

Ägarlägenheter, den förbisedda bostadsformen

- En studie om bostadsutvecklarens projektinvesteringar i ägarlägenheter



Kandidatuppsats i Industriell och finansiell ekonomi

Handelshögskolan vid Göteborgs universitet
Höstterminen 2017

Handledare: Ove Krafft

Författare
Victor Elowson
Filip Häggblad

Förord

Denna uppsats har genomförts på den Företagsekonomiska Institutionen inom Industriell och Finansiell Ekonomi på Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet i Sverige, från november 2017 till januari 2018. Intervjustudien denna rapport är baserad på, har kunnat genomföras med hjälp av ett antal företag och personer som bör lyftas fram och vidkännas.

Först skulle vi vilja tacka Ove Krafft, gästlärare vid Industriell och Finansiell Ekonomi och Logistik på Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet, för vägledningen genom uppsatsen. Dina idéer och synpunkter har varit av stort värde för färdigställandet av denna uppsats och därmed vill vi tacka både för din tid och ditt intresse.

Vidare skulle vi vilja tacka de medverkande företagen och särskilt intervjupersonerna i intervjustudien som försåg oss med intressanta tankar och åsikter till vår uppsats. Er vilja att medverka och allokerat tid och kunskap har gjort det möjligt för oss att genomföra denna uppsats.

Denna uppsats har genomförts som en sista del av vår utbildning på Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet. Genom arbetets gång har vi lärt oss mycket om den svenska bostadsmarknaden och hur bostadsutvecklare väljer att investera. Slutligen, tack till alla involverade i denna kandidatuppsats!

Göteborg, januari 2018

Victor Elowson

Filip Häggblad

Bildkälla försättsblad

[https://commons.wikimedia.org/wiki/File:Apartments_under_construction_\(geograph_3706946\).jpg](https://commons.wikimedia.org/wiki/File:Apartments_under_construction_(geograph_3706946).jpg)

Sammanfattning

2009 trädde en ny lag i kraft som möjliggjorde att lägenheter med äganderätt, ägarlägenheter, kan upplåtas i Sverige. Vid införandet var förhoppningarna stora och det talades om att 3000–5000 skulle byggas per år men så blev inte utfallet. 2017 fanns bara ett tusental färdigställda ägarlägenheter i hela landet. I denna uppsats undersöktes varför det inte har byggts fler av denna boendeform och hur dess framtidsutsikter ser ut i Sverige.

Forskningsfrågorna besvarades genom en kvalitativ och abduktiv metod som bestod av en litteraturstudie samt en intervjustudie. Litteraturstudien förklarade förutsättningarna för ägarlägenheter idag och investeringsteorier som företag använder vid utvärdering av investeringsprojekt. Resultatet visade på att boendeformen bär på potential men har en del trösklar att överkomma.

Anledningen till att få ägarlägenheter byggts har med bostadsrättens starka ställning på marknaden att göra, samtidigt som en bostadsutvecklare inte får högre avkastning på ägarlägenheter än vid produktion av bostadsrätter. Detta kandidatarbete bidrar med att skapa klarhet om varför så få ägarlägenheter producerats och hur de skall kunna öka i antal på den svenska bostadsmarknaden.

Nyckelord: Bostadsutveckling, Projektinvesteringar, Ägarlägenheter.

Abstract

In 2009, a new law came into force that allowed apartments with ownership, condominiums, to be built in Sweden. At the time of introduction, the expectations were great and it was planned that 3000-5000 should be built per year, but that was not the case. In 2017 there were only one thousand completed condominiums throughout the country. In this paper, it was examined why there has been a lack of construction of this type of housing and how its future looks like in Sweden.

Research questions were answered by a qualitative and abductive method that consisted of a literature study and an interview study. The literature study explained the prerequisites for condominiums today and investment theories used by companies in evaluating investment projects. The result showed that the condominiums have potential but have some thresholds to overcome.

In conclusion, the reason why few condominiums have been built can be connected to the co-operative apartment's strong position on the market and that housing developer do not get higher return on condominiums than producing co-operative apartments. This thesis helps to clarify why so few condominiums have been produced and how they could increase in numbers on the Swedish housing market in the future.

Keyword: Residential development, Project investment, Condominium.

Innehållsförteckning

| | |
|---|----|
| 1 Inledning | 1 |
| 1.1 Bakgrund | 1 |
| 1.2 Problemdiskussion | 3 |
| 1.3 Syfte | 4 |
| 1.4 Forskningsfråga | 4 |
| 1.5 Avgränsning | 4 |
| 2 Litteraturgenomgång | 5 |
| 2.1 Ägarlägenhet och samfällighet | 5 |
| 2.2 Bostadsrätt och bostadsrättsförening | 6 |
| 2.3 Jämförelse mellan ägarlägenheter och bostadsrätter | 7 |
| 2.4 Bostadsutvecklarens investeringsprocess | 9 |
| 2.5 Investeringsteori och beslutsfattande | 11 |
| 2.6 Finansiell utvärdering | 12 |
| 2.7 Marknadsosäkerhet och risker | 13 |
| 2.8 Perception av risk i beslutsfattande | 15 |
| 2.9 Sammanfattning litteraturgenomgång | 15 |
| 3 Metod | 17 |
| 3.1 Forskningsinriktning och utformning | 17 |
| 3.2 Litteraturstudie | 18 |
| 3.3 Intervjuer | 19 |
| 3.3.1 Intervjumetod | 20 |
| 3.3.2 Intervjuguide och intervjupersoner | 20 |
| 3.4 Dataanalys | 21 |
| 3.5 Diskussion av den valda metoden | 22 |
| 4 Resultat | 23 |
| 4.1 Efterfrågan på ägarlägenheter | 23 |
| 4.2 Riskerna med ägarlägenheter och bostadsrätter | 24 |
| 4.3 Ägarlägenheter och utländskt kapital | 26 |
| 4.4 Finansiering | 27 |
| 4.5 Investeringsprocessen | 28 |
| 4.6 Ägarlägenhetens trösklar | 29 |
| 4.7 Sammanfattning och ägarlägenhetens framtidsutsikter | 32 |
| 5 Diskussion | 34 |
| 5.1 Investeringsbeslut | 34 |
| 5.2 Efterfrågan och investeringar | 35 |
| 5.3 Investeringsprocessen | 36 |
| 5.4 Ägarlägenhetens trösklar | 37 |
| 5.5 Reala optioner | 39 |
| 5.6 Ägarlägenheter och framtiden | 40 |
| 5.7 Studiens teoretiska och praktiska bidrag | 42 |
| 6 Slutsats | 43 |
| 6.1 Investeringar i ägarlägenheter | 43 |
| 6.2 Ägarlägenhetens förutsättningar | 44 |
| 6.3 Rekommendationer för fortsatt forskning | 45 |
| 7 Referenser | 46 |
| 8 Appendix A | 49 |

Figurförteckning

| | |
|---|----|
| Figur 1: Illustration över prognos och utfall av ägarlägenheter, baserad på data från Lantmäteriet (2016). | 2 |
| Figur 2: Illustration över hur en ägarlägenhet kan bildas i dagsläget år 2017, omgjord från Borglund et al. (2013). | 6 |
| Figur 3: Finansieringen av ägarlägenhet och bostadsrätt, omgjord från JM (2017a). ... | 8 |
| Figur 4: Illustration av vad som ingår i bostadsrättens och ägarlägenhetens avgifter, omgjord från JM (2017a). | 8 |
| Figur 5: Den kvalitativa forskningsprocessens sex steg, omgjord från Bryman och Bell (2011, s. 390). | 17 |

Tabellförteckning

| | |
|--|---|
| Tabell 1: Skillnader mellan äganderätt och bostadsrätt, omgjord från Lind och Lundström (2007, s. 24). | 9 |
|--|---|

1 Inledning

Detta kapitel ger läsaren en överblick och en bakgrund till kandidatuppsatsens ämne och problembeskrivning angående ägarlägenheter. Vidare presenteras uppsatsens syfte, forskningsfråga och avgränsning.

1.1 Bakgrund

Ägarlägenheter är en vanlig upplåtelseform runt om i världen där länder som Australien, USA och Japan har använt sig av denna typ under lång tid (Boverket, 2016b). Även i många länder i Europa är det mer vanligt att individer äger sina lägenheter och i Sveriges närmaste grannländer, Norge och Finland, är ägarlägenheter till och den dominerande upplåtelseformen i flerbostadshus (Mörtlund, 2013). I Sverige har diskussioner förts om ägarlägenheter under lång tid dock med ett starkt motstånd som pågått i över 100 år (Lind och Lundström, 2007). Detta har medfört att bostadsrätten fått en stark ställning på den svenska marknaden, som egentligen är ett mellanting mellan äganderätt och hyresrätt.

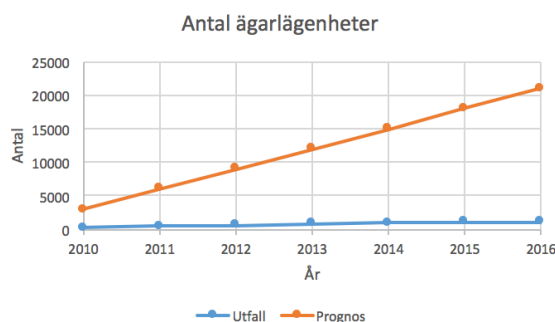
År 2009 röstade riksdagen igenom en lag som gjorde det möjligt även för Sverige att upplåta lägenheter med äganderätt (Regeringskansliet, 2013). I korta drag innebär upplåtelseformen ägarlägenhet att innehavaren har rätten över sin lägenhet med samma möjligheter likt en innehavare av ett småhus (Boverket, 2016b). Ägaren har möjlighet att själv överlåta bostaden till en annan individ, pantsätta lägenheten eller hyra ut den på bostadsmarknaden. Vidare har ägaren till en ägarlägenhet en del i en samfällighet vilken omfattar yttertak, fasad, trapphus, förråd och andra gemensamhets anordningar i flerbostadshuset (Boverket, 2016b). Enligt Boverket (2016a) förvaltas samfälligheten av en samfällighetsförening vilken alla som äger en ägarlägenhet är medlem i. Till samfällighetsföreningen betalas en avgift för att finansiera framtida underhåll och reparationer. Vid köp av en ägarlägenhet gäller samma regler som vid köp av småhus det vill säga att lagfart ska sökas och stämpelskatt ska betalas för pantbrev vid förvärv (Lantmäteriet, 2017).

I dagsläget kan ägarlägenheter bildas på två sätt i Sverige. Antingen genom nyproduktion eller att fastigheten de senaste åtta åren inte använts som bostad. Vid

bildandet måste minst tre ägarlägenhetsfastigheter upplåtas till den sammanhållna enheten (Lantmäteriet, 2017). Diskussioner pågår även gällande ombildningen av hyresrätter till ägarlägenheter precis som när en ombildning sker från hyresrätt till bostadsrätt. I nuläget och vid skrivandet av denna rapport är beslutet uppe i justitiedepartementet där ansvariga anser sig vilja ha mer underlag innan detta steg kan tas (Johansson, 2017).

I och med införandet av ägarlägenheter fick Sverige fyra olika upplåtelseformer för flerbostadshus. Sedan tidigare var det möjligt att bo i hyresrätt, bostadsrätt eller kooperativ hyresrätt (Boverket, 2016a). Förhoppningarna på ägarlägenheter vid införandet var stora och regeringen räknade med att ungefär 3000–5000 ägarlägenheter skulle byggas per år i Sverige (Fastighetstidningen, 2013). Vidare uppskattades det att ägarlägenheter skulle möjliggöra en större bredd i bostadsutbudet i och med att privatpersoner kunde hyra ut sina ägarlägenheter (Fastighetstidningen, 2013). Enligt Lind och Lundström (2007) ökar valmöjligheterna och effektiviteten på bostadsmarknaden med förekomsten av flera olika upplåtelseformer. Andra argument som lyfts fram för det ägda boendet är att människor som bor i en ägd bostad tenderar att ta ett större ansvar för bostaden och närområdet (Lind och Lundström, 2007).

Idag år 2017, nästan ett decennium senare, är resultatet av detta beslut blygsamt. Enligt Lantmäteriets senaste helårsrapport från 2016, som avser upplåtna ägarlägenheter per den 31 december 2016 fanns 1066 ägarlägenheter i landet (Lantmäteriet, 2016). Nedan i Figur 1, illustreras det faktiska utfallet av ägarlägenheter jämfört med det prognostiserade antalet av 3000 per år. Av dessa har flest ägarlägenheter bildats i Västra Götalands län (329) följt av Skåne (224) och sedan Stockholms län (74).



Figur 1: Illustration över prognos och utfall av ägarlägenheter, baserad på data från Lantmäteriet (2016).

1.2 Problemdiskussion

Antal byggda ägarlägenheter har varit långt under det förväntade utfallet och detta kan egentligen bara beskrivas som ett misslyckande (Fastighetstidningen, 2013). Samtidigt visar Boverkets bostadsmarknadsenkät att det råder omfattande bostadsbrist i Sverige där 255 av 290 kommuner anser att de har ett underskott av bostäder (Boverket, 2017). Framförallt är situationen på bostadsmarknaden ansträngd för grupper som unga och nyanlända.

Olika anledningar har lyfts fram till varför ägarlägenheter inte byggts i den förväntade uträckningen i Sverige. Stefan Attefall påpekade under sin tid som bostadsminister, att en anledning kunde vara, att ägarlägenheter lanserades strax efter den allvarligaste finanskrisen (2007–2008) i modern tid (Fastighetstidningen, 2013). En annan teori som diskuterats gäller regelverket runt ägarlägenheter. I en rapport undersöker Borglund et al. (2013) huruvida det föreligger hinder kopplat till de regelverk som styr ägarlägenheter. Författarna kommer fram till att vissa hinder förekommer gällande regelverket, exempelvis gällande samverkan, och det kan vara en bidragande orsak till att ägarlägenhetsprojekt lyst med sin frånvaro. Det nuvarande regelverket beskrivs som ett lapptäcke och Borglund et al. (2013) rekommenderar att en ägarlägenhetslag inrättas för att fungera som en marknadsfrämjande funktion. Samtidigt väntas ägarlägenheter öka i framtiden påpekar Lennart Weiss, bostadspolitisk expert, i en intervju med mäklarsamfundet och att det även är mer ekonomiskt för privatpersoner att bo i en ägarlägenhet (Berg, 2016). Hyresrätten är för många människor en fattigdomsfälla och ägarlägenheter kan spela en viktig roll för att minska hyresrättens dominerande ställning i vissa förorter i Sverige (Lind och Lundström, 2007).

Med utgångspunkt i hur reglerna till ägarlägenheter är idag, styr bostadsutvecklare tillskottet och förekomsten på bostadsmarknaden. Som nämnts pekar många experter på, att ägarlägenheter kan vara en del av lösningen på de låsningar som finns på dagens bostadsmarknad. Det är därmed intressant att undersöka hur bostadsutvecklare väljer att investera och deras val mellan att bygga bostadsrätter och ägarlägenheter.

Enligt Maria (2013) investeras kapital på lång sikt inom fastighetsbranschen till skillnad från exempelvis aktiemarknaden. Investeringar inom fastighetsbranschen är

komplexa och beror på en mängd olika faktorer såsom skatteregler och finansiella riktlinjer för det aktuella landet, fluktuationer på fastighetsmarknaden och den generella ekonomiska utvecklingen i landet. Vidare påverkar faktorer som rörlighet av människor på marknaden och utvecklingen av räntan i landet. Omständigheter som är unika för byggsektorn påverkar även valet av investering (Maria, 2013). Detta är några av de faktorer som bostadsutvecklare måste ta hänsyn till vid investeringar i bostadsprojekt.

Även om en del studier har genomförts om skillnader mellan ägarlägenheter och andra boendeformer kan det anses finnas ett behov att veta varför så få ägarlägenheter har byggts i Sverige. Är det på grund av bostadsrättens starka ställning eller en icke närvarande efterfråga eller är det ekonomiska incitament som är avgörande? Hur har de senaste årens prisuppgång på bostadsmarknaden påverkat genomförandet av ägarlägenhetsprojekt? Dessa frågeställningar motiverar denna uppsats genomförande och förhoppningsvis kan den bidra till att ge klarhet i huruvida ägarlägenheter kan bli en framgång i Sverige och på sikt till och med ett verktyg för att lösa de låsningar som finns på bostadsmarknaden.

1.3 Syfte

Uppsatsen beskriver hur bostadsutvecklarens intresse för investeringar i ägarlägenheter och lönsamheten för sådana investeringar ser ut i Sverige.

1.4 Forskningsfråga

- Vad är anledningen till att få ägarlägenheter har byggts i Sverige?
 - *Vilka faktorer kopplat till lönsamhet gör att bostadsutvecklare väljer att investera och producera bostadsrätter framför ägarlägenheter?*
 - *Hur ser förutsättningarna för ägarlägenheter ut i framtiden i Sverige?*

1.5 Avgränsning

Denna kandidatuppsats kommer endast fokusera på ägarlägenheter på den svenska marknaden. Ingen jämförelse kommer genomföras med andra länder runt om i Europa där denna boendeform är vanligare. Vidare ligger fokus på bostadsutvecklarens perspektiv och valet mellan investeringar i ägarlägenheter och bostadsrätter.

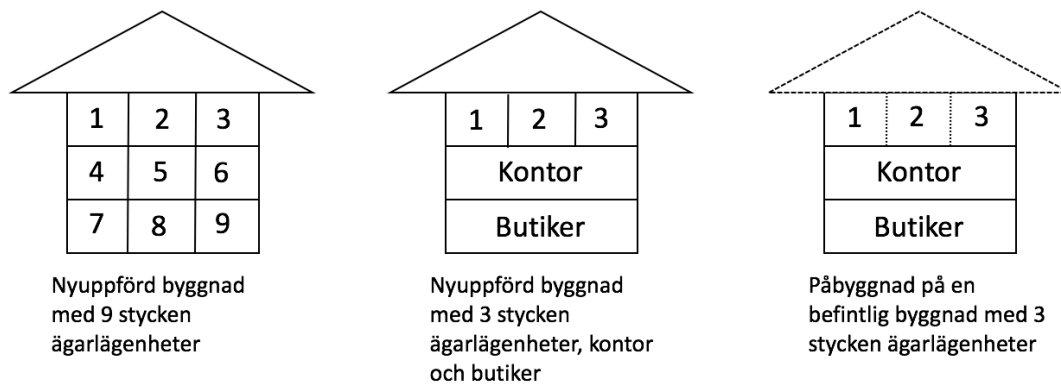
2 Litteraturgenomgång

Detta kapitel ger läsaren en förklaring av koncept och teorier som används i denna uppsats. Teori angående vad ägarlägenheter innebär och dess jämförelse mot bostadsrätten förklaras. Vidare presenteras teorier gällande hur företag tar investeringsbeslut och vad detta grundar sig på.

2.1 Ägarlägenhet och samfällighet

Tredimensionella fastigheter är avgränsade horisontellt och vertikalt och är precis vad en ägarlägenhet är, ett "radhus på höjden" (Regeringskansliet, 2013). Denna bostadsform låter en ägare ha samma äganderätt för sin lägenhet som för ett radhus. Ägarlägenheter måste inrymma minst tre fastigheter för att kunna bildas och varje lägenhet är en enskild fastighet som är registrerad i fastighetsregistret (Göteborgsstad, 2017, Regeringskansliet, 2013). Yttertak, fasader, hissar och övrig gemensam egendom ingår normalt i en samfällighet som varje fastighet har del i. Den som köper en ägarlägenhet ansöker om lagfart som vid köp för andra fastigheter och äger rätten att göra vad den vill med sin lägenhet. Ägaren kan mer självständigt förfoga över sin lägenhet än vad innehavaren av en bostadsrätt kan (Regeringskansliet, 2013). Ägaren kan hyra ut sin lägenhet, pantsätta, överlåta samt belåna den med samma regler som för småhus. Ägarlägenheter belånas på samma sätt som andra fastigheter genom inteckning i fastigheten och långgivaren registreras i pantbrevsregistret. Vid uthyrning bestäms hyran utifrån bruksvärdesprincipen på samma sätt som för villor. Byggeförsäkring som gäller för flerbostadshus inbegriper även ägarlägenheter. Bostadsutvecklare kan även de äga ägarlägenheter och hyra ut dem enligt de regler som nämns ovan (Lantmäteriet, 2017). Redan existerande lägenheter såsom hyresrätter eller bostadsrätter kan inte ombildas till ägarlägenheter (Regeringskansliet, 2013).

Idag kan ägarlägenheter endast bildas av bostadsutvecklare via nyproduktion genom att en helt ny fastighet uppförs från grunden, via tillbyggnader eller att äldre fastigheter byggs om till flerbostadshus, se Figur 2 nedan (Borglund et al., 2013). Om en ägarlägenhet ska bildas i en befintlig äldre fastighet gäller det att utrymmet inte använts som bostadslägenhet inom åtta år före bildandet av ägarlägenheter. Därmed får exempelvis inte hyresrätter i nuläget ombildas till ägarlägenheter.



Figur 2: Illustration över hur en ägarlägenhet kan bildas i dagsläget år 2017, omgjord från Borglund et al. (2013).

Fastigheter ägs av juridiska eller fysiska personer och en gemensam samfällighet ägs utav dessa fastigheter (Lagen, 2016). En samfällighet är mark som gemensamt tillhör flera fastigheter. Samfälligheten förvaltas genom en direkt delägarförvaltning eller av en bildad samfällighetsförening. Vid delägarförvaltning beslutar delägarna om allt gemensamt och om de är oeniga kan Lantmäterimyndigheten kallas in och hålla sammanträde alternativt inordna föreningsförvaltning (Lagen, 2016). Medlemmarna i samfällighetsföreningen gör varje månad vissa avsättningar till föreningen för framtida underhållsbehov på det gemensamma utrymmet, det vill säga samfälligheten. Om det mot förmodan skulle behövas mer kapital än det avsatta för en större renovering eller åtgärd i framtiden på fastigheten finns dock svårigheter för en samfällighetsförening att få låna för detta. Många banker lånar nämligen inte ut pengar till samfällighetsföreningar eftersom dessa inte har något att pantsätta. Detta gör att om mer kapital skulle behövas måste alla ägarlägenhetsinnehavare var för sig ta fram kapital på egna meriter (Evidens, 2013).

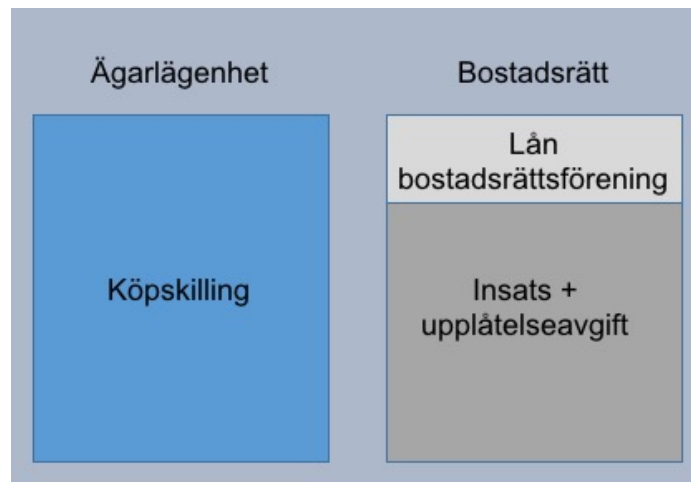
2.2 Bostadsrätt och bostadsrättsförening

Upplåtelseformen bostadsrätt vilken är den vanligaste ägda flerbostadsformen i Sverige innebär att innehavaren är medlem i en bostadsrättsförening. Bostadsrättsföreningen äger i sin tur en fastighet med flera lägenheter där alla medlemmar i föreningen har en egen lägenhet (Boverket, 2016a). Enligt Boverket (2016a) innefattar bostadsrätten två saker: det första gäller rätten att nyttja lägenheten, en så kallad nyttjanderätt och det andra innebär en andelsrätt i bostadsrättsföreningen. En bostadsrättsförening är en egen juridisk och ekonomisk förening och har en styrelse om minst tre personer som

företräder alla dess medlemmar (Bolagsverket, 2016). Till skillnad från en samfällighetsförening har en bostadsrättsförening rätten att ta lån av banken för större renoveringar eftersom det är föreningen som äger fastigheten (Bolagsverket, 2016). Vid en försäljning måste bostadsrättsföreningen godkänna den nya köparen. En bostadsrättsförening kan även gå i konkurs om dess medlemmar inte förmår att betala ränte- och amorteringskostnader. Medlemmarna riskerar då att förlora sina insatser till föreningen (HSB, 2017). Det betyder att vid ägandet av en bostadsrätt kan köparen påverkas av medlemmarnas betalningsförmåga i föreningen. Detta är en av anledningarna till att bostadsrättsföreningen måste godkänna nya köpare innan de får nyttjanderätten till lägenheten. Vidare kan en bostadsrättsförening till skillnad från en privatperson inte göra ränteavdrag på 30 % (Inkomsten, 2010).

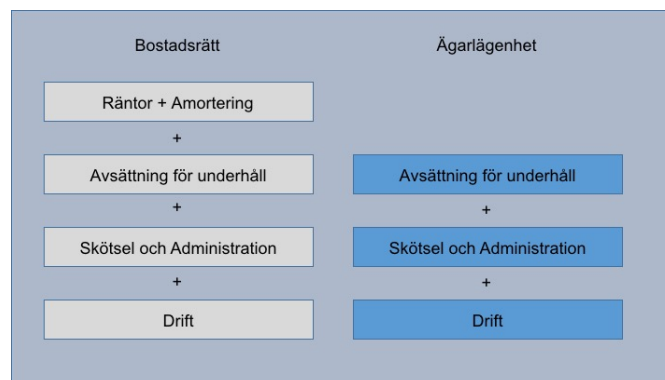
2.3 Jämförelse mellan ägarlägenheter och bostadsrätter

Ägarlägenheter och bostadsrätter skiljer sig åt när det gäller finansiering av respektive upplåtelseform. Vid köp av en ägarlägenhet betalar köparen 100 % av värdet på bostaden vilket kan likställas vid köp av småhus (JM, 2017a). Dessutom behöver som nämnts tidigare köparen av en ägarlägenhet betala lagfart och pantbrev vid förvärv. Vid köp av en bostadsrätt betalar alla medlemmarna ungefär 70 % av värdet på bostaden och de resterande 30 % betalas av bostadsrättsföreningen, se Figur 3 (JM, 2017a). Detta innebär att en lägenhet som exempelvis har ett värde på 3 miljoner kostar 3 miljoner om det är en ägarlägenhet. Om samma lägenhet sålts som bostadsrätt hade den istället kostat 30 % mindre, ungefär 2,1 miljoner medan resterande 0,9 miljoner finansierats med de gemensamma lånen i bostadsrättsföreningen. Ägarlägenheten har en fördel gentemot bostadsrätten när det gäller ränteavdrag eftersom avdrag får göras på hela lånet. För en bostadsrätt får avdrag endast göras på privatpersonens individuella lån.



Figur 3: Finansieringen av ägarlägenhet och bostadsrätt, omgjord från JM (2017a).

Detta gör även att månadsavgiften skiljer sig åt mellan de olika upplåtelseformerna. Månadsavgiften till en bostadsrättsförening kommer vara högre än för ägarlägenheter eftersom köparen betalar en del av de räntekostnader och amorteringskostnader som bostadsrättsföreningen har, se Figur 4 (JM, 2017a). För ägarlägenheter finns inga gemensamma lån vilket innebär att köparens ekonomi inte påverkas av någon annans betalningsförmåga. Utöver detta inkluderas avsättningar för underhåll, kostnader för skötsel och administration samt driftskostnader i både månadsavgiften till bostadsrättsföreningen och till ägarlägenhetens samfällighet, se Figur 4 (JM, 2017a). Detta innebär exempelvis att en lägenhet på 50 kvm har en avgift på 2900 kr/månad om det är en bostadsrätt och 1250 kr/månad om det är en ägarlägenhet.



Figur 4: Illustration av vad som ingår i bostadsrättens och ägarlägenhetens avgifter, omgjord från JM (2017a).

Ägarlägenheter och bostadsrätter skiljer sig också åt på olika sätt för köparen men har även saker gemensamt. Gemensamt har de båda upplåtelseformerna att köparen kan göra kapitalvinst eller kapitalförlust samt att respektive lägenhet kan överlåtas till tredje part (Lind och Lundström, 2007). Skillnader är att köparen äger sin ägarlägenhet medan en ägare till en bostadsrätt endast innehar en nyttjanderätt. En ägarlägenhet kan även säljas till vem som helst till skillnad från en bostadsrätt där bostadsrättsföreningen behöver godkänna köparen (JM, 2017a). Ägaren till en ägarlägenhet kan också hyra ut sin lägenhet fritt utan styrelsens godkännande samt renovera den utan tillåtelse, se Tabell 1 nedan.

Tabell 1: Skillnader mellan äganderätt och bostadsrätt, omgjord från Lind och Lundström (2007, s. 24).

| Upplåtelseform | Bostadsrätt | Äganderätt |
|--|---------------------------------|-------------------------------|
| Möjlighet till kapitalvinst | Ja | Ja |
| Risk för kapitalförlust | Ja | Ja |
| Överlåtbarhet till tredje man | Ja | Ja |
| Civilrättslig grund | Nyttjanderättsavtal på evig tid | Äganderätt med lagfart |
| Påverkan på löpande förvaltning | Stor genom bostadsrättsförening | Mycket stor genom egna beslut |

2.4 Bostadsutvecklarens investeringsprocess

Det finns en del skillnader på hur ägarlägenheter och bostadsrätter finansieras under byggtiden för bostadsutvecklare. Det kan även skilja sig åt mycket mellan olika bostadsutvecklare och hur deras investeringsstrategi ser ut där en del föredrar att bygga med eget kapital och kunna vara väldigt flexibla med boendeformen medan andra använder sig av krediter till högre grad. Gemensamt, oavsett vilken upplåtelseform som väljs är bostadsutveckling en lång process och följer generellt de olika stegen nedan.

Steg 1: Markförvärv

Bostadsutvecklare köper mark, oftast av en kommun, där en fastighet ska uppföras som antingen finansieras med eget kapital eller genom lån (Bonova,

2017, JM, 2017b). Innan ett markförvärv, genomför bostadsutvecklare olika typer av analyser kopplade till ekonomiska risker och möjligheter samt vilken typ av boende som ska uppföras och till vilken målgrupp. Om alla faktorer uppfyller de villkor som är uppsatta går bostadsutvecklaren vidare och köper marken (Bonova, 2017).

Steg 2: Projektutveckling

Bostadsprojektet utformas och projekteras med hänsyn till den tänkta målgruppens preferenser och de uppsatta ekonomiska målen av bostadsutvecklaren (Bonova, 2017).

Steg 3: Försäljning

Bostadsutvecklaren marknadsför bostadsrätter och ägarlägenheter som säljs till intresserade kunder (Bonova, 2017). I detta skede har bostadsutvecklare oftast ett försäljningskrav på att 50–70 % av lägenheterna skall vara kontraktskrivna innan byggstart (Borglund et al., 2013). Detta krav kommer oftast från finansiären, såsom banken eller bostadsutvecklarens styrelse.

Steg 4: Produktion

Om tillräckligt många lägenheter har bokats av kunder kan produktion av fastigheten starta (Bonova, 2017). Under byggtiden finansieras oftast både bostadsrätter och ägarlägenheter med hjälp av byggnadskreditiv.

Steg 5: Eftermarknad

Kunden flyttar in i sitt nya boende och eftermarknadstjänster såsom garantiarbete fortsätter för bostadsutvecklaren (Veidekke, 2017).

Vid bostadsutveckling finns risken att en del av de färdigställda lägenheterna inte blir sålda innan inflyttning. Om en del ägarlägenheter inte blir sålda måste bostadsutvecklaren hyra ut dessa om inte den ekonomiska uthålligheten finns inom bolaget i väntan på försäljning. Här är det dock viktigt att bostadsutvecklare har koll på besittningsrätten vid uthyrning så att hyresavtal är möjliga att bryta vid en framtida försäljning (Borglund et al., 2013).

När det gäller osålda bostadsrätter ingår det oftast en garanti för kunden och bostadsrättsföreningen som säger att bostadsutvecklaren står för alla kostnader till föreningen för osålda lägenheter (Skanska, 2017). Om det efter sex månader fortfarande finns osålda lägenheter köper bostadsutvecklare dessa och har möjlighet att hyra ut dem.

2.5 Investeringsteori och beslutsfattande

Enligt Harrison (1996) innebär beslut det moment som sker under en pågående process där olika alternativ utvärderas mot varandra för att uppnå ett mål. En beslutsfattare väljer det alternativ som ger upphov till de aktiviteter vilka ska med så hög sannolikhet som möjligt resultera i att målet uppfylls. Alla företag måste hela tiden ta olika beslut och de strategiska besluten som tas av managers högt upp i organisationen påverkar företaget mest. Om dessa beslut är ineffektiva kommer detta genomsyra alla andra beslut som tas i organisationen (Harrison, 1996). Strategiska beslut är komplexa och inkluderar en mängd dynamiska variabler. Harrison (1996) förklarar att strategiska beslut är beroende av relationen mellan företagets organisation och hur de externa omständigheterna runt företaget ser ut. Denna relation beskrivs som det strategiska gapet vilket reflekterar företagets nuvarande position med den önskade genom att jämföra företagets förmåga med möjligheter och hot som finns i omgivningen. Vidare förklarar Walls (2005), att strategiska investeringsbeslut inom ett företag är generellt sammankopplat med finansiella risker och kapitalinvesteringar som är irreversibla (Walls, 2005). Dessutom spelar ett företags vilja att ta på sig finansiell risk en stor roll vid strategiska investeringsbeslut.

När det gäller byggsektorn är den likt alla andra branscher utsatt för olika typer av risk och möjligheter vid investeringar. Mohamed och McCowan (2001) påstår att framgång inom byggsektorn i hög grad beror på valet av investeringsalternativ där de projekt som ger störst fördelar till företag både kortsiktigt och långsiktigt ska väljas. Byggföretag tenderar att genomföra olika typer av projekt baserat på genomförbarhetsstudier där ett projekt är ekonomiskt genomförbart om den förväntade vinsten överstiger eller möter det förutbestämda avkastningskravet på det investerade kapitalet (Mohamed och McCowan, 2001). Dessa genomförbarhetsstudier inkluderar olika typer av prognoser

vilka baseras på tidigare erfarenhet antingen rationella sådana eller intuitiva som inkluderar en viss grad av osäkerhet.

Eftersom byggprojekt tenderar att pågå över en längre tid är osäkerheter större och dessa måste hanteras. För ett företag innebär detta att investeringsparametrar såsom byggkostnad, underhållskostnad, räntor, inflation, avskrivning, skatter och livslängd måste beaktas (Mohamed och McCowan, 2001).

2.6 Finansiell utvärdering

De vanligaste metoderna för dessa genomförbarhetsstudier eller finansiella utvärderingar är payback period, accounting rate of return, NPV (net present value) och IRR (internal rate of return) (Ye och Tiong, 2000). Alla dessa metoder baseras på kassaflödet från ett projekt. Infrastruktur och byggprojekt kan innebära stora kapitalutlägg, långa ledtider och operationella perioder vilket gör kassaflödet extra känsligt för politiska och marknadsrelaterade risker. Detta gör att riskanalyser måste göras för projekt med denna karaktär av fluktuerande kassaflöden. De vanligaste riskjusterade metoderna enligt Ye och Tiong (2000) är Capital Asset Pricing Model (CAPM), arbitrage pricing theory (APT) och weighted average cost of capital (WACC). Dessa fokuserar på diskonteringsräntor under osäkerhet som består av en riskfri ränta och riskpremium. Problemet med dessa metoder är att diskonteringsräntan inte går att fastställa med ett konfidensintervall (Ye och Tiong, 2000). Valet av diskonteringsränta är av stor vikt eftersom en låg diskonteringsränta ger framtida kassaflöden nästan fullt värde medan ett högt ger de ett väldigt lågt värde (Foster och Mitra, 2003). Således påverkas valet av diskonteringsränta ett projekt väsentligt, det är därför viktigt att säkerställa att alla rimliga nivåer av diskonteringsräntan tas i akt vid en värdering (Foster och Mitra, 2003).

Finansdirektörer i stora bolag tenderar att använda sig främst av NPV och CAPM vid projektinvesteringar medan i små bolag tenderar de att använda enklare metoder såsom payback period (Graham och Harvey, 2001). Företag tenderar även att använda bolagsrisk snarare än projektrisk när de räknar ut CAPM, trots att projekt oftast har särskilda risk attribut vilka kan skilja sig från bolagets generella risk. Graham och Harvey (2001) menar att företag därmed inte använder NPV och CAPM på ett korrekt sätt. Vidare förklarar Graham och Harvey (2001) att pecking-order och trade-off theory

är något som företag också tänker på när de justerar sin kapitalstruktur för att kunna investera, men företag tar inte hänsyn till signalering, asymmetrisk information, transaktionskostnader, fritt kassaflöde eller personliga skatter i samma grad. Företag följer de mest förespråkade teorierna för att värdera projekt med NPV och CAPM men inte teorierna kring kapitalstruktur vilket också påverkar värdet av investeringar. Detta kan bero på att NPV och CAPM är mer robusta modeller än de om kapitalstruktur och att dessa bör utvecklas. En annan förklaring är att NPV och CAPM är mer välförstådda och precisa, vilket har medfört att företag använder dessa mer (Graham och Harvey, 2001).

I en artikel skriven av Gallimore et al. (2000) undersöks hur investeringsbeslut skiljer sig mellan större fastighetsbolag och mindre fastighetsbolag. De kommer fram till att mindre företag koncentrerar sig till lokala marknader för att göra strategiska investeringsbeslut. Bolag som är större och verkar nationellt och internationellt tar istället beslut grundat på makroekonomiska faktorer i högre grad (Gallimore et al., 2000). Mindre bolag tenderar också att acceptera en investering snabbare än ett större bolag som fortsätter att söka efter fler investeringar som kan vara bättre. Det beror på att mindre bolag inte har tillgång till samma information och har mer begränsade resurser.

2.7 Marknadsosäkerhet och risker

Asymmetrisk information finns på alla marknader mellan säljare och köpare där osäkerhet råder. Det innebär att den ena parten har mer information och således kan mer om exempelvis en tillgång än den andra parten vilket leder till marknadsmisslyckande (Baye, 2014). De med mindre information än andra kan då välja att inte ens delta i marknaden. Exempel på detta kan vara insiders på börsen som endast köper eller säljer när de vet något som andra köpare eller säljare inte vet, detta leder till asymmetrisk information och att de med mindre information väljer att inte sälja eller köpa för att inte begå misstag. Två exempel på asymmetrisk information är snedvridet urval och moralisk risk (Baye, 2014). Snedvridet urval kan hända när en part vet något om sig själv som den andra parten inte känner till. Ett företag med en generös sjukpolicy kan exempelvis få många jobbsökande som finner företagets policy mest attraktiv vilket gör att företaget får sökande med högre än vanlig sjukfrånvaro. Moralisk risk innebär

att en part försäkrar en annan från ekonomisk förlust och den andra parten tar dolda handlingar som den andra parten inte vet om. Exempel på detta kan vara en ägare som anställer en chef, verksamheten är beroende av dennes ansträngning som inte är observerbar. Eftersom chefen får samma lön oberoende av dess ansträngning, som ägaren inte kan observera, är det rimligt för chefen att dennes ansträngning är lägre än önskvärt, detta leder till moralisk risk (Baye, 2014).

Yao och Jaafari (2003) uttrycker att projekt är riskfyllda tilltag eftersom de utsätts för olika typer av marknadsrisker men även projektspecifika risker på grund av olika komplexitet. De menar att investeringsbeslut måste vara optimala både när de tas men även för framtiden och för olika projektmöjligheter som kan dyka upp. I takt med att verkligheten blir mindre förutsägbar och att projekten blir mer komplexa är det viktigt att företag kan anpassa sina investeringar till olika händelser och här kommer reala optioner in (Yao och Jaafari, 2003). En realoption är en rätt att ta ett specifikt affärsbeslut såsom en kapitalinvestering (Berk och DeMarzo, 2014). Skillnaden gentemot en finansiell option är att en realoption inte handlas på en marknad och den underliggande tillgången oftast inte heller gör det. En realoption ger en beslutsfattare möjligheten att fatta ett beslut efter att ny information presenterats som därmed kan fatta det mest lönsamma beslutet. Detta ger således värde till en investering och speciellt i osäkra miljöer, detta värde bör vara uppmärksammat i beslutsfattande. Ofta har företag tre olika typer av reala optioner; 1) optionen att fördröja en investering 2) optionen att expandera en investering 3) optionen att överge en investering (Berk och DeMarzo, 2014).

Fuss och Vermeulen (2008) analyserar i en artikel hur effekter på efterfrågan påverkar ett företags investeringsbeslut. Studien visar på att om efterfrågan är osäker på marknaden gällande ett företags produkt kommer detta att sänka investeringsviljan hos företaget. Resultatet av detta är kvantitativa effekter på både framtida och realiserade investeringar, det vill säga att färre produkter produceras. Fuss och Vermeulen (2008) påpekar att en minskning i osäkerheten av efterfrågan kommer stödja investeringsbeslut i högre grad. De föreslår därför att åtgärder ska vidtas så efterfrågan stabiliseras på marknaden genom ekonomiska riktlinjer och på så vis stimulerar privata företag att investera mer.

2.8 Perception av risk i beslutsfattande

Risk är del av en process där resultat kan vara osäkra eller olika, det är sannolikheten för alla olika utfall och variansen där emellan. Investerares perception kan dock ibland skilja sig från denna objektiva varians där det ibland kan förklaras av särskilt negativa utfall eller sådana som är under en viss given punkt (Ganzach, 2000). Risk för kända och okända tillgångar bedöms annorlunda av investerare i en kognitiv process. Med kända tillgångar menas tillgångar som det finns tidigare kunskap och kännedom om. Okända tillgångar är de som är mer oprövade och det finns mindre kunskap om (Ganzach, 2000). Okända tillgångar bedöms ofta i absoluta termer som antingen bra eller dåliga. Anses den vara bra förväntas både hög avkastning och låg risk och tvärtom om den anses dålig. När det är låg kunskap inom ett område görs bedömningar utifrån allmänna perceptioner. Detta innebär att under okunskap görs bedömningar utifrån tidigare generellt dragna slutsatser om objekt snarare än bedömningar av de olika specifika objekten (Ganzach, 2000). För kända tillgångar är preferensen till de med högst avkastning och lägst risk, tidigare data kan samlas in för dessa tillgångar vilket ligger till grund för riktiga förväntade avkastningar och risk utifrån historisk information. Investerare kan planera olika utfall och beräkna sannolikheten eller utgå från tidigare utfall för att räkna ut sannolikheten för dem. Eftersom det finns mycket information tillgänglig idag kan i vissa fall statistik för risk och avkastning hittas i olika källor för kända tillgångar (Ganzach, 2000).

2.9 Sammanfattning litteraturgenomgång

Ägarlägenheter och bostadsrätter skiljer sig åt på många olika sätt trots att de rent byggnadstekniskt är samma produkt. En ägarlägenhet beskrivs ofta som ett radhus på höjden och är en tredimensionell fastighet. Ägaren till en ägarlägenhet kan mer självständigt förfoga över sin lägenhet än vad innehavaren av en bostadsrätt kan i och med äganderätten. Ägaren kan hyra ut sin lägenhet, pantsätta, överlåta samt belåna den med samma regler som för småhus. Vid köp av en ägarlägenhet betalar köparen 100 % av värdet på bostaden vilket kan likställas vid köp av småhus. Vid köp av en bostadsrätt betalar alla medlemmarna ungefär 70 % av värdet på bostaden och de resterande 30 % betalas av bostadsrättsföreningen. Ägarlägenheten har en fördel gentemot bostadsrätten när det gäller ränteavdrag eftersom avdrag får göras på hela lånet. För en bostadsrätt får avdrag endast göras på privatpersonens individuella lån.

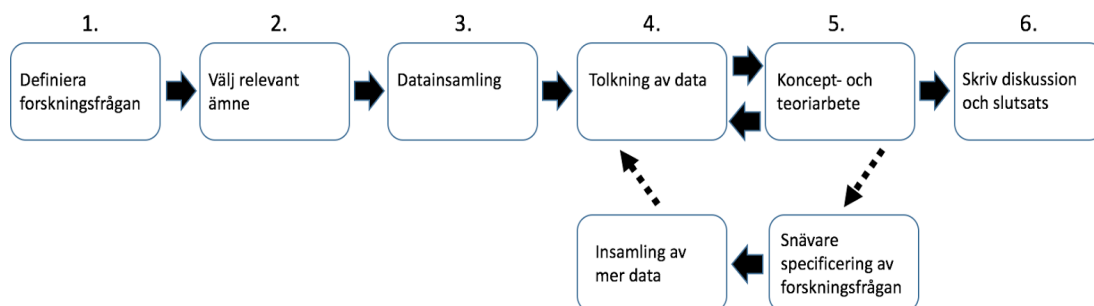
Företag gör hela tiden olika typer av beslut och de strategiska investeringsbesluten påverkar ett företag mest. Strategiska beslut är även sammankopplat med finansiella risker och viljan att ta på sig finansiell risk spelar en stor roll vid strategiska investeringsbeslut. Med hjälp av genomförbarhetsstudier som grund väljer företag vilka projekt som är värda att investera i, där de projekt som ger största fördelar både kortsiktigt och långsiktig ska väljas. Företag behöver även beakta om det finns marknadsosäkerheter så som asymmetrisk information på marknaden mellan köpare och säljare. Det är även viktigt att undersöka hur möjligheterna ser ut för att hantera förändringar under investeringsperioden för projektet. Vidare, påverkar även den nuvarande och framtida efterfrågan på tillgången viljan från företag att investera samt hur kännedom kring tillgången ser ut från företagets sida och från kundens. Sammanfattningsvis är litteraturgenomgången tänkt att sätta problemet i sin rätta kontext och undersöka huruvida svaret på uppsatsens problem angående varför få ägarlägenheter byggts kan kopplas till teorier om investeringsbeslut.

3 Metod

Den valda metoden presenteras, förklaras och motiveras i detta kapitel. Metodkapitlet ska stärka kvalitén och trovärdigheten av uppsatsen genom att den ger läsaren en bild av hur uppsatsen genomfördes. Denna uppsats använder en kvalitativ och abduktiv metod bestående av en litteraturgenomgång och intervjuer som datainsamlingens verktyg.

3.1 Forskningsinriktning och utformning

Uppsatsen syftar till att undersöka lönsamheten av investeringar i ägarlägenheter ur bostadsutvecklarens perspektiv. Detta innebär att data behövs samlas in från aktiva bostadsutvecklare på marknaden idag. För att kunna uppfylla uppsatsens syfte och besvara forskningsfrågorna användes därför en kvalitativ metod. Enligt Bryman och Bell (2011) fokuserar en kvalitativ forskningsmetod på att undersöka relationen mellan teori och empiri. Denna forskningsmetod valdes eftersom den möjliggör tolkningar och undersökningar av den valda kontexten runt ägarlägenheter. Vidare, tillåter en kvalitativ utformning forskaren att ha en mer processtyrd metod vilket innebär att studien ändras och anpassas till hur saker och ting utvecklas under uppsatsens gång (Bryman och Bell, 2011). Eftersom att denna uppsats fokuserar på att undersöka ägarlägenheter från bostadsutvecklarens perspektiv ansågs den kvalitativa forskningsmetoden vara mest lämplig för att uppnå ett önskat resultat. Bryman och Bell (2011) beskriver den kvalitativa forskningsmetoden som en process bestående av sex olika steg, se Figur 5.



Figur 5: Den kvalitativa forskningsprocessens sex steg, omgjord från Bryman och Bell (2011, s. 390).

En abduktiv undersökningsstrategi valdes för skrivandet av uppsatsen eftersom den tillåter att ytterligare teori läggs till under processen. Dubois och Gadde (2014) beskriver denna strategi som ett kontinuerligt samspel och rörelse mellan teori och empiri. I praktiken innebär detta att forskaren har möjligheten att gå fram och tillbaka mellan teori och empiriska resultat vilken innebär att processen har ett icke-linjärt mönster. Dubois och Gadde (2014) uttrycker denna process som en "systematic combining" där teori matchas mot verkligheten. En abduktiv strategi passar även uppsatser som ämnar till att undersöka nya saker och nya relationer och variabler. Eftersom att ny och oförutsedd information kan dyka upp under insamling av empiri vilket kan kräva ändringar i teoriavsnittet är den abduktiva strategin att föredra för uppsatsen.

3.2 Litteraturstudie

Bryman och Bell (2011) förklarar att en litteraturstudie ska fungera som en kunskapsbas på vilken studien ska byggas. En litteraturstudie genomfördes därmed för att kunna sätta den insamlade empirin i ett teoretiskt sammanhang. Det första steget av litteraturstudien innebar att en bred kunskap skapades om ägarlägenheter, samt de möjligheter och problem som tillhör denna upplåtelseform. Allt eftersom forskningsfrågan blev mer specificerad blev det möjligt att hitta relevanta teorier som berör ägarlägenheter och olika typer av investeringsparametrar som påverkar ett företags val av investeringsprojekt. Vidare möjliggjorde den abduktiva strategin att litteraturstudien kunde genomföras i olika steg beroende på om ny information behövde adderas.

Litteraturstudien baserades till stor del av tidskriftsartiklar men även en del böcker. För att hitta relevanta tidskriftsartiklar användes olika databaser såsom Ekonomiska Biblioteket vid Göteborgs Universitet och Google Scholar. Sökorden som användes för att hitta artiklarna var: *Project Investments*, *Choosing between projects*, *Investment valuation*, *Real Option*, *Asymmetric information*. Urvalet av relevanta tidskriftsartiklar i de olika databaserna baserades på antalet citeringar, publiceringsdatum och jämförbarheten med den kontext de skulle användas i. Bryman och Bell (2011) lyfter fram vikten av att tolka och kritiskt granska vad andra har sagt vid en litteraturstudie om forskaren sedan ska använda någons annans argument som sitt eget. Litteratur som

är mer specifikt kopplad till ägarlägenheter hämtades från offentliga hemsidor såsom Regeringens och Lantmäteriets. Vidare analyserades tidningsartiklar för att få de aktuella åsikterna om ägarlägenheter men även för att förstå hur åsikterna var vid införandet 2009.

3.3 Intervjuer

Intervjuprocessen baserades på sju olika steg förklarade av Kvale et al. (2009).

1. *Tematisering*: Studiens syfte och forskningsfrågor utvecklas.
2. *Planering*: En intervjuguide tas fram som baseras på uppsatsens syfte och forskningsfrågor. Intervjuprocessen planeras även i detta skede och beslut tas om vilka som ska intervjuas.
3. *Intervju*: Intervjuerna genomförs.
4. *Utskrift*: Intervjumaterialet förbereds för analys vilket innebär att intervjuinspelning transformeras till skriven text.
5. *Analys*: Det insamlade intervjumaterialet analyseras och sorteras i olika kategorier.
6. *Verifiering*: Intervjuernas validitet, reliabilitet och generaliseringsmöjligheter analyseras. Validiteten undersöker huruvida intervjuerna fick fram det som var intentionen. Reliabiliteten kontrollerar trovärdigheten i intervjuresultat. Generaliseringsmöjligheterna fokuserar på hur intervjumaterialet överensstämmer med andra undersökningar och hur möjligheterna att applicera intervjumaterialet på en större kontext är.
7. *Rapportering*: Intervjuresultatet presenterades på ett vetenskapligt sätt i resultatkapitlet.

3.3.1 Intervjumetod

Intervjustudien består av flera semistrukturerade intervjuer. Den semistrukturerade intervjun valdes eftersom att den dels ger en tydlig struktur genom en intervjuguide men samtidigt tillåter flexibilitet under intervjun. Bryman och Bell (2011) beskriver den semistrukturerade intervjun som en kompromiss mellan just struktur och flexibilitet. Detta möjliggjorde att frihet kunde ges till den som intervjuades som därmed kunde svara på frågorna på det sätt personen föredrog. Genom att tillåta detta har intervjupersonen möjlighet att gå ifrån temat och lyfta fram nya infallsvinklar vilka intervjuaren inte haft i beaktning. Samtidigt finns strukturen hela tiden kvar genom intervjun i och med att en intervjuguide följs, men till skillnad från en strukturerad intervju behöver den semistrukturerade inte följa guiden till punkt och pricka. Slutligen valdes denna intervjumetod eftersom den möjliggör en intressant diskussion om ägarlägenheter under intervjun.

3.3.2 Intervjuguide och intervjupersoner

Totalt genomfördes fem separata intervjuer, fyra stycken med olika bostadsutvecklare och en intervju med en av storbankerna. Personerna som intervjuades hade olika positioner inom respektive bostadsutvecklare och bank. Intervjupersonerna hade roller såsom företagsägare, affärsutvecklare och projektledare, samt bankkontorschef. Varje intervju pågick i ungefär 45–60 minuter och intervjupersonerna valdes utifrån att de skulle ha kunskap om dels vad ägarlägenheter är och vara insatta i finansierings och investeringsprocessen. För att få en bredare bild av uppsatsens forskningsfråga intervjuades fyra olika bostadsutvecklare, både stora bolag och mindre. Bolagen valdes också utifrån hur aktiva de är gällande ägarlägenheter. Därför valdes två bostadsutvecklare som är mindre aktiva och två som är mer aktiva för att få en balanserad bild av omständigheterna. En storbank intervjuades eftersom deras perspektiv kunde belysa problem och möjligheter med ägarlägenheter kopplat till ekonomisk risk.

Inför varje intervju iordningställdes en intervjuguide som baserades på uppsatsens litteraturgenomgång. Denna intervjuguide skickades någon dag innan intervjun till intervjupersonen, se Appendix A för intervjuguidernas utformning. Detta gjordes för att få en viss struktur i intervjun och att de önskade ämnena skulle tas upp under

intervjun. Bryman och Bell (2011) beskriver att den viktigaste funktionen en intervjuguide har är att den ska ge forskarna den informationen de är ute efter. För att nå dit ska frågorna inte förhindra alternativa synsätt av uppsatsens ämne vilket går mot den kvalitativa forskningsmetoden.

Etik är viktigt vid genomförandet av en uppsatsstudie. Bryman och Bell (2011) lyfter fram problemet gällande brist på informerat samtycke till de deltagande i en intervjustudie och huruvida det kan finnas en koppling till bedrägeri och integritetskränkning. Dessa problem togs i beaktning vid intervjustudien och med hjälp av den utskickade intervjuguiden innan intervjun kunde detta problem minskas. Kvale et al. (2009) skriver att det är viktigt att informera de deltagande i intervjuerna om studiens syfte och vilken typ av metod som används i studien. Därför inkluderas detta i intervjuguiden så att de deltagande fick en uppfattning om vad målet med studien var. Vidare lyfter Kvale et al. (2009) fram att forskningsstudien möjligtvis kan skapa konsekvenser för intervjudeltagarna och att detta måste tas i beaktande. Därför fick varje intervjudeltagare ge tillåtelse åt att intervjun spelades in samt att intervjuerna anonymiseras. Detta arbetssätt valdes även för att intervjupersonerna skulle kunna utveckla deras resonemang och svara på frågorna mer fritt. I de fallen som intervjudeltagaren inte tillät inspelning gjordes anteckningar istället vid sidan om.

3.4 Dataanalys

Den insamlade datan från intervjuerna analyserades och kategoriserades för att bli mer hanterbar. Vid genomförandet av kategorisering fick intervjudatan olika nyckelord beroende på vad datan handlade om. Exempelvis användes ett nyckelord för intervjudata som handlade om finansiering av ägarlägenheter och ett annat nyckelord markerade att datan handlade om ägarlägenheter och dess förutsättningar för framtiden i Sverige. Genom detta arbetssätt kunde intervjudatan enkelt filtreras och ett resultatkapitel kunde lättare skrivas med detta som grund. Kategorierna valdes utifrån den insamlade intervjudatan och kategorierna var, efterfrågan på ägarlägenheter, riskerna med ägarlägenheter och bostadsrätter, ägarlägenheter och utländskt kapital, finansiering, investeringsprocessen, ägarlägenhetens trösklar och ägarlägenhetens framtidsutsikter. Vidare användes de valda kategorierna som en grund vid utformandet av diskussionskapitlet och jämförelsen med teorin.

3.5 Diskussion av den valda metoden

För att uppsatsens ska kunna vinna trovärdighet är det avgörande att en diskussion om valet av metod genomförs. Trovärdigheten i en kvalitativ studie skiljer sig från en kvantitativ eftersom det kan förekomma mer än ett rätt svar som passar den studerade kontexten och de sociala förhållandena omkring (Bryman och Bell, 2011). Bryman och Bell (2011) uttrycker att reliabilitet vid en kvalitativ forskningsstudie innebär att följa de uppsatta reglerna runt forskningsprocessen. Resultatet ska även granskas av personer som är insatta inom ämnet för att vinna trovärdighet och därigenom få den rätta bilden av verkligheten och i vissa fall lösa missförstånd. I denna uppsats gjordes detta genom att ämneskunniga personer i forskarnas omgivning som arbetar med dessa frågor kontaktades och svarade på frågor om uppsatsens rimlighet.

Vidare kan det diskuteras huruvida antalet genomförda intervjuer och likaså valet av intervjupersoner påverkade resultatet. Fler intervjuer hade givit större resultatunderlag men det behöver inte vara en garanti för ett bättre resultat. Det kan argumenteras för att med den givna tidsramen var troligen mängden intervjuer tillräckligt för att kunna uppnå ett önskvärt resultat. När det gäller valet av intervjupersoner kan det argumenteras för om samma resultat uppnåtts med andra intervjupersoner. För att få en balanserad bild valdes som nämnts två bostadsutvecklare som bygger ägarlägenheter och två som inte bygger. Detta var ett medvetet val för att få ett tillförlitligt resultat. Hade fyra bostadsutvecklare som inte bygger ägarlägenheter valts borde resultat blivit annorlunda eftersom att endast en bild hade presenterats. Det ska även lyftas fram att forskaren kan under intervjuerna bli påverkad av intervjupersonernas svar och åsikter och därmed bli partiska till någon grad. Detta kan i sin tur möjligtvis påverka hur intervjumaterialet tolkas vid skrivandet av resultatkapitlet. Under rapportens skrivande har det funnits en medvetenhet om att detta kan uppstå och därmed har en del intervjumaterial analyseras noggrannare. Vidare har intervjudeltagarna i ett avseende varit mindre öppna med hur respektive företags investeringsprocess ser ut och vad som avgör att ett projekt väljs framför ett annat. Detta är givetvis logiskt eftersom att den typen av information kan ses som företagshemligheter, dock anses detta inte påverka uppsatsen i någon större utsträckning.

4 Resultat

I detta kapitel presenteras de empiriska resultaten från intervjuerna. Materialet har delats upp och presenteras här i olika teman vilka är baserade på intervjuerna. För varje tema nedan nämns vad de olika intervjupersonerna har för bild av ägarlägenheter. Eftersom intervjuerna genomfördes anonymt benämns den medverkande banken som Bank A och de fyra medverkande bostadsutvecklarna benämns här som BoA, BoB, BoC och BoD, där BoA exempelvis är en förkortning för Bostadsutvecklare A och så vidare.

4.1 Efterfrågan på ägarlägenheter

Alla aktörer är överens och bedömer att det i dagsläget finns en relativt svag efterfrågan på ägarlägenheter. Enligt Bank A kommer ägarlägenheter bli mer populära och vanliga när incitamenten ändras på marknaden, vilket kan skapa en positiv effekt som gör att fler ägarlägenheter byggs. BoA tror att när de stora aktörerna börjar bygga ägarlägenheter kommer efterfrågan att stiga. Detta eftersom medvetenheten troligtvis ökar bland allmänheten och fler ser dess fördelar. BoB och BoD instämmer och tycker det är bra att fler ägarlägenhetsprojekt realiserats så att folk får upp ögonen för projekten och de tror att ägarlägenheter på sikt kommer öka på marknaden men inte inom de närmaste åren. Vidare påpekar BoA att om fler visste skillnaderna mellan bostadsrätter och ägarlägenheter hade de flesta tyckt att ägarlägenheter är en bättre boendeform. Detta instämmer även BoD som hävdar att när allmänheten får information om vad ägarlägenheter innebär kommer många fler bli positivt inställda.

BoA påpekar att en anledning till att många ägarlägenheter byggts i Västra Götalands län kan bero på närheten till Norge där denna boendeform är vanligare och därför finns en efterfrågan från grannlandet på ägarlägenheter. BoA menar att det finns stor potential i efterfrågan men på grund av okunskap är den låg i nuläget från allmänheten. En viktig del i utvecklingen för ägarlägenheter är således att få upp kunskapsspridningen om ämnet. Både Bank A, BoA och BoB trodde väldigt starkt på ägarlägenheter när dessa introducerades 2009, i och med att det är en bra boendeform med större frihet. BoC anser att ägarlägenheter inte tagit fart eftersom bostadsrätter funnits i 100 år med ett stort regelverk som de flesta känner till medan ägarlägenheter är en ny företeelse. BoD ser ett starkt intresse från investerare som har som ambition

att skapa ett eget mindre bostadsbolag. Det vill säga att en investerare köper ett fåtal ägarlägenheter i en stor fastighet för uthyrning. Även utländska personer som bor i Sverige välkomnar möjligheterna att bygga ägarlägenheter enligt BoD, eftersom att de känner igen boendeformen från sina hemländer.

4.2 Riskerna med ägarlägenheter och bostadsrätter

BoA uttrycker att det finns en okunskap om riskerna med bostadsrätter i och med att en bostadsrättsförening kan gå i konkurs, vilket inträffade vid kraschen i början av 1990-talet. BoA menar att vid en byggnation av ett bostadsrättsprojekt säljer bostadsutvecklaren lägenheterna till en bostadsrättsförening och får betalt för allt och bostadsrättsföreningen blir den som är ägare av lägenheterna och lånen. Vid en byggnation av ägarlägenheter däremot äger bostadsutvecklaren lägenheterna och säljer av dessa allt eftersom. Detta betyder enligt BoA att lägenheterna som inte säljs ägs fortfarande av bostadsutvecklaren, men vid en försäljning till en bostadsrättsförening blir bostadsutvecklaren "fri" vilket gör att bostadsutvecklaren får vinsten direkt.

Vidare påpekar BoA att ägarlägenheterna som inte blir sålda under ett projekt har bostadsutvecklaren möjlighet att hyra ut som hyresrätter och då står BoA för månadskostnaden till samfälligheten. Detta gör att det kan bli blandade boendeformer i fastigheten. Vidare uttrycker BoA att de inte ser det som en förlust att inte alla ägarlägenheter skulle bli sålda. Istället menar de på att vinsten är att ha en fastighet som även kan hyras ut som inte heller har några större kostnader. Ägarlägenheterna ägs tills att marknaden är redo och lägenheterna kan säljas. BoA har således ett värde i de osålda ägarlägenheterna och kan belåna, pantsätta och hyra ut precis som kunderna kan. Bostadsrätter kan i liknande situation ofta hyras ut med styrelsens godkännande, åtminstone på ett års sikt enligt BoB. Det pratas mer om att regelverket skall lättas upp gällande uthyrning av bostadsrätter så särskilda krav inte längre skall vara lika viktiga för att få hyra ut. BoB syftar på en lagändring som gjordes 2014 vilket gjorde det lättare att hyra ut sin bostadsrätt i andra hand. Denna nya lag gäller både äldre och nyare bostadsrätter. BoC förklarar att de köper osålda bostadsrätter om sådana finns vid inflytt så att den ekonomiska planen för bostadsrättsföreningen håller. BoC äger bostadsrätterna och hyr ut dem tills det finns en försäljningsmarknad igen. En annan bostadsutvecklare, BoD, uttrycker en annan åsikt och menar att osålda ägarlägenheter

kan vara lite lättare att hyra ut eftersom de inte behöver gå igenom någon förening som måste acceptera uthyrningen. BoA beskriver en situation när lägenheterna inte blir sålda under projekttiden och menar att en bostadsrättsförening har möjlighet att laborera och anpassa priset fram och tillbaka för att få sålt lägenheterna. Denna möjlighet finns inte hos ägarlägenheter då bostadsutvecklaren hela tiden måste redovisa 100 % av vad bygget och fastigheten kostar.

Trots att bostadsrätten är så testad och fungerande är ägarlägenheter lika trygga då de har lagfart och kontrollen så länge samfälligheten är stabil och välfungerande enligt Bank A. I en bostadsrättsförening är den gemensamma skötseln enklare då det endast är en juridisk motpart, bostadsrättsförening och styrelsen, som bestämmer till skillnad från ägarlägenheter där varje ägare är motpart. BoC hävdar dock att ägarlägenheter är en sämre boendeform då poängen är att få bort det kollektiva ägandet men ändå blir intvingad i det då det gemensamma, samfälligheten, ändå måste skötas tillsammans. Bostadsrätten är i princip ett hyreshus som ägs av den gemensamma föreningen och sköts av alla tillsammans. Det är en större trygghet och det är i allas intresse att huset mår bra enligt BoC. BoD resonerar att många ser fördel i att äga lägenheten, men på samma gång vill ha en förening, då ägarna inte vill sköta vissa frågor själva. Som exempel nämner BoC en situation där ett företag äger lägenheter, endast som kapitalförvaltning, i en byggnad som hyr ut till hyresgäster och är endast intresserade så länge de får in hyran. Här är bostadsrättslagen mer välutvecklad för att hantera frågor som kan uppkomma till skillnad från en samfällighet som styrs av flera olika regelverk, menar BoC. Bostadsrätten är inte bara en finansiell investering utan den har även mjuka värden, såsom norm och lag, som förstärker den påpekar BoC. Fler frågor dyker upp när det gäller ägarlägenheter och dess boende menar BoD. Hur kan de boende styra och vart vänder de sig om något inte fungerar mellan grannar eller liknande. För bostadsrätter kan de vända sig till Hyresnämnden. Enligt Bank A är det juridiska runtomkring ägarlägenheter den stora frågan som banken behöver hantera. Detta för att över tid så skall samfälligheten fungera trots oenigheter vad gäller trapphus, takbyte med mera. Det är på dessa områden störst vikt läggs vid en kreditbedömning för ägarlägenheter beskriver Bank A. BoB lyfter fram att det finns risker i bostadsrättsföreningar eftersom vem som helst kan sitta i styrelsen och ha hand om föreningens ekonomi. Detta håller BoA med om och påstår att det finns stora risker att dela sitt ägande med andra.

Enligt BoA är riskerna lägre för alla parter vid byggandet av ägarlägenheter, både för kunden, bostadsutvecklaren och för banken. Detta håller Bank A med om i teorin eftersom de kommer närmare pantbrev i en ägarlägenhet. BoB menar dock att risken förmodligen inte skiljer sig åt alltför mycket. Om en enskild fastighetsägare kommer på obestånd i en ägarlägenhet och inte kan betala sina löpande kostnader till banken är ägarlägenheter en tydligare säkerhet för banken än en bostadsrätt. Detta eftersom pantbrev är utställda på just den lägenheten som för en villafastighet. I en bostadsrättsförening är det egentligen bara andelen eller nyttjanderätten som är pantsatt vilket inte är en lika tydlig säkerhet för banken. Bank A påpekar dock att det ytterst sällan händer att en bostadsrättsförening tappar sin betalningsförmåga.

4.3 Ägarlägenheter och utländskt kapital

Enligt BoA är det en fördel för förvaltare med ägarlägenheter då de kan välja att köpa tre lägenheter i ett stort flerbostadshus för uthyrning med en redan välfungerande samfällighet som sköter om den. BoA lyfter fram att en ny kundgrupp kan växa fram för ägarlägenheter och dessa är utländska investerare. Här hoppas BoA att utländskt kapital kan bidra till att fler ägarlägenheter byggs och gör boendeformen mer känd. BoB pekar på Norge och Danmark men även andra länder i Europa där ägarlägenheter är dominerande och att det där inte är särskilt svårt att hyra ett boende. Detta eftersom att många privatpersoner väljer att investera i ägarlägenheter för uthyrning dels för att få inkomster men även som en form av kapitalförvaltning som sitt pensionssparande. BoD berättar att de inte ser några hinder med att utländskt kapital investerar i ägarlägenheter i Sverige. Investerare kan köpa fem nybyggda ägarlägenheter och hyra ut, allt är möjligt.

Bank A diskuterar denna fråga och menar att det inte är självklart att det finns incitament för utländska aktörer att investera i ägarlägenheter för uthyrning i Sverige. Bank A förklarar att en fastighet som säljs idag för uthyrning är värd 50 miljoner kronor men om samma fastighet säljs till en bostadsrättsförening betalar en köpare ungefär 70 miljoner kronor för den. En fastighet för en bostadsrättsförening är värd mer än vad den är för en förvaltare av samma fastighet. Vidare uttrycker Bank A att det är svårt att bygga hyresrätter idag och få en lönsam avkastning vilket gör att alla väljer att bygga bostadsrätter istället. Detta medför att det finns mycket större incitament för utländska

investerare att bygga bostadsrätter för försäljning och inte bygga ägarlägenheter för uthyrning. Bank A beskriver att denna situation har varit så under en lång tid och att det till stor del beror på begränsningarna att ta ut marknadshyror. Hyrorna kan idag bara höjas ungefär 2 % per år. Även om hyresnivåerna på en del nyproduktion ligger på höga hyror kan en bostadsrättsförening betala mer för fastigheten vilket gör det mer lönsamt.

4.4 Finansiering

Finansieringsprocessen ser olika ut beroende på vilka bostadsutvecklare det handlar om. En mindre aktör på bostadsmarknaden, enligt BoA, finansierar annorlunda i jämförelse med en större aktör som har mer eget kapital. Tillgången till kapital skiljer sig även då det är svårare för en mindre aktör att låna kapital till ett bostadsrättsprojekt om det skulle behövas. BoA uttrycker att i deras fall finansieras byggprojekt av kunderna via byggnadskreditiv. Det vill säga att om ett projekt består av 20 lägenheter finns det 20 stycken byggnadskreditiv. Genom detta arbetssätt kan BoA börja bygga när alla byggkostnader för ett projekt blir täckta vilket är när tillräckligt många kunder har kommit överens med banken om respektive byggnadskreditiv.

Om en kund kommer in på Bank A:s bankkontor idag ska det inte vara några problem att få hjälp med finansiering av ägarlägenheter enligt Bank A. Bank A lyfter dock fram att om det gäller finansiering till nyproduktion av ägarlägenheter är de mycket noga i denna process. Vidare påpekar Bank A att en mer omfattande utvärdering görs när pengar ska lånas ut till en ägarlägenhet än till en bostadsrätt eftersom det förekommer få ägarlägenheter på marknaden. BoC nämner också att det finns två miljoner bostadsrätter på marknaden och ett par tusen ägarlägenheter så de frågar sig vad andrahandsvärdet på lägenheterna blir. Varje affär blir därmed unik för banken och kräver mer expertkunskap om ämnet. När det gäller byggnadskreditiv och finansiering under byggtiden ser Bank A ingen annan möjlighet än att ha ett byggnadskreditiv och inte 20 olika för varje enskild ägarlägenhet. BoD nämner att de bygger i egen regi och endast har ett byggnadskreditiv genom hela processen, i den här processen är kunden inte involverad. BoC utvecklar detta och menar att ett stabilt och stort företag troligtvis har bättre möjligheter att få ett byggnadskreditiv då de kan garantera betalning genom företaget. En mindre aktör har nog inte samma möjligheter menar BoC.

4.5 Investeringsprocessen

BoA vilken är en mindre aktör på bostadsmarknaden använder sig inte av någon typ av de klassiska finansiella värderingsmetoderna när olika projekt ska vägas mot varandra. Istället undersöks det vad projekten kommer kosta samt hur marknaden ser ut vid försäljning och vad detta skulle generera för intäkter. Utifrån detta görs en analys av ett projekt med en marginal som är inom det önskvärda målet. BoB förklarar att de jobbar med eget kapital till att börja med när de förvärvar mark tidigt i en process. Tillgång till mark är centralt vid bostadsutveckling, marken måste antingen köpas direkt eller säkras via samarbetsavtal. Vid byggstart säljer de marken och kan börja lyfta byggnadskreditivet vilket lättar och gynnar balansen för bolaget som ofta bedöms efter avkastning på sysselsatt kapital och liknande nyckeltal. I ett bostadsrättsprojekt säljs ofta hälften innan byggstart, efter att de är sålda och garantier utfästs om att de framtida osålda lägenheterna köps av bostadsutvecklaren kan denna börja lyfta på kreditivet. Liknande överenskommelser går säkert att finna vid ägarlägenhetsprojekt enligt BoB. Då dessa typer av projekt är väldigt kapitalintensiva, marken köps tidigt och byggnation kostar mycket, så är just finansieringen under investeringsprocessen väldigt viktig. BoC uttrycker att det är väldigt viktigt att inför varje produktionsstart genomföra olika typer av riskanalyser där de undersöker hur företaget påverkas om inte alla lägenheter säljs inom en planerad tid.

BoB uttrycker att när mark förvärvas behöver de inte bestämma vilken upplåtelseform som ska uppföras. BoB tror dock att markkostnaderna är samma oavsett om bostadsrätter eller ägarlägenheter byggs. När BoB räknar på olika bostadsprojekt och väger dessa mellan varandra handlar det om att se på hela projektekonomin. Här inkluderas räntekostnader och så gäller det för en bostadsutvecklare att göra vinst på projektet. Vidare säger BoB att de använder olika typer av internräntemetoder med avkastningskrav tillsammans med sensitivitetsanalyser kopplat till exempelvis räntan. Idag är räntorna väldigt låga men BoB berättar att de använder högre räntekalkyler när exempelvis mark ska förvärvas inför ett bostadsprojekt. Vidare utgår BoB ifrån sin egen balansräkning för att undersöka vilka begränsningar och möjligheter företaget har för bostadsutvecklingsprojekt. Utifrån detta vet de vilka pengar de har möjlighet att låna och efter detta planerar BoB sina åtaganden på bostadsmarknaden. Utöver detta

uttrycker BoB att det i stor utsträckning även handlar om kundens ekonomi och deras förutsättningar på marknaden som påverkar hur bostadsprojektet utformar sig.

En annan bostadsutvecklare BoD har valt att satsa på ett ägarlägenhetsprojekt och beslutet grundar sig på att företaget vill testa något nytt på bostadsmarknaden. Bostadsutvecklaren vill på detta sätt bredda sig genom att erbjuda fler produkter och upplåtelseformer på marknaden. BoD förklarar att det inte finns något självändamål att endast bygga bostadsrätter, utan vilken upplåtelseform som byggs styrs i stor grad av efterfrågan på marknaden. BoD påpekar att de analyserar marknaden noga innan varje projekt och undersöker hur köpkraften ser ut i det svenska samhället. Med utgångspunkt från detta planeras olika projekts utformning. Enligt BoD är intäkten samma oavsett om de bygger bostadsrätter eller ägarlägenheter, de gör inte någon skillnad mellan de olika boendeformerna utan de undersöker hur mycket ett projekt kommer kosta och hur mycket de måste få in. BoD förklarar att de i nuläget inte har några tydliga riktlinjer gällande ägarlägenheter eftersom att de inte arbetat med denna boendeform så länge. I nuläget utgår BoD ifrån en kalkylmall för ett bostadsrättsprojekt och sedan lyfts det gemensamma lånet över till varje lägenhet med hjälp av andelstalen. Detta ger BoD en kalkylmall för hur ägarlägenhetsprojektet ska vara.

4.6 Ägarlägenhetens trösklar

Bostadsrättens starka ställning, och att den har fungerat väl över tid, gör det svårare för en ny bostadsform att ersätta den enligt Bank A. Trots att köparen inte äger någonting med en bostadsrätt utan endast rätten att bo finns det ett sådant förtroende för den här affären som gör den svår att ersätta. På grund av detta behöver inte ett bostadsrättsprojekt granskas lika mycket av banken och är därmed mycket enklare att finansiera. Det banker jobbar med handlar mycket om förtroende och hade det inte varit ett sådant förtroende för bostadsrätten hade det sett annorlunda ut, påpekar Bank A. BoC som är en ledande aktör med fokus på bostadsrätter förklarar att för dem gäller det att hela tiden utveckla bostadsrätten med tiden så att det är en modern boendeform. De vill lyfta fram fördelarna med att de boende kan vara med och påverka sitt boende och inte behöva bli offer för kollektivet. BoB tror att initialt så är det kulturella faktorer som påverkat motståndet och på sikt kommer även amorteringskrav och bolånetak spela in. BoC instämmer och lyfter återigen fram att det finns två miljoner bostadsrätter vilket

skapar en trygghet i hela systemet från banken till bostadsutvecklare till kunden. Det finns stora trösklar för ägarlägenheter helt enkelt menar BoC.

Enligt Bank A är det flera bankaktörer på marknaden som inte ens erbjuder finansiering för ägarlägenheter då de inte har kompetensen att värdera boendeformen. En värdering kräver att alla de underliggande juridiska delarna ses över vilket inte alla aktörer kan. De flesta banker godkänner mäklarvärderingar, förenklade värderingar och andra matematiska värderingsformer för bostadsrätter. Dessa värderingsmetoder finns dock inte för ägarlägenheter vilket gör hanteringen dyrare för bankerna. Bankerna är väldigt försiktiga då de är måna om sina kunder, detta gör att många därför väljer bort ägarlägenheter. BoA instämmer och upplever att många banker är negativt inställda till utlåningen för ägarlägenheter där de ibland endast tillåter 50 % belåning eller ingen alls. Enligt BoD är de lokala bankkontoren ofta okunniga om ägarlägenheter. BoA påstår däremot att de lokala bankkontoren ofta kan gå före bankens huvudkontor som ofta har en förutbestämd inställning till ägarlägenheter.

Bostadsrättsföreningen gömmer en del av kostnaden för en lägenhet i form av sin avgift vilket kan vilseleda många köpare enligt BoA. Ägarlägenheter upplevs också från kundens perspektiv som dyrare vilket kan göra de svårare att sälja. Pengarna styr här menar BoA, kan bostadsrätter säljas snabbare samtidigt som krav så som bolånetak och amorteringskrav ökar så slår detta undan fötterna ännu mer för ägarlägenheter. BoB instämmer, de menar att Sverige inte är vana vid ägarlägenheter och jämför inte total boendekostnad utan endast vad personen får betala för att få tillgång till lägenheten. Enligt BoA är Hemnet, vilket är en vanligt förekommande marknadsplats för bostäder, inte anpassad för andra boendetyper än just bostadsrätter för lägenheter. Detta eftersom bostadsrätter och ägarlägenheter är under samma kategori. En ägarlägenhet har ingen skuldsatt förening så en lägenhet kostar 100 % av dess värde medan en bostadsrätt endast kräver sin insats på vanligtvis 80 % av värdet av den faktiska lägenheten. Detta gör att en bostadsrätt per kvadratmeter kräver en lägre insats än vad priset för en ägarlägenhet per kvadratmeter blir. BoD instämmer i att det är svårt att förmedla till kund varför de skall betala 20–25% mer för en lägenhet då de inte förstår skillnaderna och redan tror de äger en bostadsrätt. Detta hänvisar BoB till ett tidigare bostadsrättsprojekt som i princip var obelånat, denna aktör hade väldigt svårt att sälja dessa boenden då insatsen blev högre än normalt. Detta trots att en förening inte har

Industriell och finansiell ekonomi uppsatskurs

ränteavdrag och gör det därmed mer fördelaktigt att ha lån hos privatpersoner, som vid ägarlägenheter, men som kräver en större kapitalinsats. BoC har även gett sina kunder möjlighet att i princip ha sin lägenhet fullfinansierad som ovan, där intresset varierat men gått att sälja. Det har dock inte förekommit att ett helt projekt finansierats på detta sätt eftersom nyproduktion är dyrt och förutsätter ett visst kapital.

BoD hävdar att varför vissa aktörer väljer att satsa eller inte satsa på ägarlägenheter har med erfarenhet att göra. De som byggt upp ett system med marknadsföring för en produkt har lättare att nå nya kunder då det går att visa upp analyser av tidigare nöjda kunder. De nämner att de hänvisar kontinuerligt till sina tidigare projekt och vill inte att ägarlägenheter skall framstå som något nytt och främmande. Enligt Bank A krävs det incitament för en bostadsutvecklare för att vilja gå över till att bygga en ny bostadsform, det är inget som kommer av sig själv. Bank A påpekar att en bostadsutvecklare inte skulle tjäna mer pengar på att bygga ägarlägenheter än att bygga bostadsrätter för i så fall hade troligtvis bostadsutvecklaren gjort det. Just nu är det helt enkelt bostadsrätter som bostadsutvecklare tjänar mest pengar på, BoA uttrycker samma åsikt. Bank A lyfter fram att bostadsrättssystemet kan vara effektivare i vissa avseenden eftersom förhandlingar sker endast med en motpart hela tiden. Det finns exempelvis bara en lagfart och en fastighetsbildning vilket gör hanteringen av bostadsrätter enklare. Det måste finnas incitament att bygga ägarlägenheter och eftersom enskilda inte kan bygga sina egna ägarlägenheter utan det är bostadsutvecklare som styr utbudet måste incitamentet för bostadsutvecklare utformas, säger Bank A.

BoD menar även att regelverket kring byggandet av ägarlägenheter inte är helt utrett där det exempelvis saknas regler kring parkeringsplatser och vad som skall gälla om detta. I dagsläget hänvisar de endast till kommunala parkeringsnormer. Här skulle de vilja ha mer styrning och regler att luta sig på och förhålla sig till. Enligt BoD var tanken med införandet av ägarlägenheter förmodligen att stimulera byggandet men det hade behövts ett större regelverk kring det.

Bank A lyfter fram att ägarlägenheter jobbar lite i motvind nu då en stor del av politikerna troligtvis vill se fler hyresrätter i och med att svenska befolkningen är högt skuldsatt. Det som skulle behövas mest är mindre lägenheter för unga, ensamstående och nyanlända. En stor utmaning är att det är nästan lika dyrt att bygga en fastighet för

hyresrätter som en fastighet med bostadsrättsförening. BoB uttrycker att Norge har en helt annan inställning till det ägda boendet än Sverige där norska staten erbjuder både förmånliga sparkonton och förmånliga bostadslån via den statliga Husbanken. Bolånetaket, såsom det ser ut nu, kan bli väldigt ofördelaktigt för ägarlägenheter då inte lånet för insatsen vägs samman med bostadsrättsföreningen. Detta gäller inte för ägarlägenheter och kan därmed missgynna ägarlägenheter än mer beroende på hur regeringen väljer att gå vidare med reglerna enligt BoA.

4.7 Sammanfattning och ägarlägenhetens framtidsutsikter

BoA beskriver att de själva försöker bredda synen i samhället gällande ägarlägenheter genom att skriva insändare, diskutera med banker och bostadsministern om lösningar samt delta i olika seminarier. BoA beskriver att oftast när de berättar vad en ägarlägenhet är undrar köparen varför inte alla bostadsutvecklare bygger detta. Här menar BoA att om informationen om vad ägarlägenheter är och att den bli mer vedertagen kommer intresset för denna boendeform att öka. BoB tillägger dock att de har ägarlägenheter i tanken som ett alternativ, men det är inget de överväger i något projekt för stunden, trots att det rent tekniskt nästan är samma process oavsett om det är bostadsrätter eller ägarlägenheter. BoB menar också att det är svårare att sälja ägarlägenheter i dagsläget. Generellt är de ägarlägenheter som säljs idag oftast dyra och lite av lyxbostäder påpekar Bank A. Det kan exempelvis handla om att ägarlägenheterna placeras högst upp på en fastighet med havsutsikt. BoD nämner att andra projekt de sett rörande ägarlägenheter oftast är just ett par ägarlägenheter på toppen av en fastighet byggda på en befintlig stomme, ingen nybyggnation. Bank A lyfter fram att det kan finnas en större efterfrågan här om ägarlägenheter blir lite av en lyxprodukt. BoD som är en stor aktör på den svenska bostadsmarknaden tror att ägarlägenheter kommer vara ett bra komplement på den svenska bostadsmarknaden. Att upplåtelseformen inte är känd idag spelar inte någon roll utan ibland måste bostadsutvecklare våga sticka ut hakan och ta lite risker.

Bank A lyfter fram att tidigare lånade banken ut ungefär 70 % till en bostadsrättsförening av det totala värdet på fastigheten och 30 % kom från insatserna från bostadsköparna. Idag lånar banken istället ut runt 20–30 % vilket beror på reglerna gällande ränteavdragen. Desto mer lån som ligger utanför föreningen desto mer

kommer de boende åt ränteavdraget vilket ger en bättre affär. BoB menar att de köpstarkare målgrupperna har mer koll på sin ekonomi och förstår fördelarna med boendeformen och ränteavdragets möjligheter som privatperson. BoC instämmer och bekräftar att det är en av fördelarna med en ägarlägenhet gentemot bostadsrätten att ränteavdraget kan göras på hela lånet. Bank A påpekar att det idag finns äldre bostadsrättsföreningar som nästan är helt skuldfria som skulle kunna göras om till ägarlägenheter om det gick, för att komma åt ägarlägenhetens juridiska fördelar men behålla samma ekonomi.

Som nämnts tror BoB inte på någon större utveckling för ägarlägenheter inom de närmaste åren. I början var det en stor diskussion kring ägarlägenheter och dess möjligheter men nu är det väldigt tyst. I Stockholm finns projekt som kostar över 100,000 SEK per kvadratmeter och om det gemensamma lånet tas bort i en bostadsrättsförening blir exempelvis priset på en lägenhet av 50 kvadratmeter 5 miljoner kronor med lån och 5,5 miljoner kronor utan lån. Det är förmodligen inte det som avgör om en person köper eller inte. Det är däremot intressant att se vad som händer med marknaden för ägarlägenheter om de generella priserna ökar och närmar sig dessa nivåer mer. BoC tror inte heller utvecklingen är anmärkningsvärd för ägarlägenheter i den nära framtiden och ser inget större intresse heller från andra bostadsutvecklare. De lyfter heller inte frågan om ägarlägenheter med sina samarbetspartners. Bank A har svårt att se vad som skulle kunna trigga en förändring på marknaden så att ägarlägenheter byggs i högre uträkning. Något måste i så fall hända som diskvalificerar hela bostadsrättsföreningssystemet som boendeform och eftersom systemet är utbrett idag går det inte att attackera hur som helst. BoC instämmer, att så länge bostadsrätten fungerar väl som idag och lagstiftningen hela tiden uppdateras kring denna boendeform, har den goda förutsättningar att stå sig starkt på marknaden. Samhällsutvecklingen påverkar utvecklingen av lagstiftningen, delningsekonomin och dess olika branscher. Den smittar av sig även på bostadsrättslagstiftning som är en form av delningsekonomi. Bank A beskriver att de själva trodde på ägarlägenheter vid införandet 2009 och att marknaden skulle se den stora nyttan med att äga sitt boende. Bank A hoppas även på att ägarlägenheter blir mer vanligt eftersom ju närmare banken kommer pantbrevet desto bättre är det naturligtvis för banken.

5 Diskussion

Detta kapitel presenterar diskussion vilken är baserad på de empiriska resultaten i föregående kapitel och hur dessa resultat relaterar till litteraturgenomgången i kapitel två.

5.1 Investeringsbeslut

Teorin (Harrison, 1996) lyfter fram att företag ständigt genomför en mängd olika beslut och att de strategiska besluten påverkar ett företag allra mest. Strategiska beslut är beroende av hur omständigheterna runt ett företag ser ut och avståndet mellan ett företags nuvarande strategiska position på marknaden och den önskade, kallas det strategiska gapet. Det kan argumenteras för att i nuläget så är det strategiska gapet inte allt för stort mellan var en del bostadsutvecklare är och hur deras önskade position ser ut. De bostadsutvecklare som sedan 2009 (efter införandet av ägarlägenheter) endast byggt bostadsrätter har varit nöjda med sin position på marknaden och kunnat få bra avkastning på sina investeringar. Intervjustudien visar att med rådande omständigheter på bostadsmarknaden har bostadsutvecklarens investeringar i bostadsrätter varit välmotiverade utifrån deras perspektiv istället för att investera i ägarlägenheter. Detta beror på att efterfrågan är hög på bostadsrätter i jämförelse med ägarlägenheter vilket gör dessa lättare att sälja. För de bostadsutvecklare som valt att bygga ägarlägenheter sedan 2009 kan det däremot argumenteras för att deras strategiska gap är större då de i nuläget inte är i sin önskade position. Deras önskade position hade varit att ägarlägenheter var mer välkända på marknaden eftersom de anser att ägarlägenheter är en bättre boendeform än bostadsrätten och därmed bör vara mer efterfrågad. Resultatet visar att dessa bostadsutvecklare byggt ägarlägenheter baserat på att det är en affärsidé eller att de vill bredda sitt produktutbud på marknaden. Vidare lyfter teorin (Walls, 2005) fram att investeringsbeslut är sammankopplade med finansiella risker och att många investeringar är irreversibla. Det kan argumenteras för att en del aktörer är negativt inställda till ägarlägenheter för att de gjort stora investeringar i den befintliga bostadsrättsmodellen och att de därmed kan känna sig hotade av ägarlägenheter.

5.2 Efterfrågan och investeringar

Enligt teorin (Fuss och Vermeulen, 2008) spelar osäkerheter i efterfrågan stor roll för företags investeringsbeslut. Intervjustudien visar på att så är fallet när det gäller ägarlägenheter där alla medverkande bostadsutvecklare lyfte fram att efterfrågan i dagsläget är svag. Vidare beror den svaga efterfrågan på att det finns en stor okunskap om vad boendeformen innebär och hur den blir exponerad.

Enligt teorin (Baye, 2014) förekommer olika typer av asymmetrisk information mellan köpare och säljare på marknader. Detta överensstämmer med hur läget ser ut mellan bostadsutvecklare och köpare när det gäller ägarlägenheter, där köpare i stor utsträckning inte känner till tillgången på marknaden och inte förstår dess innebörd. Detta gör att många väljer att inte ens delta på marknaden kring ägarlägenheter. Enligt resultatet upplevs ofta bostadsrätten generellt som en ägd boendeform. Vidare visar resultatet att när köpare får förståelse för ägarlägenheter blir de mer positivt inställda till boendeformen. Det kan därmed antas finnas en större efterfrågan ute på marknaden än vad bostadsutvecklare tror men på grund av bristande kunskap efterfrågas ägarlägenheter inte i större utsträckning i nuläget. Dock kan det argumenteras för att bostadsutvecklare generellt inte har någon större motivation att utbilda allmänheten om ägarlägenheter, eftersom det inte skulle öka deras lönsamhet i nuläget.

Ett annat perspektiv som hänger ihop med efterfrågan av ägarlägenheter gäller dess exponering för köpare, framförallt via Hemnet. Här visar resultatet att ägarlägenheter framställs under samma flik som bostadsrätter där den enda skillnaden potentiella köpare ser är priset. Som nämns i resultatet "gömmar" bostadsrättsföreningen en del av priset för en lägenhet via det gemensamma lånet och månadskostnaden. Oerfarna köpare kommer således endast att se ägarlägenheter som ovanligt dyra och välja bort dem, då det inte framgår att det är en annan form av boende, vilken är annorlunda finansierad. I resultatet framgår det även att bostadsutvecklare har försökt att sälja nästintill obelånade bostadsrätter vilka blev väldigt svåra att sälja, då de krävde högre kapitalinsats i nivå med den på ägarlägenheter. Här kan det argumenteras för att det handlar mer om priset än vilken boendeform det är. Detta innebär att vilken typ av boendeform, som kunden köper avgörs i stor uträkning av priset på bostaden.

Vidare är även efterfrågan av ägarlägenheter kopplad till hur många som kan efterfråga denna boendeform. Eftersom köpare betalar mer för en ägarlägenhet i jämförelse med en bostadsrätt påverkas ägarlägenheter i högre utsträckning av amorteringskrav och bolånetak, vilket gör att färre kan efterfråga ägarlägenheter. Detta påverkar hur bostadsutvecklare väljer att investera. Utöver detta pekar resultatet på att det även finns svårigheter för köpare att finansiera ägarlägenheter, då kunskapen och möjligheterna till att få lån till ägarlägenheter kan skilja sig mellan olika banker.

Resultatet lyfter fram att en bostadsutvecklare tror att utländskt kapital kan öka investeringar i ägarlägenheter för uthyrning eftersom detta är något de känner igen från sina hemländer. Samtidigt visar resultatet att banken inte håller med i lika stor utsträckning och betonar att sälja bostadsrätter är mer lönsamt eftersom det finns en avkastningsbegränsning för uthyrning av lägenheter, vilket även inkluderar uthyrningen av ägarlägenheter. Dock betonar en intervjuperson att intresset från andra inhemska investerare, med överskott, är hög då de har som ambition att bygga upp ett mindre bostadsbolag för förvaltning. Sammanfattningsvis spelar efterfrågan en stor roll på utbudet och varför få ägarlägenheter har byggts av bostadsutvecklare i Sverige.

5.3 Investeringsprocessen

Teori (Ye och Tiong, 2000, Mohamed och McCowan, 2001) betonar att företag använder sig av olika genomförbarhetsstudier när investeringar i projekt ska vägas mot varandra där projekt som ger både kortsiktiga och långsiktiga fördelar ska väljas. Intervjustudiens resultat visar att bostadsutvecklare genomför olika typer av analyser för att undersöka den nuvarande och framtida marknaden för försäljning av bostäder. Bostadsutvecklare genomför även kassaflödesanalyser där det undersöks hur företaget klarar sig om det blir försäljningsstopp på lägenheter. Vidare genomförs riskanalyser kopplat till hur räntan förändras under projektets gång. Detta belyser även teorin (Foster och Mitra, 2003) som uttrycker vikten av en rimlig diskonteringsränta vid värdering av projekt. Det vill säga att företag är medvetna om känsligheten för deras investeringar om räntan förändras. Företag tenderar även att ha begränsningar för vilka typer av projekt de kan genomföra på grund av bankens krav och detta måste tas i beaktande. Slutligen analyseras även konsumenternas ekonomi och hur köpkraften ser ut i svenska samhället för att utforma olika typer av investeringsprojekt. I nuläget kan det

argumenteras för att ägarlägenheten är en sämre investering för bostadsutvecklare än bostadsrätten med avseende på köpkraft och hur många som har möjlighet att förvärva en ägarlägenhet. Resultatet visar också att det kan skilja sig mellan mindre och större bostadsutvecklare där mindre inte gör lika omfattande analyser som en större bostadsutvecklare. Dessutom tenderar de mindre aktörerna att göra sina investeringar på den lokala marknaden och en större verkar mer nationellt. Detta överensstämmer med vad teorin (Gallimore et al, 2000) lyfter fram om hur olika fastighetsbolag och bostadsutvecklare gör olika investeringsbeslut beroende på företagets storlek. En studie av Graham och Harvey (2001) påpekar även att mindre bolag använder enklare metoder vid genomförbarhetsstudier vilket även detta stämmer överens med resultatet.

Intervjustudien visar också att det finns olikartade åsikter gällande om bostadsrätter är en bättre investering än ägarlägenheter med avseende på vinst i projektet. En bostadsutvecklare och banken påstår, att bostadsrätter är mer lönsamt i nuläget. Andra menade att det inte är någon skillnad om de bygger bostadsrätter eller ägarlägenheter när det kommer till vinst. Dock är det enligt de flesta intervjupersonerna lättare att få sålt bostadsrätter för stunden, vilket gör bostadsrätter i det sammanhanget mer lönsamt från deras perspektiv. Således har bostadsutvecklarnas genomförbarhetskalkyler visat att ägarlägenheter som bostadsprojekt inte varit mer lönsamma men svårare att sälja och därför har få ägarlägenheter byggts från bostadsutvecklarnas sida.

5.4 Ägarlägenheters trösklar

Resultatet framställer bostadsrättens starka ställning som en tröskel för ägarlägenheter då regelverket är välutformat och allmänheten bekväma med boendeformen. Resultatet betonar att det krävs ett rejält kunskapslyft bland allmänheten som eventuellt leder till en efterfrågeökning, därefter kommer bostadsutvecklare att anpassa sig och erbjuda boendeformen. De flesta nämner samfälligheten, det gemensamma utrymmet, och dess skötsel som ett stort frågetecken när det gäller ägarlägenheter. Skötseln är viktig för ett flerbostadshus, och den är komplex då flera aktörer skall samsas, vilket bostadsrättsföreningar skött väl i flera år men där ägarlägenheter inte prövats i samma utsträckning. När boendeformen blir vanligare och folk kan se att även denna boendeform fungerar väl trots ett mindre regelverk vågar köpare ge sig in i boendeformen. Detta då fler bor i dessa och resten kan se hur de sköts och jämföra sig

med bostadsrätter. Resultatet nämner även att när de stora bostadsutvecklarna väljer att ge sig in i utvecklingen av ägarlägenheter kommer boendeformen bli mer utbredd. Även många banker är försiktiga till utlåningen för ägarlägenheter då även banker ser utlåningen som mer oviss då det inte går att bedöma andrahandsvärdet lika lätt. Detta baserar sig såklart på det låga utbudet och erfarenheten av ägarlägenheter samt efterfrågan på marknaden. Som en intervjuperson nämner finns det två miljoner bostadsrätter mot ett par tusen ägarlägenheter. Trots detta anser banken att ägarlägenheter är en tryggare säkerhet för dem än en bostadsrätt eftersom de kommer närmare pantbrev.

Teorin (Ganzach, 2000) betonar att perception av risk eller varians för projekt kan vara subjektiva då det inte finns tidigare säker historik att utgå ifrån. Detta gör att okända tillgångar ofta bedöms som antingen bra eller dåliga utan utifrån tidigare dragna slutsatser som kan bero på ett särskilt dåligt utfall eller okunskap. Företag väljer vanligtvis de investeringar med högst avkastning och lägst risk där de kan härleda detta från tidigare utfall. De senaste åren har varit väldigt bra för bostadsutvecklare med hög avkastning och låg risk vilket gör att de varit, med rätta, nöjda med situationen. Att investera i någonting osäkert som en ny boendeform har de inte kunnat bedöma då de inte har någon historik att utgå ifrån. Då situationen varit väl för bostadsrätter har de helt enkelt dragit slutsatsen att risken är för hög. De kan vara svårsålda och alternativkostnaden att inte bygga bostadsrätter har således varit hög. Denna okända tillgång har helt enkelt varit betraktad som högrisk trots att detta inte går att basera på tidigare historik. Än en gång, när boendeformen blir vanligare kommer även bostadsutvecklare ha mer historik att utgå ifrån när de gör bedömningar av avkastning och risk. Att ägarlägenheter är ett relativt nytt fenomen har på detta sätt även påverkat bostadsutvecklarens investeringsvilja. Detta går att koppla till efterfrågan och investeringsviljan på samma gång då det är som att en inkörningsperiod för ägarlägenheter väntas skapa friktioner som på sikt leder till ett mer utvecklat och beprövat regelverk vilket gör boendeformen mer friktionsfri. Det är således en uppfattning om högre risk för dess utveckling än den för bostadsrätter som på ett sätt redan är välutvecklad med sitt extensiva och beprövade regelverk. Resultatet nämner även bostadsutvecklingens projektering som oviss där regler saknas om vad som skall ingå och inte ingå i ägarlägenheter utformning. Detta uppfattas som en tröskel av en del bostadsutvecklare som idag förlitar sig på andra normer om vad som gäller vid

Industriell och finansiell ekonomi uppsatskurs

utformningen.

I och med att få ägarlägenheter har byggts i Sverige finns inga tydliga riktlinjer gällande hur ett ägarlägenhetsprojekt ska finansieras under byggtiden. Resultatet visar att det finns olika perspektiv på hur byggnadskreditiv ska fungera för ägarlägenheter. Banken ser inte några andra möjligheter än att endast ha ett byggnadskreditiv medan en bostadsutvecklare har finansierat ett ägarlägenhetsprojekt genom att varje kund har ett eget byggnadskreditiv. Det går därmed att konstatera att de inte finns någon klar bild gällande byggnadskreditiv i nuläget där det skiljer sig mellan olika banker, detta kan fungera som en tröskel för ägarlägenheter.

5.5 Reala optioner

Enligt teorin (Berk och DeMarzo, 2014) har företag reala optioner för att kunna expandera, överge eller fördröja en investering. Reala optioner ger beslutsfattare möjligheten att ta in ny information och därefter ta de mest lönsamma besluten genom att anpassa sina investeringar till olika händelser på marknaden (Yao och Jaafari, 2003). Resultatet visar på att bostadsutvecklare inte har några incitament att bygga ägarlägenheter eftersom att bostadsrätter är lika lönsamma och har varit lättsålda. Detta har gjort att de valt att fördröja investeringar i ägarlägenheter. Vilket visar sig då alla utvecklare verkar insatta i fenomenet men antingen valt att vänta eller gå in försiktigt. Då ny information visar sig, såsom högre efterfrågan eller lagändringar, kommer säkerligen utvecklarna att anpassa sig och utnyttja denna reala option, att investera i ägarlägenheter. Teorin (Fuss och Vermuelen, 2008) belyser att företags investeringsvilja är låg när efterfrågan är osäker, därmed föreslår teorin att åtgärder skall tas för att stabilisera efterfrågan och också öka investeringsviljan. Om nya ekonomiska riktlinjer skulle göra ägarlägenheter mer efterfrågade eller lönsamma för byggnation hade säkerligen företag valt den reala optionen med att expandera och bygga dessa.

Bostadsutvecklarens möjlighet att hyra ut osålda lägenheter är ytterligare ett exempel på en realoption då de har möjlighet att hålla lägenheter innan de kan få sålt till det pris de önskar. Detta leder till att de inte behöver sälja till underpris endast för att få tillbaka sitt investerade kapital och inte stå med tillgångens kostnader. Resultatet visar att det

är möjligt för både bostadsrätter och ägarlägenheter att bli uthyrda av bostadsutvecklaren ifall alla inte är sålda vid inflyttning. Här kan det argumenteras för att ägarlägenheter till viss mån är lättare att hyra ut än en bostadsrätt då bostadsutvecklaren inte behöver få godkänt av föreningens styrelse. Ägarlägenheter är möjligtvis en säkrare investering i avseendet när osålda lägenheter uppstår då de har en mer tydlig realoption. Det ska dock nämnas att bostadsrätter har utvecklats och blivit lättare att hyra ut i andra hand sedan 2014 vilket gör att bostadsrätter kommit ikapp ägarlägenheter. Denna realoption verkar därmed vara lika stark för bostadsutvecklare vare sig det är bostadsrätter eller ägarlägenheter. Resultatet tar även upp att bostadsrätter har en fördel gentemot ägarlägenheter vid osålda lägenheter då bostadsrätters pris kan anpassas genom att justera de gemensamma lånen med insatserna från köparna. Detta gör att en bostadsrätt kan sänka sitt pris och göra denna lättare att sälja då fler har möjlighet att efterfråga lägenheten. Detta tillvägagångssätt kan inte ägarlägenheter använda sig av eftersom kunden betalar 100 % av värdet på bostaden.

5.6 Ägarlägenheter och framtiden

Resultatet visar att de flesta bostadsutvecklare tror på sikt att ägarlägenheter kommer öka i omfattning men inte inom de närmaste åren. Denna insikt är viktig eftersom det är bostadsutvecklare som styr tillgången på marknaden av ägarlägenheter i och med att ombildning ej är tillåten. Om bostadsutvecklare då har en bild av att ägarlägenheter ökar i framtiden kan det konstateras att en viss tro på upplåtelseformen finns. Dessutom kan en eventuell ombildning från hyresrätter till ägarlägenheter troligtvis öka kunskapen i samhället vilket kan öka efterfrågan på marknaden.

Hur bostadsmarknaden utvecklas på sikt kan ha stor betydelse för ägarlägenheters framtid. Om situationen fortsätter med brist på bostäder kommer troligtvis inte bostadsutvecklarnas inställning förändras. Det vill säga att de kommer fortsätta att bygga bostadsrätter som sedan är mer lättsålda till köpare som helst skjuter in så lite kapital som möjligt. Däremot om något förändrar den här situationen såsom lagändring eller skattelättnader kan det finnas ett incitament för bostadsutvecklarna att börja förse marknaden med fler ägarlägenheter. I slutändan spelar även efterfrågan en stor roll för att bostadsutvecklare skall vilja satsa, en ökad efterfrågan är en förutsättning för att

ägarlägenheten ska byggas i högre grad. Det som talar för att detta kan tänkas ske är att regeringen skulle se fördelarna med att skapa fler hyresmöjligheter i städerna genom att öka på den här processen. Vidare skulle bostadsutvecklare gynnas av om staten skulle erbjuda förmånliga sparkonton för kontantinsats till ett ägt boende liknande systemet i Norge. Om marknadshyror införs kommer det utländska ägandet av ägarlägenheter för uthyrning som kapitalinvestering förmodligen öka vilket ger ett större utbud av hyresmöjligheter. Detta då det idag är mer lönsamt för utländskt kapital att investera i byggandet av bostadsrätter till försäljning samt att marknadshyror gör uthyrning mindre lönsamt. Det kan även hända att den motsatta utvecklingen sker som påverkar ägarlägenheter negativt såsom reducering av ränteavdragen. Om dessa reduceras kommer ägarlägenheter troligtvis bli mindre populära eftersom detta är en av ägarlägenhetens stora fördelar gentemot bostadsrätten.

Vidare kan det antas att efterfrågan på ägarlägenheter inte kommer öka i någon högre utsträckning förrän boendeformen blir mer välkänd och kunskapen sprids. Detta innebär att bostadsutvecklare inte kommer få ett läge på bostadsmarknaden där marknaden är redo för fler ägarlägenheter. Om fler ägarlägenheter ska byggas i framtiden krävs det helt enkelt att bostadsutvecklare går före och marknadsför den på marknaden. Dessutom måste en situation uppstå som diskvalificerar bostadsrättssystemet vilket gör att denna boendeform tappar trovärdighet för att ägarlägenheten ska kunna bli mer utbredd.

Det kan argumenteras för att en bostadsrätt, ägarlägenhet och hyresrätt i princip är ett spektrum från fullt ägande till hyra. Hyresrätter ägs och drivs av en förvaltare, bostadsrätter ägs och drivs av föreningens medlemmar tillsammans och ägarlägenheter av vardera innehavare i samförstånd. De som föredrar full kontroll väljer äganderätt, de som föredrar mindre kontroll väljer bostadsrätter och de utan behov av någon kontroll väljer hyresrätter. De olika boendeformerna innebär även olika juridiska förhållanden och regler som styr dem. Det juridiska är vad som gör bostadsrätten och dess förening väl mottagen hos bankerna och hyresrätten men ibland avfärdad av kapitalförvaltare på grund av bruksvärdesprincipen. Ägarlägenheten är mindre prövad och den är därmed lite osäkrare just på grund av brist kring det juridiska. Vidare bör en kommentar göras angående att en del nya bostadsrättsföreningar idag står för 10% av fastighetens totala värde. Det finns även många äldre föreningar som nästan är helt obelånade. Det kan då

Industriell och finansiell ekonomi uppsatskurs

argumenteras för att dessa lägenheter i praktiken nästan redan är ägarlägenheter i ekonomiska termer i och med att det finns en liten mängd gemensamma lån, dock kommer dessa lägenheter inte åt ägarlägenhetens juridiska fördelar, såsom äganderätten. Således är många av dagens bostadsrätter i ekonomiska termer redan ägarlägenheter men utan möjligheter till pantsättning och friare andrahandsuthyrning. Bostadsrättens tanke från början var att fler skulle ha möjlighet att köpa ett boende genom att insatsen blev lägre i och med att de gemensamma lånen kunde uppgå till 70%. Denna modell kan anses vara utspelad idag när det gäller nästintill obelånade bostadsrättsföreningar.

5.7 Studiens teoretiska och praktiska bidrag

Studien bidrar med en ökad förståelse om varför ägarlägenheter inte utvecklats i den takt som förutspåddes. Studien kan användas av alla bostadsutvecklare som vill förstå ägarlägenheter och möjligheterna som finns kopplat till denna boendeform. Privatpersoner som vill förstå och funderar över att köpa en ägarlägenhet kan även de ha nytta av att läsa studien.

6 Slutsats

Denna uppsats beskriver ägarlägenheter från bostadsutvecklarens perspektiv och intresset att investera i denna boendeform kopplat till lönsamhet. Genom en kvalitativ forskningsmetod och en intervjustudie kan det konstateras att ägarlägenheten har många olika trösklar att ta sig över för att kunna bli ett vanligt inslag på bostadsmarknaden.

6.1 Investeringar i ägarlägenheter

Vilka faktorer kopplat till lönsamhet gör att bostadsutvecklare väljer att investera och producera bostadsrätter framför ägarlägenheter?

Intervjustudien visar på att orsaken till att vissa bostadsutvecklare valt att investera i ägarlägenheter beror på att det antingen är deras affärsidé eller att de vill gå före på bostadsmarknaden och bredda sitt produktutbud. Anledningen till att få ägarlägenheter byggts i Sverige överensstämmer i stort med vad investeringsteorin lyfter fram som avgörande vid projektinvesteringar.

Det kan konstateras att ägarlägenheter ses som en osäker tillgång eftersom dess historik i Sverige är begränsad. Därmed har ägarlägenheter uppfattats som en riskfylld investering för bostadsutvecklare, med som bäst samma avkastning som att investera i bostadsrätter. Bostadsrätten däremot, är en välkänd tillgång som har en stark ställning på den svenska bostadsmarknaden och har uppfattats som en säkrare investering. Därutöver har det saknats incitament som gjort att någon fördel skulle väga över denna uppfattning av högre risk för ägarlägenheter och därmed gjort bostadsrättsbyggande till det naturliga valet. I kombination med att kapitalinsatsen är lägre för bostadsrätter och att efterfrågan är högre har ägarlägenheter missgynnats än mer. En del i detta är att kunskapen bland allmänheten är låg om upplåtelseformerna och hur de skiljer sig åt. Vidare har inte alla banker lika bra kunskap att hantera ägarlägenheter vilket kan göra finansiering mer osäker för både bostadsutvecklare och kunder som ansöker om byggnadskreditiv. Det framgår även att det finns risker och osäkerheter i regelverket kring ägarlägenheter, som exempelvis berör den gemensamma skötseln, vilket kan påverka viljan att investera.

6.2 Ägarlägenheters förutsättningar

Hur ser förutsättningarna för ägarlägenheter ut i framtiden i Sverige?

Bostadsutvecklare tror på boendeformen och att den i framtiden kommer att bli mer populär men inte inom de närmaste åren. I och med att bostadsutvecklare styr utbudet av ägarlägenheter på marknaden spelar deras åsikt en avgörande roll för hur många som kommer att byggas i framtiden. Vidare är även banker generellt positiva till ägarlägenheter eftersom det är en tydligare säkerhet i och med att pantbreven står på en äganderätt. Det framgår att när köpare får mer kunskap om ägarlägenheter blir de mer positiva till boendeformen vilket gör att det finns en stark potential till högre efterfrågan. Detta gör att om efterfrågan på ägarlägenheter ökar kommer troligtvis bostadsutvecklarens investeringsvilja att öka. När boendeformen blir vanligare kommer det att skapa ett momentum som legitimerar boendeformen vilket gör utvecklarna, bankerna och köparna mindre försiktiga till investeringar i ägarlägenheter. Dock krävs det att trösklarna, som nämns, angående ägarlägenheter och som boendeformen står inför går att överkomma, annars blir det som utvecklarna spår om närmsta tiden, att det som varit dess problem i dåtiden består även i framtiden. Det krävs således incitament från något håll för att överstiga trösklarna. Incitamenten skulle kunna komma från politiken via lagändringar eller köparna via efterfrågeökning eller kunskapsökning, som också påverkas av politiken. Exempelvis om ombildning blir tillåten, från hyresrätt till äganderätt, kan det hjälpa till att sprida kunskap om ägarlägenheter. Samtidigt konkurrerar ägarlägenheter med bostadsrätter, som med sin långa historik och extensiva regelverk kan förväntas hänga med i utvecklingen och anpassa sig väl till rådande omständigheter och försvåra utvecklingen. Sammanfattningsvis, ägarlägenheter är en väl ansedd boendeform hos de flesta aktörer men behöver övervinna en del trösklar på bostadsmarknaden för att kunna bli ett vanligare inslag i framtiden.

6.3 Rekommendationer för fortsatt forskning

En idé till fortsatt forskning är att i ekonomiska termer förklara de exakta kostnaderna för en bostadsutvecklare att bygga ägarlägenheter gentemot bostadsrätter. Där hänsyn tas till om exempelvis eventuella skillnader i beskattning, ränteskillnader på grund av risk eller hur andra kostnader påverkar.

En annan intressant studie är att undersöka hur efterfrågan kring ägarlägenheter ser ut i Sverige idag och huruvida inställningen till ägarlägenheter påverkas när allmänheten får mer information om vad upplåtelseformen innebär.

7 Referenser

- BAYE, M. R. (2014) *Managerial economics and business strategy*. New York, NY: New York, NY : McGraw-Hill Irwin.
- BERG, C. (2016). *Ägarlägenheter väntas bli vanligare i framtiden* [Online]. Available: <http://www.maklarsamfundet.se/agarlagenheter-vantas-bli-vanligare-i-framtiden> [Accessed 2017-12-13].
- BERK, J. B. & DEMARZO, P. M. (2014) *Corporate finance*. Boston: Boston: Pearson.
- BOLAGSVERKET. (2016). *Vad är en bostadsrättsförening?* [Online]. Available: <http://www.bolagsverket.se/fo/foreningsformer/bostadsrattsforening/vad-1.1816> [Accessed 2017-12-16].
- BONOVA. (2017). *Bostadsutveckling* [Online]. Available: <https://www.bonova.com/om-oss/affarsmodell> [Accessed 2017-12-16].
- BORGLUND, M., BRÖCHNER, J., GERREMO, J., PRYTZ, J. & WILLBORG, H. (2013). *Perspektiv på ägarlägenheter*. [Online]. Available: https://www.cmb-chalmers.se/wp-content/uploads/2015/10/Agarlagenheter_2013.pdf [Accessed 2017-12-13].
- BOVERKET. (2016a). *Upplåtelseformer och boendeformer i Sverige* [Online]. Available: <https://www.boverket.se/sv/samhallsplanering/bostadsplanering/bostadsmarknaden/bostadsbestandet-i-sverige/upplattelseformer/> [Accessed 2017-12-13].
- BOVERKET. (2016b). *Äg din egen lägenhet* [Online]. Available: <https://www.omboende.se/sv/Kopa1/Agarlagenhet/> [Accessed 2017-12-13].
- BOVERKET. (2017). *Bostadsmarknadsenkäten 2017* [Online]. Available: <https://www.boverket.se/sv/samhallsplanering/bostadsplanering/bostadsmarknaden/bostadsmarknadsenkaten-i-korthet/> [Accessed 2017-12-13].
- BRYMAN, A. & BELL, E. (2011) *Business research methods*. Oxford: Oxford University Press.
- DUBOIS, A. & GADDE, L. E. (2014)"Systematic combining"-A decade later. *JOURNAL OF BUSINESS RESEARCH*, 67, 1277-1284.
- EVIDENS. (2013). *Ägarlägenheter* [Online]. Available: <https://insynsverige.se/documentHandler.ashx?did=1734002> [Accessed 2017-12-16].
- FASTIGHETSTIDNINGEN. (2013). *Ägarlägenheter blev en flopp* [Online]. Available: <http://fastighetstidningen.se/agarlagenheter-blev-en-flopp/> [Accessed 2017-12-13].
- FOSTER, J. E. & MITRA, T. (2003)Ranking Investment Projects. *Economic Theory*, 22, 469-494.
- FUSS, C. & VERMEULEN, P. (2008)Firms' investment decisions in response to demand and price uncertainty. *Applied Economics*, 40, 2337-2351.
- GALLIMORE, P., HANSZ, J. A. & GRAY, A. (2000)Decision making in small property companies. *Journal of Property Investment & Finance*, 18, 602-612.
- GANZACH, Y. (2000)Judging risk and return of financial assets. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 83, 353-370.
- GRAHAM, J. R. & HARVEY, C. R. (2001)The theory and practice of corporate finance: Evidence from the field. *Journal of financial economics*, 60, 187-243.
- GÖTEBORGSTAD. (2017). *Ägarlägenheter* [Online]. Available: <http://goteborg.se/wps/portal/start/byggande--lantmaterioch-planarbete/kartor-matning-fastighetsfragor/lantmaterioch-fastighetsfragor/andra>

- eller-dela-en/agarlagenheter/!ut/p/z1/hY6xCsIwGISfpmv-P63G6BbBitVFpLRmkVRiWmibkkYDPr11FBRvO-477kBCCbJXj8Yo39hetZM_S3bJKR75mgrcpjHiLs1n2WkvkG8oFP8AOcX4QwIhA9lUHQnXjiBBlrAkXsRIOcclm9P3vuirhBuQTt-0047c3XSr9n4YVxFGGEIgxlrTajLqCL81ajt6KD9AGLryedCFeAHnPMwX/dz/d5/L2dBISvZ0FBIS9nQSEh/ [Accessed 2017-12-16].
- HARRISON, E. F. (1996) A process perspective on strategic decision making. *Management decision*, 34, 46-53.
- HSB. (2017). *Vad händer om en bostadsrättsförening går i konkurs?* [Online]. Available: <https://www.hsb.se/stockholm/om-hsb/nyheter/2017/vad-hander-om-en-brf-gar-i-konkurs/> [Accessed 2017-12-16].
- INKOMSTEN. (2010). *BOSTADSRÄTTSFÖRENINGARS SKULDSÄTTNING* [Online]. Available: <http://www.inkomsten.se/bostadsrattsforeningars-skuldsattning/> [Accessed 2017-12-16].
- JM. (2017a). *Kvarnparken bostadsfakta* [Online]. Available: http://issuu.com/jm.se/docs/jm_bostadsfakta_kvarnparken_webb?e=7102180/55034640 [Accessed 2017-12-16].
- JM. (2017b). *VÄRDESKAPANDE GENOM PROJEKTUTVECKLING* [Online]. Available: <https://www.jm.se/om-jm/kort-om-jm/projektutveckling/> [Accessed 2017-12-16].
- JOHANSSON, M. (2017). *Ombildning till ägarlägenheter* [Online]. Available: https://www.riksdagen.se/sv/dokument-lagar/dokument/svar-pa-skriftlig-fraga/ombildning-till-agarlagenheter_H4121279 [Accessed 2017-12-13].
- KVALE, S., BRINKMANN, S. & TORHELL, S.-E. (2009) *Den kvalitativa forskningsintervjun*. Lund: Studentlitteratur.
- LAGEN. (2016). *Fastighetsbildningslag (1970:988)* [Online]. Available: <https://lagen.nu/1970:988> [Accessed 2017-12-16].
- LANTMÄTERIET. (2016). *Fastighetsregistret Helårsstatistik år 2016* [Online]. Available: https://www.lantmateriet.se/globalassets/fastigheter/fastighetsinformation/fr-allm_delen/statistik/2016/arsstatistik_2016.pdf [Accessed 2017-12-13].
- LANTMÄTERIET. (2017). *Ägarlägenheter* [Online]. Available: <https://www.lantmateriet.se/sv/Fastigheter/Andra-fastighet/Tredimensionell-fastighetsindelning/Agarlagenheter/> [Accessed 2017-12-13].
- LIND, H. & LUNDSTRÖM, S. (2007) *Bostäder på marknadens villkor*. Stockholm: SNS.
- MARIA, H. A. (2013) The Analysis Of The Real Estate Investments In The Current Economic Environment. *Annals of Faculty of Economics*, 1, 103-112.
- MOHAMED, S. & MCCOWAN, A. K. (2001) Modelling project investment decisions under uncertainty using possibility theory. *International Journal of Project Management*, 19, 231-241.
- MÖRTLUND, L. 2013. Bostäder i andra hand – en översikt.
- REGERINGSKANSLIET. (2013). *Ägarlägenheter — kortfattad information om reglerna* [Online]. Available: <http://www.regeringen.se/contentassets/ea53b41d52d84acf83811d5691a4d383/agarlagenheter> [Accessed 2017-12-13].
- SKANSKA. (2017). *Att köpa bostadsrätt* [Online]. Available: <https://bostad.skanska.se/att-kopa-nybyggt/sa-har-gar-det-till/att-kopa-bostadsratt> [Accessed 2017-12-16].

- VEIDEKKE. (2017). *Bostadsutveckling* [Online]. Available: <http://veidekke.se/om-oss/kompetenser/article14926.ece> [Accessed 2017-12-16].
- WALLS, M. R. (2005) Measuring and utilizing corporate risk tolerance to improve investment decision making. *The Engineering Economist*, 50, 361-376.
- YAO, J. & JAAFARI, A. (2003) Combining real options and decision tree: an integrative approach for project investment decisions and risk management. *The Journal of Structured Finance*, 9, 53-70.
- YE, S. & TIONG, R. L. (2000) NPV-at-risk method in infrastructure project investment evaluation. *Journal of construction engineering and management*, 126, 227-233.

8 Appendix A

Intervjuguide för de fyra bostadsutvecklarna

Ägarlägenheter

1. Varför tror ni ägarlägenheter inte tagit fart på den svenska marknaden?
2. Finns det hinder idag vid byggandet av ägarlägenheter? Finansiering? Risk? Regelverk?
3. Vad ser ni för möjligheter med ägarlägenheter? Hur ser dess framtid ut?
4. Hur upplever ni att inställningen till ägarlägenheter är bland bostadsutvecklare?
5. Behöver bostadsformen en längre inkörsperiod?

Investeringsprocess och beslut

6. Hur ser eran investeringsprocess ut?
7. Vad är det som avgör om ni bygger bostadsrätter eller ägarlägenheter?
8. Hur väljer ni mellan olika investeringsprojekt? NPV? Payback-period?
9. Skiljer sig investeringsprocessen mellan bostadsrätter och ägarlägenheter?
10. Hur är flexibiliteten för er? Är det möjligt att byta upplåtelseform om försäljningen inte går som planerat?

Intervjuguide för Bank

Ägarlägenheter

1. Varför tror ni ägarlägenheter inte tagit fart på den svenska marknaden?
2. Vilka risker ser ni med ägarlägenheter gentemot bostadsrätter från ert perspektiv? Skiljer det sig åt?
3. Är en samfällighet mer riskfylld för er gentemot en bostadsrättsförening när det gäller vem som har företräde vid ekonomiska problem?
4. Lånar ni ut till kunder och företag som sysslar med ägarlägenheter? Eller finns det ett problem här?
5. Hur upplever ni andrahandsmarknaden? Svårt att värdera dessa lägenheter?
6. Är riktlinjerna för ägarlägenheter lokala eller kommer de från ovan?

Finansiering under byggtiden

7. Är det samma sak för er att låna ut byggnadskreditiv till varje ägarlägenhetsköpare som att låna ut byggnadskreditiv till en bostadsrättsförening?
8. Bolånetaket. Hur ser ni på att bostadsrätter kan gå runt det totala priset för ett byggprojekt vilket inte ägarlägenheter kan?

Framtiden

9. Vad ser ni för möjligheter med ägarlägenheter? Hur ser dess framtid ut?
10. Hur upplever ni att inställningen till ägarlägenheter är bland bostadsutvecklare? Hos allmänheten?