betydande för marknadsaktörer visar den utvidgade bedömningen, enligt SBB, att förvärven av Offentliga Hus och Amasten var tillgångsförvärv och inte rörelseförvärv.

Felen är inte väsentliga

Om förvärven av Offentliga Hus och Amasten hade redovisats som rörelseförvärv så hade effekten på resultat och ställning, enligt SBB, inte blivit väsentlig jämfört med att de redovisades som tillgångsförvärv. SBB menar att

det därmed bör vara svårt att hävda att de primära användarna skulle påverkas i sitt beslutsfattande av de små skillnader som skulle ha uppstått om förvärven av Offentliga Hus och Amasten hade klassificerats som rörelseförvärv i stället för tillgångsförvärv.

Därutöver anser SBB att det svårigen kan anses att SBB skulle värderas olika beroende på skillnader i upplysningar enligt reglerna för rörelseförvärv enligt IFRS 3 p. B64 och IFRS 3 p. 59–60. Enligt SBB bedöms värdet av separata upplysningar om förvärven av Amasten och Offentliga Hus inte tillföra någon väsentlig information till läsaren av årsredovisningen. I stället är det effekten av samtliga förvärv, oavsett om det är fråga om tillgångs- eller rörelseförvärv, som är relevant. Sådan information lämnas bland annat i form av upplysningar om intjäningsförmåga. Skillnader i upplysningar mellan tillgångsförvärv och rörelseförvärv bedöms därför inte vara av sådan karaktär att de skulle påverka primära användares beslut.

3.2.5 Finansinspektionens bedömning

Koncentrationstestet

SBB genomförde koncentrationstester för att bedöma om förvärven av Offentliga Hus och Amasten var tillgångsförvärv. Som framgår ovan är kriterierna i koncentrationstestet uppfyllda om i allt väsentligt hela det verkliga värdet av de bruttotillgångar som har förvärvats är koncentrerade till en enskild identifierbar tillgång eller grupp av likartade identifierbara tillgångar. Denna överordnade princip följs av ett antal kriterier i IFRS 3 p. B7B a.–f., som också måste vara uppfyllda för att kriterierna i koncentrationstestet ska vara uppfyllda.

I IFRS 3 p. B7B f. vi. anges att kriterierna i koncentrationstestet aldrig kan vara uppfyllda om samtliga förvärvade tillgångar tillhör samma tillgångsslag, men har väsentligt olika riskegenskaper. Med begreppet riskegenskaper avses, enligt IFRS 3 p. 3 B7B e., de risker som är förknippade med förvaltningen och genererandet av output från tillgångarna.

Enligt Finansinspektionen finns det ett tydligt samband mellan förvaltningen av en tillgång och genererandet av output från densamma, på så sätt att det senare är ett resultat av bland annat det förra. Det går alltså inte, som SBB påstår, att undersöka endast om de förvärvade processerna är lika eller skiljer sig åt, utan att också beakta eventuella skillnader i de risker som avkastningen från tillgångarna är förknippade med. Enligt Finansinspektionen förklaras det faktum att riskerna i avkastning skiljer sig åt, bland annat av att riskerna som är förknippade med förvaltningen skiljer sig åt.

SBB gör gällande att kriterierna i koncentrationstesten var uppfyllda eftersom det inte fanns några större skillnader i processerna för förvaltning av de förvärvade tillgångarna. Företaget menar att förvaltningen i allt väsentligt är densamma oavsett fastighet och att fastigheterna därför har samma risk. Samtidigt anser SBB att risken i kassaflöde för en fastighet belägen i en storstad

skiljer sig från en fastighet på en landsbygdsort och att detta främst beror på skillnader i vakansrisk.

Finansinspektionen instämmer i den senare uppfattningen och anser att det även är tydligt att det finns uppenbara skillnader i riskerna vid förvaltningen och genererandet av output från dessa fastigheter av flera skäl. Exempelvis fanns det i Amasten både lokaler och bostadshyresrätter, och i Offentliga Hus fanns kommersiell infrastruktur och lokaler för vård och omsorg. Förvaltningen av sådana fastigheter skiljer sig åt i möjligheten att generera output. Hyresgästerna i en lokal och i en bostad har exempelvis olika kreditrisk. På samma sätt skiljer sig kreditrisken åt för hyresgäster i lokaler för vård och omsorg från den som gäller för hyresgäster vid kommersiell infrastruktur. Olika fastighetstyper innebär också skillnader i förvaltningen då output från till exempel kontor och kommersiell infrastruktur är mer konjunktur känsliga än från bostadsfastigheter. Därtill ligger fastigheterna i olika delar av landet, vilket också – som även SBB konstaterar – innebär skillnader i riskerna vid förvaltningen och genererandet av output utifrån bland annat vakansrisker. Det är ofta lättare att få en lokal uthyrd i centrala Stockholm än i någon av de mindre orter där vissa av fastigheterna är belägna.

Utifrån de omständigheter som anges ovan konstaterar Finansinspektionen att fastigheterna i såväl Offentliga Hus som Amasten var föremål för olika typer av uthyrningsändamål, att det fanns stor variation i fastigheternas storlek och typ och att fastigheterna var belägna på ett stort antal olika orter i Sverige. Mot denna bakgrund anser inspektionen att fastigheterna i Offentliga Hus respektive Amasten hade olika kvalitativa riskegenskaper. Att fastigheterna hade olika kvalitativa riskegenskaper stöds även av den omständigheten att deras direkt-avkastningskrav varierade med fyra procentenheter. Även om fastigheterna utgjorde samma tillgångsslag, var de således inte likartade tillgångar. Kriterierna i koncentrationstesten var alltså inte uppfyllda och SBB borde därför – innan företaget redovisade förvärven som tillgångsförvärv – ha gjort utvidgade bedömningar för att fastställa om förvärven var rörelseförvärv.

Den utvidgade bedömningen

Som nämns ovan framgår det av IFRS 3 att en rörelse består av input och minst en betydande process som tillämpas på denna input och som kan bidra till att skapa output. Om de förvärvade tillgångarna vid förvärvstidpunkten har output, ska bedömningen av om de förvärvade processerna är betydande göras enligt IFRS 3 p. B12C, med stöd av IFRS 3 p. B12D. Om företaget kommer fram till att förvärvet inkluderar minst en process som är betydande är förvärvet ett rörelseförvärv. I annat fall kan förvärvet redovisas som ett tillgångsförvärv.

Finansinspektionen konstaterar inledningsvis att fastställandet av om en viss uppsättning av aktiviteter och tillgångar utgör en rörelse enligt IFRS 3 p. B11, ska göras med utgångspunkt i om den integrerade uppsättningen *kan* drivas och ledas som en rörelse av en marknadsaktör. Vid bedömningen saknar det alltså betydelse om säljaren faktiskt har drivit eller om förvärvaren *ämnar* driva

uppsättningen som en rörelse. Det framgår av utredningen att såväl Offentliga Hus som Amasten vid tidpunkten för respektive förvärv dels genererade output (hyresinkomster), dels omfattade både den input (bland annat fastigheter) och de processer (bland annat löpande förvaltning) som var nödvändiga för att de självständigt skulle generera output. Det kan därför enligt Finansinspektionen inte råda några tvivel om att Offentliga Hus och Amasten kunde drivas och ledas som rörelser av en marknadsaktör. Redan denna omständighet talar alltså för att Offentliga Hus och Amasten var rörelser.

Det framgår vidare av utredningen att förvärven av Offentliga Hus och Amasten omfattade input som utgjordes av fastigheter, anställda, hyresavtal och avtal om utlagd verksamhet, samt att de vid förvärvstidpunkterna genererade output i form av hyresinkomster. Då kvarstår frågan om huruvida de processer som förvärvet innefattade, och som möjliggjorde output, var betydande.

För att en process ska anses vara betydande enligt IFRS 3 p. B12C a. måste den vara av kritisk betydelse för möjligheten att fortsätta produktionen, det vill säga för att fortsätta att generera output. I ett fastighetsförvaltande företag finns många olika processer som tillämpas på fastigheterna för att generera kassaflöden. Vissa av processerna är inte av kritisk betydelse för möjligheten att fortsätta produktionen, medan andra processer är av kritisk betydelse på det sättet att frånvaron av dessa processer skulle ha direkt negativ påverkan på genererandet av output.

SBB anför att löpande förvaltning av fastighetstillgångarna inte är av kritisk betydelse för att generera output till verksamheten. Finansinspektionen delar inte den bedömningen. Löpande förvaltning är mycket viktigt för att en marknadsaktör ska kunna fortsätta generera output. Det är dessutom så att bedömningen av vad som är av kritisk betydelse ska göras utifrån vad som förvärvas och inte – som SBB anser – utifrån vem det är som förvärvar, eller om förvärvaren avser att ersätta de förvärvade processerna efter förvärvet. Detta följer av IFRS 3 p. B11. Processer i form av löpande förvaltning är bland annat av underhåll och reparationer av fastigheterna, hyresgästanpassningar samt uthyrning och hyresgästantering. Om fastigheterna inte förvaltas skapas ingen output i form av hyresinkomster eller värdeökningar, tvärtom kan fastigheterna sluta generera hyresintäkter eller minska i värde. Dessa processer är därför av kritisk betydelse för möjligheten för en marknadsaktör att fortsätta produktionen vid förvärvstidpunkten. Avsaknaden av dessa processer vid förvärvstidpunkten skulle, enligt inspektionen, ha medfört produktionsbortfall i form av bland annat uteblivna hyresintäkter och värdeminskningar. Finansinspektionen delar sålunda inte SBB:s uppfattning att en frånvaro av de förvärvade processerna sannolikt inte hade påverkat driften av de aktuella fastigheterna. Processerna var alltså en förutsättning för att kunna fortsätta generera output och därmed kritisk för detta.

För att en process ska anses vara betydande enligt IFRS 3 p. B12C a krävs också – utöver att den är kritisk – att förvärvad input inbegriper en organiserad arbetsstyrka med nödvändiga färdigheter, kunskaper eller erfarenhet för att utföra den processen. Vid förvärvet av Offentliga Hus fanns både anställd personal och

avtal om utlagd fastighetsförvaltning, som båda utgör sådana organiserade arbetsstyrkor som avses i IFRS 3. Dessa arbetsstyrkor bidrog genom sina kunskaper och erfarenheter inom till exempel fastighetsunderhåll, värme och ventilation samt hyresgäst Anpassningar till att fastigheterna förvaltades och på så vis generade intäkter och kassaflöden. På samma sätt hade Amasten 114 anställda som bidrog till fortsatt fastighetsförvaltning genom sina kunskaper och färdigheter inom relevanta områden. Det måste, enligt Finansinspektionen, därför stå klart att det inte hade varit möjligt att generera någon output om Offentliga Hus och Amasten inte hade inbegripit dessa organiserade arbetsstyrkor, som med sina nödvändiga färdigheter, kunskaper eller erfarenheter har utfört de förvärvade processerna. Finansinspektionen konstaterar därmed att förvärven av Offentliga Hus och Amasten innefattade input som inbegrep sådana organiserade arbetsstyrkor som krävs för att de förvärvade kritiska processerna ska anses vara betydande.

Vad SBB har gjort gällande om att de förvärvade processerna är standardiserade och att SBB enkelt kunde ersätta processerna utan någon väsentlig kostnad eller störning i produktionen, ändrar inte Finansinspektionens uppfattning. Att det hade varit nödvändigt att ersätta processerna med likvärdiga processer för att fortsätta generera output tyder tvärt om på att det har rört sig om processer som har varit betydande för möjligheten att generera output. Finansinspektionen har bedömt förvärvet utifrån IFRS 3 p. B12C a och anser att kraven som finns där är uppfyllda. Det finns därför ingen anledning att gå vidare och bedöma om processerna är kvalificerade eller utbytbara till en låg kostnad utifrån IFRS 3 p. B12C b.

Finansinspektionen bedömer sammanfattningsvis att Offentliga Hus och Amasten ska betraktas som rörelseförvärv vid en utvidgad bedömning. Förvärven innefattade, var och en för sig, input i form av fastigheter, anställda, hyresavtal samt avtal om utlagd verksamhet, och betydande processer som utgjordes av löpande fastighetsförvaltning. Tillsammans bidrog denna input och dessa processer avsevärt till möjligheten att generera den output som utgjordes av hyresinkomster. SBB borde därför ha redovisat och upplyst om förvärven som rörelseförvärv, enligt IFRS 3 p. 3. Det har SBB inte gjort. Koncernredovisningen innehåller därmed fel i den betydelse som avses i IAS 8 p. 41.

Felen är väsentliga

Finansinspektionen konstaterar inledningsvis att goodwill och uppskjuten skatt – utifrån företagets förvärvsanalyser av förvärven som rörelseförvärv – skulle ha redovisats till 1 131 respektive 1 512 miljoner kronor för Offentliga hus och 1 183 respektive 2 416 miljoner kronor för Amasten. Dessa belopp motsvarar nästan 30 procent av den goodwill och den uppskjutna skatt som skulle ha redovisats i koncernredovisningen. Finansinspektionen bedömer att den felaktiga redovisningen av förvärven, både enskilt och sammantaget, är väsentlig.²

² Goodwill: $27,6 \% = (1\,131 + 1\,183) / (1\,131 + 1\,183 + 6\,066)$. Där 6 066 miljoner kronor är den goodwill som har redovisats i koncernredovisningen för 2021.

Det framgår också av IFRS 3 p. 59 att en förvärvare av ett rörelseförvärv ska lämna upplysningar som hjälper användare av förvärvarens finansiella rapporter att bedöma karaktären på och den finansiella effekten av förvärvet. Dessa upplysningar är enligt IFRS 3 p. B 64 bland annat det verkliga värdet per förvärvstidpunkten av överförd ersättning, redovisade värden vid förvärvstidpunkten för tillgångar och skulder samt det förvärvade företags intäkter och resultat för den aktuella rapportperioden. Uppgifterna ska beräknas som om förvärvstidpunkten för alla rörelseförvärv som har skett under året hade varit per början av räkenskapsåret.

Eftersom SBB har redovisat förvärven av Offentliga Hus och Amasten som tillgångsförvärv i stället för rörelseförvärv saknar koncernredovisningen de upplysningar om förvärven som borde ha lämnats. Enligt koncernredovisningen utgjorde de förvärvade fastigheterna cirka 18 procent av det totala värdet av koncernens förvaltningsfastigheter. Finansinspektionen anser att detta är en betydande andel.³ Finansinspektionen bedömer att upplysningarna hade underlättat för användare av koncernredovisningen att förutsäga SBB:s framtida kassaflöden samt deras tidpunkt och säkerhet. Vidare bedömer inspektionen att avsaknaden av upplysningarna försvårar för en användare av koncernredovisningen att bedöma respektive förvärvs karaktär och finansiella effekter.

Sammanfattningsvis anser Finansinspektionen att SBB inte har upprättat koncernredovisningen korrekt, att felen rimligen kan antas ha påverkat de beslut som de primära användarna av koncernredovisningen har fattat på grundval av koncernredovisningen, och att felen därmed är väsentliga i den mening som följer av IAS 8 p. 5 och IAS 1 p. 7. Koncernredovisningen följer, enligt IAS 8 p. 41, därför inte IFRS. SBB har alltså åsidosatt sina skyldigheter enligt artikel 4 i IAS-förordningen.

4 Överväganden om ingripande

4.1 SBB:s inställning

SBB anför att ett eventuellt fel i de redovisningsmässiga bedömningarna inte kan anses påverka de primära användarna av de finansiella rapporterna och att detta bör beaktas vid bedömningen av hur allvarlig en potentiell överträdelse är. Enligt företaget kan de potentiella överträdelserna inte heller anses ha en betydande konkret eller potentiell effekt på det finansiella systemet.

SBB anser också att företags grad av ansvar bör anses vara låg. IFRS är ett principbaserat och komplext regelverk som förutsätter att redovisande företag gör kvalificerade bedömningar och tolkningar enligt de standarderna. SBB har gjort bedömningarna i enlighet med vad en hypotetisk marknadsaktör skulle ha

Uppskjuten skatt: $27,4\% = (1\,512 + 2\,416) / (1\,512 + 2\,416 + 10\,428)$. Där 10 428 miljoner kronor är den uppskjutna skatt som har redovisats i koncernredovisningen för 2021.

³ $(16\,862 + 10\,096) / 149\,335 = 18,1\%$.

gjort under motsvarande omständigheter. SBB påpekar att företagets huvudsakliga bedömning överensstämmer med de bedömningar som har gjorts av de globala revisionsbyråerna EY, KPMG och PWC samt baseras i värderingsfrågan på bedömningar från det ledande värderingsinstitutet Newsec. SBB säger sig vara väl införstådd med att företaget bär det yttersta ansvaret för dess redovisning, men påpekar att även EY, i egenskap av revisor står, bakom redovisningen. SBB anser att det särskilt bör beaktas att SBB:s bedömning vilar på tydlig marknadspraxis, en marknadspraxis som ska beaktas vid bedömningar enligt IFRS.

SBB anser att det i förmildrande riktning, enligt 25 kap. 19 c § 1 LV, bör beaktas att SBB i väsentlig mån aktivt har samarbetat för att underlätta inspektionens utredning. Företaget framhåller vidare att Finansinspektionen även bör beakta att de aktuella händelserna avser redovisning som gjordes för omkring fyra år sedan och att detta avser komplexa frågeställningar samt omfattande material. SBB anser också att företagets bemötande av de skrivelser från nämnden och senare Finansinspektionen samt tillhandahållande av material har varit i synnerligen stor omfattning och utöver det som har efterfrågats samt alltid med fullständig transparens. Därutöver har SBB på eget initiativ tillhandahållit material som Finansinspektionen inte förfogar över och inte heller aktivt efterfrågat, i syfte att underlätta inspektionens bedömning.

4.2 Överträdelserna kräver ingripande

Finansinspektionens undersökning visar att SBB har upprättat koncernredovisningen i strid med artikel 4 i IAS-förordningen. Koncernredovisningen har därmed inte upprättats enligt de bestämmelser som gäller för företaget.

Enligt 25 kap. 22 § första stycket LV ska Finansinspektionen meddela en emittent en erinran, om den regelbundna finansiella informationen som anges i 16 kap. 4 § LV inte har upprättats enligt de bestämmelser som gäller för emittenten. Enligt 25 kap. 22 § andra stycket LV ska en erinran inte beslutas om en överträdelse är ringa eller ursäktlig, eller om en börs eller en reglerad marknad i ett annat land inom EES vidtar tillräckliga åtgärder mot emittenten.

Bristerna i koncernredovisningen består dels i att TB- och LV-fastigheterna inte har redovisats till sina verkliga värden, dels i att förvärven av Offentliga Hus och Amasten felaktigt har redovisats som tillgångsförvärv i stället för rörelseförvärv. Genom bristerna har koncernens resultat redovisats för högt och koncernens rapport över finansiell ställning vid årets slut har varit felaktig. Därutöver har det saknats upplysningar som hjälper användare av koncernredovisningen att bedöma karaktären på och den finansiella effekten av de aktuella förvärven. Med hänsyn till såväl storleken på de felaktigt redovisade värdeökningarna av TB- och LV-fastigheterna i koncernens resultaträkning som värdet på de felaktigt redovisade posterna i koncernens rapport över finansiell ställning med anledning av förvärven av Offentliga Hus och Amasten, anser Finansinspek-

tionen att överträdelserna inte kan ses som ringa. Omständigheterna är inte heller sådana att överträdelserna är ursäktliga.

Sammantaget anser Finansinspektionen alltså att det finns skäl att ingripa mot SBB.

4.3 Val av ingripande

4.3.1 Tillämpliga bestämmelser

Som framgår ovan ska Finansinspektionen enligt 25 kap. 22 § första stycket LV meddela en emittent en erinran om den regelbundna finansiella informationen som anges i 16 kap. 4 § LV inte har upprättats enligt de bestämmelser som gäller för emittenten.

Om en emittent har meddelats ett beslut om en erinran får Finansinspektionen enligt 25 kap. 23 § LV besluta att emittenten ska betala en sanktionsavgift.

Enligt 25 kap. 18 § 2 LV får Finansinspektionen förelägga en emittent att göra rättelse om information som har offentliggjorts är ofullständig eller innehåller väsentliga fel.

Enligt 25 kap. 19 b § LV ska Finansinspektionen, när inspektionen beslutar om ett ingripande mot en emittent, ta hänsyn till hur allvarlig överträdelsen är och hur länge den har pågått. Vidare ska särskild hänsyn tas till överträdelsens art, dess konkreta och potentiella effekter på det finansiella systemet, skador som uppstått och graden av ansvar.

Enligt 25 kap. 19 c § LV ska det, utöver det som anges i 25 kap. 19 b § LV, i försvårande riktning beaktas om emittenten tidigare har begått en överträdelse. Vid denna bedömning bör det fästas särskild vikt vid om överträdelserna är likartade och den tid som har gått mellan de olika överträdelserna. Det ska beaktas i förmildrande riktning om emittenten i väsentlig mån, genom ett aktivt samarbete, har underlättat Finansinspektionens utredning och om emittenten snabbt har upphört med överträdelsen, sedan den har anmälts till eller påtalats av Finansinspektionen.

4.3.2 Finansinspektionens bedömning

SBB har inte har upprättat koncernredovisningen för 2021 enligt de bestämmelser som gäller för företaget. Finansinspektionen meddelar därför SBB en erinran.

Koncernredovisningen innehåller flera fel som samtliga rimligen kan antas ha påverkat de beslut som användarna av koncernredovisningen fattar på grundval av rapporten. Felen avser centrala poster i koncernredovisningen och har därför haft betydande påverkan på den övergripande bilden av företagets finansiella

ställning. För att sanktionen ska vara tillräckligt ingripande måste erinran förenas med en sanktionsavgift.

Samtliga överträdelser som är aktuella i ärendet är hänförliga till koncernredovisningen för 2021. Till följd av karaktären på de konstaterade bristerna skulle, enligt Finansinspektionen, ett föreläggande om rättelse endast fylla en retroaktiv funktion i den meningen att koncernredovisningen för 2021 skulle få en korrekt utformning. Mot den bakgrunden – och med hänsyn till att överträdelserna gäller uppgifter i en flera år gammal års- och koncernredovisning – anser Finansinspektionen att det inte skulle vara meningsfullt att, utöver att meddela SBB en erinran i förening med en sanktionsavgift, förelägga företaget att göra en rättelse.

4.4 Sanktionsavgiftens storlek

4.4.1 Tillämpliga bestämmelser

Enligt 25 kap. 19 § andra stycket LV, ska sanktionsavgiften fastställas till lägst 50 000 kronor och högst det högsta av

1. ett belopp som per den 26 november 2013 i kronor motsvarade tio miljoner euro,
2. fem procent av emittentens omsättning eller, i förekommande fall, motsvarande omsättning på koncernnivå närmast föregående räkenskapsår, eller
3. två gånger den vinst som emittenten har gjort till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa.

När sanktionsavgiftens storlek fastställs ska hänsyn tas till sådana omständigheter som anges i 25 kap. 19 b och 19 c §§ LV. Därutöver ska enligt 25 kap. 19 d § LV hänsyn tas till emittentens finansiella ställning och, om det går att fastställa, den vinst som emittenten har gjort till följd av regelöverträdelsen.

4.4.2 Finansinspektionens bedömning

Enligt SBB:s senast fastställda årsredovisning, för räkenskapsåret 2024, var företagets omsättning 347 miljoner kronor och koncernens omsättning 3 708 miljoner kronor. Fem procent av koncernens omsättning är cirka 185 miljoner kronor och överstiger ett belopp som per den 26 november 2013 i kronor motsvarade tio miljoner euro, det vill säga drygt 88 miljoner kronor. Det har inte gått att fastställa om SBB har gjort någon vinst till följd av överträdelserna. Sanktionsavgiften ska därför fastställas till högst fem procent av koncernens omsättning.

Vid fastställandet av sanktionsavgiftens storlek ska hänsyn tas till hur allvarlig överträdelsen är och hur länge den har pågått. Hänsyn ska också tas till överträdelsens art, dess konkreta och potentiella effekter på det finansiella systemet, skador som har uppstått samt graden av ansvar. Därutöver ska hänsyn

tas till emittentens finansiella ställning och, om det går att fastställa, den vinst som emittenten har gjort till följd av regelöverträdelsen.

Bestämmelserna om regelbunden finansiell information är centrala för att säkerställa ett gott investerarskydd. Ett åsidosättande av den regleringen riskerar att få allvarliga konsekvenser för den enskilda investeraren som får sämre möjlighet att fatta välgrundade investeringsbeslut. Om reglerna inte följs så riskerar det även att skada förtroendet för börsen och för marknaden i stort. Finansinspektionen anser därför att överträdelserna är av sådant slag att de har riskerat att skada förtroendet för värdepappersmarknaden. Detta gäller särskilt då felaktigheterna avser centrala poster i koncernens finansiella rapporter med en betydande påverkan på den bild som rapporterna ger av koncernens finansiella ställning. SBB har under den aktuella perioden finansierat sin verksamhet genom såväl aktie- som obligationsmarknaden och via kreditinstitut. På obligationsmarknaden förekommer ofta villkor kopplade till belåningsgrad och värdet på emittentens tillgångar, vilket innebär att värderingsfrågor kan få direkt betydelse för långivares riskbedömningar. För företag vars tillgångar till stor del utgörs av kommersiella fastigheter är värderingsprinciperna även av betydelse för kreditbedömningar mer generellt. Sådana fastigheter används i stor utsträckning som säkerhet vid lånefinansiering och tillförlitliga värderingar är därför av stor betydelse för kreditgivningens funktion. Felaktiga värderingar kan leda till att lånefinansiering fördelas fel mellan marknadsaktörer. Om felaktiga värderingsmetoder skulle förekomma mer allmänt, eller uppfattas som accepterade på marknaden, riskerar det att påverka förtroendet för den regelbundna finansiella information som emittenter upprättar. Detta skulle i förlängningen kunna leda till negativa konsekvenser som förhöjda finansieringskostnader för företag. I motsats till SBB anser Finansinspektionen därför att överträdelserna mot denna bakgrund även har lett till potentiellt allvarliga effekter på det finansiella systemet. Vid utgången av 2021 hade SBB ett börsvärde på cirka 102 miljarder kronor och cirka 165 000 aktieägare. Vid utgången av 2022 hade företaget ca 258 000 aktieägare. Antalet aktieägare ökade alltså med cirka 56 procent under 2022. SBB:s B-aktie var under perioden december 2021 till maj 2022 den tolfte mest omsatta aktien på Nasdaq Stockholm, vilket ledde till att aktien inkluderades i OMXS30-indexet. Det fanns således ett stort intresse för SBB. Överträdelserna har inneburit att investerare och småsparare i såväl aktier som obligationer har riskerat att fatta beslut på felaktiga premisser. Detta kan ha medfört att marknadsaktörer har exponerats för risker som varit större än vad korrekt och tillförlitlig information skulle ha gett anledning att räkna med, eller att den ersättning som har erhållits inte fullt ut motsvarade den faktiska risken. Såvitt Finansinspektionen känner till har överträdelserna emellertid inte lett till några konstaterade skador eller konkreta effekter på det finansiella systemet.

SBB har invänt att graden av ansvar ska anses vara lägre eftersom IFRS är ett principbaserat och komplext regelverk samt att företagets revisor står bakom bedömningarna. Enligt Finansinspektionen ger principerna och kraven i IFRS en tillräcklig grund för att bedöma vad som hade varit en korrekt tillämpning av bestämmelserna i detta fall. Ansvaret för att följa gällande regelverk ligger i sin helhet på SBB. Varken uttalanden från externa revisorer och revisionsbolag eller

uppgiften om att värderingarna har gjorts av ett välrenommerat värderingsföretag bör därmed påverka SBB:s grad av ansvar.

SBB anför att en hypotetisk marknadsaktör hade gjort liknande bedömningar som företaget och att deras agerande vilar på en tydlig marknadspraxis. Finansinspektionen delar inte SBB:s uppfattning om att företaget har agerat enligt marknadspraxis, eftersom det vid tiden för transaktionerna genomfördes andra liknande förvärv av fastighetsbolag som redovisades som rörelseförvärv. Den typen av jämförelser är dessutom av högst begränsat värde då varje transaktion måste bedömas utifrån omständigheterna i det enskilda fallet. Att en viss praxis skulle ha etablerats inom en specifik bransch, innebär därtill inte att reglerna har en annan innebörd inom den branschen än inom andra branscher. Ett motsatt synsätt skulle riskera att minska förutsägbarheten och snedvrider tillämpningen av reglerna.

Finansinspektionen anser inte att SBB har samarbetat mer aktivt än vad som rimligen kan förväntas av ett företag som är föremål för en undersökning hos Finansinspektionen. Det finns därmed inte någon anledning att beakta detta särskilt i förmildrande riktning när sanktionsavgiften bestäms.

Sammantaget anser Finansinspektionen att det är överträdelsens allvar som bör bilda utgångspunkt för bedömningen av sanktionsavgiftens storlek och att allvaret i sig talar för att avgiften bör bestämmas till ett relativt kännbart belopp.

Sanktionsavgiften ska ses som en gradering av överträdelsernas allvar. Det högsta belopp som anges i lagstiftningen sätter den yttersta ramen för hur hög sanktionsavgiften får vara. Samtidigt ska sanktionsavgiftens storlek spegla hur allvarliga överträdelserna är och vara ett proportionerligt ingripande. Förhållandena hos det företag som har begått överträdelserna, och de konsekvenser som sanktionsavgiften kan få för detta, ska därför beaktas när sanktionsavgiftens storlek bestäms. Exempelvis kan vad som upplevs som en avskräckande avgift för ett mindre företag med måttlig omsättning framstå som i det närmaste obetydlig för ett företag med stora ekonomiska resurser (se prop. 2006/07:115 s. 641). Finansinspektionen måste alltså se till att avgiften är proportionerlig utifrån såväl överträdelsernas allvar som det aktuella företagets finansiella ställning. Med uttrycket finansiell ställning avses till exempel företagets årsomsättning, men även andra faktorer kan beaktas (se prop. 2015/16:26 s. 107).

Finansinspektionen har i tidigare beslut uttalat att det, när fastställandet av sanktionsavgiftens storlek utgår från koncernens omsättning, inte alltid framstår som rimligt att bestämma avgiften till en lika stor andel av omsättningen som när det gäller ett enskilt företag. Detta gäller i synnerhet när företagets omsättning endast motsvarar en mindre del av koncernens omsättning, där en sådan sanktionsavgift riskerar att bli oproportionerligt hög och inte ta tillräcklig hänsyn till företagets finansiella ställning (se bland annat Finansinspektionens beslut i ärendena FI dnr 22-11506, 23-25934 och 23-32698). Sådana överväganden gör sig dock inte lika starkt gällande när det, som i det aktuella ärendet, är fråga om ett ingripande mot ett moderbolag som bedriver en begränsad operativ

verksamhet och vars egen omsättning därför inte på ett korrekt sätt speglar bolagets finansiella ställning. I ett sådant fall kan det i stället finnas skäl att vid bestämmandet av sanktionsavgiftens storlek utgå från koncernens omsättning. Det bör också vara utgångspunkten för bedömningen i detta fall.

Sammanfattningsvis utgår Finansinspektionen vid graderingen av överträdelserna från ett belopp som motsvarar fem procent av koncernens omsättning, det vill säga cirka 185 miljoner kronor.

Finansinspektionen konstaterar att överträdelserna ligger fyra år bakåt i tiden. Att handläggningen av ärendet har dragit ut på tiden beror bland annat på att det har varit fråga om en komplex undersökning och ett omfattande material, som dessutom har krävt ett stort antal kompletteringar från företaget. Även med hänsyn till detta bör emellertid tidsutdräkten medföra att sanktionsavgiften sätts ned något.

Med utgångspunkt i koncernens omsättning och de omständigheter som i övrigt anges ovan anser Finansinspektionen vid en sammanvägd bedömning att sanktionsavgiften ska bestämmas till 80 000 000 kronor. Finansinspektionen bedömer att sanktionsavgiften är väl avvägd och proportionerlig.

Sanktionsavgiften tillfaller staten och faktureras av Finansinspektionen när beslutet har vunnit laga kraft.

FINANSINSPEKTIONEN

Beatrice Ask
Styrelseordförande

Fredrik Lindgren
Jurist

Beslut i detta ärende har fattats av Finansinspektionens styrelse (Beatrice Ask, ordförande, Martin Flodén, Gunnar Larsson, Stefan Lundgren, Charlotte Zackari och Johan Almenberg, generaldirektör) efter föredragning av juristen Fredrik Lindgren. I den slutliga handläggningen av ärendet har även chefsjuristen Erik Blommé, den tillförordnade enhetschefen Marie Eiderbrant, den seniora juristen Nathalie Lacotte och den seniora redovisningsexperten Andreas Jonson deltagit.

Bilaga – Hur man överklagar

Kopia: Samhällsbyggnadsbolaget i Norden AB:s verkställande direktör

Delgivningskvitto



FI dnr 23-18023

Finansinspektionen
Box 7821
103 97 Stockholm
Tel +46 8 408 980 00
finansinspektionen@fi.se
www.fi.se

Finansinspektionens beslut om erinran och sanktionsavgift

Handling:

Beslut om erinran och sanktionsavgift för Samhällsbyggnadsbolaget i Norden AB meddelat den 18 februari 2026.

Jag har i dag, i egenskap av behörig firmatecknare eller ombud, tagit emot handlingen.

..... Datum	 Namnteckning
	 Namnförtydligande
	 Eventuellt ny adress
	
	
	

Genom att skriva under delgivningskvittot bekräftar du bara att du har tagit emot handlingen. Det är inte ett bevis på att du godkänner innehållet i den.

Det är viktigt att du skickar tillbaka kvittot till Finansinspektionen så fort som möjligt. Om du inte gör det kan vi delge dig på annat sätt, till exempel genom en stämningsman.

Glöm inte att ange vilket datum du tog emot handlingen.

Hur man överklagar

Om ni anser att beslutet är felaktigt kan ni överklaga det genom att skriva till förvaltningsrätten. Ställ överklagandet till Förvaltningsrätten i Stockholm, men skicka det till Finansinspektionen, Box 7821, 103 97 Stockholm, eller till finansinspektionen@fi.se.

Ange följande i överklagandet:

- Namn, personnummer eller organisationsnummer, postadress, e-postadress och telefonnummer
- Vilket beslut ni överklagar och ärendets nummer
- Vilken ändring ni vill ha och varför ni anser att beslutet ska ändras.

Om ni anlitar ett ombud, ska ombudets namn, postadress, e-postadress och telefonnummer anges.

Överklagandet ska ha kommit in till Finansinspektionen inom tre veckor från den dag ni fick del av beslutet.

Om överklagandet har kommit in i rätt tid kommer Finansinspektionen att pröva om beslutet ska ändras och sedan skicka överklagandet, handlingarna i det överklagade ärendet och eventuellt nytt beslut till Förvaltningsrätten i Stockholm.