



Det här verket har digitaliserats vid Göteborgs universitetsbibliotek och är fritt att använda. Alla tryckta texter är OCR-tolkade till maskinläsbar text. Det betyder att du kan söka och kopiera texten från dokumentet. Vissa äldre dokument med dåligt tryck kan vara svåra att OCR-tolka korrekt vilket medför att den OCR-tolkade texten kan innehålla fel och därför bör man visuellt jämföra med verkets bilder för att avgöra vad som är riktigt.

This work has been digitized at Gothenburg University Library and is free to use. All printed texts have been OCR-processed and converted to machine readable text. This means that you can search and copy text from the document. Some early printed books are hard to OCR-process correctly and the text may contain errors, so one should always visually compare it with the images to determine what is correct.



**Rapport**

**R9:1990**

**Lönsamhet i privatägda  
hyresfastigheter 1982–1987**

**Fallstudie i Göteborg och Umeå**

**Birgitta Leijon  
Dennis Oldgren**

**Byggforskningsrådet**

R9:1990

LÖNSAMHET I PRIVATAGDA HYRESFASTIGHETER 1982-1987

Fallstudie i Göteborg och Umeå

Birgitta Leijon  
Dennis Oldgren

Denna rapport hänför sig till forskningsanslag 870567-1  
från Statens råd för byggnadsforskning till Sveriges  
Fastighetsägareförbund, Stockholm.

## REFERAT

Genom en fallstudie i Umeå och Göteborg undersöks lönsamheten för ett brett spektrum av privatägda fastigheter 1982-1986. Ekonomin för små bostadshyreshus om 4-10 lägenheter ställs mot ekonomin för kommersiella cityfastigheter.

Som helhet betraktat är lönsamheten god. Den reala förräntningen på totalt kapital har under perioden uppgått till ca 5 procent. Och bostadshyreshusen har en lika god förräntning som de kommersiella fastigheterna. Undantaget från detta är de små "bostadsvillorna" i Umeå som visar en något sämre förräntning. Dessa köps dock av människor som i första hand vill ha en bostad.

Såväl driftnetton som marknadsvärden har stigit i reala termer under perioden. Detta är något anmärkningsvärt då undersökningspopulationen successivt har åldrats. Orsaken är främst stigande hyror och att underhållsutgifterna hållits nere.

Utredningsperioden har varit extremt lönsam och för framtiden kan inte den nuvarande goda lönsamheten förväntas bestå. Vikande hyror, stigande underhållsutgifter och reellt fallande marknadsvärden kan snabbt leda till att den operativa fastighetsförvaltningen ges prioritet.

I Bygghörsningsrådets rapportserie redovisar forskaren sitt anslagsprojekt. Publiceringen innebär inte att rådet tagit ställning till åsikter, slutsatser och resultat.

Denna skrift är tryckt på miljövänligt, oblekt papper.

R9:1990

ISBN 91-540-5149-5

Statens råd för byggnadsforskning, Stockholm

Svenskt Tryck Stockholm 1990

## INNEHÅLLSFÖRTECKNING

	Sid
<b>FIGURER</b>	5
<b>TABELLER</b>	8
<b>VIKTIGA BEGREPP</b>	10
<b>ABSTRACT</b>	
<b>FÖRORD</b>	
<b>SAMMANFATTNING</b>	14
<b>1 INLEDNING</b>	20
1.1 Introduktion	20
1.2 Bakgrund och problematisering	20
1.3 Syfte och avgränsningar	22
1.4 Problemformuleringar	23
1.5 Metodik och genomförande	24
1.6 Rapportens uppläggning	30
<b>2 DE VÄSENTLIGASTE RESULTATEN</b>	32
<b>3 TEORETISKA GRUNDER FÖR EKONOMISK BEDÖMNING AV FASTIGHETSINNEHAV</b>	37
3.1 Kapitlets innehåll	37
3.2 Vad, av vem och när?	37
3.3 Fastigheter i företag	38
3.4 Fastigheternas produktionsförmåga - livscykelekonomi	39
3.5 Fastighetens marknadsmiljö	39
3.6 Ägarens motivbild	40
3.7 Resursflöden, betalningsflöden och marknadsvärden	41
3.8 Prisrelationer och inflationseffekter	43
3.9 Nyckeltal för ekonomisk analys	44
3.10 Att mäta förräntning	47
3.11 En förklaringsmodell	48
<b>4 FASTIGHETER, ÄGARE OCH FÖRVALTNINGAR</b>	52
4.1 Inledning	52
4.2 Fastigheterna i sammandrag	52
4.3 Fastigheternas storlek	53
4.4 Fastigheternas värdeår	54
4.5 Samband mellan fastigheternas storlek och värdeår	55
4.6 Övrig information om fastigheterna	57

	Sid	
4.7	Lägets betydelse för kommersiella fastigheter	58
4.8	Lokalhyreskontraktens utformning	59
4.9	Ägarstruktur	64
4.10	Ägandemotiv	65
4.11	Vem utför det löpande underhållet?	66
4.12	Vem utför det periodiska underhållet?	67
4.13	Vem sköter den ekonomiska förvaltningen?	67
<b>5</b>	<b>FÖRRÄNTNING PÅ TOTALT OCH EGET KAPITAL</b>	<b>70</b>
5.1	Inledning	70
5.2	Förräntning på totalt kapital	71
5.3	Förräntning på eget kapital	79
5.4	Sammanfattning	86
<b>6</b>	<b>DRIFTNETTO OCH BETALNINGSNETTO</b>	<b>89</b>
6.1	Inledning	89
6.2	Driftnetto	89
6.3	Nyckeltal	94
6.4	Betalningsnetto	97
<b>7</b>	<b>MARKNADSVÄRDE OCH EGET KAPITAL</b>	<b>106</b>
7.1	Inledning	106
7.2	Marknadsvärden och värdering	106
7.3	Marknadsvärdeutveckling	108
7.4	Utveckling av eget kapital	109
7.5	Totalt skuldbelopp	110
7.6	Finansiella nyckeltal	111
7.7	Sammanfattning	114
<b>8</b>	<b>HYRA, DRIFT, UNDERHÅLL, RÄNTOR OCH AMORTERINGAR</b>	<b>116</b>
8.1	Inledning	116
8.2	Hyra	116
8.3	Driftutgifter	122
8.4	Underhållsutgifter	129
8.5	Finansiella utgifter	133
<b>9</b>	<b>SLUTORD</b>	<b>140</b>
	<b>LITTERATURFÖRTECKNING</b>	<b>141</b>
	<b>BILAGA 1</b>	<b>143</b>
	<b>BILAGA 2</b>	<b>144</b>

## FIGURER

- 3.1 Nyckeltalsmodell för ekonomiska analyser på fastighetsnivå
- 4.1 Fastigheternas procentuella fördelning på storleksklasser (kvm lägenhetsyta)
- 4.2 Fastigheternas procentuella fördelning på värdeårsklasser
- 4.3 Medianfastigheternas storlek för bostadsfastigheter med olika värdeår
- 4.4 Medianfastigheternas storlek för kommersiella fastigheter med olika värdeår
- 4.5 Ägare-/förvaltningsenheternas procentuella fördelning på olika typer av ägare
- 5.1 Direktavkastning och effektiv avkastning på totalt kapital för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg
- 5.2 Direktavkastning och effektiv avkastning på totalt kapital för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Umeå
- 5.3 Relationen mellan direktavkastning och effektiv avkastning på totalt kapital för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå
- 5.4 Direktavkastning och effektiv avkastning på totalt kapital för bostadsfastigheter med olika storlek i Umeå
- 5.5 Genomsnittlig direktavkastning och effektiv avkastning på totalt kapital 1982-1986 för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter med olika värdeår i Göteborg
- 5.6 Direktavkastning och effektiv avkastning på eget kapital för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg
- 5.7 Genomsnittlig real direktavkastning och effektiv avkastning på eget kapital för bostadsfastigheter med olika storlek i Umeå
- 5.8 Direktavkastning och effektiv avkastning på eget kapital 1983 och 1986 för bostadsfastigheter med olika belåningsgrad i Umeå
- 6.1 Driftnettots nivå och utveckling för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå
- 6.2 Lägets betydelse för driftnettots storlek för kommersiella fastigheter i Göteborg
- 6.3 Driftnettots nivå och utveckling för bostadsfastigheter med olika storlek i Umeå

- 6.4 DoU/H-gradens utveckling för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå
- 6.5 Relationen mellan drift, underhåll och driftnetto för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Umeå (procent)
- 6.6 Relationen mellan drift, underhåll och driftnetto för bostadsfastigheter med olika storlek i Umeå (procent)
- 6.7 Betalningsnettots nivå och utveckling för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå
- 6.8 Lägets betydelse för betalningsnettots storlek för kommersiella fastigheter i Umeå
- 6.9 Betalningsnettots nivå och utveckling för bostadsfastigheter med olika storlek i Umeå
- 6.10 Genomsnittliga driftnetton och betalningsnetton 1982-1986 för bostadsfastigheter med olika värdeår i Göteborg
- 6.11 Genomsnittliga driftnetton och betalningsnetton 1982-1986 för bostadsfastigheter med olika värdeår i Umeå
- 6.12 Betalningsnetto år 1982 och 1986 för bostadsfastigheter med olika innehavstid i Göteborg
- 7.1 Jämförelse mellan de undersökta bostadsfastigheterna och ortsprismaterialets sammansättning med avseende på storlek och värdeår
- 7.2 Real marknadsprisutveckling under perioden 1982-1987
- 7.3 Skuldbeloppets nivå och utveckling i reala och nominella termer för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg
- 7.4 Skuldbeloppets nivå och utveckling i reala och nominella termer för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Umeå
- 8.1 Hyresnivå och utveckling för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå
- 8.2 Hyresnivåns utveckling för kommersiella fastigheter med olika lägen i Umeå
- 8.3 Hyresnivå och utveckling för bostadsfastigheter med olika storlek i Umeå
- 8.4 Hyresnivå och utveckling för bostadsfastigheter med olika värdeår i Umeå
- 8.5 Driftutgiftsutveckling för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå



- 8.6 Driftutgiftsutveckling för bostadsfastigheter med olika storlek i Umeå
- 8.7 Värmeutgifter för bostadsfastigheter med olika ventilations sätt i Umeå
- 8.8 Den fastighetsanknutna skattens andel av hyran för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Umeå
- 8.9 Underhållsutgifternas nivå och utveckling för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg
- 8.10 Underhållsutgifternas nivå och utveckling för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Umeå
- 8.11 De finansiella utgifternas nivå och utveckling för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå
- 8.12 De finansiella utgifternas nivå och utveckling för bostadsfastigheter med olika värdeår i Göteborg
- 8.13 Genomsnittlig skuldränta i procent för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå

## TABELLER

- 1.1 Relationen mellan urvalsram, målpopulation och undersökningspopulation
- 3.1 Cash flow, kapitalvärden och nyckeltal för ett fiktivt exempel (alla siffror under åren 1 till 7 avser kr per kvm, en kvot eller procent)
- 4.1 Antal fastigheter i undersökningen
- 4.2 Medianfastigheten på varje ort för respektive fastighetstyp
- 4.3 Lokalernas användning (i procent av lokalhyreskontrakten) i Göteborg och Umeå
- 4.4 Index, löptid och area i genomsnitt för lokalhyreskontrakten i Göteborg och Umeå
- 4.5 I hyran ingående parametrar (i procent av lokalhyreskontrakten) i Göteborg och Umeå
- 4.6 Ansvarsfördelning mellan fastighetsägare och hyresgäst för löpande och periodiskt respektive inre och yttre underhåll samt för inredning (i procent av lokalhyreskontrakten) i Göteborg och Umeå
- 4.7 Motiv för fastighetsinnehav uppdelat på ägare av bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå
- 4.8 Utförande av löpande underhåll
- 4.9 Utförande av periodiskt underhåll
- 4.10 Utförande av ekonomisk förvaltning
- 5.1 Direktavkastning och effektiv avkastning på totalt kapital för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå (procent)
- 5.2 Direktavkastning och effektiv avkastning på eget kapital för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå (procent)
- 6.1 Driftnettots nivå och utveckling i Göteborg och Umeå
- 6.2 Betalningsnettots nivå och utveckling i Göteborg och Umeå
- 7.1 Real marknadsprisutveckling i Göteborg och Umeå
- 7.2 Finansiella nyckeltal för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg
- 7.3 Finansiella nyckeltal för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Umeå

- 8.1 Genomsnittlig hyra för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå
- 8.2 Genomsnittliga driftutgifter för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå
- 8.3 Genomsnittliga underhållsutgifter (reala median- och medelvärden) för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå
- 8.4 Genomsnittliga finansiella utgifter för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå
- 8.5 Genomsnittliga amorteringar för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå
- 8.6 Genomsnittlig skuldränta i procent för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå
- 8.7 Genomsnittlig skuldränta i procent för bostadsfastigheter med respektive utan statliga lån i Göteborg och Umeå

## VIKTIGA BEGREPP

Belåningsgrad	Summa lån i fastigheten dividerat med dess marknadsvärde
Betalningsnetto	Driftnetto minskat med räntor och amorteringar
Bruttokapitaliseringsfaktor	Fastighetens marknadsvärde dividerat med totala hyresintäkter
Cash-flow	Beräkningar av betalningsöverskott som uppkommer genom in- och utbetalningar i förvaltningen och på marknaden
Direktavkastning på totalt kapital	Driftnettet dividerat med fastighetens marknadsvärde
Direktavkastning på eget kapital (likviditetsgrad)	Betalningsnettot dividerat med eget kapital i fastigheten
Driftutgiftsgrad	Driftutgifterna dividerat med hyran
Drift- och underhållsutgiftsgrad	Drift- och underhållsutgifterna dividerat med hyran
Driftnetto	Den totala hyresinkomsten minskat med drift- och underhållsutgifter. Kallas också fastighetsränta eller förräntningsutrymme.
Effektiv avkastning på totalt kapital	Driftnettet plus förändringen i fastighetens marknadsvärde dividerat med fastighetens marknadsvärde
Effektiv avkastning på eget kapital	Betalningsnettot plus förändringen i fastighetens marknadsvärde dividerat med eget kapital i fastigheten

Eget kapital	Skillnaden mellan fastighetens marknadsvärde och befintliga lån i fastigheten
Fastighetsskatt	Fastighetsanknuten skatt som infördes 1985 då den ersatte hyreshusavgiften. Skattesatsen var under 1985 och 1986 2,0 procent av taxeringsvärdet och höjdes sedan till 2,5 procent 1987.
Garantiskatt	Fastighetsanknuten skatt vars uttag baserades på 1,5 procent av taxeringsvärdet och som beräknades vid den kommunala beskattningen. Garantiskatten slopades för juridiska personer fr o m beskattningsåret 1985 och två år senare slopades den helt.
Hyreshusavgift	Fastighetsanknuten skatt vars uttag baserades på 1,0 procent av taxeringsvärdet under 1983 och 1,5 procent 1984. Hyreshusavgiften avskaffades 1985 och ersattes då av fastighetsskatten.
Kritisk punkt	Finansiellt nyckeltal som erhålls om den totala hyresinkomsten divideras med de totala utgifterna för drift, underhåll, räntor och amorteringar
Kvartil, undre och övre	Spridningsmått kopplade till medianvärdet. 25 procent av observationerna är lägre än undre kvartil och 25 procent är högre än övre kvartil
Köpeskillingskoefficient	Köpeskillingen dividerad med fastighetens taxeringsvärde
Likviditet	Betalningsförmåga på kort sikt
Lönsamhet	Förmåga att ge avkastning. Brukar mätas som relationen mellan ett vinstmått och ett kapitalmått

Marknadsvärde	Det mest sannolika priset vid en försäljning av fastigheten på den öppna fastighetsmarknaden
Medelvärde (ovägt)	Centraltendensen i ett material beräknat som summan av de ingående delvärdena dividerat med antalet observationer
Medianvärde	Ett centralmått som utgörs av det mittersta värdet i populationen
Nettokapitaliseringsfaktor	Fastighetens marknadsvärde dividerat med driftnettot
Nominell	Löpande penningvärde. Motsats real
Real	Fast penningvärde. Motsats nominell
Räntetäckningsgrad	Finansiellt nyckeltal som erhålls om räntebetalningarna divideras med driftnettot
Skuldsättningsgrad	Finansiellt nyckeltal som anger kapitalstrukturen och beräknas som totala låneskulden dividerat med eget kapital i fastigheten
Skuldtäckningsgrad	Finansiellt nyckeltal som uttrycker fastighetens likviditetsbidrag och beräknas som driftnettot dividerat med de finansiella betalningarna
Totalyta	Summan av en fastighets bostadslägenhetsyta och lokalyta, enligt definition vid AFT-81
Typkod 22	Hyreshusenhet som består av byggnad med huvudsakligen bostäder och tomtmark för sådan byggnad. Mindre än 15 procent av hyresintäkterna kommer från lokaler (AFT -81)

Typkod 24	Hyreshusenhet som består av byggnad med bostäder och lokaler och tomtmark för sådan byggnad. Mellan 15 och 75 procent av hyresintäkterna kommer från lokaler (AFT -81)
Typkod 28	Hyreshusenhet som består av byggnad med huvudsakligen lokaler och tomtmark för sådan byggnad. Mer än 75 procent av hyresintäkterna kommer från lokaler (AFT -81)
Värdeår	Åldersklassificering som ger uttryck för hyreshusets sannolika återstående likvslängd. Värdeår bestäms som huset nybyggnadsår plus eventuellt ombyggnadstillägg

## FÖRORD

Föreliggande rapport är utarbetad vid Sveriges Fastighetsägareförbund och med ekonomiskt stöd från Byggforskningsrådet.

Docent Stellan Lundström har fungerat som handledare i arbetet. Han har formulerat den ursprungliga ansökan och fungerat som diskussionspartner under arbetets gång. Författarna har gemensamt utarbetat de två första och det sista kapitlen. Dennis svarar närmast för kapitel 6 och 8 samt första halvorna av kapitlen 3 och 4 medan Birgitta formulerat kapitel 5 och 7 samt de avslutande delarna av kapitlen 3 och 4. Uppgiftsinsamlingen och databearbetningen har skett gemensamt liksom slutredigeringen av manus.

Vi vill särskilt tacka fastighetsägarna på de olika orterna som bistått med uppgifter, och därmed möjliggjort genomförandet av projektet.

Den möda vi lagt ska förhoppningsvis ge ytterligare en pusselbit till förståelsen av lönsamheten för kommersiella fastigheter och de riktigt små hyresfastigheterna, dvs den ekonomi som den nu beryktade "änkan Pettersson" lever med.

Stockholm i september 1989

Birgitta Leijon

Dennis Oldgren



## ABSTRACT

### PROFITABILITY IN PRIVATELY OWNED RENTAL PROPERTIES 1982-1987 - A CASE STUDY IN GOTHENBURG AND UMEÅ

by Birgitta Leijon and Dennis Oldgren

This study analyzes some 190 privately owned rental properties in the cities of Gothenburg and Umeå over the period 1982-87. The properties are divided into apartment and commercial property type subgroups. Profitability is expressed by return on capital measure, as dependent on net operating income (NOI) and operating as well as financial expenses.

The results show the real return on total capital (dividend plus appreciation) at 5 % between 1982-87, with higher figures in Gothenburg's apartments mainly due to higher rate of appreciation there. Returns on equity are somewhat higher than on total capital which is indicative of positive leverage effects. The findings show an increase in returns on total capital as compared with the preceding period of 1976-1982. It is interesting to note that commercial investments have not earned higher returns than apartments.

There has been a steady real increase in NOI in both commercial and apartment properties. The NOI has increased in real terms by some two percent per annum. This is mainly attributable to rising rents and decreasing maintenance expenses.

The cash flows before tax are somewhat low indicating the widespread inflation-induced real payment tilt burden. Despite these problems most of the properties exhibit positive cash flows. The properties with negative cash flows are usually a little older smaller apartment buildings with floor space less than 500 m<sup>2</sup>. Most of the explanation of this lies in below-market rents on one side, and high maintenance costs on the other. The low rents may be explained by rent controls as well as by considerable tenure discounts given to tenants by an owner who often lives in the building and is guided mostly by desire for decent housing rather than economic profit maximizing.

The main conclusion of the study is that the present profitability in privately owned apartment and commercial real estate is good. Continued increases in NOI and market value appreciations cannot, however, be taken for granted. In the future with tax reform implemented, emphasis will likely shift from financial to operating areas of property management. Many smaller apartment buildings are approaching the end of their economic life cycles, and with this the need for modernization. This process will require high quality property management performance if the small size management units are to remain economically viable.

#### Descriptors:

- |                            |                        |
|----------------------------|------------------------|
| o Private rental buildings | o Apartment buildings  |
| o Return on capital        | o Profitability        |
| o Cash flow                | o Leverage             |
| o Operating expenses       | o Net operating income |

## SAMMANFATTNING

### LÖNSAMHET I PRIVATÄGDA HYRESFASTIGHETER 1982-1987 - EN FALLSTUDIE I GÖTEBORG OCH UMEÅ

av

Birgitta Leijon och Dennis Oldgren

-----

#### SYFTE OCH UPPLÄGGNING

190 privatägda, och slumpmässigt utvalda, hyresfastigheter undersöks för tiden 1982-1987 med avseende på förräntning, kapitalvärden, överskott samt utvecklingen för hyra, drift, underhåll, räntor och amorteringar. Syftet är att följa upp tidigare lönsamhetsstudier som sträckt sig fram till och med 1982. Perspektivet vidgas också till att avse kommersiella fastigheter och riktigt små bostadshyreshus, de som är mindre än 500 kvm. På så sätt ska hela spektrat av förvaltningar täckas in inom den privata sektorn.

Med det breda perspektivet enligt ovan valdes två orter - Göteborg och Umeå. Sammanlagt har 129 ägarenheter lämnat uppgifter från bokföring och deklARATIONER. Uppgifterna har samlats in vid personliga besök då också frågor ställts om bl a förvaltningens organisation och motiven för ägandet. Varje fastighet har åsatts marknadsvärden 1982-1987 med ledning av s k ortsprisinformation.

Framställningen byggs upp runt ett antal preciserade problemformuleringar där en beskrivning och förklaring till lönsamhetsutfallet, uttryckt som förräntning, sätts i centrum. Uppgifter om driftnetton, betalningsnetton, marknadsvärden och eget kapital ses primärt som bakgrundsmaterial till de förräntningssiffror som presenteras. Alla beskrivningar och analyser sker inom ett teoretiskt ramverk som återges före presentationen av fakta.

Resultaten som erhålls används som utgångspunkt för en diskussion om nuvarande och framtida situation inom den privata hyreshusetsektorn.

#### PROBLEMFORMULERINGAR

De problemformuleringar som studien byggs upp omkring besvaras nedan.

##### Problemformulering 1

**Hur har driftnetto och betalningsnetto utvecklats för olika fastighetstyper och vilka skillnader finns i utvecklingen mellan fastighetstyperna?**

Driftnettona har ökat reallt med ca 2 procent per år för bostadsfastigheterna och 3 till 6 procent för de kommersiella fastigheterna. Nivåerna skiljer sig åt både vad avser fastighetstyp och ort. Kommersiella fastigheter i sk A-lägen har de högsta driftnettonivåerna medan små bostadshyreshus i Umeå har de lägsta driftnettonivåerna.

Många ägare till framför allt kommersiella fastigheter har dock allt kapital i fastigheterna som eget kapital varför drift- och betalningsnetto sammanfaller. Betalningsnettona är små till beloppet för bostadsfastigheterna och för de riktigt små fastigheterna är nettona ofta negativa.

### **Problemformulering 2**

**Hur har marknadsvärde och eget kapital utvecklats för olika fastighetstyper och vilka skillnader finns i utvecklingen mellan fastighetstyperna?**

Marknadsvärdena för både bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter har ökat i reala termer på de båda orterna. Prisnivån för de kommersiella fastigheterna är dock ca tre gånger så hög per kvm som för bostadsfastigheterna. Det egna kapitalet ökar 4 till 12 procent per år under perioden beroende på att all värdestegring tillfaller det egna kapitalet. Många ägare har dock valt att ta ut värdestegringen i form av lån.

### **Problemformulering 3**

**Hur har förräntningen utvecklats för olika fastighetstyper och vilka skillnader finns i utvecklingen mellan fastighetstyperna?**

Förräntning på totalt och eget kapital bör alltid ses tillsammans och under en längre tidsperiod. De undersökta fastigheterna har under perioden en högre förräntning jämfört med undersökningar som beskriver situationen för bostadsfastigheter mellan åren 1975 och 1982. Bostadsfastigheterna i Göteborg och de kommersiella fastigheterna i Umeå har under perioden den högsta förräntningen på både eget och totalt kapital.

### **Problemformulering 4**

**Hur kan man förklara de skillnader mellan olika fastighetstyper och mellan de båda orterna som framkommer enligt problemformulering 1, 2 och 3?**

Små bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter är två helt skilda investeringsobjekt. De ägs och förvaltas av olika subjekt som har vitt skilda motiv för sitt agerande. Lokalhyresmarknaden i Göteborg har länge varit svag medan den i Umeå under perioden haft ett väldigt uppsving.

I Göteborg är bostadsfastigheternas driftnetton högre jämfört med Umeå. Det kan bero på den livliga ombyggnadsaktivitet som rått i

Göteborg och som drivit upp den allmänna hyresnivån. Tillämpningarna av hyressättningsystemet kan också variera mellan de allmännyttiga bostadsföretagen på respektive ort.

### Problemformulering 5

#### **Vilka indikationer för utvecklingen inom den privata hyresfastighetssektorn ger de redovisade forskningsresultaten?**

Den nuvarande extremt goda värdeutvecklingen samt tillväxten av driftnetto kan snabbt förbytas till mera normala banor. Det medför att den operativa förvaltningen kan komma att få en större betydelse på bekostnad av den finansiella. Till den bilden hör också de signaler från statsmakterna om ett institutionellt system med mindre subventioner och ett skattesystem med reala inslag.

### FÖRRÄNTNING PÅ TOTALT OCH EGET KAPITAL

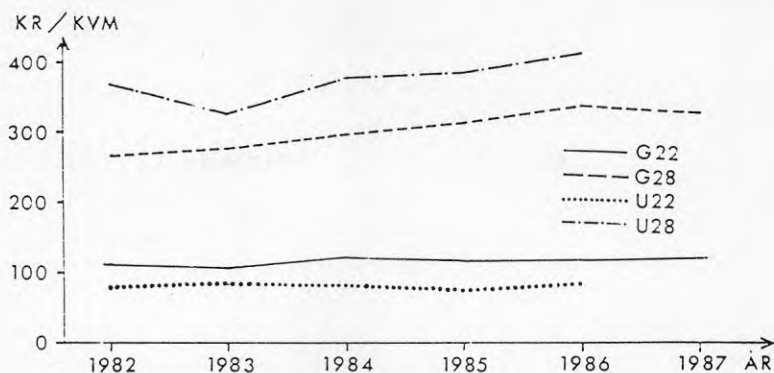
Direktavkastningen på **totalt kapital** ligger på ca 5 procent under perioden för både bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i både Göteborg och Umeå. Den effektiva avkastningen på totalt kapital varierar mycket över tiden och särskilt för bostadsfastigheterna. Bostadsfastigheter i Göteborg har under perioden den högsta effektiva avkastningen på totalt kapital. Små bostadsfastigheter (<500 kvm) i Umeå har lägre direktavkastning och effektiv avkastning på totalt kapital jämfört med större fastigheter. Kommersiella fastigheter i ett s k A-läge har högre avkastning på totalt kapital jämfört med kommersiella fastigheter i ett s k B-läge. Det gäller både direktavkastning och effektiv avkastning på de båda orterna och framför allt i Göteborg där skillnaden mellan olika lägen är ca 2 procent.

Direktavkastningen på  **eget kapital** är ett par procentenheter högre för kommersiella fastigheter jämfört med bostadsfastigheter. När det gäller den effektiva avkastningen är förhållandet omvänt. Bostadsfastigheter har ca 5 procent högre effektiv avkastning jämfört med kommersiella fastigheter. Inga skillnader mellan orterna förekommer. De små bostadsfastigheterna (<500 kvm) i Umeå har ca 5 procent lägre förräntning på det egna kapitalet både vad gäller direktavkastning och effektiv avkastning. Kommersiella fastigheter i A-lägen på båda orterna har högre förräntning på det egna kapitalet jämfört med fastigheter i B-lägen.

Av de fastigheter som ingår i vårt material har bostadsfastigheter i Göteborg och kommersiella fastigheter i Umeå den högsta avkastningen på både totalt och eget kapital.

### DRIFTNETTON OCH BETALNINGSNETTON

**Driftnettot** uttrycker fastighetens produktionsförmåga och är den restpost som erhålls om hyresinkomsten minskas med utgifterna för drift och underhåll, se figur 1.



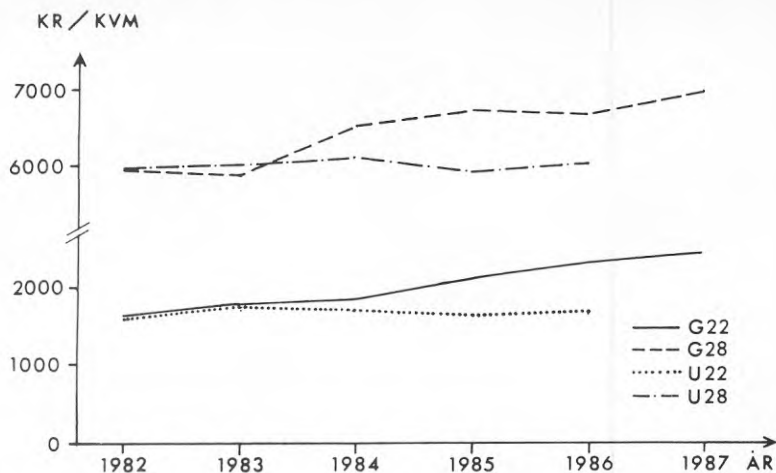
Figur 1 Driftnettots nivå och utveckling för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå

De kommersiella fastigheterna har under perioden betydligt högre driftnetton jämfört med bostadsfastigheterna och samma förhållande råder på båda orterna. Driftnettet ligger på en jämn och något ökande nivå för de båda fastighetstyperna. A-lägen för de kommersiella fastigheterna medför högre driftnetton jämfört med B-lägen och det gäller på båda orterna. Små bostadsfastigheter (<500 kvm) i Umeå har lägre driftnetton jämfört med större fastigheter. Yngre fastigheter har högre driftnetton än äldre och det gäller båda fastighetstyperna och både i Göteborg och Umeå.

**Betalningsnetto** erhålls om driftnettet minskas med räntor och amorteringar. De kommersiella fastigheterna har under perioden betydligt högre betalningsnetton jämfört med bostadsfastigheterna. Fastigheterna i Göteborg har högre betalningsnetton än fastigheterna i Umeå och det gäller både bostadsfastigheterna och de kommersiella fastigheterna. Kommersiella fastigheter i A-lägen har högre betalningsnetton än fastigheter i B-lägen i både Göteborg och Umeå. Större fastigheter har högre betalningsnetton jämfört med mindre och det gäller både bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter på båda orterna.

#### MARKNADSVÄRDE OCH EGET KAPITAL

Med **marknadsvärde** avses sannolikt pris vid en försäljning på en fri och öppen marknad. De undersökta fastigheterna har åsatts marknadsvärden med ledning av s k ortsprisinformation. Marknadpriserna stiger på båda orterna under perioden och allra mest i Göteborg, se figur 2.

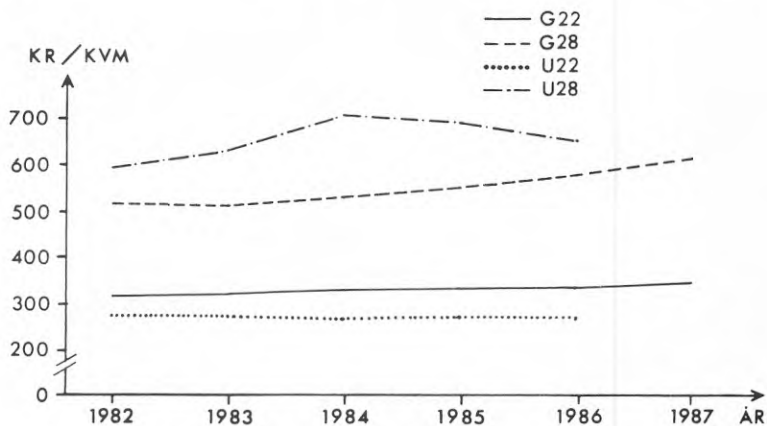


Figur 2 Real marknadsprisutveckling under perioden 1982-1987

**Eget kapital** erhålls om man minskar marknadsvärdet med fastighetens befintliga lån. Det egna kapitalet ökar över tiden, både reallt och nominellt. Det egna kapitalet ökar mer än marknadsvärdet och det beror främst på att all värdestegring tillfaller det egna kapitalet, även amortering av lån inverkar. Det kan också bero på att vi underskattat marknadsvärdeökningen för de undersökta fastigheterna.

#### HYRA, DRIFT, UNDERHÅLL, RÄNTOR OCH AMORTERINGAR

Hyresnivån för kommersiella fastigheter är avsevärt högre än för bostadsfastigheter. I Göteborg är skillnaden i genomsnitt ca 200 kr per kvm och i Umeå ca 380 kr per kvm i 1987 års penningvärde, se figur 3.



Figur 3 Hyresnivå och utveckling för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå

Bostadshyrorna är högre i Göteborg än i Umeå men när det gäller hyrorna i kommersiella fastigheter är förhållandet omvänt. Läget har stor betydelse för de kommersiella fastigheternas hyresnivå. Kommersiella fastigheter i A-lägen har ca 25 procent högre hyresnivå jämfört med fastigheter i B-lägen. Bostadsfastigheternas ålder och storlek påverkar också hyresnivåerna. Yngre och större fastigheter har högre hyresnivå jämfört med äldre och mindre.

Kommersiella fastigheter har under perioden högre driftutgifter jämfört med bostadsfastigheter på de båda orterna.

Under perioden har kommersiella fastigheter 15-20 kr högre underhållsutgifter per kvm jämfört med bostadsfastigheter. Äldre bostadsfastigheter i Göteborg har betydligt högre underhållsutgifter än yngre men i Umeå är den skillnaden inte lika tydlig.

Kommersiella fastigheter har nära dubbelt så höga utgifter för räntor och amorteringar som bostadsfastigheter. Bostadsfastigheter byggda/ombyggda med statliga lån har i genomsnitt ca 3 procent lägre räntenivå jämfört med fastigheter utan statliga lån.

## SLUTSATSER

Detta projekt innehåller jämfört med tidigare undersökningar två helt nya infallsvinklar; 1) kommersiella fastigheter, och 2) riktigt små bostadsfastigheter (<500 kvm). Med dessa vinklingar erhålls en mer fullständig bild av lönsamhetsstrukturen i den privata hyreshusetorn. Resultaten är emellertid en fallstudie, varför generaliseringar ska göras med försiktighet.

Lönsamheten uttryckt som förräntning är bättre för kommersiella fastigheter jämfört med bostadsfastigheter. Skillnaden är dock inte så stor som vi hade förväntat oss. Det finns stora skillnader mellan orterna. Såväl hyres- som fastighetsmarknaderna för bostäder och kommersiella fastigheter skiljer sig mellan Göteborg och Umeå på ett sätt som inte förväntas. Slutligen konstaterar vi att det föreligger stora skillnader i det ekonomiska utfallet mellan de riktigt små bostadsfastigheterna och de något större.

# 1 INLEDNING

## 1.1 Introduktion

Denna rapport ger en bild av lönsamheten i privat fastighetsförvaltning under en femårsperiod fram till 1987. Jämfört med tidigare rapporter inom området (1) utvidgas här analyserna till att också avse kommersiella fastigheter. Därigenom fångas ekonomin för hela spannet av ägare, från den lilla förvaltaramatören med ett par lägenheter till den professionelle kapitalförvaltaren.

Rapporten baseras på eget empiriskt material från Göteborg och Umeå. Resultaten från dessa orter presenteras i ett teoretiskt ramverk för lönsamhetsbedömning på fastighetsnivå. Resultaten, vilka är produkten av ett antal problemformuleringar, sätts i relation till tidigare undersökningar och offentlig statistik.

De resultat som erhålls ska främst ses i ett större perspektiv. Resultaten kan ge indikationer för 1) den strategiska styrningen inom företagen, 2) för den strategiska planeringen inom den egna intresseorganisationen och 3) ge underlag för politiska bedömningar. Vidare kan det teoretiska ramverket och det sätt varpå resultaten presenteras ge vägledning för hur man bör bedöma ekonomin inom sektorn. Erfarenheter från tidigare studier (2) har gjort att förklaringar till det ekonomiska utfallet främst söks på ett övergripande plan. Resultaten har därför mindre relevans för den taktiska och operativa styrningen i fastighetsföretagen.

Studien inriktas mot fastighetsekonomin, och inte mot företagens ekonomi. I främst små förvaltningar finns det dock en nära korrelation mellan förvaltningsresultat och företagandets ekonomi. Vår huvudsakliga redovisning avser det operativa resultatet samt likviditetsbidraget före skatt. De resultat som fås kan utgöra bas för vidare analyser av skattekonsekvenser och samordningseffekter på företagsnivå. Vi har dock inte uttryckligen beaktat skatte- och synergieffekter.

## 1.2 Bakgrund och problematisering

I den privata fastighetssektorn finns ett stort antal ägare till små hyresfastigheter. Men ser man till antalet ägda kvadratmeter inom sektorn dominerar ett 100-tal stora ägare. Dessa innehar nyare och större byggnader (3). Lönsamhetstänkandet är hos dessa också mera uttalat jämfört med de små ägarna. De senare har ofta mera socioekonomiska motiv för sitt fastighetsinnehav, till exempel att bereda sig själv egen bostad och möjligheter till sysselsättning (4).

Mycket skiljer den lilla fastighetsägaren med tre lägenheter från den stora kapitalplaceraren med kanske 10 000 lägenheter. Främst är motiven för innehaven vitt skilda. Den lille ägaren har kanske som främsta motiv att bo bra och ha en sysselsättning, medan den stora kapitalplaceraren söker en långsiktigt real förräntning på investerat kapital. Det är sålunda två olika världar som möts inom något man ofta svepande kallar den privata hyreshuset.



Gemensamt för alla ägare är det legala ramverket. Hyreslagstiftning, plan- och bygglag, skattelagstiftning etc har samma utformning för alla. Samtidigt verkar förändringar i bostadspolitik, t ex via ombyggnadsregler, på samma sätt över hela sektorn. Detta ger vid olika tidpunkter olika marknadsfördelar för olika segment av sektorn. I den allt komplexare institutionella omgivningen gynnas dock successivt de stora företagen med kompetens i ekonomiska, juridiska och tekniska frågor.

Att objektivt konstatera strukturförändringar inom sektorn är svårt, eftersom data över längre sammanhängande tidsperioder saknas. Påtagligt är dock att de kommersiella fastigheterna och ägandet av dessa rönt ett allt större intresse under 1980-talet. Strukturförändringar i samhället med inriktning mot service- och informationsföretag har gett en stark efterfrågan på kontorslokaler och industri-lokaler för lätt industri. Köpcentra och hotellfastigheter är också exempel på nya fastighetstyper som allt mer efterfrågas i dagens samhälle. Inom dessa nischer ger en rent kvalitativ bedömning vid handen (5) att den privata fastighetssektorn vuxit sig stark.

Många hävdar att det skett en snabb strukturuomvandling inom den privata fastighetssektorn med tillväxt för de stora företagen på bekostnad av de små. Vad man objektivt kan konstatera är att antalet privatägda bostadshyreslägenheter successivt sjunkit genom låg nyproduktion, rivningar, sammanslagningar och omvandling till bostadsrätt. Framför allt torde detta ha minskat de medelstora företagens antal och betydelse.

Tidigare FoU-verksamhet inom den privata sektorn har inriktat sig på främst beskrivningar av ägarstruktur, motivbilder och lönsamhet. Utgångspunkten har genomgående varit bostadsförvaltning. Ägarstrukturen och motivbilderna berörs ovan medan lönsamhetsstudierna främst visar en dålig likviditet i kombination med en god förmögenhetstillväxt. Framför allt är det inflation i kombination med lånefinansiering och beskattning (men även räntebidrag) som skapat en många gånger mycket god förräntning på investerat kapital.

En inflationsekonomi har främst gett incitament för finansiella konstruktioner medan en god operativ förvaltning ger sämre ekonomiskt utbyte. Detta kan, framför allt när det gäller bostadsfastigheter med en reglerad intäktssida, leda till en passiv förvaltning med små inslag av service management.

Fastighetsmarknaden har de senaste åren karakteriserats av god tillgång till kapital och få objekt som bjudits ut. Prisökningarna har därför varit snabba. Till detta bidrar också den snabba strukturuomvandlingen i den kommersiella sektorn. Potentialen för hyresökningar kan dock nu vara liten jämfört med i slutet av 1970-talet. Särskilt i storstäderna upplever investerarna att "prisnivåerna är för höga". Investeringar i kommersiella fastigheter i mindre orter har därför blivit allt vanligare.

I större tätorter kan också förväntningar om ökad betydelse för lägesfaktorn vad avser hyressättning för bostadshyreshus ha lett till en prisuppgång. Fastighetsmarknaden för bostäder styrs också i hög utsträckning av de räntesubventioner som kan fås vid ombyggnad av

äldre fastigheter. Fastigheter med byggnader från 1930- och 1940-talen dominerar också antalsmässigt både bestånd och marknad.

Ägarna till de kommersiella fastigheterna agerar allt mer som renodlade kapitalförvaltare. Det innebär att man ser fastigheten som en finansiell tillgång att jämföra med aktier eller obligationer. Förvaltningsansvaret kan ligga kvar inom företaget men kontrakten utformas så att hyresgästen i stort sett står för alla förvaltningskostnader.

### **1.3 Syfte och avgränsningar**

Det primära syftet med föreliggande rapport formuleras på följande sätt:

**o Att beskriva lönsamhetsutveckling och lönsamhetsstruktur inom den privata hyresfastighetssektorn**

Utifrån denna beskrivning sker sedan en analys av övergripande faktorer som inverkar på det ekonomiska utfallet. Detta formulerar det sekundära syftet, nämligen:

**o Att analysera och söka övergripande förklaringar till trender och strukturella skillnader i det ekonomiska utfallet.**

Ett ytterligare underordnat syfte är att mera kvalitativt:

**o Diskutera framtidsfrågor inom den privata fastighetssektorn vad avser företag, ekonomisk styrning och lönsamhetsutveckling.**

Studien avgränsas till vad man kan kalla fastigheternas ekonomi. Företagens ekonomi berörs inte. Dock söks förklaringar till det ekonomiska utfallet inom fastighetsföretagen. Bl a diskuteras skillnader i motivbilder och administrativa skillnader mellan olika företag.

Det primära empiriska materialet avser tidsperioden 1982-1987. Här sker dock jämförelser med tidigare studier inom området som sträcker sig tillbaka till mitten av 1970-talet. För åren 1982-1987 sker också tvärsnittsanalyser för främst hyra, driftutgifter, underhållsutgifter och driftnetto.

Det primära empiriska materialet är hämtat från två orter - Göteborg och Umeå, se vidare avsnitt 1.5 samt kapitel 4 för en beskrivning av undersökningspopulationerna. Undersökningen är en fallstudie. Generella slutsatser är därför svåra att dra. Undersökningen ska främst bidra till kunskapsuppbyggnaden vad avser ekonomin för de kommersiella fastigheterna sett i relation till bostadsfastigheter av olika karaktär.

#### 1.4 Problemformuleringar

Problemformuleringarna utgör en konkretisering av de primära och sekundära syftena enligt ovan. Svar på frågorna fås främst genom en direkt beskrivning och analyser av följande variabler:

- o hyra
- o drift
- o underhåll
- o driftnetto
- o räntor och amorteringar
- o betalningsnetto före skatt
- o marknadsvärde och eget kapital
- o direktavkastning på totalt och eget kapital
- o effektiv avkastning på totalt och eget kapital

Dessa variabler speglar ur företagets synvinkel fastighetens

#### **o likviditetsbidrag, förmögenhetsbidrag och förräntning.**

Runt dessa begrepp fokuseras också problemformuleringarna nedan (6).

#### PROBLEMFORMULERING 1

**Hur har driftnetto och betalningsnetto utvecklats för olika fastighetstyper och vilka skillnader finns i utvecklingen mellan fastighetstyperna?**

Denna problemformulering rör den grundläggande produktiviteten för fastigheterna (främst uttryckt via driftnettot). Dessutom visas effekterna av finansieringen genom analyser av betalningsnetto.

#### PROBLEMFORMULERING 2

**Hur har marknadsvärde och eget kapital utvecklats för olika fastighetstyper och vilka skillnader finns i utvecklingen mellan fastighetstyperna?**

Denna problemformulering rör delvis yttre faktorer vilka ligger utanför fastighetsägarens ram att påverka. Genom val av belåningsgrad fås dock olika tillväxt på det egna kapitalet (s k hävstångseffekt).

#### PROBLEMFORMULERING 3

**Hur har förräntningen utvecklats för olika fastighetstyper och vilka skillnader finns i utvecklingen mellan fastighetstyperna?**

Problemformulering 3 är central för varje vinstinriktat företag. Det är dock inte självklart hur man ska besvara frågan, se vidare de teoretiska diskussionerna i kapitel 3.

#### PROBLEMFÖRMULERING 4

**Hur kan man förklara de skillnader mellan olika fastighetstyper och mellan de båda orterna som framkommer enligt problemformulering 1, 2 och 3?**

Denna problemformulering kräver att man går till bakomliggande variabler. Dels kan man gå ett steg till variabler som hyra, drift och underhåll. Och dels kan man gå flera steg bakom och söka mer kvalitativa förklaringar på regional, nationell och internationell nivå.

#### PROBLEMFÖRMULERING 5

**Vilka indikationer för utvecklingen inom den privata hyresfastighetssektorn ger de redovisade svaren på problemformuleringarna?**

Denna sista problemformulering är kvalitativ till sin karaktär. Svaren vänder sig framför allt till sektorsföreträdarna och politiska beslutsfattare.

### 1.5 Metodik och genomförande

#### Inledning

I detta avsnitt beskriver vi projektets uppläggning och det använda tillvägagångssättet, de problem som uppstått och hur vi löst dessa. Följande punkter behandlas:

- o Ursprunglig projektplan och avsteg från denna
- o Tillvägagångssätt
- o Databearbetning
- o Urval och Bortfall
- o Genomförandeproblem
- o Erfarenheter från projektet

#### Ursprunglig projektplan och avsteg från denna

Projektplanen utformades under våren 1987. Av den framgår att projektet delvis skall vara en uppföljning av Lundström-Jacobsson-Pettersson (1985). Projektets huvudsyfte är enligt projektplanen att:

- o Belysa likviditet och lönsamhet för förvaltningar av olika storlek på tre orter.

De orter som avses är

- o Göteborg, en storstad

- o Örebro, en mellanstor stad som varit med i tidigare studier
- o Umeå, en mindre men expansiv stad

Gemensamt för orterna är att man i dessa finner både fastigheter och ägare inom ett brett spektrum.

Projektets direkt nya vinklingar rör:

- o Kommersiella fastigheter
- o Bostadsfastigheter mindre än 500 kvm
- o Användningen av information för beslutsfattande
- o Attityder till förändringar i hyressättningsystemet
- o Effekter av nytt system för beskattning

Projektet startade 1 oktober 1987 och slutrapporterades 31 december 1988, vilket innebär en projekttid på 15 månader.

Projektets huvudsyfte har enligt vår mening till största delen uppfyllts. De nya vinklingarna rörande små bostadsfastigheter under 500 kvm och kommersiella fastigheter har efterhand getts allt större utrymme i undersökningen. En studie av lokalhyreskontrakt och dess utformning tillkom också för att ge större förståelse för de kommersiella fastigheternas ekonomi. I kontrakten studeras bland annat:

- o Kontraktstid
- o Indexreglering
- o Lokalens användningssätt
- o Ansvarsfördelning mellan hyresvärd/hyresgäst

Denna utveckling har skett på bekostnad av attitydfrågorna och effektstudien av ett nytt system för beskattning. Tillkomsten av ett avsnitt om lokalhyreskontrakt var också angeläget med tanke på de förändringar i lokalhyreslagstiftningen som träder i kraft 1 januari 1989. Den tredje undersökningsorten Örebro har strukits från undersökningen. Orsaken till detta är främst att tiden för datainsamlingen skulle påverka tidsramen för hela projektet.

Vår bedömning av projektplanen och de ändringar som skett är följande:

Eftersom varken små bostadsfastigheter eller kommersiella fastigheter undersökts tidigare ansågs det angeläget att den studien blev utförd. På detta sätt erhålls uppgifter om lönsamhet och likviditet för hela spannet av fastigheter, från den lilla bostadsfastigheten med ett par lägenheter, förvaltd av en "amatör", till den stora kommersiella fastigheten på flera tusen kvm, förvaltd av ett "proffs".

#### **Tillvägagångssätt**

I ett tidigt skede bestämdes att uppgifterna skulle insamlas via personliga besök hos ägarna/förvaltarna. Erfarenheter från tidigare projekt, bl a Lundström-Jacobsson-Pettersson (1985), visar att personliga besök innebär små bortfall och bra kvalitet på insamlade uppgifter.

Inledningsvis gällde det att begränsa urvalsramen; **alla privata fastighetsägare som äger centralt belägna fastigheter på respektive ort.** Med centralt belägna menas tio centrala församlingar i Göteborg och stadsförsamlingen i Umeå, se bilaga 1 och 2. Vidare deltar enbart fastigheter med typkod 22, 24 eller 28. Typkod 22 avser bostadshyreshus, typkod 28 kommersiella fastigheter och typkod 24 avser hyresfastigheter med både bostadslägenheter och kommersiella lokaler, se vidare de inledande begreppsförklaringarna.

Eftersom undersökningen skulle avse 5 år, gallrades fastigheter förvärvade efter 1982 bort. Även fastigheter mindre än 300 kvm gallrades bort. Därefter skedde ett slumpmässigt urval för att få ett hanterbart antal fastigheter som också skulle medge olika typer av statistiska analyser.

Fastighetsägarna/förvaltarna i den erhållna urvalsramen kontaktades först per brev. Brevet följdes upp med telefonsamtal, där vi tog reda på om, när och under vilka förutsättningar ett personligt sammanträffande kunde ske.

Vid besöken intervjuades ägaren eller den som var ansvarig för förvaltningen. Frågorna ställdes efter ett i förväg uppgjort schema. Uppgifterna från bokföring och fastighetsbilagor fördes över till förtryckta blanketter. Lagfartsbandens uppgifter kontrollerades och kompletterades vid besöken.

#### **Datakällor**

I projektet har följande datakällor använts:

- o Offentliga register; utskrifter från fastighetstaxeringsregister och lagfartsband
- o Lantmäteriverkets ortsprisregister
- o Fastighetsägarnas bokföring, redovisning, fastighetsbilagor till självdeklarationerna och lokalhyreskontrakt
- o Intervjuer med fastighetsägarna/förvaltarna

Från de offentliga registren hämtades uppgifter om fastigheternas fysiska beskaffenhet, ägareförhållanden samt förvärvsdatum. Lagfartsbanden med uppgifter från fastighetstaxeringen användes tillsammans med lantmäteriverkets ortsprisregister, som underlag vid marknadsvärderingen.

Alla ekonomiska uppgifter har hämtats från fastighetsägarnas bokföring och fastighetsbilagor till självdeklarationen. Våra frågeformulär har slutligen besvarats vid personliga besök och intervjuer med fastighetsägarna/förvaltarna.

Tillförlitligheten i de offentliga datakällorna har inte utvärderats. Tidigare undersökningar av bl a Regnell (1984) visar dock att exempelvis lagfartsbanden innehåller vissa felaktigheter. De direkta felaktigheter som förekommer har dock sannolikt en liten inverkan på analysresultaten. Däremot kan brister i bland annat prisinformationen för kommersiella fastigheter ge en för låg uppskattning av marknadsvärdet, särskilt i en stigande marknad som nu under 1980-talet.

Främsta anledningen till att vi själva besökte fastighetsägarna är att vi direkt vid besöken kunde bedöma tillförlitligheten av uppgifterna. Vi skulle dessutom få en enhetlig uppgiftsinsamling, dvs vi skulle själva göra alla avskrifter av redovisnings- och deklarationsmaterial.

### Datahantering

Vid databearbetningen har persondatorer använts. De programvaror vi arbetat med är dBase IIIplus, Framework II och WordPerfect. En databas med insamlade uppgifter har byggts upp i dBase IIIplus. Där har även sorteringar, korstabuleringar och vissa beräkningar utförts. Framework II har använts för beräkningar och ritning av diagram. WordPerfect har använts vid utskriften av rapporten.

### Urval och bortfall

I tabell 1.1 visas relationen mellan urvalsram, målpopulation och undersökningspopulation.

Tabell 1.1 Relationen mellan urvalsram, målpopulation och undersökningspopulation

	Urvalsram	Målpopulation	Bortfall	Undersöknings- population
GÖTEBORG	1 607	249	126	123
UMEÅ	491	113	46	67

Urvalsram: Centralt belägna fastigheter taxerade som typkod 22, 24 eller 28 ägda av privata fastighetsägare

Målpopulation: En population som reducerats sedan fastigheter mindre än 300 kvm, fastigheter taxerade som typkod 24 eller fastigheter med förvärvsår efter 1982 tagits bort

Bortfall: Fastigheter vars ägare vi inte kom i kontakt med eller som inte ville ställa upp i undersökningen

Undersöknings-  
population: De fastigheter som deltar i undersökningen och som vi hämtat data ifrån

De vanligaste skälen för att inte delta i undersökningen är främst tidsbrist, en allmän ovilja till undersökningar av detta slag som bl a följer av att fastighetens ekonomi är sammanblandad med den privata ekonomin.

I vissa fall samredovisas två eller flera fastigheter. Man kan då inte utan vidare bryta ned redovisningen på fastighetsnivå. Alla samredo-

visade fastigheter har därför uteslutits ur undersökningen, utom i fall då redovisningen avsåg fastigheter uppförda vid samma tidpunkt och med likartade byggnader. Då fördelades totalsummorna i förhållande till byggnadernas totalytor. Fastigheter med till största delen internhyror har också uteslutits ur undersökningen.

Vi har inte gjort någon omfattande bortfallsanalys. Det finns ingenting som tyder på att de fastigheter som deltar i undersökningen på något sätt skiljer sig från de som inte deltar. Men man kan inte med säkerhet säga om bortfallet påverkar våra analyser och resultaten på något sätt.

Resultaten är i första hand endast representativa för den population som undersökts. I vad mån man kan dra mera generella slutsatser beror på hur väl det teoretiska ramverket för de studerade fenomenen är utvecklat. Andra undersökningar visar att vissa övergripande mönster är generella för ett flertal orter. Ett flertal detaljer kan dock skilja sig mellan olika orter, olika typer av fastigheter och olika typer av ägare.

### **Genomförandeproblem**

Under projektets gång har vi ställts inför olika typer av problem. Dels problem av rent principiell natur och dels praktiska problem i samband med datainsamlingen, bearbetningen eller redovisningen av materialet. Nedan redovisas de i vår mening viktigaste ställningstagandena:

#### **o Enhetliga populationer**

Samtliga tidsserie- och tvärsnittsanalyser har utförts med konstant undersökningspopulation över tiden.

#### **o Centraltendens**

Medianen och medelvärdet uttrycker på olika sätt centraltendensen i ett material. Valet av centraltendens är viktigt då populationerna är små, snedfördelade och har stor spridning. Vi har valt att i de flesta fall redovisa medianvärdet. Vi anser att medianen bäst speglar centraltendensen i de flesta av våra delpopulationer.

#### **o Gränser mellan kostnadslag**

Ibland kan problem uppkomma i samband med gränsdragningar mellan exempelvis fastighetsskötsel och underhåll eller mellan underhåll och ombyggnad. Vi har konsekvent accepterat fastighetsägarnas benämningar på de olika kostnadslagen.

#### **o Ägarnas arbete i förvaltningarna**

Den löpande fastighetsskötseln, underhåll, bokföring, hyresuppbörd m m sköts ofta av fastighetsägarna själva. Vi har inte försökt uppskatta och bedöma dessa arbetsinsatser till omfattning eller kvalitet. När olika mått på likviditet och lönsamhet presenteras och diskuteras ska man därför komma ihåg att utgiftssidan inte belastas med värdet av eget arbete.



- o Värdet av egen bostad

I de fall ägaren själv bor i fastigheten inkluderas värdet av den egna bostaden i det totala hyresbeloppet.

- o Undersökningsperiodens längd

Fastighetsägarna i Umeå besöktes under hösten 1987 medan fastighetsägarna i Göteborg besöktes våren 1988. Det innebär att uppgifter för 1987 saknas för fastigheterna i Umeå. Alla genomsnittliga jämförelser över tiden grundar sig dock på samma tidsperiod, 1982-1986. De reala belopp som redovisas är i 1987 års penningvärde.

- o Jämförelser vid konstant kvalitet

Fastigheterna åldras, byggnadskapitalet förslits och är således inte av samma kvalitet i slutet av undersökningsperioden som i början. Detta under förutsättning att fastigheterna inte underhålls och moderniseras så att den ursprungliga kvaliteten bibehålls. Vi ger oss inte på några försök att uppskatta avskrivningen. Vid analysen av vissa förvaltningsdata måste beaktas att fastighetsbeståndets kvalitet sannolikt har försämrats under perioden.

- o Innehavsperiodens längd

Vissa fastigheter har överlåtits benefikt eller sålts inom släkten. I de fall då den nye ägaren övertagit den förre ägarens lån utan nybeläning har vi bortsett från det senaste ägarbytet när vi bestämt innehavstiden.

- o Redovisningstekniskt begreppspar

Vi har egentligen undersökt in- och utbetalningar. Dessa sammanfaller dock tidsmässigt i de flesta fall med inkomster och utgifter. Vi försöker också genomgående att använda oss av detta senare begreppspar.

### **Erfarenheter från projektet**

Fastighetsägarna/förvaltarna var svåra att nå. Ägarna till de mindre fastigheterna kunde i regel bara nås under kvällstid. Fastighetsansvariga på de större bolagen var ofta bortresta, satt i sammanträde eller var upptagna på annat sätt.

De ägare och förvaltare vi träffat har genomgående varit positiva till undersökningen. I de flesta fall utvecklades besöken till trevliga och intressanta diskussioner om fastigheter och fastighetsbranschen som helhet. De flesta fastighetsägarna var väl förberedda inför våra besök och hade tagit fram de uppgifter vi önskade ta del av. De fastighetsägare vi besökt har utan undantag mycket god ordning på sina deklarationer och sin bokföring. Tidigare projekt har stött på redovisningsordning typ "skokartong" och dylikt, men den myten vill vi bestämt avliva. De som ställde upp på undersökningen kan dock kanske förmodas tillhöra den bättre halvan vad avser god ordning i bokföring och redovisning.

Det kan tyckas att personliga besök och intervjuer i stället för enkäter via posten är en omständigt och dyr metod. Vi anser dock att fördelarna med personliga besök är stora och uppväger nackdelarna. Uppgifterna samlas in på ett enhetligt sätt med genomgående hög kvalitet och bortfallet blir lågt. Brister och svagheter i materialet är kända och kan kompenseras och medtagas i beräkningarna. Vid enkätinsamling vet man inte vad för uppgifter man får ta del av eller vilken kvalitet det är på dessa uppgifter. Bortfallet torde dessutom bli stort vid en enkätinsamling.

Arbetet har för oss varit en iterativ process. Nya ideer och infallsvinklar har hela tiden tillkommit under projektets gång. Det speglas bland annat av vår innehållsförteckning som skrivits om ett flertal gånger.

## 1.6 Rapportens uppläggning

Efter detta inledande kapitel följer direkt i **kapitel 2** en presentation av de väsentligaste resultaten. Dessa ges som direkta svar på de uppställda problemformuleringarna. Den som enbart är intresserad av resultaten som sådana kan läsa kapitel 2 och valda delar av kapitlen 5 - 8.

I **kapitel 3** presenteras de teoretiska grunderna för bedömning av lönsamheten i fastighetsinvesteringar. Medan det **fjärde kapitlet** ger en bild av de fastigheter, ägare och förvaltningar som undersökts.

I kapitel 5 - 8 redovisas resultaten. Vi börjar i **kapitel 5** med att redovisa lönsamheten i form av förräntning på totalt och eget kapital. Därefter redovisas i **kapitel 6** överskott i form av driftnetto och betalningsnetto. I **kapitel 7** redovisas vilket kapital som finns i fastigheterna i form av marknadsvärden och eget kapital. Därpå följer en mera omfattande beskrivning och analys i **kapitel 8** av förvaltningsdata avseende hyra, drift, underhåll, räntor och amorteringar.

Rapporten avslutas med en summering där också nya frågeställningar formuleras som ett resultat av projektet.

## Noter till kapitel 1

1) Främst avses Lundström - Forsberg - Garph (1983), Lundström - Jacobsson - Pettersson (1985) samt Ljung - Lundqvist (1986) vilka på olika sätt behandlar lönsamhetsutveckling och lönsamhetsstruktur i den privata sektorn.

2) Se fotnot 1, men också Lundström - Larsson - Pers (1988) visar att det är svårt att hitta entydiga förklaringar till avvikelser i det ekonomiska resultatet. Främst indikeras att svårbestämbara beteendevariabler knutna till förvaltare och nyttjare har stor betydelse.

3) Se Ljung - Lundqvist (1986) som sammanställer och analyserar offentlig statistik.

4) De socioekonomiska motiven behandlas grundligt av Lundström - Lindgren - Wiberg (1986) som gör en empirisk studie av egenarbetets omfattning och art i den privata fastighetssektorn.

5) Se också Brzeski - Jaffe - Lundström (1989) som ger en omfattande empirisk beskrivning av investerare i kommersiella fastigheter.

6) Jmf Lundström - Jacobsson - Pettersson (1985) kapitel 2.

## 2 DE VÄSENTLIGASTE RESULTATEN

De väsentligaste resultaten formuleras här som svar på de i kapitel 1 uppställda problemformuleringarna. Först ett par övergripande reflexioner:

1) Ekonomin i kommersiella fastigheter och små bostadshyreshus representerar två delvis helt skilda världar. Investerare med olika typer av motiv söker nyttor av olika karaktär; förräntning av kapital respektive boendenyttor. Man kan därför i förväg inte säga att den låga förräntningen för små bostadshyreshus i Umeå på något sätt är dålig.

2) Mönstren för förräntning är desamma som visas i tidigare studier. En tendens finns till förbättrad förräntning som till största delen beror på reall oförändrade eller till och med stigande driftnetton. Till bilden hör också att vi i marknadsvärdebedömningen varit något försiktiga och särskilt de kommersiella fastigheternas värdeutveckling har underskattats. Detta leder till att förräntningsnivåerna är något höga i en marknad med snabbt stigande priser.

3) Göteborg och Umeå representerar olika marknader både vad avser bostadshyreshus och kommersiella fastigheter. En trög lokalmarknad i Göteborg med ett överutbud av främst kontorslokaler slår igenom på hyrorna och ger lägre driftnetton jämfört med motsvarande fastigheter i Umeå. Tillämpningen av hyressättningsystemet för bostäder ger därmed bättre förräntning för denna fastighetstyp i Göteborg. Lokala variationer som till exempel olika väl skötta allmännyttiga bostadsföretag och olika lokala hyresförhandlingar ger här en fördel till Göteborg.

### PROBLEMFÖRMULERING 1

**Hur har driftnetto och betalningsnetto utvecklats för olika fastighetstyper och vilka skillnader finns i utvecklingen mellan fastighetstyperna?**

Driftnettona har ökat reallt med ca 2 procent per år för bostadsfastigheterna och 3 till 6 procent för de kommersiella fastigheterna. Detta innebär att produktionsförmågan ökat trots att byggnadskapitalet successivt åldrats. Den främsta orsaken härtill är stigande hyror i kombination med reall oförändrade driftutgifter. Kostnadsutvecklingen för exempelvis värme, har varit gynnsam under 1980-talet jämfört med 1970-talet. Inverkar gör också att underhållsutgifterna generellt inom undersökningspopulationen inte ökat reallt trots att byggnaderna blivit äldre. I vad mån detta innebär att byggnaderna per 1987 är i sämre skick jämfört med 1982 kan vi inte uttala oss om.

Om utvecklingen varit likartad så skiljer sig nivåerna både vad avser fastighetstyp och ort. För kommersiella fastigheter i ett s k A-läge är driftnettonivåerna (medianvärde i populationen) i storleksordningen 400 - 450 kr per kvm. B-läget i Umeå ligger på 300 kr per kvm medan det i Göteborg uppgår till ca 180 kr per kvm och år. Så stora skillnader mellan de båda städernas B-lägen kan bl a förklaras av den

tidigare konstaterade tröga lokalmarknaden i Göteborg. Fastighetsägarna har inte kunnat höja hyrorna i takt med kostnadsökningarna och med lägre driftnetton som följd jämfört med Umeå.

Driftnettot för små bostadshyreshus är väsentligt mindre jämfört med stora. I Umeå är nivån ca 50 kr per kvm och är för fastigheter <500 kvm och drygt 100 kr per kvm för fastigheter större än 1 000 kvm. Här kan finnas en inbyggd åldersinverkan, men den största orsaken är att hyresnivåerna i de små hyresfastigheterna är väsentligt lägre. Det beror i sin tur på att man inte tar ut möjlig bruksvärdehyra. Orsak till att man inte tar ut den enligt förhandlingen möjliga hyreshöjningen är det "sociala" trycket i huset. Ofta bor fastighetsägaren själv i fastigheten och vill inte stöta sig med övriga hyresgäster. Man värdesätter en bra relation till de boende framför en maximal hyreshöjning. Därtill är ofta underhållsutgifterna relativt höga per kvm i de små förvaltningarna. Till bilden hör att tidigare undersökningar visar att de ägare som bor i sina små hyresfastigheter lägger ned ett eget arbete i storleksordningen 30 kr per kvm och år. Detta arbete debiteras inte i förvaltningen. I verkligheten är därför driftnettot troligen ännu lägre i de små bostadshyreshusen i Umeå.

Betalningsnettot, dvs det löpande likviditetsbidraget till företaget/ägaren, stiger över en innehavsperiod till följd av att inflationen via räntan amorterar lånen. Många ägare till framför allt kommersiella fastigheter har dock allt kapital i fastigheterna som eget kapital varför drift- och betalningsnetto sammanfaller. Jämfört med tidigare undersökningar rebelånar många fastighetsägare sina fastigheter. Detta har möjliggjorts genom ett extremt gynnsamt kreditläge. Tilltron på fastigheter som underliggande säkerhet har varit stor och stigande fastighetspriser har för varje år ökat utrymmet för belåningen.

Betalningsnettona är små till beloppet för bostadsfastigheterna. Och för de riktigt små fastigheterna är nettona negativa. Detta speglar att hyreshusekonomin för de små fastigheterna i stor utsträckning kan jämföras med villaekonomin. I verkligheten kan dessa underskott i många fall ses som en boendekostnad för den fastighetsägare som själv bor i fastigheten. Många har också uppgett egen bostad som främsta motiv för att äga hyresfastigheter. Storleken på betalningsnettona har dock mindre intresse som sådana då de helt är en produkt av ett medvetet val vad avser kapitalstruktur. Marknadskrafterna tvingar dock i många situationer fram en belåningsgrad vid förvärv som ger en negativ cash flow de första innehavsåren. Det vill säga inköpspriset är så högt att fastigheten inte orkar bära utgifterna under de första innehavsåren. En hög belåningsgrad och negativ cash flow ger dock stark tillväxt på det egna kapitalet i fastigheten.

## PROBLEMFÖRMULERING 2

**Hur har marknadsvärde och eget kapital utvecklats för olika fastighetstyper och vilka skillnader finns i utvecklingen mellan fastighetstyperna?**

Marknadsvärdena har ökat i reala termer på de båda orterna. Detta innebär att successivt åldrande fastigheter betingar ett högre mark-

nadspris. Ökningen kan till en början förklaras med de ökande driftnettona enligt ovan. Andra faktorer kan vara den extrema tillgången till kapital och förväntningar om ökande hyror för kommersiella fastigheter såväl som en ny tillämpning av bruksvärdesystemet för bostäder.

Marknadsvärdena ökar i Göteborg och Umeå och för både bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter. Prisnivån för de kommersiella fastigheterna är dock ca tre gånger så hög som för bostadsfastigheterna, vilket direkt följer av relationen mellan driftnettona. Grunden till de stora skillnaderna i prisnivå är den fria hyressättningen för kommersiella fastigheter. De små hyreshusen i Umeå ingår i en annan delmarknad, nämligen den som även innehåller villafastigheter. De har därför inte haft samma gynnsamma utveckling som de större bostadshyreshusen i Göteborg.

Det egna kapitalet har ökat 4 till 12 procent per år beroende på att all värdestegring tillfaller det egna kapitalet. Dessutom amorteras också lån. Många ägare har dock valt att ta ut värdestegringen i form av lån.

En dålig likviditet för bostadsfastigheterna enligt tidigare paras sålunda med en god tillväxt av det egna kapitalet. Detta mönster är välbekant sedan tidigare studier. Påfallande är dock att marknadsvärdeutvecklingen under perioden 1982-1987 varit reallt positiv. Undersökningar för tiden 1975 fram till 1982 pekar på en negativ realprisförändring för det totala fastighetskapitalet.

### PROBLEMFORMULERING 3

#### **Hur har förräntningen utvecklats för olika fastighetstyper och vilka skillnader finns i utvecklingen mellan fastighetstyperna?**

Den som 1982 köpte en fastighet till marknadspris och avyttrade den 1987, han/hon skulle på totalt kapital ha haft en bättre förräntning jämfört med om transaktionen ägt rum under 1970-talet. Den effektiva förräntningen på totalt kapital är sålunda något högre jämfört med de undersökningar som beskriver situationen från 1975 och fram till början av 1980-talet - reallt 4-5 procent jämfört med ca 3 procent. Den främsta orsaken till denna utveckling är att driftnettona och framför allt marknadsvärdena stigit i reala termer.

Det är svårt att dra slutsatser om förräntningen enskilda år då marknadsvärdena varierar. Men påfallande är den höga genomsnittliga effektiva förräntningen på totalt kapital 1982-1987 för bostadsfastigheter i Göteborg. Intressant är också att man inte kan finna en högre förräntning för kommersiella fastigheter jämfört med bostadsfastigheter. En brasklapp här kan dock vara att vi i marknadsvärdebedömningen underskattat värdeutvecklingen för de kommersiella fastigheterna.

De små bostadsfastigheterna i Umeå ger en lägre förräntning på totalt kapital jämfört med de större.

På eget kapital är förräntningen beroende av kapitalstrukturen. Jämfört med tidigare undersökningar finner vi att den reala förräntningen i stort sett är oförändrad. Och i de flesta fall är hävstångseffekten positiv, dvs att den effektiva förräntningen på eget kapital är högre än den effektiva förräntningen på totalt kapital.

#### PROBLEMFORMULERING 4

**Hur kan man förklara de skillnader mellan olika fastighetstyper och mellan de båda orterna som framkommer enligt problemformulering 1, 2 och 3?**

Som påpekades inledningsvis är kommersiella fastigheter och små bostadshyreshus två helt skilda investeringsobjekt. De ägs och förvaltas av olika subjekt som har vitt skilda motiv för sitt agerande. Utfallet mätt med samma mall kommer därför att skilja sig på vissa punkter.

Avgörande för den långsiktiga fastighetsekonomin är den tillväxt för näringsliv och befolkning som aktörerna i fastighetsförvaltningen och på fastighetsmarknaden förväntar sig. I Göteborg har lokalhyresmarknaden länge varit svag. Eftersom staden i större utsträckning jämfört med Umeå är en industristad är dess ekonomiska struktur mera känslig för konjunktursvängningar. Detta avspeglar sig i en mer återhållande och avvaktande marknad. Objekten är också avsevärt fler i Göteborg än i Umeå där det kommersiella centrat är relativt lätt att definiera. Slående är att man i Umeå, som har en mycket smalare befolknings- och näringslivsbas dock uppvisar samma driftnetton som Göteborg. Detta kan förklaras med den tillväxt som förväntas i Umeå som kunskapsstad -en framtidsstad enligt många.

I Göteborg är bostadsfastigheternas driftnetton högre jämfört med Umeå. En förklaring kan finnas i den livliga ombyggnadsaktivitet som rått i Göteborg och som drivit upp den allmänna hyresnivån. Tillämpningarna av hyressättningsystemet kan också variera mellan de allmännyttiga bostadsföretagen vilket genom bruksvärdesystemet även påverkar hyrorna inom det privatägda bostadsbeståndet. En möjlig förklaring kan också vara de stordriftsfördelar som konstateras i Göteborg. Det vill säga fastigheterna är större och fastighetsägarna äger i genomsnitt fler fastigheter jämfört med i Umeå.

Ett välskött allmännyttigt bostadsföretag i Umeå ger ett mindre utrymme för hyreshöjningar. Det är också allmänt känt att bostadshyrorna i Göteborg är höga i jämförelse med andra orter. Sådana lokala variationer är svåra att förklara men en livlig ombyggnadsaktivitet och allmännyttans kostnadsbild är två försök till en möjlig förklaring.

#### PROBLEMFORMULERING 5

**Vilka indikationer för utvecklingen inom den privata hyresfastighetssektorn ger de redovisade forskningsresultaten?**

Under denna frågeställning vill vi särskilt peka på följande punkter, vilka delvis är fristående från problemformulering 1-4:

1) Det är väl känt att många av de små bostadshyreshusen kräver ombyggnad inom en 10-årsperiod. Man bör då beakta att ägarna till dessa i stor utsträckning inte upplever sig som fastighetsföretagare i gängse mening. Tidigare forskning ger också indikationer om att den lilla förvaltningen kan producera utrymme med service av god kvalitet varför förvaltningsformen bör bevaras. Det är enligt vår mening inget självändamål att de små hyreshusen inlemmas i stora fastighetsföretag. Tvärtom bör resurser satsas på att behålla och utveckla denna ägande- och boendeform med en nära och betydelsefull kontakt mellan hyresvärd och hyresgäst. Servicenivån till de boende kan genom korta beslutsvägar höjas och vara mer flexibel.

2) Den nuvarande extremt goda värdeutvecklingen samt tillväxten av driftnetto kan snabbt förbytas till mera normala banor. Det ger att den operativa förvaltningen kan komma att få en större betydelse på bekostnad av den finansiella. Till det scenariot hör också de signaler från statsmakterna om ett institutionellt system med mindre subventioner och ett skattesystem med reala inslag.

3) För att långsiktigt stärka det privata företagandets ställning inom bostadshyressektorn krävs att man kan bygga nytt och förnya det befintliga beståndet. De resultat som här avspeglas avser ett successivt åldrande bestånd som på sikt också krymper, om än sakta.

4) Som avslutande kommentar vill vi säga att lönsamheten för den studerande perioden i inget avseende kan betraktas som dålig. Vi förutsätter då att beståndet underhålls på en rimlig nivå. Långsiktigt kan man dock inte förvänta att den konstaterade reala tillväxten av fastighetskapitalet ska hålla i sig. Det indikerar enligt tidigare att fastighetsägaren i större utsträckning måste söka sin förräntning i en aktivare fastighetsförvaltning.



### 3 TEORETISKA GRUNDER FÖR EKONOMISK BEDÖMNING AV FASTIGHETSINNEHAV

#### 3.1 Kapitlets innehåll

Det följande kapitlet ger olika infallsvinklar och ett teoretiskt ramverk för bedömning av det ekonomiska resultatet från hyresfastigheter. Framställningen sker under följande delrubriker:

- o Vad, av vem och när?
- o Fastigheter i företag
- o Fastighetens produktionsförmåga - livscykelekonomi
- o Fastighetens marknadsmiljö
- o Ägarens motivbild
- o Resursflöden, betalningsflöden och marknadsvärde
- o Prisrelationer och inflationseffekter
- o Nyckeltal för ekonomisk analys
- o Att mäta förräntning

#### 3.2 Vad, av vem, och när?

Rubriken illustrerar att varje typ av ekonomisk bedömning måste föregås av ett antal frågor vilka tillsammans avgränsar det problem man avser att belysa.

- o Vad ska bedömas?

Den frågan syftar på objektet för bedömningen, dvs i detta fall hyresfastigheten. Och hyresfastigheter finns egenskapsmässigt inom ett avsevärt intervall vad avser ekonomiskt läge, storlek, standard, ålder, typ av utnyttjande etc. Den ekonomiska potentialen och marknadsinformationen kan därför skilja sig väsentligt mellan olika objekt.

- o Vem bedömer?

Frågan syftar här på vilken typ av ägare - subjekt - som söker beslutsunderlag. Ägarna finns enligt tidigare på skalan från den renodlade amatören till det helprofessionella fastighetsföretaget. Dessa kan ha helt olika utgångspunkter för bedömningen av ekonomin. Och fastigheternas ekonomiska bidrag samspelar på väsentligt olika sätt med ägarens övriga ekonomiska verksamhet, möjligheter till finansiering, skattesituation etc.

Frågan om vem kan också syfta på om det är någon annan intressent än ägaren som vill bedöma resultatet. Ur samhällets perspektiv är t ex fastighetens nettoresultat av primärt intresse eftersom finansiering och beskattning endast utgör en omfördelning mellan olika intressenter.

- o När sker bedömningen?

Denna fråga syftar till de olika typer av beslut som fattas dels under en byggnads ekonomiska livscykel och dels under en ägares innehavs-

period. Besluten kan på fastighetsnivå avse s k portföljöverväganden: Sälja, behålla, köpa nytt, bygga om, ändra användning, refinansiera etc. Detta ger olika beslutssituationer med krav på olika bedömningsunderlag vad avser innehåll och schablonisering.

Bedömningen kan också ske i efterhand eller i förväg. Vid bedömning i efterhand - som här - försöker man ställa diagnos på en verksamhet för att dra slutsatser om framtiden. Diagnosens omfattning och djup styrs alltid av den information som finns tillgänglig.

**Sammanfattningsvis söker vi här övergripande - strategisk - ekonomisk information i efterhand. Perspektivet är i första hand ägarens och i andra hand samhällets.**

### 3.3 Fastigheter i företag

En hyresfastighet finns alltid i en organisatorisk miljö. I den miljön kan det finnas flera fastigheter, men också alltid andra typer av produktionsfaktorer som arbete, kunskaper och information. Med fastigheten som produktionsresurs omvandlas samtliga produktionsresurser till utrymme och service. Den omvandlingsprocessen ska enligt den ekonomiska teorin ske så effektivt som möjligt med beaktande av risk (1).

Med flera fastigheter i företaget förekommer såväl operativa som finansiella synergieffekter. En central upphandling kan ge låga kostnader för produktionsfaktorer och risk kan minskas givet att det ekonomiska utfallet inte är helt korrelerat mellan olika fastigheter. Denna synergieffekt är den som oftast diskuteras inom den s k portföljteorin (2).

Innehavare av flera fastigheter kan förväntas agera annorlunda i såväl fastighetsförvaltningen som på fastighetsmarknaden med beaktande av samordningseffekter och skattefördelar av en stor förvärvskälla för annan fastighet.

En ägare med ett fåtal lägenheter i förvaltningen kan i gängse mening inte sägas vara företagare. Han/hon är i stället villaägare med ett antal lägenheter för uthyrning. De socio-ekonomiska motiven att bo och ha sysselsättning kan förväntas överskugga motivet att förränta kapital. Agerandet på fastighetsmarknaden kan likna villaköparens och likviditetsrestriktioner påverkar framför allt olika typer av investeringar under bruksskedet. Många arbeten blir utförda i mån av ägarens egna tid och ekonomiska kapacitet (3).

En kapitalplacering med flera fastigheter i portföljen följer en målsättning att uppnå en viss förräntning vid en viss risk. Fastigheter inlemmas i beståndet respektive avyttras eller byggs om för att passa den affärsidé som finns uttalad. Reinvesteringar i fastigheterna blir utförda inom ramen för en långsiktig planering. Förändringar i den institutionella omvärlden t ex lagstiftning för lokalhyror, nya regler för fastighetsskatt etc kan vara helt avgörande för den strategiska planeringen.

**Sammanfattningsvis kan skillnader i företagsmiljön förklara skillnader i ekonomiskt utfall mellan olika fastighetstyper.**

### **3.4 Fastighetens produktionsförmåga - livscykelekonomi**

En fastighet utgör en produktionsfaktor som successivt föråldras på samma sätt som till exempel en bil. Fortlöpande underhåll syftar till att vidmakthålla den ursprungliga standarden medan ombyggnader ger en högre standard än den ursprungliga. Efter en viss tidpunkt är dock fastighetens saneringsmogen. Räntekravet på marken i alternativ användning är då högre än den avkastning som fås i nuvarande användning.

Fastighetens produktionsförmåga sjunker sålunda över tiden - fastigheten föråldras då dess funktioner inte passar en ny tids krav. Föråldringen uttrycks i att hyrorna i normalfallet sjunker med byggnadens ålder medan underhållet successivt stiger över tiden. Detta ger sjunkande driftnetton och ett minskande utrymme att förränta kapital. Fastighetens marknadsvärde sjunker därför i "normalfallet" om man ser till en byggnads livscykel på lång sikt.

Förändringar i det institutionella ramverket samt lokala marknadsförändringar kan förändra det normalmönster som skissats ovan. I ett perspektiv bakåt har framför allt relativprisförändringar på energi förändrat driftkostnadsbilden med livscykelberoende förändringar som gett ett ökande underhållsbehov. Underhållskostnaderna har också stigit till följd av relativprisförändringar på arbetskraft.

**Sammanfattningsvis ger den förda diskussionen ett ramverk för förståelse av långtidsmönster för det operativa resultatet och marknadsvärdets förändring på lång sikt.**

### **3.5 Fastighetens marknadsmiljö**

Marknadsmiljön bestäms av de marknader som används för resursanskaffning och avsättning för de nyttigheter som produceras i fastighetsförvaltningen. De viktigaste resursmarknaderna är arbetsmarknaden, fastighetsmarknaden, kreditmarknaden, entreprenadmarknaden och marknaden för fastighetsanknuten information. På utputsidan är hyresmarknaden helt dominerande.

Den komplexa marknadsmiljön skapar osäkerhet och behov av att via kontrakt minska risker och säkerställa ett visst agerande hos olika aktörer. Äganderätten i sig kan ses som ett kontrakt med samhället. I detta kontrakt regleras möjligheterna att få avkastning från fastigheten under innehav och vid en eventuell överlåtelse.

Hyreskontraktet reglerar avkastningen från fastigheten. Och kontraktutformningen speglar en riskavvägning mellan ägare och nyttjare.

Ägarens/förvaltarens förmåga att agera på de olika marknaderna enligt ovan är ofta avgörande för det ekonomiska utfallet under en innehavsperiod. Framförhållning och informationsinhämtning kan här ha en avgörande betydelse för det långsiktiga ekonomiska utfallet.

Fastighetsägandet kännetecknas av långa kontrakt och stabila förhållanden mellan olika typer av aktörer. Kunderna - hyresgästerna -

nyttjar ofta fastighetens funktioner under en längre tidsperiod. Samtidigt visar undersökningar att fastighetsägaren inte ofta byter entreprenör (4).

Marknadsmiljön påverkas av generella samhällsliga förändringar. Det senaste årtiondet har en snabb omvandling skett av industrisamhället till ett samhälle dominerat av service och information (5). Takten i denna omvandling kan ha underskattats av flera aktörer vilket lett till en snabb uppgång av hyror och priser för kommersiella fastigheter. Framför allt har det vuxit fram en mängd olika typer av lokalhyresgäster som är relativt okänsliga för hyreshöjningar eftersom de kan överföra kostnadsökningarna på sina kunder. I denna grupp, som ökat väsentligt under 1980-talet, ingår bl a den finansiella sektorn som vuxit sig stark och haft god lönsamhet - läs hög hyresbeskattningsförmåga. Uppgången kan också förklaras med en eftersläpande anpassning från en tid med hyresreglering.

**Sammanfattningsvis kan en ofta lokalt karakteristisk marknadsmiljö förklara en stor del av variationerna i ekonomiskt utfall mellan olika tätorter. Förändringar i samhället i stort och i den lokala ekonomiska miljön kan också avspegla sig under en 10-årsperiod för en viss fastighet.**

### 3.6 Ägarens motivbild

Fastigheten har ingen inneboende ekonomi! Avgörande för det ekonomiska resultatet är hur dess potentiella produktionsförmåga utnyttjas. Hur detta utnyttjande sker är i sin tur beroende av ägarens/investerarens agerande på fastighetsmarknaden, i den löpande fastighetsförvaltningen och i samband med investeringsbeslut under innehavet.

Agerandet beror på ägarens kompetens och den organisatoriska omgivningen, men också på de förhärskande motiv som finns för innehavet. På en grov skala kan vi tala om ägare med följande typer av ägare med hänsyn till huvudsakliga motiv för sina innehav:

- o **Kapitalplacerare.** Ägare som primärt ser fastigheten som en ekonomisk produktionsresurs vilken ska ge avkastning. Denna sätts i relation till andra avkastningsobjekt - aktier, obligationer etc. Till denna grupp ägare hör främst försäkringsbolag och pensionskassor.
- o **Byggare och förädlare.** Ägare som förvaltar fastigheter, men som har ny- och ombyggnad som huvudsakliga affärsidéer.
- o **Förvaltare.** Ägare som i första hand förvaltar och handlar med fastigheter. Ny- och ombyggnad är en sekundär men viktig verksamhet.
- o **Egenutnyttjare för bostadsändamål.** Personer som äger en hyresfastighet med det primära syftet att bereda sig själv och familjen en bostad och eventuellt möjligheter till sysselsättning.

- o **Egenutnyttjare för affärsverksamhet.** Företag som äger fastigheter för att långsiktigt kunna få utrymme för en egen verksamhet inom kontor, handel, industri etc.
- o **Spekulatörer.** Ägare som i första hand köper och säljer fastigheter för att göra vinster på värdestegring.

Gränsdragningen mellan ovanstående ägarkategorier är oklar. Begreppen finns på delvis övertäckande intervall, men också längs olika skalor.

För alla finns någon form av ekonomiskt motiv. Styrkan i dessa motiv varierar dock. Så också innebörden i begreppet ekonomi. Kapitalplaceraren önskar en långsiktigt real förräntning på kapitalet givet en låg risk. Spekulatören vill också ha en hög förräntning och är beredd att ta en avsevärd risk om möjligheterna till värdestegring är goda. Och särskilt i tider med inflation och strukturförändringar i samhället kan den senare gruppen ägare vara frekventa. Byggaren kan liksom förvaltaren kräva en relativt stor direktavkastning då man ofta har ett krav på att visa resultat gentemot ägarna.

De olika typerna av egenutnyttjare ser fastigheterna direkt som produktionsfaktorer i en verksamhet. Det är då många gånger inte intressant att mäta ett resultat hänförligt till fastigheten. De som äger fastigheter för att bedriva egen affärsverksamhet torde dock fästa särskilt avseende vid marknadsvärdets utveckling vilket i sin tur är beroende av möjligheterna till alternativt utnyttjande. Ett eget fastighetsinnehav kan också ha en svag organisatorisk ram då kraven på förräntning etc är vagt formulerade.

Den antalsmässigt stora gruppen människor som äger en liten hyresfastighet för att bo själva har ofta kompetens och ekonomiska motiv som en villaägare. Det egna boendet och möjligheterna till sysselsättning premieras. Men ju större fastighet desto mindre uttalade är de socio-ekonomiska motiven. För fastigheter som är mindre än 10 lägenheter förändras också prisbildningsmekanismerna på marknaden - ett avkastningstänkande ersätts med funderingar om boendekostnader och likviditetsrestriktioner blir förhärskande.

**Sammanfattningsvis kan man säga att ägarnas motivbilder sannolikt starkt samvarierar med fastighetstyp och -storlek. Motivbilderna kan också ge olika organisatoriska lösningar med varierande servicenivå och administrativa lösningar i fastighetsförvaltningen.**

### **3.7 Resursflöden, betalningsflöden och marknadsvärde**

Fastighetsförvaltningen kan enligt tidigare betraktas som en resursomvandlingsprocess. Arbetstimmar sätts in och fastighetskapitalet förslits, samtidigt som media av olika slag tillförs. En allt viktigare resurs blir också information från den marknadsmiljö som fastigheten enligt ovan befinner sig i. Ty fastighetsförvaltningen måste långsiktigt anpassa sig till och helst förutse förändringar på olika marknader.

Resursflödet sker mer eller mindre kontinuerligt och är i varierande utsträckning möjligt att kontrollera för fastighetsägaren. Media är kontrollerbart medan den marknadsbestämda förslitningen av byggnadskapitalet är svårare att påverka.

Ägaren förutsätts alltid utifrån sina motiv och mål välja en mix av produktionsresuser som ger ett visst resultat i meningens utrymme med en viss specificerad service. Denna produktion av boende- och lokaltjänster ger upphov till betalningskonsekvenser, dels löpande betalningar och dels betalningar som återkommer med längre mellanrum. Det är runt dessa betalningar den fortsatta framställningen fokuseras. Ty det är betalningarna som ger förräntning och likviditetsbidrag. Och det är förväntade betalningsströmmar (cash flow) som gör att fastigheten har ett marknadsvärde på fastighetsmarknaden.

Sorterar vi betalningarna i en logisk ordning fås följande resultaträkningsmodell:

-----  
+ hyra  
- drift  
- underhåll  
- fastighetsskatt  
  
= **driftnetto**  
  
- räntor på lån  
- amorteringar  
  
= **betalningsnetto före skatt**  
-----

En dylik resultatsammanställning kan ske årsvis som underlag för beräkning av nyckeltal och avvikelseanalys. I uppställningen finns ingen avskrivningspost eftersom denna beaktas via förändringar i fastighetens marknadsvärde, se nästa sida.

**Driftnettot** utgör det operativa resultatet i fastighetsförvaltningen. Det är inom driftnettot som det lånade kapitalet ska förräntas och amorteras. Och dessutom ska även det egna kapitalet ges en förräntning. Driftnettot är sålunda en nyckelvariabel vars storlek enligt tidigare är beroende på byggnadskapitalets ålder, fastighetstyp och läge regionalt. Ägarens motivbild kan också påverka driftnettot. Runt driftnettot och de variabler som bygger upp detta kan man knyta ett flertal olika typer av nyckeltal för jämförelser över tiden och med andra liknande fastigheter.

**Betalningsnettot** utgör likviditetsbidraget före skatt till företaget. Bidragets storlek beror på driftnettot, kapitalstrukturen och villkoren för det lånade kapitalet. Likviditetsbidraget anger utrymmet att förränta ägarens egna kapital. Utan inflation bör likviditetsbidraget sjunka över en innehavsperiod. Men närvaron av inflation i kombination med lånefinansiering skapar ett speciellt mönster för det likvidi-

tetsbidrag som fås. Bidraget kan vara negativt de första åren efter en lånefinansierad investering för att senare successivt stiga.

Betalningsnettot ger aldrig möjlighet till några meningsfulla jämförelser mellan olika fastigheter. Det är endast jämförelser över tiden med de egna resultaten som kan ha mening. På makronivå ger dock en samlad bild av likviditetsaspekterna vägledning för utformning av finansiella instrument och bostadspolitik.

De driftnetton som förväntas genereras i en viss typ av fastighet påverkar också betalningsviljan på fastighetsmarknaden. Driftnettot kan sålunda sägas vara "marknadsvärdets moder". Hur marknadsvärdet står i relation till driftnettot beror främst på utvecklingen på den allmänna kapitalmarknaden och dels på hur en viss typ av fastighet uppfattas ur riskhänseende. Inverkar gör också de motiv som köparen har. Exempelvis "köps kommersiella fastigheter på direktavkastning", medan andra mera köps med hänsyn till bruttohyran. För det tredje kan prisvariationerna för de små hyresfastigheterna ganska väl förklaras utifrån variationer i bruksarea.

**Marknadsvärdet**, definierat som det mest sannolika priset, uttrycker det totala förmögenhetsvärdet i fastigheten. Ur ägarens perspektiv är dock det egna kapitalets storlek av störst betydelse. Det egna kapitalet utgör en restpost och beräknas som skillnaden mellan marknadsvärde och lån. I tider med inflation ökar vanligen det egna kapitalet snabbt, se vidare nedan.

**Sammanfattningsvis ger prissatta resurs- och produktflöden grunden för ekonomiska bedömningar i fastighetsförvaltningen. Det ekonomiska utfallet är alltid beroende av den organisatoriska och marknadsmässiga miljön. Och jämförelser av ekonomiskt utfall underlättas av om man har en gemensam begreppsapparat.**

### 3.8 Prisrelationer och inflationseffekter

Avgörande för det långsiktiga ekonomiska utfallet är de prisrelationer som uppträder i fastighetsförvaltningen. Här avses då primärt hur driftnettot utvecklas och hur fastighetspriserna utvecklas relativt driftnettot. Sekundärt kan man tala om hur olika utgiftsposter avseende drift- och underhåll utvecklas relativt inkomstsidan - hyran. Detta kan uttryckas med olika typer av nyckeltal, se vidare nedan.

Den ur lönsamhetssynpunkt viktigaste relationen finns mellan den totala förräntning som fås från fastigheten och den kostnad som finns för det lånade kapitalet. Är den effektiva förräntningen på totalt kapital högre än lånekostnaden fås en positiv förräntning på det egna kapitalet i fastigheten. Denna effekt av lånefinansiering kallas hävstångseffekt (leverage). Långsiktigt måste på en balanserad marknad den effektiva förräntningen på totalt kapital överstiga lånekostnaden.

Ovanstående resonemang påverkas principiellt inte av förändringar i det allmänna prisläget uttryckt som inflation. Närvaron av inflation kan dock inverka på olika institutionella system som hyressättning, finansiering, beskattning samt taxesättning och redovisning. Denna inverkan kan ha såväl direkta som indirekta effekter på olika aktörers beteenden i fastighetsförvaltningen och på fastighetsmarknaden.

Kostnadsanpassningen i bostadshyrorna via bruksvärdesystemet tillsammans med bostadspolitiska strävanden gör att relativprisförändringar som leder till reala hyreshöjningar sannolikt är tröga. En dämpning av hyresutvecklingen kan dock vara lättare att genomföra.

För lokalhyror förekommer ofta s k indexkontrakt där hela eller delar av hyran knyts till den allmänna prisutvecklingen i samhället. Maximalt kan 100 procent av hyran räknas upp med index. I en situation med stor efterfrågan fås då korta kontraktstider vilket ger fastighetsägaren möjlighet till en marknadsanpassning.

En konventionell belåning leder vid inflation till att det lånade kapitalet urholkas men att den nominella räntan inrymmer en kompensation för detta. En del av räntan utöver realränta, risktillägg och kostnader för administration kan då ses som en inflationskompensation till långivaren, dvs som en amortering. Hög inflation ger då snabb amortering och snabb uppbyggnad av eget kapital i fastigheten. Men också likviditetsproblem enligt tidigare.

Fastighetsägaren tjänar på att låna i den mån som skattesystemet inte anpassats till inflation. Även den del av räntan som utgör en amortering är avdragsgill vid beskattningen. Samtidigt är reglerna för beräkning av kapitalvinst vid en försäljning relativt förmånliga.

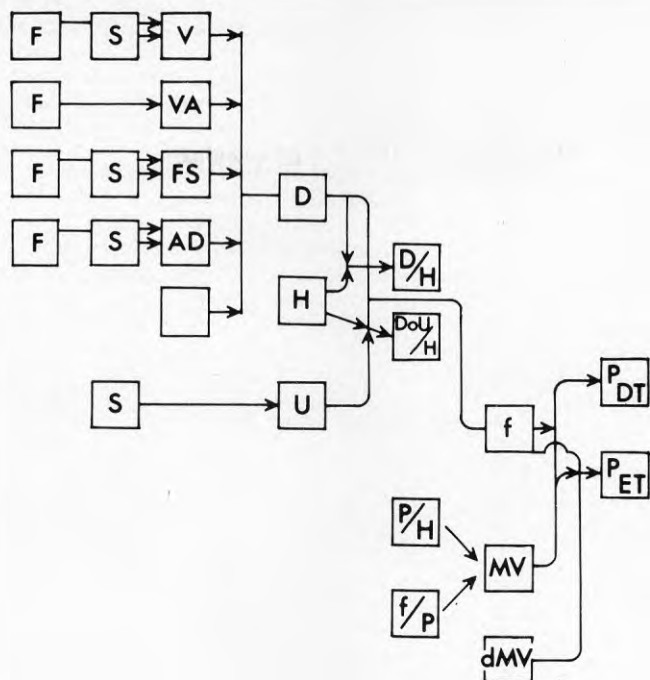
Den fastighetsredovisning som förekommer bygger i grunden på ett nominalistiskt synsätt. Förekomst av inflation och tillväxt av kapital kan utan justering ge felaktiga signaler till olika beslutsfattare angående hävstångseffekter, värdetillväxt och substans.

**Sammanfattningsvis är relativprisförändringar grunden för ekonomiska mönster och prisbildningen på fastighetsmarknaden. Förändringar i det allmänna prisläget kan via de institutionella systemen såväl direkt som indirekt påverka såväl likviditet, soliditet som förräntning på kapital.**

### 3.9 Nyckeltal för ekonomisk analys

Det ekonomiska utfallet analyseras i huvudsak med ett antal nyckeltal som beskriver den operativa verksamheten och de finansiella konsekvenserna. Nyckeltalen ses hela tiden på fastighetsnivå och före skatt. Figur 3.1 visar den nyckeltalsmodell på fastighetsnivå som här tas till utgångspunkt för analyser. En begränsning är dock att vi inte utför några direkta analyser av mediaförbrukning etc.





Teckenförklaring:

F = Förbrukningstal; 1 olja/kvm, tim administration/kontrakt etc  
 S = Servicetal; Inställelsetid för fastighetsskötare, lägenhetstemperatur etc

V = värme, kr/kvm; VA = vatten och avlopp, kr/kvm; FS = fastighetskötsel, kr/kvm, kr/kontrakt; AD = administration, kr/kvm, kr/kontrakt

D = drift; H = hyra; U = underhåll uttryckt i kr/kvm

D/H = driftutgiftsgrad, (D+U)/H = drift- och underhållsutgiftsgrad

P/H = bruttokapitaliseringsfaktor; f/P = direktavkastning (%)

f = driftnetto, kr/kvm; MV = marknadsvärde, kr/kvm;

dMV = förändring i marknadsvärde, kr/kvm, %

P<sub>DT</sub> = direktavkastning på totalt kapital, %

P<sub>ET</sub> = effektiv avkastning på totalt kapital, %

Figur 3.1 Nyckeltalsmodell för ekonomiska analyser på fastighetsnivå (6).

Modellen ovan kan utnyttjas såväl för diagnos som prognos. Här är syftet diagnos. Tidigare undersökningar visar dock att diagnosför-

mågan hos olika nyckeltal är begränsad varför de mera kvantitativa analyserna måste kompletteras med mera kvalitativa resonemang.

Nyckeltalen beräknas ur de betalningsflöden och kapitalvärden som redovisats ovan. Uppställt som en förvaltningsplan kan nyckeltalens beräkning och sammanhang illustreras som av tabell 3.1 (6). Där sker också en närmare beskrivning av exemplets förutsättningar. Här är dock syftet främst att visa hur olika nyckeltal beräknas.

Tabell 3.1 Cash flow, kapitalvärden och nyckeltal för ett fiktivt exempel (alla siffror under åren 1 till 7 avser kr per kvm, en kvot eller procent)

#### CASH FLOW

		År						
		1	2	3	4	5	6	7
Hyra	(+)	380	407	435	466	498	533	570 (1)
Drift	(-)	140	147	154	162	170	179	188 (2)
Fastighetsskatt	(-)	30	30	30	30	30	30	50 (3)
Underhåll	(-)	30	35	40	50	60	65	70 (4)
<b>Driftnetto</b>	<b>(=)</b>	<b>180</b>	<b>195</b>	<b>211</b>	<b>224</b>	<b>238</b>	<b>259</b>	<b>282 (5)</b>
Investeringar	(-)		100					(6)
Nya lån	(+)		100					(7)
Räntor	(-)	120	126	118	110	103	95	87 (8)
Amorteringar	(-)	50	65	65	65	65	65	65 (9)
<b>Betalningsnetto</b>	<b>(=)</b>	<b>10</b>	<b>4</b>	<b>28</b>	<b>49</b>	<b>70</b>	<b>99</b>	<b>130 (10)</b>

#### KAPITAL I FASTIGHETEN

Marknadsvärde	(+)	3 243	3 486	3 730	3 972	4 213	4 457	4 700 (11)
Lån	(-)	950	985	920	855	790	725	660 (12)
Eget kapital	(=)	2 293	2 501	2 810	3 117	3 423	3 732	4 040 (13)

Av ovanstående betalningsflöden och kapitalvärden bildas olika former av nyckeltal, se nästa sida. Dessutom kan beräkningar ske av nuvärde, internränta etc. Dessa beräkningar redovisas dock inte här.

## NYCKELTAL

	År						
	1	2	3	4	5	6	7
<b>Operativa nyckeltal:</b>							
o Driftutg.grad (%)	37	36	35	35	34	34	33 (2/1)
o DoU-grad (%)	45	45	45	41	46	46	45 (2+4)/1
<b>Finansiella nyckeltal:</b>							
o PDT (%)	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,1	6,3 (5/11)
o PET (%)	14,1	13,5	13,1	12,5	12,1	11,9	11,8 (Not 1)
o PDE (%)	0,5	0,2	1,1	1,7	2,2	2,9	3,5 (10/13)
o PEE (%)	15,2	9,3	13,5	12,7	12,1	11,9	11,7 (Not 2)
o Belåningsgrad	29	28	25	22	19	16	14 (12/11)
<b>Nyckeltal Marknadsvärde:</b>							
o Bruttokap.faktor	7,9	8,0	8,0	8,0	8,0	7,9	7,8 (11/1)

PDT = Direktavkastning på totalt kapital  
PDE = Direktavkastning på eget kapital

Not 1 Den effektiva avkastningen på totalt kapital ( $P_{ET}$ ) har beräknats som värdeförändringen under aktuellt år plus driftnetto i relation till marknadsvärdet vid årets början

Not 2 Den effektiva avkastningen på eget kapital ( $P_{EE}$ ) har beräknats som förändringen av eget kapital i fastigheten under aktuellt år plus betalningsnetto i relation till det egna kapitalet vid årets början

Nyckeltalen enligt ovan och de värden de antar måste alltid sättas in i en referensram och utvärderas mot erfarenhetsvärden av olika slag. Erfarenhetsvärdena förs här in tillsammans med resultatredovisningen i kapitel 5 och framåt.

### 3.10 Att mäta förräntning

Ovan har ett antal nyckeltal presenterats som uttrycker förräntningen på det kapital som finns investerat i fastigheten. Måtten - direktavkastning och totalavkastning - är vedertagna såväl inom fastighets- som företagsekonomi. Men man måste ändå fråga sig hur man mäter lönsamhetsutvecklingen och värderar skillnader i lönsamhet mellan olika fastigheter.

Förräntning uttrycker lönsamhet genom att ett överskott sätts i relation till en kapitalbas. Överskottet kan, liksom kapitalbasen, vara beräknad på flera olika sätt. Överskottet kan avse totalt kapital, vara före eller efter skatt etc. Och dessa olika typer av överskott måste sättas i relation till totalt eller eget kapital i fastigheten.

Kapitalbasen kan avse ett marknadsvärde eller den del därav som utgör eget kapital. Men kapitalbasen kan också vara någon typ av kostnad - återanskaffning, nyanskaffning etc. Kapitalbasen kan också vara den aktuella vid mättillfället eller hänföra sig till gången tid - t ex historisk anskaffningskostnad.

Förräntningen kan beräknas med enkla kvotter eller med ett ränta på räntaförfarande - typ internränta.

Ovan indikeras olika sätt att mäta förräntning. Och man kan inte utan vidare förorda det ena eller andra utan att samtidigt tala om syftet med mätningen. Här är syftet att mäta lönsamhetsutvecklingen och skillnaden i lönsamhet mellan olika typer av fastigheter.

Utgångspunkten är att vi mäter fastigheter som har en mångfacetterad marknadskoppling. Det är därför angeläget att marknadsvärdet utgör kapitalbas. Vi utgår också från aktuellt marknadsvärde. Därigenom fås underlag för riktiga portföljbeslut i företagen.

Enligt investeringsteorin borde förräntningsmått vara baserade på ett förfarande med ränta på ränta. Och utvecklingen över tiden kan t ex illustreras med successiva internränteberäkningar med angivande av marginella förändringar år från år. Vi väljer dock här att arbeta med enkla nyckeltal som i exemplet ovan. Tolkningsproblem kan emellertid uppstå då över tiden varierande andel av förräntningen kommer från direktavkastning respektive värdestegring, se vidare nedan.

### 3.11 En förklaringsmodell

Den hittills förda diskussionen kan sammanfattas i en förklaringsmodell. Dess syfte är ytterst att förklara variationer i förräntning mellan olika delmarknader. Modellen är övergripande och gör inte anspråk på att förklara enskilda förhållanden enskilda år på en viss delmarknad, se vidare nedan.

**Längsiktiga** förändringar i förräntning förutsätts vara produkten av att marknadens parter förändrat sina förväntningar om den risk som är förknippad med avkastningen från objekten. Förändringarna är förknippade med faktorer som är **interna** respektive **externa** i förhållande till fastigheterna på delmarknaden.

**Kortsiktiga** svängningar i förräntningen är framför allt orsakade av att marknadens parter inte anpassat sin efterfrågan till kortsiktiga svängningar i utbudet av fastigheter. Bristande marknadsinformation kan också orsaka variationer i marknadens förräntning.

Skillnader i **förräntningens nivå** mellan olika delmarknader förklaras av att marknadens aktörer förknippat olika risk med olika objekt.

De centrala begreppen är sålunda **risk och förräntning** (avkastning). Den fortsatta diskussionen i detta avsnitt handlar om de faktorer på fastighetsmarknaden som ligger bakom dessa begrepp.

Centralt för den förräntning som kan förväntas är fastighetens driftnetto. Detta i sin tur genererar via en prisbildningsprocess marknadsvärden för fastigheten. Av störst betydelse för driftnettot är fastighetens **hyra**. Denna är för lokaler åsatt på marknadens villkor medan den för bostäder är reglerad. Detta kan påverka den risk som förknippas med bostäder respektive lokaler som investeringsobjekt.

Hyran för lokaler påverkas långsiktigt av externa faktorer som allmänna konjunkturen och förändringar i ortens ekonomiska bas. Inverkar här gör också strukturförändringar i samhället som omvandlingen från industri- till servicesamhälle. Den omvandlingen ställer snabbt krav på mera lokaler för kontor och servicenärningar. Kortsiktigt kan också marknadens parter underskatta hastigheten i denna utveckling vilket kan leda till snabbt stigande hyror och fastighetspriser. Hyran för lokaler påverkas också av interna faktorer som föråldring, management, och i vad mån fastighetens funktioner vidmakthålls.

Förändringar i bostadshyrorna bestäms efter kollektiva förhandlingar. I dessa har kostnadsutvecklingen i det allmännyttiga bostadsföretaget på orten stor inverkan. Bedömningarna av de framtida hyrorna påverkas också av förväntningar om förändringar i hyressättnings-systemet. För närvarande tror många av marknadens parter på att lägesfaktorn ska ha större betydelse för hyresnivån. Detta skulle då leda till högre hyror för välbelägna fastigheter. Detta skulle då leda till att man accepterar lägre direktavkastning för bostäder i utbyte mot framtida värdeökning, se vidare nedan.

En nivåavstämning för fastigheternas förräntning kan göras mot andra investeringsmedia som statsobligationer och aktier. Obligationerna anses som säkra objekt varför förräntningen regelmässigt är låg, i storleksordningen reallt 2 procent (7).

Mera orsaker är förräntningen på aktier som också ligger på en högre nivå. Gustafsson (8) finner en långsiktig real förräntning för aktier och aktiefonder på i storleksordningen 7 - 10 procent per år. Aktiernas förräntning avser dock eget kapital i företagen varför sk leverageeffekter inverkar. Dessa höjer osäkerheten och därmed kravet på förräntning.

Förräntningen för fastigheter bör långsiktigt ligga mellan förräntningen för obligationer och förräntningen för aktier. Olika delmarknader som Göteborg och Umeå, bostäder och kommersiella fastigheter kan dock ge olika förräntningsmönster. För de små bostadshyreshusen kan också sociala motiv ha en dämpande inverkan på förräntningen, se avsnitt 3.6.

Brzeski-Jaffe-Lundström (9) visar bl a att kravet på direktavkastning sjunkit den senaste 10-årsperioden. Det innebär att investerarna på fastighetsmarknaden tar större risk och att man successivt över tiden allt mer litar på värdestegring för att uppfylla sina förräntningskrav. Detta kan också uttryckas som att fastighetsmarknaden blivit mera riskfylld.

Fördelningen mellan direktavkastning och värdestegring förklaras också av förväntningar om inflation. Förväntningar om högre inflationstakt borde t ex leda till att direktavkastningen sjunker relativt den förräntning som binds i en värdestegring.

### Noter till kapitel 3

- 1) Se Bejrums - Lundström (1986) som definierar begreppet fastighetsförvaltning, medan Phyrre - Cooper (1982) diskuterar begreppsparet risk och förräntning kopplat till investeringar i fastigheter.
- 2) Sharpe (1964) ger en av grundstenarna till portföljteorin.
- 3) Se till exempel Wolfe (1983) eller Krohn et al (1987) vilka beskriver attityder bland ägare till små hyresfastigheter.
- 4) Myrsten (1982).
- 5) Det framtida samhället beskrivs bland annat av Andersson (1985) och Naisbitt (1982).
- 6) Nyckeltalsmodellen, liksom förvaltningsplanen, är hämtad från Lundström - Larsson - Pers (1988).
- 7) Se Hansson (1982) som i en bilaga till realbeskattningsutredningen undersöker realräntan ex post. Han finner nivåer på 2-3 procent för statsobligationer med viss löptid.
- 8) Se Gustafsson (1986).
- 9) Se Brzeski - Jaffe - Lundström (1989).

## 4 FASTIGHETER, ÄGARE OCH FÖRVALTNINGAR

### 4.1 Inledning

I detta kapitel beskriver vi kortfattat de fastigheter, ägare och förvaltningar som ingår i undersökningen. Tyngdpunkten ligger på de faktorer som kan ha betydelse för redovisade resultat. Övrig information om fastigheterna är medtagen som en allmän miljöbeskrivning.

Uppgifterna om fastigheterna är hämtade från offentliga register, främst taxeringsregistret och de är kompletterade vid besök hos fastighetsägarna i Umeå och Göteborg. Totalt intervjuades 129 ägare-/förvaltningsenheter. Dessa är dels uppdelade på ägare av bostadsfastigheter eller kommersiella fastigheter och dels ortsvis. De 129 ägarenheterna äger tillsammans 190 fastigheter men intervju-svaren avser ägarenheten. Siffrorna 129 respektive 190 visar att antalet fastigheter per ägarenhet är ca 1,5. I materialet finns alltså många som äger endast en fastighet, detta är särskilt vanligt i Umeå. Uppgifterna om ägarna har enbart erhållits vid besöken.

### 4.2 Fastigheterna i sammandrag

Antalet fastigheter som ingår i undersökningen redovisas i tabell 4.1 nedan. Medianfastigheten för varje fastighetstyp - bostadsfastighet eller kommersiell fastighet - för respektive ort redovisas i tabell 4.2.

Tabell 4.1 Antal fastigheter i undersökningen

	Göteborg	Umeå
<b>Bostadsfastigheter</b>	89	47
<b>Kommersiella fastigheter</b>	34	20



Tabell 4.2 Medianfastigheten på varje ort för respektive fastighetstyp

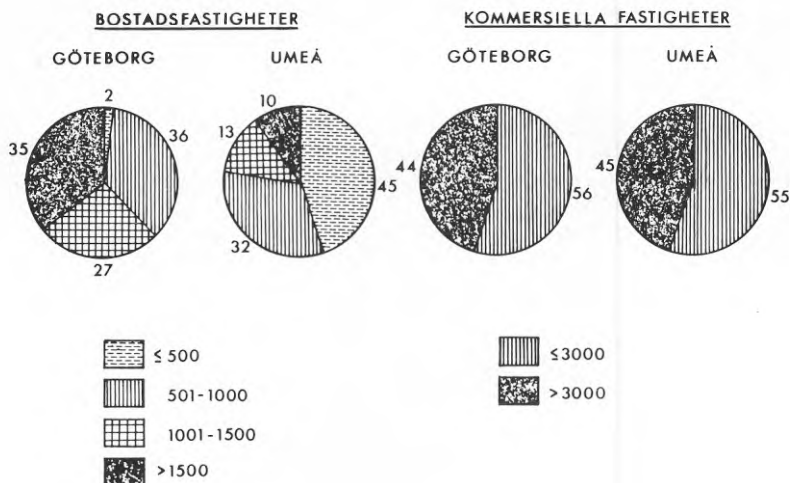
	Göteborg	Umeå
<b><u>Bostadsfastigheter</u></b>		
Storlek, kvm (byggnad)	1 261	530
Lägenhetsstorlek, kvm	60	72
Antal lägenheter	19	6
Värdeår	1947	1946
Förvärvsår (innehavstid, år)	1972 (14)	1976 (10)
<b><u>Kommersiella fastigheter</u></b>		
Storlek, kvm	2 726	2 874
Antal lokaler	6	5
Värdeår	1940	1964
Förvärvsår (innehavstid, år)	1967 (19)	1976 (10)

Medianbostadsfastigheten i Göteborg är mer än dubbelt så stor som den i Umeå och antalet lägenheter är tre gånger så många. Lägenheterna är däremot ca 10 kvm större i Umeå jämfört med Göteborg.

De kommersiella medianfastigheterna i Göteborg och Umeå är lika stora och har i genomsnitt lika många lokaler per fastighet. Det som skiljer orterna är värdeår och innehavstid. De kommersiella fastigheterna i Göteborg har äldre bebyggelse och har innehavts av nuvarande ägare nästan dubbelt så lång tid jämfört med Umeå.

#### 4.3 Fastigheternas storlek

Här motsvaras fastigheternas storlek av byggnadernas totala lägenhetsyta enligt definitionen vid den allmänna fastighetstaxeringen 1981. I undantagsfall har denna areauppgift, som hämtats från taxeringsregistret, justerats vid besöket hos fastighetsägaren. Det kan då ha rört sig om smärre förändringar på grund av ombyggnad eller dylikt.



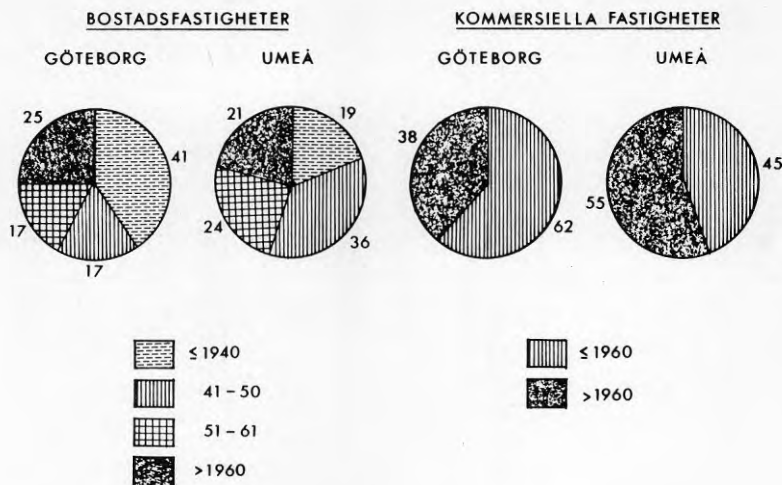
Figur 4.1 Fastigheternas procentuella fördelning på storleksklasser (kvm lägenhetsyta)

Bostadsfastigheterna är små i Umeå, 45 procent har en area mindre än 500 kvm. Denna storleksgrupp finns praktiskt taget inte i Göteborg. De kommersiella fastigheterna är jämnt fördelade mellan de båda storleksklasserna över och under 3 000 kvm. Inga skillnader finns mellan orterna för denna fastighetstyp.

Vår undersökningspopulation i Umeå överensstämmer bra med riket som helhet medan de undersökta fastigheterna i Göteborg är större och innehåller fler lägenheter än genomsnittet i landet. Enligt Ljung-Lundquist (1986) har ca hälften (49,3 procent) av fastigheterna som ägs av enskilda fastighetsägare i Sverige en totalarea mindre än 500 kvm och 70,4 procent är mindre än 1 000 kvm. Närmare hälften av innehavet hos de enskilda fastighetsägarna omfattar mindre än 5 bostadslägenheter. Denna undersökning avser hyresfastigheter i enskild ägo och de redovisade andelarna avser därför både bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter.

#### 4.4 Fastigheternas värdeår

Fastigheternas värdeår är satta enligt den allmänna fastighetstaxeringen 1981 och dess riktlinjer. Värdeår bestäms utifrån nybyggnadsår justerat för eventuell ombyggnad som förlänger byggnadens livslängd. Fastigheternas procentuella fördelning på värdeårsklasser visas i figur 4.2.



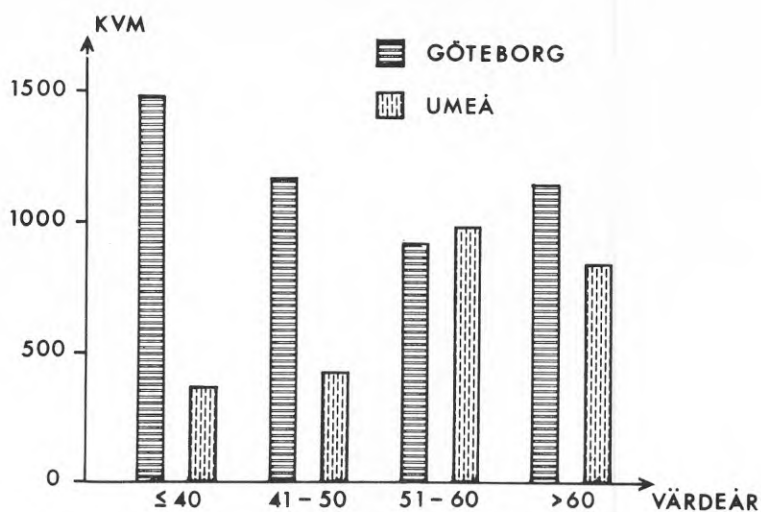
Figur 4.2 Fastigheternas procentuella fördelning på värdeårsklasser

De äldre bostadsfastigheterna dominerar i Göteborg medan åldersklasserna i Umeå är mer jämnt fördelade. De kommersiella fastigheterna i både Göteborg och Umeå har en relativt jämn fördelning vad avser ålder. Ca hälften har värdeår före 1960, och den andra hälften har värdeår efter 1960. Det finns alltså betydande skillnader beträffande byggnadernas ålder mellan bostäder och kommersiella fastigheter.

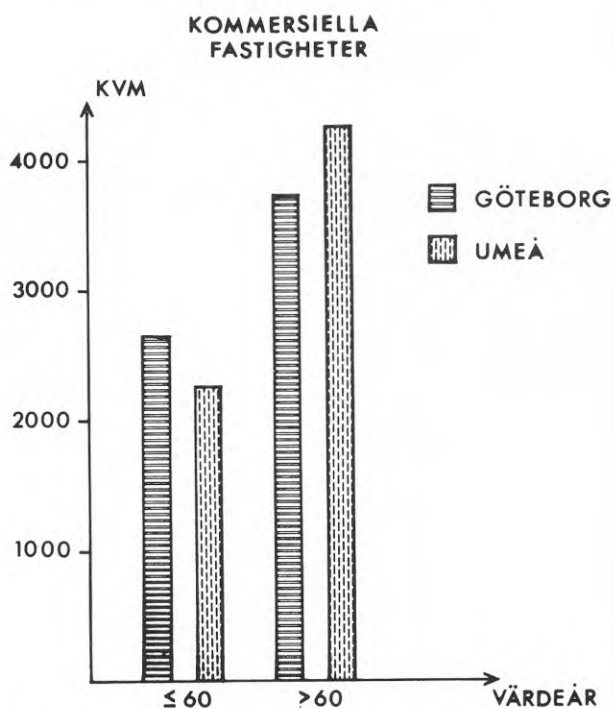
En jämförelse med åldersfördelningen för det enskilt ägda beståndet för landet i övrigt enligt Ljung-Lundquist (1986), visar att de äldre fastigheterna dominerar (ca 45 procent har värdeår före 1940). I övriga värdeårsklasser är det relativt jämnt fördelat med mellan 13 och 20 procent av fastigheterna i respektive värdeårsklass. Åldersfördelningen i Göteborg är alltså likartad med den för landet i övrigt medan de undersökta fastigheterna i Umeå är yngre.

#### 4.5 Samband mellan fastigheternas storlek och värdeår

Samband mellan fastigheternas storlek och värdeår för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter visas i figurerna 4.3 och 4.4.



Figur 4.3 Medianfastigheternas storlek för bostadsfastigheter med olika värdeår



Figur 4.4 Medianfastigheternas storlek för kommersiella fastigheter med olika värdeår

Av figur 4.3 framgår ett klart samband mellan bostadsfastigheternas ålder och storlek i Umeå, ju nyare byggnaderna är desto större är de också. I Göteborg är däremot de äldsta fastigheterna också de största. Förklaringen till detta finner vi i bakgrundsmaterialet. I Göteborg är 46 procent av bostadsfastigheterna ombyggda, och de flesta under 1970-talet. I samband med ombyggnad justeras värdeåret vilket medför att 40- och 50-talsfastigheter med storlek under 1 000 kvm erhåller ett senare värdeår. I många fall är ombyggnaden så genomgripande att värdeåret sätts till ombyggnadsåret. Dessa fastigheter återfinns därför i värdeårsklassen efter 1960. Det bekräftas av att ingen av fastigheterna med värdeår efter 1970 är nyproducerad, de har erhållit ett sent värdeår på grund av ombyggnad. Av bakgrundsmaterialet framgår även att de stora bostadsfastigheterna i Göteborg med värdeår före 1940 har ett medianvärdeår lika med 1930. Dessa fastigheter kan delas in i två olika grupper, de som står på tur att byggas om och de som har genomgått smärre reparationer vilket inte påverkat värdeåret men ändå gett en hygglig standard.

Det faktum att nära hälften av bostadsfastigheterna i Göteborg är ombyggda på 1970-talet ger konsekvenser när vi analyserar in- och utbetalningar i fastighetsförvaltningen. Flertalet av dessa ombyggnationer har finansierats med statliga lån och detta visar sig ge klara utslag på resultaten för dessa fastigheter. I Umeå är endast 11 procent av bostadsfastigheterna ombyggda så genomgripande att det påverkat värdeåret. Vi kan därför konstatera redan här, när vi analyserar fastigheternas egenskaper, att ombyggnad eller ej medför stora skillnader mellan Umeå och Göteborg.

De kommersiella fastigheterna uppvisar ett klart samband mellan fastigheternas ålder och storlek, vilket framgår av figur 4.4. Av den något grova värdeårsindelningen - före och efter 1960 - framgår att äldre fastigheter är mindre. Inga större skillnader finns mellan orterna.

#### **4.6 Övrig information om fastigheterna**

Köp är det vanligaste sättet att förvärva en fastighet. Detta gäller både bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter på de båda orterna. Arv och gåva av bostadsfastighet är något vanligare i Göteborg jämfört med Umeå.

I Göteborg uppvärms 90 procent av bostadsfastigheterna med fjärrvärme och övriga med olja eller el. I Umeå är motsvarande siffror 80 respektive 20 procent. Samtliga kommersiella fastigheter i Göteborg och 75 procent av dem i Umeå är uppvärmda med fjärrvärme. Den stora anslutningen till fjärrvärme gör att kostnadsjämförelser mellan olika uppvärmningssätt inte är möjlig.

År 1980 uppvärmdes ca hälften av bostadslägenheterna i det enskilda beståndet i landet som helhet med olja och ungefär en tredjedel med fjärrvärme enligt Ljung-Lundquist (1986). I Göteborg och Umeå är uppvärmning med fjärrvärme nästan tre gånger så vanligt som i övriga landet. Det kan dels förklaras av att vår undersökning är gjord vid ett senare tillfälle, (utbyggnaden av fjärrvärme har pågått under

hela 80-talet) och dels avser vår undersökning fastigheter i två städer. Fjärrvärmeutbyggnaden kan antas ha gått snabbare i städerna än i övriga landet.

Ventilationssättet i fastigheterna skiljer mellan orterna och mellan olika fastighetstyper. Endast 15 procent av bostadsfastigheterna i Umeå har mekanisk ventilation (övriga har självdrag). I Göteborg är det ett omvänt förhållande, 65 procent av fastigheterna har mekanisk ventilation. Den högre andelen fastigheter med mekanisk ventilation i Göteborg beror på att nära hälften är ombyggda under 1970-talet. De kommersiella fastigheterna ventileras till ca 80 procent mekaniskt och förhållandet är i stort detsamma på båda orterna.

Statliga lån utgår endast till bostadsfastigheter. Här avses endast "stora lån" till genomgripande ombyggnader. Lån för energibesparande åtgärder och dylikt beaktas alltså inte här. 41 procent av fastigheterna i Göteborg har statliga lån medan 21 procent har statliga lån i Umeå. Förekomst av statliga lån är till största delen beroende av ombyggnader. I Göteborg har t ex 86 procent av beståndet med värdeår efter 1960 statliga lån.

#### **4.7 Lägets betydelse för kommersiella fastigheter**

De kommersiella fastigheterna är genom den fria hyressättningen för lokaler beroende av läget. Göteborg och Umeå har därför indelats i A-, B- och C-lägen. A-lägena i respektive stad överensstämmer med lantmäteriets riktvärdekarta inför den allmänna fastighetstaxeringen 1988. Umeå har endast delats in i ett A- och ett B-läge på grund av den koncentration som stadens centrum har. Områdesavgränsningarna för A-, B- och C-lägena i respektive stad är utmärkta på kartor, se bilaga 1 och 2.

Av de 34 kommersiella fastigheterna i Göteborg ligger 13 inom A-läge och 16 inom B-läge. De 29 fastigheterna ligger därmed inom de två innerstadsförsamlingarna Domkyrko och Vasa. Det centrala läget medför att fastigheterna därför i huvudsak inrymmer butiker, restauranger och kontor. Skillnaden mellan ett A- och ett B-läge är ganska flytande i Göteborg och många av de 16 fastigheterna inom B-läget gränsar till ett A-läge. De 5 fastigheterna som är belägna utanför centrala staden, dvs inom C-läge inrymmer främst kontor.

I Umeå ligger 13 av de 20 kommersiella fastigheterna inom den snäva avgränsningen som A-läget utgör. Det centrala läget medför att merparten av fastigheterna inrymmer butiker och restauranger i bottenvåningarna och kontor på övriga våningsplan. De 7 fastigheterna inom B-läget ligger i nära anslutning till A-läget och inrymmer i de flesta fall kontor.

I Göteborg är de kommersiella fastigheternas genomsnittliga värdeår inom A-läget 1960, inom B-läget 1930 och inom C-läget 1965. I Umeå finns inte denna tydliga skillnad mellan fastigheternas värdeår inom de båda lägena. Det genomsnittliga värdeåret i Umeå är 1960 inom A-läget och 1965 inom B-läget.

Lägets betydelse för hyresnivån och driftnettots respektive betalningsnettots storlek redovisas i kapitel 9.2, 6.2 och 6.3.

#### 4.8 Lokalhyreskontraktens utformning

Förutom läget är den totala hyresintäkten i kommersiella fastigheter beroende av vilken typ av kontrakt som är upprättade för lokalerna i fastigheten. I undersökningen ingår totalt 54 kommersiella fastigheter och från flertalet av dessa har vi fått uppgifter om lokalhyreskontrakten. Sammanlagt har uppgifter från 538 kontrakt bearbetats, varav 330 kontraktsuppgifter härrör från de kommersiella fastigheterna i Göteborg och 208 kommer från fastigheterna i Umeå.

Av de totalt 330 insamlade kontraktsuppgifterna i Göteborg är 206 från kommersiella fastigheter i A-läge, 91 är från B-läge och 33 kommer från fastigheter inom C-läge. I Umeå är 137 av de totalt 208 kontraktsuppgifterna från kommersiella fastigheter inom A-läge och de övriga 71 från fastigheter med B-läge.

Tabell 4.3 Lokalernas användning (i procent av lokalhyreskontrakten) i Göteborg och Umeå

	Göteborg	Umeå
<b>Butik, varuhus, restaurang</b>	32	40
<b>Kontor</b>	63	44
<b>Samhällsservice</b>	0,5	1
<b>Industri</b>	0,5	-
<b>Kultur, underhållning, föreningsverksamhet</b>	2	2
<b>Annan användning</b>	<u>2</u>	<u>13</u>
	100 %	100 %

Av tabell 4.3 framgår att drygt hälften av lokalhyreskontrakten i Göteborg avser kontor och ungefär en tredjedel avser butiker. I Umeå, liksom i Göteborg kommer en övervägande del av kontraktsuppgifterna från kontor och butiker.

Exempel på annan användning är bl a läkar- och tandläkarpraktik, frisersalong, solarium, bensinstation, atelje och tapetserarverkstad.

Den absolut övervägande delen av lokalhyreskontrakten har hyran reglerad med konsumentprisindex (KPI), detta gäller 98 procent av kontrakten i Göteborg och 96 procent av kontrakten i Umeå. Övriga 2-4 procent har hyran reglerad med annat index, vanligast är då en

knytning till diskonto. Endast några få kontrakt avser omsättningshyra, mindre än 1 procent på vardera ort.

Tabell 4.4 Index, löptid och area i genomsnitt för lokalhyreskontrakten i Göteborg och Umeå

	Undre kvartil	Median	Övre kvartil	Medelvärde
<b>GÖTEBORG</b>				
Index (procent)	75	100	100	88
Löptid (år)	2	2	3	3
Area (kvm)	62	127	311	577
<b>UMEÅ</b>				
Index (procent)	75	100	100	84
Löptid (år)	2	4	5	5
Area (kvm)	72	142	300	330

Det genomsnittliga lokalhyreskontraktet i Göteborg har hyran indexreglerad till 100 procent, avser en lokal som är ca 130 kvm och kontraktets löptid är i genomsnitt 2 år. Genomsnittskontraktet bland de kommersiella fastigheterna i Umeå är likartat med det i Göteborg. Den genomsnittliga löptiden är något längre i Umeå, 4 år i stället för 2 år och kontrakten avser en något större lokal, ca 140 kvm.

Av de lokalhyreskontrakt i Göteborg som är indexreglerade med KPI har mer än hälften 100 procent index (211 av 325 stycken). För dessa kontrakt är den genomsnittliga löptiden 2 år och ingen egentlig spridning förekommer, både undre och övre kvartil är 2 år. Dessa kontrakt med 100 procent index avser också en något mindre lokal, genomsnittet är ca 100 kvm.

De övriga lokalhyreskontrakten i Göteborg som har ett lägre index än 100 procent (114 stycken), har ett genomsnittligt index på 75 procent. Medianlöptiden är 3 år, med en spridning mellan 2 och 5 år. Dessa kontrakt avser dessutom en större lokal, i genomsnitt ca 210 kvm.

Även i Umeå har över hälften av de lokalhyreskontrakt som är indexreglerade med KPI ett fullt index, dvs 100 procent (133 av 208 stycken). Bland dessa kontrakt är den genomsnittliga löptiden 2 år, med en spridning mellan 2 och 5 år och kontrakten avser en genomsnittlig area på ca 110 kvm.

De övriga kontrakten med indexreglering, men med lägre index än 100 procent (75 av 208 stycken), har i Umeå ett genomsnittligt index på 60 procent, med en spridning mellan 50 och 75 procent. Löptiden för dessa kontrakt är mellan 3 och 8 år och är i genomsnitt 5 år. Liksom i Göteborg avser de kontrakt som har ett lägre index än



100 procent större lokaler. I genomsnitt är lokalarean ca 240 kvm, vilket är mer än dubbelt så stort jämfört med de lokaler som har 100 procent index.

En tendens kan därmed märkas bland de undersökta kontrakten. Lokalhyreskontrakt med 100 procents indexreglering med KPI har ofta en kort löptid (2 år) och avser förhållandevis små lokaler. Medan kontrakt som har ett lägre index än 100 procent ofta har en något längre löptid och avser större lokaler. För de kontrakt som har ett lägre index än 100 procent är det dock vanligast att index ligger över 50 procent, och i genomsnitt är index 75 procent bland dessa kontrakt i Göteborg och 60 procent i Umeå.

Hyresnivåerna påverkas av hur stor andel av hyran som indexregleras. Kontrakt med fullt index, dvs 100 procent, har ca 10 procent **lägre** hyresnivå jämfört med kontrakt med lägre index. Denna skillnad gäller lokalhyreskontrakt i både Göteborg och Umeå.

Lokalhyreskontrakt i Göteborg med index lägre än 100 men över 75 procent har betydligt högre hyresnivå jämfört med kontrakt med index mellan 50 och 75 procent. Förhållandet är detsamma för lokalhyreskontrakten i Umeå, men där är skillnaden något mindre. Sammanfattningsvis konstateras att lokalhyreskontrakt med index mellan 75 och 100 procent uppvisar den högsta hyresnivån, därefter följer kontrakt med 100 procent index medan den lägsta hyresnivån uppvisas av kontrakt med index mellan 50 och 75 procent.

Tabell 4.5 I hyran ingående parametrar (i procent av lokalhyreskontrakten) i Göteborg och Umeå

	Göteborg	Umeå
Värme	81	73
Vatten och avlopp	84	86
El	18	4
Sophämtning	93	84
Trappstädning	80	69
Snöröjning	99	98
Luftkonditionering	59	-
Fastighetsskatt	57	-
Moms	27	-
Övrigt	-	-

Av tabell 4.5 framgår att en övervägande del av kontrakten avser en hyra som inkluderar värme, vatten och avlopp, sophämtning, trappstädning och snöröjning. El och moms ingår mer sällan i hyran. Fastighetsskatt är något som man börjat reglera först under de allra senaste åren. Fastighetsskatten infördes för hyresfastigheter egentligen redan 1983, i och med hyreshusavgiften. Från och med 1985 döptes hyreshusavgiften om till fastighetsskatt, samtidigt som skattens procentsats höjdes och gruppen skattskyldiga fastigheter utökades. Detta är anledningen till att fastighetsskatten i vissa fall ingår i lokalhyran i Göteborg medan den inte gör det i Umeå. De

undersökta kontrakten i Göteborg avser år 1987 medan de i Umeå avser förhållandena under 1986. Drygt hälften av fastighetsägarna i Göteborg, som har lokalhyreskontrakt med tvååriga löptider har hunnit avtala om fastighetsskatten medan de övriga inte har kontrakt med denna extra klausul. De fastighetsägare som har kontrakt med långa löptider måste vänta på att kontrakten löper ut för att kunna omförhandla hyran. Detta gäller särskilt i Umeå eftersom löptiderna i genomsnitt är något längre där.

Vid intervjuer med ägare av kommersiella fastigheter bekräftades det vi konstaterat ovan. Utvecklingen går mot kontrakt med korta löptider (2 år) och indexreglering till 100 procent. Lokalhyreskontrakten börjar dessutom allt oftare avse en totalhyra, dvs hyran inkluderar de flesta av parametrarna som är uppräknade i tabell 4.5. Många fastighetsägare förklarade denna utveckling med att det ligger något av en trygghetsfaktor för hyresgästen i begreppet totalhyra. En bashyra som kompletteras med en rad olika tillägg är komplicerat och upplevs av många hyresgäster som irriterande. Det är svårt att få en uppfattning om vad den verkliga hyran blir till slut efter alla tillägg. Att säga fullt index låter av samma anledning tryggare för lokalhyresgästen än att säga 100 procent index.

Tabell 4.6 Ansvarsfördelning mellan fastighetsägare och hyresgäst för löpande och periodiskt respektive inre och yttre underhåll samt för inredning (i procent av lokalhyreskontrakten) i Göteborg och Umeå

	Fastighetsägaren	Hyresgästen	Båda
<b>GÖTEBORG</b>			
Löpande underhåll	67	33	-
Periodiskt underhåll	98	2	-
Inre underhåll	52	48	-
Yttre underhåll	100	-	-
Inredning	1	99	-
<b>UMEÅ</b>			
Löpande underhåll	4	95	1
Periodiskt underhåll	83	15	2
Inre underhåll	4	95	1
Yttre underhåll	98	1	1
Inredning	1	98	1

I sju fall av tio sköter fastighetsägaren i Göteborg det löpande underhållet själv. I Umeå däremot ligger ansvaret för det löpande underhållet nästan helt på hyresgästen. För det periodiska underhållet

ansvarar i de flesta fall fastighetsägaren och det gäller i både Göteborg och Umeå. Ansvarsfördelningen för det inre underhållet är relativt jämnt fördelat mellan fastighetsägaren och hyresgästen i Göteborg medan det i huvudsak ligger inom hyresgästens ansvarsområde i Umeå. Yttre underhåll sköts däremot helt och hållet av fastighetsägaren och för inredning ansvarar i princip alltid hyresgästen och detta gäller på båda orterna.

Ansvarsfördelningen mellan fastighetsägare och lokalhyresgäst för underhållet är något olika i Göteborg och Umeå. En tendens kan märkas att fastighetsägarna i Göteborg tar mer ansvar för löpande och inre underhåll jämfört med vad fastighetsägarna gör i Umeå. En förklaring till detta kan vara en vikande lokalhyresmarknad i kombination med ett överutbud av främst kontorslokaler i Göteborg under senare år. Fastighetsägarna har därför varit tvungna att konkurrera om lokalhyresgästerna och ett konkurrensmedel har då varit att erbjuda väl underhållna lokaler med hög standard. Detta förhållande har inte varit aktuellt i Umeå, eftersom de kommersiella fastigheterna där ligger så centralt att fastighetsägarna inte haft några svårigheter att få lokalerna uthyrda. Av detta skäl överläts därför en stor del av underhållet till hyresgästerna i Umeå.

Inom lokalhyresområdet finns få studier gjorda och jämförelser är därför svåra att göra. Statens pris- och kartellnämnd gjorde 1987 en undersökning av hyresnivåer och hyresutveckling för olika typer av lokaler i fem olika kommuner, varav Göteborg var en av dem. Undersökningen utfördes på begäran av Lokalhyreskommittén och avser förhållandena under åren 1982-1985.

Det visar sig att resultat i de större kommunerna överensstämmer i stort med vårt resultat i Göteborg och lokalhyreskontrakten i Umeå har stora likheter med de i Gävle och Skara. Den utveckling som konstaterades under perioden 1982-1985 mot kortare löptider och indexreglering av en större andel av hyran har fortsatt och t o m ökat under 1986 och 1987.

Nedan följer ett kort sammandrag av undersökningens resultat som avser förhållandena under åren 1982-85.

Huvuddelen, i genomsnitt ca 80 procent, av alla lokalhyreskontrakt i de fem olika kommunerna har hyran reglerad med konsumentprisindex. I genomsnitt har 6 av 10 kontrakt 100 procent index i storstäderna Stockholm, Göteborg och Malmö. I de mindre städerna Gävle och Skara har ca 35-40 procent av de undersökta kontrakten 100 procent index.

Lokalhyreskontrakt med korta löptider på 2 år är vanligast i de större städernas centrala delar och allra vanligast i Stockholm. Endast ca 25-35 procent av kontrakten i Gävle och Skara har 2-åriga löptider, mellan 40 och 50 procent har 2-5-åriga löptider och ett fåtal kontrakt har löptider längre än 5 år.

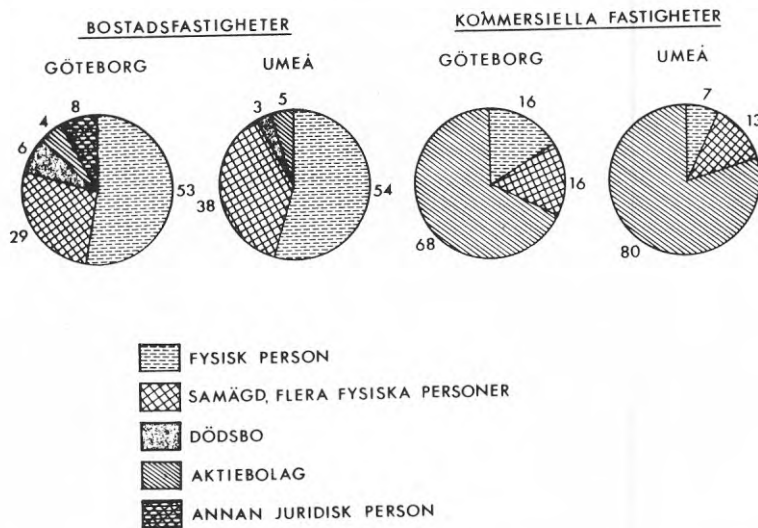
I Göteborgs innerstad har 9 av 10 kontrakt indexklausul och de flesta kontrakten löper på 2-5 år. Tvåårskontrakten är betydligt vanligare i city och i de centralare delarna av staden än i övriga tätorten. SPK:s undersökning konstaterar även att Göteborgs lokalhyresmarknad inte

har någon tydlig karaktär av cityområde med omgivande "ringar" av kommersiella lokaler i allt mindre attraktiva lägen.

Butikshyrorna spänner över mycket breda intervall. Marknaden värderar olika affärlägen i city väsentligt olika. De stora spridningarna i SPK:s material kan därför tolkas som att ett bra butiks läge i ett förortscentrum i många fall värderas lika högt som ett cityläge, och i allmänhet högre än ett läge i centrala staden.

#### 4.9 Ägarstruktur

Figur 4.5 visar vem som äger bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter på respektive ort.



Figur 4.5 Ägare-/förvaltningsenheternas procentuella fördelning på olika typer av ägare

Bostadsfastigheterna ägs till 80-90 procent av en eller flera fysiska personer. Ensamägandet dominerar och svarar för drygt 50 procent av det totala ägandet.

Ägarstrukturen för kommersiella fastigheter är en helt annan, aktieföretagen dominerar klart. I Göteborg svarar denna ägargrupp för ca 70 procent och i Umeå för ca 80 procent av det totala ägandet. Fördelningen mellan fysiska personer uppdelade på ensam- och samägarande är relativt jämnt.

Detta är en ägarstruktur som stämmer väl överens med landet som helhet enligt Ljung-Lundquist (1986). De har främst undersökt enskil-

da fastighetsägare av flerbostadshus och visar att drygt 80 procent av dessa är fysiska personer. De undersöker också andelen enskilda hyresfastigheter efter omfattningen av lokaler, dvs lokalyteandel i procent år 1984. När lokalyteandelen stiger över 50 procent ökar andelen aktiebolag som ägarkategori och vid 75 procent är fördelningen mellan fysiska personer och aktiebolag jämn. Aktiebolagen är en något större ägarkategori i Göteborg och Umeå än i landet som helhet. Men de kommersiella fastigheterna i vår undersökning har samtliga över 75 procent lokaler och stämmer därför i stort överens med landet i övrigt.

Att samägande är vanligt bland fysiska personer visar Lundström-Gustafsson (1985) i sin undersökning i Västerås, ca 28 procent av bostadsfastigheterna där var flerägda. Det stämmer också överens med bostadsfastigheterna i Göteborg och Umeå.

#### 4.10 Ägandemotiv

Många av de tillfrågade fastighetsägarna anser att flera olika motiv styr deras ägande. Tabell 4.7 redovisar ortstyp och uppdelat på fastighetstyp hur stor andel i procent av fastighetsägarna som uppger respektive ägandemotiv.

Tabell 4.7 Motiv för fastighetsinnehav uppdelat på ägare av bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå

	Bostadsfastigheter		Kommersiella fastigheter	
	Göteborg	Umeå	Göteborg	Umeå
Egen bostad/lokal	22	54	21	33
Kapitalplacering	60	38	74	77
Sysselsättning	8	3	5	-
Löpande inkomster	-	-	-	-
Annat motiv	<u>10</u>	<u>5</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
	100 %	100 %	100 %	100 %

Egen bostad är det dominerande ägandemotivet för bostadsfastigheter i Umeå. I Göteborg ses ägandet främst som en (lönsam) kapitalplacering. Att egenbostadsmotivet är så starkt i Umeå kan bl a förklaras av de många (45 procent) små fastigheter under 500 kvm som ingår i undersökningsmaterialet. De små fastigheterna inrymmer i genomsnitt mellan 3 och 6 lägenheter, varav oftast minst en lägenhet disponeras av ägaren själv.

Vid ägande av kommersiella fastigheter är kapitalplaceringsmotivet det klart starkaste och det gäller på båda orterna. Behov av egna lokaler kan i vissa fall vara ett motiv.

Anmärkningsvärt är att ingen har pekat ut löpande inkomster som ett skäl att äga en hyresfastighet. För bostadsfastigheter är det förståeligt eftersom det i analyserna längre fram visar sig att bostadsförvaltning ger små eller inga överskott. Det är de stigande marknadsvärdena under 1980-talet som medfört att ägandet inneburit en säker kapitalplacering. Det starka kapitalplaceringsmotivet för ägare av kommersiella fastigheter kan härledas till ägarstrukturen. Aktiebolagen äger mellan 70 och 80 procent av denna fastighetstyp och de prioriterar en säker placering.

Tidigare undersökningar om motiv för ägande av bostadsfastigheter, bl a Lundström-Jacobsson-Pettersson (1985) och Lundström-Forsberg-Garph (1983), finner att 2/3 av ägarna till små förvaltningsenheter själva utnyttjar fastigheten för bostadsändamål. Och det finns en stark korrelation mellan motiv och fastighetsstorlek, vilket Lundström-Gustafsson (1985) visar. Kapitalplacering som ägandemotiv är vanligare ju större fastigheten är.

#### 4.11 Vem utför det löpande underhållet?

Med löpande underhåll avses här felavhjälpande underhåll, utvändigt skötsel, städning och sophantering mm, se nedan tabell 4.8.

Tabell 4.8 Utförande av löpande underhåll

	Bostadsfastigheter		Kommersiella fastigheter	
	Göteborg	Umeå	Göteborg	Umeå
Ägaren själv	19	79	10	-
Anställd	12	11	31	74
Förvaltningsföretag	69	5	54	26
Annan	-	5	5	-
	100 %	100 %	100 %	100 %

Det löpande underhållet ombesörjs på olika sätt i Göteborg och Umeå och olika beroende om det är bostadsfastigheter eller kommersiella fastigheter som ska underhållas. Ägaren själv utför det mesta i sin bostadsfastighet i Umeå medan det är förvaltningsföretaget som tar hand om den sysslan i Göteborg. När det gäller löpande skötsel av kommersiella fastigheter är det främst anställda fastighetsskötare som har hand om detta i Umeå. I Göteborg varierar det något, vanligast är dock förvaltningsföretag och i andra hand anställda fastighetsskötare. Återigen kan skillnaderna härledas till ägarstrukturen.

Lundström-Jacobsson-Pettersson (1985) finner att det är vanligast att anställda sköter all löpande fastighetsskötsel i de stora förvaltningsenheterna. I små förvaltningsenheter utför enligt Lundström-Forsberg-Garph (1983) drygt hälften av fastighetsägarna skötselsysslorna själva.

#### 4.12 Vem utför det periodiska underhållet?

Med periodiskt underhåll avses här förutsägbara underhållsåtgärder som förekommer flera gånger under en byggnads brukstid, se nedan tabell 4.9.

Tabell 4.9 Utförande av periodiskt underhåll

	Bostadsfastigheter		Kommersiella fastigheter	
	Göteborg	Umeå	Göteborg	Umeå
Ägaren själv	8	23	-	-
Anställd	-	-	-	33
Entreprenör	21	31	58	60
Ägaren tillsammans med entreprenör	4	46	5	-
Förvaltningsföretag	67	-	32	7
Annan	-	-	5	-
	100 %	100 %	100 %	100 %

Det är ägaren eller ägaren tillsammans med en speciellt anlitad entreprenör som i huvudsak har hand om det löpande underhållet i bostadsfastigheterna i Umeå. I Göteborg är det förvaltningsföretaget som oftast ordnar detta, ägarens egna insats är blygsam. Det periodiska underhållet i kommersiella fastigheter sköts i 6 fall av 10 av en speciellt anlitad entreprenör och det förhållandet gäller i både Göteborg och Umeå. Ägaren själv utför aldrig periodiskt underhåll i sina kommersiella fastigheter.

Periodiskt underhåll utförs i tre fall av fyra av ett serviceföretag i stora förvaltningsenheter enligt Lundström-Jacobsson-Pettersson (1985). I små förvaltningar anlitas ett serviceföretag i nio fall av tio men fastighetsägaren medverkar personligen i fyra fall av tio.

#### 4.13 Vem sköter den ekonomiska förvaltningen?

Med ekonomisk/kameral förvaltning menar vi här hyresuppbörd, fakturering, budgetering, bokföring och redovisning m fl ekonomiska

handhavanden som är knutna till fastighetsinnehavet, se nedan tabell 4.10.

Tabell 4.10 Utförande av ekonomisk förvaltning

	Bostadsfastigheter		Kommersiella fastigheter	
	Göteborg	Umeå	Göteborg	Umeå
Ägaren själv	25	79	21	-
Anställd	6	8	42	67
Ägaren tillsammans med anställd	-	3	5	-
Serviceföretag	69	5	32	20
Annan	-	5	-	13
	100 %	100 %	100 %	100 %

I Umeå sköter ägaren själv sin bokföring om det är en bostadsfastighet han/hon äger. Är det däremot en kommersiell fastighet överläts sysslan på en anställd. Bostadsfastigheternas ekonomiska förvaltning i Göteborg sköts oftast av ett serviceföretag, vilket i många fall är identiskt med det förvaltningsföretag som sköter om det löpande och periodiska underhållet. Totalförvaltning är till ca 70 procent det vanligaste alternativet för ägarna av en bostadsfastighet i Göteborg. Ägarna av de kommersiella fastigheterna i Göteborg har oftast anställda (liksom i Umeå) men även serviceföretag (i detta fall ofta bokföringsbyråer) tar till viss del hand om den ekonomiska förvaltningen.

Till övervägande del är det anställda som sköter den ekonomiska förvaltningen i de stora förvaltningarna enligt Lundström-Jacobsson-Pettersson (1985). Det ska jämföras med att nio av tio ägare i de små förvaltningarna enligt Lundström-Forsberg-Garph (1983) själva sköter den ekonomiska förvaltningen. Dessa finner också att redovisningen till en övervägande del sker manuellt, endast 7 procent av fastighetsförvaltningarna hade ADB-baserad redovisning. Under 1980-talet har det dock skett en successiv övergång till redovisning med hjälp av ADB, vilket resultatet nedan visar.

Redovisningen ligger till övervägande del på ADB när det gäller kommersiella fastigheter (68 procent i Göteborg och 80 procent i Umeå). Bostadsfastigheternas redovisning i Umeå sker vanligtvis (82 procent) genom manuell registrering vilket är en naturlig följd av att det är ägaren själv som har hand om den sysslan. I Göteborg ligger bostadsfastigheternas redovisning till 75 procent på ADB och det beror huvudsakligen på att det är förvaltningsföretag som sköter den ekonomiska förvaltningen.



På frågan om hur ägaren tänkt sig framtiden, dvs fortsatt innehav eller ej, svarade ca 80 procent ja till fortsatt innehav. Ca 20 procent av ägarna till bostadsfastigheterna planerade dock att sälja sin fastighet. Vanligaste orsaken som då angavs var åldersskäl eller alltför betungande förvaltningsarbete. På denna fråga finns inga skillnader mellan bostadsfastighetsägare i Göteborg eller Umeå. Av de ca 80 procenten som tänkte behålla sin fastighet, hade majoriteten inte planerat några förändringar inför den närmaste tiden. Några få tänkte dock satsa på en utökning av bostadsbeståndet och några planerade för ombyggnad.

Lundström-Forsberg-Garph (1983) fann att ca hälften av ägarna i de små bostadsförvaltningarna inte hade några konkreta planer inför framtiden och en fjärdedel planerade att sälja sin fastighet. Vanligt förekommande skäl var då ålder och dålig lönsamhet. Det resultat som framkommit genom våra intervjuer stämmer alltså bra överens med denna undersökning.

Mellan 90 och 100 procent av ägarna till kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå tänkte behålla sina fastigheter. De flesta hade inga förändringar inplanerade, "det är bra som det är" var en vanlig kommentar. Vissa planerade dock för utökning av sitt fastighetsinnehav eller ombyggnad.

## 5 FÖRRÄNTNING PÅ TOTALT OCH EGET KAPITAL

### 5.1 Inledning

I detta kapitel beskrivs och analyseras de mått på förräntning som erhålls om driftnettot eller betalningsnettot sätts i relation till det totala eller till det i fastigheten bundna egna kapitalet. Här utgörs det totala kapitalet av marknadsvärdet och det egna kapitalet är den restpost som erhålls när marknadsvärdet minskas med fastighetens totala skuldbelopp. Förräntningsmåttan kallas direktavkastning på totalt respektive eget kapital ( $P_{DT}$ ,  $P_{DE}$ ). Om även marknadsvärdeförändringen under året beaktas erhålls den effektiva avkastningen på totalt eller eget kapital ( $P_{ET}$ ,  $P_{EE}$ ), som ibland även kallas totalavkastning på totalt eller eget kapital.

Den kapitalbas vi valt att använda - marknadsvärdet - är en av oss bedömd storhet. Det är en bedömning gjord utifrån den värdering vi gjort av de fastigheter som ingår i undersökningen, se kapitel 7.2. Marknadsvärdet blir därmed behäftat med en osäkerhet som står i relation till mängden och kvaliteten på den marknadsinformation som vi haft tillgång till vid värderingen. Särskilt för kommersiella fastigheter är informationen knapphändig.

Avkastning på eget kapital är ett individ-/företagsanknutet mått, vars storlek är beroende av fastighetens finansiering. Förräntningen på eget kapital är därför svår att analysera då antalet påverkande faktorer är många. Förutom bakomliggande variabler som hyra, drift, underhåll, räntor och amorteringar påverkar även marknadsvärdebedömningen och skuldbeloppet det egna kapitalets storlek. Den osäkerhet som är förknippad med marknadsvärdet ingår även i det egna kapitalet. Utöver detta är förräntning på eget kapital också en funktion av innehavstiden. De svårigheter vi nämnt ovan medför att, när en förräntningssiffra på eget kapital redovisas måste dess förutsättningar nogga preciseras.

Nivåer och resultat som redovisas i detta kapitel om förräntning bör med anledning av det vi nämnt ovan tolkas försiktigt. Resultaten avser dessutom ett genomsnitt för en viss population fastigheter där bl a fastigheternas ålder, storlek och innehavstid är olika.

**Samtliga figurer och tabeller i detta kapitel avser, om inte annat anges konstant undersökningspopulation, 1987 års penningvärde, procent och medianvärden.**

**I samtliga figurer har beteckningarna G22, G28, U22 och U28 följande betydelse:**

G22	Bostadsfastigheter i Göteborg
G28	Kommersiella fastigheter i Göteborg
U22	Bostadsfastigheter i Umeå
U28	Kommersiella fastigheter i Umeå

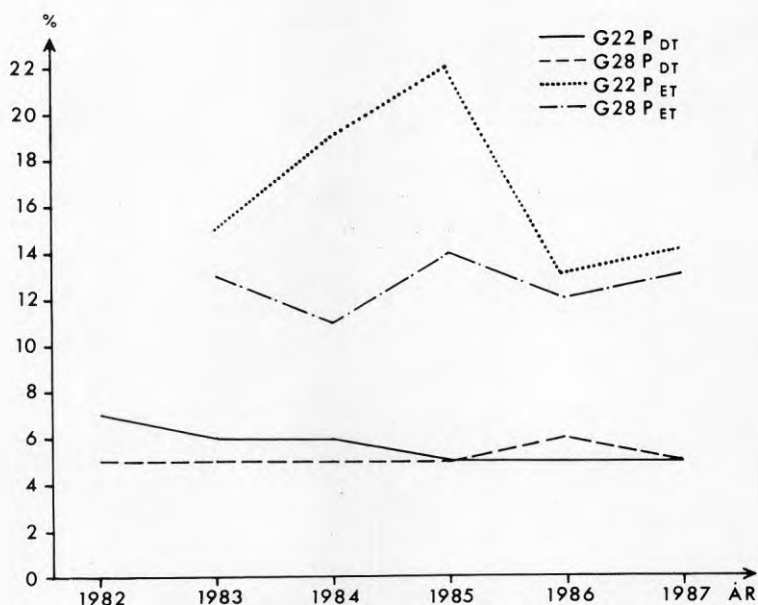
## 5.2 Förräntning på totalt kapital

### Inledning

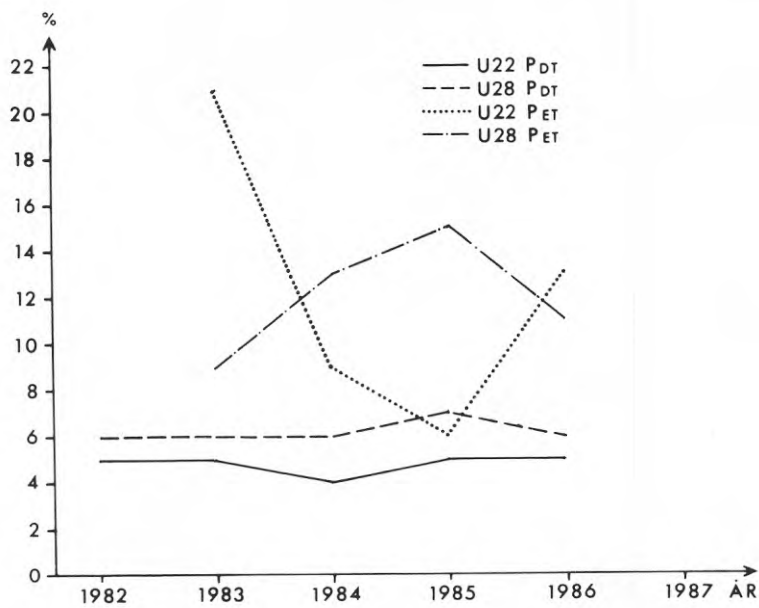
Direktavkastning på totalt kapital ( $P_{DT}$ ) definieras här som driftnetto dividerat med marknadsvärdet vid årets början. Den effektiva avkastningen på totalt kapital ( $P_{ET}$ ) beräknas som driftnetto plus marknadsvärdeförändringen under aktuellt år dividerat med marknadsvärdet vid årets början.

### En totalbild

I figurerna 5.1 och 5.2 samt i tabell 5.1 redovisas förräntningen på totalt kapital - direktavkastning och effektiv avkastning - för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå. I tabellen redovisas även den genomsnittliga förräntningen över tiden samt den årliga inflationstakten.



Figur 5.1 Direktavkastning och effektiv avkastning på totalt kapital för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg



Figur 5.2 Direktavkastning och effektiv avkastning på totalt kapital för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Umeå

Tabell 5.1 Direktavkastning och effektiv avkastning på totalt kapital för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå (procent)

	1982		1983		1984		1985		1986		1987		Snitt 1982-1986	
	PDT <sup>1)</sup>	PET <sup>2)</sup>	PDT	PET	PDT	PET	PDT	PET	PDT	PET	PDT	PET	PDT	PET
<b>GÖTEBORG</b>														
Bostadsfastigheter	7		6	15	6	19	5	22	5	13	5	14	5.8	17.2
Kommersiella fastigheter	5		5	13	5	11	5	14	6	12	5	13	5.2	12.5
<b>UMEA</b>														
Bostadsfastigheter	5		5	21	4	9	5	6	5	13			4.8	12.2
Kommersiella fastigheter	6		6	9	6	13	7	15	6	11			6.2	12.0
Årlig inflation	8.6		8.9		8.1		7.3		4.2		4.3		7.4	1982-86
													7.1	1983-86

1) PDT = Direktavkastning på totalt kapital

2) PET = Effektiv avkastning på totalt kapital

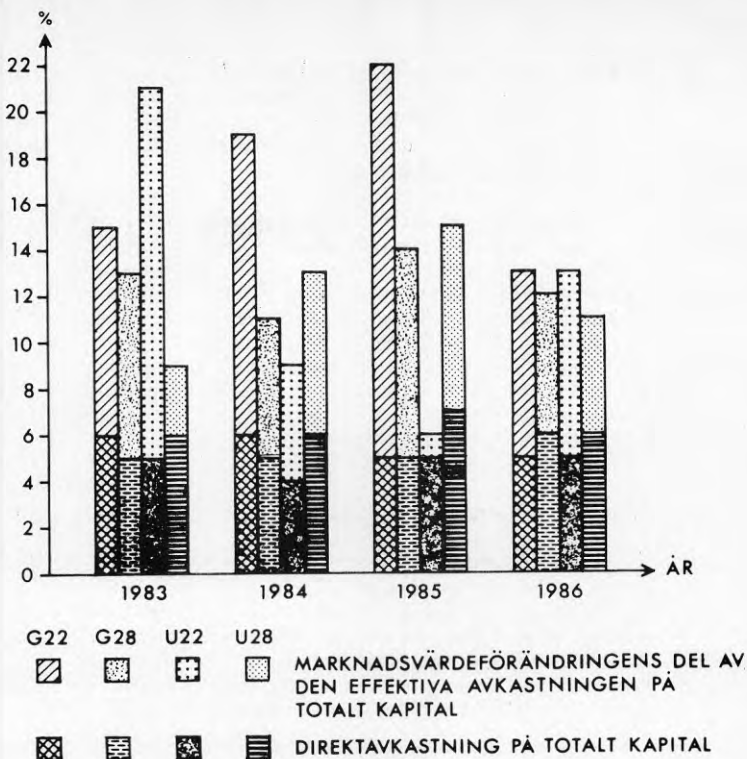
Av figurerna och tabellen kan vi utläsa att

- o direktavkastningen ligger på en stabil nivå under perioden, ca 5 procent både för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter och oavsett ort
- o den effektiva avkastningen varierar över tiden och det gäller särskilt för bostadsfastigheterna
- o den högsta genomsnittliga direktavkastningen har de kommersiella fastigheterna i Umeå och den i genomsnitt högsta effektiva avkastningen har bostadsfastigheterna i Göteborg
- o om hänsyn tas till den genomsnittliga inflationen under perioden visar det sig att den reala direktavkastningen är negativ för samtliga fastighetstyper på båda orterna och är i snitt ca - 2 procent, den reala effektiva avkastningen är i genomsnitt ca 5 procent för samtliga utom för bostadsfastigheterna i Göteborg som har en dubbelt så hög nivå, ca 10 procent

Avslutningsvis konstaterar vi att förräntningen till en viss del varierar något mellan orterna och mellan fastighetstyperna. Det beror då på olika nivåer och utveckling för driftnetto och marknadsvärde vilket framkommer i senare kapitel, se avsnitt 6.2 och 7.2.

#### **Relationen mellan direktavkastning och effektiv avkastning**

Effektiv avkastning på totalt kapital är ett förräntningsmått som tar hänsyn till marknadsvärdeförändringen. Om vi jämför direktavkastningen med den effektiva avkastningen erhålls förändringen i marknadsvärde som en restpost, vilket visas i figur 5.3 på nästa sida.



Figur 5.3 Relationen mellan direktavkastning och effektiv avkastning på totalt kapital för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå

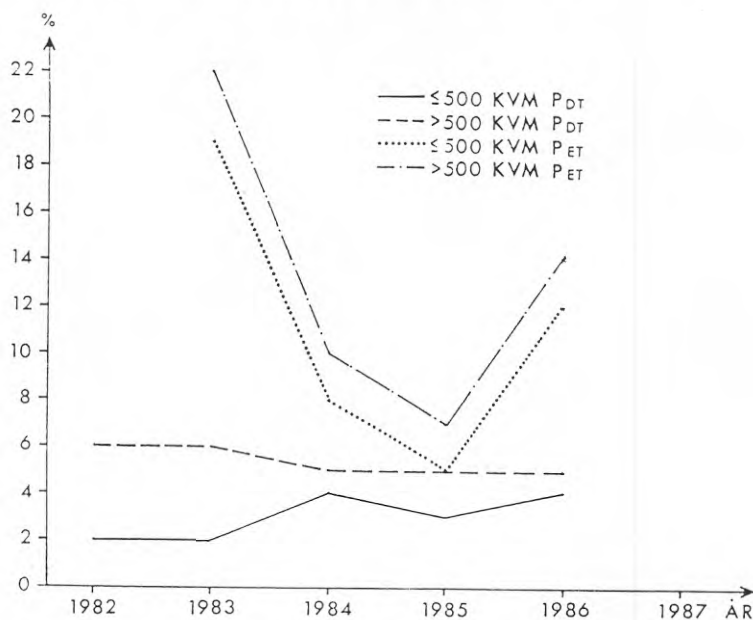
Av figuren framgår att marknadsvärdeförändringen står för ca hälften av den effektiva avkastningen. Ett fåtal extrema värden förekommer vissa år och då står marknadsvärdeförändringen för betydligt större andel än hälften. Resultatet som framgår av figuren ska ses i direkt relation till marknadsvärdeutvecklingen på respektive ort, se avsnitt 7.2.

Enligt Bejrum-Lundström (1986) bör den direkta och effektiva avkastningen på totalt kapital alltid ses tillsammans och över en längre tidsperiod. På så sätt fås en uppfattning om den osäkerhet som är förknippad med fastighetsinnehavet. Fördelningen påverkas av inflationen och har betydelse för den osäkerhet som är förknippad med fastighetsinnehavet. I en situation med inflation härrör den effektiva avkastningen på totalt kapital i regel från två positiva komponenter; driftnettot och en nominell värdestegring. Relationen mellan driftnettots och värdestegringens bidrag till förräntningen beror bl a på inflationstakten. Ju högre inflationstakt desto större andel av förräntningen kan antas utgöras av värdestegring.

Vi anser det därför intressant att göra en jämförelse mellan figur 5.3 och motsvarande resultat i den undersökning som Lundström-Jacobs-son-Pettersson gjorde 1985. Under perioden 1982-1986 har inflationen i genomsnitt varit 7,4 procent och marknadsvärdeförändringens andel av den effektiva avkastningen har legat mellan 48 och 67 procent, i genomsnitt 58 procent. Under perioden 1977-1982 var den genomsnittliga inflationstakten 10,5 procent och marknadsvärdesförändringens andel av den effektiva avkastningen låg mellan 44 och 52 procent, i genomsnitt 48 procent. Vi konstaterar därmed att marknadsvärdeförändringens andel av den genomsnittliga effektiva avkastningen har ökat från 48 till 58 procent, en skillnad på 10 procentenheter. Den ökningen har skett under en tidsperiod då inflationen minskat med ca 3 procentenheter. Detta resultat visar på en utveckling som är motsatt den som antas i Bejrums-Lundström ovan, men tendensen är måhända mera ett belägg för den kraftiga värdeutvecklingen för hyresfastigheter under 1980-talet.

### Förräntning för bostadsfastigheter med olika storlek i Umeå

De små bostadsfastigheterna (<500 kvm) i Umeå särredovisas här på grund av de avvikelser som de i vissa fall uppvisar i förhållande till den övriga populationen i Umeå. I figur 5.4 visas direktavkastning och effektiv avkastning för små och stora bostadsfastigheter i Umeå. Dels visas de skillnader som finns mellan små och stora bostadsfastigheter i Umeå och dels visas de skillnader som finns mellan direktavkastning och effektiv avkastning.



Figur 5.4 Direktavkastning och effektiv avkastning på totalt kapital för bostadsfastigheter med olika storlek i Umeå



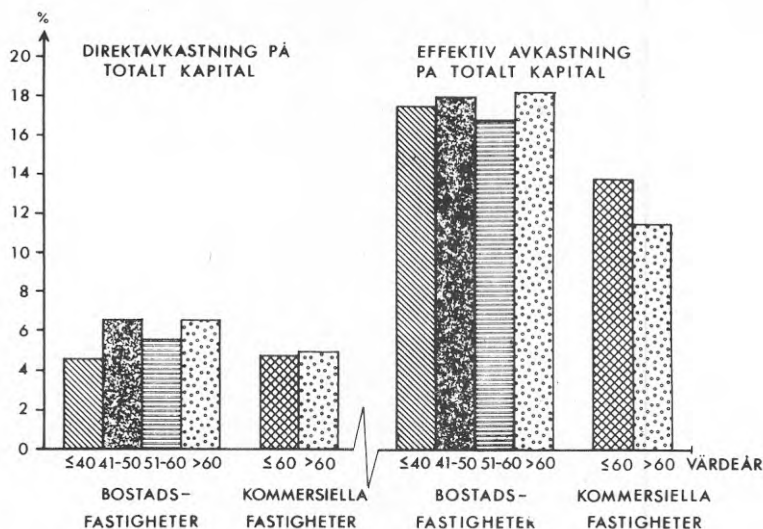
De små bostadsfastigheterna har en direktavkastning på totalt kapital som i genomsnitt är ca 3 procent under perioden. De större fastigheterna ligger på en högre nivå, ca 5 procent. Även den effektiva avkastningen skiljer mellan små och stora bostadsfastigheter. De större fastigheterna har en effektiv avkastning på ca 13 procent medan de mindre har en nivå på ca 11 procent.

Direktavkastningen är relativt stabil medan den effektiva avkastningen varierar kraftigt över tiden. Skillnaden mellan små och stora fastigheter är i stort konstant, de större bostadsfastigheterna har en förräntningsnivå som ligger ca 2 procentenheter över nivån för de mindre.

I detta sammanhang bör också påpekas att det egna arbetet som ägaren ofta utför i de små fastigheterna sällan debiteras. Det visar bl a Lundström-Lindgren-Wiberg (1987) i en undersökning om egenarbetets omfattning i privat fastighetsförvaltning i Linköping. Om vi i efterhand beaktar och prissätter det egna arbetet till ca 30 kr per kvm sjunker förräntningen med i storleksordningen tre procentenheter. Det medför att de små bostadsfastigheterna i så fall skulle ha en direktavkastningsnivå nära eller strax under noll.

#### **Förräntning för fastigheter med olika värdeår**

Enligt tidigare studier, bl a Lundström-Jacobsson-Pettersson (1985) har fastigheternas ålder betydelse för storleken på driftnettonivån, dvs fastighetens förräntningsutrymme. I samma undersökning framkommer att delar av dessa skillnader "försvinner" när driftnettot sätts i relation till marknadsvärdet. Det tyder på ett visst samband mellan driftnetto och marknadsvärde. Vi jämför därför direktavkastning och effektiv avkastning på totalt kapital för de olika fastighetstyperna indelade i olika värdeårsklasser. Resultatet av jämförelsen åskådliggörs i figur 5.5 där genomsnittlig direktavkastning och effektiv avkastning i respektive värdeårsklass visas för de olika fastighetstyperna i Göteborg.



Figur 5.5 Genomsnittlig direktavkastning och effektiv avkastning på totalt kapital 1982-1986 för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter med olika värdeår i Göteborg

Av figur 5.5 och i bakgrundsmaterialet kan följande konstateras:

- o Direktavkastningen är lägre för äldre bostadsfastigheter än för yngre. För kommersiella fastigheter ligger direktavkastningen på ungefär samma nivå oavsett fastighetens ålder.
- o Den effektiva avkastningen följer direktavkastningens mönster enligt ovan, dvs lägre avkastning i äldre bostadsfastigheter och högre i yngre. Kommersiella fastigheter i Umeå uppvisar inga skillnader mellan värdeårsklasserna medan äldre kommersiella fastigheter i Göteborg har en något högre avkastning än de yngre, dvs ett omvänt förhållande jämfört med bostadsfastigheterna.
- o Den högsta direktavkastningen har de yngsta bostadsfastigheterna i Göteborg, i genomsnitt knappt 7 procent och lägst har de äldsta bostadsfastigheterna i Umeå, ca 3 procent. De kommersiella fastigheterna har en direktavkastning som ligger mellan ca 5 och 6 procent och fastigheterna i Umeå ligger på de högre nivåerna inom intervallet.
- o Den högsta effektiva avkastningen återfinns bland de yngsta bostadsfastigheterna i Göteborg, ca 18 procent och den lägsta effektiva avkastningen har de äldsta bostadsfastigheterna i Umeå, i genomsnitt ca 11 procent. De kommersiella fastigheterna har en effektiv avkastning som ligger mellan 11,5 och 14 procent.

### 5.3 Förräntning på eget kapital

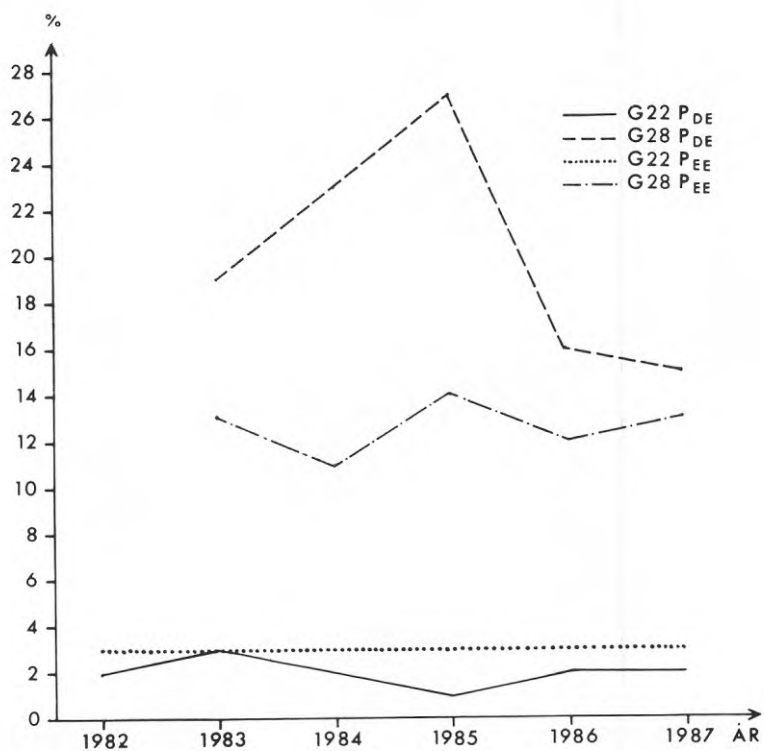
#### Inledning

Direktavkastning och effektiv avkastning på eget kapital är individ-/företagsanknutna mått, vars storlek är beroende av fastighetens finansiering. Marknadsvärdets storlek och det lånade kapitalet i fastigheten påverkar direkt det egna kapitalets storlek.

Direktavkastning på eget kapital ( $P_{DE}$ ) erhålls då betalningsnettot sätts i relation till det egna kapitalet i fastigheten. Direktavkastningen på eget kapital bör alltid ses i flerårsperspektiv och jämföras med den effektiva avkastningen på eget kapital ( $P_{EE}$ ). Den effektiva avkastningen på eget kapital erhålls om man till direktavkastningen adderar förändringen i fastighetens marknadsvärde. Amorteringar beaktas inte i den effektiva avkastningen då de enbart utgör en omfördelning från fritt eget kapital till i fastigheten bundet kapital.

#### En totalbild

I figur 5.6 visas en totalbild av förräntningen på eget kapital för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg. I tabell 5.2 redovisas den genomsnittliga förräntningen över tiden samt den årliga inflationstakten.



Figur 5.6 Direktavkastning och effektiv avkastning på eget kapital för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg

Tabell 5.2 Direktavkastning och effektiv avkastning på eget kapital för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå (procent)

	1982		1983		1984		1985		1986		1987		Snitt 1982-1986	
	PDE	PEE <sup>2)</sup>	PDE	PEE	PDE	PEE	PDE	PEE	PDE	PEE	PDE	PEE	PDE	PEE
<b>GÖTEBORG</b>														
Bostadsfastigheter	2	-	3	19	2	23	1	27	2	16	2	15	2	21.2
Kommersiella fastigheter	3	-	3	13	3	11	3	14	3	12	3	13	3	12.5
<b>UMEÅ</b>														
Bostadsfastigheter	-2	-	-1	27	-1	9	-2	4	0	17	-	-	-1.2	14.2
Kommersiella fastigheter	3	-	2	9	4	15	4	16	4	11	-	-	3.4	12.7
Årlig inflation	8.6		8.9		8.1		7.3		4.2		4.3		7.4	1982-1986
													7.1	1983-1986

1) PDE = Direktavkastning på eget kapital

2) PEE = Effektiv avkastning på eget kapital

Av figur och tabell framgår att direktavkastningen på eget kapital

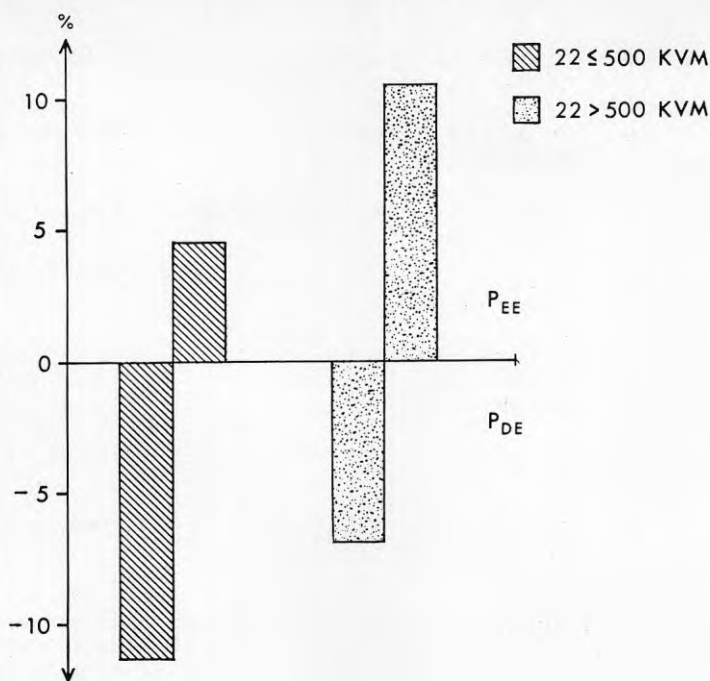
- o ligger på en jämn nivå under perioden, ett par procentenheter högre för kommersiella fastigheter jämfört med bostadsfastigheter på båda orterna
- o är ca 3 procent högre för bostadsfastigheter i Göteborg jämfört med bostadsfastigheterna i Umeå som under perioden har negativ avkastning
- o med hänsyn till inflationen är den negativ för både bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter på båda orterna.

Det framgår dessutom att den effektiva avkastningen på eget kapital

- o är högre för bostadsfastigheter jämfört med kommersiella fastigheter och högst är den för bostadsfastigheterna i Göteborg
- o är genomgående positiv i reala termer och varierar över tiden och då särskilt för bostadsfastigheterna.

#### **Förräntning för bostadsfastigheter med olika storlek i Umeå**

Förräntningen på eget kapital för de små bostadsfastigheterna (<500 kvm) i Umeå jämförs här med de fastigheter som är större än 500 kvm. Figur 5.7 visar den genomsnittliga reala avkastningen på eget kapital under perioden för de två storleksgrupperna.



Figur 5.7 Genomsnittlig real direktavkastning och effektiv avkastning på eget kapital för bostadsfastigheter med olika storlek i Umeå

Av figur 5.7 framgår att avkastningen på eget kapital ligger på en väsentligt lägre nivå för de små bostadsfastigheterna jämfört med de större i Umeå. Direktavkastningen är under perioden ca 4 procentenheter högre för bostadsfastigheter större än 500 kvm än för de som är mindre. Den effektiva avkastningen är i genomsnitt ca 6 procent högre för de större bostadsfastigheterna jämfört med de mindre.

Av bakgrundsmaterialet framgår även att nivåerna på avkastningen, och därmed också skillnaderna, varit stabila under perioden.

#### Förräntning för fastigheter med olika värdeår

Analysen mellan fastigheternas ålder och förräntningen på eget kapital ger inga entydiga samband. Följande iakttagelser är dock värda att notera:

Direktavkastningen på eget kapital

- o ligger på en högre nivå för bostadsfastigheter med värdeår efter 1950 jämfört med fastigheter med värdeår före 1950 och det gäller både i Göteborg och Umeå

- o ligger på samma nivå för de kommersiella fastigheterna i Göteborg, oavsett värdeår
- o är högre för de yngre kommersiella fastigheterna i Umeå än för de äldre

Den effektiva avkastningen på eget kapital

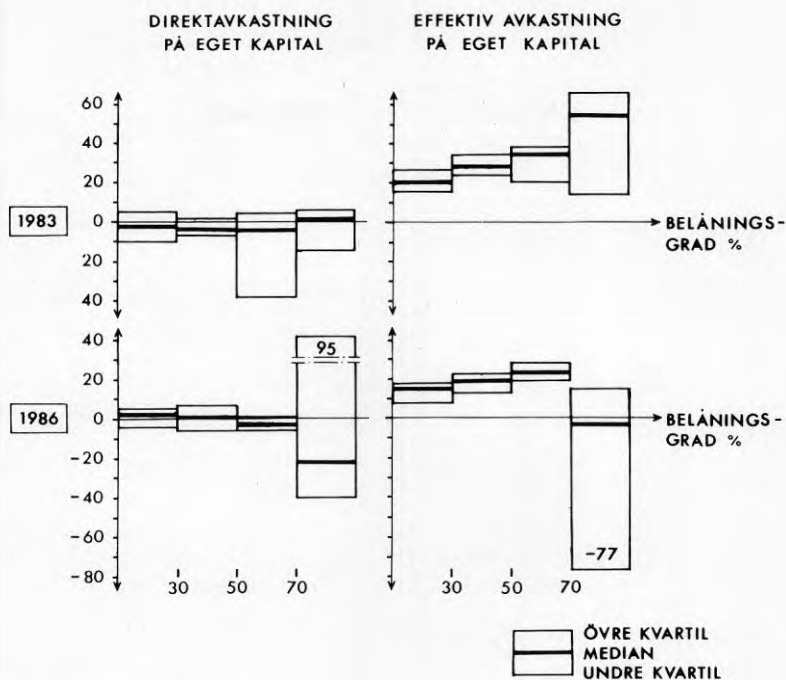
- o ligger på samma nivå för bostadsfastigheterna i Göteborg oavsett värdeår
- o ligger på en högre nivå för bostadsfastigheterna i Umeå med värdeår efter 1950, jämfört med bostadsfastigheterna med värdeår före 1950
- o är högre för de äldre kommersiella fastigheterna i Göteborg än för de yngre
- o ligger på samma nivå för de kommersiella fastigheterna i Umeå oavsett värdeår

Sammanfattningsvis kan vi konstatera att fastigheter med värdeår efter 1950 har generellt högre förräntning på eget kapital jämfört med fastigheter med värdeår före 1950. Även betalningsnettona är högre för dessa fastigheter, vilket framgår av avsnitt 6.4.

#### **Förräntning för fastigheter med olika belåningsgrad**

Lönsamheten mätt som direktavkastning och effektiv avkastning på det egna kapitalet varierar över tiden. Det beror delvis på att kapitalstrukturen förändras. Fastigheterna finansieras i regel med en blandning av lånat och eget kapital. Räntesatser förändras och lån läggs om. Det egna kapitalets förräntning blir därför beroende av bl a belåningsgrad, värdeförändring och räntenivå. Figur 5.8 visar hur förräntningen på eget kapital påverkas av belåningsgraden och det illustreras av bostadsfastigheterna i Umeå.





Figur 5.8 Direktavkastning och effektiv avkastning på eget kapital 1983 och 1986 för bostadsfastigheter med olika belåningsgrad i Umeå

Av figuren konstateras att direktavkastningen på eget kapital minskar med ökad belåningsgrad upp till 70 procent. Vid en belåningsgrad över 70 procent ökar direktavkastningen 1983 med fyra procentenheter. Direktavkastningen minskar däremot kraftigt 1986 samtidigt som spridningen ökar. Detta beror sannolikt på att tre av fyra fastigheter med en belåningsgrad över 70 procent har statliga lån 1983. 1986 har den andelen minskat till en av fem fastigheter och direktavkastningen ligger på 4-5 procentenheter högre än 1983.

Av de högst belånade fastigheterna i Göteborg har 80 procent statliga lån 1983. 1986 har 66 procent av de högst belånade fastigheterna statliga lån.

Vidare konstateras att den effektiva avkastningen på eget kapital ökar med ökad belåningsgrad upp till 70 procent. Vid högre belåningsgrad stiger avkastningen 1983 och spridningen ökar. 1986 minskar avkastningen men spridningen är fortfarande stor. Mellan år 1983 och 1986 har den effektiva avkastningen på eget kapital oavsett belåningsgrad minskat med 8-10 procentenheter.

## Förräntning för fastigheter med olika innehavstid

Förräntningen på eget kapital är beroende av innehavstiden. Det beror bl a på att belåningsgraden förändras över tiden. Ränte-och amorteringsvillkoren vid samma tidpunkt varierar också för ägare med nya respektive gamla lån. Några entydiga samband mellan innehavstid och avkastning på eget kapital kan inte konstateras. Följande resultat är dock värda att notera:

### Direktavkastningen på eget kapital

- o är högst för de bostadsfastigheter i Göteborg som har den längsta innehavstiden medan den är högst i Umeå för de bostadsfastigheter som har den kortaste innehavstiden
- o är högst för de kommersiella fastigheter som har den kortaste innehavstiden och det gäller i både Göteborg och Umeå

### Den effektiva avkastningen på eget kapital

- o är högst för de bostadsfastigheter i Göteborg som har en innehavstid mellan 10 och 15 år och lägst för de bostadsfastigheter som har den längsta innehavstiden
- o är högst för de bostadsfastigheter i Umeå som har den längsta innehavstiden och lägst för de bostadsfastigheter som har en innehavstid mellan 10 och 15 år
- o för kommersiella fastigheter påverkas inte av innehavstiden varken i Göteborg eller i Umeå

## 5.4 Sammanfattning

De viktigaste iakttagelserna i detta kapital om förräntning på totalt och eget kapital sammanfattas i punktform nedan. Först ger vi en sammanställning av de viktigaste resultaten från avsnittet om förräntning på totalt kapital. Därefter redovisar vi de viktigaste iakttagelserna om förräntning på eget kapital. Efter respektive delsammanfattning redogör vi för gjorda jämförelser med tidigare undersökningar.

- o Direktavkastningen på totalt kapital är stabil under perioden 1982-1986, i genomsnitt ca 5 procent för både bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter oavsett ort.
- o Den effektiva avkastningen på totalt kapital varierar kraftigt över tiden och särskilt för bostadsfastigheterna.
- o Med hänsyn till den årliga inflationen är den effektiva avkastningen på totalt kapital i genomsnitt ca 5 procent utom för bostadsfastigheterna i Göteborg som har en dubbelt så hög avkastning, i genomsnitt ca 10 procent.

- o Marknadsvärdeförändringens andel av den effektiva avkastningen har ökat från i genomsnitt ca 50 procent under perioden 1975-1982 till ca 60 procent under vår undersökningsperiod 1982-1986.
- o De små bostadsfastigheterna (<500 kvm) i Umeå har den klart lägsta direktavkastningen på totalt kapital, i genomsnitt ca 3 procent under perioden.
- o Äldre bostadsfastigheter har lägre avkastning på totalt kapital både med avseende på den direkta och den effektiva avkastningen, medan kommersiella fastigheter har ungefär samma nivå oavsett fastighetens ålder.

Tidigare studier, bl a Lundström-Jacobsson-Pettersson (1985) fann att direktavkastningen på totalt kapital för bostadsfastigheter var ca 8 procent per år under perioden 1977-1982. Med hänsyn till inflationen var direktavkastningen ca -3 procent per år, vilket ska jämföras med ca -2 procent per år som bostadsfastigheterna i vår undersökning i genomsnitt har under perioden 1982-1986. I samma undersökning konstaterades att den reala effektiva avkastningen i genomsnitt var ca 3 procent per år under åren 1977-1982. Under perioden 1982-1986 är den i genomsnitt 5 procent per år, således en ökning med ca 2 procentenheter.

Högre avkastning i yngre fastigheter beror främst på högre hyror i kombination med lägre underhållskostnader. Statliga lån med åtföljande räntesubventioner inverkar också.

- o Direktavkastningen på eget kapital är ett par procentenheter högre för kommersiella fastigheter än för bostadsfastigheter. När det gäller den effektiva avkastningen är förhållandet omvänt. Bostadsfastigheter har ca 5 procent högre effektiv avkastning än kommersiella fastigheter. Inga större skillnader mellan orterna förekommer.
- o Förräntningen på eget kapital är ca 5 procent lägre för de små bostadsfastigheterna (< 500 kvm) i Umeå jämfört med de större fastigheterna. Det gäller både direktavkastning och effektiv avkastning på eget kapital.
- o Förräntningen på eget kapital är högre för yngre fastigheter jämfört med äldre. Detta gäller framförallt bostadsfastigheterna på de båda orterna. De kommersiella fastigheterna uppvisar samma förräntningsnivå oavsett ålder.
- o Innehavstidens längd inverkar inte på förräntningen på eget kapital, varken för bostadsfastigheter eller kommersiella fastigheter på någon av orterna.

En jämförelse med Lundström-Jacobsson-Pettersson (1985) visar att den genomsnittliga direktavkastningen på eget kapital för bostadsfastigheter är något högre i Göteborg och något lägre i Umeå under vår undersökningsperiod jämfört med perioden 1977-1982. Den effektiva

avkastningen på eget kapital är jämfört med samma undersökning betydligt högre för bostadsfastigheterna i Göteborg medan bostadsfastigheterna i Umeå har en effektiv avkastningsnivå på eget kapital som ligger på ungefär samma nivå som under perioden 1977-1982. En lägre inflationstakt och en starkare marknadsvärdeutveckling är de främsta orsakerna till att både direktavkastningen och den effektiva avkastningen ökat under 1980-talet.

Lundström-Jacobsson-Pettersson konstaterar i samma undersökning att direktavkastningen på eget kapital stiger med ökad innehavstid. Även Lundström-Forsberg-Garph (1983) konstaterar att den effektiva avkastningen på eget kapital är högst under de första innhavsåren och minskar därefter. Vårt resultat visar att en lång innehavstid inte längre betyder en hög direktavkastning på eget kapital. Inte heller den effektiva avkastningen har något entydigt samband med innehavstiden. Detta kan ha sin förklaring i att fastighetsägarna i dag i allt större utsträckning rebelånar sina fastigheter. En alltmer omfattande ombyggnadsverksamhet kan också vara en del av förklaringen.

Det är svårt att spåra enskilda förklaringar till de variationer mellan enskilda år som den effektiva avkastningen uppvisar för både totalt och eget kapital. Rent generellt är den effektiva avkastningen högre än direktavkastningen under perioder med stigande fastighetspriser eftersom den effektiva avkastningen är ett förräntningsmått som tar hänsyn till eventuella förändringar av marknadsvärdet. Detta är en förklaring till varför till exempel den effektiva avkastningen för bostadsfastigheter i Göteborg har en "topp" under 1985. En kraftig värdestegring under ett enskilt år kan ge detta utslag. På motsvarande sätt kan den tillfälligt låga förräntningen bland bostadsfastigheterna i Umeå under 1985 förklaras av sjunkande marknadspriser under 1984. Att förklara lokala variationer i prisbildningen på hyresfastigheter är något som måste utelämnas i denna rapport. Vi konstaterar att variationerna förekommer och styrker detta med den officiella prisstatistiken som ligger till grund för bestämmandet av marknadsvärdena i kapitel 7.

Avslutningsvis kan vi konstatera att den främsta orsaken till att direktavkastningen ökat under perioden är en lägre inflationstakt i kombination med reallt ökande driftnetton. En stark marknadsvärdeutveckling under 1980-talet är den främsta förklaringen till varför den effektiva avkastningen ökat. De ovan givna förklaringarna gäller avkastningen på både totalt och eget kapital.

Vi vill även poängtera att direktavkastning och effektiv avkastning på både totalt och eget kapital alltid bör ses tillsammans och över en längre tidsperiod. Beträffande de fastigheter som ingår i vår undersökning kan vi inte generellt säga att någon av fastighetstyperna har haft en högre förräntning än den andra. Vårt material visar dock att bostadsfastigheter i Göteborg och kommersiella fastigheter i Umeå har haft en gynnsam utveckling under perioden. Det gäller avkastningen på både totalt och eget kapital.

## 6 DRIFTNETTO OCH BETALNINGSNETTO

### 6.1 Inledning

Här beskriver och analyserar vi de båda resultatposterna driftnetto och betalningsnetto. Driftnettot uttrycker fastighetens produktionsförmåga och är den restpost som erhålls om hyresinkomsten minskas med utgifterna för drift och underhåll. Andra namn på driftnetto är fastighetsränta eller förräntningsutrymme.

Vidare beskrivs och analyseras två s k överordnade nyckeltal, driftutgiftsgrad och drift- och underhållsutgiftsgrad. Relationen mellan drift, underhåll och driftnetto studeras också för de olika fastighetstyperna.

Betalningsnettot erhålls om driftnettot minskas med utgifterna för räntor och amorteringar. Betalningsnettot är det nettoresultat som anger utrymmet för den löpande förräntningen av det egna kapitalet i fastigheten.

Analyserna av betalningsnettot är mer komplicerade än analyserna av driftnettot eftersom räntor och amorteringar successivt urholkas av inflationen. Betalningsnettots storlek påverkas även av innehavstiden och detta försvårar tolkningarna av tidsserieanalyserna, samtidigt som tillförandet av variablerna ränta och amortering innebär att nya och intressanta vinklingar kan göras.

**Samtliga figurer och tabeller avser, om inte annat anges, konstant undersökningspopulation, 1987 års penningvärde, kr per kvm och medianvärden.**

**I samtliga figurer har beteckningarna G22, G28, U22 och U28 följande betydelse:**

G22	Bostadsfastigheter i Göteborg
G28	Kommersiella fastigheter i Göteborg
U22	Bostadsfastigheter i Umeå
U28	Kommersiella fastigheter i Umeå

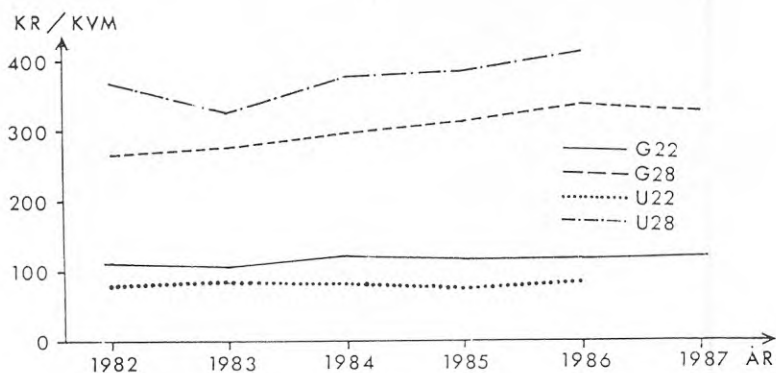
### 6.2 Driftnetto

#### **Inledning**

Driftnettot förräntar det totala kapitalet, både lånat och eget kapital i fastigheten. Vi studerar driftnettots nivå och utveckling över tiden på de båda orterna. Vi undersöker även om driftnettot påverkas av fastigheternas storlek eller värdeår samt om läget har någon inverkan på de kommersiella fastigheternas driftnetton.

#### **En totalbild**

Figur 6.1 och tabell 6.1 visar driftnettots utveckling över tiden för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå.



Figur 6.1 Driftnettots nivå och utveckling för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå

Tabell 6.1 Driftnettots nivå och utveckling i Göteborg och Umeå

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	Procentuell utveckling 1982-1986	Genomsnitt 1982-1986
<b>GÖTEBORG</b>								
Bostadsfastigheter	111	103	122	115	118	120	+2.0	114
Kommersiella fastigheter	264	273	295	314	334	325	+6.0	296
<b>UMEÅ</b>								
Bostadsfastigheter	77	83	77	72	83	-	+2.4	78
Kommersiella fastigheter	371	324	379	383	410	-	+3.1	373

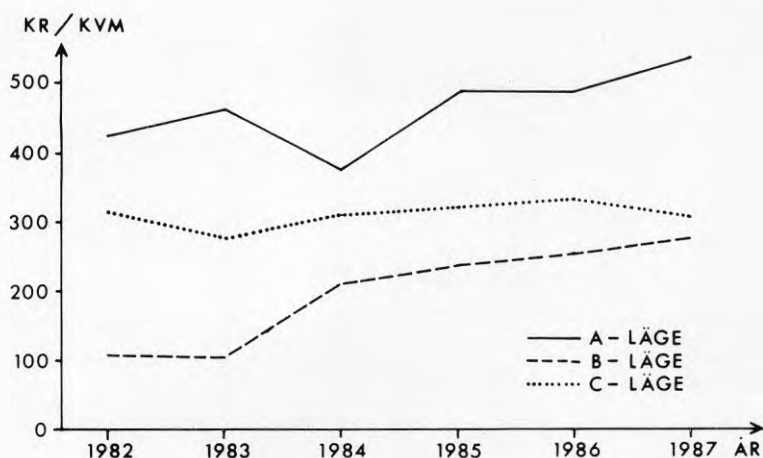
Av figur 6.1 och tabell 6.1 framgår följande:

- o De kommersiella fastigheterna uppvisar betydligt högre driftnetton jämfört med bostadsfastigheterna både i Göteborg och Umeå.
- o Bostadsfastigheternas driftnetton ligger på en jämn och något ökande nivå under hela perioden, i genomsnitt ca 80 kr per kvm i Göteborg och ca 110 kr per kvm för bostadsfastigheterna i Umeå.
- o Driftnettot ökar under perioden med ca 2 procent per år för bostadsfastigheterna och med ca 3 procent per år för de kommersiella fastigheterna.

- o De kommersiella fastigheterna i Umeå uppvisar under perioden högre driftnetton jämfört med de kommersiella fastigheterna i Göteborg.

### Lägets betydelse för kommersiella fastigheter

Vi undersöker även om driftnettots storlek påverkas av de kommersiella fastigheternas lägen. Göteborg och Umeå har därför indelats i A-, B- och C-lägen. A-lägena i respektive stad överensstämmer med lantmäteriets riktvärdekarta inför den allmänna fastighetstaxeringen 1988, se bilaga 1 och 2. Det visar sig att läget har stor inverkan på driftnettots storlek. Figur 6.2 nedan visar utvecklingen av driftnettot för kommersiella fastigheter med olika lägen i Göteborg.



Figur 6.2 Lägets betydelse för driftnettots storlek för kommersiella fastigheter i Göteborg

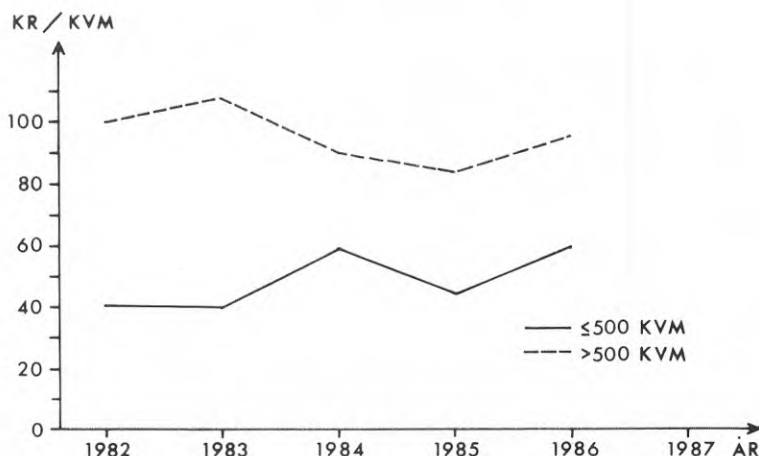
Av figuren konstateras att A-lägen medför högre driftnetton jämfört med B-lägen för de kommersiella fastigheterna i Göteborg. Vidare konstateras att fastigheter i C-lägen har högre driftnetton jämfört med fastigheter i B-lägen. Skillnaden mellan B- och C-lägen minskar dock under perioden och är liten 1987. Driftnettot för fastigheter i A- och B-lägen ökar under perioden med 5 respektive 30 procent per år. Av bakgrundsmaterialet framgår att driftnettona för fastigheter inom Umeås A-läge ligger på en stabil nivå under hela perioden medan driftnettot för fastigheter med B-lägen ökar med ca 3 procent per år. I genomsnitt har driftnettona för kommersiella fastigheter med olika lägen varit enligt följande:

Göteborg A-läge	ca 450 kr per kvm
Göteborg B-läge	ca 180 kr per kvm
Göteborg C-läge	ca 310 kr per kvm

Umeå A-läge	ca 430 kr per kvm
Umeå B-läge	ca 310 kr per kvm

### Driftnetto för fastigheter med olika storlek

I Umeå finns ett stort antal fastigheter som är mindre än 500 kvm. Figur 6.3 visar driftnettots utveckling för bostadsfastigheter med olika storlek i Umeå.



Figur 6.3 Driftnettots nivå och utveckling för bostadsfastigheter med olika storlek i Umeå

Figur 6.3 visar att det i Umeå finns ett klart samband mellan fastighetens storlek och driftnettots storlek. De minsta fastigheterna uppvisar de lägsta driftnettona, och de större fastigheterna uppvisar de högsta driftnettona. I verkligheten är driftnettot antagligen ännu lägre för de små fastigheterna, eftersom kostnader för administration och fastighetskötsel sällan eller aldrig tas ut av ägarna till de minsta fastigheterna. Under perioden är driftnettot i genomsnitt ca 50 kr per kvm för de minsta bostadsfastigheterna (<500 kvm) i Umeå. För bostadsfastigheter mellan 500 och 1 000 kvm är driftnettot ca 90 kr per kvm och för de största bostadsfastigheterna (>1 000 kvm) ligger driftnettot i genomsnitt på ca 110 kr per kvm.

I Göteborg ligger driftnettot för bostadsfastigheterna på ungefär samma nivå oavsett fastighetens storlek.



Även för kommersiella fastigheter har storleken på fastigheten betydelse för driftnettots storlek. Stora kommersiella fastigheter i Umeå (>3 000 kvm) har högre driftnetton jämfört med de mindre under 3 000 kvm.

I Göteborg har skillnaden mellan de två storleksklasserna minskat under perioden, från 230 kr per kvm 1982 till 90 kr per kvm 1987 medan skillnaden mellan de båda storleksklasserna i Umeå varit konstant under perioden, i genomsnitt ca 130 kr per kvm.

### **Driftnetto för fastigheter med olika värdeår**

Av bakgrundsmaterialet framgår att det finns ett samband mellan fastigheternas ålder och driftnettots storlek, ju yngre fastighet desto högre driftnetto. Detta samband gäller för både bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter och på båda orterna. Särskilt kommersiella fastigheter uppvisar stora skillnader mellan fastigheter med olika ålder. Kommersiella fastigheter i Göteborg med värdeår efter 1960 har i genomsnitt ca 120 kr högre driftnetto per kvm jämfört med fastigheter med värdeår före 1960. Motsvarande skillnad för de kommersiella fastigheterna i Umeå är ca 180 kr per kvm.

### **Sammanfattning**

De viktigaste resultaten om driftnettot sammanfattas i punktform nedan:

- o Driftnettot ökar reallt under perioden, ca 2 procent per år för bostadsfastigheterna och ca 3-4 procent per år för de kommersiella fastigheterna och det gäller på båda orterna.
- o Bostadsfastigheter i Göteborg har högre driftnetton jämfört med bostadsfastigheter i Umeå.
- o Kommersiella fastigheter har betydligt högre driftnetton än bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Umeå har högre driftnetton jämfört med kommersiella fastigheter i Göteborg.
- o Läget har stor inverkan på de kommersiella fastigheternas driftnetton. A-lägen medför betydligt högre driftnetton jämfört med B-lägen på båda orterna.
- o Driftnettot ökar med storleken på fastigheten. Det gäller både bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter och på båda orterna.
- o Fastighetens ålder påverkar driftnettots storlek, ju yngre fastighet desto högre driftnetto. Det gäller både bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter och båda orterna.

Jämförelser med tidigare undersökningar är svåra att göra. Det beror dels på att antalet studier inom området är begränsat, och dels på att indelningsgrunderna skiljer sig. Lundström-Jacobsson-Pettersson

(1985) redovisar driftnetton för bostadshyreshus på ca 110 kr per kvm i 1987 års penningvärde. Det ska då jämföras med driftnetton på ca 90 - 100 kr per kvm som framkommer ur vårt material.

De mönster som driftnettona uppvisar och som vi sammanfattningsvis redovisat ovan kan förklaras av utvecklingen av de ingående variablerna hyra, drift och underhåll, och som redovisas utförligt i kapitel 8. I detta kapitel konstaterar vi att den främsta orsaken till skillnaderna är den fria hyressättningen för kommersiella lokaler. Eftersom det är marknaden som styr hyrorna i dessa fastigheter innebär till exempel ett centralt läge högre driftnetton som en direkt följd av högre hyror. Högre driftnetton i stora fastigheter kan troligen förklaras med stordriftsfördelar. Och slutligen kan högre driftnetton bland yngre fastigheter förklaras av högre hyror i kombination med lägre underhållskostnader.

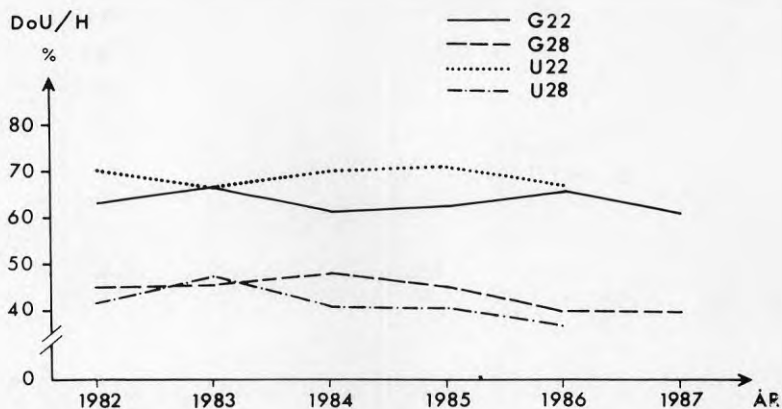
### 6.3 Nyckeltal

#### Inledning

Ett sätt att mäta effektiviteten i fastighetsförvaltningen är att använda sig av nyckeltal. Begreppet nyckeltal syftar i regel på en kvot. Insats av ett produktionsmedel eller ett produktionsresultat sätts i relation till en påverkande faktor. Med operativa nyckeltal avses tal som speglar förhållanden vilka ger det operativa resultatet i fastighetsförvaltningen. Nyckeltal kan ha en alarmförmåga om dess nivå ger beslutsfattaren en uppfattning om att en viss åtgärd måste vidtas. Driftutgiftsgraden (D/H) samt drift- och underhållsutgiftsgraden (DoU/H) är två så k övergripande nyckeltal. Dessa nyckeltal erhålls genom att driftutgifterna respektive drift- och underhållsutgifterna relateras till bruttohyran. Analyserade i ett flerårsperspektiv kan dessa nyckeltal utgöra en fingervisning om förvaltningens effektivitet. Nyckeltalen kan även användas som jämförelsetal för andra fastighetsägare med liknande fastigheter.

#### En totalbild

Figur 6.4 visar utvecklingen av drift- och underhållsutgiftsgraden under perioden 1982-1987.



Figur 6.4 DoU/H-gradens utveckling för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå

Av figur 6.4 kan följande konstateras:

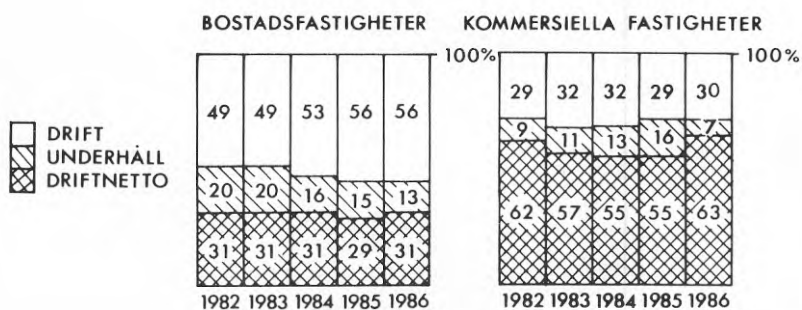
- o DoU/H-graden är under perioden högre för bostadsfastigheterna jämfört med de kommersiella fastigheterna.
- o DoU/H-graden för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter på båda orterna ligger på en stabil nivå under perioden.

Av bakgrundsmaterialet framgår att D/H-graden är högre för bostadsfastigheter jämfört med de kommersiella fastigheterna och att den är högst för bostadsfastigheterna i Umeå. Det framgår även att både D/H- och DoU/H-graden för de små bostadsfastigheterna (<500 kvm) i Umeå är höga under perioden. D/H-graden ligger på ca 55-60 procent, och DoU/H-graden på ca 75-85 procent vilket är ca 10-20 procent högre jämfört med de större bostadsfastigheterna i Umeå.

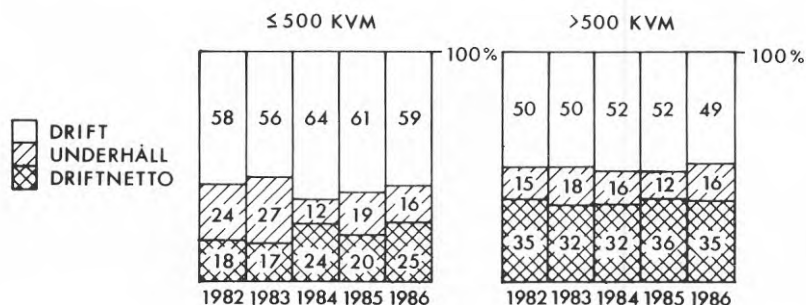
Fastigheternas värdeår har viss inverkan på DoU/H-graden. Äldre bostadsfastigheter har högre DoU/H-grad än yngre, både i Göteborg och Umeå. Detta samband gäller även för de kommersiella fastigheterna och på båda orterna. D/H-graden påverkas däremot inte nämnvärt av fastigheternas värdeår och det gäller båda fastighetstyperna och på båda orterna.

#### Relationen mellan drift, underhåll och driftnetto

Figur 6.5 och 6.6 visar relationen i procent mellan drift, underhåll och driftnetto.



Figur 6.5 Relationen mellan drift, underhåll och driftnetto för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Umeå (procent)



Figur 6.6 Relationen mellan drift, underhåll och driftnetto för bostadsfastigheter med olika storlek i Umeå (procent)

Av figur 6.5 och 6.6 framgår att driftnettots procentuella andel av omsättningen ökar över tiden för de små bostadsfastigheterna (<500 kvm) i Umeå. För de större bostadsfastigheterna och även för de kommersiella fastigheterna är relationen mellan drift, underhåll och driftnetto relativt konstant under perioden och det gäller både i Göteborg och Umeå.

Vi konstaterar även att driftnettots andel av omsättningen för de kommersiella fastigheterna ligger på ca 55-65 procent under perioden. Detta ska jämföras med bostadsfastigheterna som under perioden uppvisar en driftnettoandel på ca 30-40 procent. Ingen skillnad

mellan orterna noteras. Det är främst driftutgifterna som i motsvarande grad är högre för bostadsfastigheterna, 50-60 procent att jämföra med ca 30 procent för de kommersiella fastigheterna.

Underhållsutgifternas andel av omsättningen ligger på ungefär samma nivå under perioden, ca 10-20 procent för båda fastighetstyperna och på båda orterna.

### **Sammanfattning**

De viktigaste iakttagelserna avseende nyckeltalen D/H och DoU/H samt relationen mellan drift, underhåll och driftnetto sammanfattas nedan:

Bostadsfastigheterna har under perioden högre nivåer jämfört med de kommersiella fastigheterna både vad avser D/H- och DoU/H-grad. Och bostadsfastigheterna i Umeå har högre D/H-grad jämfört med bostadsfastigheterna i Göteborg.

Jämfört med Lundström-Jacobsson-Pettersson (1985) har bara en förändring i nivåerna skett. D/H-graden för bostadsfastigheter har ökat till ca 45-50 procent i genomsnitt per år under perioden 1982 - 1986 jämfört med perioden 1975 - 1982 då D/H-graden i genomsnitt var ca 40 procent per år.

Relationen mellan drift, underhåll och driftnetto har förändrats en hel del jämfört med samma undersökning ovan. Driftutgifterna har i genomsnitt ökat från 40 till 50 procent per år under perioden. Detta har skett på bekostnad av driftnettots andel som minskat från 40 till 30 procent per år under perioden 1982 - 1986. Andelen underhåll ligger under perioden på 15 till 20 procent per år.

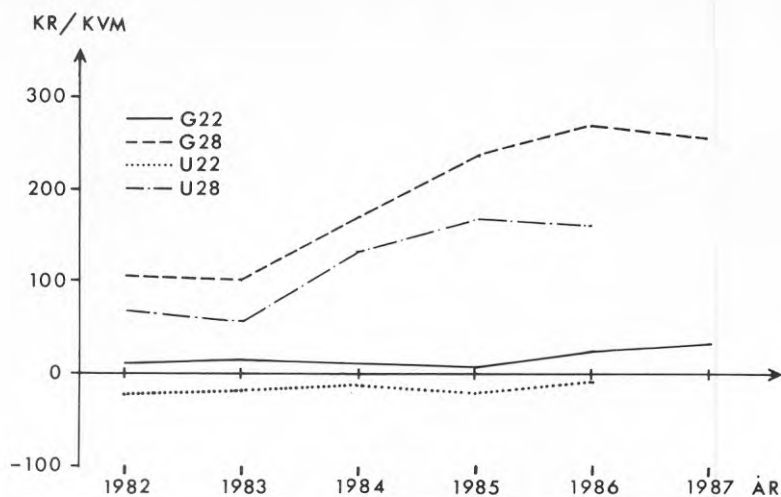
## **6.4 Betalningsnetto**

### **Inledning**

Betalningsnetto beräknas här som driftnetto minskat med räntor och amorteringar. Det är den nettosumma som anger utrymmet för den löpande förräntningen av det egna kapitalet i fastigheten.

### **En totalbild**

Betalningsnettots nivå och utveckling för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå framgår av figur 6.7 och tabell 6.2.



Figur 6.7 Betalningsnettots nivå och utveckling för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå

Tabell 6.2 Betalningsnettots nivå och utveckling i Göteborg och Umeå

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	Procentuell utveckling 1982-1986	Genomsnitt 1982-1986
<b>GÖTEBORG</b>								
Bostadsfastigheter	11	14	11	6	24	31	+54.2	13
Kommersiella fastigheter	105	102	168	237	268	255	+22.4	176
<b>UMEÅ</b>								
Bostadsfastigheter	-22	-19	-13	-23	-6		+67.1	-17
Kommersiella fastigheter	68	58	133	167	161		+38.5	117

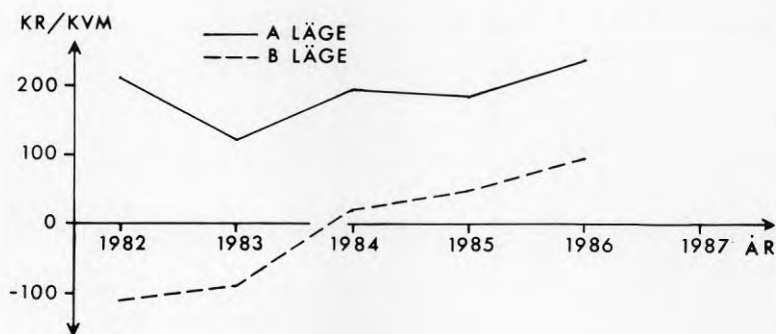
Av figur och tabell framgår att betalningsnettona för bostadsfastigheter i Göteborg är positiva under perioden, i genomsnitt ca 10 kr per kvm medan de i Umeå är negativa, i snitt ca -20 kr per kvm. På båda orterna uppvisas en reallt stigande trend och skillnaden mellan orterna är i genomsnitt ca 30 kr per kvm under perioden.

För kommersiella fastigheter är betalningsnettona betydligt högre än för bostadsfastigheter och de stiger kraftigt under perioden. I Göteborg är betalningsnettona i genomsnitt ca 180 kr per kvm och i Umeå ligger de på ca 120 kr per kvm.

Figuren visar även hur stor skillnaden är mellan bostadsfastigheternas betalningsnetton och de kommersiella fastigheternas betalningsnetton. I Göteborg är skillnaden ca 160 kr per kvm och i Umeå ca 130 kr per kvm.

### Lägets betydelse för kommersiella fastigheter

Driftnettots storlek påverkas av de kommersiella fastigheternas lägen, vilket vi visade i avsnitt 6.2. Läget har även betydelse för betalningsnettots storlek och det framgår av figur 6.8 där betalningsnettots nivå och utveckling visas för kommersiella fastigheter med olika lägen i Umeå. Indelningen av Göteborg och Umeå i A-, B- och C-lägen framgår av bilaga 1 och 2.



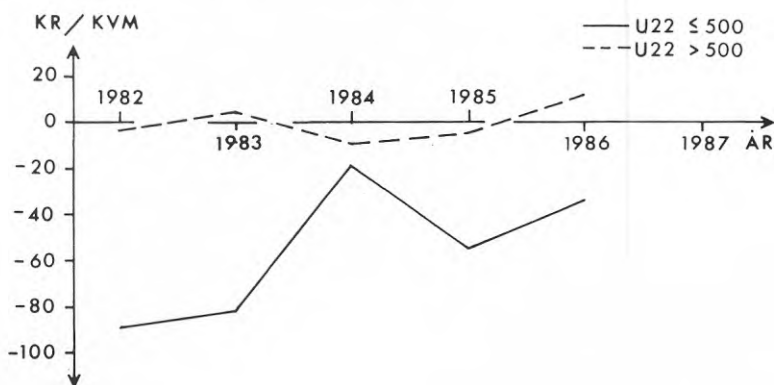
Figur 6.8 Lägets betydelse för betalningsnettots storlek för kommersiella fastigheter i Umeå

Av figuren framgår att kommersiella fastigheter i ett A-läge i Umeå har betydligt högre betalningsnetton jämfört med fastigheter i B-lägen. I genomsnitt är betalningsnettot för fastigheter i ett A-läge ca 190 kr per kvm medan det ligger under noll, i genomsnitt ca -10 kr per kvm för fastigheter inom B-läget.

Av bakgrundsmaterialet från Göteborg framkommer att lägets betydelse för betalningsnettots storlek varierar under perioden och att skillnaderna ökar mot slutet av undersökningsperioden. I genomsnitt är betalningsnettot ca 250 kr per kvm för fastigheter i något av Göteborgs A-lägen, ca 150 kr per kvm i ett B-läge och ca 140 kr per kvm för fastigheter i ett C-läge.

### Betalningsnetto för fastigheter med olika storlek

Vid en jämförelse mellan bostadsfastigheter med olika storlek framkommer att betalningsnettots nivå räknat per kvm är beroende av fastighetens storlek, ju större fastighet desto högre betalningsnetto. De små bostadsfastigheterna (<500 kvm) i Umeå har de klart lägsta betalningsnettona vilket framgår av figur 6.9.



Figur 6.9 Betalningsnettots nivå och utveckling för bostadsfastigheter med olika storlek i Umeå

I genomsnitt är betalningsnettot ca -60 kr per kvm i de små bostadsfastigheterna (<500 kvm) i Umeå och i de större (>500 kvm) ligger betalningsnettot runt noll.

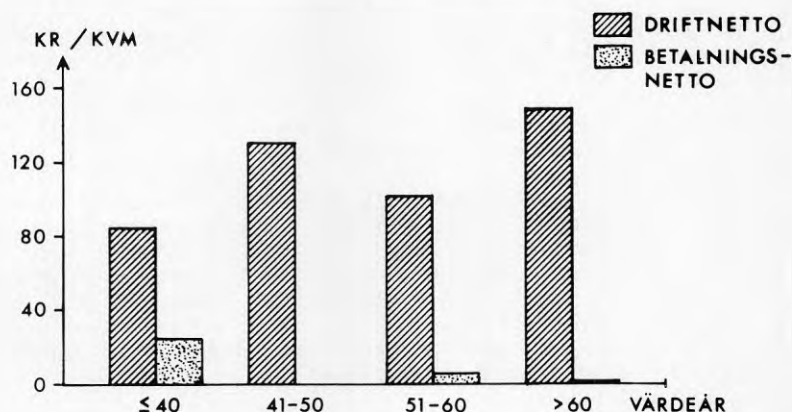
De mindre bostadsfastigheterna (<1 000 kvm) i Göteborg har betalningsnetton på ca -5 kr per kvm. De mellanstora bostadsfastigheterna (1 000-1 500 kvm) uppvisar betalningsnetton runt noll och de stora bostadsfastigheterna (>1 500 kvm) har de högsta betalningsnettona, i genomsnitt ca 50 kr per kvm.

Även för kommersiella fastigheter är betalningsnettots storlek beroende av fastighetens storlek, de största fastigheterna har de högsta betalningsnettona. Detta gäller på båda orterna, men sambandet avtar något över tiden.

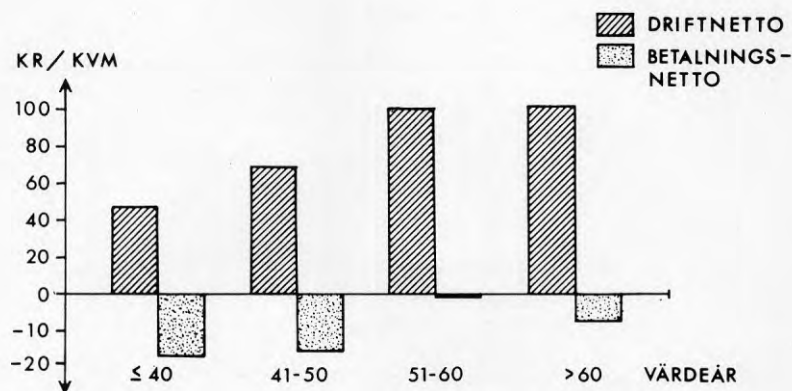


### Betalningsnetto för fastigheter med olika värdeår

Bostadsfastigheternas värdeår visar sig ha stor betydelse för driftnettots storlek, jämför avsnitt 6.2. För betalningsnettots storlek däremot, konstaterar vi att värdeåret inte har lika stor betydelse. Det som skiljer de båda resultatposterna är de finansiella utgifterna och deras betydelse framgår av figurerna 6.10 och 6.11 där de genomsnittliga driftnettona och betalningsnettona visas för bostadsfastigheter med olika värdeår i Göteborg och Umeå.



Figur 6.10 Genomsnittliga driftnetton och betalningsnetton 1982-1986 för bostadsfastigheter med olika värdeår i Göteborg



Figur 6.11 Genomsnittliga driftnetton och betalningsnetton 1982-1986 för bostadsfastigheter med olika värdeår i Umeå

Av figurerna kan följande utläsas:

- o De äldsta bostadsfastigheterna i Göteborg har de högsta genomsnittliga betalningsnettona medan det är 50-talshusen i Umeå som har de högsta (minst negativa) betalningsnettona.
- o De yngsta bostadsfastigheterna i Göteborg har de lägsta genomsnittliga betalningsnettona medan det i Umeå är de äldsta bostadsfastigheterna som har de lägsta betalningsnettona.

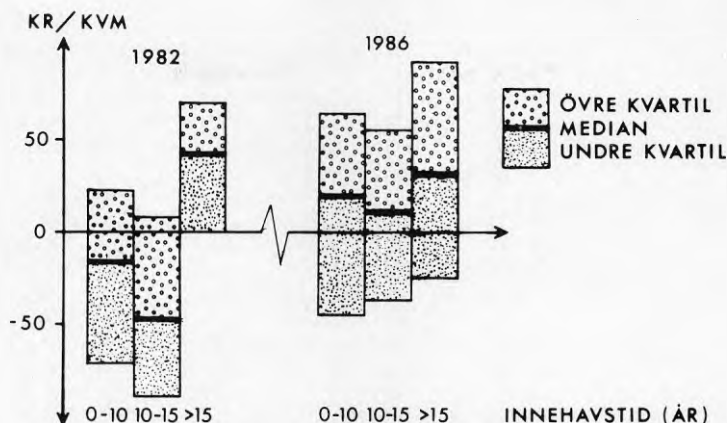
Ålderns inverkan på betalningsnettots storlek är relativt olika för bostadsfastigheter på de båda orterna. I Göteborg kan vi dra slutsatsen att betalningsnettot stiger med fastighetens ålder, den "normala" utvecklingen som följer av att lånen avbetalas med tiden. I Umeå är mönstret inte lika entydigt, ägarna av de äldre bostadsfastigheterna har i vissa fall rebelånat sina fastigheter i samband med ombyggnad, se även avsnitt 7.4.

För kommersiella fastigheter i både Göteborg och Umeå är betydelsen av fastigheternas ålder för betalningsnettots storlek inte lika tydlig. I början av perioden uppvisar de kommersiella fastigheterna ett motsatt samband jämfört med bostadsfastigheterna, de äldre fastigheterna har lägre betalningsnetton jämfört med de yngre. Värdeårets betydelse avtar dock över tiden eftersom de yngre kommersiella fastigheterna har betalningsnetton som sjunker och de äldre fastigheternas betalningsnetton stiger.

För kommersiella fastigheter gäller i både Göteborg och Umeå att driftnettot avtar med fastighetens ålder medan betalningsnettot inte är lika beroende av värdeåret. I slutet av perioden finns inget samband mellan betalningsnettots storlek och de kommersiella fastigheternas värdeår.

#### **Inverkan av innehavstid**

Enligt tidigare undersökningar, bl a Lundström-Jacobsson-Petterson (1985), finns ett klart samband mellan innehavstid och betalningsnettots storlek. Vi jämför därför bostadsfastigheter i Göteborg i början (1982) respektive i slutet (1986) av undersökningsperioden. På så sätt får vi en uppfattning om betalningsnettots förändring över tiden, givet olika innehavstid, se figur 6.12.



Figur 6.12 Betalningsnetto år 1982 och 1986 för bostadsfastigheter med olika innehavstid i Göteborg

Av figuren framgår att ett visst mönster för betalningsnettots utveckling med innehavstiden kan märkas i Göteborg vid de olika tidpunkterna. Betalningsnettona de första 15 åren är låga 1982 men ligger samtliga över noll 1986. Betalningsnettot för bostadsfastigheter med längre innehavstid än 15 år ligger klart över noll både 1982 och 1986. Spridningen mellan övre och undre kvartil är i stort densamma i början och i slutet av perioden och oavsett innehavstid.

Av bakgrundsmaterialet framgår att man i Umeå till skillnad mot Göteborg inte kan märka något tydligt mönster för betalningsnettots utveckling med innehavstiden. Spridningen mellan övre och undre kvartil, oavsett innehavstid, är dock mindre 1986 jämfört med i början av perioden. De starkt negativa betalningsnettona i början av perioden 1982, är något högre i slutet av perioden men är fortfarande nära noll år 1986. Endast fastigheter med längre innehavstid än 15 år har betalningsnetton som ligger över noll år 1986.

Sammantaget kan vi konstatera att betalningsnettona under de 15 första innehavsåren är negativa 1982 både i Göteborg och Umeå. I slutet av perioden är betalningsnettona positiva i Göteborg, oavsett innehavstid och i Umeå är de mindre negativa. Fastigheter som ägts mer än 15 år uppvisar positiva betalningsnetton i Göteborg både 1982 och 1986. I Umeå är betalningsnettona för fastigheter med innehavstid längre än 15 år negativa 1982 men positiva 1986.

## Sammanfattning

De viktigaste iakttagelserna i avsnittet om betalningsnetto kan sammanfattas i följande punkter:

- o Betalningsnettots storlek ligger nära noll för bostadsfastigheter medan det ligger på en betydligt högre nivå för kommersiella fastigheter. Genomsnittet för dessa ligger i Umeå på ca 120 kr per kvm och i Göteborg på ca 180 kr per kvm. Betalningsnettot ökar i reala termer över tiden, både för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter.
- o För kommersiella fastigheter har läget stor betydelse för betalningsnettots storlek, de högsta betalningsnettona återfinns bland fastigheter inom de centrala delarna av orterna, vilket följer av att hyrorna är högre där.
- o Fastighetens ålder, dvs värdeårets betydelse för betalningsnettots storlek är inte lika framträdande som dess betydelse för driftnettots storlek. De finansiella utgifterna utjämnar skillnaderna mellan olika värdeårsklasser.
- o De högsta betalningsnettona, om vi jämför bostadsfastigheter, uppvisar de äldsta fastigheterna i Göteborg medan det i Umeå är 50-talsfastigheterna som har de högsta betalningsnettona.
- o Betalningsnettots nivå räknat per kvm är beroende av fastighetsstorleken och ju större fastighet desto högre netto. Det gäller generellt för både bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter och på båda orterna. De små bostadsfastigheterna (<500 kvm) i Umeå har de klart lägsta betalningsnettona, i genomsnitt ca -60 kr per kvm under perioden 1982-1986.
- o Betalningsnettot för bostadsfastigheter är lägst under de 15 första innehavsåren. Bostadsfastigheter med längre innehavstider än 15 år, har högre betalningsnetton jämfört med de som har kortare innehavstider.

Vid en jämförelse med tidigare undersökningar redovisar Lundström-Jacobsson-Pettersson (1985) betalningsnetton på ca 35 kr per kvm i 1987 års penningvärde. Det ska då jämföras med betalningsnetton nära noll som framkommer ur vårt material.

Betalningsnettot är mera ägareanknutet jämfört med driftnettot och det gör att det är svårt att ge annat än vissa övergripande förklaringar till det vi konstaterat ovan.

Betalningsnettot består av två huvudkomponenter; driftnetto minskat med finansiella utgifter. I avsnitt 6.2 konstaterar vi att driftnettot ökar ca 2-3 procent per år under perioden 1982-1986 och i avsnitt 8.5 framkommer att de finansiella utgifterna minskar under samma period. De stigande betalningsnettona som vi konstaterar ovan, kan därför till viss del förklaras av reellt ökande driftnetton i kombination med reellt sjunkande finansiella utgifter. Verkligheten är dock betydligt mer komplicerad och några av de faktorer som påverkar betalningsnettots storlek diskuteras nedan.

Driftnettots storlek påverkas av fastighetens storlek och ålder. Betalningsnettots storlek beror också på fastighetens storlek men åldern får mindre betydelse när driftnettot minskas med de finansiella utgifterna. Betalningsnettots storlek är istället mer beroende av **vem** som äger fastigheten.

Ett fenomen, som delvis är nytt jämfört med tidigare undersökningar, är att fastighetsägarna till en viss del rebelånar sina fastigheter. Den starka värdetillväxten på hyresfastigheter under 1980-talet har möjliggjort detta i takt med att inflationen urholkat de gamla lånen. Rebelåning kan därför vara en av förklaringarna till att de äldre bostadsfastigheterna i Umeå har lägre betalningsnetton och att betalningsnettona inte stiger under perioden bland de bostadsfastigheter som har längre innehavstid än 15 år. Dessa fastigheter har dessutom en högre belåningsgrad, se avsnitt 7.5, vilket styrker vårt antagande om rebelåning.

Negativa betalningsnetton, dvs underskott i fastighetsförvaltningen är vanligt bland bostadsfastigheter. I Umeå är det mer regel än undantag att de små bostadsfastigheterna (<500 kvm) uppvisar negativa betalningsnetton. I verkligheten kan dessa underskott i många fall ses som en boendekostnad för den fastighetsägare som själv bor i fastigheten. Många av dessa ägare har också uppgett egen bostad som främsta motiv för att äga hyresfastigheter. Underskottet i fastighetsförvaltningen kan för de här fastighetsägarna jämföras med de underskott som många villafastigheter har.

## 7 MARKNADSVÄRDE OCH EGET KAPITAL

### 7.1 Inledning

I detta kapitel beskrivs och kommenteras marknadsprisernas nivå och utveckling under perioden 1982-1987. Vi förklarar på vilket sätt fastigheterna åsatts marknadsvärden. Vidare beskrivs och kommenteras det i fastigheten bundna egna kapitalet. Vi visar även hur det totala skuldbeloppet utvecklats i reala och nominella termer under perioden. Som avslutning redovisas fem finansiella nyckeltal som ger en översiktlig bild av fastigheternas kapitalstruktur och dess förmåga att bära de finansiella utgifterna.

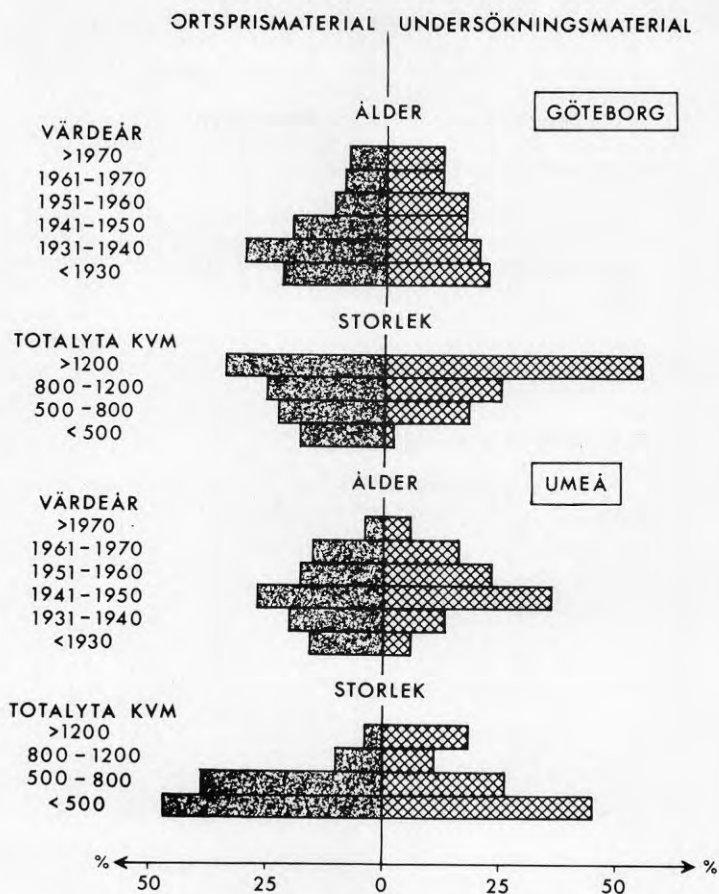
**Samtliga figurer och tabeller avser, om inte annat anges, konstant undersökningspopulation, 1987 års penningvärde, kr per kvm och medianvärden.**

**I samtliga figurer har beteckningarna G22, G28, U22 och U28 följande betydelse:**

G22	Bostadsfastigheter i Göteborg
G28	Kommersiella fastigheter i Göteborg
U22	Bostadsfastigheter i Umeå
U28	Kommersiella fastigheter i Umeå

### 7.2 Marknadsvärden och värdering

Med marknadsvärde avses "sannolikt pris vid en försäljning på en fri och öppen marknad". Bostadsfastigheterna har värderats med hjälp av ortsprismetoden. Det är en metod för bedömning av marknadsvärde för en fastighet utifrån jämförelser av priser för likartade fastigheter, jämförelseobjekt. Jämförelseobjekten har liksom värderingsobjekten indelats i olika klasser avseende storlek och värdeår, se figur 7.1.



Figur 7.1    Jämförelse mellan de undersökta bostadsfastigheterna och ortsprismaterialets sammansättning med avseende på storlek och värdeår

Av figuren framgår att de på marknaden överlåtna fastigheterna stämmer bra överens med undersökningsmaterialet, både vad gäller storlek och fastigheternas ålder.

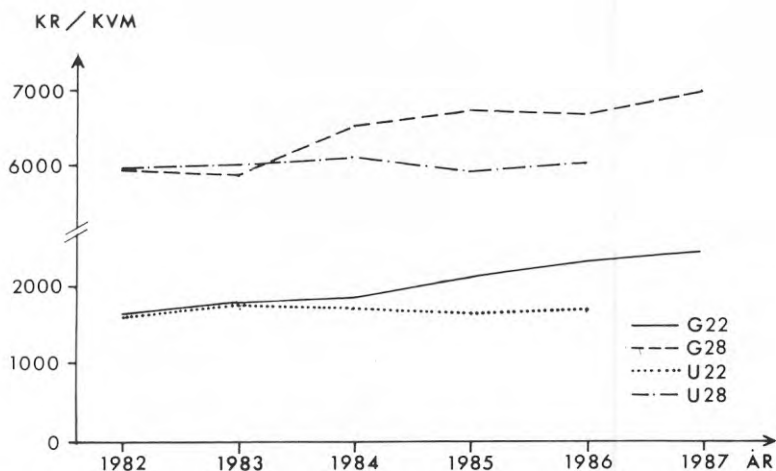
Med ledning av jämförelseobjekten, har varje fastighet i undersökningspopulationen för varje år åsatts ett marknadsvärde. För att göra priserna jämförbara har de normerats till fastigheternas totala area (uthyrbara area), kr/kvm och till fastigheternas totala taxeringsvärdet K/T. Det slutgiltiga marknadsvärdet har erhållits som ett medelvärde av dessa båda beräkningar.

Ortsprismaterialet för de kommersiella fastigheterna var inte tillräckligt omfattande för att enbart ligga till grund för värderingen. Normering till taxeringsvärdet (K/T) ger dock en vägledning om värdenivån. Marknadsvärdet för kommersiella fastigheter har även framräknats med hjälp av fastigheternas driftnetton (hyra-drift-underhåll) samt de förräntningskrav som en tänkt köpare av fastigheten kan tänkas ha. Driftnettot dividerat med bedömd nettokapitaliseringsprocent ger således bedömt marknadsvärde.

Slutgiltigt marknadsvärde för de kommersiella fastigheterna har sedan erhållits som ett medelvärde av K/T och Driftnetto/nettokapitaliseringsprocent. Fastigheterna har inte besiktigats. Hyresintäkter, drift- och underhållskostnader har enbart beaktats vid värderingen av de kommersiella fastigheterna. I en stigande marknad kan detta förfarande leda till en underskattning av såväl nivå som värdeutveckling.

### 7.3 Marknadsvärdeutveckling

Marknadspriserna har relaterats till fastigheternas uthyrbara areor. Resultatet redovisas i figur 7.2 och tabell 7.1.



Figur 7.2 Real marknadsprisutveckling under perioden 1982-1987



Tabell 7.1 Real marknadsprisutveckling i Göteborg och Umeå

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	Procentuell utveckling 1982-1986
<b>GÖTEBORG</b>							
<b>Bostadsfastigheter</b>	1 697	1 786	1 891	2 141	2 340	2 450	+8.4
<b>Kommersiella fastigheter</b>	5 917	5 878	6 455	6 783	6 755	6 989	+3.6
<b>UMEÅ</b>							
<b>Bostadsfastigheter</b>	1 596	1 750	1 712	1 628	1 705	-	+1.8
<b>Kommersiella fastigheter</b>	5 938	6 025	6 139	5 944	6 047	-	+0.5

Av figur och tabell framgår att marknadspriserna stiger under perioden, både i Göteborg och Umeå och att ökningen är större i Göteborg. Marknadsvärdena har under perioden ökat snabbare än förändringen i konsumentprisindex. Fastigheterna har med andra ord varit realvärdesäkra investeringar på båda orterna.

Man kan speciellt notera den kraftiga prisökningen i Göteborg 1984/1985. Vid samma tidpunkt sjönk priserna reallt i Umeå. Med detta vill vi peka på att fastighetsprisutveckling inte enbart kan beräknas och förklaras med generella formler eller trender. Lokala förhållanden påverkar och styr i stor utsträckning utvecklingen. Den prisutveckling som konstateras är inte helt oväntad. SCB:s prisstatistik visar också reala prisökningar under samma period. Perioden 1982-1987 har alltså inneburit en realprisökning för både kommersiella fastigheter och bostadsfastigheter i Göteborg och Umeå.

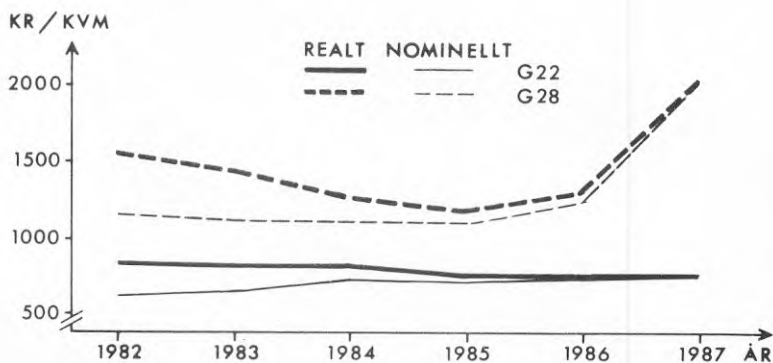
#### 7.4 Utveckling av eget kapital

Det i fastigheten bundna egna kapitalet ökar under perioden. Eget kapital definieras här som fastighetens marknadsvärde minskat med befintliga lån i fastigheten.

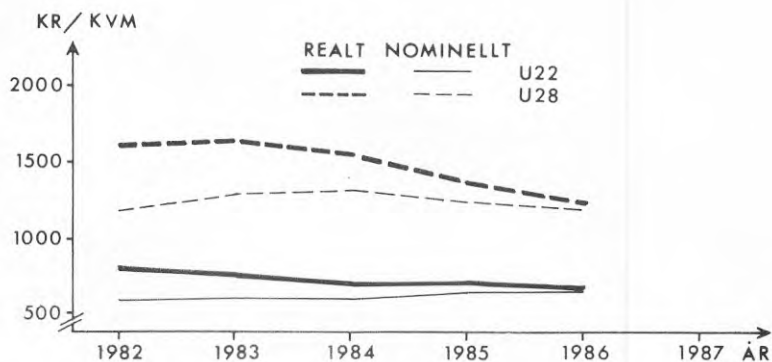
Det egna kapitalet ökar över tiden, både reallt och nominellt. I reala termer, dvs med inflationseffekter borträknade, är ökningen mellan 4 och 12 procent. I löpande penningvärde varierar ökningen mellan 11 och 21 procent. Jämförs detta med marknadsvärdeutvecklingen konstaterar vi att det egna kapitalet ökar mer. Det beror främst på att all värdestegring tillfaller det egna kapitalet. Amorteringar av lån inverkar också.

### 7.5 Totalt skuldbelopp

Skuldbeloppen varierar starkt mellan olika fastigheter. Vissa fastigheter är obelånade medan några få har lån över marknadsvärdet. Vanligast är att fastigheterna är belånade till knappt halva marknadsvärdet. Figurerna 7.3 och 7.4 visar det totala skuldbeloppets utveckling över tiden. Skuldbeloppet redovisas i reala och nominella termer för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå.



Figur 7.3 Skuldbeloppets nivå och utveckling i reala och nominella termer för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg



Figur 7.4 Skuldbeloppets nivå och utveckling i reala och nominella termer för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Umeå

Bostadsfastigheternas totala skuldbelopp ligger relativt stilla och är i genomsnitt ca 800 kr per kvm under perioden, räknat i 1987 års penningvärde. I reala termer minskar skulden i genomsnitt ca 4 procent per år under perioden 1982-1987. Skillnaden mellan orterna är liten, fastigheterna i Göteborg har en nivå som ligger ca 70 kronor över nivån i Umeå.

Kommersiella fastigheter har en nära dubbelt så hög nivå på de totala skuldbeloppen jämfört med bostadsfastigheterna. I genomsnitt är skulden drygt 1 400 kr per kvm. Minskningstakten är också snabbare, ca 6 procent i genomsnitt under perioden 1982-1987. Dessutom förekommer vissa skillnader mellan orterna. I Göteborg ökar skuldbeloppet i reala termer mot slutet av perioden och under 1987 (som inte ingår i genomsnittsberäkningarna) stiger skuldbeloppet kraftigt. I Umeå däremot minskar skulden mot slutet av undersökningsperioden.

## 7.6 Finansiella nyckeltal

För att ge en bild av de undersökta fastigheternas kapitalstruktur och förmåga att bära de finansiella utgifterna redovisar vi här fem olika nyckeltal. Med kapitalstruktur menas här förhållandet mellan lånat och eget kapital i fastigheten och hur stor andel av marknadsvärdet som är belånat. Med finansiella nyckeltal avser vi olika kvoter som erhålls om de finansiella utgifterna sätts i relation till nettoresultatet, marknadsvärdet eller till det egna kapitalet i fastigheten. De nyckeltal vi redovisar är:

- o Belåningsgrad (totalt skuldbelopp/marknadsvärde)
- o Skuldsättningsgrad (totalt skuldbelopp/eget kapital)
- o Räntetäckningsgrad (driftnetto/ränta)
- o Skuldtäckningsgrad (driftnetto/ränta+amortering)
- o Kritisk punkt (drift+underhåll+ränta+amortering/hyra)

I tabellerna 7.2 och 7.3 redovisas de finansiella nyckeltalen för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå.

Observera att de här redovisade populationerna enbart avser **belånade** fastigheter och att de därför avviker något från de undersökningspopulationer som beskrivs i kapitel 1.5.

Tabell 7.2 Finansiella nyckeltal för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg

GÖTEBORG	1982	1983	1984	1985	1986	1987
<b>Bostadsfastigheter</b>						
Belåningsgrad (%)	47	41	39	34	32	30
Skuldtäckningsgrad (%)	104	110	102	104	121	131
Räntetäckningsgrad	1.21	1.27	1.26	1.19	1.37	1.49
Skuldsättningsgrad	0.54	0.43	0.45	0.37	0.41	0.39
Kritisk punkt (%)	96	95	97	98	93	91
<b>Kommersiella fastigheter</b>						
Belåningsgrad (%)	30	29	27	24	23	23
Skuldtäckningsgrad (%)	129	112	110	124	146	175
Räntetäckningsgrad	1.56	1.66	1.33	1.52	1.87	2.04
Skuldsättningsgrad	0.43	0.41	0.37	0.31	0.29	0.33
Kritisk punkt (%)	79	79	80	66	67	66

Tabell 7.3 Finansiella nyckeltal för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Umeå

UMEÅ	1982	1983	1984	1985	1986
<b>Bostadsfastigheter</b>					
Belåningsgrad (%)	48	42	42	46	43
Skuldtäckningsgrad (%)	76	83	84	68	94
Räntetäckningsgrad	1.00	1.10	1.08	0.97	1.29
Skuldsättningsgrad	0.91	0.72	0.62	0.74	0.61
Kritisk punkt (%)	109	107	107	110	103
<b>Kommersiella fastigheter</b>					
Belåningsgrad (%)	22	29	26	23	20
Skuldtäckningsgrad (%)	129	124	146	147	144
Räntetäckningsgrad	1.36	1.17	1.89	1.68	1.96
Skuldsättningsgrad	0.29	0.48	0.37	0.31	0.26
Kritisk punkt (%)	84	89	81	76	77

Vi ger här en generell beskrivning av de fem olika nyckeltalen och hur de kan ge en bild av fastighetens lönsamhet och likviditet. Vi kommenterar dessutom nivåerna på de nyckeltal som de undersökta fastigheterna uppvisar enligt tabell 7.2 och 7.3.

**Belåningsgraden** beräknas som kvoten mellan lånat kapital och fastighetens marknadsvärde. Det är ett nyckeltal som ofta används i samband med kreditbedömning av fastigheter. Belåningsgraden bör ses tillsammans med något av likviditetsmåttan nedan. En hög belåningsgrad behöver inte nödvändigtvis innebära en stor risk. Om t ex räntesubventioner utgår kan belåningsgraden vara mycket hög utan att likviditeten äventyras.

De undersökta fastigheterna uppvisar låga belåningsgrader över lag. Ingen fastighetstyp har under något år en genomsnittlig belåningsgrad som överstiger 50 procent. Det finns med andra ord ett stort utrymme för ytterligare belåning av "medianfastigheten". Bostadsfastigheterna har högre belåningsgrad än de kommersiella fastigheterna och högst belåningsgrad har bostadsfastigheterna i Umeå.

**Skuldsättningsgraden** anger kapitalstrukturen på ett annat sätt än belåningsgraden. Skuldsättningsgraden beräknas som kvoten mellan lånat och eget kapital. Vid en kvot som är lika med 1,0 är det lika delar lånat och eget kapital.

Skuldsättningsgraden ligger under 0,5 för samtliga fastighetstyper utom för bostadsfastigheterna i Umeå som har en skuldsättningsgrad som ligger på ca 0,7. Vanligast är alltså att fördela det totala kapitalet i fastigheten jämnt mellan lån och eget kapital med en liten övervikt mot större andel eget kapital. I Umeå har ägarna av bostadsfastigheterna valt att ha en övervikt av lånat kapital.

**Räntetäckningsgraden** uttrycker förhållandet mellan samtliga räntebetalningar och driftnettot. Denna kvot bör klart överstiga 1,0, dvs fastighetens nettoöverskott bör klara av att bära räntekostnaderna.

Samtliga fastighetstyper har under perioden en räntetäckningsgrad som överstiger 1,0. Även här utmärker sig bostadsfastigheterna i Umeå genom att ha en räntetäckningsgrad mycket nära 1,0 (t o m något under 1,0 1985). Kommersiella fastigheter har högre räntetäckningsgrad än bostadsfastigheter, i vissa fall närmar sig kvoten 2,0 för denna fastighetstyp.

**Skuldtäckningsgraden** skiljer sig från räntetäckningsgraden genom att även amorteringar beaktas i kvotens täljare. Den utgör en variant på betalningsnettot och uttrycker på så sätt fastighetens likviditetsbidrag. Skuldtäckningsgraden beräknas som kvoten mellan driftnetto och finansiella betalningar. Skuldtäckningsgraden bör vara större än 100 procent på både kort och lång sikt.

Skuldtäckningsgraden ligger över 100 procent för samtliga fastighetstyper utom för bostadsfastigheterna i Umeå. Där ligger skuldtäckningsgraden under 100 procent, i snitt är den ca 80 procent under perioden. Driftnettot för dessa fastigheter förmår inte bära de finansiella utgifterna. De kommersiella fastigheterna har högre skuldtäckningsgrad än bostadsfastigheterna och ger därmed ett större likviditetsbidrag jämfört med bostadsfastigheterna.

Den **kritiska punkten** erhålls om samtliga utbetalningar i förvaltningen - drift, underhåll, räntor och amorteringar - sätts i relation till inbetalningarna - hyrorna. Den kritiska punkten, uttryckt som procenttal, bör vara mindre än 100 procent, dvs hyresinkomsten bör överstiga samtliga utgifter i förvaltningen.

Den kritiska punkten ligger under 100 procent för samtliga fastighetstyper utom för bostadsfastigheterna i Umeå, där den ligger något över 100 procent. Det finns bland dessa fastigheter inte täckning för utgifterna i förvaltningen. Bostadsfastigheterna i Göteborg ligger under 100 procent men relativt nära den kritiska punkten. De kommersiella fastigheterna har i genomsnitt en kritisk punkt runt 80 procent och har därmed bäst täckning för utgifterna av de undersökta fastigheterna.

Sammanfattningsvis konstaterar vi att det med ett undantag går ganska bra för "medianfastigheten" om vi grundar bedömningen på nyckeltalen ovan. "Bäst" går det för de kommersiella fastigheterna och det gäller på båda orterna. "Sämst" med dessa mått mätt, går det för de små bostadsfastigheterna (< 500 kvm) i Umeå. De uppvisar, förutom en dålig lönsamhet, även ett dåligt likviditetsbidrag.

## 7.7 Sammanfattning

De viktigaste iakttagelserna i detta kapitel om marknadsvärde, eget kapital och totalt skuldbelopp sammanfattas i punktform nedan. Allra sist ger vi några korta kommentarer till det resultat som framkommit.

- o Marknadspriserna stiger reellt under perioden för både bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter och på båda orterna.
- o Det i fastigheten bundna egna kapitalet ökar under perioden och det gäller för båda fastighetstyperna och på båda orterna.
- o De totala skuldbeloppen för bostadsfastigheter ligger på en stabil nivå under perioden och är i genomsnitt ca 800 kr per kvm. För kommersiella fastigheter ligger de totala skuldbeloppen på en nära dubbelt så hög nivå under perioden jämfört med bostadsfastigheterna. I genomsnitt är skuldbeloppen ca 1 400 kr per kvm för denna fastighetstyp.
- o Kapitalet i fastigheterna är relativt jämnt fördelat mellan eget och lånat kapital och det finns därför ett stort utrymme för ytterligare belåning av fastigheterna.
- o Både bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter uppvisar med utgångspunkt från de finansiella nyckeltalen, god lönsamhet och likviditet på de båda orterna utom bostadsfastigheterna i Umeå.

Först och främst konstaterar vi att det realprisfall för bostadsfastigheter som konstaterades av Lundström-Jacobsson-Pettersson (1985) under perioden 1975-1982, har övergått till en realprisökning 1982-1987.

Det egna kapitalet som är bundet i fastigheterna ökar mer än marknadsvärdena under perioden. Det beror främst på att all värdestegring tillfaller det egna kapitalet. Även amorteringar av lån inverkar till detta.

Det genomsnittliga skuldbeloppet minskar med ca 4 procent per år under perioden. Jämfört med Lundström-Jacobsson-Pettersson (1985) är detta en lägre minskningstakt men inflationstakten har också varit lägre under vår undersökningsperiod än under deras.

Skuldbeloppens minskningstakt för kommersiella fastigheter är snabbare jämfört med bostadsfastigheterna, i genomsnitt ca 6 procent per år under perioden. I Göteborg ökar skuldbeloppen kraftigt mot slutet av perioden. En förklaring till de kraftigt ökade skuldbeloppen i Göteborg kan vara att fastighetsägarna i allt större utsträckning börjat rebelåna värdestegringen i fastigheterna.

Slutligen en kommentar till de "dåliga" nyckeltalen för bostadsfastigheterna i Umeå. Främsta orsak till detta är troligen de många små bostadsfastigheterna (< 500 kvm) som ingår i Umeåmateriale. Bland dessa fastigheter finns ofta inte täckning för de finansiella utgifterna, fastighetsägaren måste skjuta till kapital. Motiven för att äga en fastighet som egentligen inte går runt är egen bostad (till en ofta låg hyra) och en kapitalplacering/försäkring inför framtiden, se avsnitt 4.10 om ägandemotiv.

## 8 HYRA, DRIFT, UNDERHÅLL, RÄNTOR OCH AMORTERINGAR

### 8.1 Inledning

I detta kapitel beskrivs och analyseras olika inkomst- och utgiftsposters nivåer och utveckling 1982-1986. Göteborgsmaterialet avser även år 1987. Kapitlet utgör främst en bakgrund till analyserna av driftnetto, betalningsnetto och förräntning. Årsvisa nivåer, utveckling och tvärsnittsanalyser redovisas för:

- o Hyresinkomster
- o Totala driftutgifter
  - värme
  - garantiskatt, hyreshusavgift och fastighetskatt
- o Underhållsutgifter
- o Finansiella utgifter
  - räntor
  - amorteringar

I varje delavsnitt redovisas först en beskrivning av resultaten. Varje avsnitt avslutas med en sammanställning av de viktigaste slutsatserna. Jämförelser görs där så är möjligt med offentlig statistik och andra undersökningar inom ämnesområdet.

För att jämförelser mellan Göteborg och Umeå ska vara möjliga avser alla jämförelser femårsperioden 1982-1986. I figurerna redovisas även 1987 års in- och utbetalningar för fastigheterna i Göteborg, men dessa värden ingår inte i genomsnittsberäkningarna.

**Samtliga figurer och tabeller avser, om inte annat anges, konstant undersökningspopulation, 1987 års penningvärde, kr per kvm och medianvärden.**

**I samtliga figurer har beteckningarna G22, G28, U22 och U28 följande betydelse:**

G22	Bostadsfastigheter i Göteborg
G28	Kommersiella fastigheter i Göteborg
U22	Bostadsfastigheter i Umeå
U28	Kommersiella fastigheter i Umeå

### 8.2 Hyra

#### Inledning

I detta avsnitt beskrivs och analyseras hyrans nivå och utveckling efter olika indelningsgrunder. Hyran sätts i relation till egenskaper hos fastigheterna och analyser sker av hyresstruktur och olika faktorer inverkan på hyresnivån.



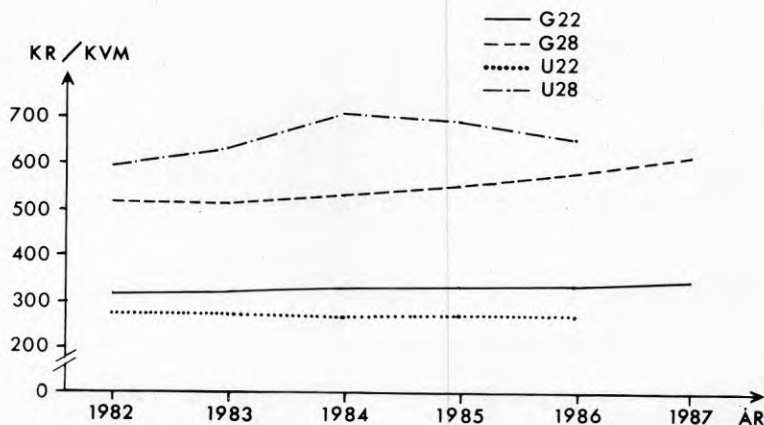
Hyra för bostäder bestäms genom förhandlingar mellan fastighetsägare- och hyresgästorganisationerna. Denna hyresförhandling är det centrala i systemet med bruksvärdehyra som har gällt sedan 1979. Utgångspunkten är lägenhetens bruksvärde, vilket bl a innebär att hyresnivån i privata bostadshyreshus bestäms utifrån de allmännyttiga bostadsföretagens hyror för likvärdiga lägenheter. Dessa får på detta sätt en prisledande funktion på hyresmarknaden för bostäder.

Den redovisade bostadshyran är en totalhyra, inklusive bränsle- och VA-tillägg. I de fall ägaren själv bor i fastigheten inkluderar det totala hyresbeloppet även värdet av den egna bostaden.

Kommersiella lokaler har en fri hyressättning vilket innebär att lokalhyrorna bestäms utifrån vad marknaden är beredd att betala. Läget har därför en stor betydelse för hyresnivån. Lokalhyra är resultat av en förhandling mellan fastighetsägaren och lokalhyresgästen. Fastighetens totala hyresintäkt beror därmed på vilken typ av kontrakt som är upprättade för lokalerna i fastigheten. Kontrakten har stor betydelse för utfallet, och därför analyseras dessa särskilt, se avsnitt 4.8. Redovisade hyror i kommersiella fastigheter motsvaras av den inkomst fastighetsägaren redovisar i inkomstdeklarationen och som även inkluderar bränsletillägg.

#### En totalbild

Hyresutvecklingen för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå framgår av figur 8.1 och tabell 8.2.



Figur 8.1 Hyresnivå och utveckling för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå

Tabell 8.1 Genomsnittlig hyra för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	Procentuell utveckling 1982-1986	Genom- snitt 1982-1986
<b>GÖTEBORG</b>								
Bostadsfastigheter	312	320	325	329	331	340	+1.5	323
Kommersiella fastigheter	514	512	531	552	581	612	+3.1	538
<b>UMEÅ</b>								
Bostadsfastigheter	274	270	268	268	266	-	-0.7	269
Kommersiella fastigheter	595	631	708	690	652	-	+2.4	655

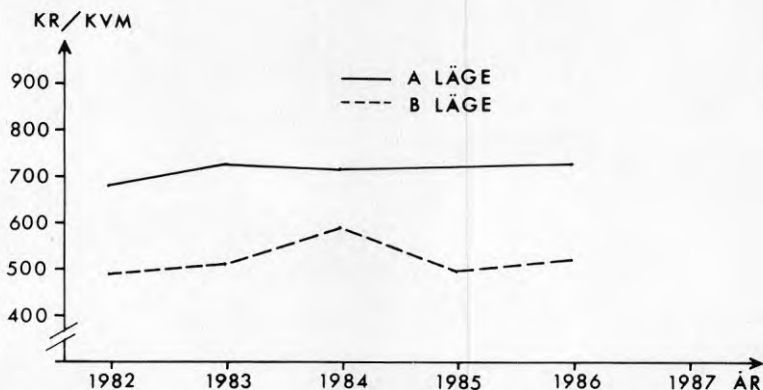
I Göteborg har bostadshyran stigit med ca 1,5 procent medan den i Umeå har sjunkit knappt 1 procent reallt under samma tidsperiod. Sammantaget har bostadshyrorna i princip följt inflationen. Hyresnivån i Göteborg ligger ca 50 kr över nivån i Umeå och den skillnaden är i stort sett konstant under perioden.

Hyrorna i kommersiella fastigheter har under femårsperioden 1982-1986 stigit med ca 3 procent i Göteborg och med ca 2 procent i Umeå. Hyresdifferensen mellan orterna är ca 120 kr per kvm, dvs lokalhyrorna i Umeå ligger drygt 20 procent över lokalhyresnivån i Göteborg. Skillnaden mellan orterna har dock minskat under femårsperioden.

Skillnaden i hyra mellan bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter är avsevärd, vilket framgår av figur 8.1. I Göteborg är skillnaden drygt 200 kr per kvm och i Umeå är differensen nära dubbelt så stor, ca 380 kr per kvm. Den stora skillnaden i Umeå beror på de låga bostadshyrorna i kombination med de relativt höga lokalhyrorna.

#### Hyra för kommersiella fastigheter med olika lägen

Den fria hyressättningen för lokaler medför att läget får stor betydelse för de kommersiella fastigheterna. Figur 8.2 visar hyresnivåns utveckling för kommersiella fastigheter med olika lägen i Umeå.

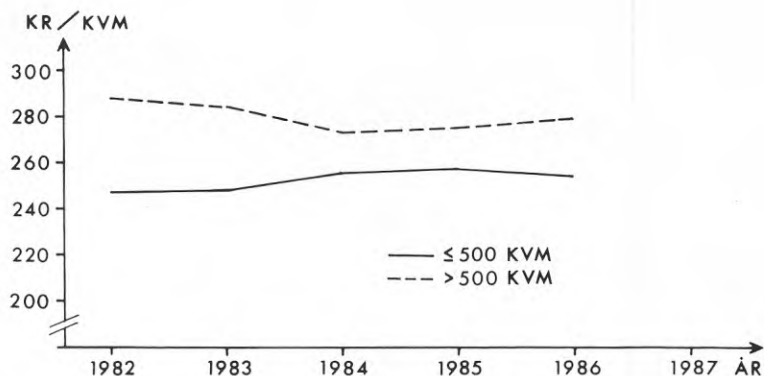


Figur 8.2 Hyresnivåns utveckling för kommersiella fastigheter i olika lägen med Umeå

Av figuren framgår att ett A-läge innebär ca 25 procent högre hyresinkomst jämfört med ett B-läge för kommersiella fastigheter i Umeå. Samma förhållande råder i Göteborg. I Göteborg är staden även indelad i ett C-läge och hyresinkomsten för kommersiella fastigheter belägna inom C-läget ligger ca 5 procent under nivån inom B-läget. Då vårt material endast omfattar ett fåtal fastigheter i C-lägen bör resultatet rörande hyrorna i C-lägen ses som en indikation. I Göteborg är den genomsnittliga hyran inom A-läget ca 700 kr per kvm, inom B-läget ca 550 kr per kvm och ca 500 kr per kvm inom C-läget. Motsvarande genomsnittshyror för kommersiella fastigheter i Umeå är ca 700 kr per kvm inom A-läget och ca 500 kr per kvm i B-läget.

#### Hyra för bostadsfastigheter med olika storlek i Umeå

Umeå har som framgått tidigare, se avsnitt 4.3, ett bostadsbestånd med stor andel fastigheter mindre än 500 kvm. Skillnaderna i hyresnivå mellan små (<500 kvm) och stora (>500 kvm) fastigheter framgår av figur 8.3.

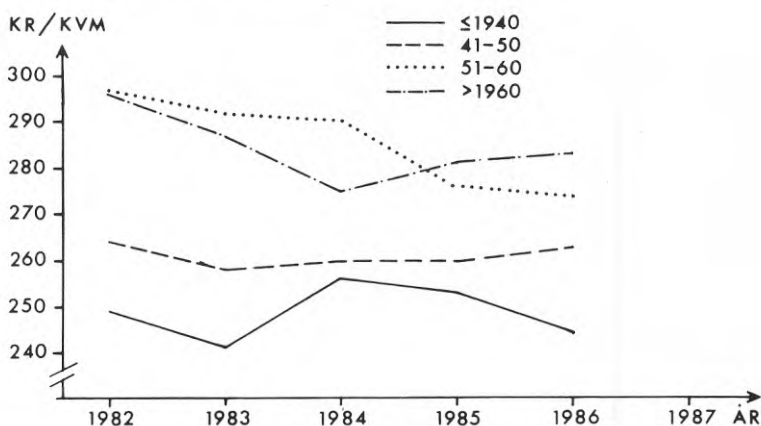


Figur 8.3 Hyresnivå och utveckling för bostadsfastigheter med olika storlek i Umeå

Av figuren framgår att de mindre bostadsfastigheterna i Umeå har en lägre hyresnivå jämfört med de större. Skillnaden i hyresnivå är i genomsnitt ca 30 kr per kvm men det är en skillnad som minskar något mot slutet av perioden.

#### Hyra för bostadsfastigheter med olika värdeår

Byggnadsåret har stor inverkan på hyrorna i de allmännyttiga bostadsföretagen, vilket bl a Turner (1983) och Bergensträhle (1984) visar. Därför är det särskilt intressant att analysera åldersinverkan. Figur 8.4 visar hyresnivå och hyresutveckling för bostadsfastigheter i Umeå indelade i värdeårsklasser.



Figur 8.4 Hyresnivå och utveckling för bostadsfastigheter med olika värdeår i Umeå

Av figuren framgår att det finns ett klart samband mellan värdeår och hyresnivå för bostadsfastigheter, den högsta hyran återfinns bland de yngsta fastigheterna och de äldsta fastigheterna har de lägsta hyrorna. Hyrans åldersberoende är dessutom i stort sett oförändrad över tiden. Samma förhållande råder i Göteborg.

Hyran i kommersiella fastigheter, dvs lokalhyran, är också åldersberoende. Det som dock främst styr lokalhyresnivån är läget, vilket visades tidigare i detta avsnitt.

### Sammanfattning

De viktigaste iakttagelserna i detta avsnitt om hyra kan sammanfattas i följande punkter:

- o Det finns stora skillnader i hyresnivå mellan bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter. I genomsnitt är differensen drygt 200 kr per kvm i Göteborg och nära det dubbla i Umeå, drygt 380 kr per kvm.
- o Bostadshyrorna är högre i Göteborg än i Umeå, skillnaden är ca 50 kr i 1987 års penningvärde.
- o Hyrorna i kommersiella fastigheter är högre i Umeå än i Göteborg, lokalhyresnivån i Umeå ligger ca 20 procent över nivån i Göteborg.
- o Hyresutvecklingen för bostadsfastigheter har i princip följt inflationen medan den varit kraftigare än inflationen för kommersiella fastigheter.
- o Läget har stor betydelse för de kommersiella fastigheternas hyresnivå. Hyresnivån är ca 25 procent högre för kommersiella fastigheter inom ett A-läge jämfört med fastigheter inom ett B-läge både i Göteborg och Umeå.
- o Fastighetsstorleken inverkar på hyresnivån för bostadsfastigheterna i Umeå, de mindre fastigheterna (<500 kvm) har ca 25 kr per kvm lägre hyresnivå jämfört med de större fastigheterna (> 500 kvm).
- o Bostadsfastigheternas hyresnivå påverkas av fastigheternas ålder, ju nyare fastighet desto högre hyra. Hyran i kommersiella fastigheter, dvs lokalhyran, är också åldersberoende. Det som dock främst styr lokalhyresnivån är läget.

Orsakerna till resultatet ovan finns främst att hämta inom de helt skilda hyressättningssystemen för bostäder och lokaler; Bruksvärdesystemet för bostäder och den fria hyressättningen för lokaler. Den lägre lokalhyresnivån i Göteborg jämfört med Umeå kan delvis förklaras av en vikande lokalhyresmarknad i kombination med ett överutbud av främst kontorslokaler i Göteborg under senare år.

Olika bostadshyresnivåer i Göteborg och Umeå kan delvis förklaras med helt skilda bostadshyresförhandlingar på orterna. Avgörande är då hur skickliga hyresförhandlare som respektive sida har lokalt på orten. Men kanske ändå viktigare är hur välskötta de allmännyttiga bostadsföretagen är på respektive ort, hur man valt att omfördela hyrorna mellan gamla och nya hus och hur mycket nyproduktion som finns i det allmännyttiga beståndet.

Låga hyror bland de små bostadsfastigheterna (< 500 kvm) i Umeå kan möjligen förklaras med att ägaren ofta själv bor i fastigheten. Fastighetsägaren tar inte ut maximalt tillåten hyra enligt hyresförhandlingarna. Skillnaderna mellan hyresnivåerna i vår undersökningspopulation och de framförhandlade hyrorna tyder på detta. De senare ligger ca 25 kr högre per kvm. Skillnaden mellan förhandlad hyra och faktisk hyra finns dock även i Göteborg, trots att det där inte är lika vanligt att ägaren själv bor fastigheten.

Jämfört med tidigare undersökningar, främst inom bostadshyreshusområdet, överensstämmer resultatet ovan i stort med vad man då kommit fram till. Lundström-Jacobsson-Pettersson (1985) fann bl a att hyresnivån är starkt beroende av när byggnaderna uppförts eller byggts om. Under perioden 1975-1982 steg bostadshyrorna i reala termer med i genomsnitt ca 1,8 procent, medan de i princip följt inflationen och i vissa fall även sjunkit realt, under vår undersökningsperiod 1982-1986. Lundström-Jacobsson-Pettersson undersöker dock inte de allra minsta fastigheterna.

### 8.3 Driftutgifter

#### **Inledning**

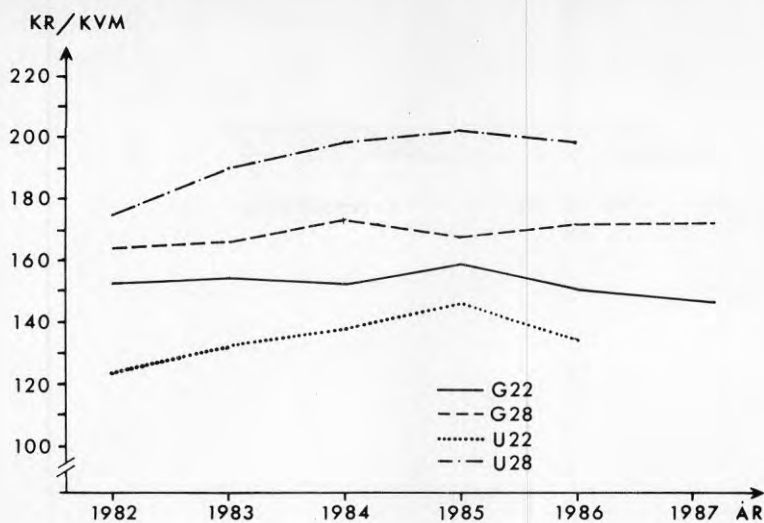
I detta avsnitt beskriver vi de totala driftutgifternas nivå och utveckling mellan åren 1982 och 1986. Vi undersöker även om det finns något samband mellan fastigheternas storlek, värdeår och driftutgifternas storlek. I de totala driftutgifterna ingår:

- o Värme
- o Vatten & avlopp
- o El & gas
- o Teknisk förvaltning (fastighetsskötsel)
- o Administration
- o Renhållning
- o Försäkringar
- o Garantiskatt, Hyreshusavgift, Fastighetsskatt
- o Övrigt

Förutom de totala driftutgifterna studerar vi även utgifter för värme samt de tre fastighetsanknutna skatterna enligt ovan.

#### **En totalbild**

Driftutgifternas nivå och utveckling för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå framgår av figur 8.5 och tabell 8.2.



Figur 8.5 Driftutgiftsutveckling för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå

Tabell 8.2 Genomsnittliga driftutgifter för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	Procentell utveckling 1982-1986	Genomsnitt 1982-1986
<b>GÖTEBORG</b>								
Bostadsfastigheter	152	154	152	159	150	146	-0.3	153
Kommersiella fastigheter	164	166	173	168	172	172	+1.2	168
<b>UMEÅ</b>								
Bostadsfastigheter	123	131	138	146	134	-	+2.3	134
Kommersiella fastigheter	175	190	198	202	198	-	+3.2	193

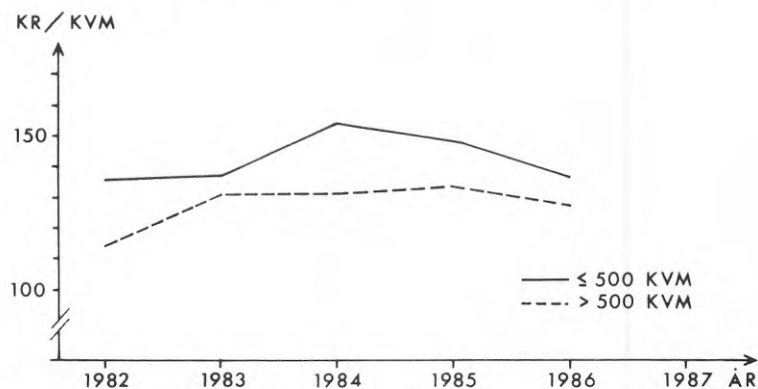
Av figur 8.5 och tabell 8.2 kan följande noteras:

- o Bostadsfastigheterna i Göteborg har under perioden högre driftutgifter jämfört med bostadsfastigheterna i Umeå.
- o De kommersiella fastigheterna har under perioden högre driftutgifter jämfört med bostadsfastigheterna och de kommersiella fastigheterna i Umeå har högre driftutgifter än fastigheterna i Göteborg.

- o Driftutgifterna ligger under perioden, på båda orterna och för båda fastighetstyperna på en stabil nivå.

#### Driftutgifter för fastigheter med olika storlek i Umeå

Vi jämför här driftutgifterna för bostadsfastigheter med en totalyta under respektive över 500 kvm i Umeå. Resultatet framgår av figur 8.6.



Figur 8.6 Driftutgiftsutveckling för bostadsfastigheter med olika storlek i Umeå

Av figuren framgår att:

- o De små bostadsfastigheterna har under perioden högre driftutgifter jämfört med de större bostadsfastigheterna i Umeå.
- o Skillnaden mellan de båda storleksgruppernas driftutgifter ligger under perioden på ca 10-15 kr per kvm och för båda storleksgrupperna minskar driftutgifterna mot slutet av undersökningsperioden.

#### Driftutgifter för fastigheter med olika värdeår

De undersökta bostadsfastigheterna uppvisar inga skillnader i driftutgifter mellan fastigheter med olika värdeår varken i Göteborg eller Umeå.

Driftutgifterna för de kommersiella fastigheterna är dock beroende av fastighetens ålder. Yngre kommersiella fastigheter i Göteborg med värdeår efter 1960 har i genomsnitt ca 70 kr högre driftutgifter per kvm jämfört med äldre fastigheter med värdeår före 1960. Samma förhållande gäller för de kommersiella fastigheterna i Umeå men där är skillnaden något mindre, ca 50 kr per kvm.



## Värmeutgifter

Med värmeutgifter avses här avgift för fjärrvärme, olja till egen panna eller i några enstaka fall avgift för el- eller gasuppvärmning. Värmeutgifterna ligger under perioden på en stabil nivå för både bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter och på båda orterna.

Vi konstaterar vidare att utgifterna för uppvärmning är högre för de kommersiella fastigheterna jämfört med bostadsfastigheterna. Detta förhållande gäller även Göteborg men där ligger nivån för värmeutgifterna ca 10 kr lägre per kvm jämfört med Umeå. Bakgrundsmaterialet visar dessutom att:

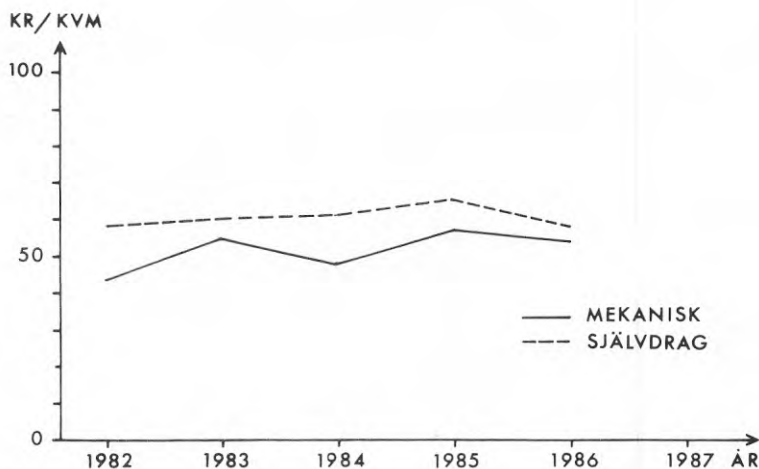
- o De små bostadsfastigheterna (< 500 kvm) i Umeå har under perioden högre utgifter för värme än de övriga bostadsfastigheterna i Umeå. Skillnaden mellan de båda storleksgrupperna minskar dock under perioden.
- o De små bostadsfastigheterna har årligen minskat sina värmeutgifter med ca två procent medan de större fastigheterna har ökat sina värmeutgifter med ca 2,5 procent per år.

Med ett undantag har vi inte funnit något samband mellan värmeutgifterna och bostadsfastigheternas värdeår. De äldsta bostadsfastigheterna i Umeå med värdeår före 1940 har dock de högsta utgifterna för uppvärmning, ca 70 kr per kvm att jämföra med 55 kr per kvm som de övriga värdeårsklasserna uppvisar. Värmeutgifterna för bostadsfastigheterna i Göteborg ligger under samma period på ca 55 kr per kvm oavsett ålder.

De kommersiella fastigheternas värmeutgifter är högre i Umeå jämfört med Göteborg. Värmeutgifterna i Umeå ligger på samma nivå under perioden medan de minskar i Göteborg.

Vi har även undersökt om det finns något samband mellan ventilationssätt och värmeutgift. De förekommande ventilationssätten är mekanisk ventilation och självdrag. 85 procent av bostadsfastigheterna i Umeå och 65 procent av bostadsfastigheterna i Göteborg har självdrag. Resterande, dvs 15 procent respektive 35 procent av bostadsfastigheterna har mekanisk ventilation.

Bostadsfastigheterna i Umeå får illustrera sambandet mellan ventilationssätt och värmeutgift i figur 8.7.

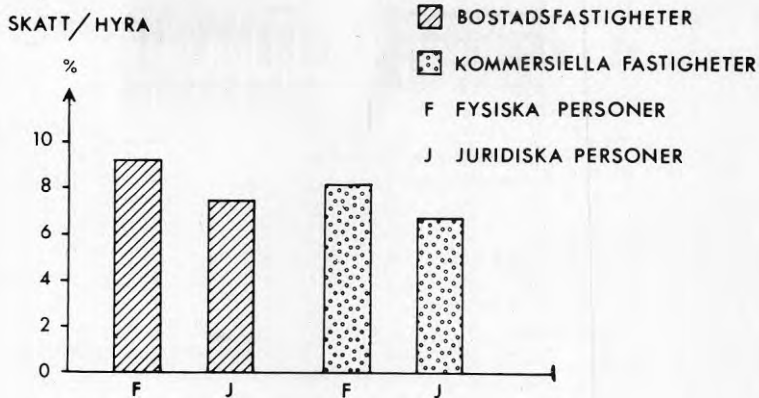


Figur 8.7 Värmeutgifter för bostadsfastigheter med olika ventilationssätt i Umeå

Av figur 8.7 som även får representera bostadsfastigheterna i Göteborg framgår att fastigheter med mekanisk ventilation har under perioden i genomsnitt 10 procent lägre värmeutgifter jämfört med fastigheter med självdrag. Ingen skillnad mellan orterna kan noteras. Motsvarande jämförelse för de kommersiella fastigheterna kan inte göras på grund av att endast ett fåtal fastigheter har självdrag.

#### Uttag av fastighetsanknutna skatter

De fastighetsanknutna skatter som fastighetsägaren har betalat under perioden 1982-1986 är garantiskatt, hyreshusavgift och fastighets-skatt. För att få ett begrepp om storleken på dessa skatteuttag, sätts skattebeloppen i relation till de totala hyresinkomsterna. Skatteuttagen för de tre skatterna baseras på procentsatser av taxeringsvärdena. För att få en enhetlig population har vi utgått från de fastighetsägare som betalade hyreshusavgift 1983 och 1984. Bortgallrade är fastigheter med värdeår 1975 eller senare, samt fastigheter byggda/ombyggda med statliga lån efter 1957. Garantibeskattningen slopades för juridiska personer fr o m beskattningsåret 1985 och två år senare slopades den helt. Det innebär att fysiska personer betalade mer fastighetsanknuten skatt än juridiska personer under 1985 och 1986, se figur 8.8.



Figur 8.8 Den fastighetsanknutna skattens andel av hyran för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Umeå

Figur 8.8 visar att:

- o Fastighetsägare som är fysiska personer betalar en större andel fastighetsanknuten skatt av hyresinkomsten jämfört med fastighetsägare som är juridiska personer.
- o Fysiska personer som äger bostadsfastigheter i Umeå betalar den största andelen fastighetsanknuten skatt av hyresinkomsten.

### Sammanfattning

De viktigaste iakttagelserna i avsnittet om driftutgifter sammanfattas i punktform nedan:

- o De kommersiella fastigheterna har under perioden högre driftutgifter jämfört med bostadsfastigheterna i både Göteborg och Umeå.
- o Bostadsfastigheterna i Göteborg har under perioden högre driftutgifter jämfört med bostadsfastigheterna i Umeå.
- o De kommersiella fastigheterna i Umeå har under perioden högre driftutgifter jämfört med de kommersiella fastigheterna i Göteborg.

- o De små bostadsfastigheterna (< 500 kvm) i Umeå har under perioden högre driftutgifter jämfört med de större bostadsfastigheterna i Umeå. Till stor del beror det på högre värmeutgifter.
- o Driftutgifternas storlek påverkas inte av bostadsfastighetens ålder. Men yngre kommersiella fastigheter har under perioden högre driftutgifter jämfört med äldre.
- o Utgifterna för uppvärmning är under perioden högre för de kommersiella fastigheterna jämfört med bostadsfastigheterna. Generellt är värmeutgifterna högre för fastigheter i Umeå jämfört med Göteborg.
- o Bostadsfastigheter med självdrag har under perioden högre värmeutgifter jämfört med bostadsfastigheter med mekanisk ventilation.
- o Fastighetsägare som är fysiska personer betalar en större andel fastighetsanknuten skatt av hyresinkomsten jämfört med juridiska personer.
- o Fysiska personer som äger bostadsfastigheter i Umeå betalar under perioden den största andelen fastighetsanknuten skatt av hyresinkomsten.

De kommersiella fastigheterna har högre driftutgifter per kvm jämfört med bostadsfastigheterna. Det beror främst på att de kommersiella fastigheterna betalar mer fastighetsanknuten skatt per kvm jämfört med bostadsfastigheterna. En annan orsak är att värmeutgifterna också är högre för de kommersiella fastigheterna under perioden.

Lundström-Jacobsson-Pettersson (1985) konstaterar att driftutgifterna ökar med fastighetens ålder. Vårt material visar dock att fastighetens ålder inte nämnvärt påverkar driftutgifternas storlek.

Det bör tilläggas att fastighetsägarna till de små bostadsfastigheterna (< 500 kvm) ofta utför ett omfattande egenarbete i förvaltningen och som inte belastar driftutgifterna. Se Lundström-Lindgren-Wiberg (1987). Om detta arbete prissätts skulle driftutgifterna öka för de små bostadsfastigheterna.

Gränsen mellan drift- och underhållsutgifter är ofta svår att dra och varierar mellan olika förvaltare. Därför är vi sparsamma med jämförelser med tidigare undersökningar. Vi nöjer oss med att konstatera att driftutgifterna ligger på ungefär samma nivå som intäkts- och kostnadsundersökningen (IKU) redovisar för flerbostadshus 1986. Även värmeutgifterna ligger på samma nivå som IKU för flerbostadshus 1986.

## 8.4 Underhållsutgifter

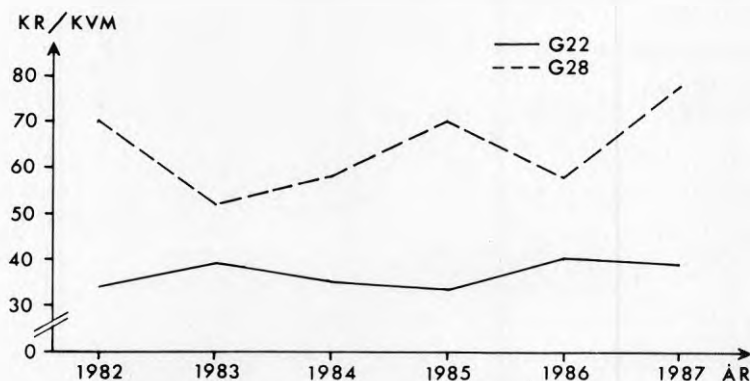
### Inledning

I detta avsnitt redovisas underhållsutgifternas nivå och utveckling. Med underhåll avses här endast de utgifter som jämföras med reparationsavdraget vid inkomsttaxeringen. Utgifter för ny-, till- och ombyggnad ligger därför utanför. Vi har inte ifrågasatt fastighetsägarnas gränsdragning mellan underhåll och ombyggnad eller mellan underhåll och fastighetsskötsel. Dessutom vet vi att framför allt ägarna till de små bostadsfastigheterna själva utför ett eget underhållsarbete som inte debiteras. Det visar Lundström-Lindgren-Wiberg (1987) i en undersökning av egenarbetets omfattning inom privat fastighetsförvaltning i Linköping.

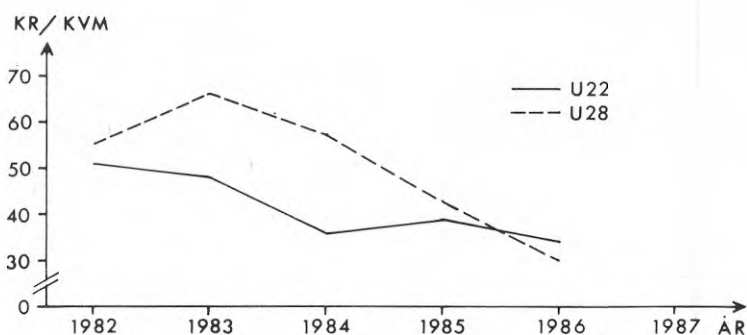
Underhållsutgifterna varierar starkt över tiden och spridningen runt genomsnittsvärdena är relativt stor. Därför redovisas i vissa fall både median- och medelvärden i detta avsnitt.

### En totalbild

Underhållsutgifternas nivå och utveckling för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter 1982-1987 i Göteborg och Umeå visas i figurerna 8.9 och 8.10. Årsvisa median- och medelvärden samt den procentuella utvecklingen under perioden redovisas i tabell 8.3.



Figur 8.9 Underhållsutgifternas nivå och utveckling för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg



Figur 8.10 Underhållsutgifternas nivå och utveckling för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Umeå

Tabell 8.3 Genomsnittliga underhållsutgifter (reala median- och medelvärden) för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	Procentuell utveckling 1982-1986	Genomsnitt 1982-1986
<b>Reala medianvärden</b>								
<b>GÖTEBORG</b>								
Bostadsfastigheter	34	39	35	33	40	39	+4.6	36
Kommersiella fastigheter	70	52	58	70	58	78	-5.8	62
<b>UMEÅ</b>								
Bostadsfastigheter	51	48	36	39	34	-	-11.5	42
Kommersiella fastigheter	55	66	57	43	30	-	-17.9	50
<b>Reala medelvärden</b>								
<b>GÖTEBORG</b>								
Bostadsfastigheter	47	54	48	48	56	76	+4.8	51
Kommersiella fastigheter	167	129	151	152	95	226	-17.9	139
<b>UMEÅ</b>								
Bostadsfastigheter	67	55	43	45	43	-	-12.4	51
Kommersiella fastigheter	67	87	63	72	61	-	-3.0	70

Underhållsutgifterna för bostadsfastigheter i Göteborg ligger på en relativt jämn nivå med medianvärdet som centralmått men ökar mot slutet av perioden något snabbare än inflationen. I Umeå sjunker däremot utgifterna på årsbasis med ca 10 procent under samma period. Skillnaden mellan orterna är relativt stor i början av undersökningsperioden men utjämnas över tiden. Med medelvärdet som utgångspunkt är nivån i genomsnitt ca 12 kr högre men utvecklingen över tiden är ungefär densamma som medianvärdet utvisar.

För de kommersiella fastigheterna sjunker underhållsutgifterna kraftigt i Umeå, liksom för bostadsfastigheterna. Även i Göteborg sjunker underhållsutgifterna men inte lika kraftigt som i Umeå. Med utgångspunkt från medelvärdet förstärks den sjunkande trenden i Göteborg medan fastigheterna i Umeå inte uppvisar lika stark minskning av underhållsutgifterna som medianvärdena utvisar. Medelvärdena i Göteborg ligger mycket över medianvärdena. De stora skillnaderna mellan median- och medelvärdena i Göteborg tyder på att det där finns några få kommersiella fastigheter med mycket stora utgifter för underhåll och det gäller särskilt i slutet av perioden.

Underhållsutgifternas nivåskillnader mellan bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter är ca 20 kr om man utgår från medianvärdet. Om nivån istället uttrycks med medelvärdet är skillnaderna avsevärda, de kommersiella fastigheterna uppvisar då ungefär dubbelt så höga underhållsutgifter som bostadsfastigheterna.

Vid en jämförelse mellan små (<500 kvm) och stora (>500 kvm) bostadsfastigheter i Umeå framgår att skillnaden i utgiftsnivå är störst i början av undersökningsperioden men att skillnaden i princip utjämnas mot slutet av perioden. Båda storleksklasserna har sjunkande underhållsutgifter i reala termer och det gäller oavsett om nivån uttrycks med median- eller medelvärde.

### **Underhåll för fastigheter med olika värdeår**

Byggnadernas läge i livscykeln påverkar underhållsutgifternas storlek och utveckling.

Vid slutet av perioden har de äldsta bostadsfastigheterna i Göteborg mer än dubbelt så höga underhållsutgifter som de yngsta fastigheterna, ca 50 kr per kvm jämfört med ca 20 kr, uttryckt i 1987 års penningvärde. I Umeå är däremot skillnaderna mellan olika värdeårs-klasser inte så stora och i slutet av perioden ligger samtliga klasser på ungefär samma nivå.

Underhållsutgifternas beroende av fastigheternas värdeår är inte lika tydligt för kommersiella fastigheter som det är för bostadsfastigheter. För kommersiella fastigheter är underhållsutgifternas storlek inte märkbart beroende av fastighetens ålder. I slutet av perioden ligger utgifterna för underhåll på ungefär samma nivå oavsett ålder.

## Sammanfattning

- o Underhållsutgifterna för bostadsfastigheter i Göteborg visar en jämn utveckling över tiden, under perioden ökar de något snabbare än inflationen. I Umeå sjunker däremot bostadsfastigheternas underhållsutgifter med i genomsnitt ca 10 procent per år.
- o För kommersiella fastigheter skiljer sig underhållsutgifterna mellan Göteborg och Umeå och särskilt i slutet av perioden. Utgifterna stiger i Göteborg och sjunker kraftigt i Umeå.
- o Underhållsutgifterna är ca 15-20 kr högre för kommersiella fastigheter jämfört med bostadsfastigheter. Skillnaden förstärks om vi utgår från medelvärdet i stället för medianvärdet. Kommersiella fastigheter i Göteborg har betydligt högre underhållsutgifter mot slutet av perioden, medan den fastighetstypen i Umeå närmar sig bostadsfastigheternas utgiftsnivå.
- o Äldre bostadsfastigheter i Göteborg har betydligt högre underhållsutgifter än yngre, den skillnaden är inte lika tydlig i Umeå.
- o För kommersiella fastigheter är ålderns inverkan på underhållsutgifterna inte lika tydlig som för bostadsfastigheterna.

En intressant iakttagelse är att underhållsutgifterna sjunker i Umeå för både bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter. Det omvända förhållandet borde var det normala, dvs utgifterna för underhåll borde stiga allt eftersom fastigheterna blir äldre. En förklaring till de sjunkande underhållsutgifterna bland bostadsfastigheterna i Umeå, kan vara att ägaren ofta utför en stor del av underhållsarbetet själv och att det därför inte debiteras. Sjunkande underhållsutgifter bland kommersiella fastigheter i Umeå tyder på att lokalhyresgästerna får svara för en stor del av det inre underhållet. Resultatet av kontraktstudien i Umeå visar på detta, se avsnitt 4.8. På motsvarande sätt kan de högre underhållsutgifterna bland de kommersiella fastigheterna i Göteborg, förklaras med att fastighetsägarna enligt lokalhyreskontrakten oftare ansvarar för både löpande och periodiskt underhåll jämfört med Umeå. I Göteborg har ägarna av kommersiella fastigheter blivit tvungna till detta, som ett konkurrensmedel i en något vikande lokalhyresmarknad.

Att jämföra underhållsutgifter mellan olika fastigheter och förvaltningar är svårt, det visar inte minst de relativt stora skillnader som finns mellan de båda orterna i vårt undersökningsmaterial. Jämförelser kan dock vara ett belägg för rimligheterna i nivåerna. Enligt SCB:s intäkts- och kostnadsundersökning (IKU) för 1986 är underhållskostnaderna för enskilt ägda flerbostadsfastigheter i hela landet i genomsnitt 62 kr per kvm.



## 8.5 Finansiella utgifter

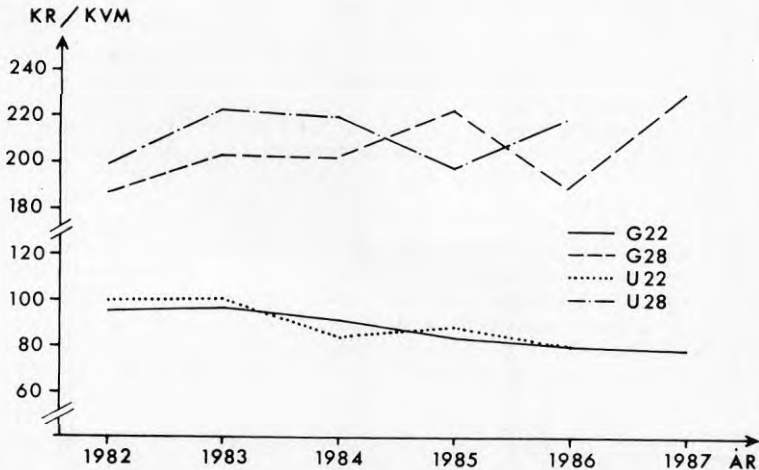
### Inledning

I detta avsnitt beskrivs och analyseras de finansiella utgifterna, dvs räntor och amorteringar. Dessa utgiftsposter är på olika sätt behäftade med större osäkerhet än hyra, drift och underhåll och blir därför svårare att analysera. Det beror bl a på att ränte- och amorteringsvillkor varierar mellan olika fastighetsägare. De finansiella villkoren är en förhandlingssak och förmågan att skapa goda bank- och finansieringskontakter spelar en betydande roll. Utöver detta urholkar inflationen räntor och amorteringar. Även belåningsgrad och räntevillkor varierar över tiden och mellan olika fastigheter. I det nyare bostadsbeståndet förekommer statliga lån med räntesubventioner vilket medför räntevillkor som väsentligt avviker från övriga fastigheter utan statliga lån.

Det bör påpekas att undersökningspopulationerna för de finansiella utgifterna är något avvikande jämfört med tidigare analyser i detta kapitel. Det beror på att vissa fastigheter är obelånade och därför helt saknar denna typ av utgifter. När vi t ex talar om amorteringsnivå talar vi om nivån för de fastigheter som överhuvudtaget är lånefinansierade. I Göteborg är 5 procent av bostadsfastigheterna obelånade och hela 55 procent av de kommersiella fastigheterna saknar finansiella utgifter. I Umeå däremot är samtliga bostadsfastigheter belånade och endast 5 procent av de kommersiella fastigheterna är obelånade.

### En totalbild

I figur 8.11 och tabell 8.4 visas de finansiella utgifternas nivå och utveckling för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå.



Figur 8.11 De finansiella utgifternas nivå och utveckling för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå

Tabell 8.4 Genomsnittliga finansiella utgifter för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	Procentuell utveckling 1982-1986	Genom- snitt 1982-1986
<b>GÖTEBORG</b>								
Bostadsfastigheter	96	97	92	84	80	79	-4.7	90
Kommersiella fastigheter	188	214	215	223	190	229	+0.2	206
<b>UMEÅ</b>								
Bostadsfastigheter	100	102	85	88	80	-	-6.1	91
Kommersiella fastigheter	199	222	220	198	219	-	+2.6	212

Av figuren och tabellen kan följande konstateras:

Bostadsfastigheternas finansiella utgifter ligger på en nivå på ca 90 kr per kvm i 1987 års penningvärde. Över tiden sjunker utgifterna med ca 5 procent per år.

Jämfört med bostadsfastigheterna uppvisar de kommersiella fastigheterna en betydligt högre nivå på de finansiella utgifterna. Genomsnittet ligger på ca 210 kr per kvm och en svag ökning över tiden kan märkas.

Figuren och tabellen ovan avser reala medianvärden. Om vi istället utgår från medelvärdet som centralmått höjs nivåerna avsevärt, med ca 30 kr för bostadsfastigheter och med ca 80 kr för kommersiella fastigheter. Skillnaden tyder på att det finns några få fastigheter med mycket höga finansiella utgifter.

Sammanfattningsvis har de kommersiella fastigheterna ungefär dubbelt så höga finansiella utgifter som bostadsfastigheterna. Skillnaderna mellan orterna är obetydlig oavsett fastighetstyp.

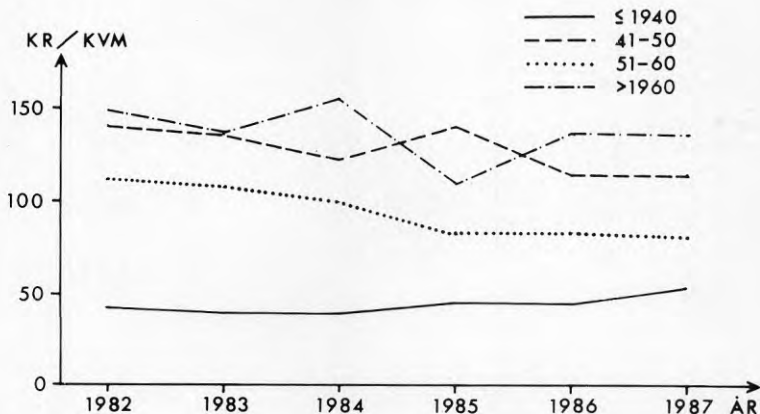
Men, det här är en jämförelse som haltar något eftersom undersökningspopulationerna jämfört med tidigare analyser är något avvikande och det gäller särskilt de kommersiella fastigheterna. I princip kan följande generella och något grova slutsats dras: De kommersiella fastigheter som har finansiella utgifter (45 procent i Göteborg och 95 procent i Umeå) har höga sådana medan antalet obelånade kommersiella fastigheter är fler än vi förväntat och särskilt i Göteborg.

Jämförelser mellan små och stora bostadsfastigheter i Umeå visar inte på några skillnader varken beträffande nivå eller utveckling över tiden. Båda storleksklasserna (över och under 500 kvm) har sjunkande finansiella utgifter. I början av undersökningsperioden har de mindre

fastigheterna något högre utgifter för räntor och amorteringar men den lilla skillnaden avtar mot periodens slut.

### Finansiella utgifter för fastigheter med olika värdeår

Betydelsen av fastigheternas värdeår för bostadsfastigheter i Göteborg framgår av figur 8.12.



Figur 8.12 De finansiella utgifternas nivå och utveckling för bostadsfastigheter med olika värdeår i Göteborg

För bostadsfastigheter i Göteborg har fastigheternas ålder betydelse för de finansiella utgifternas storlek, de yngsta fastigheterna har de högsta utgifterna och de äldsta har de lägsta. Av figuren framgår även att utgifterna ligger relativt stilla inom respektive värdeårsklass. I Umeå däremot är det endast fastigheter med värdeår efter 1960 som följer mönstret i Göteborg. Övriga värdeårsklasser har i stort sett samma nivå på räntor och amorteringar och över tiden sjunker de finansiella utgifterna något.

Även innehavstidens inverkan på de finansiella utgifternas storlek har analyserats. För bostadsfastigheterna i Göteborg finns ett samband mellan innehavstid och de finansiella utgifternas nivå, utgifterna för räntor och amorteringar är lägst för bostadsfastigheter med innehavstid längre än 15 år och dessa fastigheter har också den minsta spridningen mellan övre och undre kvartil.

Bostadsfastigheternas finansiella utgifter i Umeå ligger på en jämn och stabil nivå under perioden oavsett innehavstid. Jämfört med Göteborg uppvisar bostadsfastigheterna i Umeå en större spridning mellan övre och undre kvartil och som dessutom varierar under perioden.

## Amorteringarnas nivå och utveckling

Av tabell 8.5 framgår amorteringarnas nivå och utveckling.

Tabell 8.5 Genomsnittliga amorteringar för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	Procentuell utveckling 1982-1986	Genom- snitt 1982-1986
<b>GÖTEBORG</b>								
Bostadsfastigheter	11	9	9	10	8	8	-9.0	9
Kommersiella fastigheter	30	42	23	38	21	20	-14.6	31
<b>UMEÅ</b>								
Bostadsfastigheter	19	21	18	20	16	-	-5.0	19
Kommersiella fastigheter	37	38	36	41	28	-	-8.8	36

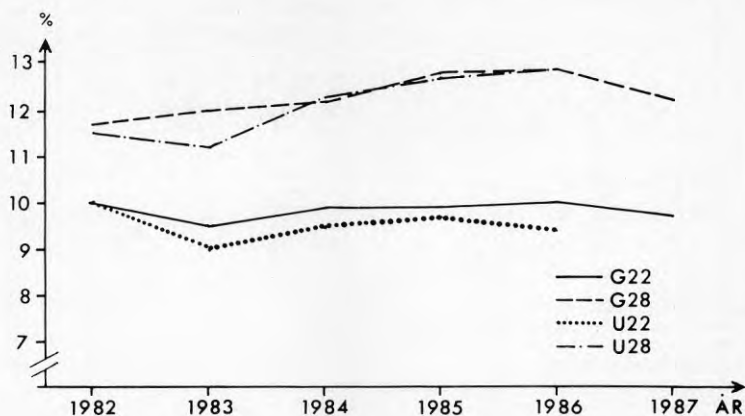
Av tabellen framgår att:

- o amorteringarna har sjunkit med ca 6 procent för bostadsfastigheter och med ca 10 procent för kommersiella fastigheter under perioden
- o amorteringarna är högre i Umeå än i Göteborg och det gäller för både bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter
- o bostadsfastigheterna i Göteborg har påfallande låga amorteringar, ca 10 kr per kvm i 1987 års penningvärde

Det faktum att amorteringsnivån sjunkit under perioden beror på att förekomsten av amorteringsfria lån ökat markant på senare tid. Det i sin tur beror på att den hårda konkurrensen mellan banker och finansbolag tvingat fram bra villkor för låntagarna.

### Skuldränta i procent

Av figur 8.13 och tabell 8.6 framgår den genomsnittliga skuldräntenivån (medianvärde) i procent för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå.



Figur 8.13 Genomsnittlig skuldränta i procent för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå

Tabell 8.6 Genomsnittlig skuldränta i procent för bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i Göteborg och Umeå

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	Genomsnitt 1982-1986
<b>GÖTEBORG</b>							
<b>Bostadsfastigheter</b>	10.0	9.5	9.9	9.9	10.0	9.7	9.9
<b>Kommersiella fastigheter</b>	11.7	12.0	12.2	12.8	12.8	12.2	12.3
<b>UMEA</b>							
<b>Bostadsfastigheter</b>	10.0	9.1	9.5	9.7	9.4	-	9.5
<b>Kommersiella fastigheter</b>	11.5	11.2	12.3	12.7	12.8	-	12.1

Av figur och tabell framgår att kommersiella fastigheter i genomsnitt har ca 2,5 procent högre skuldränta jämfört med bostadsfastigheter. Över tiden är ränteutvecklingen relativt stabil och inga skillnader förekommer mellan orterna.

Förekomsten av statliga lån för bostadsfastigheter medför vissa svårigheter vid jämförelser mellan olika fastigheter. I Umeå har endast 10 av 47 fastigheter statliga lån medan 37 av 89 fastigheter har det i Göteborg. Med statliga lån avses här "stora" statliga lån, lån till energibesparande åtgärder etc, beaktas därför inte här.

Tabell 8.7 Genomsnittlig skuldränta i procent för bostadsfastigheter med respektive utan statliga lån i Göteborg och Umeå

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	Genomsnitt 1982-1986
<b>GÖTEBORG</b>							
med statliga lån	7.5	7.9	8.7	7.9	7.4	7.7	7.9
utan statliga lån	11.0	11.5	10.0	11.4	11.2	10.5	10.8
<b>UMEÅ</b>							
med statliga lån	6.5	7.0	7.4	8.1	6.6	-	7.1
utan statliga lån	10.2	9.3	9.7	9.9	10.1	-	9.8

Räntenivån för bostadsfastigheter med statliga lån ligger ca 3 procentenheter högre jämfört med de utan statliga lån. Störst är differensen i Göteborg vilket troligtvis beror på att så stor andel som ca 40 procent av fastigheterna där är ombyggda med statliga lån.

#### Sammanfattning

De viktigaste iakttagelserna i detta avsnitt om finansiella utgifter är följande:

- o För bostadsfastigheter har de finansiella utgifterna sjunkit realt medan de i princip legat stilla för kommersiella fastigheter.
- o Kommersiella fastigheter har en högre utgiftsnivå för räntor och amorteringar jämfört med bostadsfastigheter.
- o Bostadsfastigheter med olika värdeår har i Göteborg väsentligt olika nivå avseende utgifter för räntor och amorteringar, de äldsta fastigheterna har de lägsta utgifterna. I Umeå är detta samband inte lika tydligt.
- o För bostadsfastigheter i Göteborg finns ett samband mellan innehavstid och de finansiella utgifternas nivå, ju längre innehavstid desto lägre utgiftsnivå. I Umeå är detta samband inte lika tydligt.
- o Skuldräntenivån är ca 2,5 procent högre för kommersiella fastigheter jämfört med bostadsfastigheter.
- o Förekomst av statliga lån hos bostadsfastigheter medför att räntenivån i genomsnitt skiljer ca 3 procent mellan fastigheter med och utan statliga lån.

En jämförelse med SCB:s intäkts- och kostnadsundersökning (IKU) ger en uppfattning om rimligheten i de nivåer vi konstaterat ovan. Kapitalkostnaderna 1986 för enskilt ägda flerbostadshus i hela landet, var i genomsnitt 107,7 kr per kvm totalyta. Räntekostnaderna stod för 89,5 kr per kvm av den totala kapitalkostnaden.

Förekomst av statliga lån bland bostadsfastigheterna är den främsta orsaken till att räntenivån skiljer mellan kommersiella fastigheter och bostadsfastigheter. Samtidigt är många kommersiella fastigheter inte beroende av finansiering i vanlig bemärkelse, vilket det stora antalet obelånade fastigheter tyder på.

I genomsnitt sjönk diskontot med 1,5 procent under perioden 1982-1986. Diskontots sänkning kan därför vara en av förklaringarna till att de finansiella utgifterna sjunker för bostadsfastigheterna i undersökningen.

## 9 SLUTORD

Detta projekt innehåller jämfört med tidigare undersökningar två nya infallsvinklar; 1) kommersiella fastigheter, och 2) riktigt små bostadshyreshus (<500 kvm). Dessa nya vinklingar skulle ge en mera fullständig bild av lönsamhetsstrukturen i den privata hyreshus-sektorn.

Enligt vår mening har syftet med undersökningen i huvudsak uppfyllts. Resultaten är emellertid från en fallstudie, varför generaliseringar ska göras med försiktighet. De ekonomiska mönster som framträder kan dock ges goda teoretiska förklaringar. Resultaten stämmer också i grova drag med våra förväntningar utom på tre punkter:

Vi hade **för det första** förväntat att lönsamheten uttryckt som förräntning skulle vara avsevärt bättre för kommersiella fastigheter jämfört med bostäder, så är dock inte fallet enligt vårt sätt att mäta lönsamhet. Vi hade **för det andra** inte förväntat att skillnaderna mellan orterna skulle vara så stora. Såväl hyres- som fastighetsmarknaderna för bostäder och kommersiella fastigheter skiljer sig mellan Göteborg och Umeå på ett sätt som inte förväntas. Vi hade **för det tredje** inte förväntat att skillnaden i ekonomiskt utfall skulle vara så stor mellan de riktigt små hyresfastigheterna och de något större.

I ett fortsatt forskningsarbete bör man enligt vår mening tränga djupare i följande frågeställningar:

1) **Ekonomi och motiv i de små hyreshusförvaltningarna.** Det är angeläget att närmare studera dessa då de i sin nuvarande form drastiskt kan minska på hyresmarknaden i takt med att byggnaderna måste moderniseras.

2) **Orsakerna till regionala skillnader på hyres- och fastighetsmarknaderna.** Det finns väsentliga skillnader som bl a har att göra med tillämpning av hyressättningsystem, men allra mest med orternas ekonomiska bas och den förhärskande framtidstron. Denna typ av studier faller under begreppet marknadsanalys.

3) **Effekter av att tillämpa skilda hyressättnings- och beskattningssystem för olika delar av fastighetssektorn.** Skillnaderna är så väsentliga mellan å ena sidan kommersiella fastigheter och å andra sidan små bostadshyreshus att det kan finnas anledning se över om det är effektivt ur såväl företagets som samhällets synvinkel att tillämpa samma institutionella ramverk för samtliga privatägda hyresfastigheter.

4) **Informations- och styrsystem i fastighetsförvaltningen.** Trots en många gånger välordnad bokföring och redovisning är vårt intryck att utvecklingen inte kommit särdeles långt när det gäller informationsanvändning och medveten styrning mot uppsatta mål.



## LITTERATURFÖRTECKNING

- Andersson, Å. E (1985): **Kreativitet. Storstadens framtid.** Prisma, Stockholm.
- Bejrums, H - Lundström, S (1986): **Fastighetsekonomi - hyresfastigheter. Diagnos, prognos, värdering.** VM Fastighetsekonomen AB, Stockholm.
- Bergensträhle, S (1984): **Bruksvärdering och hyressättning i Stockholm, Göteborg och Malmö.** Statens råd för byggnadsforskning, R162:1984, Stockholm.
- Brzeski, W J - Jaffe, A J - Lundström, S (1989): **Commercial real estate investors in Sweden.** Kommande meddelande. Institutionen för fastighetsekonomi, KTH, Stockholm.
- Frenckner, P (1983): **Begrepp inom ekonomistyrning.** Studentlitteratur, Lund.
- Gustafsson, Christina (1986): **Strukturekonomiska beräkningar för skogsbruk.** Bilaga 7 "Avkastning i olika placeringsalternativ", delrapport 1, meddelande 5:21. Institutionen för fastighetsekonomi, KTH, Stockholm.
- Hansson, Ingemar (1982): **Real beskattning.** Bilaga 6 till SOU 1982:1, Stockholm.
- Institutet för värdering av fastigheter (1987): **Fastighetsnomenklatur,** Stockholm.
- Jaffe, A. J - Sirmans, C. F (1982): **Real estate investment decision making.** Prentice Hall Inc. Englewood Cliffs, New Jersey, USA.
- Krohn, R-G et al (1977): **The other economy. The internal logic of local Rental housing.** Peter Martin Associates Ltd. Toronto, Canada.
- Ljung, B - Lundqvist, U (1986): **Enskilt ägande och förvaltning av hyresfastigheter. En kartläggning med utvecklingsperspektiv.** Sveriges Fastighetsägareförbund, Stockholm.
- Lundström, S - Forsberg, M - Garph, L (1983): **Privatägda hyresfastigheter - likviditet, soliditet och lönsamhet.** Statens råd för byggnadsforskning, R139:1983, Stockholm.
- Lundström, S - Gustafsson, B (1985): **Privatägda hyresfastigheter - underhåll och ombyggnad vid ägareskiftet.** Statens råd för byggnadsforskning, R93:1985, Stockholm.
- Lundström, S - Jacobsson, Y - Pettersson, E (1985): **Privatägda hyresfastigheter. Ekonomin i stora och små bostadsförvaltningar.** Statens råd för byggnadsforskning, R39:1985, Stockholm.
- Lundström, S - Larsson, S-A - Pers, N (1988): **Hyresfastigheter - Ekonomisk styrning med nyckeltal. Principer, Praktisk tillämpning.** Sveriges Fastighetsägareförbund, Stockholm.

Lundström, S - Lindgren, A - Wiberg, A (1987): **Privatägda hyresfastigheter. Ägarnas arbete i den egna förvaltningen.** Statens råd för byggnadsforskning, R79:1987, Stockholm.

Myrsten, K (1982): **Entreprenader i fastighetsförvaltningen - analys och utveckling av relationer mellan förvaltare och entreprenörer.** Statens råd för byggnadsforskning, R106:1982, Stockholm.

Naisbitt, J (1982): **Megatrends.** Warner books, New York, USA.

Phyrr, S - Cooper, J (1982): **Real Estate Investment - Strategy, Analysis, Decisions.** Warren, Gorham & Lamont. Boston, USA.

Regnell, G (1984): **Ortsprisunderlag för hyreshus. Fel och brister i utdrag från lagfartsregistret.** Examensarbete nr 182 från institutonen för fastighetsekonomi, KTH (Handledare Stellan Lundström), Stockholm.

Sharpe, W (1964) **Capital assets prices: A theory of market equilibrium under conditions of risk.** Journal of Finance, sep 1964, p 425-442.

Statens Pris- och Kartellnämnd (1987): **Lokalhyror i fem kommuner,** Stockholm.

Turner, B (1983): **Hyror och hyrespolitik i Sverige.** Statens Institut för byggnadsforskning, M38:8, Gävle.

Wolfe, M. F (1983): **Economic behaviour and attitudes of rental property owners.** Working paper 83-67. Center for real estate and urban economics. University of California, Berkely, USA, 1983.

## DEFINITION AV A-, B- OCH C-LÄGEN I GÖTEBORG

## A-LÄGE

Kungsporsavenyn, mellan Kungsporsplatsen och Engelbrektsgatan  
 Kungsgatan, mellan Östra Larmgatan och Korsgatan  
 Kyrkogatan och Drottninggatan, mellan Östra Larmgatan och Östra Hamngatan  
 Södra Hamngatan, mellan Nils Erikssonplatsen och Östra Hamngatan  
 Nordstadstorget

## B-LÄGE

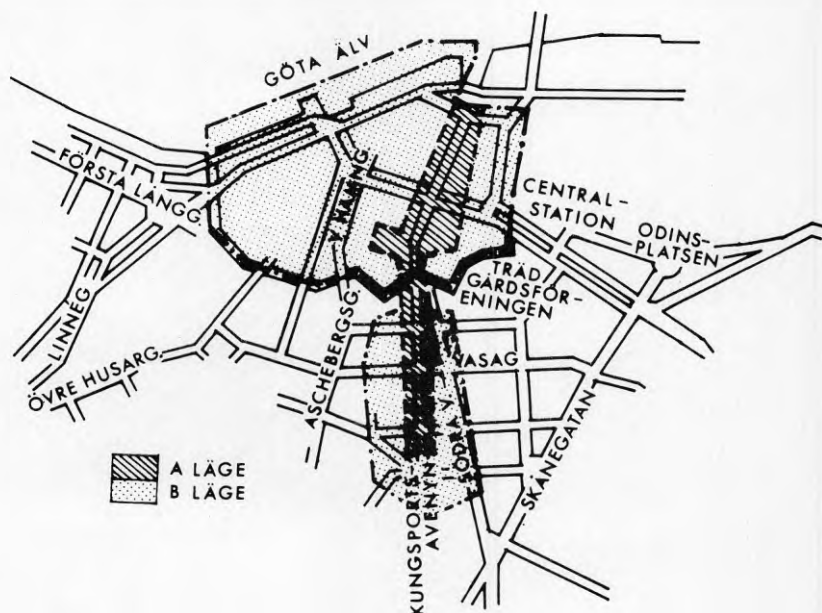
Nordstaden och Staden Inom Vallgraven, allt som inte omfattas av A-läge enligt ovan  
 Södra Vägen, mellan Parkgatan och Korsvägen  
 Chalmersgatan, mellan Vasagatan och Korsvägen  
 Området kring Götaplatsen med avgränsningen: Södra vägen, Olof Wijksgatan, Rydbergsgatan och Götabergsgatan

## C-LÄGE

Övriga tätorten med följande geografiska avgränsning:

Söderleden - Västerleden - Norrleden - samt en tänkt linje mellan Bergsjön och Möndal

A-läget överensstämmer med lantmäteriets riktvärdekarta över centrala Göteborg inför den allmänna fastighetstaxeringen 1988



## DEFINITION AV A- OCH B-LÄGE I UMEÅ

## A-LÄGE

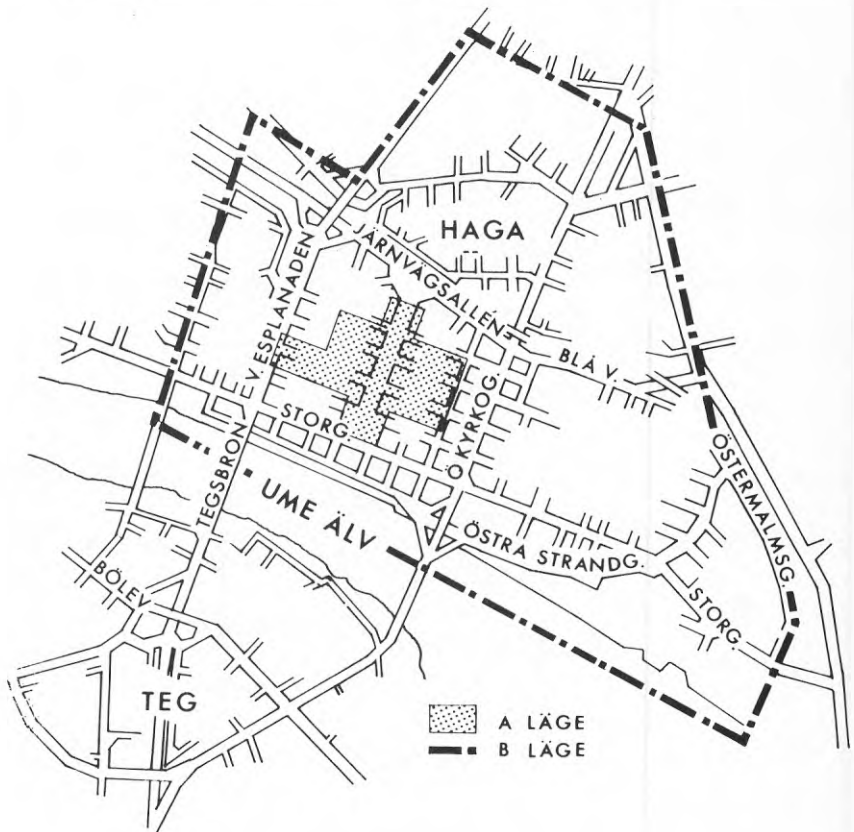
Kungsgatan, mellan Västra Esplanaden och Västra Kyrkogatan  
 Skolgatan, mellan Götgatan och Västra Kyrkogatan  
 Renmarksesplanaden, mellan Storgatan och Skolgatan  
 Rådhusplanaden, nr 1-7B och nr 2-4  
 Vasagatan, nr 9-12  
 Kvarteret Tor och Odin mot Rådhuset

## B-LÄGE

Övriga tätorten (Umeå innerstadsförsamling) med följande geografiska avgränsning:

Ume älv - Östermalmsgatan - Rothoffsvägen - Sandaparken - E4 - Brogatan

A-läget överensstämmer med lantmäteriets riktvärdekarta över centrala Umeå inför den allmänna fastighetstaxeringen 1988







**Denna rapport hänför sig till forskningsanslag 870567-1  
från Statens råd för byggnadsforskning till Sveriges  
Fastighetsägareförbund, Stockholm.**

**R9: 1990**

**ISBN 91-540-5149-5**

**Statens råd för byggnadsforskning, Stockholm**

**Art.nr: 6801009**

**Abonnemangsgrupp:  
T. Fastighetsförvaltning**

**Distribution:  
Svensk Byggtjänst  
171 88 Solna**

**Cirka pris: 66 kr exkl moms**