

# LÖNSAMT ATT BYGGA?

**SYNERGIEFFEKTER VID FÖRTÄTNING**

**September  
2017**

SVERIGES ALLMÄNNYTTA

# Sammanfattning

Vid nyproduktion av bostäder kan det vara svårt att få kalkylen att gå ihop i vissa lägen. Produktionskostnaderna blir högre än fastighetens värde, vilket medför behov av direktnedskrivning i redovisningen. Den nya bebyggelsen kan emellertid ha en positiv effekt på området som helhet, till exempel vid kompletteringsbebyggelse i mindre attraktiva områden. Områdets status höjs med lägre kostnader, högre hyresintäkter och ökade fastighetsvärden som följd i den befintliga bebyggelsen. Om dessa så kallade synergieffekter beaktas kan ett nybyggnadsprojekt mycket väl vara lönsamt trots behov av nedskrivning. Hänsyn till sådana effekter är väl förenlig med Allbolagen.

---

## ARBETSGÅNGEN FÖR ATT BERÄKNA SYNERGIEFFEKTER ÄR I KORTHET FÖLJANDE:

- **ANALYSERA OMRÅDET.** De positiva effekterna blir större om nybyggnationen föregås av andra åtgärder såsom sociala insatser, förbättrad service och infrastruktur med mera. Den nya bebyggelsen bör integreras i det befintliga området och stärka den befintliga servicen.
- **FÖRÄNDRA BILDEN AV OMRÅDET.** Det är viktigt att förändra bilden av området i samband med den nya bebyggelsen. Det kan ske genom ett systematiskt informationsarbete under hela processen från beslut att bygga till inflyttning.
- **BERÄKNA PÅVERKAN PÅ KASSAFLÖDET.** Kassaflödet kan förbättras om områdets attraktivitet höjs. Minskade vakanser, minskade hyresförluster i löpande kontrakt och genom minskad omflyttning samt en positiv hyresutveckling medför ökade intäkter.
- **BERÄKNA PÅVERKAN PÅ FASTIGHETSVÄRDENA.** En nybyggnation som leder till ett förbättrat driftnetto och minskade risker gör att kravet på direktavkastning kan sänkas. Det leder i sin tur till ökade fastighetsvärden.
- **TILLGODGÖRA SIG SAMHÄLSEKONOMISKA EFFEKTER.** De samhällsekonomiska effekterna av åtgärder i förortsområden består främst i minskad arbetslöshet och minskad kriminalitet. Dessa vinster kan få direkta effekter på bostadsföretagets ekonomi.

En checklista och ett teoretiskt kalkylexempel visar hur en beräkning av lönsamheten i ett nybyggnadsprojekt kan göras med beaktande av synergieffekter.

## Innehåll

Sammanfattning	2	Hur gå tillväga?	10
Förord	3	Checklista för att bedöma och beräkna synergieffekter	13
Vad är synergieffekter?	4	Kalkylexempel: Beräkna synergieffekter	14
Affärsmässighet kontra allmännyttan	6		
Vad säger regelverket?	7		

# Förord

Det råder bostadsbrist i allt fler kommuner. Behovet av att bygga bostäder ökar. Boverket bedömer att det behöver byggas 320 000 bostäder fram till år 2020 och totalt 600 000 till år 2025. Byggandet hämmas emellertid av bristande lönsamhet i vissa lägen. Det finns områden där det är svårt att räkna hem ett nybyggnadsprojekt även vid ett lågt markpris. Samtidigt är det just i dessa områden som nyproduktionen kan bidra till en positiv utveckling. Nyproduktion kan leda till ökad attraktivitet, minskad skadegörelse och ökade fastighetsvärden i området. Befintliga fastigheter kan bli lönsammare och mer värda. Sådana synergieffekter bör kunna räknas in vid bedömningen av lönsamheten i ett nybyggnadsprojekt.

Det är den samlade effekten på företagets fastighetsbestånd som är avgörande för om ett projekt är genomförbart. Synergieffekterna visar sig ofta först på lite längre sikt. Men det är fullt möjligt att ta hänsyn till sådana effekter i en nybyggnadskalkyl.

I denna skrift beskrivs tänkbara synergieffekter av nybyggnad av bostäder i direkt anslutning till befintliga bostäder i mindre attraktiva områden. Det är alltså kompletteringsbebyggelse det handlar om, inte nya bostadsområden eller stadsdelar i oexploaterade lägen.

Vi visar hur man kan gå tillväga för att beräkna dessa effekter för att ”räkna hem” ett projekt. Beskrivningen tar sin utgångspunkt i ekonomisk teori avseende värdebegrepp, värderingsmetoder och avkastningskrav. De möjligheter och restriktioner som regelverket ger ifråga om krav på lönsamhet och värderingsregler behandlas. Det är främst lagen om allmännyttiga bostadsaktiebolag, Allbolagen, och årsredovisningslagen med kompletterande normgivning som är relevanta i detta sammanhang.

Längst bak finns en checklista och ett teoretiskt kalkylexempel som visar hur en beräkning av lönsamheten i ett nybyggnadsprojekt kan göras med beaktande av synergieffekter.

Denna skrift är baserad på ”Rapport med vägledning avseende tänkbara synergieffekter vid nyproduktion av bostäder” som Hans Lind, tidigare verksam som professor på KTH och tekn. dr. Bo Nordlund skrivit på uppdrag av Sveriges Allmännyttan (tidigare SABO).

---

**ANDERS NORDSTRAND, VD SVERIGES ALLMÄNNYTTA**

# Vad är synergieffekter?

## SYNERGIEFFEKTER KAN I DETTA SAMMANHANG VARA AV TRE OLIKA SLAG:

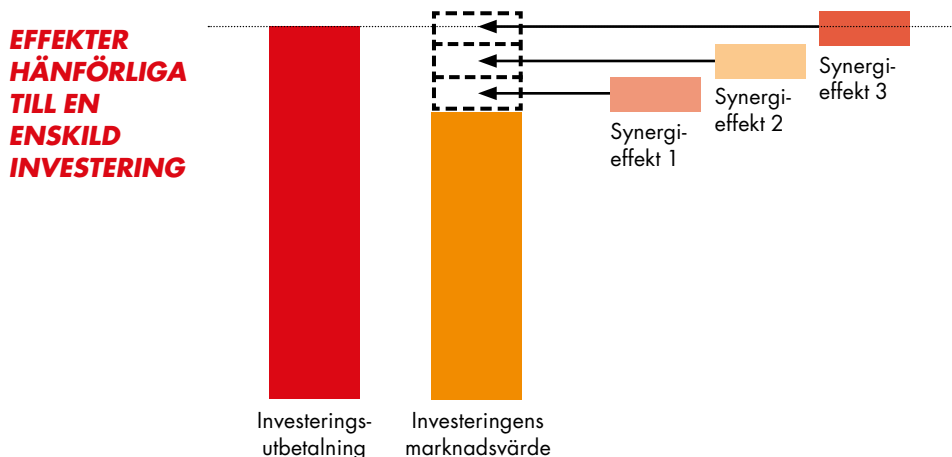
- EFFEKTER PÅ KASSAFLÖDET
- EFFEKTER PÅ FASTIGHETSVÄRDENA
- SAMHÄLLEKONOMISKA VINSTER

**Kassaflödeseffekter** kan bero på ett effektivare utnyttjande av förvaltningsorganisationen, mindre skadegörelse, minskad risk för vakanser, minskad omflyttning med sänkta underhållskostnader som följd. Höjd status på området kan också innebära ökade hyresintäkter.

**Fastighetsvärdena** i området kan påverkas av nyproduktionen inte bara genom förbättrade kassaflöden utan även genom ändrade avkastningskrav på grund av en ändrad riskbedömning. Minskad risk innebär lägre krav på direktavkastning vilket leder till ökade fastighetsvärden.

**Samhällsekonomiska vinster** kan avse exempelvis olika former av sociala effekter. En negativ utveckling med kriminalitet, missbruk med mera kan tänkas påverkas av satsningar i området. Det bör emellertid påpekas att samhällsekonomiska vinster kan tillgodoräknas den aktuella investeringen endast till den del som bostadsföretaget kan tillgodogöra sig vinsterna genom ökade fastighetsvärden och/eller bättre resultat.

Nedanstående bild visar hur en enskild investering kan ha en positiv inverkan på företaget som helhet och hur sådana effekter kan tillgodoräknas investeringen.



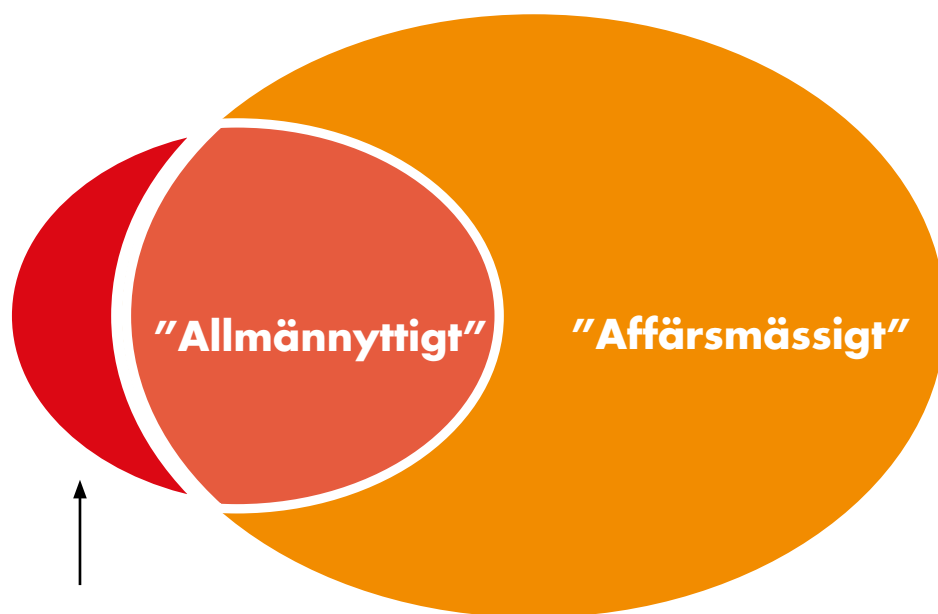
Genom att bygga i befintliga områden kan ibland produktionskostnaderna bli lägre eftersom man använder befintlig infrastruktur. Företaget kan äga marken vilket ytterligare kan sänka kostnaderna i projektet. Sådana produktionskostnadsrelaterade synergieffekter kommer vanligen in i den vanliga fastighetsekonomiska kalkylen och behandlas därför inte särskilt i fortsättningen.

En annan tänkbar effekt är att ett projekt utnyttjar en överkapacitet i förvaltningsorganisationen. Nybyggnationen skulle därmed kunna ges lägre förvaltningskostnader än annan bebyggelse. Intervjuer med bostadsföretag visar att detta inte är något som företagen kalkylerar med. Förvaltningsorganisationen förutsätts kunna anpassas till fastighetsbeståndet såvida det inte rör sig om ytterst marginella tillskott av bostäder. Det finns inga tydliga skalfördelar eller tröskeeffekter vilket innebär att alla fastigheter ska bära sin proportionella andel av de totala administrationskostnaderna. Effekter av detta slag kan man således bortse ifrån.

# Affärsmässighet kontra allmännytta

Utgångspunkten är att nyproduktionen ska vara företagsekonomiskt motiverad. Det går dock inte att helt bortse från samhällsekonomiska vinster. Ibland kan det vara svårt att dra exakta gränser mellan dessa båda. Det kan också handla om olika tidsperspektiv. Den företagsekonomiska lönsamheten kan beräknas på kort sikt medan de samhällsekonomiska vinsterna och hur dessa påverkar företagets ekonomi visar sig först senare.

En frågeställning är om ett projekt måste vara både affärsmässigt och allmännyttigt samtidigt eller om det kan motiveras även på andra grunder än en strikt affärsmässig bedömning. Mot bakgrund av lagtext, Allbolagen, med förarbeten kompletterat med olika utredningar som gjorts sedan lagen trädde i kraft, är bedömningen att vissa avsteg – dock inte alltför omfattande – från ett strikt affärsmässigt synsätt är möjliga om det finns tydliga sociala motiv. Det kan illustreras med nedanstående figur.



Möjligt om det finns tydliga sociala motiv för att genomföra investeringen.

# Vad säger regelverket?

---

## EN INVESTERING KAN SES UR OLIKA PERSPEKTIV:

- **Affärsmässigt perspektiv:** Är investeringen lönsam för företaget med hänsyn till sideoffekter och synergier?
- **Redovisningstekniskt perspektiv:** Finns det risk för nedskrivningsbehov i redovisningen?

Affärsmässighetsbedömningen sker i första hand utifrån bestämmelserna i Allbolagen – lagen om allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag. Nedskrivningsbehov bedöms utifrån bestämmelserna i årsredovisningslagen (ÅRL) och kompletterande normgivning från Bokföringsnämnden (BFN).

Här lämnas en kort beskrivning av dessa lagar och regler med inriktning på de aktuella frågeställningarna.

## ALLBOLAGEN

Enligt Allbolagen är ett kommunalt bostadsaktiebolags huvudsakliga uppgift att i allmännyttigt syfte förvalta fastigheter med hyresrätter, främja bostadsförsörjningen i kommunen och erbjuda hyresgästerna inflytande. Bolagen ska bedriva verksamheten enligt affärsmässiga principer och är därför undantagna från självkostnadsprincipen och förbudet mot att driva företag i vinstsyfte i kommunallagen. Bolagen ska ha marknadsmässiga avkastningskrav, vilket ska bedömas utifrån en jämförelse med aktörer med ett långsiktigt perspektiv där det långsiktiga resultatet och inte den kortsiktiga lönsamheten står i fokus. Sveriges Allmännytta har givit ut en handledning för hur sådana avkastningskrav bör bestämmas.<sup>1</sup>

Frågan om avkastningskrav ska tillämpas på bolagsnivå eller på enskilda projekt behandlas i förarbetena till Allbolagen<sup>2</sup> på följande sätt:

*”Varje ägare till ett företag ställer avkastningskraven på företagsnivå, varefter företagsledningen styr verksamheten där såväl olika verksamhetsgrenar som olika satsningar åläggs olika avkastningskrav, beroende på marknadsförutsättningar och graden av långsiktighet, men också på i vilken mån de indirekt kan bidra till hur företaget uppfattas eller till dess resultat. Företaget i sin helhet verkar för att nå upp till de avkastningskrav som ägaren ställt och som bedömts som rimliga mot bakgrund av företagets förutsättningar (t.ex. fastighetsbeståndets sammansättning) och marknadssituationen. En enskild satsning kan i sig själv vara olönsam, men bidra positivt till hur väl företaget i övrigt kan uppfylla sina mål.”*

---

<sup>1</sup> Marknadsmässigt avkastningskrav på allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag. Sveriges Allmännytta, 2013.

<sup>2</sup> Allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag och reformerade hyresättningsregler (prop. 2009/10:185).

*”Utredningen ansåg att det visar sig att en investering varit mindre lyckosam och det inte är möjligt att få en marknadsmässig avkastning på den, kan man inte begära det omöjliga utan får nöja sig med den vinst som är möjlig. Kravet blir då att bolaget gör det bästa möjliga av situationen. Om det faktiska utfallet skulle visa sig bli sämre än det förväntade, saknar detta betydelse, förutsatt att investeringen grundats på realistiska förväntningar på marknadsmässig avkastning. Regeringen delar denna bedömning. Samtidigt är det dock viktigt att framhålla att dessa speciella karaktäristika inte får bli en ursäkt för att varje enskilt år – därmed även långsiktigt – ha avkastningskrav och en avkastningsnivå som uppenbart avviker från vad som är normalt för andra, likartade aktörer på den lokala marknaden.”*

## **ÅRSREDOVISNINGSLAGEN**

I årsredovisningslagen (ÅRL) finns de övergripande redovisningsreglerna för värdering av anläggningstillgångar (fastigheter) i balansräkningen. Dessutom finns kompletterande normgivning från Bokföringsnämnden (BFN). Större företag ska tillämpa det så kallade K3-regelverket. Mindre företag kan tillämpa det så kallade K2-regelverket eller frivilligt tillämpa K3-regelverket. Med större företag avses företag som uppfyller mer än ett av följande villkor: mer än 50 anställda, mer än 40 miljoner SEK i balansomslutning och mer än 80 miljoner SEK i nettoomsättning. Detta innebär att K3-reglerna gäller för en stor andel av de kommunala bostadsaktiebolagen. Resonemangen i fortsättningen nedan tar sin utgångspunkt i K3-reglerna.

Bolagets redovisning är en viktig utgångspunkt för bedömning och uppföljning av ett företags lönsamhet, ekonomiska ställning och avkastning. Redovisningen ger emellertid inte nödvändigtvis det helt korrekta underlaget. Här är det framför allt problem som sammanhänger med värdering av fastigheter och nedskrivningar som ska uppmärksammas.

Utgångspunkten i redovisningsreglerna är att redovisade fastighetsvärden i balansräkningen baseras på historiska anskaffningsvärden som sedan skrivits av enligt plan. Marknadsvärdet på fastigheterna kan dock avvika väsentligt från de värden som beräknats på detta sätt. Om marknadsvärdet avviker från redovisade värden kan upp- och nedskrivning aktualiseras. Uppskrivning får göras om tillgången har ett värde som är tillförlitligt, bestående och väsentligt överstiger redovisat värde. Uppskrivning är dock inget krav och knappast heller aktuellt i nybyggnadsprojekt. Nedskrivning ska göras om tillgångens värde är lägre än det redovisade värdet om det kan antas att värdenedgången är bestående.

Nedskrivningsbedömningar ska göras post för post eller med ett annat uttryck för varje kassagenererande enhet. En viktig fråga är vad som avses med post/kassagenererande enhet tillämpat på ett fastighetsbolag. Enligt praxis i branschen finns inte någon direkt koppling mellan post och registerfastighet. Det är snarare innehållet som avgör vad som utgör en post. Ett antal likartade registerfastigheter i ett sammanhållet område med samma underhållsstatus och som är likvärdiga ur ett kundperspektiv kan utgöra en post. Omvänt är det tveksamt om en registerfastighet som innehåller väsentligt olika byggnader kan utgöra en post. Det gäller till exempel en fastighet som innehåller både nya och äldre byggnader.

Nedskrivning ska ske om återvinningsvärdet är lägre än redovisat värde på fastigheten. Återvinningsvärdet är i sin tur det högsta av nyttjandevärdet och verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader. Verkligt värde är liktydigt med marknadsvärde, det vill säga mest sannolikt försäljningspris vid värdetidpunkten på öppna marknaden mellan oberoende aktörer, tillräcklig marknadsföringstid med mera. Nyttjandevärdet är det diskonterade värdet av de



framtida kassaflöden som fastigheten förväntas ge upphov till. Diskontering ska ske med marknadsmässigt avkastningskrav. Fastigheten ska bedömas i befintligt skick. Det betyder att nyttjandevärdet inte inrymmer effekter av framtida omstruktureringar som företaget ännu inte är förpliktigade att genomföra eller framtida förbättringar av fastighetens prestanda.

Verkligt värde kan således skilja sig från nyttjandevärde. Verkligt värde avspeglar marknadens bedömning av värdet medan nyttjandevärdet beaktar företagsspecifika förhållanden, till exempel följande faktorer:

- **Mervärde på grund av att fastigheten ingår en specifik fastighetsportfölj.**
- **Synergieffekter mellan den värderade fastigheten och andra fastigheter.**
- **Juridiska rättigheter och skyldigheter, skattevillkor med mera som bara gäller den aktuella ägaren.**

Av betydelse är också hur gemensamma kostnader för administration och fastighetsskötsel fördelas på olika fastigheter. En schablonfördelning av gemensamma kostnader kan inte göras utan närmare analys. Grundprincipen är att dessa kostnader ska vara marknadsbaserade. Skillnader mellan verkligt värde och nyttjandevärde kan normalt inte motiveras med ojämnt fördelade kostnader för administration och fastighetsskötsel mellan olika fastigheter. I så fall ska en justering ske i samband med en nedskrivningsprövning.

### **AFFÄRSMÄSSIGT TROTS NEDSKRIVNINGSBEHOV?**

Behov av nedskrivning av ett nybyggnadsprojekt i enlighet med redovisningsreglerna är en indikation på bristande lönsamhet. Nedskrivningsbehov och bristande affärsmässighet behöver emellertid inte sammanfalla. Ett exempel är när det sker en värdeökning på intilliggande hus/fastigheter som en direkt följd av nyproduktion och de olika enheterna inte redovisningsmässigt bedöms tillhöra samma post/kassagenererande enhet. Nyproduktion leder då till nedskrivning för nyproduktionsposten men kan ändå vara affärsmässigt motiverad på grund av positiva effekter på hus/fastigheter som tillhör en annan post i redovisningen.

# Hur gå tillväga?

## ANALYSERA OMRÅDET

Synergieffekterna på området av en nybyggnation varierar beroende på hur området fungerar idag. När effekterna ska bedömas är det viktigt att ta hänsyn till i hur hög grad följande förutsättningar är uppfyllda:

- Åtgärder har nyligen vidtagits så att området fungerar relativt bra och att det finns en föreställning om att det är "på väg upp". Det kan handla om både sociala insatser och förbättringar ifråga om service, infrastruktur med mera.
- Den tillkommande bebyggelsen integreras i det befintliga området och byggs inte som "en ö i kanten av området". En sådan integrering kan också öka sannolikheten för att de boende i den nya bebyggelsen bidrar till ökad efterfrågan i en befintlig centrumanläggning.
- De boende i området har fått god information om det nya området och tankarna bakom kompletteringsbebyggelsen. Det kan vara en fördel att de boende i området får förtur till åtminstone en del av de nya lägenheterna.

## FÖRÄNDRA BILDEN AV OMRÅDET

Nyproduktion kan påverka ett befintligt område på flera sätt. En första viktig aspekt är att människors beslut om att flytta till ett område beror på hur de uppfattar området och hur de bedömer att andra uppfattar området. Det är därför viktigt att tänka på hur man kan påverka just denna föreställning om området.

Man kan tänka sig att många tvekar att flytta till ett område därför att de har en viss föreställning om hur det är i området. En föreställning som inte behöver stämma med verkligheten. Att då bygga nytt i området kan ge en annan form av uppmärksamhet rörande området och signalera att detta är ett område som företaget/kommunen tänker satsa på långsiktigt. I hur hög grad detta händer beror dock på hur företaget/kommunen utnyttjar tillfället genom ett systematiskt informationsarbete under hela projektet, från beslut att bygga till att människor flyttar in.

Man kan även tänka sig att den bild man vill skapa – "Här är ett område som är intressant att flytta till" – kan förstärkas av mindre åtgärder i det "gamla" området för att visa att det händer saker även där, till exempel nya konstverk eller planteringar eller extra belysning. Det är naturligtvis särskilt viktigt att man ser till att det gamla området sköts riktigt bra i samband med att man bygger nytt, till exempel genom extra insatser mot klotter och nedskräpning för att inte insatserna ska motverkas av negativ publicitet.

## **BERÄKNA PÅVERKAN PÅ KASSAFLÖDET**

### **Ökade intäkter**

På kort sikt, vid en given hyresnivå, beror de totala inkomsterna på vakansgrad och hyresförluster. Idag är vakanserna normalt låga, och om det är aktuellt att bygga nytt så kan man anta att vakanserna är nära noll. Hyresförluster beror då antingen på att det blir ett glapp mellan hyresgäster till exempel därför att lägenheten behöver repareras i samband med att det kommer en ny hyresgäst, eller att hyresgäster inte betalar hyran. Dessa förluster kan minskas både genom ökat kvarboende och mindre slitage och genom att hushåll med ordnad ekonomi väljer att flytta till området.

Det bör dock noteras att det finns motverkande krafter. Det kan till exempel vara så att ekonomiskt starkare hushåll inte stannar lika länge i området som ekonomiskt svagare hushåll med färre alternativ. Flyttar det in ekonomiskt starkare hushåll kan det leda till högre omsättning. Hur mycket hög omsättning kostar företaget beror dock på vilka insatser som behöver göras i den tomma lägenheten och det kan variera mycket. Det är alltså inte bara omsättningens storlek som spelar roll.

Det är viktigt att företaget har ordentligt med data från sina nuvarande områden. Kan man se skillnader i omsättning, hyresförluster generellt och hyresförluster i samband med omflyttning mellan områden med olika social sammansättning? Det gäller att göra antaganden som är empiriskt förankrade på den lokala marknaden och inte främst utgår från förutfattade meningar.

På längre sikt måste man även ta hänsyn till hyresutvecklingen. Om ett område blir mer attraktivt och om det förvaltas på ett bra sätt kan det, beroende på hyressättningsmodellen i kommunen, leda till högre hyror. Relativt små hyreshöjningar kan ha stor betydelse för hur lönsam en åtgärd är.

### **SAMMANFATTNINGSVIS KAN FÖLJANDE FAKTORER LEDA TILL INTÄKTSÖKNINGAR:**

- minskade vakanser
- minskade hyresförluster i löpande kontrakt
- minskade hyresförluster i samband med omflyttning
- positiv hyresutveckling i området

### **Minskade kostnader**

Även kostnaderna kan påverkas av ändrat beteende hos hyresgäster. Det kan exempelvis handla om minskad omflyttning, mindre skadegörelse och färre störningar.

### **DET KAN LEDA TILL ATT KOSTNADERNA BLIR LÄGRE I FÖLJANDE AVSEENDEN:**

- reparationer i samband med omflyttning
- löpande kostnader för utemiljö, vandalisering, klotter med mera
- kostnader för sophantering
- störningsjour och dylikt
- indrivning av hyror

## **BERÄKNA PÅVERKAN PÅ FASTIGHETSVÄRDENA**

En fastighets värde kan bestämmas på flera olika sätt. Ett centralt samband är mellan det driftnetto som fastigheten ger och fastighetens värde. Kvoten mellan driftnetto och fastighetens värde är fastighetens direktavkastning. Direktavkastningskravet på en fastighet beror på hur riskfylld man bedömer att investeringen är och vad man har för förväntning avseende framtida driftnetto. Bedömer man att risken är liten och att det är en fastighet där driftnettot kommer att öka är man beredd att betala mer för fastigheten. Riskpremien täcker inte bara osäkerhet om framtida intäkter och kostnader utan även osäkerhet om det pris man kan tänkas få ut vid en försäljning. På en marknad med få transaktioner är denna risk större.

Detta innebär att direktavkastningskravet normalt är klart högre i förortsområden med lite sämre rykte än centralt i en ort. Om insatser görs som minskar de bedömda riskerna och leder till mer optimistiska prognoser så kan det alltså leda till sänkta avkastningskrav och därmed högre fastighetsvärden.

För att kunna argumentera för att åtgärder i en stadsdel leder till högre fastighetsvärden behöver företaget ha en god bild av hur marknaden ser ut idag. Hur stort är direktavkastningskravet i olika områden? Har man kunskap om detta kan man mer trovärdigt argumentera för att insatser i område A gör att det nu mer liknar område B och eftersom direktavkastningskravet i område B ligger x procent lägre så är det rimligt att sänka direktavkastningskravet med y enheter.

Det kan ta tid innan effekter av kompletteringsbebyggelse på ett omgivande/närliggande område slår igenom. På en effektiv marknad kommer emellertid förväntade framtida värdehöjningar att påverka priset redan idag. Tror en investerare att värdet kommer att stiga i framtiden är det ett argument för att sänka direktavkastningskraven idag. Ju mer information man har om hur investerare på den aktuella marknaden eller på liknande marknader/delmarknader tänker desto bättre underbyggda påståenden om förändringar i direktavkastningskrav kan man göra.

## **TILLGODOGÖRA SIG SAMHÄLSEKONOMISKA EFFEKTER**

Samhällsekonomiska effekter av åtgärder i förortsområden där bostadsefterfrågan är relativt låg handlar främst om minskad arbetslöshet och minskad kriminalitet.

De samhällsekonomiska vinsterna av minskad arbetslöshet är inte bara ökad produktion och ökad bruttonationalprodukt, utan även att de allra flesta människor mår bättre när de har ett jobb. Det uppstår även statsfinansiella effekter genom att utgifterna för till exempel arbetslöshetsunderstöd minskar och skatteintäkter ökar. Även när det gäller minskad kriminalitet finns direkta nyttoeffekter genom färre brottsoffer och minskad resursåtgång inom rättsväsendet.

De samhällsekonomiska vinsterna kan få direkta effekter på bostadsföretagets ekonomi. Om människor har jobb, mår bättre och har ekonomiska resurser minskar risken för hyresförluster och höga förvaltningskostnader. Minskad kriminalitet kan ha direkta effekter på förvaltningskostnaderna om det är samma personer som begår brott som även missköter sig i sitt boende. Bedöms brottsriskerna som högre i ett visst område påverkar det benägenheten att flytta till området.

# Checklista för att bedöma och beräkna synergieffekter

*Denna checklista kan användas för att bedöma och beräkna synergieffekter vid nyproduktion av bostäder.*

- Är området i ett sådant skick att det behöver göras mer väsentliga sociala insatser innan det kan komma i fråga att bygga nya bostäder?
- Behövs andra investeringar än nya flerbostadshus för att skapa förutsättningar för att lyfta ett områdes status, exempelvis badhus, kommersiell service, vårdcentral?
- Kommer de positiva effekterna av nyproduktionen att tillfalla det egna företaget eller kommer andra aktörer att gynnas i första hand? Kan ett samarbete med andra fastighetsägare etableras för att dela på kostnader och få ökade effekter?
- Är planeringen sådan att det finns skäl att tro att den nya bebyggelsen kommer att integreras i området?
- Finns en informationsplan för hur både den nya bebyggelsen och det gamla området ska marknadsföras i samband med planering och genomförande?
- Finns en välgrundad analys av vilka som kan förväntas flytta in i den nya bebyggelsen?
- Vilken värdeökning av befintlig intilliggande bebyggelse kan påräknas på grund av sänkta avkastningskrav? Finns andra områden med lägre avkastningskrav som området kommer att likna?
- Hur kan intäkterna komma att påverkas på grund av ändrad inkomststruktur hos hyresgästerna, mindre omflyttning etcetera? Kan hyresnivån komma att påverkas?
- Hur kan kostnaderna för drift, reparationer och underhåll komma att påverkas exempelvis på grund av minskat omflyttningsunderhåll och mindre skadegörelse?

# Kalkylexempel: Beräkna synergieffekter

## Synergi-/sidoeffekter vid kompletteringsbebyggelse av bostäder

### Nyproduktion:

Antal lägenheter	50 lägenheter	
Genomsnittlig uthyrbar area per lägenhet	62 kvm	
Total uthyrbar area	3 100 kvm	
Produktionskostnad per kvm inklusive mark	25 000 kr/kvm	
Varav markkostnad inklusive infrastruktur	5 000 kr/kvm	
Normalt direktavkastningskrav nyproduktion i området läge 1	6,00 %	*) Se motivering nivå nedan
		<b>KSEK</b>
Bedömd hyresnivå nyproduktion	1 475 kr/kvm	4 573
Normal långsiktig vakansrisk för projektet	2 %	-91
Bedömd nivå drift- och underhåll nyproduktion	400 Kr/kvm	-1 240
Bedömt driftnetto nyproduktion	1 046 Kr/kvm	3 241

**Kalkylerat marknadsvärde nyproduktion steg 1** **17 425 Kr/kvm** **54 018**

**Produktionskostnad nyproduktion steg 1** **25 000 Kr/kvm** **77 500**

Avgår mindre markinvestering på grund av effektivare nyttjande av befintlig mark och infrastruktur (Bedömt 4 000 SEK/kvm) -4 000 Kr/kvm -12 400

**Produktionskostnad nyproduktion steg 2** **21 000 Kr/kvm** **65 100**

### Intilliggande bebyggelse/fastigheter som

#### bedöms påverkas av nyproduktionsprojektet

Total uthyrbar area	30 000 kvm	
Genomsnittlig uthyrbar area per lägenhet	65 kvm	
Totalt antal lägenheter	463 lägenheter	
Genomsnittligt färdigställnings-/värdeår befintliga beståndet	1975	
Normalt direktavkastningskrav i området läge 1	5,50 %	*) Se motivering nivå nedan
		<b>KSEK</b>
Genomsnittlig hyresnivå i befintliga beståndet	925 kr/kvm	27 750
Normal långsiktig vakansrisk för befintliga beståndet	1 %	-278
Bedömd nivå drift- och underhåll befintliga beståndet	525 Kr/kvm	-15 750
Bedömt driftnetto befintliga beståndet	391 Kr/kvm	11 723

**Kalkylerat marknadsvärde befintligt bestånd läge 1** **7 105 Kr/kvm** **213 136**

## Analys synergieffekter - belopp i KSEK

Bedömt sänkt direktavkastningskrav på grund av kompletteringsbebyggelse och andra satsningar i området	-0,15 %	
Bedömd hyresintäktsökning pga kompletteringsbebyggelse: - Hyresutveckling bedöms, inkl. vakanseffekter, förbättras med 0,25% /år under 5 år	Diskonterat värde av 0,25% bättre årlig hyresutveckling i framtiden på befintligt bestånd (7 % nominell kalkylränta)	5 500
Bedömd driftskostnadsänkning pga kompletteringsbebyggelse - Reparationer och skadegörelse bedöms minska med 15:-/kvm och år på grund av kompletteringsbebyggelse	Diskonterat värde av mindre reparationer och skadegörelse i framtiden på befintligt bestånd (7 % nominell kalkylränta)	8 400
Nytt direktavkastningskrav befintligt bestånd	5,35 %	
Nytt bedömt marknadsvärde befintligt bestånd efter kompletteringsbebyggelse		219 112
Totalt bedömt marknadsvärde före kompletteringsbebyggelse		213 136
<b>Värdeökningseffekt befintligt bestånd</b>		<b>5 976</b>
<b>Bedömd "vinst" hänförlig till kompletteringsbebyggelse</b>		<b>19 876</b>

### AVSTÄMNING UTFALL (KSEK):

Bedömd initial skillnad mellan produktionskostnad och marknadsvärde nyproduktion	<u>Produktionskostnad</u>	<u>Marknadsvärde</u>	
	65 100	54 018	-11 083
Bedömd "vinst" hänförlig till kompletteringsbebyggelse enligt analys ovan			19 876
<b>Totaleffekt hänförlig till kompletteringsbebyggelse</b>			<b>8 793</b>

## KOMMENTARER TILL KALKYLEXEMPLET

I exemplet till vänster har ett högre direktavkastningskrav tillämpats för nyproduktion än för den äldre bebyggelsen.

---

### MOTIVERINGAR OCH BAKGRUND TILL DETTA ÄR I HUVUDSAK FÖLJANDE:

- Utgångspunkten är att byggnaderna står på av bolaget ägd mark. Resonemanget torde vara annorlunda för byggnader på tomträttsmark.
- Tillgänglig marknadsinformation via Datscha ([www.datscha.com](http://www.datscha.com)) ger vid handen att åtminstone två olika leverantörer av marknadsinformation normalt anger högre direktavkastningskrav för nyproduktion än för äldre bebyggelse (skillnad kan uppgå till cirka 0,5 procentenheter).
- Utfall i MSCI (fastighetsindex omfattande bostadsfastigheter) avseende faktiskt erhållen direktavkastning visar på högre direktavkastning för nyproduktion än för fastigheter med äldre bebyggelse.
- Enligt fastighetsekonomisk teori torde det vara större säkerhet i realvärdet för mark över tid än för byggnadskapitalet. Annorlunda uttryckt – byggnadskapital utgör en real förbrukningsresurs på ett mer tydligt sätt än markkapitalet. Vid nyproduktion utgör byggnadskapitalet en större andel av fastighetens totala värde än marken medan det normalt sett är tvärtom för äldre byggnader (där marken normalt utgör en större andel av det totala fastighetsvärdet). En rimlig tolkning ur detta perspektiv är att ett högre direktavkastningskrav för nyproduktion speglar en större real värdeminskingsrisk för fastigheten som helhet än vad som gäller för fastigheter med äldre bebyggelse.

---

### LÄSTIPS!

Nedskrivningsregler och nedskrivningsprövning analyseras i skriften "Nedskrivning av fastighetsvärden – en analys av K3-regelverket" utgiven av Sveriges Allmännyttas 2017. Den kan beställas från [sverigesallmannnytta.se](http://sverigesallmannnytta.se)

# LÖNSAMT ATT BYGGA?

## SYNERGIEFFEKTER VID FÖRTÄTNING

Vid nyproduktion av bostäder kan det vara svårt att få kalkylen att gå ihop i vissa lägen. Produktionskostnaderna blir högre än fastighetens bedömda värde, vilket medför behov av direktnedskrivning i redovisningen. Den nya bebyggelsen kan emellertid ha en positiv effekt på området som helhet, till exempel vid kompletteringsbebyggelse i mindre attraktiva områden. Nyproduktion kan leda till ökad attraktivitet, minskad skadegörelse och ökade fastighetsvärden i området. Befintliga fastigheter kan bli lönsammare och mer värda. Om dessa så kallade synergieffekter beaktas kan ett nybyggnadsprojekt mycket väl vara affärsmässigt trots kravet på nedskrivning.

Denna skrift visar hur man kan resonera och gå tillväga för att räkna in synergieffekter vid nybyggnad av bostäder genom förtätning i befintliga bostadsområden.