



Handelshögskolan
VID GÖTEBORGS UNIVERSITET

Beslutspåverkande faktorer vid avyttring av förvaltningsfastigheter

*– En studie av vilka faktorer som påverkar beslut gällande avyttring av en
förvaltningsfastighet hos svenska förvaltningsfastighetsbolag*

MARKUS MÅRTENSSON & JONAS KROK

Kandidatuppsats inom företagsekonomi

Ekonomistyrning

Höstterminen 2011

Handledare: Petter Rönnborg

Förord

Vi skulle här vilja rikta ett stort tack till Petter Rönnborg vid Företagsekonomiska institutionen, Göteborgs Universitet, för väldigt god hjälp genom sin roll som handledare för studien.

Vidare skulle vi vilja tacka de företag som ställt upp i undersökningen och därmed möjliggjort studien.

Göteborg, januari 2012

Markus Mårtensson

Jonas Krok

Sammanfattning

Kandidatuppsats inom företagsekonomi, Handelshögskolan vid Göteborgs universitet, Ekonomistyrning, HT 2011

Författare: Markus Mårtensson & Jonas Krok

Handledare: Petter Rönnborg

Titel: Beslutspåverkande faktorer vid avyttring av förvaltningsfastigheter

Bakgrund och problem: Beträffande den svenska fastighetsmarknaden finns det ett tomrum i studier gällande de faktorer som ligger till grund för beslut gällande avyttring av förvaltningsfastigheter. Det finns däremot en rad olika studier som behandlar beslutspåverkande faktorer vid investering i förvaltningsfastigheter. Dessa studier har behandlat och kommit fram till ett homogent resultat gällande vilka faktorer som tas i beaktande. Dessa faktorer är makroekonomiska faktorer, fastighetsanalys, fastighetsmarknadsanalys, direktavkastningsmetoder, ortsanalys och prognoser.

Syfte: Syftet med uppsatsen är att belysa vilka faktorer som påverkar beslut gällande avyttring av en förvaltningsfastighet hos ett fastighetsbolag. Vi ämnar undersöka flertalet olika fastighetsbolags syn på aktuell frågeställning och därefter belysa de faktorer som framkommit.

Avgränsningar: Studien avgränsar sig till större förvaltningsbolag som drivs i vinstdrivande syfte. Studien avser endast behandla företag verksamma på den svenska fastighetsmarknaden.

Metod: För att kunna besvara vår problemformulering har vi i studien valt att använda oss av en kvantitativ internetbaserad enkätundersökning bestående av 18 större fastighetsbolag i Sverige. Innan enkätundersökningen genomfördes har en förstudie gjorts bestående av två delar, en litterär samt en intervjubaserad.

Resultat och slutsatser: Genom studien kan det konstateras att makroekonomiska faktorer och undvikande av större renoveringsprojekt ansågs vara av mindre vikt vid beslut gällande avyttring av förvaltningsfastigheter. Fastighetsmarknadsanalys, fastighetsanalys, direktavkastning och ortsanalys ansågs dock vara viktiga faktorer att i beaktande, vilket även var fallet gällande aspekten minskning av den geografiska spridningen i beståndet och frigörande av kapital.

Förslag till fortsatta studier: Det vore av intresse med en fallstudie där en genomförd transaktion studeras för att sedan visa på skillnader i synsätt hos köparen respektive säljaren. Detta för att visa på de skillnader i bedömningen som ligger till grund för att en transaktion blir aktuell.

Nyckelord: ekonomistyrning, beslut, förvaltningsfastigheter, beslutspåverkande faktorer, avyttring, fastigheter.

Innehåll

1. Inledning.....	1
1.1 Bakgrund	1
1.2 Problemformulering.....	2
1.3 Syfte.....	3
1.4 Avgränsningar.....	3
1.5 Disposition.....	4
2. Metod.....	5
2.1 Metodval	5
2.2 Förstudie.....	5
2.3 Enkätstudie.....	6
2.3.1 Representativitet & Urval.....	6
2.3.2 Enkätens utformning.....	6
2.3.3 Konfidentialitet.....	7
2.3.4 Bearbetning av enkätsvar.....	7
2.4 Reliabilitet och validitet.....	7
2.4.1 Utelämnande av begreppsbeskrivningar i enkäten.....	8
3. Referensram	9
3.1 Faktorer som påverkar beslut för avyttring	9
3.1.1 Minska den geografiska spridningen i beståndet.....	9
3.1.2 Undvika större renoveringsprojekt	9
3.1.3 Frigörande av kapital för återinvestering.....	10
3.2 Makroekonomiska faktorer.....	10
3.2.1 Ekonomisk tillväxt, BNP	10
3.2.2 Inflation	10
3.2.3 Räntenivå.....	11
3.3 Fastighetsanalys	11
3.3.1 Ekonomisk	12
3.3.2 Teknisk.....	12
3.3.3 Juridisk.....	13
3.4 Fastighetsmarknadsanalys	13
3.5 Direktavkastning.....	14
3.6 Ortsanalys.....	15
3.7 Prognoser	16

3.8 Slutdiskussion gällande referensram	16
4. Resultatredovisning	17
4.1 Inledande frågor	18
4.2 Faktorer som påverkar beslut vid avyttring	20
4.3 Makroekonomiska faktorer	21
4.4 Fastighetsanalys	22
4.5 Fastighetsmarknadsanalys	23
4.6 Direktavkastningsmetoder	24
4.7 Ortsanalys	25
4.8 Prognos	26
4.9 Övriga kommentarer	26
5. Analys	27
5.1 Faktorer som påverkar beslut för avyttring	27
5.2 Makroekonomiska faktorer	28
5.3 Fastighetsanalys	28
5.4 Fastighetsmarknadsanalys	28
5.5 Direktavkastningsmetoder	29
5.6 Ortsanalys	30
5.7 Prognoser	30
6. Slutsats	32
7. Förslag till fortsatta studier	34
8. Litteraturförteckning	35

Figurförteckning

Figur 1.1: Studiens disposition	4
Figur 3.1: Fastighetsmarknadsanalysens olika delar	14
Figur 3.2: Ortsanalysens delar	16

1. Inledning

Inledande kapitel ger en bakgrund till valt ämne vilket resulterar i en problemformulering samt beskrivning av syfte, följt av en avgränsning och avslutas med en beskrivning av studiens disposition.

1.1 Bakgrund

Vi har ägnat vår studie åt beslutspåverkande faktorer gällande avyttring av förvaltningsfastigheter. Som utgångspunkt har vi, då vi inte funnit någon litteratur som behandlat detta ämne, sett till litteratur och studier gällande vilka beslutspåverkande faktorer som förekommit vid investeringar i förvaltningsfastigheter. Således gjorde vi ett antagande att de beslutspåverkande faktorer som tas i beaktande vid investeringar i förvaltningsfastigheter även går att tillämpa gällande avyttring. För att verifiera denna möjlighet utfördes, innan vi genomförde en mer omfattande enkätundersökning, även en förstudie vilken indikerade att det kunde vara möjligt att se till samma faktorer. Förstudien bestod av två delar, en litterär och en intervjubaserad. Den litterära omfattade en litteratursökning av ämnet, både gällande den svenska och utländska marknaden. För att validera relevansen i de faktorer vi tagit fram i litteraturstudien genomfördes intervjuer med två personer med erfarenhet av beslutsfattande kring både avyttring och investering i förvaltningsfastigheter. I dessa intervjuer indikerades att det är liknande faktorer som beaktas vid såväl investeringar som vid avyttringar av förvaltningsfastigheter.

Det svenska fastighetsbeståndet uppgår enligt Fastighetsnytt (2011) till ett värde av 10 000 miljarder svenska kronor och utgör därmed den största förmögenhetstillgången i Sverige. Sättet detta tillgångsslag ägs och förvaltas på har en påverkan på hela samhällsekonomin, vilket visades tydligt i och med den svenska fastighetskrisen på 1990-talet. Enligt Savills (2011) uppgick transaktionsvolymen, alltså det totala belopp det såldes fastigheter för, 2010 till 110 miljarder svenska kronor. Bakom en fastighetstransaktion står en köpare och en säljare, båda enligt Greer & Kolbe (2003) med sina egna påverkande faktorer för de beslut de tagit om att förvärva respektive avyttra en fastighet. Gällande förvärv går det genom en rad studier (t.ex. Ahlstedt & Danås, 2008; Lind & Persson, 2005) att skapa en bild över vilka faktorer som ligger till grund för investeringsbeslut. Dessa är makroekonomiska faktorer, fastighetsanalys, fastighetsmarknadsanalys, direktavkastningsmetoder, ortsanalys och prognoser, vilka har stor påverkan gällande investeringar i förvaltningsfastigheter.

Fastighetsföretag, som förvaltat en fastighet under en längre tid, gör enligt Björklund, Mattson & Nordlund (2005) vanligtvis en avvägning om det är värt att antingen utföra ett större renoveringsprojekt eller om det är aktuellt att avyttra fastigheten. På senare tid har även det geografiska läget blivit en allt viktigare del vid förvärv av fastigheter. Är inte området tillräckligt attraktivt kommer inte heller priset på fastigheten att öka, menar Leimdörfer Bernhardson & Westerberg (1997).

IPD Svenskt fastighetsindex (2010) visar att den genomsnittliga totalavkastningen, alltså direktavkastning och värdeförändring på investeringsbeloppet, 2010 uppgick till 10,4 %. På en 10-års period uppgick den genomsnittligen till 6,4 % per år. Värdet på fastigheten kan enligt Tuvéne (2005) ses som ett mått på dess framtida nyttor. Ett säljande företag ser alltså en nytta i sitt beslut gällande avyttring som väger tyngre än det en investerare ser i sitt beslut av investering i samma fastighet. Frågan väcks därmed vilka faktorer som den säljande parten använder som beslutsunderlag och om eller hur dessa skiljer sig åt från köparens beslutspåverkande faktorer. Edlund och Högberg (1993) beskriver hur det i slutändan är individen eller det enskilda företaget som bedömer nyttan utifrån sitt eget beslutsunderlag och sina egna värderingar. En orsak kan vara att det finns olika bakomliggande faktorer som beslutsunderlag vid avyttring respektive investering i en förvaltningsfastighet. Vi har dock inte funnit några studier som stödjer detta och det kan således inte uteslutas att både köpare och säljare tar samma faktorer i beaktande.

Det finns som sagt en rad studier som behandlar beslutsunderlag för investeringar i förvaltningsfastigheter, men vi har inte kunnat finna några gällande beslutsunderlag för avyttring av förvaltningsfastigheter på den svenska fastighetsmarknaden. Vidare har vi inte heller funnit några studier som behandlar beslutspåverkande faktorer vid avyttring gällande utländska marknader, istället rör det material vi funnit beslut gällande investeringar. Intresse väcks därmed för vad som faktiskt föreligger som beslutsunderlag gällande avyttring och vi har därför valt att genomföra en undersökning bland fastighetsbolag, verksamma i Sverige, gällande vilka beslutspåverkande faktorer de anser vara viktiga att ta i beaktande.

1.2 Problemformulering

Greer & Kolbe (2003) konstaterar att investerare generellt sett har ett större antal investeringsmöjligheter än vad de har möjlighet att genomföra och således måste fatta ett beslut gällande vilken investering som är mest intressant utifrån företagets förhållningssätt. Ett företag anser med stor sannolikhet inte att alla investeringar är av intresse, utan använder sig av någon eller några typer av analyser som beslutsunderlag. Dessa kan skilja sig åt företag emellan, men även vara liknande för företag verksamma inom samma bransch. När en transaktion genomförs har dock ett investerande företag gjort en annorlunda bedömning än det avyttrande, som av någon anledning inte längre anser att fastigheten bör behållas.

Beslutspåverkande faktorer vid förvärv av fastigheter är sedan tidigare ett utforskat ämne. (t.ex. Ahlstedt & Danås, 2008; Lind & Persson, 2005) Dessa studier visar att faktorer som fastighetsanalys, fastighetsmarknadsanalys, direktavkastningsmetoder, prognoser, ortsanalys, samt makroekonomiska faktorer har stor påverkan vid investeringar i förvaltningsfastigheter. Nackdelen med de studier som finns att tillgå är att de endast behandlar och presenterar beslutspåverkande faktorer vid en fastighetstransaktion utifrån ett investeringsperspektiv. Eventuellt kan det vara så att det är samma faktorer som påverkar både säljaren och köparen och att det endast är deras analys eller syn på resultatet av gjorda analyser som gör att den ena parten vill investera och den andra avyttra.

Enligt Ahlstedt & Danås (2008) lägger de 5 bolag som deras studie omfattar alla vikt vid ett antal faktorer, exempelvis ortsanalys och fastighetsmarknadsanalys, och kommer fram till att

det inte föreligger någon större skillnad gällande vilka faktorer som företagen anser bör beaktas vid en analys inför en fastighetsinvestering. Även Allansson & Åkerson (2011) beskriver, i en liknande studie, hur faktorer såsom geografiskt läge och direktavkastning har en stor påverkan på beslutsfattandet. Vidare konstaterar de även i likhet med Ahlstedt & Danås (2008) att det förefaller vara relativt homogent gällande vilka faktorer företagen väljer att beakta inför beslutsfattandet.

Efter att ha undersökt tidigare litteratur och studier inom området beslutspåverkande faktorer vid fastighetstransaktioner, avseende såväl den svenska som utländska marknaden, har vi endast funnit studier utifrån ett investeringsperspektiv. Frågan som väckts är alltså vilka faktorer som är beslutspåverkande vid en avyttring och om dessa faktorer kan identifieras genom att se till tidigare studier gällande vilka faktorer som påverkar beslutsfattandet avseende investeringar i förvaltningsfastigheter. Genom att undersöka dessa faktorer som ligger bakom säljarens beslut för avyttring önskar vi öka förståelsen kring varför ägarförändringar sker på den svenska fastighetsmarknaden.

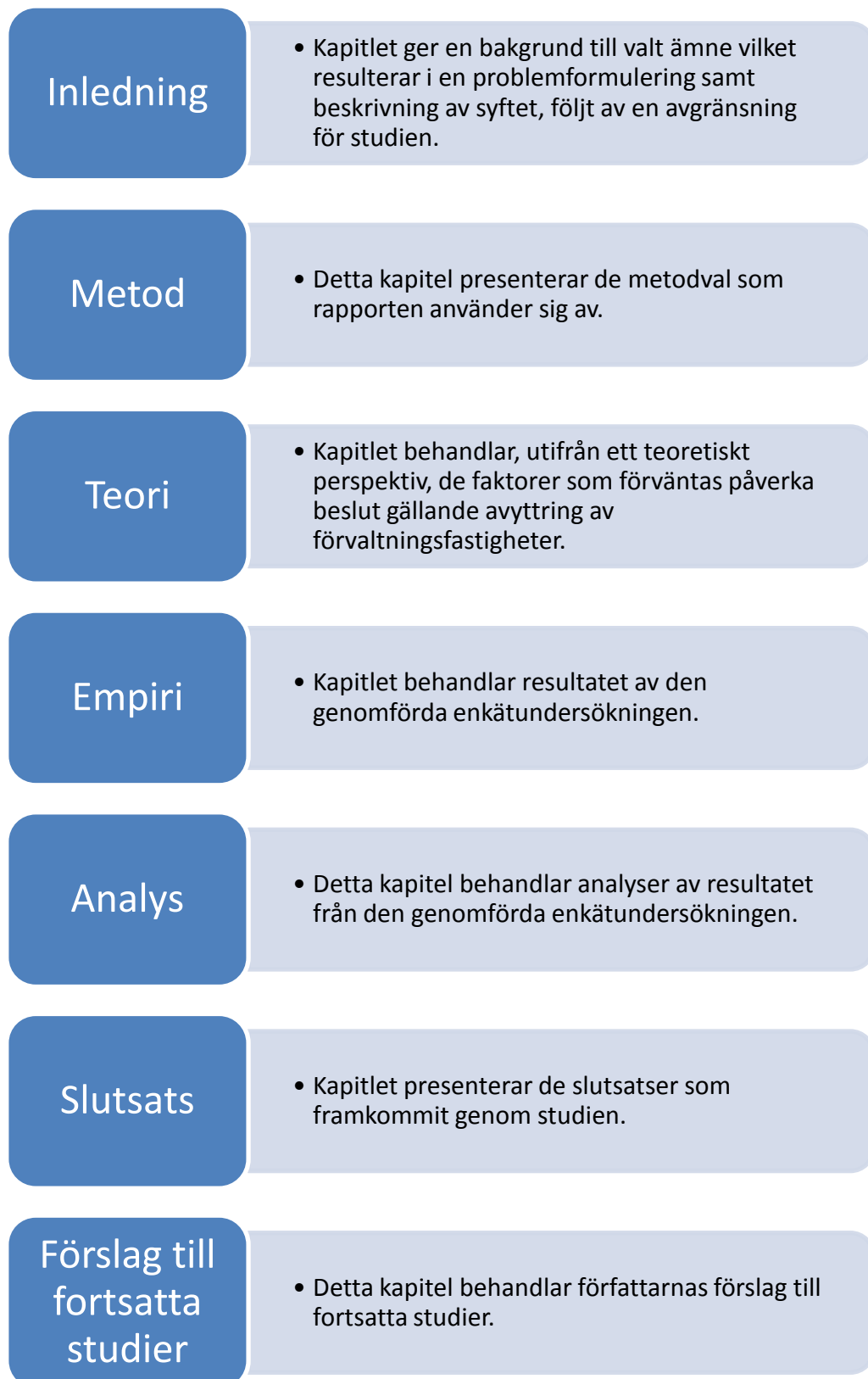
1.3 Syfte

Syftet med uppsatsen är att utforska vilka faktorer som påverkar beslut gällande avyttring av en förvaltningsfastighet vid ett fastighetsbolag. Vi ämnar undersöka flertalet olika fastighetsbolags syn på aktuell frågeställning och därefter belysa de faktorer som framkommit.

1.4 Avgränsningar

Rapporten avgränsar sig till förvaltningsbolag, som drivs i vinstdrivande syfte, för att därigenom få en mer korrekt uppfattning kring eventuella skillnader i beslutsfaktorer hos bolag med mer liknande förutsättningar. Rapporten avser vidare endast behandla företag verksamma på den svenska fastighetsmarknaden.

1.5 Disposition



Figur 1.1: Studiens disposition (Egen figur)

2. Metod

Kapitlet börjar med att presentera de metodval som gjorts, för att sedan beskriva genomförd enkätstudie och dess delar, för att avslutningsvis ta upp studiens validitet.

2.1 Metodval

Enligt Holme & Solvang (1997) är det viktigt att utifrån sin problemformulering välja den metod som bäst stämmer in på de syften studien innefattar. Vi har i vår studie valt att använda oss av en kvantitativ metod vilket antas ge en mer generaliserbar bild än en kvalitativ metod, vilket passar studiens frågeställning. En kvantitativ undersökning kan betraktas som bred och det är uttryckligen bestämt vad som ämnas undersökas redan innan undersökningen har börjat.

Vi har valt att genomföra studien med en deduktiv ansats. En deduktiv ansats innebär enligt Patel & Davidson (2003) att följa vad som benämns ”*bevisandets väg*”, alltså att utifrån teoretiska modeller pröva det empiriska materialet. I gällande studie innebär detta således att det skapas en teoretisk utgångspunkt genom modeller och allmänna principer som sedan jämförs med hur fastighetsbolagen går tillväga enligt de svar som studien givit. Vi tog således inför enkätundersökningen fram ett antal faktorer, baserade på en förstudie, vars relevans sedan testades genom en enkätundersökning.

2.2 Förstudie

Förstudien bestod av två delar, en litterär samt en intervjubaserad. I den litterära gjordes en omfattande sökning gällande beslutspåverkande faktorer vid avyttring av förvaltningsfastigheter på såväl den svenska som den utländska marknaden. Då vi funnit lite information om detta specifika ämne valde vi att genomföra en litteraturstudie kring de faktorer som påverkar beslutsfattandet vid investeringar i förvaltningsfastigheter istället. Vår tanke med detta var att undersöka om det förhöll sig på det vis att det sågs till samma faktorer vid avyttring som vid investering och att det istället är bedömningen av dessa faktorer som skiljer sig åt. Efter att ha läst igenom tidigare studier och tagit fram de faktorer som olika författare kommit fram till var av vikt för beslut gällande investering bestämde vi oss för att kontrollera att dessa kunde vara intressanta för vårt ämnesområde.

För att validera relevansen i de faktorer vi tagit fram i den litterära förstudien valde vi att även genomföra intervjuer med två stycken personer med erfarenhet av beslutsfattande kring både försäljning och avyttring av förvaltningsfastigheter. Dessa intervjuer genomfördes genom att vi förutsättningslöst talade kring faktorer som kan vara viktiga att ta i beaktande vid avyttring av förvaltningsfastigheter. Resultatet av dessa intervjuer var till stor del enhetligt och de faktorer som togs upp indikerade på att det är liknande faktorer som beaktas vid investeringar såväl som i avyttringar av förvaltningsfastigheter.

2.3 Enkätstudie

För att kunna belysa vilka faktorer som påverkar beslut gällande avyttring av en förvaltningsfastighet vid ett fastighetsbolag har vi valt att genomföra en enkätundersökning. Det går att skilja på olika former av enkätstudier. Patel & Davidson (2003) menar att en enkätstudie antingen kan genomföras genom utskick av enkäter med formulär, via post eller digitalt. Alternativet är att genomföra vad som benämns enkät under ledning, där formuläret tas med till personen ifråga som ska besvara det och därmed har möjlighet att ge eventuella förtydliganden. Då studien omfattar ett relativt stort antal respondenter och har en begränsad genomförandetid har vi valt att genomföra ett digitalt utskick av enkäter med ett antal flervalsfrågor.

Enkäten har konstruerats i ett flertal steg:

- En litteraturstudie gällande tidigare studier har genomförts.
- En förstudie har genomförts för att komplettera litteraturstudien.
- Baserat på litteratur- och förstudie har enkätfrågor formulerats.
- Enkäten skickades ut för test till en respondent.
- Enkäten skickades till 30 respondenter, representerande olika fastighetsbolag.

2.3.1 Representativitet & Urval

Vi har valt att inrikta oss på fastighetsföretag som innehar minst 11 förvaltningsfastigheter, då vi utgått från att bolag med färre antal fastigheter inte aktivt arbetar med avyttringar. Fokus har dock lagts på medelstora till stora bolag, vilket definierats som innehavare av 41 fastigheter eller fler, med avsikten att därigenom få ett urval som mer kontinuerligt arbetar med avyttringar. Representativa bolag för vår studie är alltså medelstora till stora fastighetsbolag. För att få fram dessa sammanställde vi en lista över sammanlagt 50 bolag som var av intresse för vår studie. Därefter sökte vi, via telefon efter en lämplig person på respektive företag, för att se om han eller hon kunde tänkas svara på enkäten. Kriteriet för den person som skulle svara på enkäten var att han eller hon arbetade med frågor rörande avyttringar. Efter att genomgått denna process fick vi ett bortfall på 20 fastighetsföretag. Bortfallen kan förklaras på grund av att 2 personer ansåg att det var konfidentiell information och att 18 personer inte var anträffbara. Således återstod 30 respondenter. Av dessa respondenter fick vi efter utskick, samt två påminnelser, 18 svar. De företag som utgjorde bortfallet förändrade inte studiens representativitet.

Svaren kan anses representera ett urval av medelstora till stora förvaltningsfastighetsbolag aktiva på den svenska fastighetsmarknaden. Således speglar inte rapporten de fastighetsbolag som endast äger ett ensiffrigt antal fastigheter, utan fokuserar främst på företag som innehar 41 fastigheter eller fler. Vidare är den representativ för fastighetsbolag som drivs i vinstdrivande syfte och omfattar såväl börsnoterade som onoterade företag.

2.3.2 Enkätens utformning

Neutrala frågor i form av bakgrundsfrågor är enligt Patel & Davidson (2003) ett bra sätt att inleda enkäter med, för att sedan gå in på kärnfrågorna och till sist avsluta med ett par mer neutrala frågor samt möjlighet till kommentar kring frågornas innehåll eller övrigt respondenten skulle vilja tillägga. För att kunna formulera relevanta kärnfrågor behöver

givetvis litteraturstudier vara genomförda. Vi har även valt att genomföra ett test av enkäten på respondent innan utskick till flertalet företag. Testet gick till på det vis att enkäten skickades till en deltagare i förstudien, där han fick möjlighet att ge ett utlåtande huruvida frågorna kändes relevanta och gick att besvara. Detta test föranledde inga förändringar då det inte framkommit att något med enkäten varit felaktigt eller missvisande. Då det är en enkätstudie kommer det föreligga en hög grad av standardisering och strukturering. Gällande ordningsföljden på frågorna har vi i enighet med Patel & Davidson (2003) ställt frågorna indelade efter olika delområden inom problemformuleringen. Att enkäten blir relevant och täcker in de aspekter på frågeställningen som finns är väldigt viktigt då enkäten inte ger någon möjlighet till kompletterande frågor. Enkätfrågorna baseras på den information som framkommit i litteraturstudien samt i intervjuerna.

2.3.3 Konfidentialitet

För att få en högre svarsfrekvens samt uppriktigare svar valde vi att genomföra undersökningen med konfidentialitet. Patel & Davidsson (2003) framhäver det faktum att individernas villighet att svara på ställda frågor är essentiella för studiens resultat. Om vi exempelvis jämför en patient som går till sin läkare kommer denna svara uppriktigt på läkarens frågor då det ligger i patientens intresse att få en korrekt behandling. Med samma resonemang kan en intervjuperson i ett annat sammanhang svara missvisande på frågor om denna anser att det bättre främjar denna. Således är det alltså inte alltid helt enkelt att få svar på enkäter. För att öka chanserna att få deltagande samt uppriktigt deltagande har vi valt att göra en konfidentiell undersökning vilket Patel & Davidson (2003) beskriver som en undersökning där vi vet vem vi fått svar från, men att det bara är vi som har tillgång till de uppgifterna. All denna information kommer tydligt redogöras för respondenterna innan ifyllandet av formulären genom ett telefonsamtal, samt genom ett missiv, vilka även kommer att innehålla information om studien och dess syfte, allt för att motivera personen att svara på enkäten.

2.3.4 Bearbetning av enkätsvar

Vi har använt oss av verktyget webropol för att genomföra enkätundersökningen. Webropol är en internetbaserad programvara för datainsamling och raffinering av denna. Således genomförde vi även korstabuleringar med hjälp av detta program. De korstabuleringar vi valt för studien är en fördelning av bolagen enligt de i enkäten angivna storlekskategorier baserade på antal ägda fastigheter. Dessa kategorier var antal ägda fastigheter; 0-10, 11-40, 41-100, 101-200 och 201 eller fler. Anledningen till att 0-10 var med som svarsalternativ, trots att vi valt bort företag i denna storleksordning, var ifall ett tillfrågat företag trots allt inte ägde fler fastigheter än 10. Utan alternativet 0-10 fanns risken att företaget i så fall svarat 11-40 för enkelhets skull vilket hade varit negativt för studiens validitet. Då det framkom att inget av företagen ägde mindre än 11 fastigheter kunde vi således stryka alternativet 0-10.

2.4 Reliabilitet och validitet

Orsaken till att reliabilitet och validitet mäts i en studie är för att fastställa om den insamlade informationen som använts har varit lämplig. Reliabilitet är enligt Holme & Solvang (1997) ett annat ord för pålitlighet. Reliabiliteten bestäms mer konkret utifrån noggrannheten vid bearbetandet av informationen samt hur mätningarna är utförda. Vid en undersökning är målet

att alltid ha så pålitlig information som möjligt och därmed minimera de felaktigheter som eventuellt kan ha uppkommit.

Grundförutsättningen är alltså att ha reliabel information, men enligt Holme & Solvang (1997) krävs det dessutom att pröva informationens validitet. Till skillnad från reliabiliteten, som bestämdes utifrån hur mätningarna utfördes, kan validiteten sägas vara beroende av vad som mäts samt om det framgår tydligt i frågeställningen. Definitionsmässig validitet innebär mer specifikt enligt Holme och Solvang (1997) hur materialet ska samlas in och sedan tolkas i en empirisk undersökning.

För att informationen ska bli tillförlitlig har, som tidigare nämnts, studien genomförts med konfidentialitet för att öka chansen till uppriktiga svar från respondenterna. Att svaren ska bli korrekta och jämförbara bygger även på att frågorna uppfattas på samma vis av respondenterna. För att minska riskerna för missförstånd kring frågorna har dessa även utformats på så sätt att långa frågor, ledande frågor och negationer har undvikits, för att på så sätt öka reliabiliteten. I studien har 18 olika förvaltningsfastighetsföretag över Sverige, där samtliga företag äger mer än 10 fastigheter, medverkat. På så sätt ges en bredare helhetsbild och det kan därmed antas att slutsatserna blir mer generella för branschen än om undersökningen omfattat ett mindre antal medverkande företag. Genom ett större urval har alltså studiens validitet ökat.

2.4.1 Utelämnande av begreppsbeskrivningar i enkäten

Studiens validitet påverkas av enkätens validitet och en viktig aspekt blir således att frågorna uppfattas och tolkas på liknande vis av alla respondenter. De, i studien, centrala begrepp och dess delar som i enkäten riskerar att tolkas på olika vis är fastighetsanalys, fastighetsmarknadsanalys, direktavkastning, ortsanalys, prognoser samt makroekonomiska faktorer. Inför utformandet av enkäten blev det således av vikt huruvida dessa begrepp behövde definieras för respondenten. Innan utformningen av enkäten genomfördes som tidigare nämnt en förstudie, vilken omfattade en litteraturstudie samt intervjuer. I intervjuerna framkom de intervjuade personernas syn på innebörden av de olika begreppen som enkäten behandlar. Intervjupersonerna uttryckte en likadan åsikt gällande begreppens innebörd och även att dessa definitioner inom branschen var allmänt vedertagna. För att ytterligare verifiera detta påstående genomfördes i litteraturstudien en omfattande sökning gällande begreppen, där vi såg till olika studiers och författares definition av respektive begrepp. Sökningarna omfattade branschspecifika rapporter, artiklar och böcker. Genom detta fann vi att dessa studier, rapporter och böcker beskrivit begreppen och dess innebörd på ett homogent sätt som stämde överens med intervjupersonernas definition. Inga skillnader gällande hur begreppen beskrivits har alltså framkommit i vår förstudie. Då det, baserat på intervju- och litteraturstudien, föreföll finnas en allmänt vedertagen definition på begreppen och dess innebörd och inga andra definitioner anträffats, valde vi att inte ta med begreppsdefinitioner i enkäten. En fördel som setts med detta var att respondenten således fick mindre text att ta till sig, vilket minskat risken för uteblivna svar då en massiv text kunnat minska chanserna till deltagande.

3. Referensram

I följande kapitel diskuteras, baserat på litteraturgenomgången, faktorer som påverkar beslut för avyttring. Vidare tas olika metoder för analys av fastigheter och fastighetsmarknaden upp såsom makroekonomiska faktorer, ortsanalys, fastighetsanalys, fastighetsmarknadsanalys och prognos.

3.1 Faktorer som påverkar beslut för avyttring

Nedan kommer vi att diskutera faktorer som kan ligga till grund för beslut om avyttring av fastigheter. I förstudien framkom det att nedanstående aspekter var centrala vid beslut om avyttring, varför vi valt att djupare beskriva vad varje faktor innebär. Nedanstående redogörelse är inte redovisat ur ett rangordningsperspektiv.

3.1.1 Minska den geografiska spridningen i beståndet

Att minska den geografiska spridningen är en vanlig orsak till försäljning hos ett fastighetsförvaltande företag. Företaget kan ha ändrat affärsidé eller funnit ett spritt bestånd som inte passar in i organisationen. Att minska den geografiska spridningen innebär vanligtvis att det är enklare att ha kontroll över sitt bestånd och därmed också lättare att agera eftersom fastigheterna befinner sig på samma marknad. Vidare innebär ett utspritt geografiskt innehav bland annat fördyrad administration på ett fastighetsföretag. (Björklund, Mattson & Nordlund, 2005)

Fastighetsbolag med geografisk koncentration och renodling värderas högre än andra bolag. Detta beror enligt Leimdörfer, Bernhardtson & Westerberg (1997) förmodligen på att marknaden anser att dessa bolags verksamhet bedrivs på ett effektivare sätt, det vill säga operationell effektivitet. Dessutom anses verksamhetens aktier fylla en bättre funktion som investeringsobjekt, det vill säga finansiell effektivitet. Det finns också risker med en sådan koncentration, till exempel minskad riskspridning.

3.1.2 Undvika större renoveringsprojekt

En fastighet har en teknisk livslängd som anger hur länge en funktion kan brukas, det vill säga fastighetens verkliga livslängd. Delar av fastigheten, exempelvis balkonger, har dock kortare livslängd och brukar således bytas ut tidigare. Dessutom har fastigheten en ekonomisk livslängd vilket innebär den tid en fastighet skrivs av under i bokföringen. I en bostadsfastighet har ägaren under de första 30 åren mest ett nödvändigt reparationsunderhåll av främst ytskikt och vitvaror. Efter denna tidsperiod uppkommer ett reparationsbehov av funktioner med längre varaktighet som exempelvis VA- och elsystem, kök, badrum och balkonger. För att undvika de dyrare renoveringarna och samtidigt möta slutet på en ekonomisk livslängd är det vanligt att ägare av fastigheter säljer sina objekt några år före tidpunkten för stora reparationer. Alternativet är att investera i den äldre byggnaden vilket kräver kapital, vilket inte kan garanteras återbetalas igen inom en rimlig tid. (Björklund, Mattson & Nordlund 2005)

3.1.3 Frigörande av kapital för återinvestering

Frigörande av kapital kan sägas vara ett incitament som finns till för ett företag som är i behov av kapital. Genom ägande av fastigheter binder bolag upp relativt stora summor kapital. Det kan därför saknas medel när bra investeringsmöjligheter uppkommer eller när rörelsekapitalet behöver höjas, till exempel vid räntehöjningar. Det kan finnas önskemål från såväl ledning som aktieägare om hur exempelvis företaget ska styras rent finansiellt för att bli så framgångsrikt som möjligt, vilket också kan innebära att kapital bör frigöras. En annan orsak till att eventuellt frigöra kapital kan vara att den förväntade avkastningen har uteblivit. (Leavy, 2004) Annat som kan sätta stopp för nyinvesteringar, förutom ägande av fastigheter, är också de stora utgifterna som vanligtvis finns inom företag. Såväl personalkostnader som inventarier, som anses vara nödvändiga att ha inom ett företag, är två exempel. (Reilly & Tamkin, 1996)

3.2 Makroekonomiska faktorer

Det finns ett antal väsentliga omvärldsfaktorer som har stor påverkan på vilka beslut som fattas i samband med avyttringar av fastigheter. Dessa faktorer är enligt Lind & Persson (2005) främst ekonomisk tillväxt, inflation och räntenivå. Beslutsfattaren har själv inte möjlighet att påverka dessa faktorer, men de är väldigt betydelsefulla då de direkt påverkar aktuellt värde på ens fastighetsbestånd. Nämnade faktorer kommer beskrivas närmare i följande avsnitt.

3.2.1 Ekonomisk tillväxt, BNP

Ekonomisk tillväxt mäts genom att se hur BNP, bruttonationalprodukten, i ett land ökar mellan två år. Summering av förädlingsvärdena i samtliga producerande företag eller organisationer är enligt Lind & Persson (2005) det vanligaste sättet att mäta BNP på. Förädlingsvärdet uppkommer genom den skillnad som finns mellan försäljningsintäkterna och de kostnader för inköp av råvaror som företaget betalat.

Vad beträffar den ekonomiska tillväxten långsiktigt finns det en rad olika faktorer som påverkar, såsom antalet arbetade timmar, innovationstakt och investeringsnivå. Vidare menar Lind & Persson (2005) att dessa nämnda aspekter beror på olika institutionella förhållanden, exempelvis vilka incitament som de ekonomiska aktörerna använt samt hur konkurrensutsatt ekonomin är. Dessutom sägs ett väl fungerande juridiskt system vara en viktig förutsättning för den ekonomiska utvecklingen.

3.2.2 Inflation

När den allmänna prisnivån stiger kallas det för inflation. Det vanligaste mätobjektet inom inflation är konsumentprisindex, KPI. Vid skapandet av detta prisindex bestäms olika vikt, det vill säga olika betydelse, för de olika varorna. Dessutom tas genom detta index hänsyn till det genomsnittliga hushållets konsumtion. (Lind & Persson, 2005)

Såväl efterfrågan som utbud kan orsakas av inflation. Om exempelvis den totala efterfrågan är större än det totala utbudet på varor och tjänster uppstår en inflation. Om kostnaderna stiger vad gäller produktion av varor och tjänster samt att löner stiger, uppstår därmed också inflation. Beroende på om inflationen är väntad eller oväntad anpassas också effekterna av inflationen därefter. En förväntad inflation innebär att gemene man är mer förberedda på en

högre räntenivå exempelvis. Vid oväntad inflation gynnas till exempel låntagare medan såväl långgivare som småsparare ofta missgynnas. (Lind & Persson, 2005)

Hos ekonomer är det en vanlig uppfattning att en hög inflationstakt skadar den ekonomiska tillväxten, vilket kan ge konsekvensen att arbetslösheten stiger. Det är därför viktigt för framför allt politiker att uppnå en låg inflationstakt för att på detta sätt minska risken för arbetslöshet. (Lind & Persson, 2005)

3.2.3 Räntenivå

En definition av ränta kan beskrivas som det pris som sätts på att få låna pengar och som bestäms samt analyseras utifrån utbud och efterfrågan. De som är villiga att spara och låna ut pengar, det vill säga långgivare, kan vara antingen personer, företag eller stater. Det finns således ett utbud på lånemarknaden. På andra sidan, det vill säga låntagarna, finns samma objekt som på andra sidan, nämligen personer, företag eller stater. De ser till att det finns en efterfrågan. Orsaken till att de behöver låna pengar kan bero på flera aspekter, exempelvis för att investera eller täcka olika underskott. (Lind & Persson, 2005)

Vidare nämner Lind & Persson (2005) att räntan påverkas av inflationstakten. Vid inflation får långgivaren tillbaka sina pengar till ett mindre värde än vad långgivaren lånade ut från början. När en hög inflation inträffar minskar också utbudet av lån och de förväntningar som uppstår vid inflation leder till att räntenivån höjs. Vid låg inflation är förväntningarna således lägre och därmed också räntenivån. Det var i först i mitten på 1990-talet som låg inflation innebar sjunkande räntenivå. Anledningen till detta var enligt Lind & Persson (2005) att de aktörer som verkade på marknaden kände en osäkerhet huruvida den låga inflationen skulle förbli varaktig eller inte.

En annan viktig aspekt att ta i beaktande angående räntenivåer är att kunna skilja på den nominella och reala räntan. Nominell ränta innebär mer specifikt det som betalas i kronor, medan real ränta innebär att långgivaren får bättre köpkraft än vad den hade från början genom sin del av räntan. Real ränta kan således sägas vara skillnaden mellan inflationstakten och den nominella räntan. (Lind & Persson 2005)

3.3 Fastighetsanalys

I följande avsnitt presenteras tre olika besiktningar eller utredningar som ingår i en analys vid köp och försäljning av fastigheter. Ett annat uttryck för fastighetsanalys är due diligence. Vid fastighetsköp består en due diligence av tre delar; en ekonomisk, en teknisk och en juridisk del. Konkret kan dessa tre delar sägas ge all tillgänglig information som rör fastigheten för exempelvis en köpare. Lind & Persson (2005) säger att den aktuella marknadsmässiga statusen och dess kvalitet på fastigheten inkluderas i en fastighetsanalys.

Historiskt har due diligence i de allra flesta fall skett utifrån ett köparperspektiv, det vill säga köparen har tagit initiativet. Det har dock blivit allt vanligare att även säljaren gör en due diligence på det egna objektet inför en säljsituation, detta för att få bättre bild av objektets status och värde inför en avyttring av en eller flera fastigheter. Det görs således ofta två due diligence, en av köparen och en av säljaren. (Pettersson & Sevenius, 2000)

En due diligence ger naturligtvis parterna bättre information och därmed bättre beslutsunderlag. Det kan framkomma nya frågor som kan beröra exempelvis miljö eller skador på en fastighet. Detta kan leda till nya förhandlingar och därmed också ett annat värde på en enskild fastighet. Eftersom fastighetstransaktioner normalt avser väsentliga belopp så har en due diligence stor betydelse och det finns ett stort ansvar hos den som utför uppdraget. (Pettersson & Sevenius, 2000)

3.3.1 Ekonomisk

En ekonomisk analys i en due diligence är mer omfattande för ett fastighetsföretag än för en enskild fastighet. Anledningen till detta är att det normalt finns fler faktorer att beakta hos ett fastighetsbolag eftersom ett bolag vanligtvis innehar flera fastigheter som skall analyseras både separat och som grupp. Det finns även frågor rörande exempelvis personal som ska beaktas. (Björklund, Mattson & Nordlund, 2005)

Ekonomisk information inhämtas främst från fastighetsföretagets informationssystem. För information om lönsamhet och risk utnyttjas även eventuell befintlig information som finns att inhämta under uppgifter kring en fastighets marknadsvärde. (Björklund, Mattson & Nordlund, 2005)

Vid pågående förvaltning finns normalt en förvaltningsplan för en given fastighet och denna bör också vara utgångspunkt för en analys. En förvaltningsplan visar enligt Björklund et al. (2005) på en fastighets ekonomiska utfall för ett antal år historiskt, budget för innevarande år samt en prognos för kommande år. Planen hämtar sin ekonomiska information från redovisningen, det vill säga bokföringen, för fastigheten. Redovisningens kvalitet och möjlighet till detaljinformation styr således kvaliteten på informationen i förvaltningsplanen. Från planen erhålls uppgifter avseende exempelvis hyresintäkter, driftskostnader, underhåll, driftnetto, investerings- och underhållsbehov samt lån. Dessa uppgifter ger information om fastighetens betalningsströmmar och resultat.

Kassaflödesanalysen är för de flesta investerare en mycket viktig del vid den ekonomiska analysen. Enligt Björklund et al. (2005) riktas särskilt intresse mot de framtida betalningsströmmarna. Som köpare skall man vara noggrann med vilka antaganden avseende exempelvis intäkter, kostnader, kalkylränta och inflation en prognos bygger på.

Vid en ekonomisk analys ingår att göra olika nyckeltalsberäkningar. Dessa är fler om det är ett helt bolag som skall analyseras. Nyckeltalsanalyser görs för att kunna göra jämförelser med andra objekt. För enskilda fastigheter är nyckeltal som driftöverskott, förvaltningsresultat och avkastning på investerat kapital aktuella. Vid analys av ett fastighetsbolag tillkommer likviditet, soliditet samt avkastning på totalt och eget kapital. Den ekonomiska analysen görs vanligtvis av specialister från en revisionsbyrå. (Björklund, Mattson & Nordlund, 2005)

3.3.2 Teknisk

Varje byggnad är unik. Dess konstruktion, täthet, form och storlek är viktiga ur flera aspekter, till exempel utifrån byggnadens energiförbrukning. En teknisk analys av en fastighet innefattar att konstatera, utvärdera och analysera eventuella problem som kan uppkomma ur en sådan teknisk analys. (Ejermark & Ekelund, 2005)

Vid köp av en fastighet sker idag vanligtvis en undersökning av fastigheten med hjälp av konsulter. Den vanligaste och mest beprövade metoden kallas enligt Ejermark & Persson (2005) för överlåtelsebesiktning. Denna besiktning innefattar fyra moment, nämligen granskning av handlingar, okulär besiktning, riskanalys samt förslag till fortsatt teknisk utredning. Utgångspunkten i nämnda besiktning är jordabalkens regler där säljarens och köparens undersökningsplikt är betydande.

Vid en okulär besiktning undersöks de synbara ytorna i samtliga tillgängliga utrymmen. Dessutom undersöks tak, fasader och mark som är byggtekniskt relaterat. Om väsentliga brister upptäcks, utöver de brister som upptäckts vid den okulära besiktningen, har besiktningsförrättaren en skyldighet att meddela om att det finns en påtaglig risk vid ett eventuellt köp av fastigheten. En fortsatt teknisk utredning är inte att föredra om risk för väsentligt fel föreligger då denna risk ligger utanför överlåtelsebesiktningens ramar. (Ejermark & Ekelund, 2005)

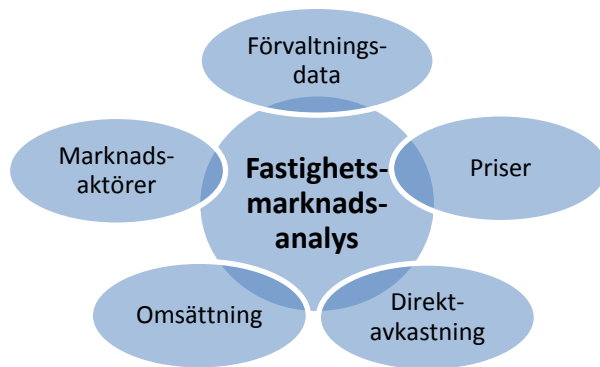
3.3.3 Juridisk

Den juridiska delen är den sista delen i en due diligence vid en fastighetsaffär. Denna utförs normalt av jurister som är specialister på just detta område. Det finns en hel del att gå igenom och den juridiska processen bygger på kvalitetskontroll och struktur. De områden som genomlysas och som vanligtvis behandlas är enligt Bergstrand (2007) följande fyra områden när det gäller juridiken i en due diligence:

- 1) *Hyresavtal* - kan handla om att kontrollera att villkoren i hyresavtalen är giltiga, gå igenom att rätt hyra ligger till grund för det bud som finns samt utreda om det finns åtaganden gentemot hyresgäster i form av exempelvis ombyggnadslöften.
- 2) *Förhållanden kring den fysiska fastigheten* - taxeringsvärde, nyttjanderättsavtal, servitut och om det finns muntliga avtal som inte är dokumenterade behandlas på denna punkt.
- 3) *Bolagsrättslig information* - handlar främst om att gå igenom styrelseprotokoll och protokoll från stämmor och följa upp om fattade beslut genomförts och hanterats rätt. Det är även viktigt att utreda om det säljande bolaget har ägt andra fastigheter eller bolag. Det kan finnas ett fortsatt ansvar för till exempel miljöfrågor eller ett ansvar som bolagsman i ett tidigare ägt handelsbolag.
- 4) *Andra avtal* – utreder huruvida det finns andra avtal som skall kontrolleras vid sidan av de rent fastighetsrättsliga, till exempel anställningsavtal.

3.4 Fastighetsmarknadsanalys

En fastighetsmarknadsanalys ska enligt Persson (2011, s.288) ”ge en uppfattning om grundläggande marknadsdata som betalda priser på jämförbara fastigheter, direktavkastning, omsättning, marknadsaktörer och fastighetsrelaterade förvaltningsdata som marknadsmässiga hyror, drift- och underhållskostnader, vakansnivåer, skattebelastningar.” Enligt Lind & Persson (2005) syftar fastighetsmarknadsanalyser till två huvudsyften, underlag för tolkning av realiserade fastigheters värdering samt erhållande av marknadsmässig information för utvärdering av egna förvaltningsfastigheter.



Figur 3.1: Fastighetsmarknadsanalysens olika delar (Egen figur)

På grund av olika karaktäristika kommer de enskilda fastigheternas värde och avkastning variera inom ett visst intervall från medelvärdet på marknaden. Att fastställa detta värde för ett enskilt objekt i relation till övriga fastigheter på marknaden är alltså syftet med analysen i värderingssyfte. Vidare är det enligt Persson (2011) viktigt att se till vakansnivåer, hyresnivåer och direktavkastning för att kunna sätta dessa i relation till andra fastigheter genom fastighetsmarknadsanalysen och därigenom få information huruvida företaget bör fortsätta äga eller eventuellt avyttra fastigheten.

3.5 Direktavkastning

Lindh & Lundström (2009) beskriver hur direktavkastning kan ses som relationen mellan det faktiska eller beräknade driftnettot och det noterade priset på fastigheten, alltså fastighetens driftnetto dividerat med fastighetens marknadsvärde. Driftnettot kan ses som hyresintäkter minus drift- och underhållskostnader. Marknadsvärdet definieras enligt IAS 40 (2008, s.5) som ”*det pris till vilket fastigheten skulle kunna säljas i en transaktion mellan kunniga parter som är oberoende av varandra och som har ett intresse av att transaktionen genomförs*”. Detta värde får inte heller påverkas av särskilda villkor rörande en annorlunda finansiering eller dylikt gällande transaktionen.

Vidare påpekar Lindh & Lundström (2009) att stora variationer förekommer även mellan olika kalenderår gällande driftnettot. I vissa fall skulle dessa variationer kunna vara desamma oberoende av vem som är ägare av fastigheten, exempelvis om förändringen beror på ökande driftskostnader genom en extremt kall vinter eller en sjunkande efterfrågan på marknaden. Dock kan även stora variationer vara beroende på vilken ägaren och dess policys och rutiner är. Lindh & Lundström (2009) framhåller att företag har olika policys gällande vad som ska bokföras som investeringar kontra underhållskostnader, vilket kan ha en påverkan på driftnettot. Även nivån på underhållet kan påverka direktavkastningen negativt för den som håller en hög nivå på underhållet, men på samma sätt öka direktavkastningen för den som väljer en lägre underhållsnivå. Att en lägre underhållsnivå ur ett långsiktigt perspektiv skapar en högre direktavkastning går dock inte att förutsätta då detta i sin tur kan bidra till sämre kundnöjdhet och högre omsättning samt högre vakansgrad. (Lindh & Lundström, 2009)

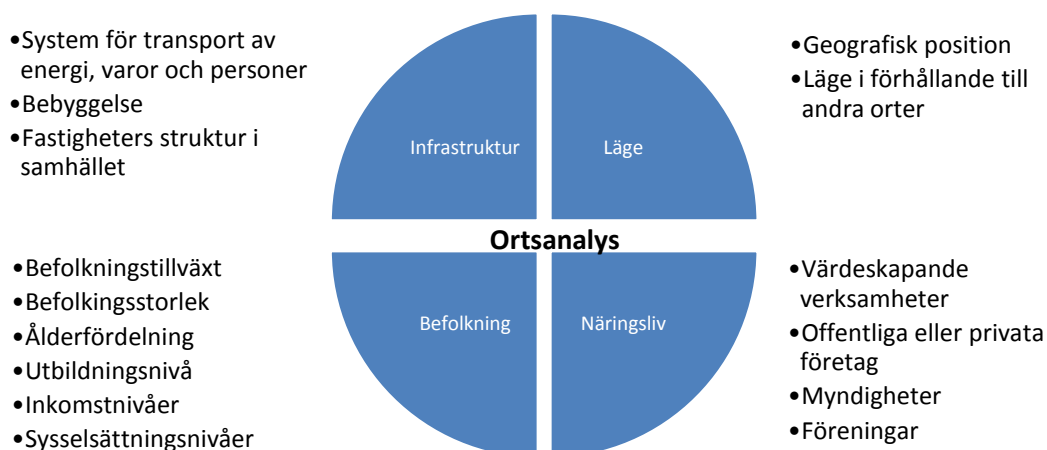
Det saknas alltså en detaljerad standard för hur direktavkastning ska beräknas och vilka kostnader som omfattas. Istället har till viss del större konsultbolags, som exempelvis Newsec, NAI Svefa och Jones Lang LaSalle, metoder fått en normgivande effekt gällande vad

som är korrekt, vilket gör det svårt för en aktör att ha en avvikande uppfattning då detta resulterar i en direktavkastning som avviker från vad som anses normalt inom branschen. (Persson, 2011)

Kontentan är således att nyckeltal som direktavkastning enligt Lindh & Lundström (2009) kan vara osäkert och inte ses som en helt tillförlitlig bedömningsgrund, utan istället bör siffran bedömas tillsammans med de faktorer och ekonomiska flöden som har påverkat den. Enligt Lindh & Lundström (2009) är den vanligaste metoden för att beräkna direktavkastningskravet, att se till skillnaden mellan totalt avkastningskrav och den förväntade förändringen i driftnettot. Detta innebär att direktavkastningen alltså består av en riskfri realränta i kombination med ett tillägg för risktagandet och en real driftnettoförändring. Inflationen tas alltså inte i beaktande då den beräknas ha samma effekt på alla poster.

3.6 Ortsanalys

Enligt Persson (2011) syftar en ortsanalys till att ge en bild av den analyserade ortens geografiska och ekonomiska förutsättningar, med fokus på framtida utveckling. Först gäller alltså att definiera vad det är som ska analyseras, vilket kan innebära såväl en region som en stad, med utgångspunkt från vad syftet med analysen är. Ortsanalysens delar är läge, befolkning, näringsliv och infrastruktur. Gällande befolkning kan det vara viktigt att se till faktorer såsom befolkningstillväxt, storlek, ålderfördelning, utbildningsnivå, inkomstnivåer samt sysselsättningsnivåer. Begreppet näringsliv behandlar de olika värdeskapande verksamheter som finns inom ett geografiskt område, exempelvis offentliga eller privata företag, myndigheter eller föreningar. Läge beskriver förutom det analyserade objektets geografiska position även läge i förhållande till andra orter. Infrastruktur avser system för transport av energi, varor och personer samt bebyggelse och fastigheters struktur i samhället.



Figur 3.2: Ortsanalysens delar (Egen figur)

Tillsammans utgör dessa parametrar förutsättningarna för bedömning om framtida vakanser, hyresnivåer och utveckling av den analyserade fastighetsmarknaden. Persson (2011) påpekar att olika typer av fastigheter påverkas i olika grad av tidigare nämnda geografiska,

demografiska, näringslivsfaktorer och att hänsyn måste tas till den aktuella fastighetens karaktäristiska egenskaper för att inte ortsanalysen ska bli missvisande.

3.7 Prognoser

Vid beslutsfattande är människan enligt Edlund, Högberg & Leonardz, (1999) angelägen om att veta eller åtminstone få en uppfattning om de framtida händelserna. Detta kan baseras på antingen gissningar eller förutsättningar samt antaganden. Prognoser innebär emellertid uppskattningar av framtida händelser och utförs av såväl privatpersoner som företag. Syftet med prognos är främst för att underlätta och därmed förbättra beslutsfattandet i ett företag eller organisation. Dessutom minskar osäkerheten i en beslutssituation genom att organisera och analysera den existerande kunskapen.

Vidare nämner Edlund et al. (1999) att prognoser ofta slår fel, men är prognoserna bra brukar de hamna i närheten av det riktiga värdet. Det kan påpekas att en prognos som slår fel inte behöver vara en dålig prognos. Om till exempel ett företags prognos visar att det kommer att bli ett förlustbringande år så kommer företaget göra sitt yttersta för att prognosen inte kommer att slå in.

En ekonomisk beslutssituation inom fastighetsbranschen kan innefatta att antingen ha ett fortsatt förvaltare eller avyttra fastigheten. Den vanligaste frågeställningen är om varje fastighet ska säljas till det motsvarande marknadsvärdet på fastighetsmarknaden vid den tidpunkt det är aktuellt att avyttra fastigheten. Detta är således den huvudsakliga utgångspunkten vid avyttring eller fortsatt förvaltare av en fastighet. Björklund, Mattson & Nordlund (2005) menar att om det enskilda avkastningsvärdet skulle vara högre än dess marknadsvärde är fortsatt ägande att föredra. Således kan sägas att fastigheten ifråga ska på en fastighetsmarknad vara mer värd vid användning än som ett bytesobjekt. Dessa två värden är dock inte särskilt vanliga att samtidigt ha tillgängliga i varje beslutssituation för varje fastighet.

Trovärdigheten i framtidsprognoser kan enligt Björklund et al. (2005) alltid diskuteras då en rad punkter inte kan kontrolleras av fastighetsägaren. Konjunktur, ränteläge, inflationstakt och politiska beslut är exempel på icke-påverkbara faktorer. En av prognosens viktigaste uppgifter är att framkalla ett underlag gällande en diskussion om verksamhetens målsättning.

Avslutningsvis kan det konstateras att det är viktigt att som beslutsfattare har klart för sig hur en använd prognos är framtagen. Detta innebär att beslutsfattaren sätter sig in i vilka antaganden prognosen bygger på. Således bör en analys av prognosens trovärdighet först göras för att sedan avgöra om den kan användas som en del i ett beslutsunderlag.

3.8 Slutdiskussion gällande referensram

Den referensram som presenterats i detta kapitel har behandlat olika faktorer som förefaller vara av intresse att ta i beaktande vid avyttring av en förvaltningsfastighet. Dessa faktorer används som utgångspunkt för de områden som enkätundersökningen berör och kommer således tillsammans med empirin att utgöra en utgångspunkt för den analys som presenteras i kapitel 5, i syfte att besvara studiens frågeställning.

4. Resultatredovisning

Detta kapitel behandlar det empiriska materialet, alltså det material som samlats in via genomförd enkätundersökning, vilket sedan utgör underlag för analys och slutsats.

Detta kapitel kommer presentera resultatet av genomförd enkätundersökning. Sammanlagt skickades enkäten till 30 personer, varav 18 stycken svarade, vilket ger en svarsfrekvens på 60 %. Enkätundersökningens genomförandetid gav respondenterna en svarsperiod på två veckor under vilka även två stycken svarspåminnelser skickades ut.

Enkäten konstruerades i ett flertal steg:

- En litteraturstudie gällande tidigare studier genomfördes.
- En förstudie har genomförts för att komplettera litteraturstudien.
- Baserat på litteratur- och förstudie har enkätfrågor formulerats.
- Enkäten skickades ut för test till två respondenter.
- Enkäten skickades till 30 respondenter, representerande olika företag.

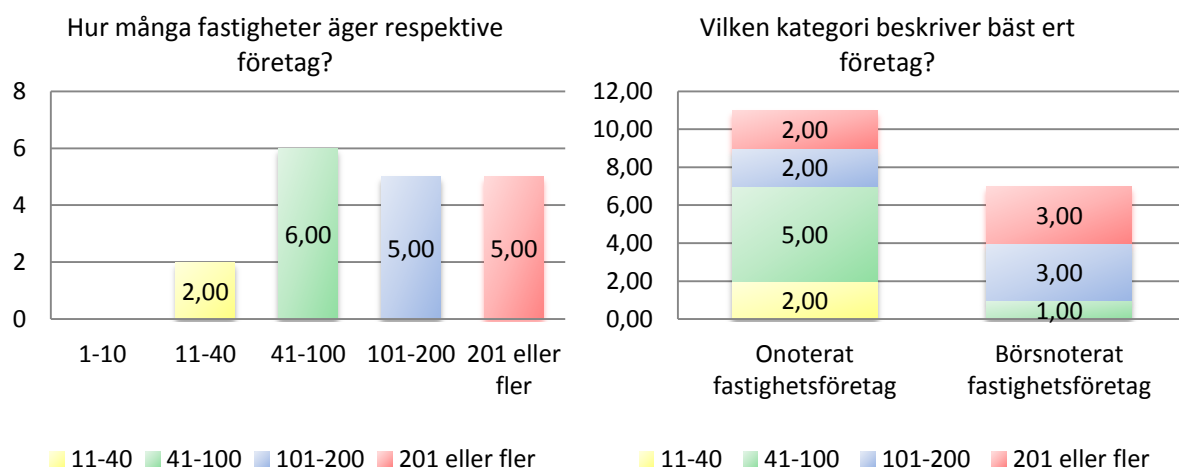
Då studien omfattar ett relativt stort antal respondenter valde vi att genomföra ett digitalt utskick av enkäter med ett antal flervalsfrågor. Inriktning gällande respondenter är fastighetsföretag som innehar minst 11 förvaltningsfastigheter, med avsikten att därigenom få ett urval som mer kontinuerligt arbetar med avyttringar. För att få fram dessa bolag sammanställde vi en lista över sammanlagt 50 bolag som var av intresse för vår studie. Därefter sökte vi, via telefon efter en lämplig person på respektive företag, för att se om denna kunde tänkas svara på enkäten. Kriteriet för den person som skulle svara på enkäten var att denna arbetade med frågor rörande avyttringar. Efter att genomgått denna process och fått ett bortfall på 20 personer återstod 30 respondenter. Av dessa respondenter fick vi efter utskick, samt två påminnelser, 18 svar.

För att få en högre svarsfrekvens samt uppriktigare svar valde vi att genomföra undersökningen med konfidentialitet, vilket respondenterna informerades om innan ifyllandet av enkäten genom ett missiv. Detta innehöll information om studien och dess syfte. Vidare har vi använt oss av verktyget webropol, en internetbaserad programvara för datainsamling och raffinering av denna, för att bearbeta det insamlade materialet från enkätundersökningen.

Svaren kan anses representera ett urval av medelstora till stora förvaltningsfastighetsbolag aktiva på den svenska fastighetsmarknaden. Således speglar inte rapporten de fastighetsbolag som endast äger ett ensiffrigt antal fastigheter, utan fokuserar främst på företag som innehar 41 fastigheter eller fler. Vidare är den representativ för fastighetsbolag som drivs i vinstdrivande syfte och omfattar såväl börsnoterade som onoterade företag.

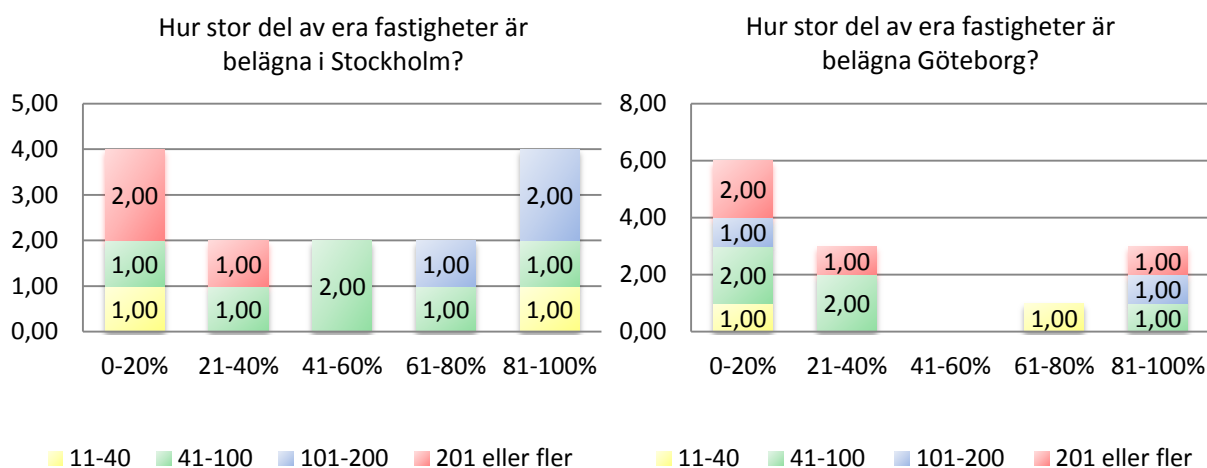
I nedan presenterade tabeller representerar den vertikala axeln antalet respondenter som gett respektive svar och den horisontella axeln de olika svarsalternativ som användes. Vidare förekommer även en indelning i form av storlek på företagen, baserad på antal ägda fastigheter, dessa grupper presenteras i form av olika färger.

4.1 Inledande frågor



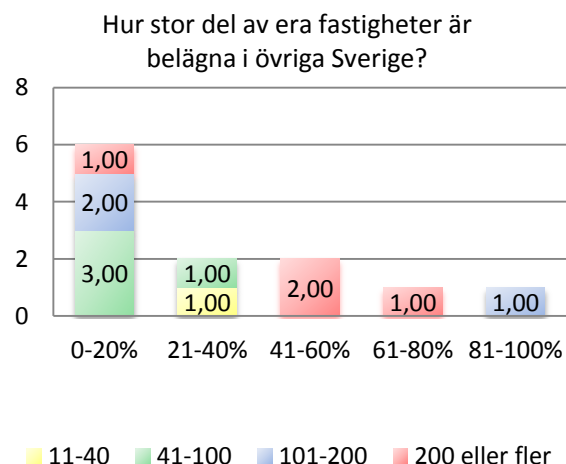
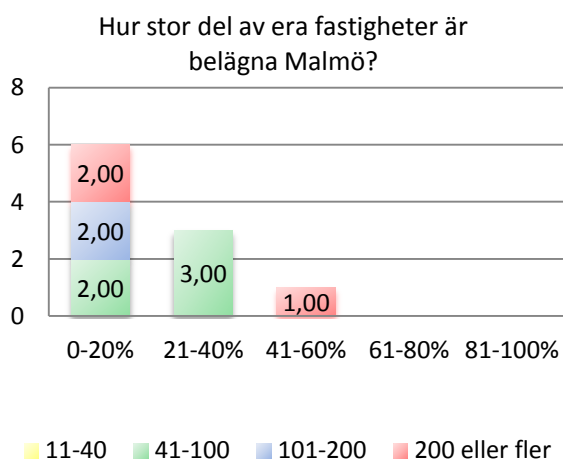
Hur många fastigheter äger respektive företag: Av de 18 företag som besvarat frågan kan det konstateras att fördelningen är relativt jämn mellan de olika kategorierna. Inget av de fastighetsföretag som medverkat i enkätundersökningen äger dock mindre än 11 fastigheter och det alternativet presenteras därmed inte i efterkommande frågor i resultatredovisningen.

Vilken kategori beskriver bäst ert företag: Av de 18 deltagande respondenterna i enkätundersökningen kan 11 av dem klassas som onoterade fastighetsföretag och 7 stycken som börsnoterade.



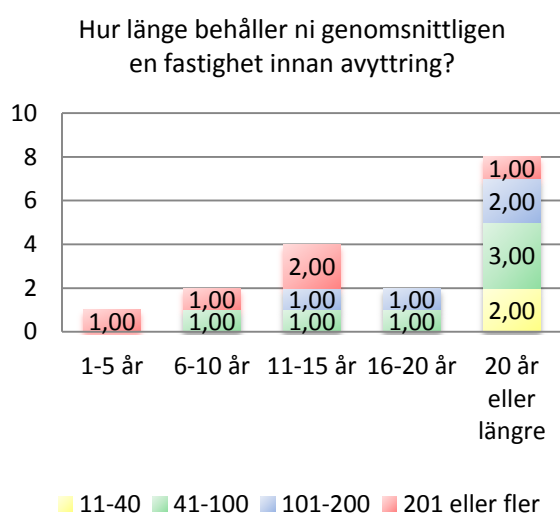
Hur stor del av era fastigheter är belägna i Stockholm: Genom en avläsning av diagrammet ser vi att 14 av 18 respondenter besvarat frågan. Den procentuella andelen, som ligger i Stockholm, av total andel fastigheter hos företaget varierar från 0-100 % med en jämn spridning däremellan.

Hur stor del av era fastigheter är belägna Göteborg: Här har 13 av 18 respondenter valt att besvara ovanstående fråga. Vi ser att 6 av dessa företag har "0-20%" av sitt fastighetsbestånd här. Dessutom har 3 stycken andelen "81-100%" och 3 stycken "21-40%" samt 1 respondent "61-80%"



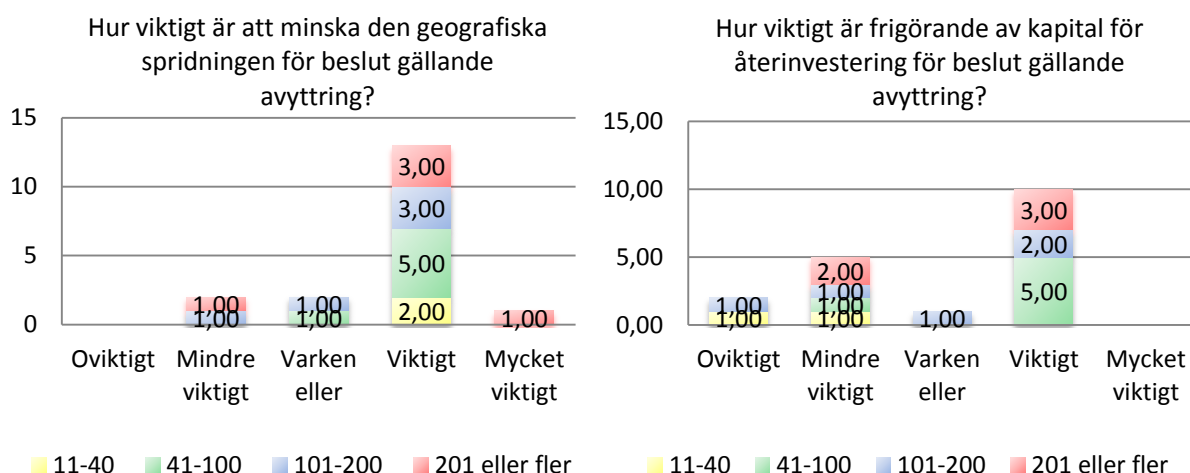
Hur stor del av era fastigheter är belägna Malmö: Ovanstående fråga har 10 av 18 respondenter valt att besvara. Värt att notera är att inget av företagen har mer än 60 % av sina fastigheter här.

Hur stor del av era fastigheter är belägna i övriga Sverige: Av de 18 medverkande respondenterna har 12 stycken av dessa svarat på frågan om de har delar av sina fastigheter belägna i andra orter än Göteborg, Stockholm och Malmö. Det går att utläsa att majoriteten dock har sin största del av sitt fastighetsbestånd i någon av ovannämnda städer.



Hur länge behåller ni genomsnittligen en fastighet innan avyttring: Av 18 respondenter har 17 stycken av dessa valt att besvara denna fråga. Det går att utläsa att alternativet ”20 år eller längre” är det vanligast förekommande alternativet då 8 fastighetsföretag genomsnittligen behåller en fastighet den tiden.

4.2 Faktorer som påverkar beslut vid avyttring



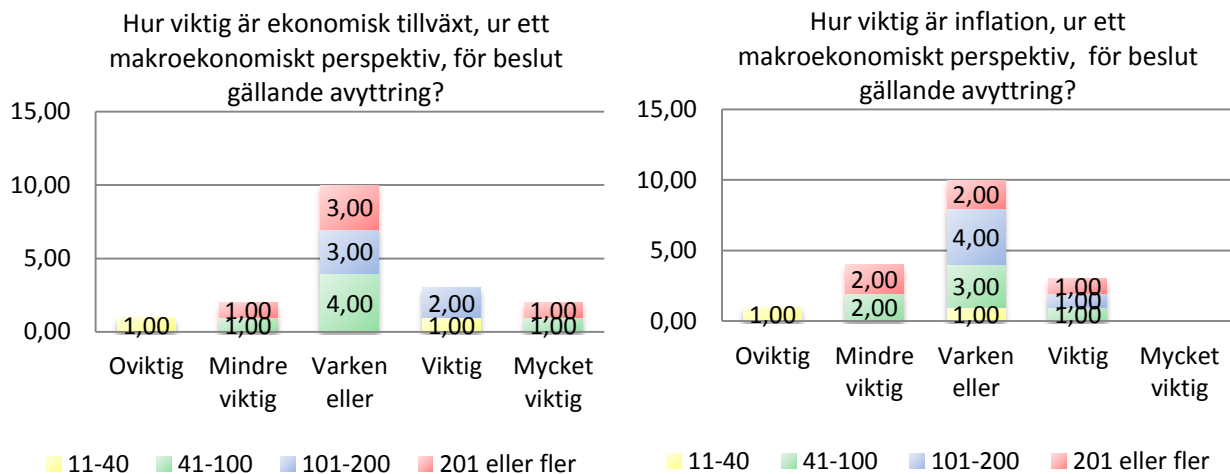
Hur viktigt är att minska den geografiska spridningen för beslut gällande avyttring: Samtliga respondenter har svarat på den här delfrågan. Vi kan konstatera att 13 av dessa anser att detta skäl är ”Viktigt” medan 1 företag till och med tycker att detta är ”Mycket viktigt”. Ingen av de besvarande respondenterna anser dock att detta skäl är ”Oviktigt”.

Hur viktigt är frigörande av kapital för återinvestering för beslut gällande avyttring: Av de 18 respondenter som svarat på frågan kan utläsas att 10 av dessa anser att detta skäl är ”Viktigt” och att 5 av dessa 18 företag anser att detta skäl är ”Mindre viktigt”. Slutligen anser 2 stycken att det är ”Oviktigt” och 1 respondent har svarat ”Varken eller”.



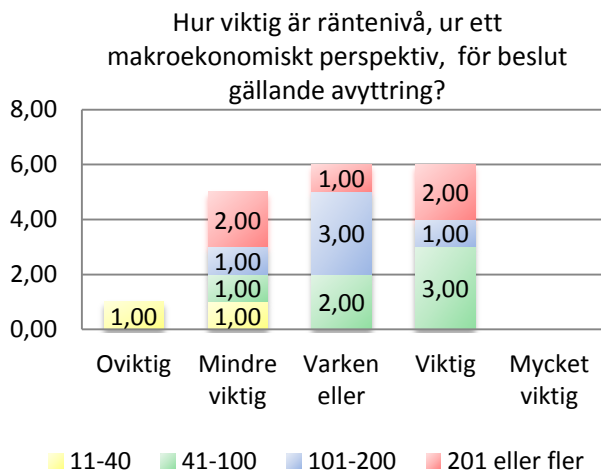
Hur viktigt är undvikande av större renoveringsprojekt för beslut gällande avyttring: Det kan konstateras att det finns en spridning bland svaren och att frågan inte anses vara lika viktig som tidigare frågor. Majoriteten av respondenterna anser att frågan är ”Mindre viktig” eller ”Varken eller” och ingen att den är ”Mycket viktig”

4.3 Makroekonomiska faktorer



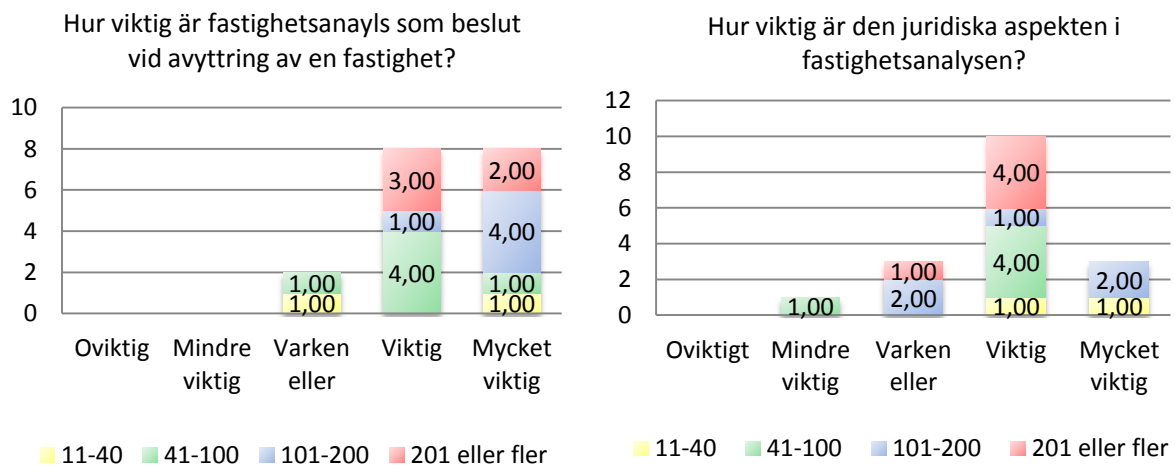
Hur viktig är ekonomisk tillväxt, ur ett makroekonomiskt perspektiv, för beslut gällande avyttring: I den här frågan har 18 respondenter besvarat hur viktig ekonomisk tillväxt är. Det kan konstateras att alternativet ”Varken eller” är mest frekvent. Noterbart är att varje alternativ representeras av åtminstone något företag.

Hur viktig är inflation, ur ett makroekonomiskt perspektiv, för beslut gällande avyttring: Här har 18 respondenter besvarat frågan. Det kan utläsas att alternativet ”Varken eller” utgör en majoritet med 10 svar.



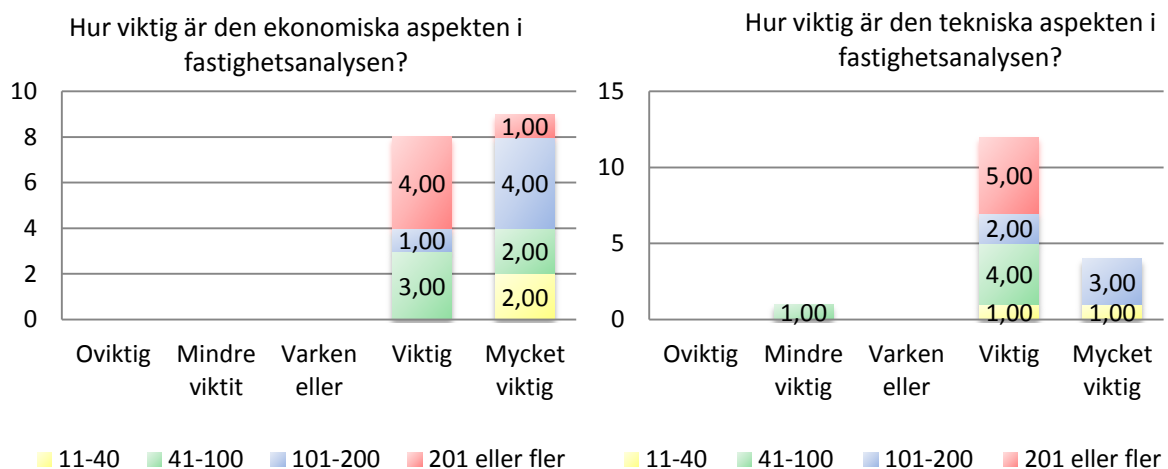
Hur viktig är räntenivå, ur ett makroekonomiskt perspektiv för beslut, gällande avyttring: Av de 18 respondenter som besvarat frågan kan utläsas att det är en jämn fördelning mellan alternativen ”Mindre viktig”, ”Varken eller” och ”Viktig”. Ingen av respondenterna anser att räntenivå är ”Mycket viktig” att ta hänsyn till.

4.4 Fastighetsanalys



Hur viktig är fastighetsanalys som beslut vid avyttring av en fastighet: Av de 18 respondenter som besvarat frågan anser merparten av dessa att fastighetsanalys är en ”Viktig” eller ”Mycket viktig” aspekt vid avyttring av förvaltningsfastigheter.

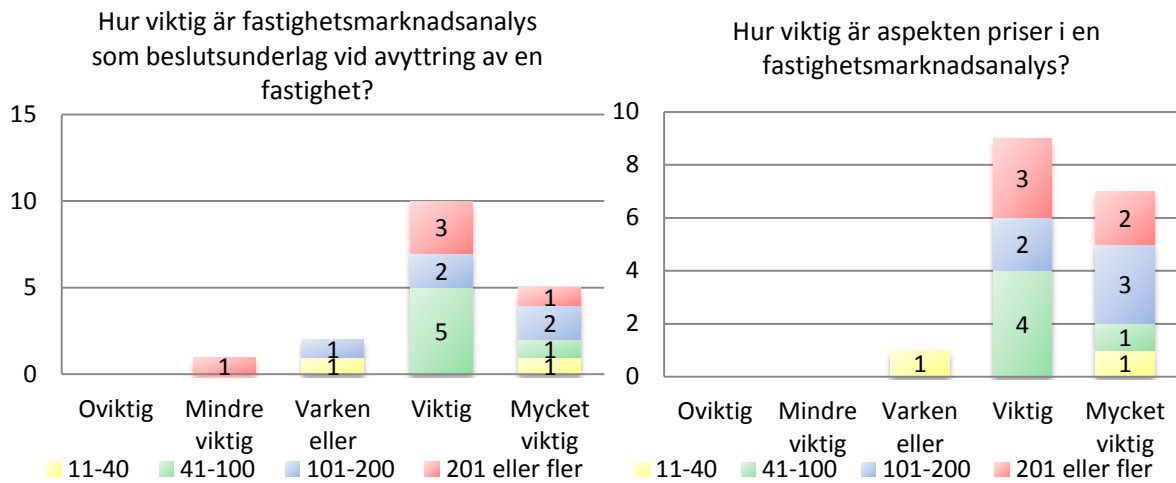
Hur viktig är den juridiska aspekten i fastighetsanalysen: Här har 17 respondenter valt att besvara frågan beträffande fastighetsanalys. Det kan konstateras att majoriteten, det vill säga 10 stycken, anser att den juridiska aspekten är ”Viktig”.



Hur viktig är den ekonomiska aspekten i fastighetsanalysen: Av de 18 deltagande respondenterna har 17 av dessa svarat på ovanstående fråga. Genom tabellen kan det konstateras att samtliga företag anser att den ekonomiska aspekten är ”Viktig” eller ”Mycket viktig”.

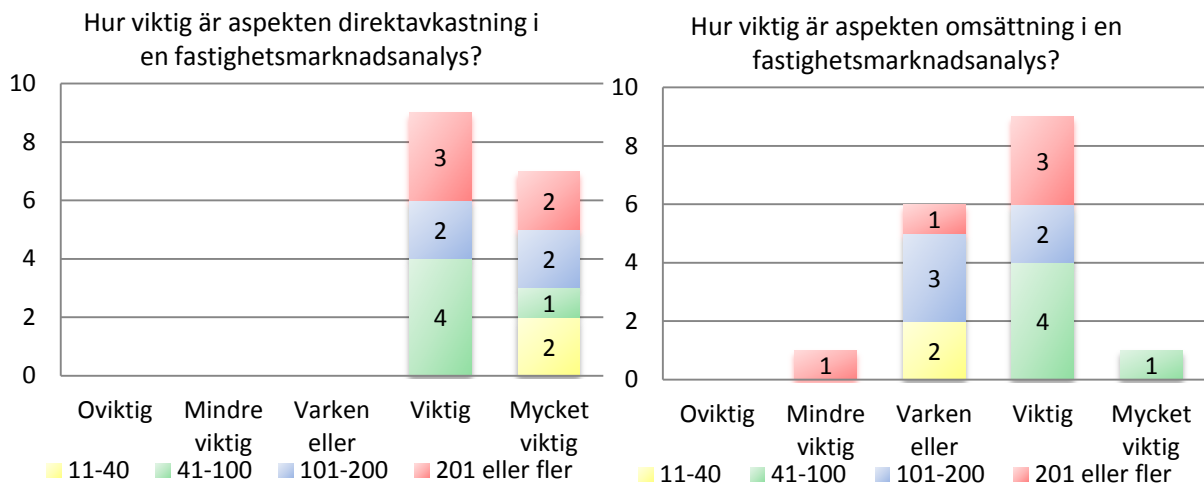
Hur viktig är den tekniska aspekten i fastighetsanalysen: Här har 17 av 18 respondenter valt att besvara frågan. Majoriteten, det vill säga 12 stycken, anser att den tekniska aspekten är ”Viktig” medan 4 stycken till och med svarat ”Mycket viktig”. Endast 1 respondent ansåg att den var ”Mindre viktig”.

4.5 Fastighetsmarknadsanalys



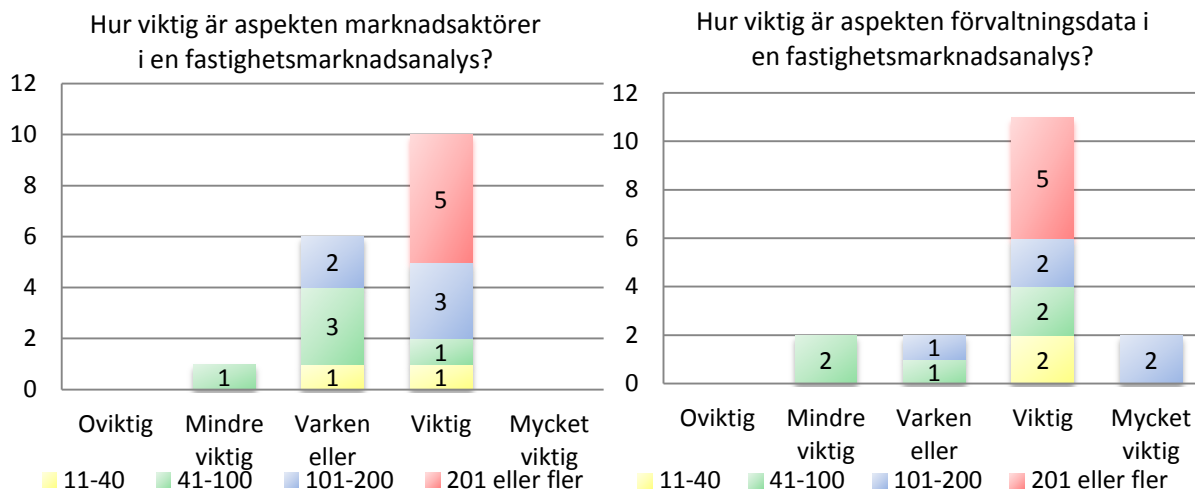
Hur viktig är fastighetsmarknadsanalys som beslutsunderlag vid avyttring av en fastighet: Majoriteten av respondenterna anser att fastighetsmarknadsanalys är en ”Viktig” del av beslutsunderlaget. Noteras bör också att 5 stycken anser att fastighetsmarknadsanalysen är ”Mycket viktig” medan endast 1 respondent säger att det är en ”Mindre viktig” aspekt.

Hur viktig är aspekten priser i en fastighetsmarknadsanalys: Här anser 9 respondenter att aspekten är ”Viktig” och 7 stycken att den är ”Mycket viktig”. Endast 1 respondent har svarat ”Varken eller”.



Hur viktig är aspekten direktavkastning i en fastighetsmarknadsanalys: Här anser en tydlig majoritet att aspekten är ”Viktig” att ta i beaktande. Av de 16 som svarat anser 9 stycken att det är en ”Viktig” aspekt, medan 7 stycken svarat ”Mycket viktig”. Ingen av respondenterna har svarat ”Varken eller”, ”Mindre viktig” eller ”Oviktig”.

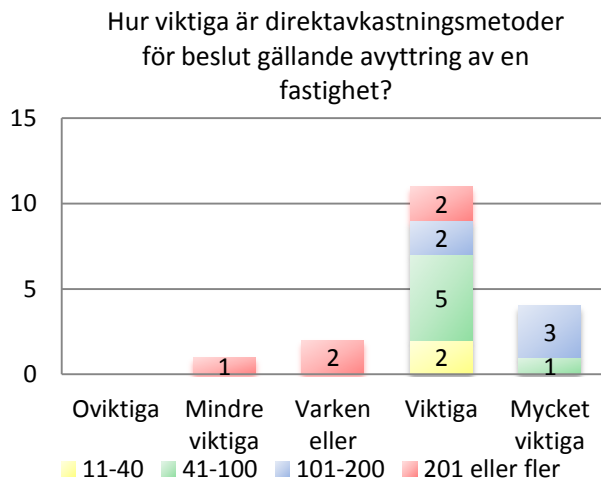
Hur viktig är aspekten omsättning i en fastighetsmarknadsanalys: Av de 17 som svarat på frågan kan sägas att majoriteten svarat ”Varken eller” alternativt ”Viktig”. Endast 1 respondent anser att det är en ”Mindre viktig” aspekt, medan 1 respondent anser att det är en ”Mycket viktig” aspekt att ta i beaktande.



Hur viktig är aspekten marknadsaktörer i en fastighetsmarknadsanalys: Vi kan här utläsa att bland de 17 som valt att svara finns en majoritet som anser detta vara en ”Viktig” aspekt, medan 6 stycken svarat ”Varken eller” och 1 ”Mindre viktigt”

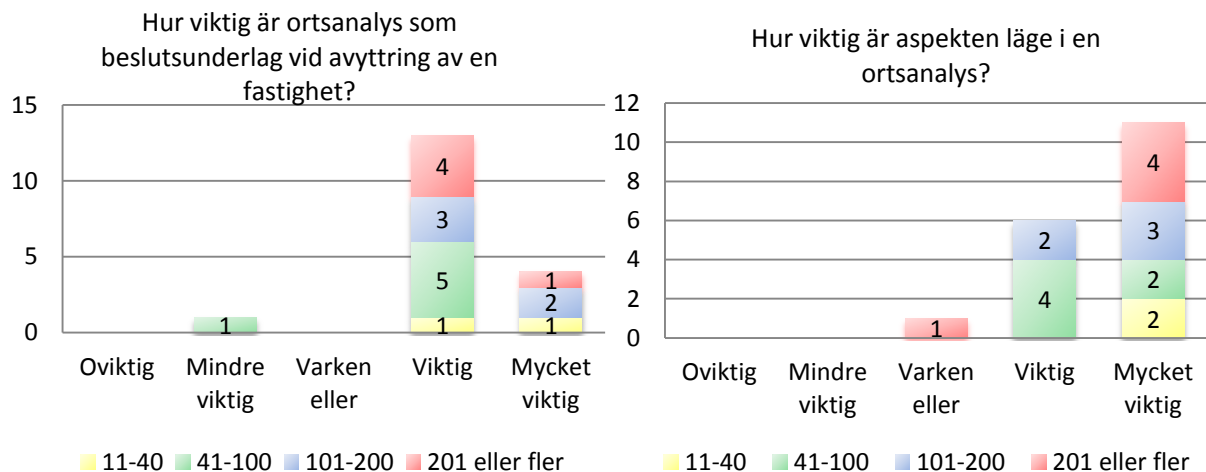
Hur viktig är aspekten förvaltningsdata i en fastighetsmarknadsanalys: Av de 17 respondenter som valt att svara anser en majoritet på 11 stycken att det är en ”Viktig” aspekt. Utöver dessa finns en jämn spridning från ”Mindre viktigt” till ”Mycket viktigt”.

4.6 Direktavkastningsmetoder



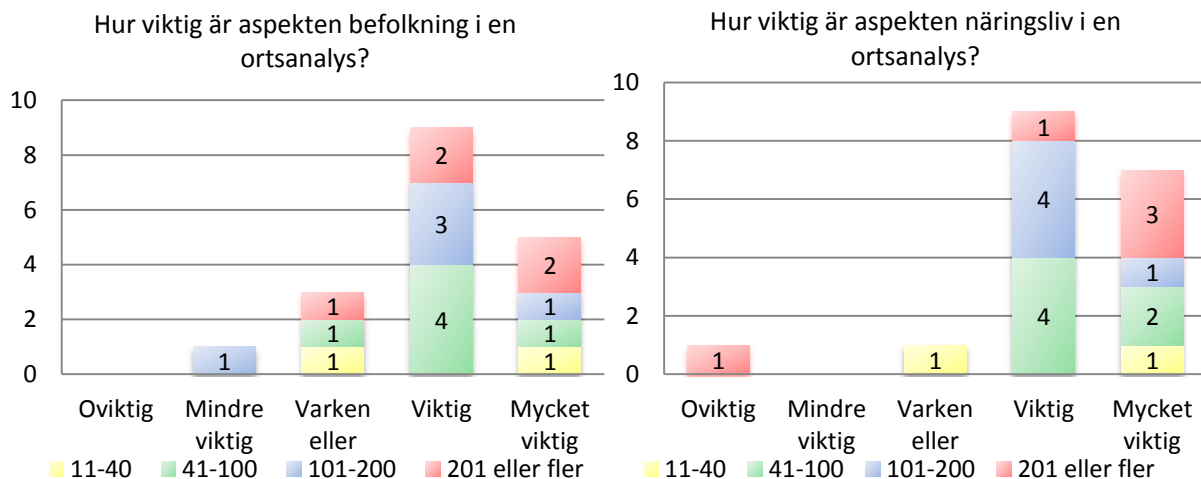
Hur viktiga är direktavkastningsmetoder för beslut gällande avyttring av en fastighet: Samtliga respondenter har valt att besvara frågan. Det kan utläsas att en majoritet anser att direktavkastningsmetoder är ”Viktiga”. Värt att notera är dock att 3 av de största bolagen är av åsikten att det inte är av lika stor betydelse.

4.7 Ortsanalys



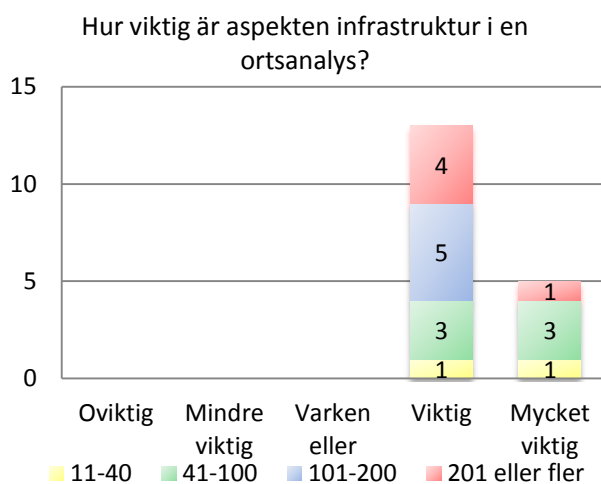
Hur viktig är platsanalys som beslutsunderlag vid avyttring av en fastighet: Av de 18 respondenter som besvarat ovanstående fråga ser vi att en tydlig majoritet anser att platsanalys är ”Viktig” som beslutsunderlag. Endast 1 företag har svarat ”Mindre viktig” och 4 stycken har svarat ”Mycket viktig”.

Hur viktig är aspekten läge i en platsanalys: Av de 18 respondenter som valt att besvara frågan kan vi utläsa att 11 stycken anser att aspekten läge är ”Mycket viktig”, samt att 6 stycken anser det vara en ”Viktig” del. Endast 1 av respondenterna anser att det inte är av någon större betydelse.



Hur viktig är aspekten befolkning i en platsanalys: Av de 18 respondenter som svarat anser majoriteten att det är en ”Viktig” aspekt, medan 5 stycken anser detta vara en ”Mycket viktig” faktor. Endast 1 respondent anser att det är en ”Mindre viktig” aspekt medan 3 stycken svarat ”Varken eller”.

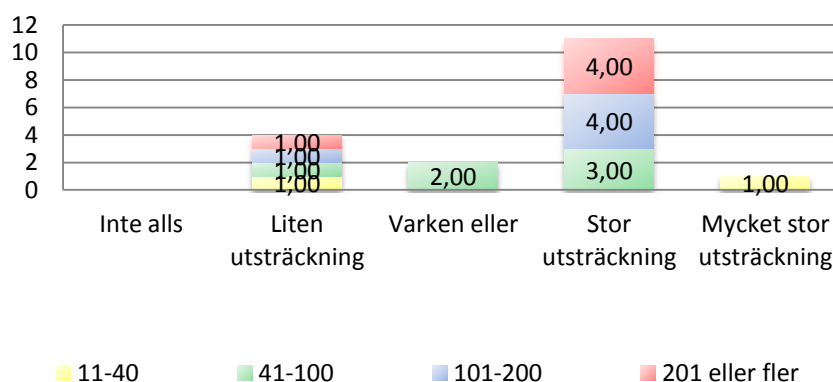
Hur viktig är aspekten näringsliv i en platsanalys: Här anser 7 stycken att aspekten näringsliv är ”Mycket viktig”, medan 9 stycken tycker det är en ”Viktig” faktor. Endast 1 respondent anser detta vara en ”Oviktig” aspekt medan 1 företag svarat ”Varken eller”. Bland de olika storlekarna på bolagen är fördelningen inte utmärkande på något vis.



Hur viktig är aspekten infrastruktur i en ortsanalys: Här ligger svaren uteslutande på ”Viktig” respektive ”Mycket viktig”. Av de största bolagen i kategorin ”101-200” och ”201 eller fler” anser en majoritet att det är en ”Viktig” aspekt.

4.8 Prognos

I vilken utsträckning läggs fokus på prognoser inför avyttring?



I vilken utsträckning läggs fokus på prognoser inför en eventuell avyttring: Av de 18 respondenter som valt att besvara denna fråga kan det avläsas att merparten i ”Stor utsträckning” lägger fokus på prognoser. Dessutom har 4 respondenter angivit att de i ”Liten utsträckning” lägger fokus på prognoser, men det är ingen av respondenterna som svarat att de ”Inte alls” använder sig av prognoser.

4.9 Övriga kommentarer

Sist i studien ställdes frågan ”Övriga kommentarer” där respondenterna gavs möjlighet att tillägga om det var något oklart eller något annat de ville tillägga. Här svarade endast en respondent att de inte tänker avyttra någon fastighet inom de närmsta åren.

5. Analys

I följande kapitel analyseras det empiriska materialet med hjälp av den teoretiska referensram som uppsatsen behandlat.

I kapitlet analyseras vilka beslutspåverkande faktorer som ses till vid avyttring av en fastighet. Till grund för denna analys ligger genomförd enkätundersökning, presenterad i föregående kapitel, samt den teoretiska referensram som presenterats i studien. Analysen kommer dock inte att behandla på vilket sätt respektive faktor påverkar beslut gällande avyttring, då varje fastighet är unik och bedömningen av hur faktorerna påverkar blir således olika.

5.1 Faktorer som påverkar beslut för avyttring

Björklund, Mattson & Nordlund (2005) skriver att en vanligt förekommande orsak för att avyttra en fastighet bland förvaltningsfastigheter är att minska den geografiska spridningen i beståndet. I vår enkätundersökning har en majoritet av de besvarande respondenterna angivit detta skäl som en betydande faktor vid avyttring av en förvaltningsfastighet. Det kan därmed fastställas att faktorn minska den geografiska spridningen i beståndet är en viktig orsak när beslut skall fattas om avyttring av fastighet.

Enligt Björklund, Mattson & Nordlund (2005) har en fastighet dels en teknisk livslängd och dels en ekonomisk livslängd. En fastighets ekonomiska livslängd är den tid som en fastighet skrivs av under i bokföringen. Den tekniska livslängden är en fastighets verkliga livslängd. Det finns dock delar i en fastighet som exempelvis rörstammar och balkonger som har en teknisk livslängd som är kortare än fastigheten i stort. Efter cirka 30 år börjar, enligt Björklund et al. (2005), dessa frågor uppkomma för en fastighet. Fastigheten kräver då en del investeringar utan egentligen ökade intäkter. I enkätundersökningen har endast 3 respondenter av 18 svarat att orsaken att undvika större renoveringsprojekt är viktig vid beslut om försäljning. Ingen har svarat mycket viktigt. Det kan finnas flera anledningar till detta, exempelvis att förvaltare har långsiktiga planer för detta underhåll eller att det resoneras att närliggande underhållsbehov avspeglar sig i en lika stor prisnedgång på en fastighet, varför det inte är någon idé att sälja ur ett lönsamhetsperspektiv under förutsättning att underhållet kan finansieras.

Fastighetsbolag har olika behov av kapital men det uppkommer för de flesta företag situationer när kapital, det vill säga likvida medel, behövs. (Leavy, 2004) Det kan röra sig om möjligheter för nya investeringar, vilket är aspekten som vi i studien valt att undersöka. I enkätundersökningen svarar 10 av 18 att frigörande av kapital för återinvestering är en viktig orsak för beslut om försäljning. Är det brist på likvida medel och möjligheten inte finns att låna så är det naturligt att behov av kapital initierar en försäljning. Att inte samtliga respondenter svarar viktigt kan bero på att bolagen är väl kapitaliserade och det därmed inte förekommer något kapitalbehov.

5.2 Makroekonomiska faktorer

De ekonomiska omvärldsfaktorer som främst påverkar fastighetsbranschen är ekonomisk tillväxt, inflation och räntenivå. Dessa tre faktorer kan en beslutsfattare inte påverka, men de är enligt Lind & Persson (2005) viktiga att ta i beaktande då de påverkar värdet på ett fastighetsbestånd.

I enkätundersökningen är svarsfördelningen ungefär likartad gällande de tre frågor som ställts avseende vikten att ta ekonomisk tillväxt, inflation och räntenivå beaktande vid avyttring av fastighet. Avseende de två första faktorerna, ekonomisk tillväxt och inflation, har 10 av 18 respondenter svarat att det inte har någon större betydelse huruvida dessa aspekter tas i beaktande. I övrigt framkommer det att 5 av 18 respondenter tycker att ekonomisk tillväxt är viktig eller rentav mycket viktig aspekt, medan inflation endast anses vara viktigt av 3 stycken. När det gäller räntenivå har 1 respondent svarat att det är oviktigt, medan resterande svar fördelar sig jämt mellan mindre viktig, varken eller och viktig. Således har ingen av respondenterna ansett att räntenivån varit mycket viktig vid beslut gällande avyttring av en förvaltningsfastighet. Sammantaget anser en majoritet av respondenterna att de 3 faktorerna har ungefär lika stor betydelse, nämligen att det inte läggs någon större vikt vid dessa gällande beslut kring avyttring av en fastighet.

5.3 Fastighetsanalys

Inför en fastighetsaffär är det självklart att en köpare vill undersöka och utreda fastighetens tillstånd ur olika aspekter. En sådan undersökning eller fastighetsanalys, en så kallad due diligence, innefattar tre moment, en ekonomisk-, en teknisk- och en juridisk analys. (Lind & Persson, 2005) Numera är det enligt Pettersson & Sevenius (2000) relativt vanligt att även säljaren gör en due diligence av sin egen fastighet inför en försäljning, detta för att säkerställa en fastighets status innan fastigheten lämnas för försäljning och samtidigt undvika att oönskade negativa överraskningar uppkommer från en tänkt köpares due diligence. Det är oftast en extern part, exempelvis en revisionsbyrå, som utför uppdraget eftersom man vill att fastighetsanalysen skall vara objektiv.

Att fastighetsanalysen är ett viktigt beslutsunderlag vid en försäljning framkommer tydligt i enkätundersökningen. Detta förefaller naturligt då en ägare, för bästa möjliga förvaltning av fastigheten, behöver kunskap om denna. Av de respondenter som svarat har 16 av 18 uppgivit att fastighetsanalysen är viktig eller mycket viktig. I enkäten finns tre följdfrågor om de tre delmomenten i fastighetsanalysen, det vill säga de ekonomiska, tekniska och juridiska momenten. Samtliga tre moment upplevs som viktiga eller mycket viktiga men den ekonomiska analysen utmärker sig som extra viktig.

5.4 Fastighetsmarknadsanalys

Lind & Persson (2005) framhåller att ett av fastighetsmarknadsanalysens syfte är att samla marknadsmässig information för utvärdering av egna förvaltningsfastigheter, vilket är viktigt för framtida beslut gällande fastigheten. I resultatredovisningen kan det utläsas att en majoritet av respondenterna, 15 av 18, ansåg i enighet med Lind & Persson (2005) att fastighetsmarknadsanalys är viktig eller mycket viktig som beslutsunderlag. Om det ses till de av Persson (2011) förespråkade delarna i en fastighetsanalys, förvaltningsdata,

marknadsaktörer, priser, direktavkastning och omsättning kan genom enkätsvaren utläsas att aspekten priser obesträtt anses vara en viktig komponent.

Vidare framkom att aspekten direktavkastning är av stor vikt, en åsikt som uteslutande delas av respondenterna då alla svarat att det är viktigt eller mycket viktigt. Omsättning, alltså antal sålda fastigheter, samt marknadsaktörer är två aspekter där alla respondenter inte ansett att det är en viktig faktor, även om en majoritet ansett att det dock var viktigt att se till dessa aspekter. Marknadsaktörer, vilket omfattar de företag som är ägare av förvaltningsfastigheter, borde vara av vikt då de har en indirekt påverkan på prispåverkan på marknaden. Detta då flertalet intressenter på en marknad teoretiskt sett har en värdeökande effekt på fastigheterna och därmed även ökar fastighetsägarnas direktavkastning, då denna består av hyror och avkastning i form av fastigheternas värdeökning. Samtliga respondenter anger att direktavkastning är av stor vikt, men det blir dock ett bortfall gällande vilka som anser marknadsaktörer vara en viktig påverkande faktor.

Lind & Persson (2005) betonade vikten av att i analysen se till förvaltningsdata, vilket även en majoritet av respondenterna ansett vara viktigt. I likhet med frågan gällande marknadsaktörer är det dock betydligt fler som ser nyttan i att se till direktavkastning än fastighetsrelaterade förvaltningsdata, vilket innebär drift- och underhållskostnader samt vakansgrader. Vakansgrader och drift- och underhållskostnader har precis som fastigheternas värdeökning en effekt på direktavkastningen utfall. Värt att notera är dock att alla de 5 företag som var i besittning av 201 eller fler fastigheter ansåg att det är viktigt att se till förvaltningsdata.

Enkätundersökningen visar alltså på att fastighetsmarknadsanalysen, med dess olika aspekter förvaltningsdata, marknadsaktörer, priser, direktavkastning och omsättning, är av vikt gällande beslut rörande avyttring av en förvaltningsfastighet. Vissa aspekter anses dock generellt sett som viktigare än andra med ordningsföljden direktavkastning, priser, förvaltningsdata, omsättning och marknadsaktörer.

5.5 Direktavkastningsmetoder

I litteraturstudien framkom att det är viktigt, samt vanligt förekommande, att ta direktavkastning i beaktande vid beslut gällande investering i en fastighet. Direktavkastningsmetoder kan enligt Lindh & Lundström (2009) anses beskriva relationen mellan det faktiska eller beräknade driftnettot och det noterade priset på fastigheten. I enkätundersökningen framkommer att 15 av 18 respondenter anser att denna aspekt är viktig eller mycket viktig att se till vid beslut gällande avyttring av en fastighet. Det förekom dock en avvikelse gällande de större bolagen som medverkat i studien, där 3 respondenter ansåg att det var mindre viktigt eller varken eller att se till aspekten direktavkastning. Endast 2 av de 5 stora bolagen ansåg att det var viktigt att ta denna faktor i beaktande vid beslut.

Att se till direktavkastningen som ett lönsamhetsmått utan att gå in på dess delar förefaller enligt Lindh & Lundströms (2009) resonemang vara problematiskt då variationer förekommer gällande vad som bokförts som investeringar kontra underhållskostnader, vilket har en påverkan på driftnettot och därmed direktavkastningen. Även underhållskostnaderna varierar

beroende på fastighetens ursprungliga skick och ålder, men även beroende på vilken nivå som väljs på underhållet. Två fastigheter ägda av samma företag kan alltså ha samma direktavkastning, den ena med en hög underhållsnivå som bibehåller fastigheten i ett gott skick medan den andra fastigheten har en låg underhållsnivå vilket mest sannolikt kommer medföra framtida renoveringskostnader. De har alltså i nuläget samma direktavkastning men på sikt kommer den sistnämnda fastighetens avkastning att sjunka. Direktavkastning kan alltså vara en bra metod som hjälp till beslut gällande avyttring av en fastighet men bör enligt fört resonemang kompletteras med en fastighetsanalys. Det framkommer således att direktavkastningsmetoder är vanligt förekommande och att 15 av 18 företag anser att dessa är tillämpbara och viktiga som beslutsunderlag gällande avyttring av fastigheter.

5.6 Ortsanalys

Genom litteraturstudien framkom att Ortsanalys var en viktig del som beslutsunderlag vid investeringar i förvaltningsfastigheter. Enligt Persson (2011) syftar Ortsanalysen till att ge en bild av den analyserade ortens geografiska och ekonomiska förutsättningar. Att Ortsanalysen anses viktig som beslutsunderlag även vid avyttring av en fastighet visar sig tydligt genom enkätundersökningen. Hela 17 av 18 respondenter har ansett att den är viktig eller mycket viktig och endast ett företag har ansett att den är mindre viktig. Gällande att det går att se till samma faktorer vid avyttring som vid investering är detta något som stämmer med Ortsanalys, den är alltså tillämpbar i båda fallen. Persson (2011) lyfter fram faktorerna läge, befolkning, näringsliv och infrastruktur som viktiga komponenter av en Ortsanalys. Om en summering görs av svaren gällande respektive aspekt framkommer i studien att den aspekt som ansetts viktigast var läge. Därefter kommer infrastruktur, följt av näringsliv och sist befolkning. Samtliga faktorer ansågs dock vara av vikt vid en Ortsanalys. Gällande aspekten läge, som alltså ansågs vara viktigast, ansåg 17 av 18 respondenter att det var viktigt respektive mycket viktigt att se till denna aspekt. Aspekten behandlar ortens geografiska position samt dess förhållande till andra orter. Den aspekt av Ortsanalys som det i studien framkom ansågs vara av minst vikt, dock ändå av vikt, och som Persson (2011) lyfte fram som en viktig del i Ortsanalysen var alltså befolkning. Även där ansåg 14 av 18 respondenter att aspekten var viktig eller mycket viktig att ta i beaktande.

Vidare påpekar Persson (2011) att de olika fastigheterna i olika grad påverkas av de olika aspekterna, beroende på fastighetens karaktäristiska egenskaper, vilket skulle kunna omfatta dess användningsområde. I enkäten gjordes en fördelning på bostäder, kontor, industri och butiker. Vid en korstabulering av dessa med de olika aspekterna på Ortsanalysen kunde inte utläsas att någon av aspekterna skulle vara av större betydelse för någon typ av användningsområde. De olika aspekterna har dock inbördes påverkan på varandra och det blir således naturligt att alla kan anses vara viktiga för helhetsbedömningen. Följaktligen kan alltså sägas att enkätundersökningen visar på att Ortsanalysen, innehållande de fyra olika komponenterna läge, näringsliv, befolkning och infrastruktur, är av vikt vid beslut gällande avyttring av en fastighet.

5.7 Prognoser

Edlund, Högberg & Leonardz (1999) betonar att det främsta syftet med en prognos är att underlätta och därmed förbättra ett beslutsfattande. En beslutsfattare är vanligtvis angelägen

om att få en uppfattning om de framtida händelserna. När prognoser används som beslutsunderlag är den viktigaste och samtidigt svåraste biten att bedöma trovärdigheten och kvaliteten i dessa. Naturligtvis kan en prognos slå fel hur bra den än är då oförutsedda händelser alltid kan uppkomma som påverkar skeendet. (Edlund, Högberg & Leonardz, 1999) I enkätundersökningen ställdes frågan om prognosers betydelse inför eventuell avyttring av en fastighet. Av de 18 medverkande respondenterna svarade 11 av dessa att de i de stor utsträckning använder sig av prognoser. Det kan även konstateras att svaren från de medelstora respektive stora fastighetsbolagen inte skiljer sig nämnvärt inom området prognoser.

6. Slutsats

I detta avslutande kapitel kommer en slutsats att presenteras utifrån vad som framkommit i analysen. Vidare kommer syftet med studien att besvaras.

Syftet med studien var att utforska vilka faktorer som påverkar beslut gällande avyttring av en förvaltningsfastighet vid ett fastighetsbolag. För att ta fram faktorer att studera genomfördes en förstudie. I denna framkom faktorer som ansågs som viktiga att ta i beaktande gällande investeringar i förvaltningsfastigheter. Faktorerna var följande; makroekonomiska faktorer, fastighetsanalys, ortsanalys, fastighetsmarknadsanalys, direktavkastning, samt prognoser. Vi utgick sedan från att se till möjligheten att det gick att tillämpa dessa faktorer även gällande avyttringar. Utöver dessa faktorer undersöktes även ett antal andra motiv till avyttring som framkommit i förstudien, nämligen minskning av den geografiska spridningen i beståndet, undvika större renoveringsprojekt och frigörande av kapital för återinvestering.

Gällande minskning av den geografiska spridningen i beståndet framkom i enkätundersökningen att en majoritet av respondenterna ansåg att detta är viktigt att ta i beaktande vid avyttring. Även frigörande av kapital för återinvestering förefaller vara en viktig aspekt. Det framkommer dock i enkätundersökningen att undvikande av större renoveringsprojekt, enligt respondenterna, inte är viktigt att ta beaktande vid beslut om försäljning.

Vidare framkom i enkätundersökningen att makroekonomiska faktorer är av mindre vikt vid avyttring av fastigheter. Endast en tredjedel av respondenterna ansåg att aspekten räntenivå var viktig och resterande att den var av mindre vikt. Även gällande ekonomisk tillväxt och inflation angav en majoritet att dessa faktorer inte var viktiga att ta i beaktande. Det förefaller alltså inte som om makroekonomiska faktorer är av större vikt att ta i beaktande gällande avyttring, vilket skiljer sig från vad som framkommit gällande investeringar i fastigheter.

I enkätundersökningen framkom att fastighetsanalys är av stor vikt att ta i beaktande vid avyttringar. Endast 2 stycken respondenter hade en avvikande åsikt och anser att den inte är av betydelse, medan 16 respondenter ansåg att den är viktig eller mycket viktig. I enkäten fanns även tre följdfrågor om de tre delmomenten i fastighetsanalysen, ekonomisk, teknisk och juridisk. Samtliga tre delar upplevs som viktiga, varav den ekonomiska analysen ansågs extra viktig.

Gällande fastighetsmarknadsanalysen framkom genom studien att en majoritet av respondenterna ansåg, att fastighetsmarknadsanalys är viktigt redskap vid beslut gällande avyttring. Om det ses till de förespråkade delarna i en fastighetsanalys, förvaltningsdata, marknadsaktörer, priser, direktavkastning och omsättning kan genom enkätsvaren utläsas att aspekten priser anses vara den viktigaste aspekten, följt av direktavkastning.

Enkätundersökningen bekräftade att direktavkastning är av stor vikt gällande beslut om avyttring, då det framkom att en tydlig majoritet av respondenterna ansåg att denna aspekt är viktig eller mycket viktig att ta i beaktande. Det kan dock konstateras att det förekom en

avvikelse gällande de större bolagen som medverkat i studien, där 3 av 5 respondenter ansåg att det inte är av någon större betydelse att se till denna faktor.

Att ortsanalys anses vara en viktig faktor att ta i beaktande vid beslut gällande avyttring av en fastighet visar sig tydligt genom enkätundersökningen. En påtaglig majoritet av respondenterna anser att den är viktig eller mycket viktig att ta i beaktande. Det framgick även att alla dess komponenter såsom läge, befolkning, näringsliv och infrastruktur, var av betydelse. Det framgick även att aspekten läge ansågs vara av störst vikt.

Vidare framgick det att en majoritet av respondenterna ansåg att det är viktigt att ta hänsyn till prognoser vid beslut om avyttring. Av 18 respondenter angav 11 att de i stor utsträckning använder sig av prognoser och det kan även sägas att såväl medelstora som stora bolag hade liknande uppfattning gällande denna aspekt.

Ovannämnda faktorer behandlades i enkätundersökningen genom att respondenten svarade på vilken påverkan respektive faktor, exempelvis fastighetsanalys, har vid beslut gällande avyttring. Vad som dock inte framkommer genom undersökningen är på vilket sätt beslutsfattandet påverkas av faktorn, vilket ligger i linje med studiens syfte, som var att belysa vilka faktorer som påverkar beslut och inte hur de påverkar. Hur faktorn påverkar beslutsfattandet är beroende av de egenskaper fastigheten innehar och det krävs således ett specifikt fall för att uttala sig om dess påverkan. Detta hade gått att belysa genom en fallstudie, men då vi istället valt att belysa vilka faktorer som påverkar beslutet snarare än att utreda hur de påverkar är detta inget som går att uttala sig om genom denna studie. Fördelen med en kvantitativ undersökning har istället varit att den genom att representera en större grupp, blivit mer representativ för branschen som helhet.

Vidare kan det, om vi ser till beslutspåverkande faktorer vid avyttring i förhållande till studier gällande investeringar, konstateras att de beslutspåverkande faktorer som tas i beaktande vid investering även är relevanta gällande beslut om avyttring. Det har i dessa studier förefallit vara homogent gällande vilka faktorer företagen tar i beaktande inför en investering. Något som även visat sig gälla för avyttringar, där vi genom enkätstudien kan utläsa att det finns en tydlig majoritet på alla områden utan det makroekonomiska, där det funnits en större spridning bland svaren.

Sammanfattningsvis kan slutsatsen dras att makroekonomiska faktorer och undvikande av större renoveringsprojekt ansågs vara av mindre vikt vid beslut gällande avyttring. Fastighetsmarknadsanalys, fastighetsanalys, direktavkastning och ortsanalys ansågs dock alla vara viktiga faktorer att i beaktande vid avyttringar av förvaltningsfastigheter, vilket även var fallet gällande aspekten minskning av den geografiska spridningen i beståndet och frigörande av kapital.

7. Förslag till fortsatta studier

I studien har framkommit att samma faktorer tas i beaktande vid såväl avyttringar som vid investeringar. Det har dock inte behandlats på vilket sätt respektive faktor påverkar beslut gällande avyttring. Det vore således av intresse att göra en fallstudie på såväl köpande som säljande fastighetsbolag, där en genomförd transaktion studeras för att sedan visa på skillnader i bedömningen hos köparen respektive säljaren. Detta för att visa hur respektive faktor påverkar bedömningen som ligger till grund för att en transaktion blir aktuell.

8. Litteraturförteckning

- Ahlstedt, J & Danås, M (2008) *Fastighetsbolags beslutsfaktorer vid förvärv av avkastningsfastigheter* Halmstad: Högskolan i Halmstad
- Allansson, J & Åkerson, L (2011) *Beslutsunderlag gällande fastighetsinvesteringar* Gävle: Högskolan i Gävle
- Berglund, M (2005) *Fastighetsekonomisk analys och fastighetsrätt - Fastighetsnomenklatur*, Sverige: Fastighetsnytt Förlags AB
- Bergstrand, D, (2007), *Due diligence viktig del av förvärvsprocess*,
Tillgänglig: <http://www.fastighetsnytt.se/Page121.aspx?articleid=378> (13 december 2011)
- Björklund, K, Mattson J & Nordlund B (2005) *Fastighetsekonomisk analys och fastighetsrätt - Fastighetsnomenklatur*, Sverige: Fastighetsnytt Förlags AB
- Edlund, P-O, Högberg, O & Leonardz, B (1999) *Beslutsmodeller - redskap för ekonomisk argumentation*, Lund: Studentlitteratur AB
- Edlund, P-O, Högberg, O (1993) *Beslutsmodeller*, Lund: Studentlitteratur AB
- Ejermark, A & Ekelund, O (2005) *Fastighetsekonomisk analys och fastighetsrätt - Fastighetsnomenklatur*, Sverige: Fastighetsnytt Förlags AB
- Greer, G & Kolbe, P (2003) *Investment analysis for real estate decisions* Chicago: Dearborn real estate education
- Holme, I.M & Solvang, B.K (1997) *Forskningsmetodik – om kvalitativa och kvantitativa metoder*, Lund: Studentlitteratur AB
- IPD Svenskt Fastighetsindex (2011) *Resultat för året fram till 31 december 2010*
- Leavy B (2004) ”*Outsourcing strategies: opportunities and risk*”, *Strategy & Leadership*
- Lekander, J & Söderberg, B (2005) *Fastighetsekonomisk analys och fastighetsrätt - Fastighetsnomenklatur*, Sverige: Fastighetsnytt Förlags AB
- Leimdörfer, P, Bernhardtson L & Westerberg S (1997), *Koncentration och renodling premieras*,
Tillgänglig: <http://www.leimdorfer.se/upload/Analysartiklar/1997-3-1.pdf> (5 december 2011)
- Lindh, H (2011) *Fastighetsekonomisk analys och fastighetsrätt - Fastighetsnomenklatur*, Sverige: Fastighetsnytt Förlags AB
- Lindh, H, (2011) *Ägarförändringar, rationalitet och den finansiella sektorn*
Tillgänglig: <http://www.fastighetsnytt.se/Page121.aspx?articleid=965> (12 december 2011)
- Lindh, H & Persson, E (2011) *Fastighetsnomenklatur* Stockholm: Fastighetsnytt Förlags AB

- Lindh, H (2009) *Ownership changes and efficiency on the commercial real estate market: A qualitative analysis of the development in Sweden*, Stockholm: Stockholms Universitet
- Lindh, H & Lundström, S (2009) *Kommersiella fastigheter i samhällsbyggandet*, Stockholm: SNS förlag
- Lindh, H & Persson, E (2005) *Fastighetsekonomisk analys och fastighetsrätt - Fastighetsnomenklatur*, Sverige: Fastighetsnytt Förlags AB
- Lindh, Hans (2004) *Direktavkastning och direktavkastningskrav för fastigheter*, Stockholm: Kungliga tekniska högskolan
- Patel, R & Davidson, B (2003) *Forskningsmetodikens grunder: Att planera, genomföra och rapportera en undersökning*, 3. Uppl. Lund: Studentlitteratur AB
- Persson, E (2011) *Fastighetsekonomisk analys och fastighetsrätt – Fastighetsnomenklatur*, Stockholm: Fastighetsnytt Förlags AB
- Persson, E (2003) *Vilken information från marknaden används som underlag vid värdering av kommersiella fastigheter?* Stockholm: Kungliga Tekniska Högskolan
- Pettersson, C & Sevenius, R (2000) “*Due diligence en allt viktigare process – men inte någon fastställd standard*” Balans 2000 nr.10
- Reilly P & Tamkins P (1996), *Outsourcing- a flexible option for the future*, Institute for Employment Studies, Cop, Brighton
- Savills (2011) *Fastighetsmarknaden 2010* Stockholm: Savills
- Tuvéne, A (2005) *Institutionella investerares beslut till att köpa och sälja fastigheter – En undersökning av transaktionspåverkande faktorer*
- Wejdmark, A & Brunius, C (2006) *Beslutsunderlag vid köp av fastigheter?* Stockholm: Kungliga tekniska högskolan