



# GÖTEBORGS UNIVERSITET

## HANDELSHÖGSKOLAN

### Intressekonflikter vid renovering av hyreshus

- En studie av den mindre fastighetsägaren

Företagsekonomiska institutionen  
Financial- and industrial management, HT18  
Kandidatuppsats  
Handledare: Gert Sandahl

**Författare:**

**Daniel Johansson 970429**  
**Robin Krondahl Färm 920505**

## **Sammanfattning**

I följande uppsats genomförs en kalkyl av ett renoveringsprojekt som givits till oss av en (enligt våra mått) mindre fastighetsägare. Studien behandlar de intressekonflikter som en renovering kan innebära. En fastighetsägare med vinstintresse kan vara mer benägen att genomföra en totalrenovering av lägenheten och därmed höja hyran efter dess standardhöjning, än vad som ligger i hyresgästens intresse eller kapacitet till betalning. Ämnesvalet för denna uppsats grundar sig i den aktuella bostadsbrist som idag råder på den svenska hyresmarknaden, där vi blir allt fler invånare och antalet bostäder inte tillförs i tillräckligt snabb takt. På den marknad då efterfrågan överstiger utbudet skapas ett finansiellt intresse och risken för kortsiktiga lösningar ökar. I denna uppsats genomförs en kvalitativ studie av den mindre fastighetsägaren som ställs inför olika alternativ för sin fastighet. Vi räknar på ett så gynnsamt och hållbart alternativ som möjligt utifrån samhällets och fastighetsägarens perspektiv.

Uppsatsens empiriska material har samlats in genom ett uppdrag från Ambient förvaltning, som är en pseudonym för det verkliga företaget, samt två kvalitativa, semi-strukturerade intervjuer med Ambient förvaltning ab och Wallenstam ab. Studien visar att det finns skillnader mellan den mindre och större fastighetsägaren vad gäller det kapital som används vid en renovering, i den kalkylperiod och metod som används vid beräkning av lönsamhet i projekt, samt att ingen part idag har möjlighet att använda sig av de statliga stöd som finns tillgängliga. Det framgår att en fastighetsägare och hyresgäst ofta har skilda åsikter om renoveringens omfattning, vilket kan leda till intressekonflikter. En ofta benämnd och beprövad strategi för att minska intressekonflikter vid en renovering verkar vara att använda sig av paketrenovering. Med denna strategi tillgodoses entreprenörens vinstintresse, samt ett socialt hållbarhetsperspektiv där hyresgästens och därmed samhällets generella intresse.

**Nyckelord: Lönsamhet, Bostadsmarknaden, Hyresmarknaden, NPV, Hållbarhet, intressekonflikt**

# Innehållsförteckning

<b>1. Introduktion</b>	1
1.1 Bakgrund	1
1.2 Problemformulering	2
1.3 Syfte	4
1.4 Frågeställning	4
<b>2. Teori och tidigare forskning</b>	5
2.1 Övergripande om värdering av projekt och definitioner	5
2.1.1 Driftnetto	5
2.1.2 EBIT	5
2.1.3 Fritt kassaflöde (FKF)	5
2.1.4 Nettonuvärde (NPV)	5
2.1.5 Sunk cost	6
2.2 Lägesanalys av hyresmarknaden	6
2.3 Underhåll och standardhöjning	7
2.4 Kontinuerlig- eller uppskjuten renovering	8
2.5 Förbättringar av fastighetsägarens möjligheter till bra renovering	9
2.6 Paketrenovering	10
2.7 Framtida efterfrågan	11
2.8 Hållbar renovering	11
2.9 Marknadshyror	13
2.10 Slutdiskussion av teorikapitel	13
<b>3. Metod</b>	15
3.1 Val av metod	15
3.1.1 Litteratur	15
3.1.2 Urval av studieobjekt	15
3.1.3 Typ av intervju	16
3.1.4 Genomförande av de kvalitativa intervjuerna	16
3.1.5 Genomförande av uppdrag från Ambient förvaltning:	17
3.2 Tillförlitlighet, trovärdighet och överförbarhet	18
3.3 Etiska reflektioner	19
<b>4. Empiri</b>	21
4.1 Bakgrund	21
4.2 Uppdraget från Ambient förvaltning	21
4.3 Intervju med Ambient förvaltning	22
4.4 Intervju med Wallenstam	25
<b>5. Diskussion</b>	28
5.1 Lägesanalys av hyresmarknaden	28
5.2 Kontinuerlig- eller uppskjuten renovering	29

5.3 Förutsättningar för bra renoveringar och stöd till förbättringar	30
5.4 Minskning av intressekonflikter vid renovering	32
5.5 Incitament för genomförande av renovering	33
<b>6. Slutsatser</b>	<b>35</b>
6.1 Förslag till vidare forskning	36
<b>Referenslista</b>	<b>I</b>
Elektroniska:	I
Tryckta:	II
Muntliga:	III
<b>Bilaga 1</b>	<b>IV</b>
Intervjumall	IV
<b>Bilaga 2</b>	<b>V</b>

# 1. Introduktion

## 1.1 Bakgrund

Miljonprogrammet påbörjades år 1965 med ett mål att tillföra en miljon lägenheter under en tioårsperiod för att försöka minska den dåvarande bostadsbristen (Boverket, 2014). Projektet lyckades bra och man löste den dåvarande bostadsbristen. Sedan dess har den svenska bostadsmarknaden fluktuerat, med såväl upp som nedgångar i efterfrågan och utbud.

Lundberg (2017) beskriver att vi på den svenska marknaden sett en tydlig uppåttrend efter 90-talets så kallade "bostadsbubbla". Ökningarna har fört med sig höga priser på bostadsmarknaden och Lundberg menar att vi just nu befinner oss i en byggboom som nästintill kan jämföras med statens dåtida Miljonprogram. Trots detta är nyheten om bristen på bostäder ofta rubricerad i media och är ett populärt tema för diskussion.

I Linds (2015) artikel beskrivs bostadsbristen som en situation där det är möjligt att höja hyrorna på hyresmarknaden avsevärt utan att någon direkt effekt ges på efterfrågan, eftersom utbudet av hyresrätter är så lågt. Enligt Hyresgästföreningen (2018a) råder idag bostadsbrist i 243 av Sveriges 290 kommuner. 93% av Sveriges befolkning bor i en kommun som rapporterar om bostadsbrist. Boverket (2018) rapport visar att det uppskattningsvis sker 200 000 uthyrningar per år i andrahand och att snittpriset på ett sådant kontrakt i Stockholm innebär en hyra på 13 000 kronor för en bostadsrätt med ett rum.

På en marknad där efterfrågan överstiger utbudet av bostäder skapas det även ett intresse från entreprenörer att tillgodose bristen och därmed skapa finansiella vinster. Idag har vi i Sverige tre reglerande delar för hyresmarknaden vilka är bruksvärdessystemet, hyresförhandlingslagen och de allmännyttiga kommunala bostadsbolagen.

- Bruksvärdessystemet innebär att hyran sätts i förhållande till bostadens standard, kvalitet och service. Detta innebär alltså att man bland annat värderar bostadens storlek, ljudisolering, modernitetsgrad, om hiss finns i huset och närheten till kommunikation, det vill säga att bostadens geografiska läge inte spelar in i denna bedömning (Hyresgästföreningen, 2018b). Bruksvärdessystemet innebär även att om kvaliteten inte höjs, kommer inte hyran heller att höjas. Det vill säga en förnyad produkt av samma kvalitet som tidigare ger ingen förhöjning av hyran, medan en förändrad produkt med högre kvalitet ger en högre hyra (Lind, 2015).

- Hyresförhandlingslagen innebär att hyran måste förhandlas mellan hyresvärd och organisation av hyresgäster, vanligtvis Hyresgästföreningen eller om hyresgästerna själva skapat en egen organisation för detta ändamål (Riksdagen, 2018).
- De allmännyttiga kommunala bostadsbolagen är tänkta som ett alternativ med bra boende till en rimlig nivå (Sabo, 2018). Allmännyttan agerar som praxis för de privata fastighetsägarna.

Dessa tre komponenter är tänkta att reglera hyresmarknaden till rimliga hyresnivåer. Istället lämnas möjligheten för vinstmaximering kvar genom att renovera bostäderna för att höja dess kvalité och därigenom få möjlighet att kräva en högre hyra.

De byggnader som uppförts under och strax före Miljonprogrammets tid är nu i behov av omfattande renoveringar och det blir därför aktuellt att prata om hur man bör renovera på bästa sätt för att tillfredsställa marknadens olika parter med hyresmarknadens rådande situationen i åtanke. En renovering kan innebära en omskakning av hyresgästens tillvaro, samtidigt måste möjlighet ges för fastighetsägare att genomföra kostsamma renoveringar för att tillgodose byggnadens behov och hålla dem uppdaterade med samhällets utveckling.

## 1.2 Problemformulering

Finansiell ekonomi använder sig av ekonomiska teorier för att ge en uppskattning av hur tid och risk i ett visst projekt påverkar dess framtida- och nuvarande värde, samt att därigenom skapa ett incitament för hur ett visst beslut bör läggas.

Den litteratur som idag finns tillgänglig inom finansiell ekonomi behandlar ofta lönsamhet väldigt statistiskt. Ett positivt nettonuvärde (NPV) och ett Internal Rate of Return (IRR) som överstiger kalkylräntan innebär att ett projekt ska antas. En möjlighet till vinstmaximering skall alltid övervägas på en marknad som tillåter en sådan strategi (Berk & DeMarzo, 2017).

I varje beslut som vi fattar finns flera andra aspekter att ta hänsyn till. Dessa kan vara svåra att föra in i en kalkyl, men skapar stora konsekvenser för omvärlden. De sociala kostnader som ett beslut innefattar, är inte säkert att det påverkar företagets direkta kostnader, men det är kostnader som någon måste stå för och ofta faller de på samhället om de inte planeras korrekt från start. Sådana kostnader benämns i ekonomisk teori som negativa externaliteter och förklaras bland annat av Baye (2010) som kostnader som påverkar en tredje part på marknaden negativt.

Westin (2011) ger i sin artikel en typisk bild av fastighetsägaren i den offentliga bostadsdebatten som de vinsthungriga fastighetsägarna som genomför lyxrenoveringar på bekostnad av hyresgästen och därmed driver ut denne som inte har råd att bo kvar. Att skapa vinst i sin verksamhet är inte alltid helt lätt då verksamheten även innebär ständiga kostnader för storskaligt underhåll och reparation. Enligt SOU 2015:48 är grundförutsättningarna för en fungerande hyresmarknad att producenten, det vill säga hyresvärden finner det attraktivt att investera och att driva en uthyrningsverksamhet samtidigt som hyresgästen finner trygghet i sitt boende. I och med att en hyresverksamhet innebär ett behov av en eller flera fastigheter så erfordrar dessa renovering med jämna mellanrum. Det finns många olika aspekter som spelar in när kalkylen förs upp över de olika beslut som verksamheten behöver ta ställning till.

Fastighetsägarna (2018) hävdar att planer om drift och underhåll är viktiga så att fastigheten kan hålla ett gott skick. Fastighetsägande är en långsiktig verksamhet som kräver stora ekonomiska medel. Det är nödvändigt att ha långsiktiga planer på lönsamhet och kommande kostnader för verksamheten (Fastighetsägarna, 2018). Den mindre fastighetsägaren kan därför uppleva sig ha svårare för att skapa vinster i sin verksamhet jämfört med ett större fastighetsbolag. Med mindre resurser kan det bli svårt att genomföra en bra strategi för ett renoveringsprojekt vilket kan leda till ökade intressekonflikter. Vi anser det därför intressant att jämföra ett mindre fastighetsbolags planerade renovering med hur ett större bolag hade agerat i en liknande situation och vilken lärdom vi kan dra från detta. I denna studie har vi valt att definiera den mindre fastighetsägaren som ett bolag som förvaltar upp till 200 lägenheter. Den stora fastighetsägaren definierar vi som ett bolag som förvaltar mer än 1 000 lägenheter.

Med en situation där efterfrågan är större än utbudet kan det vara lätt att tappa bort det sociala perspektivet och intresset av samhället. SOU 2015:48 beskriver att en lösning för att skapa mer optimala marknadsförhållanden på hyresmarknaden är att skapa ett större utbud av lägenheter i olika prisklasser. När tyngden av vinst väger mer vid beslut om lönsamhet än samhällets gemensamma intresse, blir intressekonflikter mellan hyresgästen och hyresvärden mer betydelsefulla. Hyresgästen vill bo så billigt som möjligt medan en mindre privat fastighetsägare vill skapa så stor lönsamhet som möjligt. Enligt Lind et al. (2016) tjänar fastighetsägaren mer på att genomföra en så omfattande renovering som möjligt, medan hyresgästen ofta föredrar en så liten renovering som möjligt.

Det finns ett antal olika strategier för fastighetsägare att ta till när det kommer till hållbar renovering. Vi kommer i denna studie endast att behandla strategier som berör lönsamhet och social hållbarhet vad gäller en minskning av intressekonflikter vid renovering. Vi anser det intressant att genomföra studien utifrån perspektivet av en mindre fastighetsägare, då denne eventuellt inte har samma kapital och resurser som en större aktör att genomföra projekt.

### **1.3 Syfte**

Syftet med denna studie är att beskriva möjliga strategier en mindre fastighetsägare har som innebär en minskning av intressekonflikterna vid en renovering av ett hyreshus. Strategin skall vara lönsam för fastighetsägaren, samtidigt som den är socialt hållbar för samhället.

Förhoppningen är att denna studie kommer att leverera insikter som kan användas för att föra arbetet vidare.

### **1.4 Frågeställning**

- Hur kan den mindre fastighetsägaren minska intressekonflikten med sin hyresgäst vid renovering av sitt hyreshus och fortfarande se lönsamhet?
- Varför har den mindre fastighetsägaren svårare än en större fastighetsägare att skapa lönsamhet vid renovering?



## 2. Teori och tidigare forskning

### 2.1 Övergripande om värdering av projekt och definitioner

Inom finansiell ekonomi finns idag många väletablerade teorier och modeller för lönsamhet. Berk & DeMarzo (2017) för i sin bok Corporate finance grundliga resonemang kring många av dessa klassiska modeller och vi har här valt att genomföra en presentation av några av de begrepp som vi anser vara av vikt för förståelse av denna studie.

#### 2.1.1 Driftnetto

Driftnetto är den summa man får efter att man subtraherat sin inkomst med kostnader för sålda varor. Resultatet man får kan användas för att bedöma ett företags effektiva användning av dess arbetskraft och material (Berk & DeMarzo, 2017).

#### 2.1.2 EBIT

EBIT eller "Earnings Before Interest and Tax" är den redovisade summan då företaget kompenserat driftnetto för de eventuella amorteringar och avskrivningar som företaget har. EBIT är därav företagets redovisade vinst före skatt och räntekostnader (Berk & DeMarzo, 2017).

#### 2.1.3 Fritt kassaflöde (FKF)

Berk & DeMarzo (2017) förklarar det fria kassaflödet som ett mått som kan användas för att mäta det kapital som ett företag får kvar av sina intäkter efter samtliga kostnader. Det vill säga det kapital som ett företag faktiskt har kvar efter varje post i räkenskaper. I det fria kassaflödet räknas inte avskrivningar med i och med att dessa är bokföringsmässiga poster. Berk & DeMarzo menar att detta mått är användbart vid kalkylering av vilka effekter en investering skulle få på företagets tillgängliga likviditet. Formel för det fria kassaflödet:

$$FKF = (Intäkter - Kostnader - Avskrivningar) * (1 - r_c) + Avskrivningar - Kapitalinvestering - \Delta NWC \text{ (Berk \& DeMarzo, 2017 s.281).}$$

*Ekvation 1. Fritt kassaflöde.*

#### 2.1.4 Nettonuvärde (NPV)

Grundidén bakom investeringsteori är att jämföra vad en viss investering är värd idag och jämföra detta mot vad den är värd i framtiden. Berk & DeMarzo (2017) förklarar nettonuvärde som ett mått som kan användas för att avgöra lönsamheten i en viss investering

och som ett nyckeltal för jämförelse av olika tänkbara investeringar. Nettonuvärdet eller Net Present Value, NPV på engelska ges genom att addera värdet av projektets respektive fria kassaflöden för varje år diskonterade med en diskonteringsfaktor, som avspeglar den avkastning som företaget kräver för investeringen. Ett projekt anses som lönsamt om det givna "NPV-värdet" är positivt. Berk & DeMarzo förklarar i sin bok att när ett positivt NPV nås så överträffar värdet och återbäringen i investeringen dess kostnader och bör antas.

$$NPV = -I_0 + \sum_1^t \frac{CF_t}{(1+r)^t}$$

*Ekvation 2. NPV*

Utgångspunkten i ett NPV utgörs vanligtvis av en initial investering " $I_0$ ". Den initiala investeringen utgör det fria kassaflödet för år 0. Genom att summera de övriga framtida kassaflödena ( $CF_t$ ) och sedan diskontera dessa med avkastningskravet ( $r$ ) subtraherar vi den initiala investeringen för att få Nettonuvärde (NPV)

### **2.1.5 Sunk cost**

Sunk costs är kostnader som företaget redan är skyldiga att betala, detta är kostnader som måste betalas oavsett vilket beslut som tas. Detta innebär att kostnaderna bör inte ingå i analysunderlaget (Berk & DeMarzo, 2017). Ett exempel på en sunk cost kan vara marken för en fastighet. Den kommer kosta det den kostar oavsett vad man bygger på den. Enligt Berk och DeMarzo (2017) är huvudregeln för sunk costs att om beslutet för kostnaden inte påverkar kassaflödet, så är kostnaden en sunk cost.

## **2.2 Lägesanalys av hyresmarknaden**

I utredningen SOU 2015:48 skriven av Per-Anders Bergendahl, Monika Hjeds Löfmark och Hans Lind beskrivs förutsättningarna för en fungerande hyresmarknad. Enligt SOU 2015:48 är grundförutsättningarna för en fungerande hyresmarknad att producenten, det vill säga hyresvärden finner det attraktivt att investera och att driva en uthyrningsverksamhet samtidigt som dess hyresgäster finner trygghet i sitt boende.

Lind (2015) beskriver det nuvarande hyressystemet som ett decentraliserat system där de lokala kollektiva förhandlingarna är bestämmande. Han menar att det kan finnas skillnader i detaljer mellan olika kommuner, vad gäller förhandlingar som innebär skillnader i hyresnivåer efter renovering. Elsingea & Lind (2013) beskriver det hyresregleringsystem som

används på den svenska marknaden som ett lokalt kollektivavtal som modellerats på arbetsmarknaden. Elsinge & Lind förklarar att det inte finns någon lag som reglerar några exakta hyresnivåer, utan att det är upp till de lokala parterna att komma till en överenskommelse om en sådan. De menar att lokala variationer i hyresnivåer kan uppstå.

I SOU 2015:48 beskrivs en lösning för att skapa mer optimala marknadsförhållanden på hyresmarknaden. Genom att skapa ett större utbud av lägenheter i olika prisklasser, skulle fler boendemöjligheter skapas, vilket skulle kunna frambringa en konkurrens om hyresgästen. Detta menar SOU 2015:48 hade inneburit att hyresvärdarna hade blivit mer måna om både sina befintliga hyresgäster men även nya kunder. Ett varierat utbud hade indirekt fungerat som ett slags konsumentskydd. Detta förutsätter även att det finns hyresvärdar, som finner det lönsamt att investera i och att ta hand om hyresbostaden.

Författarna till SOU 2015:48 menar att personer som söker hyresrätter idag har svårt att hitta hyresrätter i olika prisklasser. SOU 2015:48 pekar på att förklaringen till att vi inte har det förhållande som krävs för att ha en bra hyresmarknad, är de begränsningar som kommer ifrån Sveriges reglering. De huvudsakliga reglerna som tillämpas för prissättning av hyresrätter är bruksvärdessystemet och hyresförhandlingslagen. Dessa skapades i syfte att skydda hyresgästen, men i SOU 2015:48 beskrivs att regleringarna som nu förhindrar framväxt av en fungerande hyresmarknad.

Mezgebu (2014) menar att en anledningen till att människor inte flyttar från sin lägenhet till en som är bättre lämpad, är att man är rädd för gå miste om den lägenhet man har och att utbudet är för lågt för att hitta något som man anser sig vara mer nöjd med. Vid hyror under marknadsnivåer, infinner sig en känsla av subventionerad hyra, vilket gör att människor inte kritiskt reflekterar över sin boyta och kan inneha en lägenhet större än vad som behövs. Mezgebu fortsätter med att förklara att låsningen på marknaden innebär att en familj som är i behov av större yta inte hittar en lämplig lägenhet. En renovering, till eller över marknadsnivån kan innebära att man bättre reflekterar över sin boyta och istället värderar om man är i behov av sin lägenhet eller om man bör se sig om för ett lägenhetsbyte.

### **2.3 Underhåll och standardhöjning**

Lind & Muyingo (2012) ger en grundlig definition till begreppet underhåll som de åtgärder, som fastighetsägaren utför för att återställa byggnaden eller lägenhetens kvalité till den nivå som den hade då den var ny. Exempel på storskaligt underhåll inkluderar bland annat byte av

tapeter och reparation av gamla rör till nya. Dessa åtgärder är åtgärder som vanligtvis inte förekommer särskilt ofta utan mer troligt omkring var 20-50 år. Det är denna typ av underhåll som studien syftar på när underhåll nämns i fortsättningen. Om det däremot skulle röra sig om en åtgärd, som innebär en kvalitets ökning av byggnaden eller lägenheten menar Lind & Muyingo att det istället rör sig om en investering. En sådan investering kan innefatta exempelvis att ett plastbelagt golv byts ut mot trägolv, att badrummets plastmattor byts ut mot kakel eller att ett nytt mer avancerat ventilationssystem installeras. Hyresvärden får endast lov att höja hyran utöver den allmänna årliga höjning om hyresvärden utfört åtgärder som innebär en investering som ökat lägenhetens grundkvalitet. Därför anser Lind & Muyingo att det är viktigt att särskilja dessa åtgärder från de vanliga underhållsåtgärderna. Hur mycket som en viss investering i lägenhetens kvalitet är värd i form av hyreshöjning förhandlas vanligtvis fram mellan hyresvärden och Hyresgästföreningen. Karlsson (2014) menar att det händer att hyresgästerna själva vill föra denna diskussion utan Hyresgästföreningen och att hyresgästerna då själva ingår i egna mindre föreningar som går ihop för detta ändamål.

Lägenheter som innehar samma nyttjandevärde ska ha samma hyra. Det spelar därför inte någon roll vilka kostnader som hyresvärden lägger ner i renoveringen, utan hyresvärden ska ändå förhålla sig till den tillåtna hyresökningen. Kvalitetsökningar är det villkor vi idag satt för hyresvärdar att få lov att höja hyran. Incitament skapas för att ständigt sträva mot att förbättra kvaliteten i lägenheterna, om hyresnivån ligger under marknadsnivå, oavsett om efterfrågan för kvalitetsökningen är låg (Lind, 2015). Detta kan i sin tur leda till att vi skapar en gemensam förlust för samhället och samtidigt ökar kostnaderna för underhåll och renoveringar.

## **2.4 Kontinuerlig- eller uppskjuten renovering**

Lind (2015) beskriver att vi med dagens system delar in hyresägare i två läger. Ett där de fastighetsägare som har kapital kan renovera för att på så vis hänga med marknaden och samhällets utveckling och ett där hyresvärdar istället skjuter upp renoveringen så långt som det bara går för att slippa kostnaden då de i vilket fall som helst kan få in sina hyresintäkter.

Olsen (1988) anser att den övergripande effekten av hyresreglering på bostadsunderhåll leder till mindre underhåll och lägre kvalitet för bostaden. Olsen menar att om ett tak finns för en viss hyresnivå och det finns en kö av väntande hyresgäster så finns det få incitament för hyresvärden att upprätthålla en god kvalitet i lägenheten om det redan finns hyresgäster som

godtar dess skick och är villig att betala hyran oavsett. Därmed poängterar Olsen att underhåll av fastigheten kan anses olönsamt utöver det underhåll som fokuserar på att minska driftkostnaderna för fastigheten på samma sätt som i en konkurrensutsatt marknad.

Flera tidigare studier gjorda av bland andra Karlsson (2013), Lind et al. (2014) och Mezgebu (2014) ger indikation att med det svenska hyresregleringssystemet ges möjlighet till höga hyresökningar när grundkvaliteten ökar. Lind (2015) instämmer i tidigare studie och anser även att hyresökningarna ofta i dessa lägen ökar mer än vad som kan anses motiverat med bas för de kostnader som kvalitetsökningen inneburit. Lind (2015) menar att i praktiken eftersträvar hyresvärden en så hög kvalitet som möjligt vid en renovering, då detta följer en grundläggande regel i de svenska hyresbestämmelserna.

Lind (2015) ger ett förslag till en lösning på problemet med uppdelningen av de två lägren. Genom att precisera exakt när en renovering ska göras enligt kontrakt mellan hyresgäst och hyresvärd så minskar man den asymmetriska informationen.

Blomé (2011) skriver i sin artikel om ansvarsbördan för kommunala bolag. Det är viktigt att vi använder våra kommunala fastighetsägare som typexempel för hur vi vill se fastighetsägare sköta sina verksamheter. Genom att föregå med gott exempel följer marknaden efter. Skulle inte marknaden följa efter, men att de kommunala fastighetsägarna har skött sig så menar Blomé att man bör se över en implementering av juridiska medel för att finna incitament.

## **2.5 Förbättringar av fastighetsägarens möjligheter till bra renovering**

Mezgebu (2014) belyser i sin artikel olika alternativ på åtgärder, som samhället skulle kunna genomföra, för att främja fastighetsägarens möjlighet att rusta upp sina byggnader. Han ger exempel på fyra åtgärder; lägre upprustningskostnader, förbättrade skattemässiga förutsättningar, genomföra samhällsnyttiga åtgärder och ställa balanserade villkor genom att till exempel att höja taket för ränteavdraget för företagare eller att ROT-avdraget även ska gälla hyreshus.

För att bäst tillgodose den nuvarande och framtida efterfrågan på hyresrätter menar näringsdepartementet som begärt DS 2015:35 att ett investeringsstöd för hyresbostäder är en nödvändighet. Stödet ska riktas till de delar av landet där det råder befolkningstillväxt och med ett mål att öka utbudet av hyresrätter och studentlägenheter där utbudet är lågt. Stödet

ska främja ett kostnadseffektivt bostadsbyggande och byggnader för vilka stöd lämnas ska ha en god energiprestanda (Näringsdepartementet). I DS 2015:35 beskrivs ett förslag på ett investeringsstöd, som idag kommit till och enligt Hyresgästföreningen (2018c) skall stödet ge ut sammanlagt 3,2 miljarder årligen och specifikt ett stöd på 778 miljoner kronor till renovering och energieffektivisering av hyreslägenheter.

I DS 2015:35 uppges att investeringsstöd ska ges till fastighetsägare, som planerar att bygga nya hyresrätter eller studentbostäder. Samt att det även ska kunna lämnas till fastighetsägare som anordnar bostäder för personer som är socialt utsatta ,alltså att de exempelvis har så kallade övergångskontrakt. För att få investeringsstödet bör även projekt innehålla varierande lägenhetsstorlekar. I DS 2015:35 förklaras även att stödet kan bidra till en mer fungerande bostadsmarknad, vilket är av högsta vikt för landets tillväxtpotentialer. Genom investeringsstödet underlättas kalkylen för bostadsprojekt och den blir då lättare att få ihop för att se ett lönsamt resultat.

Karlsson (2013) är dock skeptisk till statliga bidrag till fastighetsägare för renovering. Karlsson lyfter problematiken i sin artikel och menar att ett införande av statliga bidrag för totalrenovering främst skulle gynna de bolag, som valt att slarva med underhållet av sina fastigheter och därmed skapa en lätt väg ur sitt ansvar.

## **2.6 Paketrenovering**

Lind et al. (2016) möter de problematiska effekterna av renovering genom att i sin artikel lägga fram ett exempel på ett bostadsbolag i Stockholms förort. I detta projekt blev de boende erbjudna olika förpaketerade renoveringspaket som bostadsbolaget kallade för "mini", "midi" och "maxi". Alternativet "mini" är det minsta paketet att välja på och detta innefattar en renovering av badrummet, samt en ersättning av VVS och ventilations- och elsystem. Alternativet "midi" är den uppgraderade varianten där utöver mini-paketets tillhörigheter även en renovering av köket ingår (förutom skåpluckorna). Väljer hushållet alternativet "maxi" innebär det en renovering av alla inrednings ytor i lägenheten, man målar, tapetserar och lägger nytt golv. Lind et al. jämför maxi-alternativet med en helrenovering för att efterlikna standarden av en nybyggd lägenhet. När hushållen själva valt renoveringsalternativ så visar Lind et al. (2016) att 85% av hushållen valt mini-alternativet, 10% valde midi-alternativet och endast 5% själva valt maxi-alternativet.

I en investeringsanalys visar Lind et al. (2016) att mini-paketet genererar ett positivt nettonuvärde, men att midi-paketet ger ett mer lönsamt alternativ för bostadsbolaget. Genom att beräkna NPV för de olika alternativen genomför Lind et al. även en presentation av lönsamheten av det olika paketen. Resultatet visar att vinsten per lägenhet är större ju mer omfattande renovering företaget genomför.

## **2.7 Framtida efterfrågan**

Antalet bostäder som byggs bestäms i relation till det beräknade behovet per kommande år. Enligt Näringsdepartementet bestäms behovet av bostäder av en mängd olika faktorer såsom befolkning, hushållsstorlek och hushållssammansättning. Förändringar av dessa faktorer påverkar behovet av bostäder på sikt, likaså som det påverkar sammansättningen av det bostäder som behövs, exempelvis lägenhetsstorleken.

Enligt Näringsdepartementet är idag bostadsbristen ett av Sveriges största hinder för bra tillväxt och utveckling. Bostadsbristen påverkar inte bara befolkningen så att de inte får bostäder, utan den påverkar även arbetsmarknaden genom att människor inte kan flytta dit jobben finns. Detta gör det i sin tur svårare för företag att anställa personal och växa. I en scenarioanalys i DS 2015:35 gjord av konsultföretaget WSP angående en fortsatt bostadsbrist visar på att en fortsatt brist hade gett en tydlig negativ effekt på samhällsekonomin i hela landet.

En lösning på de sociala problemen vid renovering uppger Flambard (2016) är att höja bostadsbidragen för hyresgästerna och därmed minska kostnaderna för de som annars inte har råd att bo kvar. Lind et al. (2016) håller med Flambard (2016), men poängterar även att antal beviljade bostadsbidrag har minskat i Sverige och att bidraget ställer krav som få hushåll når upp till. Lind et al. menar att taket för bidraget är för lågt och att de flesta hushåll i deras studie inte skulle gynnas av en höjning av bostadsbidraget.

## **2.8 Hållbar renovering**

De byggnader som uppfördes under Miljonprogrammets era är nu i behov av en renovering. I byggbranschen ger man ofta byggnadsdelar (såsom fönster och fasad) olika livslängd. Många av dessa byggnadsdelars är nu gamla och i behov av en renovering. Detta gäller inte enbart Miljonprogramhusen utan appliceras även på hus från 50, 40 och till och med 30-talet där renovering blivit uppskjuten (Karlsson, 2013).

De åtgärder som Karlsson (2014) uppger generellt är aktuella för hus som är omkring 50 år gamla kan sorteras in i tre olika kategorier;

- Energisparande åtgärder som kan ge fastighetsägaren lägre operationella kostnader. Exempel kan vara isolering av tak och fasad.
- Standardhöjande åtgärder som eventuellt kan inbringa högre intäkter för verksamheten. Exempel kan vara renovering av kök och badrum till en högre standard för den boende.
- Större underhållsåtgärder som behöver utföras för att upprätthålla en byggnad med god fastighetsteknisk standard. Exempel kan vara byte av elinstallation eller rör i huset.

I Karlssons (2014) studie framgår att det är mest lönsamt idag för en fastighetsägare att genomföra standardhöjande åtgärder. Karlsson landar även i slutsatsen att det är mest lönsamt för en fastighetsägare att renovera så många lägenheter som möjligt vid samma tillfälle. Karlsson uppger att bolagets IRR ökar ju större renoveringen är och att fastighetsägaren ofta har större möjlighet att argumentera för bättre avtal med anställda bygg- och hantverkare desto mer omfattande arbetet är.

Det finns två möjligheter enligt Karlsson (2013) för en fastighetsägare att öka sitt driftnetto. Det gäller att antingen öka intäkterna och/eller sänka kostnaderna för att driva verksamheten. Detta innebär alltså att man antingen behöver genomföra en hyreshöjning eller hitta ett sätt att minska de operativa kostnaderna. Exempel kan vara energibesparande åtgärder på fasad och tak. Däremot vill Karlsson påpeka att med det system som vi i Sverige idag applicerar tillåts inte hyresökningar och därmed höjda intäkter genom något annat sätt än att genomföra en standardhöjning.

Av Karlssons (2014) studie framgår att invändiga standardhöjande åtgärder är mer lönsamma för att öka bruksvärdet än energibesparande åtgärder för att sänka de operationella kostnaderna och därmed en renovering av byggnadens exteriör. Detta menar Karlsson innebär att en rationell hyresvärd kommer att välja att vänta och skjuta på fasadrenoveringen tills det inte längre är hållbart att vänta. Detta menar Karlsson är ett resultat av det hyressättningsystem som vi har. Det är alltså lättare att höja hyran än det är att sänka energikostnaderna för en hyresägare.



## 2.9 Marknadshyror

Karlsson (2013) menar att marknadshyror skulle vara en lösning för problemet med överrenovering och glappet mellan efterfrågan och utbud på hyresmarknaden. Med marknadshyror hade hyresgäster enbart betalat för vad de anser att lägenheten är värd, vilket är upp till varje individ. I och med att vi anser att hyresvärden är rationell så kommer denne inte att renovera mer än vad hen tror att marknaden är villig att betala för lägenhetens kvalité. Detta i sin tur kommer leda till att konkurrensen om en specifik grupp av hyresgäster även kommer att öka. Karlsson nämner även risken för segregering i och med lägenheternas skick och hyresnivå i förhållande till dess geografiska placering och efterfrågan.

## 2.10 Slutdiskussion av teorikapitel

På dagens hyresrättsmarknad råder det inte optimala förhållanden för en hälsosam marknad, forskningen är oense om en klar lösning. Med en bostadsbrist och ett för litet utbud av lägenheter blir regleringen allt mer viktig vilket har lett till vissa problem. Litteraturen pekar på att en vinstmaximering uppnås genom en så omfattande renovering som möjligt

En renovering delas i teorin upp i två kategorier, underhåll- och investeringsåtgärder. Med investeringsåtgärd menas en åtgärd som höjer lägenhetens standard. Med underhållsåtgärd menas en större åtgärd som utförs mer sällan och återställer lägenheten till en tidigare nivå. Exempelvis byte av tapeter eller reparation av gamla rör till nya. Alltså åtgärder som inte höjer lägenhetens standard

Enligt den teori som diskuterats i denna studie delar hyresregleringsystemet upp fastighetsägare i två läger. De som kontinuerligt renoverar för att hänga med marknaden och därmed kontinuerligt upprätthålla en så hög inkomst som möjligt, samt de som väljer att utföra så lite renovering som möjligt och skjuta upp renoveringen till då det är absolut nödvändigt.

För att renovera eller bygga nytt finns det hjälpmedel. Ett sådant är investeringsstödet som är till för att lämnas ut till fastighetsägare som planerar att bygga nya hyresrätter eller studentbostäder. Detta stöd är tänkt att minimera kostnaden för de boende efter en renovering, men samtidigt ge incitament till hyresägare att genomföra en renovering. Litteraturen lyfter free-rider problematiken bakom bidrag, då det skapar en enkel utväg för de fastighetsägare, som inte skött sina fastigheter på ett tillfredställande vis.

För att minimera de sociala problemen bakom en renovering, speciellt problemet att de boende inte har råd att bo kvar efter en renovering så ger litteraturen en lösning i form av "paketrenoveringar". Denna metod innebär att olika nivåer för renovering erbjuds de boende och de kan utifrån sin egna preferens välja det paket de själva föredrar. Enligt en fallstudie ser vi att alla alternativ som erbjuds de boende gett ett positivt NPV och kan därav anses lönsamma för fastighetsägaren, däremot ökar lönsamheten vid en mer omfattande renoveringen.

Den framtida efterfrågan på bostäder spås växa och vi kommer därav få ett ökat tryck på marknaden. Teorin lyfter därför vikten av att se över dagens regleringssystem och socialt hållbara renoveringar.

En relativt radikal, men ofta förekommande lösning på problemet med för hög renovering och bostadsbristen är marknadshyror. Detta skulle innebära att fastighetsägare enbart renoverar till den nivå man anser att marknaden är villig att betala för. Detta skulle ge ett bredare utbud, ett större förtroende för hyresvärden, men skulle även kunna innebära en segregering. Hyresnivån i de större städerna skulle vara höga och därmed även lägenhetens skick, medan lägenhetens skick och hyresnivå sjunker utanför städerna.

## **3. Metod**

### **3.1 Val av metod**

I och med studiens syfte valde vi att arbeta till stor del med kvalitativa intervjuer som verktyg, men även kvantitativt då data analyserats i Ambient förvaltnings uppdrag (Patel & Davidson, 2011). Anledningen till vårt val var att vi ville ställa öppna frågor och på så vis få in individuella nyanserade och verkliga åsikter från parter som annars är svåra att få tag i. Då denna studies fokus legat på fastighetsägaren inkluderade enbart våra intervjuer denna part och motpart representerades av tidigare gjorda studier. De kvantitativa metoderna användes för att på ett konkret sätt få mätbara siffror på möjliga lösningar. De genomförda intervjuerna och uppdraget från Ambient förvaltning utgör den empiriska datainsamlingen för denna studie.

För att få så öppna och nyanserade svar som möjligt under våra kvalitativa intervjuer valdes ett genomförande av semistrukturerade intervjuer, vilket innebär att vi på förväg har utformat teman som intervjun ska beröra, men låter frågorna vara så öppna som möjligt (Patel & Davidson, 2011). Den intervjumall med teman som använts finns således dokumenterade under bilagor för denna studie och berör fyra olika huvudområden; Lägesanalys av hyresmarknaden, kontinuerlig- eller uppskjuten renovering, förutsättningar för bra renoveringar och stöd till förbättringar, minskning av intressekonflikter vid renovering.

#### **3.1.1 Litteratur**

Vi valde i denna studie att arbeta utifrån en deduktiv metod. Att arbeta deduktivt innebär att man utifrån befintliga teorier drar slutsatser om enskilda fall (Patel & Davidson, 2011). Denna metod valdes då vi ansåg det lämpligt att först gå till litteraturen för stöd om teman för intervjun och för att sedan analysera empirin med hjälp av materialet från de olika teorierna.

Genom att starta med att genomföra grundläggande sökning i Göteborgs universitetsbiblioteks databas på ämnet hyresmarknaden, lönsamhet, fastighetsägande, samt finansiell ekonomi så ansåg vi att vi fick till oss användbar teori från tidigare genomförda studier och genom dessa artiklar fick vidare tips om läsning av relevanta artiklar.

#### **3.1.2 Urval av studieobjekt**

Studien fick sin start utifrån det givna uppdraget från Ambient förvaltning, vilket därför gjorde dem till en given part i detta arbete. Ambient förvaltning förvaltar 57 hyreslägenheter

och vi anser därav att de spelar rollen av den mindre fastighetsägaren i sammanhanget (Ambient Förvaltning, 2018). För motsvarande part för den stora fastighetsägaren valdes Wallenstam. Wallenstam förvaltar 9000 hyreslägenheter. (Wallenstam, 2018). Wallenstam valdes att representera den stora fastighetsägaren då vi dels sedan tidigare har kontakter inom företaget och dels haft en diskussion sedan tidigare angående ämnet med företaget och vet därav att de har en strategi som vi var intresserade av att utforska. I våra möten valdes en kombination av bekvämlighetsurval och målinriktat/målstyrt urval, då vi i vår intervju med Ambient förvaltning ville ha ett möte direkt med uppdragsgivaren, VDn och ekonomi för företaget (Bryman & Bell, 2011). I intervjun med Wallenstam angav vi kriterier för vem vi ville prata med innan personen söktes upp, men Wallenstam valdes då vi tidigare haft kontakt med företaget.

### **3.1.3 Typ av intervju**

Vi ville i våra intervjuer få tillgång till så nyanserade och ärliga svar som möjligt och fortfarande ha kontroll över tema och samtalsämne, vi valde därav att använda oss av semistrukturerad intervjuteknik i båda våra intervjuer. För att få så framträdande och öppna svar som möjligt, användes en kvalitativ ostrukturerad intervjuteknik. Patel & Davidson (2011) uppger att en väl utförd semistrukturerad intervju bör ske genom en dialog mellan intervjuare och intervjuperson där förutbestämda teman ger inslag, men där intervjupersonen ges utrymme för utläggningar och diskussion. Intervjun var uppbyggd av direkta, indirekta och tolkande frågor (Bryman & Bell, 2011). Genom detta hoppas vi att få ut de svar vi behöver för vår studie, men även samla in spontan information som vi kanske inte hade tänkt på att fråga. En intervju genomfördes per part för studien, däremot upprätthölls en e-mailkontakt för komplementärande frågor till, samt utlägg från intervjupersonerna. Det är möjligt att empirin hade kunnat förstärkas genom fler intervjuer, vi ansåg dock att tidsbegränsningen av denna studie förhindrade detta.

### **3.1.4 Genomförande av de kvalitativa intervjuerna**

Intervjuernas teman valdes utifrån denna studies litteraturkapitel, för att på så vis enkelt veta att vi rör oss inom ramen för studien. Intervjuunderlaget finns att hitta i denna studie under bilagor. Vi valde att inte skicka frågorna till intervjupersonerna i förväg, då vi ansåg att detta skulle ge respondenten möjlighet att tänka ut korta och förutbestämda svar under själva intervjun. Man kan argumentera för att vi genom att skicka frågorna i förväg hade fått möjlighet till mera konkreta och korrekta svar, men i och med att vi i detta fall var ute efter så nyanserade och ärliga svar togs alltså beslutet att inte skicka frågorna i förväg.

Vi bestämde att genomföra vår intervju med Ambient förvaltning före Wallenstam då vårt fokus i denna uppsats ligger på den mindre fastighetsägaren och vi därför ville ha informationen från Ambient med oss vid Wallenstams intervju för en direkt jämförelse. Under intervjun med Ambient förvaltning medverkade vi som författare av denna studie, Ambients VD, samt uppdragsgivare från ekonomiavdelningen. Som tidigare nämnts ställdes öppna frågor då vi ville bjuda in till en så fri diskussion som möjligt kring temat.

Intervjuerna inleddes med ett godkännande och samtycke till inspelning. Samtliga intervjuer spelades in via ljudfil, och pågick omkring 1 timme. Vi frågade även samtliga respondenter om de ansåg att deras svar behövde vara anonyma. Efter denna klargöring gavs en kort presentation av studien innehållandes dess bakgrund, syfte och problemformulering. Vi valde att göra detta för att skapa intresse hos respondenterna, för att vi på så vis kan säkerställa att respondenterna tagit del av vad intervjun kommer att handla om, samt för att förmedla värdet av respondentens svar för studien. Under intervjun fördes även anteckningar för det som ansågs särskilt viktigt att nedteckna, det är viktigt att göra det så fort som möjligt så att det inte förvrängs (Patel & Davidson, 2011). De delar som ansågs viktigast transkriberades efter intervjutillfället till ett sammanställt dokument för den specifika intervjun, för att sedan enklare föras in i vår analys.

I och med att vi själva har genomfört insamlingen av det empiriska materialet har vi använt oss av primärdata för empiri (Bryman & Bell, 2011).

### **3.1.5 Genomförande av uppdrag från Ambient förvaltning:**

Genomförandet av uppdraget startade med en uppställning av den modell innehållande de variabler vi ansåg vara till vikt för kalkylen. Därefter identifierades dessa variabler utifrån den information vi fått från uppdragsgivaren, däribland ett värdeutlåtande från en extern konsultfirma och Ambients räkenskapsinformation. Alternativen A,B,C,D var givna till oss av uppdragsgivaren.

Själva kalkylmodellen är uppställd så att vi beräknar det årliga fria kassaflödet för aktuellt och varje kommande år utefter de förutsättningar som varje alternativ (A,B,C,D, vilka presenteras i 4.2 uppdraget från Ambient förvaltning) ger oss. För alternativ A och B innebär detta att vi först beräknar driftnettot individuellt för varje år, för att sedan subtrahera de med den aktuella amorteringstakt som beräknas för varje kalkyl, samt de aktuella avskrivningar

som företaget gör. När detta är klart ges ett EBIT som vi sedan subtraherar med Ambients räntekostnader från den aktuella skulden. Detta i sin tur ger oss ett resultat före beskattning, som vi då (av naturliga skäl) beskattar för att få reda på Ambients Nettointäkt. Utifrån Nettointäkten för vi sedan tillbaka avskrivningarna då detta inte är en monetär, utan bokföringsmässiga post. Detta ger oss ett fritt kassaflöde för respektive år som vi sedan diskonterar med kalkylräntan som vi fått given till oss genom Ambients konsultuppdrag sedan tidigare. I alternativ C och D behöver vi modifiera kalkylen något då dessa alternativ innebär att fastigheten kommer att säljas och vinsten placeras på aktiemarknaden för avkastning. Kalkylen kommer alltså att se likadan ut tills det år då enligt uppgift från Ambient de ämnar att sälja. Efter försäljningen skapas en post för ingående balans per varje aktuellt år. En avkastning är antagen om 4% av ingående balans på uppgift från Ambient, denna avkastning beskattas sedan med 22% per år. I och med att lånen inte är upplösta subtraheras även i denna kalkyl en post innehållande räntebetalningar för aktuell skuld, samt eventuell amortering. Genom att subtrahera ingående saldo mot utgående skapas en post för fritt kassaflöde som sedan i vanlig ordning diskonteras med kalkylräntan. Samtliga fria kassaflöden beräknas enligt en NPV modell med summering av de diskonterade fria kassaflödena. För ytterligare specificering se appendix *figur 1-4*.

Samma tillvägagångssätt som användes för uppdraget användes även för att kalkylera NPV över en förlängd kalkylperiod på 50 år, i denna kalkyl beräknades enbart alternativ b då det ansågs mest relevant för studien. I den alternativa kalkylen över 50 år användes dock bara en jämförelse av amorteringstakt på 30 år då detta ansågs mest lämpligt för att se resultat.

### **3.2 Tillförlitlighet, trovärdighet och överförbarhet**

*Tillförlitligheten* kontrollerades i våra intervjuer genom att vi först individuellt sammanfattat mötet, för att senare jämföra våra anteckningar och se om vi uppfattat informationen på olika eller samma sätt. Detta tillvägagångssätt har varit ett övergripande tema genom studiens gång. Vi anser att detta arbetssätt stärker studiens tillförlitlighet. Tillförlitligheten i den data vi använt oss av i empirin anser vi vara hög då den kommer direkt från företagen och är på begäran för denna studie. För litteraturen är artiklarna tagna från vedertagna publikationer där man använder sig av peer reviewing och den kan därav anses som tillförlitlig. Enligt Patel & Davidson (2011) berör studiens tillförlitlighet om resultatet hade förändrats om studien upprepas av andra forskare.

I och med att vår urvalsprocess till dels bestod av ett bekvämlighetsurval så är vi medvetna om att detta i viss mån kan försvaga studiens *trovärdighet*. Wallenstam valdes som exempel på den stora fastighetsägaren i jämförelsen då företaget ingick i vårt befintliga kontaktnät. Intervjupersonen från företaget var dock ingen som vi tidigare haft kontakt med och vi anser därav att detta inte influerat några vinklade svar och att valet av ett annat likvärdigt bolag därav inte bör förändra trovärdigheten i studien. Den data som använts i kalkyleringen av Ambients uppdrag är given direkt från Ambients fastigheter som primärdata och metoden som används för applicering i kalkylen utgår från litteraturen. Vi vill även uppmärksamma den informationsförlust det innebär att föra ljudinspelning och inte videoinspelning, då det är möjligt att vi genom detta val förlorat viktig kommunikation som mimik, kroppsspråk och ironi. Eftersom ett urval av det som ansågs vara till störst vikt för studien valts ut från intervjun och undergått en transkriberingsprocess är det möjligt att vi genom denna kan ha fört in egna värderingar i sammanhanget. Trovärdigheten är ett mått på studiens giltighet, alltså om studien mäter eller beskriver det som studien och dess forskare avser att mäta (Bryman & Bell, 2011).

De resultat som denna studie kommit fram till tros vara applicerbart främst *överförbart* på liknande mindre fastighetsbolag på hyresmarknaden som står inför en renoveringsprocess. Med det som framkommit i denna studie hoppas vi kunna bidra till diskussionen om hur en mindre fastighetsägare kan genomföra en hållbar renovering med hänsyn till de sociala aspekterna och samtidigt se lönsamhet. Vi hoppas med denna studie att kunna ge en mer nyanserad syn av vilka möjligheter och hinder som idag kan finnas, samt ge förslag på hur sådana hinder skulle kunna lösas. Bryman & Bell (2011) förklarar studiens överförbarhet som hur väl studien kan appliceras/överföras på andra situationer och miljöer.

### **3.3 Etiska reflektioner**

Alla respondenter har som tidigare nämnts blivit informerade före intervjufrågorna ställts om studiens syfte och hur deras svar kommer att användas för att bidra till denna studie. Alla medverkande respondenter har själva fått förfrågan av oss och därmed gett sitt samtycke till intervjun. Före någon information insamlats vid intervjutillfället säkerställdes frågan om anonymitet, samt hur respondenternas svar enbart kommer att användas till forskningsändamål. Patel & Davidson (2011) beskriver de fyra huvudkraven inom etikregler för humanistiskt-samhällsvetenskaplig forskning; informationskravet, samtyckeskravet, konfidentialitetskravet och nyttjandekravet.

Under intervjuerna ansåg vi det av vikt att spela in, detta för att enklare kunna gå tillbaka till intervjun och se vad som verkligen sagts och därmed inte gå miste om någon information som potentiellt kan vara värdefull för studien. Intervjupersonerna blev informerade om inspelningen och fick ge sitt samtycke och godkännande inför detta. Intervjupersonerna blev även införstådda i att deras deltagande i denna studie är frivilligt och att ångerrätt alltid gäller i efterhand. Det mindre företaget Ambient förvaltning efterfrågade vid intervjutillfället anonymitet och vi kommer därav att respektera detta i samtliga moment för studien, samt behandla alla personliga uppgifter från samtliga involverade parter i denna studie med konfidentialitet. Namnet Ambient förvaltning agerar därav som pseudonym för företagets verkliga namn och därmed är även namnen Sven Vidö och Karin Svensson pseudonym för intervjupersonernas verkliga namn. Vi har däremot fått företagets godkännande till att använda oss av deras verkliga siffror från deras givna uppdrag i och med företagets anonymitet.

Då vi valt att använda en semistrukturerad intervjumetod baserad på diskussionsteman innebär detta en stor frihet för respondenten att leda intervjun dit denne önskar, anser vi att vi genom detta även minimerat eventuella etiska konflikter mot denne. Intervjumetoden vi valt innebär alltså att intervjupersonen själv väljer att beröra det som denne själv känner sig bekväm att diskutera. I och med ovan nämnda åtaganden anser vi att vi möter Patel & Davidsons etikregler.



## 4. Empiri

### 4.1 Bakgrund

Vid denna studies start gavs ett uppdrag från Ambient förvaltning. Uppdraget innebär en redogörelse av lönsamheten i ett antal olika alternativ rörande en totalrenovering av en av deras två fastigheter. Fastigheten är ett 3-4 plans hyreshus uppfört 1955 och har idag inte sett någon direkt renovering mer än en upprustning av vitvaror under 90-talet. Fastigheten består av 41 lägenheter. Ambient har idag ett befintligt lån som uppgår till 30,59% av fastighetens kapitalstruktur. Renoveringen är beräknad att kosta 30 miljoner kr och detta kommer att finansieras via nyupptagna lån. De lån som finns tecknade av Ambient idag är låsta till 2022, med en ränta på 7,25%. Vid nytecknande och omförhandling beräknar vi en ny räntenivå på 3,40%, detta ansågs vara en rimlig nivå efter en jämförelse av räntenivå för 10 års tecknande från de större bankerna som exempelvis SBAB, Swedbank och SEB.

### 4.2 Uppdraget från Ambient förvaltning

Alternativ A innebär att Ambient fortsätter att sköta sin fastighet på samma vis som de gör idag och att den enda förändring som över tiden är den tillväxt i intäkter och kostnader där de uppger en tillväxt på 2% per år. Alternativ B innebär att huset renoveras år 2019 och därefter fortsätter att förvaltas som det gör idag, under år 2019 kommer även ambient ha en hyresförlust beräknad till 420 353 kr då man behöver evakuera sina hyresgäster och kommer därmed gå miste om denna summa i intäkter. Alternativ C innebär att ingen renovering genomförs, istället säljs huset år 2019 till en annan aktör. Det kapital som man tjänar genom en försäljning kommer att placeras på aktiemarknaden och Ambient beräknar sig kunna förvalta dessa mot en avkastning på 4% per år. Ambient har sedan tidigare använt sig av aktiemarknaden för avkastning och har då erhållit en avkastning på 4%, vi anser därav att detta är en realistisk siffra att använda för vår beräkning. Alternativ D innebär samma förutsättningar som i Alternativ B, men att Ambient sedan säljer sin fastighet år 2022 och därefter placerar kapitalet från försäljningen i aktiemarknaden likt alternativ C.

Ambient efterfrågar i sitt uppdrag att beräkningarna sker över en tio års kalkylperiod, samt NPV resultat för olika val av amortering av sina lån. Som beskrivit tidigare i denna studies metodkapitel så har NPV beräknats utifrån företagets angivna räkenskaper. Beräkningarnas resultatet kan ses i nedanstående tabell :

A= Genomför ej renovering

B= Renovera huset 2019

C= Sälja huset 2019, utan renovering D= Sälja huset 2022, efter genomförd renovering.

NPV på 10 år:	A	B	C	D
Utan amortering (UA)	4 856 725,98	3 642 163,86	3 382 897,87	1 194 298,29
Amortering på 50 år (50)	3 884 607,26	51 329,24	1 451 251,44	1 279 341,58
Amortering på 30 år (30)	3 236 528,12	-2 947 196,87	199 707,65	445 910,64
Amortering på 10 år (10)	-70 879,63	-18 794 230,09	-6 746 775,70	-3 721 244,05

Tabell 1. Resultat mätt i NPV för de olika alternativ som Ambient efterfrågat, mätt under en 10-års kalkylperiod

Vi har även sammanfattat våra resultat grafisk i ett diagram placerat i Appendix figur 5. I detta diagram har vi sorterat NPV enligt storleksmässigt resultat.

### 4.3 Intervju med Ambient förvaltning

Följande text är en sammanfattning av det som diskuterats under vår intervju med Ambient förvaltning. Närvarande var vi som författare av denna studie Daniel Johansson och Robin Kron Dahl Färm, samt Ambients VD Sven Vidö och uppdragsgivare Karin Svensson. Sammanfattningen har skett utifrån en tematisk analys (Bryman & Bell, 2011) där huvudteman för intervjun var; lägesanalys av hyresmarknaden, kontinuerlig- eller uppskjuten renovering, förutsättningar för bra renoveringar och stöd till förbättringar, samt minskning av intressekonflikter vid renovering.

Efter vårt genomförande av Ambients uppdrag uppger Svensson (2018) att Ambient har haft 2 styrelsemöten där de diskuterat en lämplig strategi. Siffrorna från uppdraget har enbart använts som styrmedel vid diskussionen och man har på egen hand fattat ett beslut som man tror bäst gynnar företaget och de boende. Svensson uppger att även om det enligt vår kalkyl ser ut att vara mest lönsamt att inte genomföra någon renovering så inser de att detta är ett måste i framtiden och anser därav att alternativ A är ohållbart i längden, därav planerar Ambient att genomföra renoveringen med planerad start 2020. Planen för att skapa en så bra övergång som möjligt vid renoveringen uppger Svensson är att hålla en nära kommunikation med sina hyresgäster, för att på så vis delge kontinuerlig information i god tid till hyresgästerna och få möjlighet att lyssna till eventuella önskemål de kan ha. Hon uppger att Ambient kommer att välja en strategi för renoveringen som innebär att de lägenheter som står tomma kommer att genomgå en totalrenovering för att på så vis rusta sig för framtiden så gott som det går och dels för att detta alternativ anses vara mest lönsamt fastighetsekonomiskt. I

de övriga lägenheter där hyresgäster uppger att de vill bo kvar efter renoveringen kommer utöver den grundrenovering som anses nödvändig ett antal val att ges kring vilken nivå hyresgästen vill se sin lägenhet i efter renoveringen. Vidö (2018) uppger att man vill komma från idén om att “en arkitektritad modell passar alla” och istället erbjuda möjligheten att anpassa sin bostad efter den nivå man själv anser sig vilja ha, men att man fortfarande måste få möjlighet att rusta upp det som är ett måste. Som grund uppger han att man måste åtgärda badrummen och dess stammar plus stammarna till köket, däremot kommer det finnas möjlighet att uppgradera till en standardhöjande spishäll, val av golv med mera. Svensson lägger i vårt samtal tyngd vid att Ambient vill hålla en tydlig kommunikation över lång tid med sina hyresgäster. De tror att det är nyckeln till en bra renovering, att inte skynda på en renovering där hyresgästen känner sig förbisedd. Med detta menar hon att Ambient möter hyresgästernas efterfrågan till en rimlig nivå och minskar därmed intressekonflikterna mellan hyresgästen och hyresvärden.

Vidö uppger att hyresmarknaden inte mår bra idag och att vi behöver få in fler lägenheter till hyresmarknaden. Han menar att det i och med detta finns inlåsnings på hyresmarknaden, unga vill flytta från sin mindre lägenhet till hus när de skapar familj och äldre vill flytta från sitt hus till en mindre lägenhet. Vidö förklarar att bruksvärdessystemet som appliceras idag är en bra tanke, men att systemet tyvärr inte fungerar optimalt på dagens marknad som hyresreglering. Om bruksvärdessystemet istället hade återspeglat vad bostadsmarknaden visar och därmed tagit geografisk placering i åtanke så tror Vidö att det automatiskt hade skapats ett utbud med flera olika prisnivåer som är mer anpassat till en bredare grupp hyresgäster än vad som finns på marknaden idag.

För att komma ifrån det stora prisökningarna i hyra som en renovering kan innebära menar Vidö att det behöver bli enklare och mer lönsamt för en mindre fastighetsägare att göra kontinuerliga renoveringar. I dagens system innebär det ofta att man skjuter upp renoveringen så att lägenheten är under marknadsvärde före renoveringen, medan att den efter renovering i de närmaste åren är över marknadsvärde för att man måste renovera på ett sätt som skapar bra lönsamhet och att lägenheten håller i många år. Vidö ger förslag på en lösning som skulle innebära en inlåsnings av renoveringen i fastigheten och att den skrivs av genom ackumulering. Detta skulle innebära ett mer linjärt förhållande till renovering snarare än den modell vi ser idag. En annan anledning till att det kan bli problematiskt för en mindre fastighetsägare att genomföra kontinuerliga renoveringar anser Vidö kan vara den kreditrisk och kreditprövning som mindre företagare möter. Ett större bolag har troligtvis mer kapital som man kan flytta mellan de olika fastigheterna och behöver kanske inte i samma

utsträckning låna till en investering, till skillnad mot en mindre fastighetsägare. Om den större fastighetsägaren ändå bestämmer sig för att låna så har denne större möjligheter till att få ett bra lån.

Vidö uppger att Ambients tidsperspektiv på 10 år absolut utgör en svaghet i den kalkyl vi räknat på, men att det för deras del inte är aktuellt att räkna på en längre period då en sådan kalkyl skulle bli allt för spekulativ och inte påverka deras beslutstagande idag. En Jämförelse görs mellan den mindre fastighetsägaren och den stora allmännyttan. *“Allmännyttan kan räkna på en kalkyl som spänner över 50-100 år och se lönsamhet i nästan alla projekt man tar för sig, men som den mindre fastighetsägaren vet man inte om man kommer ha möjlighet att ha kvar verksamheten i mer än 10 år och behöver därav veta att det man gör idag kommer ge ett snabbt resultat. Det hjälper alltså inte den mindre fastighetsägaren att veta att en affär är lönsam om 90 år utan det är för spekulativt”* (Vidö, 2018). Vidö upplever att de större aktörerna på hyresmarknaden och då framförallt allmännyttan har helt andra förutsättningar för att upprätthålla kontinuerliga renoveringar. De anser istället att de mindre aktörerna har svårt att få ihop sina kalkyler och väljer därav att skjuta upp sin renovering på grund av krav på lönsamhet.

Vidö uppger att Ambient idag inte använder sig av något statligt stöd. Hade de haft möjlighet till detta hade det självfallet underlättat deras lönsamhetskalkyl och de ser över alla möjligheter som finns idag. Han anser att investeringsstödet förutsättningar idag är orimliga att ta med i en lönsamhetskalkyl. Investeringsstödet innebär ett visst antal bidrag som delas ut per år till ett visst belopp och man kan därav inte med säkerhet planera att man får ett sådant bidrag. Vidö uppger att man som fastighetsägare får räkna med att inte få bidraget, genomföra renoveringen, söka det och sedan se det som en bonus om det skulle finnas något bidrag när den tiden kommer.

Ambients VD Sven Vidö uppger att Ambient har vidtagit åtgärder för att minska sina driftskostnader, åtgärder som utförts har exempelvis varit en installation av ett mer avancerat värmesystem som tar hänsyn till prognoser gällande vind, sol och utetemperatur. En annan åtgärd är byte till lågenergilampor som sker successivt.

Vidö uppger även att vid renovering av stammar är det mest effektiva utifrån ett fastighetstekniskt och ekonomiskt perspektiv att hela huset evakueras för att sedan totalrenoveras. Detta menar han dock ofta kan vara svårare för en mindre fastighetsägare än för en större då det under den rådande bostadsbristen är extra svårt att få tag på utrymnings

lägenheter. Detta innebär enligt Vidö att det finns ett bra alternativ kvar vilket är att "relining" som innebär att man renoverar om stammarna bit för bit. Detta gör att man inte måste evakuera hyresgästerna men det kan bli jobbiga boförhållanden.

#### **4.4 Intervju med Wallenstam**

Följande text är en sammanfattning av det som diskuterats under vår intervju med Anders Hellgård (2018), förvaltningschef bostad Wallenstam AB. Sammanfattningen har skett utifrån en tematisk analys (Bryman & Bell, 2011) där huvudteman för intervjun var; lägesanalys av hyresmarknaden, kontinuerlig- eller uppskjuten renovering, förutsättningar för bra renoveringar och stöd till förbättringar, samt minskning av intressekonflikter vid renovering.

Hellgård (2018) uppger att hyresmarknaden inte mår bra som den ser ut idag. Han menar att regleringen inte är anpassad till hur dagens krav och önskemål ser ut från vare sig hyresvärd eller hyresgäst. Hellgård upplever att en bostadsbrist absolut infinner sig på hyresmarknaden idag. Han uppger att det idag finns en tillströmning av invånare till främst städerna och att det i en redan mättad marknad inte skapas tillräckligt med bostäder för att möta tillströmningen. Därav tror Hellgård att en fortsatt bostadsbrist är trolig inom en överskådlig framtid om vi inte ökar tillförseln av bostäder, genom exempelvis nyproduktion.

Hellgård uppger att Wallenstam vid renovering ofta strävar mot att genomföra så kallade "plusrenoveringar", vilket innebär att man genomför en totalrenovering. Hur en sådan går till skiljer sig lite beroende på hur situationen ser ut för just den specifika lägenheten, speciell hänsyn tas till hur renoveringen påverkar hyresgästen. I vissa fall görs en styckvis renovering av en lägenhet som blir tom i huset, vilket på sätt och vis motsvarar en stamrenovering av en lägenhet i taget utan att någon större påverkan sker på övriga lägenheter. I vissa fall arbetar man med korttids hyreskontrakt för att samla ihop en grupp av lägenheter som sedan tillsammans renoveras när de är tomma. Hellgård påpekar dock under vår intervju att det inte alltid är möjligt att använda sig av denna metod, det beror på hur fastigheten är byggd och i vilket skick dess stammar är i. I de fall då det inte går att genomföra styckvisa renoveringar eller det anses opraktiskt så krävs det i vissa fall att hela byggnaden evakueras för att huset sedan kan renoveras. Hellgård påpekar att styckvis renovering av tomma lägenheter är att föredra utifrån sociala aspekter i de fall detta är möjligt. Vid en sådan renovering påverkas ingen hyresgäst direkt i och med att lägenheten står tom och han uppger att nästa hyresgäst oftast är väldigt nöjd med att få flytta in i en ny och fräsch lägenhet.

Hellgård uppger att man som hyresvärd ofta eftersträvar en helhet, man vill inte ha en situation där man byter fönster för att sedan om två år igen behöva göra om fasaden. Genom att följa denna strategi, kan man hålla nere renoveringskostnaderna. Man slipper exempelvis monteringskostnader av stege vid flera tillfällen och så vidare. Samtidigt krävs att vissa åtgärder genomförs vid olika tidpunkter. Hellgård uppger att balansgången för Wallenstam i detta fall handlar om att inte genomföra renovering onödigt tidigt, inte heller vänta tills det blir akut och samtidigt hitta ett balanserat tillfälle att genomföra dem båda vid samma tillfälle.

Hellgård uppger i vår intervju att Wallenstam använder sig av olika typer av paketrenoveringar. Ett exempel han tar upp är Wallenstams projekt i Majorna, Vita Björn. Genom att evakuera alla hyresgäster till tillgängliga lägenheter i närliggande områden kunde Wallenstam genomföra en renovering utifrån tre olika omfattande alternativ; mini, midi och maxi. Minialternativet uppger Hellgård innebar att badrummet, samt stammarna till köket renoverades. I mini alternativet utfördes även en ny dragning av all el, då detta ansågs vara behövligt vid renoveringstillfället. Utöver minialternativet fick hyresgästerna möjlighet att välja mellan standardhöjande paketrenoveringarna midi och maxi. Midi innebar att hyresgästen utöver badrummet även fick köket renoverat och maxi innebar en totalrenovering av hela lägenheten. Hellgård uppger att utöver de fasta renoveringspaketen fick även hyresgästen i vita björn ett generöst utbud av alternativa tillval däribland handduksvärmare och spotlights i badrummet. Vad gäller de allmänna utrymmen i huset såsom tvättstuga fick hyresgästerna gemensamt rösta för om en renovering skulle genomföras. En renovering av tvättstugan innebär en standardhöjning och därmed en hyresökning. Renovering av dessa utrymmen genomförs om 50% eller fler av de berörda hyresgästerna valt att rösta för.

Vid renoveringen av vita björn uppger Hellgård att Wallenstam erbjöd generösa rabatter till de, som valde att genomföra en mer omfattande renovering. Exempel på en av de rabatter som erbjöds var en 50% reduktion av den hyresökning som renoveringen inneburit under 10 år för att efter detta börja betala fullpris. Hellgård menar att rabatterna var tänkta som ett incitament för hyresgästen att välja en högre nivå på renoveringen, samtidigt som man slipper undan en stor hyresökning. Anledningen till att Wallenstam gärna ser en högre nivå på renoveringen är för att få utföra så mycket som möjligt vid samma tillfälle. Lägenheten kommer att vara i behov av en upprustning vid ett senare tillfälle oavsett och man kan då välja att genomföra den kompletterande styckvis renoveringen när lägenheten blir tom. Om man istället får möjlighet att genomföra renoveringen vid ett tillfälle slipper man alltså en senare upprustning. Hellgård menar att fördelen med att arbeta med en strategi som innebär

paketrenoveringar är att man som fastighetsägare möter hyresgästens behov, vilket gör att många kan och vill bo kvar efter renoveringen. Nackdelen är att det kan bli mindre lönsamt och innebära mer arbete i efterhand.

Hellgård förklarar, att Wallenstam skapar en bra relation till sina hyresgäster genom att vara tillmötesgående i de situationer där det är möjligt vad gäller renoveringar. Han menar att rent fastighetsekonomisk hade Wallenstam sett mest lönsamhet i att flytta ut alla hyresgäster på en gång, totalrenovera alla lägenheter och sedan låta dem flytta in på nytt till den nya högre hyran. Detta hade inneburit att man efter renoveringen var klar med hela huset och därmed inte hade haft något behov av att komma tillbaka för ytterligare arbete inom cirka 25 år. Hellgård nämner även att han tror att det är svårt för en mindre fastighetsägare att genomföra denna typ av renoveringar då det dels kräver ett rätt så stort kapital på en gång, samt att tillgängliga evakueringslägenheter som kan vara svåra att tillhandahålla i och med bristen på bostäder.

Hellgård uppger att när Wallenstam räknar på lönsamhet i olika projekt, ser de sällan till en strikt kalkylperiod utan snarare avkastning per år separat. Han menar att Wallenstam inte beräknar något NPV för de projekt de överväger utan istället sätter upp ett avkastningskrav för investeringen. I praktiken innebär detta, att man helt enkelt beräknar sina kostnader baklänges. Hellgård ger ett exempel på ett fiktivt avkastningskrav på 7%. Säg att Wallenstam räknar på en avkastning på 20 000 kr från en investering. Då får investeringen maximalt kosta 285 714 kr totalt. Skulle det vara så att man under de första åren inte får avkastningen man planerat för på grund av eventuella rabatter så är detta en förlust Wallenstam är villig att ta i och med att man vet att avkastningen kommer att komma senare. I och med att ett stort bolag som Wallenstam har många olika fastigheter, gör det inte särskilt mycket att avkastningen är mindre bra i en av fastigheterna då man kan stötta upp resultatet med övriga fastigheter. Detta ser Hellgård som en fördel för Wallenstam och, som han förstår, kan vara en stor skillnad mot en mindre fastighetsägares möjligheter att föra strategi vid renoveringsprojekt.

Hellgård (2018) uppger att Wallenstam jobbar med åtgärder för att minska sina driftskostnader. Detta kan vara allt från att de byter armaturer i trapphus till nya LED-armaturer till ny isolering av fasad. För att motivera uppgraderingarna uppger Hellgård att de jämför kostnaderna med besparingarna för att få en avkastning.

## 5. Diskussion

I denna del av studien kommer en diskussion ske med studiens valda frågeställning i fokus. Diskussionen ämnar att analysera den insamlade empirin och tolka denna mot det teoretiska ramverket bestående av tidigare studier.

Enligt uppgiften vi fått till oss från Ambient ställs olika alternativ till renovering upp, varav ett alternativ (A) innebär att ingen renovering kommer att ske. Detta alternativ anses vara mest lönsamt och förespråkas även i Lind (2015), Olsen (1998) och SOU 2015:48. Om en fastighetsägare har möjlighet att skjuta upp en renovering och att detta även ser mest lönsamt ut rent kalkylmässigt kommer fastighetsägaren att välja detta alternativ. Vi kommer därför inte att se någon längre hållbar lösning. Ambient förklarar i vår intervju att de ser mest lönsamhet i detta alternativ (A), men att de inser att det är ett ohållbart alternativ och kommer ändå att försöka sig på en renovering (Alternativ B). Genom detta uttalande verkar det som att Ambient behandlar renoveringen mer som en sunk cost än en beslutsvariabel. Det är alltså inte en fråga om de ska genomföra renoveringen eller inte, utan snarare när och hur renoveringen ska genomföras.

### 5.1 Lägesanalys av hyresmarknaden

Ambient (2018) och Wallenstam (2018) uppger i respektive intervju att de upplever att hyresmarknaden inte mår bra så som den är idag och att de tror att vi behöver satsa på att få fler lägenheter till hyresmarknaden för att bättra situationen. SOU 2015:48 beskriver just detta, ett större utbud av lägenheter är ett måste och att utbudet måste finnas i olika prisklasser. Ambient upplever idag att det finns inlåsningsproblem på marknaden då äldre vill flytta från sina hus till mindre lägenhet och unga vill flytta från en mindre lägenhet till ett större hus då familjen växer. I och med att ingen lägenhet finns flyttar inte den äldre och i och med detta finns inga hus till de yngre. Denna typ av inlåsningsproblem behandlas även i Mezgebu (2014), där Mezgebu beskriver att en hyresgäst som bor i en lägenhet under marknadsnivå kan uppleva sig bo till en subventionerad hyra och reflekterar därav inte kritiskt över hur stor yta hen egentligen behöver. Mezgebu beskriver att en lösning på problemet kan vara en renovering till eller strax över marknadsnivån. SOU 2015:48 menar att ett bredare utbud av lägenheter i olika prisklasser hade skapat en konkurrens om hyresgästerna som i sin tur hade inneburit en form av konsumentskydd som idag inte finns. Wallenstam (2018) uppger att den största tillströmningen av invånare sker till städer och att vi behöver skapa fler bostäder för att möta tillströmningen. Exempel ges på nyproduktion som en lösning. SOU 2015:48 avslutar sin



utläggning med att detta förutsätter att hyresvärdar finner det lönsamt att investera och ta hand om sina hyresbostäder.

Både Ambient och SOU 2015:48 upplever att dagens reglering sätter hinder från en marknad där utbudet skulle kunna tillgodose ett större spektrum av olika prisklasser och därmed en bredare kundkrets. Ambient beskriver i vår intervju att bruksvärdessystemet är en bra tanke som inte fungerar i verkligheten och sätter hinder för en optimal marknad. SOU 2015:48 håller med Ambient om att dagens system kan innebära hinder för marknaden, men påpekar att systemet är tänkt som ett konsumentskydd för hyresgästerna.

Utifrån vad Ambient, Wallenstam och Näringsdepartementet (2015) menar bör fler hyresrätter tillsättas marknaden och helst med ett varierat utbud för att situationen ska underlättas. Detta kan ske genom nyproduktion, men även enligt Mezgebu (2014) genom att skapa incitament till reflektion över sin levnadsyta och boendesituation. Skulle situationen på hyresmarknaden förbättras tror även Näringsdepartementet att detta skulle innebära positiva effekter på landets tillväxt och samhällsekonomi.

## **5.2 Kontinuerlig- eller uppskjuten renovering**

Lind (2015) ger förslag på lösningen av uppskjutna renoveringar i form av en precisering av exakt tid för renovering i hyreskontraktet och att detta skulle innebära en säkerhet för hyresgästen. Ambients VD Sven Vidö ger förslag på en liknande form av lösning, att låsa in kapitalet för investering i fastigheten. Idag bor hyresgästerna normalt under marknadsvärde före renoveringen och över marknadsvärde efter renoveringen. Vidö menar att i och med att den förra hyresgästen slitit på stammarna som sedan den nya hyresgästen får betala för borde snarare lösningen vara att de gemensamt betalar för varje månad av slitaget och att detta istället eventuellt behandlas mer som en renoveringsfond. Ett sådant system menar Ambient skulle ge ett mer linjärt förhållande till renovering. Parallellt går därav att dras mellan Lind (2015) och Ambients VDs förslag till ett förbättrat system. Ett system liknande detta hade i sådana fall minskat den initiala chockhöjningen av hyran som annars tillkommer i vanliga fall. Detta hade kunnat vara ett sätt för fastighetsägare att på så vis minska de intressekonflikter som annars uppstår när hyran höjs kraftigt.

Ambient anser att ett stort problem för mindre fastighetsägare idag är att man inte har samma möjligheter till lån som ett större bolag och inte kan allokera kapital på samma vis. Detta stämmer väl överens med vad Anders Hellgård, förvaltningschef bostad på Wallenstam

uppges under intervjun. Han tror att mindre fastighetsägare kan ha svårare än större bolag att genomföra vissa renoveringar då det krävs tillgång till stora kapital på en gång. Även tillgången till evakueringslägenheter uppges Hellgård kan vara ett problem för mindre företag som större företag inte behöver kämpa med lika mycket. Detta gör självklart att det är svårare för en mindre fastighetsägare att utföra en lika effektiv renovering som den större aktören med mer resurser.

Karlsson (2014) nämner att fastighetsägare ofta fokuserar på standardhöjande åtgärder, snarare än energibesparande åtgärder som kan sänka de operationella kostnaderna. Under våra intervjuer framgår detta mer tydligt hos den mindre fastighetsägaren, än vid den större. Den större fastighetsägaren, i vårt fall Wallenstam ser renovering mer som ett planeringsschema där åtgärder sker med jämna mellanrum, medan Ambient som figurerar den mindre fastighetsägaren i denna rapport nämner att det är svårt att genomföra åtgärder som inte direkt tillbringar intäkter. Karlsson (2014) nämner även att IRR eller räntabiliteten för en renovering normalt ökar desto mer omfattande renovering fastighetsägaren väljer att göra. Detta bekräftar både den mindre och större fastighetsägaren i våra intervjuer.

### **5.3 Förutsättningar för bra renoveringar och stöd till förbättringar**

Ambient ger en lösning på bruksvärdessystemets enkelsidiga prissättning. Ambients lösning är att i bedömningen även ta hänsyn till fler faktorer som influeras av bostadsmarknaden, därmed geografisk placering av lägenheten. Denna lösning nämns av Karlsson (2013) där en sådan form av influerade marknadshyror skulle kunna innebära en lösning till överrenovering. I och med att fastighetsägaren renoverar till just den nivå som marknadshyran innebär skulle de då även vara mer benägna till att upprätthålla denna nivå då konkurrensen om en viss typ av hyresgäster ökar. Baksidan av myntet är såklart att fastighetsägare skulle förlora incitament för renovering i områden som anses vara mindre populära, typiskt utanför storstäderna. Risker är då överhängande för att segregering skulle kunna uppstå.

Enligt Ambient så är det väldigt osäkert och för spekulativt att se en kalkylperiod som sträcker sig över 10 år, men att det även är svårt att se lönsamhet i ett renoveringsprojekt på så kort tid. Blomé (2011) beskriver vikten av att de kommunala allmännyttiga fastighetsbolagen ska föregå med gott exempel, men Ambient beskriver även att dessa bolag ofta har en betydligt längre kalkylperiod för sin investeringar och därmed har lättare att se lönsamma och hållbara renoveringar. Wallenstam uppges i vår intervju att de inte använder

sig av NPV vid beräkning av lönsamheten i ett nytt projekt, utan istället ett procentuellt avkastningskrav. Skulle det vara så att investeringen innebär ett par år då avkastningen inte når kraven, eller rent av är negativa så anser Wallenstam att detta är okej då man vet att avkastningen kommer på sikt. Detta tänk efterliknar starkt den beskrivning som Ambient och Blomé (2011) ger av de allmännyttiga fastighetsbolagens sätt att tänka vid en övervägning av ett projekt. Man skulle därav med detta kunna dra paralleller till fastighetsbolagets storlek och dess kalkylperiod.

Dagens investeringsstöd ämnar enligt Näringsdepartementet (2015) att bäst tillgodose den nuvarande och framtida efterfrågan på hyresrätter genom att hjälpa fastighetsägare att få stöd till att bygga nya hyresrätter eller studentbostäder. Ambient uppger i vår intervju att de i dagens läge inte använder sig av något statligt stöd alls, men hade de haft möjlighet till detta hade det självfallet underlättat deras kalkyl. Ambient anger att såsom investeringsstödet ser ut idag så är det orimligt att ta med det i sin kalkyl. Detta menar Ambient är orimligt då investeringsstödet innebär att bara ett visst antal bidrag till ett visst belopp delas ut per år, detta gör man därav inte kan med säkerhet planera att man får tillgodose sig ett sådant bidrag. Ambient uppger att de kommer söka bidraget och om dom skulle få det så skulle dom se det som en välkommen bonus. En lösning på osäkerheten vore därav att fastslå ansökan om bidragen på förhand för att göra det lättare för mindre fastighetsägare att kunna planera för dessa bidrag och därmed underlätta sina kalkyler.

Utifrån våra intervjuer i denna studie framgår att ingen part kan använda sig av bidrag eller vad de anser som statligt stöd för att genomföra en bra renovering. Mezgebu (2014) ger förslag på fyra åtgärder som samhället skulle kunna utföra för att förbättra fastighetsägares möjligheter. Vi anser dock att man bör reflektera över vad Karlsson (2013) nämner i sin artikel om att eventuella bidrag kan bli en enkel väg ut för fastighetsägare som misskött sin fastighet och slarvat med underhållet. Investeringsstödet kan hjälpa fastighetsägare att få ihop sin kalkyl vid renovering, men dess krav verkar utifrån våra intervjuobjekt vara för snäva för att uppfyllas.

Wallenstam uppger att de underlättar för hyresgästen genom att använda sig av styckvis renovering, detta innebär att man renoverar en lägenhet när tillfälle ges och den står tom. I de fall där man av olika anledningar inte kan genomföra styckvisa renoveringar uppger Wallenstam att de evakuerar fastighetens alla hyresgäster till evakueringslägenheter och renoverar sedan hela huset på en gång. Med denna strategi stör man förvisso många

hyresgäster, men störningen sker en gång, istället för en kontinuerligt pågående renovering i huset. Ambient uppger att denna strategi är svår att applicera för den mindre fastighetsägaren då det är svårt att få tag på evakueringslägenheter. Vad som föredras av hyresgästen står i denna studie oklart, men begränsningen för den mindre fastighetsägaren kan innebära ett missnöje från hyresgäster som kanske annars inte uppstått.

#### **5.4 Minskning av intressekonflikter vid renovering**

Både Ambient och Wallenstam uppger under våra intervjuer att man i så stor utsträckning som möjligt vill genomföra en totalrenovering av lägenheterna i fastigheten. Detta då man anser det mest fastighetsekonomiskt lönsamt med denna typ av renovering. Denna slutsats går i linje med Lind et al. (2016) där det i deras studie framgår att en fastighetsägare i dagens system skapar högst lönsamhet per lägenhet genom att genomföra en så omfattande renovering som möjligt. Det är här som det dock lätt kan uppstå intressekonflikter mellan fastighetsägaren och hyresgästerna. Som kan utläsas från denna studies redogjorda empiri och teori så vill fastighetsägaren vanligtvis maximera sin lönsamhet utifrån ett fastighetsekonomiskt och fastighetstekniskt perspektiv och därmed utföra en så omfattande renovering som möjligt. Detta är mest lönsamt ur ett antal olika perspektiv, exempelvis att man kan utnyttja bruksvärdessystemet och höja hyran kraftigt vid en omfattande kvalitetsförbättring men likaså att man slipper att ta dit hantverkare flera gånger om, då allt blir nystandard. Detta gör dock hyresgästerna upprörda då de i flesta fall leder till ökade hyreskostnader.

Ambient har förstått potentialen i paketrenoveringar och kommer att erbjuda sina hyresgäster olika nivåer för renovering av de lägenheter där hyresgästerna uppger att de vill bo kvar. Nivåerna sträcker sig från det som Ambient anser vara nödvändigt att renovera såsom badrum och stammarna i köket till en totalrenovering. Denna strategi beskrivs i Lind et al. (2016) där det granskade bostadsbolaget erbjuder tre paketlösningar; "mini", "midi" och "maxi". Lind et al.s studie visar att enligt en enkät var hyresgästerna i just de fastigheterna till 85% intresserade av det mest grundliga alternativet och endast 5% intresserade av en totalrenovering. Wallenstam uppger under vår intervju att även de använder sig av paketrenoveringar som liknar de alternativ som Ambient planerar att använda sig av, däremot finns det mer valmöjligheter under Wallenstams projekt och större möjligheter till rabatterade nivåer som incitament och styrmedel. Wallenstam uppger även att de har möjlighet att styckvis genomföra renoveringar på ett effektivt sätt. Genom att lägga ett golv för vad som måste göras och ge utrymme åt hyresgästen att bestämma vad denne vill göra tillgodoses

hyresgästens intresse till stor del, strategin görs dock problematisk då det inte är säkert att nästkommande hyresgäst är nöjd med de val som tidigare hyresgäst valt och att hyresvärden går miste om intäkt som denne annars kunna inbringa.

Ambient förklarar i vår intervju att de kommer att föra en nära kommunikation med sina hyresgäster och delge dessa aktuell information kring renoveringen i god tid, samt att lyssna till hyresgästernas eventuella önskemål. Med denna strategi hoppas Ambient att de lyckas att möta hyresgästernas efterfrågan och därmed minska intressekonflikterna mellan hyresgästen och hyresvärden. Det är även på ett liknande sätt som Wallenstam arbetar med sina renoveringsprojekt, genom att ge sina hyresgäster så mycket valmöjligheter som möjligt hoppas de på att kunna minska de eventuella intressekonflikterna som annars hade kunnat uppstå.

Det finns självklart andra strategier att använda sig av för att se en minskning i intressekonflikten vid renovering, paketrenovering är endast en. Vårt studieobjekt uppger att de inte kan använda sig av eller räkna med att få de statliga stöd som idag erbjuds, en lösning kan vara att se över dessa för att göra dem mer applicerbara för verkligheten. En ny reviderad lösning om statligt stöd hade kunnat bidra till att den mindre fastighetsägaren får ihop sin kalkyl utan att genomföra höga hyreshöjningar som eventuellt kan påtvinga hyresgäster att flytta från sina bostäder.

## 5.5 Incitament för genomförande av renovering

I vår empiri klargörs att vårt studieobjekt valt en kalkylperiod omfattande 10 år just för att de anser det vara orealistiskt och för spekulativt att räkna på en längre period än så. De uttrycker oro för att något kan hända efter längre tid än så och det är inte ens säkert att företaget finns kvar. Vi anser därav att detta kan vara ett av grundproblemen till att en mindre fastighetsägare kan ha svårt att se lönsamheten i en renovering. Vi har därav valt att istället utföra samma kalkyl som tidigare för alternativ B i uppdraget från Ambient, men istället räkna på en kalkylperiod omfattande 50 år.

Kalkylperiod:	NPV
10 år:	-2 947 197
50 år:	12 326 846

Tabell 2. En jämförelse av olika kalkylperioder i Ambients renoveringsuppdrag, alternativ B 30 års amortering

Vad som kan utläsas utifrån ovanstående *tabell 2* är att en renovering kan vara svårt att motivera utifrån ett lönsamhetsperspektiv om man räknar på en för kort kalkylperiod. Detta kan lätt påverka många mindre fastighetsägare till att skjuta upp renoveringen. Utifrån vad som framgått av denna studie, har den mindre fastighetsägaren ofta svårt att se en längre period, då detta ofta innebär en för stor osäkerhet. När en fastighetsägare räknar med för kort kalkylperiod och ser ett negativt resultat ger detta en indikation från de klassiska finansiella teorierna om att inte genomföra projektet, medan en större fastighetsägare som möjligen ser till en längre kalkylperiod eller kanske inte överhuvudtaget räknar med en kalkylperiod alls istället väljer att se till den kommande avkastningen. Skulle en fastighetsägare ha möjligheten att räkna med en längre kalkylperiod som i *tabell 2* 50 år så ser vi ett helt annat resultat än för de rådande 10 år som kalkylen baseras på. Detta är dock återigen problematiskt för många mindre fastighetsägare, då man får svårt att motivera de år som investeringen eventuellt ger ett negativt utfall.

## 6. Slutsatser

I denna studie framgår att hyresmarknaden inte fungerar som den ska och att vi står inför en rad omfattande reoveringar som kan innebära att situationen försämras om inte genomtänkta strategier används.

Den mindre fastighetsägaren tycks behandla frågan om reovering som en faktor som går att skjuta på och ta vid ett senare skede då marknaden ändå tillåter ett stabilt intäktflöde. Det framgår även att detta är ett ohållbart sätt att tänka och man bör istället behandla reoveringen som en sunk cost, reoveringen måste utföras, frågan är bara hur och när. Vid jämförelse med den större fastighetsägaren verkar det däremot som denna mer agerar som ett allmännyttig kommunal fastighetsägare i sitt tänk. Man planerar in en fast tidpunkt för när en reovering ska genomföras och arbetar med detta som mål. Skulle det vara så att man inte når sina avkastningskrav för de närmsta åren efter en reovering är man lugn med att avkastningen kommer att komma. En mindre fastighetsägare har inte samma resurser och måste därav se en direkt avkastning på investeringen. Anledningen till detta tycks vara de båda parternas kalkylperiod. Den mindre fastighetsägaren planerar med ett mycket kortare tidsperspektiv än vad den större fastighetsägaren gör och det är därmed svårt att se lönsamhet under kalkylperioden. I denna studie framgår tydligt att vi ser ett klart positivt resultat från kalkylen om tidsspannet förlängs, men det är viktigt att ha med sig att de negativa resultaten fortfarande är inkluderade och det måste finnas en plan för dessa.

En anledning till svårigheten för en mindre fastighetsägare att se lönsamhet i en reovering kan ha att göra med teorin om time value of money. Ju längre kalkylperiod som används desto högre diskontering sker av det årliga resultatet av investeringen, vilket i praktiken innebär att man vid en hög kalkylränta kan ha svårt att se lönsamheten i en för lång kalkylperiod om NPV används. Detta problem uppstår inte för den större fastighetsägaren i denna studie eftersom de istället använder sig av en metod som baserar sig på avkastning och inte NPV.

De statliga stöd som finns tillgängliga för fastighetsägare att söka verkar i praktiken vara svåra att utnyttja och används inte av våra studieobjekt i denna studien. Om sådana stöd skulle göras lättare för den mindre fastighetsägaren att söka och att stöden skulle ge bättre tillförlitlighet i form av besked på förhand, så skulle detta kunna innebära en minskad osäkerhet för den mindre fastighetsägaren och denne skulle få lättare att skapa lönsamhet i sin

kalkyl. Ur teorin för denna studie lyfts dock ett varnande finger angående att göra dessa för lättillgängliga och det skulle i sådana fall vara en lätt utväg för en fastighetsägare som misskött sin fastighet.

När väl renoveringen planeras maximeras lönsamheten för både den stora och mindre fastighetsägaren genom att genomföra en så omfattande renovering som möjligt. Detta kommer att inbringa en så stor ny hyresintäkt som möjligt och man kan även effektivisera utgifterna för renovering genom att genomföra dessa vid så få tillfällen som möjligt. Ett problem som växt sig större på senare tid verkar vara utbudet av lediga evakueringslägenheter. Detta utgör problem för både den stora och den mindre fastighetsägaren, men ett större problem för den mindre då man kan ha svårare att hitta lediga lägenheter där de större bolagen kan allokera sina egna lokaler på ett annat vis.

Denna studie tyder på att det är svårt för den mindre fastighetsägaren att minska de intressekonflikter som råder vid en renovering och samtidigt se hög lönsamhet. Paketrenoveringar verkar vara den dominerande strategi för ändamålet, samt en god kommunikation med sina hyresgäster. Denna lösning innebär att hyresvärderna får utträtta de som anses vara mest akut, samt en liten ökning i intäkter. Hyresgästerna blir tillgodosedda och kan förhoppningsvis bo kvar efter renoveringen, då de själva varit med och planerat den.

## **6. 1 Förslag till vidare forskning**

Det finns många olika intressanta aspekter av vårt studieområde, där man exempelvis skulle kunna ta in en bredare insyn i samhället och hyresgästens upplevelser. Intressanta aspekter som skulle kunnat medverkat till studien hade varit exempelvis den eventuella segregationen av hyresgäster på grund av val av bostad med hänsyn till hyresgästens inkomst och lägenhetens standard. En annan intressant aspekt hade varit att jämföra det nuvarande bruksvärdessystemet mot ett annat figurativt system, kanske i stil med någon typ av fri konkurrensutsatt marknad eller så kallade marknadshyror för att se vad dessa hade haft för inverkan på hyresmarknaden.



# Referenslista

## Elektroniska:

Boverket. (2014). *Under miljonprogrammet byggdes en miljon bostäder.*

<https://www.boverket.se/sv/samhallsplanering/stadsutveckling/miljonprogrammet/>

Senast tillgänglig: 2018-11-07

Boverket. (2018). *Stöd för hyresbostäder och bostäder för studerande.*

<https://www.boverket.se/sv/bidrag--garantier/stod-for-hyresbostader-och-bostader-for-studerande/> Senast

tillgänglig: 2018-11-07

Fastighetsägarna. (2018). *Hur blir man fastighetsägare?*

<https://www.fastighetsagarna.se/fakta/hur-blir-man-fastighetsagare/>

Senast tillgänglig: 2018-11-07

Hyresgästföreningen. (2018a), "Bostadsbristen"

<http://hurvibor.se/bostader/bostadsbristen/>

Senast tillgänglig 2018-10-08

Hyresgästföreningen. (2018b). "Vad ingår i hyran"

<https://www.hyresgastforeningen.se/stod-och-rad/hyra/vad-ingar-i-hyran/>

Senast tillgänglig 2018-10-14

Hyresgästföreningen. (2018c). *Ränteavdrag en rysare i stadsbudgeten.*

<http://hurvibor.se/avdrag-bidrag/subventioner/>

Senast tillgänglig: 2018-11-09

Lundberg, M. (2017). Forskaren om bostadsmarknaden: Vi har skapat en väldigt farlig situation. *Affärsvärlden*

<https://www.affarsvarlden.se/bostad-fastighet/forskaren-om-bostadsmarknaden-vi-har-skatat-en-valdigt-farlig-situation-6878655>

Senast tillgänglig: 2018-11-07

Ambient Förvaltning (2018), Bolaget

[http://www.ambientforvaltning.se/wordpress/?page\\_id=8](http://www.ambientforvaltning.se/wordpress/?page_id=8)

Senast tillgänglig: 2018-11-15

Riksdagen (2018) Hyresförhandlingslag (1978:304)

[https://www.riksdagen.se/sv/dokument-lagar/dokument/svensk-forfattningssamling/hyresforhandlingslag-1978304\\_sfs-1978-304](https://www.riksdagen.se/sv/dokument-lagar/dokument/svensk-forfattningssamling/hyresforhandlingslag-1978304_sfs-1978-304)

Senast tillgänglig: 2018-11-14

Sabo (2018), Allmännyttan

<https://www.sabo.se/allmannyttan/allmannyttan-viktigare-an-nagonsin/>

Senast tillgänglig: 2018-11-14

Wallenstam (2018), Om oss

<https://www.wallenstam.se/sv/wallenstam/om-oss/>

Senast tillgänglig: 2018-11-15

### **Tryckta:**

Baye, M. R. (2010). *Managerial economics and business strategy*, 7 upplaga, New york, Mcgraw-hill international edition

Berk, J. & DeMarzo, P. (2017). *Corporate Finance*. Harlow: Pearson Education Limited

Boverket (2015), *Andrahandsmarknaden: hyror, utbud och institutioner*, Karlskrona Boverket 2015:39

Blomé, G. (2011). Organizational and Economic Aspects of Housing Management in Deprived Areas. Division of Building and Real Estate Economics, Royal Institute of Technology, Stockholm.

Blomé, G. (2012). Corporate social responsibility in housing management: is it profitable? *Property Management*, Vol. 30, ss.351-361

Bryman & Bell, Alan. & Bell, Emma (2011). *Företagsekonomiska forskningsmetoder*. Upplaga 2. Liber AB.

DS 2015:35. (2015). *Investeringsstöd för anordnande av hyresbostäder och bostäder för studerande*. Stockholm: Näringsdepartementet

Elsingea, M. & Lind, H. (2013). The Effect of EU-Legislation on Rental Systems in Sweden and the Netherlands. *Housing Studies* 28 (7): 960–970.

Flambard, V. (2013) Housing allowances and forced moves. *Int. J. Hous*, 13, s. 159–182.

Karlsson, P. (2013). Profitability in the Renovation of the Million Homes Programme. [Lönsamhet och råd i renoveringen av miljonprogrammet.] Masters' thesis, Division of Building and Real Estate Economics, Royal Institute of Technology, Stockholm.

Law, J. (2016). *A Dictionary of Business and Management*. Oxford: Oxford university press

Lind, H. (2015), The Effect of Rent Regulations and Contract Structure on Renovation: A Theoretical Analysis of the Swedish System, *Housing, Theory and Society*, 32:4, s. 389-406

Lind, H., Annadotter, K., Björk, F., Högberg L. & Klintberg T. (2014). Sustainable Renovation Strategy in the Swedish Million Homes Programme: A Case Study. Working Paper, Dept of Real Estate and Construction Management, KTH.

Lind, H., Annadotter K., Björk F., Högberg L. & Af Klintberg T (2016), Sustainable Renovation Strategy in the

Swedish Million Homes Programme: A Case Study. Working Paper, Dept of Real Estate and Construction Management, KTH.

Lind, H., & Muyingo, H. (2012). Critical Reflections on the Concept of Maintenance. *International Journal of Strategic Property Management* 16 (2): 105–114.

Mezgebu, D. (2014). Renovation Strategies: Four Case-studies of Municipal Housing Companies. [Renoveringsstrategier på befintligt bostadsbestånd: Fyra fallstudier om allmännyttiga fastighetsbolag.] Candidate thesis, Division of Building and Real Estate Economics, Royal Institute of Technology, Stockholm.

Patel, R. & Davidson, B. (2011). *Forskningsmetodikens grunder: att planera, genomföra och rapportera en undersökning* . 4., [uppdaterade] uppl. Lund: Studentlitteratur

SOU 2015:48. (2015). *Bostadsmarknaden och den ekonomiska utvecklingen*. Stockholm: Finansdepartementet.

Westin, S. (2011). ... men vart ska ni då ta vägen? Ombyggnation ur hyresgästernas perspektiv. *Uppsala: Institute for Housing and Urban Research*, Uppsala University.

### **Muntliga:**

Sven Vidö VD Ambient förvaltning och Karin Svensson Ekonomiansvarig och Uppdragsgivare Ambient förvaltning, Intervju den 21 November 2018.

Anders Hellgård Uthyrningschef bostad Wallenstam AB, Intervju den 30 November 2018.

# Bilaga 1

## Intervjumall

Godkännande om inspelning.

Vi kommer att hantera den information som ges i denna intervju på ett ansvarsfullt, etiskt och konfidentiellt sätt.

### Lägesanalys av hyresmarknaden:

- Hur upplever ni att hyresmarknaden mår idag?
  - Tror ni att läget kommer att hålla i sig eller att vi kommer se en förändring?
  - Anser ni att dagens regleringar fungerar bra?

### Kontinuerlig renovering eller uppskjuten renovering:

Hans Lind (2015) beskriver att vi med dagens system delar in hyresägare i två läger. Ett där de fastighetsägare som har kapital kan renovera för att på så vis hänga med marknaden och samhällets utveckling och ett där hyresvärdar istället skjuter upp renoveringen så långt som det bara går för att slippa kostnaden då de oavsett kan få in sina hyresintäkter.

- Upplever ni att detta stämmer och är det applicerbart på er situation?
- Vad tror ni skulle behöva ändras för att fler hyresägare ska känna sig villiga att upprätthålla en kontinuerlig renovering och underhåll av sina hyreshus?

### Förutsättningar för bra renovering och stöd till förbättringar:

- Använder ni något statligt stöd idag för att genomföra underhåll och renoveringar?

### Minskning av intressekonflikter vid renovering:

- Har ni använt/överväger ni att använda någon typ av paketrenovering?
  - Om ni använt, ser ni någon effekt av detta?
  - Om inte, vad använder ni istället/vad anser ni ska till för att minska intressekonflikten?
- Hur tänker ni kring frågan om intressekonflikter vid renovering, har ni något särskilt arbete med detta idag som särskiljer er?

### Specifika frågor till Ambient förvaltning:

- Vilket alternativ valde ni utifrån vår kalkyl eller valde ni något annat alternativ?
  - Kan ni ge en motivering till ert val?
- Varför valde ni en kalkylperiod på 10 år?
  - Vad tänker ni hade behövts förändras för att ni skulle välja en längre kalkylperiod?

### Specifika frågor till Wallenstam:

- Om ni hade en hyresrätt som behövdes renoveras hur skulle ni då gå tillväga?
- Vad räknar ni med för kalkylperiod och hur kalkylerar ni er lönsamhet?

## Bilaga 2

### Tabeller för genomförande av Ambient förvaltningsuppdrag

Alternativ A	2017	2018	2019		
				Belåningsränta till 2022=	7,25%
Rörelseintäkter:	2 424 183,56	2 472 667,23	2 522 120,58	Belåningsränta från 2022=	3,40%
Rörelsekostnader	-1 095 120,29	-1 117 022,70	-1 139 363,15	Kalkylränta=	5,00%
Driftnetto:	1 329 063,27	1 355 644,54	1 382 757,43	Avskrivningar=	216 756,00
Amortering:				Avskrivning Ombyggnation=	1 200 000,00
Avskrivning	-216 756,00	-216 756,00	-216 756,00	Amortering gammalt lån=	469 000,00
EBIT	1 112 307,27	1 138 888,54	1 166 001,43	Amortering renovering=	1 000 000,00
Ränta	-1 019 340,00	-1 020 075,00	-1 020 075,00	Bolagsskatt=	20,60%
Pretax:	92 967,27	118 813,54	145 926,43	Tillväxt och inflation=	2%
Skatt:	-19 151,26	-24 475,59	-30 060,84		
N.I.	166 783,28	213 151,48	261 792,01		
Återföring avsk.	216 756,00	216 756,00	216 756,00		
FKF	383 539,28	429 907,48	478 548,01		
FKF Nuvärde:	383 539,28	409 435,70	434 057,15		

Tabell 1. Ambients uppdrag Alternativ A, 30 års amortering

<b>Alternativ B</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>		
Rörelseintäkter:	2 472 667,23	2 522 120,58	3 317 600,00	Belåningsränta till 2022=	7,25%
Hysesförluster:		-420 353,43		Belåningsränta från 2022=	3,40%
Rörelsekostnader:	-1 117 022,70	-1 139 363,15	-1 162 150,41	Kalkylränta=	5,00%
Driftnetto:	1 355 644,54	962 404,00	2 155 449,59	Avskrivningar=	216 756,00
Amortering:			-1 000 000,00	Avskrivning Ombyggnation=	1 200 000,00
Avskrivning:	-216 756,00	-216 756,00	-1 416 756,00	Amortering renovering=	1 000 000,00
EBIT:	1 138 888,54	745 648,00	-261 306,41	Bolagsskatt=	20,60%
Ränta:	-1 020 075,00	-1 020 075,00	-2 006 075,00	Tillväxt och inflation=	2%
Pretax:	118 813,54	-274 427,00	-2 267 381,41		
Skatt:	-24 475,59				
N.l.:	213 151,48	-548 854,01	-4 534 762,83		
Återföring:	216 756,00	216 756,00	1 416 756,00		
FKF:	429 907,48	-332 098,01	-3 118 006,83		
FKF					
Nuvärdeberäknat:	409 435,70	-301 222,68	-2 693 451,53		

Tabell 2. Ambients uppdrag Alternativ B, 30 års amortering

<b>Alternativ C</b>	<b>2019</b>		Belåningsränta till 2022=	7,25%
Rörelseintäkter:	2 522 120,58		Belåningsränta från 2022=	3,40%
Rörelsekostnader:	-1 139 363,15		Kalkylränta=	5,00%
Driftnetto:	1 382 757,43		Avskrivningar=	216 756,00
Amortering:			Avskrivning Ombyggnation=	1 200 000,00
Avskrivning:	-216 756,00		Amortering reovering=	1 000 000,00
EBIT:	1 166 001,43		Bolagsskatt=	20,60%
Ränta:	-1 020 075,00		Tillväxt och inflation=	2%
Pretax:	145 926,43		Alternativ avkastning:	4%
Skatt (20,6%)	-30 060,84		Reavinstskatt:	22%
N.I.	261 792,01			
Återföring avsk.	216 756,00			
FKF	478 548,01			
FKF nuvärde	434 057,15			

			2020	2021	2022
Försäljning år 2019:	46 000 000,00	Ingående balans:	39 930 000,00	39 720 743,50	39 538 960,70
Anskaffningsvärde:	15 000 000,00	Avkastning:	1 597 200,00	1 588 829,74	1 581 558,43
Nettovinst:	31 000 000,00	Reavinst:	-351 384,00	-349 542,54	-347 942,85
Reavinstskatt 22%:	6 820 000,00	Räntekostnad:	-986 072,50	-952 070,00	-430 542,00
		Amortering:	-469 000,00	-469 000,00	-469 000,00
Frigjort kapital:	39 180 000,00	Utgående saldo:	39 720 743,50	39 538 960,70	39 873 034,27
Upplåst rörelsekapital:	750 000,00	FKF:	-209 256,50	-181 782,80	334 073,57
Totalt frigjort kapital:	39 930 000,00	FKF nuvärde:	-180 763,63	-149 553,16	261 755,39

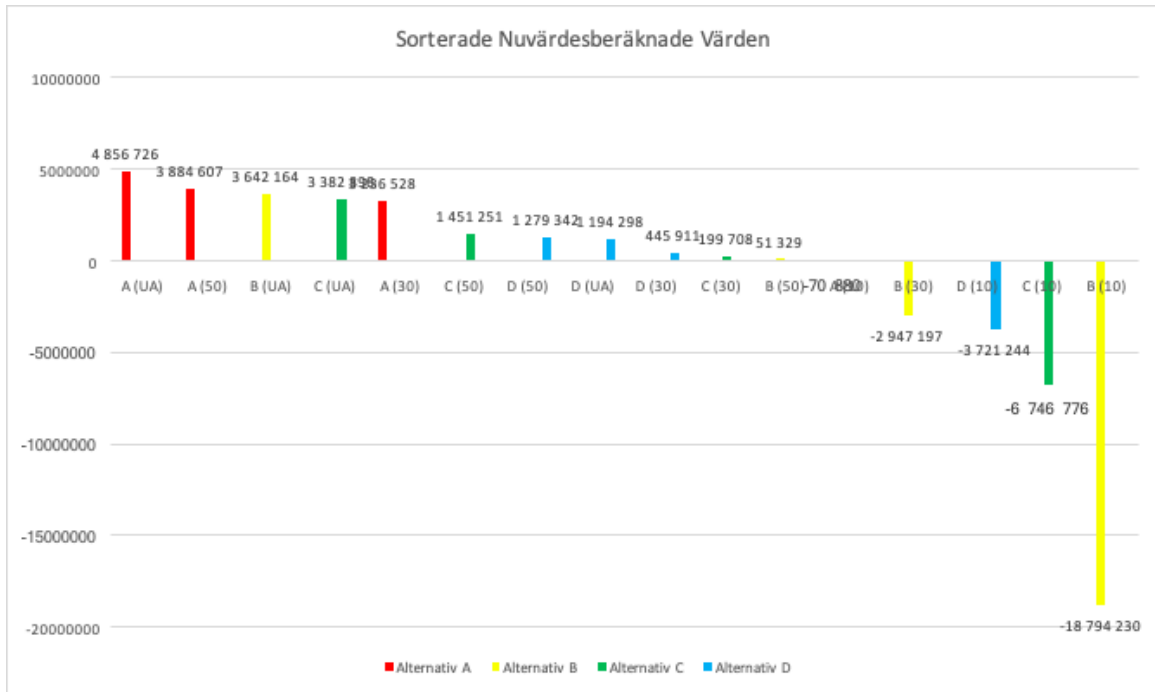
Tabell 3. Ambient uppdrag Alternativ C, 30 års amortering

<b>Alternativ D</b>	<b>2022</b>		Belåningsränta till 2022=	7,25%
Rörelseintäkter	3 588 316,16		Belåningsränta från 2022=	3,40%
Hysesförluster			Kalkylränta=	5,00%
Rörelsekostnader	-1 332 381,28		Avskrivningar=	216 756,00
Driftnetto:	2 255 934,88		Avskrivning Ombyggnation=	1 200 000,00
Amortering:			Amortering renovering=	1 000 000,00
Avskrivning	-216 756,00		Bolagsskatt=	20,60%
EBIT	2 039 178,88		Tillväxt och inflation=	2%
Ränta	-1 498 380,00		Alternativ avkastning:	4%
Pretax:	540 798,88		Reavinstskatt:	22%
Skatt (20,6%)	-111 404,57			
N.I.	970 193,19			
Återföring avsk.	216 756,00			
FKF	1 186 949,19			
FKF nuvärde	930 005,75			

			2023	2024	2025
Försäljning år 2019:	76 000 000,00	Ingående balans	33 330 000,00	33 438 462,00	33 566 254,01
Anskaffningsvärde:	15 000 000,00	Avkastning	1 333 200,00	1 337 538,48	1 342 650,16
Nettovinst:	61 000 000,00	Reavinst:	-293 304,00	-294 258,47	-295 383,04
Reavinstskatt 22%:	13 420 000,00	Räntekostnad	-462 434,00	-446 488,00	-430 542,00
		Amortering	-469 000,00	-469 000,00	-469 000,00
Frigjort kapital:	62 580 000,00	Utgående saldo	33 438 462,00	33 566 254,01	33 713 979,14
Upplåst rörelsekapital:	750 000,00	FKF	108 462,00	127 792,01	147 725,13
Totalt frigjort kapital:	63 330 000,00	FKF nuvärde	80 936,01	90 819,40	99 986,18

Tabell 4. Ambients uppdrag Alternativ D, 30 års amortering





Figur 1. Ambients uppdrag mätt i NPV för de olika alternativen över en 10-års kalkylperiod.