



Examensarbete

Bygg- och fastighetsekonomiprogrammet,
180hp

KPI:s inverkan på hyresfastigheter

En studie om hur fastighetsbolag beaktar finansiell risk
av hyresfastigheter inom sitt bestånd

Företagsekonomi 15 HP

Halmstad, 2023-05-25

Melker Paver och Isak Rosberg



HÖGSKOLAN
I HALMSTAD

Sammanfattning

Titel: KPI:s inverkan på hyresfastigheter – en studie om hur fastighetsbolag beaktar finansiell risk av hyresfastigheter inom sitt bestånd.

Nivå: Kandidatuppsats i Företagsekonomi 15 HP

Författare: Melker Paver & Isak Rosberg

Examinator: Per Ola-Ulvenblad & Urban Österlund

Problemformulering:

- *Hur beaktar fastighetsbolag finansiell risk kopplat till hyresfastigheter till följd av konsumentprisindex?*
- *Hur riskhanterar fastighetsbolag vid ökade kostnader på hyresfastigheter ur ett vinstdrivande syfte vid stigande räntehöjningar?*

Syfte: Studiens syfte är att undersöka samt få en förståelse för hur privata fastighetsbolag beaktar samt hanterar risk när räntekostnader ökar som uppstår av inflation ur konsumentprisindex.

Metod: Studien innefattar en kvalitativ metod samt en abduktiv forskningsansats. Vidare genomförs en kvalitativ forskningsstudie med hjälp av semisstrukturerade intervjuer. Fem privatägda fastighetsbolag

Slutsats

Genom analysering av insamlade empiriska data till bakgrund av teori har en slutsats kommit som visar att fastighetsbolag beaktar risker på olika sätt men att framtida tillväxt ofta blir drabbat. Flexibilitet i fastighetsbeståndet är en möjlighet för bolagen att diversifiera sina risker samt förfallostrukturen på lånen och belåningsgraden är även de tillämpningsområden fastighetsbolagen använder sig av för att beakta risk. Vidare nås slutsatsen att fastighetsbolag riskhanterar genom driftoptimering men att det inte är det lättaste för fastighetsbolagen. Detta eftersom hyresgästföreningen inte visat sig underlätta arbetet för fastighetsbolagen.

Nyckelord: *fastighetsbolag, finansiell risk, hyresfastighet, konsumentprisindex, flexibilitet.*

Abstract

Title: CPI:s impact on rental properties – a study on how real estate companies consider the financial risk of rental properties within their portfolio

Level: Bachelor's Thesis in Business Administration

Authors: Melker Paver & Isak Rosberg

Examiner: Per Ola-Ulvenblad & Urban Österlund

Research question:

- *How do real estate companies consider financial risk linked to rental properties of consumer price index?*
- *How do real estate companies manage risk when facing increased costs related to rental properties due to inflation and rising interest rates?*

Purpose: The purpose of this thesis is to analyze and to gain an understanding of how private real estate companies consider and manage financial risk when costs increase due to consumer price index

Method: To accomplish the purpose of the thesis, the writers carried out a qualitative research together with an abductive research approach. The writers collected empirical data through the use of qualitative interviews with five private real estate companies.

Conclusion: By analyzing collected empirical data against the background of theory, a conclusion has been reached which shows that real estate companies consider risks in different ways, but that future growth is often affected. Flexibility in the property portfolio is an opportunity for the companies to diversify their risks. The maturity structure of the loans and the loan-to-value ratio are also areas of application that real estate companies use to take risk into account. Furthermore, the conclusion is that real estate companies manage risk through operational optimization. but that is not the easiest thing for real estate companies. This is because the tenants' association has not proven to facilitate the work of the real estate companies.

Keywords: *Real estate companies, financial risk, rental property, consumer price index, flexibility*

Förord:

Vi vill börja med att rikta ett varmt tack till våra opponenter, handledare och respondenter som har varit ovärderliga för denna studie. Era insikter, feedback och engagemang har spelat en avgörande roll för att göra denna forskning möjlig och berikande.

Ett speciellt tack går till vår handledare, Gunnar Wramsby vars vägledning och expertis har varit med under hela processen. Vi är tacksamma för de värdefulla diskussioner och insikter som vi delat.

Vidare vill vi tacka samtliga respondenter som valt att delta i denna studie och som bidrog med värdefulla svar. Er medverkan har varit avgörande för att kunna samla in relevant data och dra slutsatser som är baserade på verkliga erfarenheter och åsikter.

Avslutningsvis så vill vi tacka varandra för tålamodet och en gedigen gemenskap.

Högskolan i Halmstad 2023-05-25

Melker Paver

Isak Rosberg

Innehållsförteckning

1. Inledning	1
1.1 Problembakgrund	1
1.2 Problemdiskussion.....	3
1.3 Forskningsfråga.....	5
1.4 Syfte.....	5
1.5 Avgränsningar	5
1.6 Centrala begrepp.....	5
2. Metod	7
2.1 Forskningsansats	7
2.1.1 Abduktiv forskningsansats	7
2.1.2 Kvalitativ forskningsmetod	7
2.2 Litteraturinsamling	8
2.3 Datainsamling.....	9
2.4 Urval.....	9
2.5 Trovärdighet	11
2.5.1 Reliabilitet	11
2.5.2 Validitet	13
2.6 Etiska överväganden.....	13
3. Teori och tidigare forskning	14
3.1 Finansiering	14
3.1.2 Rörliga lån	14
3.1.3 Bundna lån.....	15
3.2 Hyressättning.....	15
3.3 Förfallosstruktur	16
3.4 Värderingsmetod	16
3.5 Risk.....	17
3.5.1 Finansiell risk	18
3.5.1 Riskbedömning.....	19
3.5.2 Riskhantering.....	19
3.6 Konsumentprisindex (KPI).....	20
3.6.1 Förvaltningsindex	20
3.7 Flexibilitet i fastigheter	21
3.8 Styrränta	23

3.9 Räntetäckningsgrad	24
4. Empiri	25
4.1 Fastighetsstaden i Halmstad AB.....	25
4.1.1 Bolag samt företagsinformation	25
4.1.2 Finansiering	25
4.1.3 Risk.....	26
4.1.4 Flexibilitet	27
4.1.5 Inflation och räntor	27
4.2 Fastighetsaktiebolaget Gusto.....	28
4.2.1 Bolag samt företagsinformation	28
4.2.2 Finansiering	28
4.2.3 Risk.....	29
4.2.4 Flexibilitet	30
4.2.5 Inflation och räntor	30
4.3 S Pålsson Fastigheter AB	31
4.3.1 Bolag samt företagsinformation	31
4.3.2 Finansiering	32
4.3.3 Risk.....	32
4.3.4 Flexibilitet	33
4.3.5 Inflation och räntor	33
4.4 Handelsbolaget Tylöbaden, Wennerholm & Co	34
4.4.1 Bolag samt företagsinformation	34
4.4.2 Finansiering	35
4.4.3 Risk.....	35
4.4.4 Flexibilitet	36
4.4.5 Inflation och räntor	36
4.5 Konfidentiell intervju	37
4.5.1 Bolag samt företagsinformation	37
4.5.2 Finansiering	38
4.5.3 Risk.....	38
4.5.4 Flexibilitet	39
4.5.5 Inflation och räntor	40
5. Analys	41
5.1 Finansiering	41

5.2 Risk.....	42
5.3 Flexibilitet	44
5.4 Inflation & Räntor	45
6. Resultat	47
6.1 Egna reflektioner	49
6.2 Studiens implikationer	49
6.3 Fortsatt forskning	50
7. Referenslista.....	51
8. Bilagor	55

1. Inledning

I det inledande kapitlet presenteras först en bakgrund till det valda ämnet därefter behandlas problemdiskussion som i sin tur kommer att innehålla en argumentation kring aktualiteten av det berörda ämnet. Detta kommer sedan att mynna ut i två frågeställningar samt syfte som ligger till grund för studien.

1.1 Problembakgrund

Ekonomi går konstant i cykler, dessa cykler kallas konjunktur och är ett begrepp som syftar på det rådande ekonomiska tillståndet i en ekonomi. Enligt riksbankslagen är målet med penningpolitiken att upprätthålla ett fast penningvärde. Riksbanken (2023) förklarar att när inflation är hög tenderar den att variera mycket från år till år, detta gör det därför svårare för ekonomins aktörer att fatta ekonomiska beslut om framtiden. Hög inflation kan därför medföra skada för ett lands ekonomi och innebär också ofta en hög variation i prisutveckling. Den lågkonjunktur som uppkom till följd av finanskrisen ledde till en minskad export på grund av att de länder som importerade varor och tjänster från Sverige minskade sin efterfrågan (SCB, 2017). År 2009 föll BNP med över 4 procent vilket är det största fallet i svensk ekonomi sedan andra världskriget (SCB, 2022). Finanskrisen som inträffade år 2008 varade i två år som ledde till hög arbetslöshet och en försämrad arbetsmarknad. Institutet för arbetsmarknads och utbildningspolitisk utvärdering (2021) påpekar att krisen fick långvariga konsekvenser i form av lägre sysselsättning och arbetsinkomst i upp till 10 år efter krisen. Efter finanskrisen så växte därför Sveriges BNP mycket svagt. Då konsumtion sakta ökade började ekonomin att återhämta sig men det var inte förrän 2014 som konjunkturen återhämtat sig (SCB, 2022).

Svenska institutet för europolitiska studier (2022) skriver att den genomsnittliga inflationstakten för euroområdet oktober 2022 var den högst uppmätta någonsin, inflationstakten uppmätte 10,6 procent. Periodvis är det den högst uppmätta inflationen samt räntesats sedan decennier tillbaka. Nuläget i världsekonomin är präglad av globala obalanser mellan utbud och efterfrågan till följd av tillgången på viktiga råvaror som exempelvis olja, naturgas och spannmål, som har blivit mer osäker (Riksbanken, 2022). Rysslands invasion av Ukraina har även drivit upp priser på livsmedel och medfört störningar på energimarknaden i resterande Europa i ett läge där prisökningstakten redan är hög (Riksbanken, 2022). Detta har även drivit upp inflationen, succesivt i takt följer även marknadsräntorna inflationen. För att stoppa takten av inflationen och dämpa ekonomin krävs respons av centralbanker till en hållbar nivå. Centralbanker däribland Sveriges egen

Riksbank har höjt styrräntan för att dämpa inflationen (Riksbanken, 2022). Dessa faktorer påverkar fastighetssektorn i hög grad då fortsatt ökade kostnader kopplas till uppvärmning, el, vatten, avfallshantering, förvaltning och finansiering.

Enligt Riksbanken (2017) har de svenska storbankerna en betydande utlåning direkt till fastighetsbolag och därmed en stor exponering mot sektorn. Fastighetsnytt (2019) förklarar däremot att flertal fastighetsbolag efter kraftig tillväxt gått över till obligationer då bankerna har blivit mindre benägna att låna ut pengar. I ett läge där hyror och fastighetspriser faller kraftigt finns det en risk för fastighetsbolagen att inte kunna betala av sina lån (Riksbanken, 2017). När direktavkastningen på fastighetsinvesteringar är låg samtidigt som priserna stiger är det historiskt sett en indikator på framtida prisfall (Riksbanken, 2017). Investerarnas direktavkastningskrav påverkas av den riskfria räntan, dels eftersom den påverkar hur mycket kompensation de vill ha för att investera i fastigheter (Riksbanken, 2017). De ökade skulderna hos fastighetsbolagen är en indikation på att de är tydligt exponerade mot stigande räntor (Riksbanken, 2017). Vid en ökad inflation med höjda räntor riskerar fastighetsbolagens intäkter att närma sig storleken på deras räntekostnad, vilket betyder att deras lönsamhet succesivt försämras (Riksbanken, 2017).

Varje år förhandlar hyresgästföreningen med representanter från organisationen Fastighetsägarna. Fastighetsägarna är den organisation som representerar fastighetsföretag och bostadsrättsföreningar över hela Sverige och vars uppdrag är att förbättra villkoren för fastighetsföretagandet i landet (Fastighetsägarna, 2022). Förhandlingar börjar redan tidigt in på hösten men kan fortskrida under flertal månader, vilket är en omfattande process. Under processen får samtliga parter framföra sina argument för en höjning och i vilken mån nämnd hyressättningen resulterar i (Fastighetsägarna, 2022).

I dagsläget tillämpas vad som kallas bruksvärde för lägenheter och lokaler, bruksvärdet är det praktiska värdet som en lägenhet har ur en hyresgästs synvinkel (Hyresgästföreningen, u.å.). En lägenhet i ett flerbostadshus med en enklare planlösning kan ge ett högre bruksvärde än en lägenhet med en svårare planlösning (Hyresgästföreningen, u.å.). Övriga faktorer som även påverkar bruksvärdet är hiss, tvättstuga, ljudisolering samt var i fastigheten lägenheten befinner sig. Bruksvärdet är inte heller något som påverkas av fastighetsägare då detta bestäms av hyresnämnden utan hänsyn till kostnader för drift, produktion och förvaltning (Hyresgästföreningen, 2022). Fastighetsägarna (2022) förklarar att förvaltningskostnader för bostäder samt kontor har det senaste året ökat med 18,6 procent respektive 25,7 procent. Detta framgår av fastighetsförvaltningsindex som statistiska centralbyrån tagit fram på uppdrag av organisationen Fastighetsägarna (Fastighetsägarna, 2022). De utmärkande beståndsdelarna är kostnader för kapital som har ökat med 62,9 procent samt underhållskostnader och övrigt med 12,8 procent respektive 10,8 procent. Detta är kostnader vilket inte beaktas i utformningen

av bruksvärdeshyra för bostäder av hyresnämnden, vilket leder till kraftigt ökade kostnader för fastighetsägare.

1.2 Problemdiskussion

Chaney & Hoesli (2010) påpekar att information gällande räntors påverkan på hyresfastigheter samt vad fastighetsägarna vidtar för åtgärder är bristfällig. Författarna belyser att det utförts väldigt få undersökningar kring detta specifika område, vidare påpekas att det finns det en eftersläpning på den ekonomiska marknaden (Chaney & Hoesli, 2010). Vid en förändring av den ekonomiska tillväxten sker en fördröjning på marknadens reaktion (Riksbanken, 2023). Chaney & Hoesli (2010) påpekar att en stigande inflation tillsammans med en svagare fastighetsmarknad i form av ett dåligt utbud av fastigheter leder till att hyror stiger. Detta kommer att ha en inverkan på fastigheters värde många år framöver, eftersom en ökning av hyrorna förskjuts och inte sker i samband med en ränteökning (Chaney & Hoesli, 2010).

Akimov A, Lin Lee, C., Stevenson, Simon (2020) skriver i sin artikel att fastighetsbolagens intäkter nås genom stora investeringar som görs i form av fastigheter för att sedan hyras ut. Investeringar är mer än sällan bekostade med en hög andel av lånat kapital med räntekostnader. Vilket gör att dessa investeringar även är en stor kostnadspost sett till de totala kostnaderna, speciellt gällande ökade räntor (Akimov et al., 2020). Vidare nämner författarna att fastighetsbolag skiljer sig mycket i jämförelse med övriga branscher, eftersom den finansiella hävstången i form av lånat kapital är en stor värdeskapare för fastighetsbolag (Akimov et al., 2020). Genom att inte använda sig av lånat kapital kan fastighetsbolagen eller andra investerare missa marknadssektorer eftersom de inte har möjlighet att ge sig in på marknaden med anledning av att de saknar kapital (Akimov et al., 2020). Lånat kapital ger även möjlighet att utöka sitt fastighetsbestånd samt diversifiera sig i högre grad. Akimov et al., (2020) skriver vidare att bolagens skuldsättningsgrad kan gynnas av en bra avkastning vid en stark ekonomisk marknad. Nyckeltalet används för att visualisera bolagets räntekänslighet samt finansiella risk. Chaney och Hoesli (2010) påpekar att inflation samtidigt har en negativ påverkan på fastighetsbolagen i form av räntebärande kostnader till kreditinstitut men även ökade kostnader för drift. Fastighetsägarna och hyresgästföreningen förhandlar om hyresökningar, denna indexuppräknings sker en gång om året (Fastighetsägarna 2022). Vid indexuppräknings av kommersiella lokaler följer detta KPI vilket är ett index som visar den genomsnittliga prisutvecklingen i Sverige (Fastighetsägarna 2022). Vid förhandling gällande hyresrätter följs ej samma index och kan därav resultera i att fastighetsbolagen påverkas negativt av inflationen i form av ökade kostnader (Fastighetsägarna 2022).

Finansiering är en av de viktigaste delarna i ett fastighetsbolags löpande verksamhet och är även en möjlighet till att expandera (Fastighetsnytt 2018).

Det är lånade pengar som skapar värde för bolagen, de lån bolagen tecknar för sina fastigheter ämnar man inte betala tillbaka till det upplånade beloppet. Utan i stället refinansierar bolagen, ifall räntan som är kapitalkostnaden anses förmånlig (Fastighetsnytt, 2018). Refinansieringen innebär att fastighetsbolagen tar nya lån, ofta ifrån tidigare långgivare. Dessa nya lån betalar sedan av de befintliga lånen samt ger kapital för nya investeringar med syfte att öka värdet på fastigheterna (Fastighetsnytt, 2018).

Ha (2021) förklarar olika tillvägagångssätt hur fastighetsbolagen kan finansiera sina investeringar, det är antingen genom eget kapital, låna kapital eller en blandning av de båda. Bolagen kan vända sig till externa långgivare som investerar kapital som i sin tur får avkastning från bolaget (Ha, 2021). Alternativt tar fastighetsbolagen lån från banker med sina fastigheter som säkerhet, då tvingas bolagen betala en ränta till bankerna för att få låna kapital (Ha, 2021). Som tidigare nämnt kan räntan fluktuera eftersom den påverkas av den aktuella inflationen, det är väldigt sällan som fastighetsbolagen kan eller vill finansiera sina investeringar helt med eget kapital eftersom det handlar om stora summor kapital (Ha, 2021). Därav är de ovan nämnda alternativet med en mix av eget och externt kapital det absolut vanligaste, vilket resulterar i att fastighetsbolagen är känsliga mot stora räntehöjningar. (Ha, 2021)

Fastighetsbranschen med särskild betoning på hyresfastigheter anses ha en stark korrelation till den ekonomiska cykeln och dess inflation (Sunday, 2015). Hyresfastigheter följer vanligtvis en årlig höjning i samråd med hyresgästföreningen vilket inte beaktas av den direkta höjningen av förvaltningskostnader i samband med inflation (Sunday, 2015). Med det sagt finns fortfarande en påtaglig risk då fastighetsmarknaden följer den ekonomiska cykeln (Sunday, 2015). Vid exempelvis recession kan det uppstå problem i form av likviditet vilket gör det svårt att avyttra underliggande tillgångar och kan således leda till en minskad avkastning för fastighetsbolagen (Sunday, 2015).

Författarna anser valet av studien är ett högst aktuellt och intressant ämne att forska på. Som tidigare nämnt har svenska storbankerna en betydande utlåning och därmed exponering mot fastighetsbolag. Vid en ökad inflation med höjda räntor riskerar fastighetsbolagens intäkter att närma sig storleken på deras räntekostnad. Räntans påverkan på fastigheter har tidigare studerats i breda omfattning gällande börsnoterade fastighetsbolag. Tidigare forskning har inte studerat i brett omfattning hur privata samt onoterade fastighetsbolag beaktar omvärldsfaktorer till följd av inflation. Tidigare forskning påpekar även att information gällande räntors påverkan på hyresfastigheter samt vad fastighetsägarna vidtar inte har studerats tillräckligt, vilket leder till en forskningslucka inom ämnet. Därför mynnar detta ut till studiens syfte samt forskningsfrågor.

1.3 Forskningsfråga

Nedan följer väsentliga frågeställningar som skall behandlas för att uppfylla studiens syfte

- Hur beaktar fastighetsbolag finansiell risk kopplat till hyresfastigheter till följd av konsumentprisindex
- Hur riskhanterar fastighetsbolag vid ökade kostnader kopplat till hyresfastigheter till följd av inflation samt ökade räntekostnader.

1.4 Syfte

Syftet med denna studie är att analysera samt få en förståelse för hur noterade och privata fastighetsbolag beaktar samt hanterar finansiell risk när kostnader ökar till följd av konsumentprisindex.

1.5 Avgränsningar

Skribenterna har avgränsat sig till privata noterade fastighetsbolag. Studiens fokus ligger heller även inte på de företag vars verksamhet grundar sig i enbart byggnation av fastigheter, fastighetsbolag som kommer undersökas är de som äger och förvaltar fastigheter.

1.6 Centrala begrepp

Hyresfastighet

Skatteverket (2022) förklarar att en hyresfastighet är en byggnad som är inrättad till bostad åt minst tre familjer eller kontor, butik, hotell, restaurang eller liknande. I det fall det enbart finns två bostadslägenheter och minst en lokallägenhet i en byggnad skall fastigheten indelas som ett hyreshus.

Belåningsgrad

Belåningsgrad är förhållandet mellan fastighetsvärde och summan av samtliga lån som är tecknade mot fastigheten. Är fastigheten värd 100 000 000 kr och fastighetsägaren har lån på 50 000 000 kr är belåningsgraden således 50%. En högre belåningsgrad leder till högre risk i form av högre ränta från kreditinstitut. (Landshypotek Bank, 2022)

Räntetäckningsgrad

Räntetäckningsgrad är ett nyckeltal som är ett mått på bolagets förmåga att täcka sina finansiella kostnader vanligtvis då i form av räntekostnader. Nyckeltalet mäts i decimalform och visar antalet gånger som ett bolag med sitt nuvarande resultat har förmågan att betala sina räntekostnader. Företag med stora skulder och finansiella kostnader kräver därmed ett högre resultat

för att klara sin skuldbörda. Generellt anger en räntetäckningsgrad som överstiger 1,0 att bolagets resultat räcker för att betala räntekostnaderna (Bjornlunden, 2019).

Konsumentprisindex

Konsumentprisindex är en jämförelse på prisernas utveckling för den privata inhemska konsumtionen vilket påverkas av indirekta skatter och subventioner. Genom att mäta KPI från olika tidpunkter kan man följa prisernas utveckling, dessa mätningar görs månadsvis av Statistiska Centralbyrån. Ett av KPI:s huvudområden är att mäta inflationsutvecklingen i riket (SCB, u,å).

2. Metod

I det andra kapitlet presenteras en beskrivning av det bakomliggande valet av forskningsansats samt metod. Vidare behandlas en motivering bakom urvalet samt trovärdigheten inom studien. Avslutningsvis så framförs en redogörelse bakom de etiska överväganden som tagits i beaktning i utformning av studien.

2.1 Forskningsansats

2.1.1 Abduktiv forskningsansats

Skribenterna har behövt införskaffa information gällande finansiellrisk och riskhantering som specifikt enligt skribenterna varit i behov av att tolkas. Skribenterna har valt att använda sig av en abduktiv ansats, som förklaras ligga mitt emellan induktionens subjektivitet och deduktionens objektivitet som därmed skall fungera som en växelverkan mellan de två ansatserna. Denna ansats tillkännages av att forskaren skall utgå från empiriska fakta men inte avvisa teoretiska föreställningar som ligger nära deduktionens objektivitet (Söderbom & Ulvenblad, 2016). Författarnas utgångspunkt grundar sig i empirisk ytstruktur för att sedan gå vidare till teorins djupstruktur för att slutligen landa i empiri (Söderbom & Ulvenblad, 2016). En kvalitativ metod som grundar sig från en subjektiv ansats är att förstå och förklara det speciella i olika situationer och processer som rör enskilda fall. En objektiv ansats tar stöd av regularitet och generaliserbarhetsmöjligheter genom hypotesprövning utifrån kvantitativa data exempelvis via enkäter eller telefonintervjuer vilket här inte är av fokus för uppsatsens syfte.

2.1.2 Kvalitativ forskningsmetod

Skribenterna har valt att formulera uppsatsen utifrån ett syfte att analysera samt skapa en förståelse för hur fastighetsbolag beaktar finansiell risk av hyresfastigheter vid stigande inflation och räntor till följd av konsumentprisindex. Bryman & Bell (2013) förklarar att när forskare arbetar med kvalitativa data handskas meningen bakom data och inte med traditionella siffror. David och Sutton (2016) förklarar att en kvalitativ intervju samt observation under lång tid skapar förutsättningar för större intern validitet. Söderbom och Ulvenblad (2016) förklarar att en kvalitativ metod associeras med förståelse och att finna mening i sin forskning. Därav anser skribenterna att val av en kvalitativ metod är väl lämpad för uppsatsens syfte. Skribenterna har valt att konstruera studien ifrån en kvalitativ ansats till stöd av semi-strukturerade intervjuer med fokus på mjuk-data. Skribenternas

val av en kvalitativ ansats grundar sig i att få detaljerad samt specifik information från populationen av urvalet samt att få en förståelse för hur dess tankesätt grundar sig. Bryman & Bell (2013) förklarar att vid implementering av semi-strukturerade intervjuer sammanställs huvudfrågor i förutbestäm ordning till respektive respondent. Följdfrågor skapas succesivt av de upplysningar som respondent ger utifrån huvudfrågorna. Bryman & Bell (2013) förklarar att innan en intervju genomförs ska forskare således kunna frågorna för att inte det skall skapas en känsla av osäkerhet. Genom implementering av semi-strukturerade intervjuer blir tillvägagångssättet mer strukturerat och således anser skribenterna att det finns en mindre osäkerhet. Bryman & Bell (2013) förklarar att det är av yttersta vikt att skapa en tillförlitlig situation vid intervjuer vilket uppmanar respondent till upplysningar.

Implementation av en kvalitativ metod innebär fördelar samt nackdelar. Genom en kvalitativ metod leder innehållet mot induktionens subjektivitet. Söderbom och Ulvenblad (2016) förklarar att en induktiv ansats har sin utgångspunkt i den empiriska verkligheten. Skribenterna har en förförståelse för att det givna resultatet i uppsatsen inte kan eller heller kommer att kunna uppvisa de generella resultaten för hur samtliga privata fastighetsbolag i Sverige beaktar begreppet finansiell risk samt dess riskhantering vid ökade kostnader utifrån inflation och räntekostnader. Bryman & Bell (2013) förklarar att extern validitet handlar om huruvida resultaten från en undersökning kan generaliseras utöver den specifika undersökningen. Skribenterna är således medvetna om att det förekommer en brist i den externa validiteten. Ytterligare nackdel kan finnas i en svårighet att generalisera då fastighetsbolag som skribenterna inte har valt att inkludera i uppsatsen kan ha enligt andra mått ett mer gynnade koncept eller strukturerat tillvägagångssätt. Uppsatsens respondenter är enbart ett urval ur alla möjliga privata fastighetsbolag i fastighetsbranschen. Slutligen anser skribenterna att en kvalitativ metod är ett flexibelt verktyg som kan anpassas under uppsatsens gång och därav bör ses som en fördel för studien.

2.2 Litteraturinsamling

Litteratursökning genomfördes genom att hitta och samla in befintlig teori från litteratur, vetenskapliga artiklar samt webbsidor. De verktyg som använts för att införskaffa teori i form av vetenskapliga artiklar var tillgängliga på Halmstad högskola biblioteksdatas, DIVA samt till stöd av Google scholar. För att hitta tidigare studier samt relevanta artiklar har följande sökord använts för att underlätta sökningen, real estate, interest rate, property valuation, mixed-use development, risk, riskhantering, fastighet, flexibilitet i fastighet. Således har skribenter säkerhetsställt pålitligheten i källorna vars information iakttagits genom databaser. Källor där referentgranskning inte förekommer har en intern granskning av information tillämpats av

skribenterna. Omfattningen av litteratur grundar sig inom ämnet fastighet samt ekonomi utgivna av gedigna förlag vilket säkerhetsställt pålitligheten i källorna.

2.3 Datainsamling

För att kunna besvara den frågeställning som ställs utifrån studien så har skribenterna valt att skicka ett inledande mejl i form av (bilaga 2) för att säkerhetsställa att en intervju kan genomföras. Skribenterna har en förståelse för att respondenter kan befinna sig inom olika geografiska områden och har därav valt att utföra intervjuerna via det digitala kommunikationsverktyget Zoom.

Skribenterna är underförstådda med att det krävs en viss förberedelse inför en intervju till studien. Skribenterna har efter bekräftelse från respondenter att medverka i studien valt att bifoga (bilaga 1) vilket skall ge respondent en större förståelse av studiens inriktning samt syfte. Intervjufrågorna skall till viss del kunna bearbetas på förhand för att ge respondent en möjlighet till förberedelse. De bifogade materialet som respondent har tagit del av är ej fullständigt då skribenter haft följdfrågor i beredskap. Genom att hålla följdfrågor i beredskap har skribenter möjliggjort att svar som respondent ger är i mindre mån inövade och skall vara mer omfattande. Skribenterna har en förståelse för att vissa frågor kan vara komplicerade att svara på och har tagit detta i åtanke vid bearbetning av data. Detta skall enligt skribenterna ge studien ett rättvist resultat.

Intervjuguiden har till stöd av teorin utformats i samband med studiens syfte och anses därav lämplig för att besvara frågeställningen. Intervjuguiden innefattar två huvudrubriker som delas in i fyra separata områden som med hjälp av de semi-strukturerade intervjufrågorna skall prägla arbetet. Intervjufrågorna är strukturerade på så sätt att det ger respondent möjlighet att ge utvecklande svar samtidigt som det finns en möjlighet till följdfrågor. Innan genomgång av intervjuguide genomförs, säkerhetsställs respondents godkännande gällande inspelning för transkriberingssyfte samt om respondents identitet skall förbli konfidentiell i studien. Transkribering av material är en viktig del av insamlingsprocessen för att viktiga detaljer inte ska missas. Bryman & Bell (2013) påpekar att svar från intervjuer skall vara så likartat nedskrivna som möjligt.

2.4 Urval

I det första stadiet i utformning av urval valde skribenterna att leta information kring fastighetsägare i ett geografiskt område varav tjänsten Retriever Business valde att tillämpas. Skribenterna har i det första stadiet kontaktat fastighetsbolag via mejl om en förfrågan om att ställa upp på en intervju, varav flertal ej givit svar eller angav att det inte fanns ett intresse av att medverka. I det andra stadiet så tillämpades telefonkontakt direkt till involverade parter med en högre svarsgrad genom fastighetsbolagens

kontaktuppgifter. Totalt resulterade det i att fem fastighetsbolag hade ett intresse av att medverka i studien i form av en intervju. Skribenterna har valt att exkludera allmännyttiga fastighetsbolag eller privata fastighetsbolag som är noterade på en börsmarknad. Det krav som skribenterna har ställt på respondenter för att säkerhetsställa reliabiliteten av uppsatsen syfte är att dessa skall arbeta inom eller med ekonomiska beslutsprocesser i fastighetsbolaget. Kravet grundar sig i att respondenter således har ett större beslutsfattande och är drivande inom interna beslutsprocesser men att respondent även har möjlighet att kunna tillföra med användbar empiri. Skribenterna har därmed konstaterat ett urval som består av fem privatägda fastighetsbolag som äger fastigheter i ett vinstdrivande syfte. Genom studien behandlas fem fastighetsbolag som är grundade vid olika tidsperioder och som kan funnits genom flera generationer, vilket kan medföra en svårighet att finna påståenden gällande finansiell risk. Skribenterna har förstått att en möjlig infallsvinkel således är att fastighetsbolag som har en längre historia har haft större benägenhet att amortera och således minska sin risk ur ett finansiellt perspektiv.

Fyra av respondenterna befinner sig inom kommungrupp A2 vilket innefattar en befolkning mellan 40 000 och 200 000 invånare. En av respondenterna är av kommungrupp A1 och har en befolkning på över 200 000.

Retriever Business har gett skribenter det verktyg de behöver för att inhämta och bearbeta relevant information om fastighetsbolagen. Vidare valde skribenterna genom tjänsten Retriever Business att införskaffa information gällande urvalet för att kunna komma fram till att utgångspunkten är privata fastighetsbolag med anläggningstillgångar i form av fastigheter som överstiger 100 000 000 kr.

Huvudgrupp	Kommungrupp	Befolkning	Antal
A. Storstäder	A1. Storstäder	≥200 000 invånare	3
	A2. Större stad	Mellan 40 000 och 200 000 invånare	43
B. Större städer	B3. Större stad	Mellan 15 000 och mindre än 40 000 invånare	23
	B4. Pendlingskommun nära större stad	Minst 40 procent utpendling till större stad	63
	B5. Lågpendlingskommun nära större stad	Mellan 25 – 39 procent utpendling till större stad	24
C. Mindre städer/tätorter	C6. Mindre stad/tätort	Minst 15 000 och mindre än 40 000 invånare	27
	C7. Pendlingskommun nära mindre tätort	Minst 30 procent ut eller inpendling till mindre stad/tätort	51
	C8. Landsbygdskommun	Mindre än 15 000 invånare i	35

		kommunens största ort	
	C9. Landsbygdskommun med besöksnäring	Landsbygdskommun	21

Tabell 1. Kategorisering av Sveriges städer (Sveriges kommuner och regioner, 2023)

Respondenterna i denna studie presenteras utifrån två olika tillvägagångssätt i empiri samt analyskapitel. I empirikapitlet kommer samtliga respondenter att behålla sina namn dock förekommer en respondent som har valt att förbli anonymiserad i studien och kommer därför att namnges Alfa. Vidare kommer respondenter att benämnas i analys från den ordning som de presenteras i empiri, alltså respondent 1 till respondent 5.

Företag	Empiri	Analys
Fastighetsstaden AB	Greger Petersson	Respondent 1
Fastighetsaktiebolaget Gusto	Mårten Persson	Respondent 2
S Pålsson fastigheter AB	Staffan Pålsson	Respondent 3
Handelsbolaget Tylöbaden, Wennerholm & Co	Fredrik Wennerholm	Respondent 4
Anonym	Alfa	Respondent 5

Tabell 2. Sammanställning av respondenterna och hur dem namnges i studiens gång.

2.5 Trovärdighet

Skribenterna är medvetna om att begrepp som reliabilitet och validitet främst härstammar huvudsakligen från en kvantitativ studie. Valet hos skribenterna grundar sig i en kvalitativ ansats men har i den mån det går försökt att eftersträva en adekvat studie men av en kvalitativ karaktär. Begreppet reliabilitet innebär tillförlitlighet och rör frågan om undersökningen skulle göras på nytt, skulle resultat bli desamma (Bryman & Bell, 2013). Begreppet validitet handlar om resultatet av studien faktiskt mäter det som är avsett att mätas (Bryman & Bell, 2013).

2.5.1 Reliabilitet

Skribenterna har respekt samt största förståelse för respondenternas tid och av möjlighet valt att genomföra intervjuerna via det digitala kommunikationsverktyget Zoom. Jacobsen (2017) förklarar att för att uppnå rätt resultat så måste en undersökning genomföras på rätt sätt. Reliabilitet är en viktig aspekt att beakta i semi-strukturerade intervjuer då det innefattar en

bedömning om resultatet från intervjuerna är tillförlitligt. Tillförlitligheten och trovärdighet skall således uppnås för att undersökning skall gå att lita på (Jacobsen, 2017). För att främja en större tillförlitlighet i de digitala intervjuerna har skribenterna valt att alltid ha kameran aktiverad samt att inleda med öppen konversation före genomförandet av intervju. Vilket skapar en miljö som leder konversationen i en vänlig riktning. Skribenterna har även i den mån det går eftersträvat feedback gällande intervjufrågorna för att minimera otydligheter kring trovärdigheten i uppsatsen. Skribenterna har således i den mån det går försökt att efterlikna miljön i en formell besöksintervju. Bryman & Bell (2013) förklarar att fel i intervju kan bero på oklar fråga, missförstånd eller tonfall. Skribenterna har således tagit given feedback i åtanke för att bearbeta information gällande intervjuguide för att säkerhetsställa ett konkret resultat som inte lämnar missförstånd hos respondent.

Jacobsen (2017) betonar användningen av standardiserade metoder för datainsamling. En behandling av respondenter i intervjuer eller frågeformulär i form av standardiserade metoder säkerhetsställer således att samtliga respondenter behandlas lika. Brinkmann & Kvale (2014) påpekar att reliabiliteten i intervjuer handlar om att följa samma struktur samt att ställa liknande frågor till varje respondent. Skribenter har i den mån konstruerat en intervjuguide så välformulerat och konsekvent som möjligt för att uppnå en högre reliabilitet. Samtliga respondenter har fått utgå ifrån standardiserade intervjufrågor för att öka tillförlitligheten i deras förväntade svar.

Skribenterna har även tagit övriga faktorer som kan påverka resultatet i åtanke, ett exempel på detta är det grundläggande valet av intervjupersoner. Befattning, erfarenhet och tidigare kunskap inom branschen kan ge olika tolkningar utifrån de förväntade svar som ges. Skribenterna har därmed tagit svarsförslag som ej anses falla inom ramen i åtanke av vad som förväntats. Jacobsen (2017) förklarar att en nackdel med en platsintervju inkluderar en svårighet med att dokumentera och organisera data på plats. Vilket inte skribenterna anser en digital intervju medför. Skribenterna har ändå tagit detta i åtanke och valt att med samtycke från respondent spela in ljudfilen för att säkerhetsställa att data ej går förlorad. Skribenterna är även medvetna om att en digital intervju förlorar möjligheten att tolka var respondents kroppsspråk. Skribenterna har i den mån möjligt säkerhetsställt respondents kroppsspråk genom att föra en intervju med aktiverad kamera vilket främjar en mer formell och strukturerad miljö.

Samtliga verktyg och förhållningssätt skall därmed ge skribenter de verktyg de behöver för att genomföra en digital intervju. Tillförlitligheten samt trovärdigheten av en digital intervju skall således sträva att efterlikna en formell besöksintervju för att uppnå reliabilitet.

2.5.2 Validitet

Validitet är en avgörande faktor inom forskning då det handlar om en bedömning huruvida studien faktiskt mäter det som faktiskt är avsett att mäta (Söderbom & Ulvenblad, 2016). Inom validitet finns även intern och en extern validitet samt begreppsvaliditet. Söderbom & Ulvenblad (2016) förklarar att intern validitet i en kvalitativ studie handlar om huruvida de olika delarna hänger ihop kopplat till teori och analys. Brinkmann & Kvale (2014) förklarar att extern validitet beskriver hur generaliserbart resultat är. Bryman & Bell (2013) förklarar att begreppsvaliditet handlar om huruvida ett mått för ett begrepp verkligen speglar det som begreppet anses beteckna. En hög validitet i en studie kan därför anses uppfyllt om studien är relevant men också giltig.

Skribenterna har en förståelse för att det kan finnas begränsningar inom den externa validiteten i studien. Extern validitet definieras som en bedömning av hur väl resultaten från en forskningsstudie kan generaliseras till övriga populationer och situationer. Studien som innefattar ett urval som består av fem respondenter anses därmed begränsad gällande extern validitet och kan därför inte generaliseras till resterande population.

2.6 Etiska överväganden

Skribenterna kommer att iaktta var enskild respondents intresse genom studien. Skribenterna har därav valt att upplysa respondenter om studien och dess syfte samt att information som inhämtas endast kommer att brukas för studiens syfte (Kvale & Brinkmann, 2014). Skribenterna har konstruerat tre huvudsakliga begrepp som tillämpats i studien, konfidentialitet, informerat samtycke samt nyttjande av empiriska data. Konfidentialitet grundar sig i att det insamlade materialet endast används till det syfte det är ämnat. Skribenterna är underförstådda med att det kan förekomma känslig information från intervjuguiden och skall i den mån uppfylla konfidentialitet om respondent uppger att information är av sådan känslig karaktär. Konfidentialitet innefattar även anonymitet av respondent vid given uppmaning. Informerat samtycke handlar om en förståelse av studien samt att respondent skall ge ett samtycke till medverkan. Nyttjande av empiriska data grundar sig i att inhämtad data endast kommer att brukas i studiens huvudsakliga syfte samt till fortsatt forskning inom uppsatsen (Kvale & Brinkmann, 2014).

3. Teori och tidigare forskning

I det tredje kapitlet framförs relevant teori samt fakta gällande finansiering av fastighetsbolag samt utformning av lån. Vidare behandlas hyressättning samt olika värderingsmetoder av fastigheter. Teorikapitlet innefattar även en förklaring till begreppet risk och riskhantering. Teorikapitlet belyser även begreppet flexibilitet i fastighet samt konsumentprisindex och fastighetsförvaltningsindex. Avslutningsvis så behandlas styrränta och nyckeltalet räntetäckningsgrad.

3.1 Finansiering

Fastighetsbranschen är en kapitalintensiv bransch där investeringar och den dagliga verksamheten kräver stort kapital (Riksbanken, 2017). Finansieringen för svenska fastighetsbolag skiljer sig mycket från andra typer av bolag och branscher. Aktiekapital utgör drygt 35 procent av finansieringen och 65 procent utgörs av lånat kapital i ett fastighetsbolag, medan företag i övriga branscher utgörs av ett större aktiekapital (Riksbanken, 2017). I en undersökning där de fyra storbankerna i Sverige medverkat visar det sig att bankernas lån till svenska fastighetsbolag stadigt ökar och 2017 uppgick värdet som bankerna lånar ut till 456 miljarder kronor (Riksbanken 2017). Belåningsgraden har sedan finanskrisen 2008 sjunkit och uppgick år 2022 till ungefär 50 procent för fastighetsbranschen (Avanza, 2022). Fastighetsbolag utnyttjar låga räntor till att låna ytterligare kapital för att utöka sitt fastighetsbestånd eller investera i befintliga fastigheter. Trots nya lån och investeringar har däremot belåningsgraden hos fastighetsbolagen inte ökat utan snarare tvärtom, minskat (Fastighetsnytt, 2018). Samtidigt som företagens lån i realkapital är högre. Främsta anledning till att fastighetsbolagens belåningsgrad sjunkit är för att fastighetsvärden har stadigt ökat samtidigt som fastighetsbolagen aktivt arbetat för att sänka sin belåning. (Fastighetsnytt, 2018).

3.1.2 Rörliga lån

Räntan för rörliga lån bestäms av en indexränta som uppdateras löpande, detta innebär att räntan baseras på förväntad framtida inflation (Brueggeman & Fisher, 2016). Detta medför att långgivaren inte behöver estimeras förväntad inflation, räntenivå samt prisnivåer för att prissätta lånet (Brueggeman & Fisher, 2016). Då långgivaren tar lägre risk vid utlåning till en rörlig ränta, är räntan för låntagaren lägre men denne bär en högre risk (Brueggeman & Fisher, 2016). Historiskt sett har en utlåning med rörlig ränta en lägre räntenivå över hela låneperioden sett till utlåning jämfört med en fast ränta (Brueggeman & Fisher, 2016). Dock ökar risken för låntagaren med ett rörligt

lån eftersom kostnaden för lånet är svårare att förutse (Brueggeman & Fisher, 2016).

Möjligheten att betala tillbaka lån i förtid kan förhandlas mellan långivare och låntagare, hur det är förhandlat för varje individuellt lån påverkar tillsammans med storleken på lånet hur stor kostnaden för låntagaren blir (Brueggeman & Fisher, 2016). När låntagaren tar på sig ränterisken ökar även kreditrisken, detta eftersom höjningar i räntan kan leda till väsentliga öknningar i utgifterna i relation till inkomsten (Brueggeman & Fisher, 2016). En minskad amortering kan resultera i en lånevolym som överstiger värdet på tillgångarna som säkerställer lånet (Brueggeman & Fisher, 2016). Valet av en rörlig ränta beror på om låntagaren är villig att utsätta sig för en större ränterisk i utbyte mot att betala en lägre riskpremie (Brueggeman & Fisher, 2016).

3.1.3 Bundna lån

Till skillnad från lån med rörlig ränta är bundna lån fastställda till en bestämd räntesats och påverkas därmed inte av fluktuationer i marknadsräntorna (Brueggeman & Fisher, 2016). Däremot finns det en möjlighet att värdet på bundna lån kan variera med marknadsräntan, då marknadsräntorna stiger ökar värdet på lånet i och med att låntagaren befinner sig i en mer fördelaktig position än om lånet skulle refinansieras (Brueggeman och Fisher, 2016). I långgivarens fall är det omvänt och när marknadsräntan stiger så går långgivaren miste om skillnaden mellan lånets bundna ränta och marknadsräntan, i det fall tar alltså långgivaren en större risk vid utlåning av lån med bunden ränta jämfört med lån med rörlig ränta (Brueggeman och Fisher, 2016). Bundna lån prissätts utifrån förväntningar om framtida inflation, vilket anses vara svårt att uppskatta för bundna lån med längre löptider jämfört med rörliga lån med kortare uppskattningshorisont (Bruggeman & Fisher, 2016). Även kreditrisken blir svårare att bedöma vid bundna lån då det är mer troligt att låntagaren inte har möjlighet att betala tillbaka lånet eller att värdet på tillgångarna minskar ju längre löptiden på lånet är (Bruggeman & Fisher, 2016).

3.2 Hyressättning

Boverket (2014) förklarar att ungefär en tredjedel av Sveriges befolkning bor i en hyresrätt vilket gör frågan om hyressättningen till en väldigt viktig och stor fråga. Dels för den stora del av befolkningen som direkt berörs, dels för fastighetsägarna som inte själva kan reglera och välja hur sina hyreslägenheter ska prissättas. Justering av den allmänna hyresnivån sker årligen genom en förhandling mellan organisationen fastighetsägarna och hyresgästföreningen där samhällsekonomins utveckling tas i åtanke (Fastighetsägarna, 2023). Bruksvärdessystemet kallas det system som används för att komma fram till en rimlig hyra, systemets syfte är att efterlikna ett marknadssystem samt att också fungera som en spärr för oskäliga hyror. Bruksvärdet på en lägenhet bestäms utifrån ett par parametrar,

bland annat modernitetsgraden på lägenheten, läget inom huset, planlösning, ljudisolering och standard (Hyresgästföreningen, 2023). Vad som en hyresgäst har tillgång till påverkar även bruksvärdet av en fastighet, förmåner i form av hiss, sopnedkast, tvättstuga, garage och särskilda förvaringsutrymmen är alla exempel på förmåner som påverkar bruksvärdet (Boverket, 2014). Hyresgästföreningen (2023) förklarar att de åtgärder som kan ge en berättigad hyreshöjning kan vara kostnader för avgifter och skatter för el, vatten och värme. Investeringar i form av renoveringar som förbättrar fastigheten eller utemiljö är även berättigade att höja hyran. Kostnader för en ökning av räntor anses dock inte att vara en anledning för fastighetsägare att yrka för en höjning av hyrorna (Hyresgästföreningen, 2023).

3.3 Förfallosstruktur

Förfallosstruktur är en viktig faktor att beakta vid finansiering, det syftar på förfallosdatumet för ett lån eller en skuld samt hur betalningen är uppdelad i olika datum (Bruggeman & Fisher, 2016). Förfallosstrukturen för ett lån hänvisar till de tidpunkter då låntagaren är tvingad att betala tillbaka lånebeloppet till långivaren, denna förfallosstruktur kan vid fastighetsfinansiering påverka beloppet av lånet samt räntan på lånet (Bruggeman & Fisher, 2016). Beroende på hur förfallosstrukturen är utformad kan långivaren vara försatt med större eller mindre risk, vilket kan vara en faktor som påverkar räntan som erbjuds för lånet (Bruggeman & Fisher, 2016). Ett lån med kort löptid kräver en högre amortering medan lån med längre löptid har lägre amorteringskrav, vilket kan ha påverkan på låntagarens betalningsförmåga (Bruggeman & Fisher, 2016).

Förfallosstrukturen är även en betydelsefull del vid justerbara räntelån eftersom det kan påverka hur ofta räntan för lånen regleras samt vilken ränta som används i form av referenspunkt för regleringen (Bruggeman & Fisher, 2016). Även detta kan ha en påverkan på låntagarens betalningsförmåga samt räntekostnader (Bruggeman och Fisher, 2016). Förfallosstrukturen påverkar även säkerställda obligationer, hur länge dessa obligationer kommer generera inkomst samt hur snabbt låntagarna är kapabla att betala tillbaka lånen påverkas av hur förfallosstrukturen ser ut (Bruggeman & Fisher, 2016). Således är förfallosstruktur en viktig aspekt vid fastighetsfinansiering då lånebeloppet, amorteringen och räntan påverkas (Bruggeman & Fisher, 2016).

3.4 Värderingsmetod

Avkastningsmetoden är en metod vars tillämpning används för att värdera en fastighet. Metoden granskar och analyserar vilka framtida betalningsöverskott fastigheten förväntas generera samt att addera vilket avkastningskrav som ställs av marknaden. Vilket ger en bedömning av dagens marknadsvärde på fastigheten. Avkastningskrav kan förklaras som den ränta

per år som en investerare vill ha för att köpa och äga fastigheten över en viss tidsperiod (Brunes, 2015). En annan väldigt vanlig metod är nuvärdemetoden som även används för att beräkna lönsamheten på en investering, exempelvis en fastighet. Metoden går ut på alla framtida förväntade in- och utbetalningar diskonteras till ett nuvärde (Brunes, 2015). Att diskontera innebär att man tar förväntade framtida värden och räknar bakåt i tiden till det tillfälle investeringen förväntas genomföras. Detta värde räknas fram med en kalkylränta som är tänkt att täcka kostnader för ränta som faller på lånat kapital samt andelen avkastningskrav som faller på det egna insatta kapitalet. Denna diskonteringsränta påverkas av inflation och ränteökningar vilket leder till att fastighetsbolagens resultat och värdet på fastigheter påverkas negativt. (Pwc, 2018).

Ortsprismetoden är en annan metod som används flitigt för att värdera fastigheter. Metoden innebär att värderaren uppskattar ett marknadsvärde genom att jämföra värderingsobjektet med nyligen sålda objekt på marknaden, dessa objekt ska även vara av liknande karaktär för att få en så precis och korrekt värdering som möjligt (Levy & Schuck 2005). Brunes (2015) förklarar att det är viktigt att man granskar jämförelseobjekten vad gäller kvalitet, fastighetens ålder och skick samt objektets läge. Detta för att det ska vara likvärdig med värderingsobjektet. Brunes (2015) nämner vidare att det är viktigt att tänka på tidsspännet från det att jämförelseobjektet såldes, då det kan hända mycket på marknaden som gör att en fastighet som såldes för ett decennium sedan kanske inte är relevant att jämföra med idag. Det som talar för ortsprismetoden är det faktum att den använder sig av faktiskt affärer som visar på vad investerare är villiga att betala för ett visst objekt. Vad som talar emot är att det under vissa perioder kan vara en begränsad marknad och således inte många jämförelseobjekt (Brunes, 2015).

3.5 Risk

Fastighetsbolag likt andra bolag är exponerade mot risk. De typer av risker som är involverade påverkar således beslut om hur man förvaltar eller investerar i fastigheter (Attili & Tularam, 2012). En diskussion kring begreppet risk är nödvändigt för att fastställa vilken typ av risk som finns hos fastighetsbolag. Begreppet risk definieras som osäkerheten som är associerad med potential för eventuell förlust eller vinst (Wiegmann, 2012). Brueggeman och Fisher (2011) förklarar att en fastighetsinvesterares kärnverksamhet grundar sig i att hyra ut utrymme i form av lokaler och bostäder därmed innefattar fastighetsbranschen en affärsrisk. Attili & Tularam (2012) förklarar att det finns ytterligare riskfaktorer vid markanskaffning, bostadsutveckling, tillgångsförvaltning, fastighetsförvaltning samt hyresförvaltning. Nämnda risker kan även klassificeras som interna eller externa risker, intern risk kan delas in i

ekonomisk förvaltning, personal, fastighetsförvaltning och hyresförvaltning (Attili & Tularam, 2012). Extern risk beror på faktorer som finansiering, regleringar samt miljö (Attili & Tularam, 2012).

3.5.1 Finansiell risk

Brueggeman & Fisher (2011) förklarar att finansiell risk kopplas samman med inflationsrisk och ränterisk. Finansiell risk bygger på den skuld som en fastighetsinvestering utgör, ju högre belånad investeringen är desto mer ökar den finansiella risken. Graden av finansiell risk beror också på kostnaden och strukturen av skulden (Brueggeman & Fisher, 2011). Attili och Tularam (2012) förklarar att tillgången på finansiering beror på ett antal aspekter såsom den ekonomiska situationen i allmänhet samt marknadsutveckling. Faktorer som påverkar den ekonomiska utvecklingen är stigande råvarupriser, konkurrens och störningar i produktionsprocessen. Faktorer som påverkar marknadsutvecklingen beror på förändringar i räntor och finansiella marknadsfaktorer (Attili & Tularam, 2012).

Inflationsrisk bygger på att en oväntad ökning av inflation således kan reducera en investerares förväntade avkastning då inkomsten inte ökar i den takt likt inflation och minskar investeringens reella värde. Inflationsrisk är en risk som investerare inte kan påverka, då ekonomin i helhet påverkas i någon utsträckning av den (Brueggeman & Fisher, 2011). Vissa investeringar påverkas mer fördelaktigt respektive ogynnsamt av inflation gentemot andra tillgångar vilket utgör en risk (Brueggeman & Fisher, 2011). Sunday (2015) förklarar att precis likt andra tillgångar medför fastigheter sin egen unika riskfaktor, fastigheter har en stark korrelation till ekonomiska cykler. När en ekonomi går in i en expansionsfas tenderar fastigheter att prestera starkt eftersom vakanser minskar och fastighetsägare kan höja hyror (Sunday, 2015). Vid en lågkonjunktur kan det däremot leda till ökade vakansgrader och således till en likviditetsbrist (Sunday, 2015).

Fastigheter tenderar att vara högt belånade och därför kan avkastningen på en sådan investering påverkas av förändringar i räntesatser vilket i sin tur kan göra tillgången mindre attraktiv (Brueggeman & Fisher, 2011). Wiegelmann (2012) förklarar att en ökning av räntor ökar också den förväntade avkastningen på investeringen, vilket minskar försäljningsvärdet för fastigheten vid samma hyresintäktsnivå. Dessa faktorer kombinerat gör att fastighetsbolag är känsliga för ökade räntor (Wiegelmann, 2012).

Generellt innehåller begreppet risk en negativ betoning och förklarar sannolikheten av ogynnsamma framtida scenarion, risk kan också förklaras som en ogynnsam situation och skall därmed undvikas (Wiegelmann, 2012). Risker går till viss del att förebygga men går inte alltid att undvika och skall därmed vara en väsentlig del av ett företagsamt agerande (Wiegelmann, 2012). En affärsverksamhet som verkar inom ramen för vinster eller övriga positiva effekter för dess verksamhet är alltid utsatt för potentiella negativa effekter (Wiegelmann, 2012). Eftersom förluster utgör ett allvarligt hot mot

fastighetsbolags fortsatta existens begränsas ofta begreppet risk till att vara en risk i negativ tolkning. Om det vore möjlighet att identifiera alla framtida utfall oavsett negativ eller positiv utkomst samt sannolikheten att utfallet skulle inträffa, skulle det ej råda någon osäkerhet (Wiegelmann, 2012). Således blir perspektivet missvisande på grund av det är omöjligt att identifiera vilka framtida händelser som kommer att inträffa (Wiegelmann, 2012).

3.5.1 Riskbedömning

Riskbedömning är en process vars syfte är att utvärdera och identifiera risker och sambandet mellan risker. Identifiering av risk innebär en systematisk process för att undersöka situationer och hitta lösningar. Attili och Tularam (2012) skriver att det finns fyra primära områden där risk kan uppstå i en allmän affärsmiljö, finansiell, fysisk, etisk eller moralisk och juridisk risk.

Wiegelmann (2012) förklarar att under riskbedömningens första fas identifieras och kartläggs den individuella risksituationen. För att få en översikt över lämpliga åtgärder som krävs i förhållande till den identifierade risken. Vilket sedan övergår i en ny fas vars syfte är att erhålla en insikt om det förväntade värdet av risk och i vilken grad det kan riskera företagets uppsatta mål (Wiegelmann, 2012). Genom att göra en noggrann analys kommer företag i slutändan spendera mindre tid och resurser för att återhämta sig från förluster (Attili & Tularam, 2012). Ju högre förväntad sannolikhet för förekomst desto mindre är den potentiella framtida händelsen en risk och desto mer en intern operationell fråga i verksamheten (Wiegelmann, 2012).

3.5.2 Riskhantering

Wiegelmann (2012) betonar vikten av en proaktiv strategi för riskhantering i form av identifiering och bedömning av potentiella risker tidigt i utvecklingsprocessen. Vidare påpekas att föra en kontinuerlig övervakning och utvärdering i syfte av att minimera konsekvenser av risk. Identifiering av risk innebär en systematisk process för att undersöka situationer och hitta lösningar. Dokumentation av möjliga konsekvenser och eventuella lösningar på problem som identifierats skall vara en del av riskhantering (Wiegelmann, 2012). Risker kan identifieras genom att granska tidigare aktiviteter eller händelser, vilket är ett resultat från tidigare erfarenheter (Attili & Tularam, 2012).

Syftet med riskhantering är att förbättra företagets säkerhetssituation och uppnå en högre nivå av framgångsrik företagsstyrning. Det finns olika sätt att hantera risker på, undvika, minska, dela eller behålla (Attili & Tularam, 2012). En effektiv riskhantering bör vara en del av ett företags uppsatta mål, vid varje ny investering, projekt eller renovering.

Riskhantering förhindrar inte bara organisationer från att ta sig in i ett farligt och osäkert territorium vilket kan leda till katastrofala misslyckanden, utan säkerhetsställer också utvecklingen och tillväxten av verksamheten (Attili & Tularam, 2012). En effektiv riskhantering bör omfatta en helhetsinriktad strategi som innefattar identifiering av risker, utvärdering av risker samt en generell övervakning av risker. Wiegelmann (2012) förklarar vidare att en framgångsrik riskhantering kräver samarbete och kommunikation inom företaget. Potentialen för en identifierad risk kan uppskattas genom den effekt den har på företagets finansiella resurser (Wiegelmann, 2012).

3.6 Konsumentprisindex (KPI)

Konsumentprisindex även benämnt KPI är en ekonomisk indikator som används för att mäta förändringar i genomsnittliga prisnivåer för varor och tjänster som köps av hushåll. SCB (2023) förklarar att KPI ger information om inflationen i en ekonomi och används för att bestämma om penningpolitiska åtgärder behövs för att upprätthålla prisstabilitet. För att beräkna KPI väljs en basperiod, vanligtvis ett år. Under denna period mäts priserna på en representativ korg av varor och tjänster som köps av hushåll. Därefter jämförs priserna för samma korg under den aktuella perioden där prisförändringen uttrycks som en procentuell förändring från basperioden (SCB, 2023). KPI omfattar olika kategorier av varor och tjänster som mat, bostäder, transport, sjukvård och utbildning (SCB, 2023). Varje kategori tilldelas en vikt, baserad på dess betydelse för hushållens totala utgifter. En högre vikt innebär att kategorins prisförändringar har större påverkan på KPI. En betydande kategori är utgifter för hushåll som tillhör kategorin boende och inkluderar vatten, elektricitet, gas samt övriga uppvärmningsformer. Även bostadsrätter utgör en kategori av boende i form av räntekostnader för lån som tecknas (SCB, 2023). Därmed är förändringar i fastighetspriser en viktig faktor som påverkar KPI. Om kostnaderna för boende ökar, kommer det leda till en ökad kostnadspost vilket i sin tur kan öka hushållens efterfrågan på kredit och konsumtion vilket kan leda till ökad inflation.

3.6.1 Förvaltningsindex

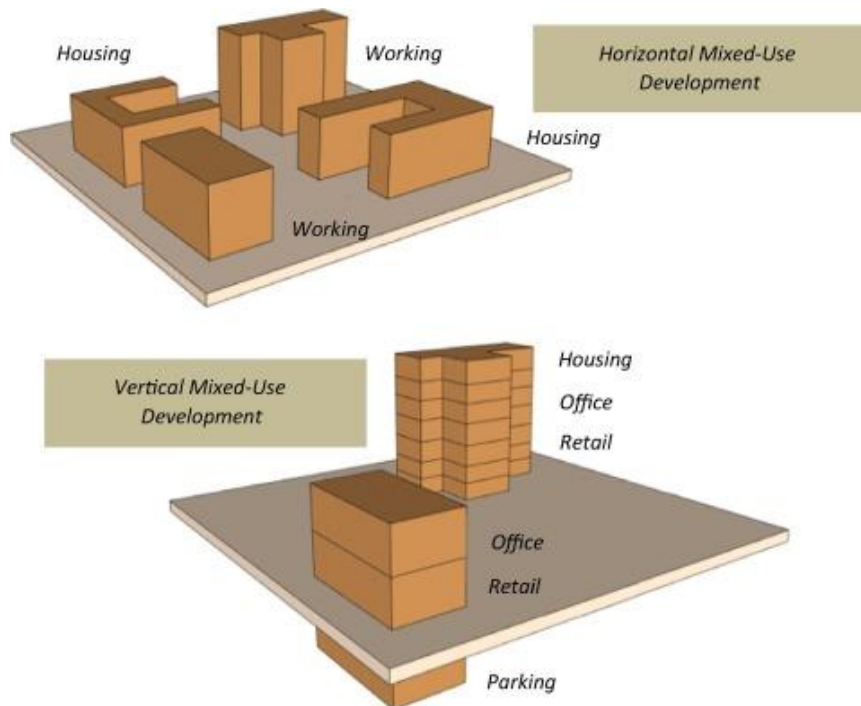
Statistiska centralbyrån på uppdrag av organisationen Fastighetsägarna har konstruerat ett fastighetsförvaltningsindex fördelat på bostäder samt kontor och butiker. SCB (u,å) förklarar att syftet är att mäta förändringar i drift- och underhållskostnader för bostäder samt kontor och butiker. I dagsläget så fungerar det främst så att hyror för bostäder upplåtna med hyresrätt läggs efter hyresförhandlingar mellan organisationen fastighetsägarna och företrädare för hyresgästerna vilket är hyresgästföreningen (SCB, u,å). Standardkontrakten för kontor och butiker innehåller ofta att pris och kostnadsförändringar regleras genom KPI som generellt är 80 – 100 procent av KPI förändringar mellan basår och aktuellt hyresår.

Fastighetsförvaltningsindex kan användas som underlag och stöd för justering av priser i olika typer av avtal (Fastighetsägarna, 2022). Indexets konstruktion är ett fastbasindex, vilket mäter prisförändringar jämfört med basidpunkten vilket är oktober 2016 (Fastighetsägarna, 2022). Förvaltningsindex för kontor & butiker för oktober 2021 var 118,5 respektive 148,9 oktober 2022 (Fastighetsägarna, 2022). Denna ökning uppgår till 25,7 procentenheter under perioden. Förvaltningsindex för bostäder oktober 2021 var 116,7 respektive oktober 2022 som uppgick till 138,4, vilket är en ökning på 18,6 procentenheter (Fastighetsägarna, 2022). De tre utmärkande posterna för förvaltningsindex av bostäder samt kontor och butiker består av kapitalkostnader som ökat med 62,9 procent. Elenergi som ökat med 79,3 procent samt underhållskostnader vilket ökat med 12,8 procent för bostäder samt 11,4 procent för kontor och butiker (Fastighetsägarna, 2022).

Fastighetsägarna (2022) förklarar att konsumentprisindex avspeglar prisutvecklingen på varor och tjänster samt är den ekonomifakta som förhandlingsparter har att luta sig mot i justering av bland annat lokalhyresavtal. Fastighetsförvaltningsindex ger fastighetsägare ett relevant underlag vid förhandlingar och således möjlighet att jämföra hur kostnaderna över tid har utvecklats (Fastighetsägarna, 2022).

3.7 Flexibilitet i fastigheter

Det finns en exponentiell tillväxt av stadsområden i de flesta städer runt om i världen som ett resultat av bakomliggande faktorer såsom ekonomisk utveckling, ökad befolkning och en befolkningsmigration från landsbygd till stadsområden. Vilket har en betydande inverkan på stadssamhällen när det gäller ekonomisk och social utveckling. Därför är det viktigt att förvalta stadsområden på ett lämpligt sätt för att tillhandahålla lovande och blommande livsmiljöer (Suhaibah et al. 2016). Enligt Rabianski et al. (2009) finns det ett ökat intresse för flexibilitet i fastigheter. En flexibel fastighet kan definieras som en fastighet som kan innehålla flera olika verksamheter såsom bostäder, kontor och handel. Termen flexibilitet är inte bara begränsat till en flervåningsfastighet som brukar kommersiell användning på första våningen där övriga våningsplan är för bostadsanvändning. En geografisk zonindelning möjliggör även flexibilitet i form av horisontell och vertikal kombination av markanvändning i ett givet område.



Figur 1: Mixed-use development, (Suhaibah et al. 2016)

Vidare betonas vikten av att utveckla en noggrann analys av marknaden samt att förstå de potentiella hyresgästers behov för att skapa en framgångsrik flexibel fastighet. Flexibilitet i fastigheter kan bidra till en mer hållbar stadsutveckling genom att främja en blandad användning av marken (Rabianski et al. 2009). Rabianski et al (2009) förklarar vidare att flexibla fastigheter kan skapa ytterligare värde och överträffa traditionella fastigheter som endast används för en funktion. Detta värde skapas i form av den synergi och tilltalande som en flexibel fastighet bidrar med. Flexibla fastigheter kan även leda till en minskad vakansgrad i fastigheten, detta på grund av det ökade kundflödet som genereras av de kompatibla och kompletterande användningar av en flexibel fastighet (Rabianski et al. 2009). Rabianski et al. (2009) förklarar vidare att investeringar i olika markanvändningar leder till diversifiering och därmed en minskning i form av risk. En flexibel fastighet eller investering i olik markanvändning minskar således beroendet av en enda marknadssektor (Rabianski et al. 2009). Suhaibah et al. (2016) förklarar att stadsutveckling i form av flexibla fastigheter stöds av hållbar stadstillväxt som en kritisk komponent för att uppnå en bättre livsmiljö. Allmännyttiga tjänster och infrastruktur är strategiskt placerade där avståndet från ett hus till ett kontor utgörs av gångavstånd vilket främjar till att minska trafik och föroreningsnivåer i tätorten.

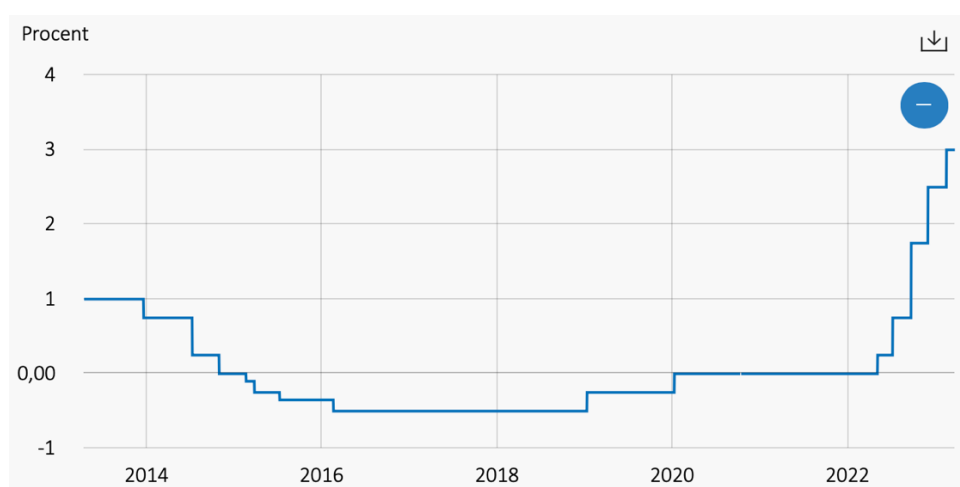
Fastighetsägarna (2022) skriver att en effektiv användning av det befintliga fastighetsbeståndet kommer att vara en nyckel för att klara omställningen till ett hållbart samhälle. Vi lever i en tid där fastighetsägare allt oftare behöver kunna ställa om byggnader och lokaler från en verksamhet till en annan (Fastighetsägarna, 2022). Vidare förklaras att bygglovsprocessen upplevs av

flera sökande aktörer som komplicerad. Då ett flexibelt nyttjande av en fastighet över tid hänger mycket på detaljplanen, vars tolkning kan skilja sig åt mellan kommuner. Plan – och bygglagen är en lagstiftning som tillåter olika tolkningar. Det står inte i lagens paragrafer exakt vilka ritningar som skall lämnas in när det ansöks om bygglov. Därav måste respektive kommun bedöma från fall till fall vilka ritningar som behövs för att säkerhetsställa att åtgärden lever upp till lagstiftningen (Fastighetsägarna, 2022).

3.8 Styrränta

Styrräntan är den ränta som påverkar inflationen som i sin tur påverkar människor och företag samt hur de spenderar sina pengar (Riksbanken 2022). Styrräntan är det penningpolitiska verktyg som Riksbanken i störst utsträckning använder sig av för att bekämpa inflation. Målet med styrräntan är att bibehålla en jämn inflationsnivå, där en höjd styrränta innebär att Riksbanken vill minska inflation (Riksbanken 2022). Detta nås genom att bankerna som ett resultat av den höjda styrräntan höjer sina räntor för utlånat kapital, vilket medför att privatpersoner och företagens vilja att låna kapital för att göra investeringar minskar eftersom räntekostnaderna ökar (Riksbanken 2022).

Fastighetsbolag tar i regel väldigt mycket lån för att finansiera sig (Riksbanken, 2017). Därmed är de känsliga för ränteförändringar, eftersom en ökning av styrräntan leder till högre räntekostnader som fastighetsbolagen betalar till bankerna (Riksbanken 2022). Ökade räntor leder alltså till färre investeringar men också till ett prisfall för tillgångar som obligationer, aktier samt även kommersiella fastigheter och bostäder eftersom värdet av framtida avkastning blir lägre ju mer räntorna stiger (Riksbanken 2022). Nedan hänvisas ett diagram som visar styrräntans utveckling de senaste 10 åren (Riksbanken, 2023).



Figur 3: Styrräntans utveckling, (Riksbanken, 2023)

3.9 Räntetäckningsgrad

Räntetäckningsgrad är ett nyckeltal som mäter företags förmåga att betala räntekostnader innan resultat av räntor och skatt. (Brigham & Davis, 2010). Räntetäckningsgrad mäter således hur mycket som vinst kan sjunka innan bolaget inte längre kan betala av sina räntekostnader. Räntetäckningsgrad är ett viktigt mått att beakta då räntor betalas med oskattade kronor (Brigham & Davis, 2010). Fastighetsbolag som är högt belånade är således känsliga för stora konjunktursvängningar som leder till ökade räntekostnader (Riksbanken, 2017). Under åren efter finanskrisen 2008 har många fastighetsbolag återhämtat sig samt haft bra ekonomiska förutsättningar på marknaden. (Riksbanken, 2017). Bra förutsättningar har lett till att fastighetsbolag ökat sin lönsamhet samt betalningsförmåga på sina lån vilket i sin tur lett till att priserna på fastigheter stigit (Riksbanken, 2017). Precis som bra förutsättningar på den ekonomisk marknaden kan leda till positiva resultat kan en sämre marknad med högre räntekostnader få konsekvenser för fastighetsbolagen. Riksbanken har således genomfört ett stresstest med syfte att testa fastighetsbolagens räntekänslighet (Riksbanken, 2017). Resultatet visade att den genomsnittliga räntetäckningsgraden för svenska fastighetsbolag skulle minska markant med ökade räntekostnader (Riksbanken, 2017).

4. Empiri

I det fjärde kapitlet presenteras de fem fastighetsbolag som har medverkat i studien i form av kvalitativa semistrukturerade intervjuer. Kapitlet följer en strukturerad indelning av samtliga respondenter och inleds med en kort beskrivning men också relevant företagsinformation.

4.1 Fastighetsstaden i Halmstad AB

4.1.1 Bolag samt företagsinformation

Fastighetsstadens resa som fastighetsbolag började i någon gång mellan slutet av 1980 talet och början 1990 talet och har idag sitt säte i Halmstad kommun och är en ledande lokal aktör inom fastighetsbranschen. Vår respondent är grundare och styrelseordförande Greger Petersson. Bolagets verksamhet samt ändamål är att bedriva fastighetsförvaltning i form av att äga samt förvalta fast respektive lös egendom samt därmed förenlig verksamhet. Fastighetsstadens affärsidé är att vara det lokala bolaget med det större bolagets resurser. Fastighetsstaden skall äga, förvalta och utveckla väl underhållna fastigheter som ger en stabil avkastning och långsiktig värdeökning. Petersson förklarar att i dagsläget har Fastighetsstaden en omsättning som uppgår till 150 000 000 kronor och har ett totalt fastighetsbestånd på ungefär 2.5 miljarder kronor fördelat på ett 40-tal fastigheter. I dagsläget består Fastighetsstaden av 10 anställda, varav 4 ansvarar för och inom administration i form av uthyrning och hyreskontakt. Därefter finns 3 projektledare som jobbar med interna beslutsprocesser som exempelvis investeringar. Petersson poängterar även att dessa projektledare är Fastighetsstadens första kontakt gällande prospekt av nya fastigheter eller investeringar. Slutligen finns det 4 fastighetsskötare som förvaltar 600 hyresgäster. Petersson förklarar att Fastighetsstaden drivs som en egen regi från start till slut.

4.1.2 Finansiering

Petersson nämner att Fastighetsstadens belåning sker i form av traditionella banklån som ges av affärsbanker. Vidare angående belåningsgraden påpekar Petersson att hela fastighetsbranschen är generellt sätt väldigt belånad och att det sällan finns fastighetsbolag som inte har någon belåning. Fastighetsstaden har som mål att inte ligga över 50 procent gränsen för belåning, tidigare låg gränsen på 60 procent men Petersson nämner att de valt att sikta lägre nu eftersom bankerna har ändrat sina villkor för lån. Vidare belyser Petersson vikten av belåning vid investeringar och att Fastighetsstaden aldrig enbart använder sig eget kapital vid investeringar, små som stora. Detta eftersom det hämnar framtida tillväxt för bolaget. Petersson

poängterar att det är dem större bolagen som oftast har en högre belåningsgrad vilket även visat sig på senare sikt då det tydligt finns ett samband mellan en hög belåningsgrad och ökade räntekostnader. Pettersson nämner även att det finns många bolag som varit väldigt expansiva och snabba i sin utveckling och lånat mycket under åren som varit, med bra räntenivåer. I nuläget menar Pettersson att man ser att vissa av dessa företagen har bekymmer med de ökade räntenivåerna som uppstått på deras lån.

När det kommer till förfallostrukturen i bolaget nämner Pettersson att det är något man absolut har i åtanke och arbetar med, samtidigt nämner han även att de tyvärr inte kan gå in i detalj kring deras förfallostruktur. Pettersson påpekar återigen att fastighetsstaden använder sig av traditionell belåning via affärsbanker och ett mål som fastighetsstaden har är enligt Pettersson att räntesäkra hälften av deras lånevolym via ränteswappar. Trots att Pettersson tidigare nämnt att han inte kan gå in på detaljer förklarar han hur en av deras ränteswappar ser ut. Han visar att de köpt en ränteswapp med en löptid på 10 år och en fastställd räntesats på 1,24%, vilket innebär att fastighetsstaden varje dag betalar 1,24 procentenheter till banken. Swappen som fastighetsstaden köpt går mot stibor90 som är en referensränta. Den 30 mars låg denna ränta på 2,66 procentenheter. Pettersson förklarar genom att fastighetsstaden säkrat swappen till en räntesats på 1,24 procentenheter innebär det att dem i dagsläget får betalt mer av banken än vad de betalar till banken eftersom räntan är så pass hög.

4.1.3 Risk

Vid frågan om Fastighetsstaden kalkylerar risk berättar Petersson att bolaget ser till risk i sin helhet. Att kalkylera risk innebär att man ser till helheten av exempelvis en investeringsbedömning. Petersson poängterar att en stor beståndsdel av risk innefattar vad det är för hyresgäster som hyr utrymmen. En god kännedom av hyresgäster kan således minimera långsiktig risk. Vid kommersiella lokaler ser riskerna annorlunda ut utifrån den verksamhet som bedrivs. Petersson poängterar vikten av en god kännedom av sina hyresgäster i det fall det finns utrymme för verksamheten att växa och de behov som hyresgästerna har. Ytterligare risk finner sig även i form av tekniska risker såsom eftersatt underhåll, fel lutning på tak eller dåliga stammar. Petersson lyfter även miljörisker såsom områden som ligger till risk för förhöjda havsnivåer inom framtid vilket även beaktas. Inflation och räntehöjning beaktas även som en risk, vilket Petersson förklarar är svårt att bedöma. I flera år anser Petersson att ingen såg risker ur ett inflation och räntehöjningsperspektiv men att i dagsläget så hämmar det hela branschen. Just när det gäller inflation och räntehöjningsperspektiv använder sig Fastighetsstaden av hypotetiska scenarion som Petersson motiverar baseras från olika räntenivåer. Vilket enligt Petersson är en central del av Fastighetsstadens riskhantering för att kunna räkna på vilka räntenivåer som särskilda insatser krävs. Petersson förklarar vidare att vid en viss räntesats så

kan bolaget behöva dra in på underhållsplaner, vid en annan räntesats kan det räcka med att se över sina driftkostnader. Petersson är tydlig med att poängtera att det går till en viss smärtgräns tills det anses som kapitalförstörelse, vilket Petersson motiverar är att exempelvis inte laga ett läckage på ett tak.

4.1.4 Flexibilitet

Fastighetsstadens grundidé är att bolaget skall stå på tre lika ben vilket är bostäder, samhällsfastigheter och kommersiella fastigheter. Värdemässigt i dagsläget är bolaget ungefär lika, vilket i sig är en riskspridning och diversifiering av bolagets tillgångar enligt Petersson. Störst risk förklarar Petersson finns i de kommersiella fastigheterna i form av behov från hyresgäster. I dagsläget utgör inte bostäder en het marknad enligt Petersson, vilket kan bero på det ökade kostnaderna och osäkerheten inför framtiden. Vad som utgör samhällsfastigheter påpekar Petersson är deras tidigare förvärv av fastighetsbolaget SBB där de köpte Koljan 9, Slottet 4 och Sankt Nikolaus 19. Fastigheterna har hyresgäster i form av länsstyrelsen, Sveriges domstolar och Halmstad kommun.

4.1.5 Inflation och räntor

Inflation som leder till högre räntesatser och en minskad köpkraft hos hyresgäster är enligt Petersson ett hot mot hela fastighetsbranschen. Ett orosmoment är just vakansgrad samtidigt som inflationen stiger. En minskad köpkraft hos hyresgäster kan leda till uppsägningar och därmed tomma utrymmen. Detta i sig minskar intäktsnivån och vid en högre räntesats är otroligt kännbart för fastighetsbolag. Petersson förklarar att skaffa tillgång till mer kapital är synnerligen svårt vid nedåtgående kurvor i ekonomin, fastighetsbolag står inför en risk att sälja sitt bestånd till stora förluster för att fortsätta bedriva verksamhet. Petersson förklarar att vid låga räntor är fastighetsbranschen en attraktiv marknad att investera i och att det går att göra en bra affär vid låga kapitalkostnader. Ett orosmoment är fastighetsbolag som investerat tungt vid attraktiva tider, när räntorna stiger så isolerat går bolagen mycket sämre. Vilket Petersson förklarar är ett problem när fastighetsbolag köpt dyrt och sent eller byggt dyrt vilket grundar sig i en marknadsanalys utan en vidare riskbedömning. Vidare påpekar Petersson att inflation är farligt för samhället. Det går inte enligt Petersson att ha ett samhälle med en inflationstakt som överstiger en lönetakt som i dagsläget, det kommer långsiktigt att urgröpa ekonomin vilket är ohållbart.

Petersson påpekar att det är tydligt hur inflation påverkar företag i form av stat och kommuner som ökat avgifter som exempelvis renhållning. Renhållning enligt Petersson är den post som ökat mest procentuellt men inte utgör en stor kostnad. Ett annat exempel som Petersson belyser är höjda avgifter hos elnätsbolag som även ökat markant. Petersson förklarar att det finns flera aktörer som skurit för hårt i ekonomin i form av dålig konkurrens,

under en lång tid vilket visar sig i dagsläget. Petersson förklarar vidare att samtliga ökningar resulterat i att flertal aktörer dragit sig tillbaka och skurit ner sin på verksamhet vilket på sikt leder till en dålig konkurrens på marknaden. Petersson förklarar slutligen att inflation leder till en försämrad växelkurs och att en svag krona på sikt leder till brister i det som skall importeras.

Enligt Petersson så har Sverige en föråldrad hyreslagstiftning för bostäder, som in princip ger hyresgästföreningen vetorätt. I dagsläget för hyresbostäder finns det ingen koppling till kostnadsutveckling utifrån räntor, vilket enligt Petersson utgör ett stort problem för hyresrätter. Vid en hyresförhandling tas ingen hänsyn till aktuella räntenivåer och faktiska driftkostnadsökningar vilket gör att fastighetsbolagen inte får teckning för ökade kostnader. Petersson förklarar att en ökning av kostnader beror på uppvärmning, underhåll och kapital. Återigen påpekar Petersson ett dussintal kostnadsposter som ökat, procentuellt har avgifter för renhållning och återvinning ökat markant vilket i sig inte utgör en stor kostnadspost men även ökade kostnader för insatsmaterial och reparationer. Petersson förklarar att det faktiskt finns sätt att driva igenom hyreshöjningar baserat på renoveringar som exempelvis ett nytt kök, fönster eller badrum. Vilket således möjliggör att en högre hyra blir aktuell vid en hyresförhandling. Vid en hyreshöjning gällande kommersiella lokaler tillämpas en så kallad indexuppräknning vilket följer konsumentprisindex och löper under flera år.

4.2 Fastighetsaktiebolaget Gusto

4.2.1 Bolag samt företagsinformation

Fastighetsaktiebolaget Gusto är ett familjeägt fastighetsbolag som grundades år 1945 och har i dag sitt säte i Stockholms kommun. Bolaget har idag ett fastighetsbestånd på cirka 33 000 m² fördelat över hotell, kontor, bostäder och butiker. I dagsläget så har bolaget två anställda. Bolagets kärnvärde är att vara ett litet bolag med stora resurser som gör att de kan arbeta långsiktigt. Organisationen är snabbriktig samt nära till beslut. Fastighetsaktiebolag Gusto skall föra ett omsorgsfullt arbete med fokus på detaljer, kvalitet och ekonomi. Vår respondent är Mårten Persson som är verkställande direktör och styrelseordförande. I dagsläget har bolaget en omsättning på omkring 50 000 000 kr och har ett fastighetsbestånd på ungefär 450 000 000 kr.

4.2.2 Finansiering

Inledningsvis förklarar Persson historien bakom hur Fastighetsaktiebolaget Gusto som grundades år 1945 med ett fokus på hotellverksamhet och fastigheter i Stockholm. Vidare görs uttalandet om att fastighetsbolaget idag är ett av få fastighetsbolag med anor från 1900-talet som har en konservativ ställning till belåningsgrad. Bakomliggande historik och dess detaljer framkommer inte av genomförd intervju. Persson benämner bolaget som en

udda fisk vilket grundar sig i den konservativa ställning som företaget har mot belåning, i dagsläget med sin nettokassa är bolaget in princip obelånade. Vid frågan om varför detta kommer sig så lyfts möjligheten till att bedriva verksamhet kontracykliskt och med en större trygghet. Att operera kontracykliskt enligt Persson ger bolaget möjlighet att vara ute i tider då traditionella fastighetsbolag är mer restriktiva med sina investeringar. Dock lyfts också att verksamheten opererar utan någon hävstång vilket enligt Persson kanske inte är helt optimalt men att de känner sig trygga i sitt val.

Större fastighetsbolag som handlas på öppna börsmarknader och är till större andel belånade utav obligationer sitter i en svår situation på grund av ökat tryck på inflation och räntor enligt Persson. Detta ökade tryck gör att det är kännbart för de större fastighetsbolagen att bedriva sin verksamhet när kostnader stiger enligt Persson. Förfallosstruktur av belåning och belåningsgrad förekommer vanligtvis hos traditionella fastighetsbolag vilket här inte hör till. Persson förklarar dock att bolaget tidigare använt sig av ränteswappar i sin förfallosstruktur på det få lån som finns men att dessa snart löper ut. Utöver detta påpekar Persson att de lån som är aktuella snart förfaller och kommer att amorteras av med hjälp av kassan.

4.2.3 Risk

Inledningsvis så diskuteras kring begreppet risk och dess påverkan på fastighetsbranschen. Persson nämner att det är tämligen svårt att kalkylera utifrån enbart begreppet risk, då det är svårt att kvantifiera i siffror. Att kunna se flera utkomster i form av hypotetiska scenarion har även skapat en effektiv riskhantering enligt Persson. Grundläggande så finns det en affärsrisk, vilket är uthyrningen av utrymmet. Risk i form av kriminalitet är något som Persson lyfter, med en betoning på obehörigt intrång. Detta utgör i sig en risk, hur man beaktar och ser till denna risk är något som är aktuellt i dagsläget enligt Persson. Finansiell risk beaktas enligt Persson som att se till de möjligheter som ges och att vara entreprenörsdriven, det möjliggör snabba beslut som gynnar verksamheten. Att ha en grundläggande tanke bakom exempelvis en investering i form av en reservplan kan man se till de möjligheter som investeringen kan tillbringa. Den finansiella risken i form av kommersiella lokaler har även motverkats genom att implementera en indexkoppling mot KPI även vid bättre ekonomiska tider vilket även kan kopplas till en inflationsrisk.

Huvudsakligen så förekommer en större finansiell risk i traditionella fastighetsbolag och dess tillgång till finansiering. Detta är inte en högst aktuell risk i bolaget genom deras konservativa skuldsättning enligt Persson. I dagsläget så kan de indexerade avtalen bidra till uppsägningar på grund av de redan förhöjda kostnaderna för hyresgäster men Persson lägger betoning av att vara tillmötesgående samt att bolaget ser till sina hyresgästers behov. Genom att vara tillmötesgående som att hitta lösningar som exempelvis att koppla hälften av de indexerade avtalen mot KPI kan motverka bestridningar

och således affärsrisk. Hittills har dessa bestridningar varit tillmötesgående och är ingenting som Persson känner sig orolig över. Vid finansiell risk i form av bostäder så finns det inte mycket som man kan göra i dagsläget enligt Persson och att bostäder kan anses i bästa fall som en högavkastande obligation. Risk i form av inflation och räntehöjningar förekommer då grundverksamheten till viss del består av hotellverksamhet vilket är en konjunkturkänslig verksamhet och att den kommersiella verksamheten också innefattar fluktuationer av vakanser på grund av inflation.

Avslutningsvis så lyfter Persson att han genom sitt arbete har upplevt fastighetskrisen som löpte mellan 1990–1994. Vilket har satt sina spår och gett en gedigen erfarenhet. Vid ett tillfälle så steg räntesatser till över tvåsiffriga procentenheter vilket Persson anser gett bolaget en viktig insikt i en effektiv riskhantering men att resan dit var lång. Persson påpekar att i efterhand kan man säga att samtliga medel gick åt till att betala räntor under denna period och om man har varit med om detta innan så aldrig igen.

4.2.4 Flexibilitet

Inledningsvis så har fastighetsaktiebolaget Gusto ingen traditionell flexibilitet i sin verksamhet, snarare en spridning av risk och diversifiering av tillgångar i sin fastighetsportfölj. Persson förklarar vidare att bolaget är viktat mot hotell och bostäder men innefattar även specifika kommersiella lokaler som löper med långa kontrakt. Det finns flexibilitet i att kunna möta hyresgästers behov genom att erbjuda olika storlekar av utrymme samt möjlighet att ansluta övrig lokal i form av flexibilitet utan ombyggnation. Detta motiverar Persson genom fastighetsbolagets kommersiella lokal i form av en central kontorsfastighet i Stockholm. I övrigt så anser Persson att nämnd kontorsfastighet ligger bra geografiskt sätt och kan stundtals fluktuera i vakanser men över tid är det ingen stor fråga. Att specificera sig mot en viss typ av verksamhet inom fastighetsbranschen kan medföra en viss typ av risk. Ett exempel på sådan risk motiverar Persson med den hotellverksamhet som bedrivs och dess knappa intäkter till följd av Covid-19. Därav enligt Persson är det bra att ha andra tillgångar som genererar intäkter som exempelvis bostäder. Genom en spridning av tillgångar och diversifiering av risk kan detta motverkas. Avslutningsvis så anses det i dagsläget att kärnverksamheten i bolaget är stabil och enligt Persson något som de trivs med.

4.2.5 Inflation och räntor

Inledningsvis så diskuteras den spontana tanken kring en höjd inflation med högre räntesatser. Persson påpekar återigen att han genom sin karriär har upplevt tvåsiffriga räntesatser och att han tyckte det var märkvärdigt när dessa började gå ner mot 5 procentenheter. Det som skett fram till dagsläget med en negativ ränta är enligt Persson helt exempellöst. Det är sunt över tid att pengar faktiskt kostar pengar och inget annat enligt Persson. När väl

ekonomin svänger så slår det med en väldig kraft, inflationen stiger och räntorna i sin tur vilket gör det kännbart.

Persson förklarar att räntehöjningen inte är en stor fråga för fastighetsaktiebolaget Gusto, men inflationen i sig är besvärande. Ingen täckning för de medförda kostnadsökningarna och en svårhet i att finna sig att det brottas ned inom det närmsta, vilket blir besvärligt över en längre tid. Det diskuteras kring smärtgränsen och om den är nådd, Persson lyfter att det är synnerligen kännbart när hyrorna går upp med över tio procentenheter på redan höga hyror. Det är svårt att vara sparsam i dagsläget, mycket är taxebundet och det medför en känsla av att man bara åker med enligt Persson. Det har investerats mycket i energibesparing och att få fastigheter att gå driftsoptimalt. Bergvärmeanläggningar har installerats i flertal av fastigheterna bland annat i bolaget största fastighet som befinner sig i Bromma. Detta har medfört ett ökat kostnadsläge då energipriset påverkats väldigt mycket men är en långsiktig investering som Persson känner sig trygg med.

Vid förhandling med hyresgästföreningen gällande hyreshöjning tas inte ett beaktade till ökade förvaltningskostnader. Persson poängterar att hyresgästföreningen har snart varit aktivt i ett sekel och att det säkert funnits tider där det haft ett större värde än idag. Persson förklarar att det framkommer skevheter inte främst i ekonomin men även bostadspriser som är drivet av en dysfunktionell hyresmarknad som i sin tur beror på bruksvärdessystemet. Vilket enligt Persson är ett subventionssystem utan någon som är i behov av subventioner. Systemet i sig är inte behovsstyrt, de som är i behov av låga hyror får det poängterar Persson. Ett marknadsstyrt system är enligt Persson en lösning. Ett marknadssystem skulle gynna alla, inklusive de som är i störst behov av billiga bostäder. Kostnaden för en nybyggd lägenhet kan bli dyrt och då ställs det mot vad folk har råd att betala påpekar Persson. Vidare poängterar Persson att det är svårt att förstå varför de mest attraktiva bostäderna ska subventioneras, en sekelskiftslägenhet med anor från 1800-tal kan ha en lägre hyra än en nyproduktion med en högre standard.

4.3 S Pahlsson Fastigheter AB

4.3.1 Bolag samt företagsinformation

S Pahlsson fastigheter AB är ett fastighetsbolag som har sitt säte i södra Halland med ett brett urval av olika sorters fastigheter kring Laholm och Halmstad. Fastighetsbeståndet är fördelat över lagerlokaler, butiker och bostäder. S Pahlsson Fastigheter AB strävar efter att ha närhet till sina kunder med en bra service för att snabbt kunna vara behjälpliga vid eventuella problem. Grundaren Staffan Pahlsson är fortfarande verksam inom bolaget och är i dagsläget verkställande direktör.

4.3.2 Finansiering

Påhlsson förklarar under intervjun gällande företagets tankesätt kring finansiering samt belåningsgrad och hur man går till väga. I nuläget ligger företagets belåningsgrad strax under 60 procent vilket enligt Påhlsson är precis där man vill ligga. Anledningen till att man valt att sträva efter just den nämnda belåningsgraden är enligt Påhlsson dels för att man inte vill använda sig av så mycket eget kapital då det hämmar framtida utveckling, dels för att det ger mer fördelaktiga lånevillkor från banken. Vidare utvecklar Påhlsson att vid investeringar i form av köp av en fastighet att företaget belånar den till 75 procent för att sedan amortera av och jobba ner belåningen till under 60 procent. Återigen påpekar Påhlsson att anledningen till detta är när företaget kommer under 60 procent så får de mer fördelaktiga lånevillkor av banken, vilket ger större möjligheter för att ta ett nytt lån för eventuellt ytterligare investeringar.

Påhlsson förklarar att det är han själv som drar i och bestämmer det mesta gällande investeringar. Påhlsson förklarar vidare att ifall han är intresserad av exempelvis en fastighet så ber han om det senaste årets investeringar samt hyresnivåer och bostadsfördelningen i fastigheten. Driftkostnaderna är inte något som Påhlsson speciellt har i åtanke utan han förklarar att han har egen schablon som visar hur höga kostnaderna får vara. Uppfylls inte kraven så förklarar Påhlsson att han kollar på insatser som resulterar i att kraven uppfylls. Påhlsson nämner att det sista kravet som behöver förverkligas är en direktavkastning på 5 procent, därefter krävs bankens godkännande för ett lån. Påhlsson förklarar att beslutsprocessen har förändrats lite med tanke på dagsläget i ekonomin ser ut med en ökad inflation och stigande räntor. Påhlsson förklarar att han i dagsläget behöver dra i bromsen gällande nyinvesteringar samtidigt som befintliga investeringar påbörjats för några år sedan behöver justeras på grund av kraftigt ökande materialkostnader.

4.3.3 Risk

Gällande eventuell kalkylering av risk nämner Påhlsson att det absolut är något som beaktas. Påhlsson inleder med att nämna risker som är kopplade till hyresgästerna i fastigheten som är något han ser över dels vid ett fastighetsköp, dels med befintliga hyresgäster. Det kan vara visa sig att hyresgästerna ofta är sena med att betala hyran eller har betalningsanmärkningar. Detta är ärenden som enligt Påhlsson kan leda till onödiga kostnader för företaget. Vidare förklarar Påhlsson att det absolut inte är ett omfattande problem och att med en god kommunikation löser man mycket, men beaktning kring de ovan nämnda riskerna finns i arbetsprocessen. Fler risker som Påhlsson påpekar att han tar hänsyn till är risker kopplade till fastigheten. Påhlsson förklarar att exempelvis stambyten, större investeringar på fastigheten eller vanligt underhåll är väldigt viktiga saker att hålla koll på för annars riskerar det att bli dyrt. Ett exempel som Påhlsson nämner är ifall man slarvar med underhåll av sin fastighet, riskerar

man att behöva genomföra större renoveringar på sikt för att säkerställa att fastigheten är i gott skick. Pålsson spinner vidare kring ämnet om underhåll och investeringar kopplat till risk och pratar om hur dålig planering samt lite otur kan leda till kraftigt ökade kostnader. Det Pålsson har i åtanke är inflationen och de stigande räntekostnaderna, tvingas man till dyra renoveringar eller helt enkelt har gjort en större investering så gör företagen oftast det med lånat kapital. Detta påpekar Pålsson och förklarar att när räntekostnaderna på dessa lån stiger långt över beräknade nivåer kan det slå hårt mot företagen. Pålsson förklarar att man tvingas tänka om lite med tanke på hur ekonomin ser ut i dagsläget, Pålsson nämner som exempel att underhåll tyvärr får ta smällen. Det kan handla om att se över sina fastigheter en gång extra och skjuter på planerat underhållsarbete.

4.3.4 Flexibilitet

När ämnet flexibilitet i fastigheter tas upp berättar Pålsson att det absolut finns flexibla fastigheter inom beståndet men samtidigt förklarar Pålsson att man inom företaget inte aktivt jobbar för att hela tiden utveckla flexibiliteten bland fastigheterna inom beståndet. Pålsson förklarar att detaljplaner som finns försvårar arbetet kring flexibilitet i fastigheter väldigt mycket. Möjligheten att ändra detaljplanerna finns men är enligt Pålsson väldigt tidskrävande och tar ofta flera år innan ändringarna träder i kraft. Pålsson förklarar att han är rätt nöjd med att till största del ha rena bostadsfastigheter eftersom det är det säkraste alternativet enligt honom själv. Vidare förklarar Pålsson att anledningen är att det uppleves svårare att hitta hyresgäster för kommersiella lokaler vars verksamhet passar lokalen. Skulle hyresgästen lämna står Pålsson där med en tom lokal som kostar, det kan även vara så att bolaget tvingas investera mer kapital i lokalen för att anpassa den till eventuella nya hyresgäster. Pålsson förklarar att det i vissa fall ger bättre avkastning med kommersiella fastigheter och han förstår dem som vill ha ett flexibelt fastighetsbestånd men att han av ovan nämnda anledningar känner sig trygg med att inneha fler bostadsfastigheter.

4.3.5 Inflation och räntor

Gällande inflation och stigande räntor förklarar Pålsson att han självklart tycker det är lite otäckt att inte veta var eller hur det ska sluta. Det är själva ovissheten i det hela som Pålsson tänker på. Samtidigt nämner Pålsson att han är så pass gammal att han varit med om två tidigare vändor med hög inflation och stigande räntor så han ser ändå ljuset i tunneln. Vidare förklarar Pålsson att vi har haft det för bra, vi har blivit bortskämda under en längre tid med gynnsamma räntenivåer. Vilket såklart enligt Pålsson nu resulterar i dåliga resultat ifall man räknat med 1,5 procent ränta i sina kalkyler. Men Pålsson är inte övertygad över Riksbankens sätt att hantera den stigande inflationen, Pålsson menar att ifall man höjer tillräckligt mycket och tillräckligt snabbt som i dagsläget så slår det sakta men säkert ihjäl de som

innehar lån hos affärsbankerna. Vilket enligt Pålsson såklart leder till att det blir överskott på marknaden och således sänkta priser. Men samtidigt menar Pålsson att inflationen i sig leder till minskad efterfrågan och slutligen mer förmånliga priser. Pålsson menar att Riksbanken bör vänta och analysera effekterna av räntehöjningar innan man höjer räntan igen.

När frågan gällande ökade förvaltningskostnader som inte beaktas av hyresgästföreningen kommer på tal förklarar Pålsson att han tycker det är väldigt besvärande för hela fastighetsbranschen hur det ser ut och fungerar idag med hyresgästföreningen och hyressättningen av bostäder. Pålsson pekar på att hyresgästföreningen skall agera som en opartisk förhandlingspart för att kunna föra konstruktiv förhandling gällande hyror. Men Pålsson förklarar att i hans mening fungerar det inte alls så utan hyresgästföreningen är en bromskloss som aldrig bjuder upp till en ordentlig förhandling. Att hyresgästföreningen inte har överseende med stigande räntekostnader till följd av inflationen har Pålsson full förståelse för. Enligt Pålsson är det självklart att fastighetsägarna själva ska kunna täcka den kostnaden då ansvaret för finansiering av själva fastigheten ligger på fastighetsbolaget. Vidare ligger även ansvaret kring ökade kostnader kopplade till fastigheten såsom ökade räntekostnader även på fastighetsägaren. Pålsson anser dock att det är väldigt dåligt att man inte kan ha en förhandling med hyresgästföreningen gällande driftskostnaderna som ökar markant. Återigen påpekar Pålsson att ökade kostnader i form av räntekostnader på lånen absolut bör ligga på fastighetsägaren, men att kostnader som vatten, värme, el inte tas i beaktning av hyresgästföreningen och därmed blir ett väldigt stort slag emot fastighetsägarna.

4.4 Handelsbolaget Tylöbaden, Wennerholm & Co

4.4.1 Bolag samt företagsinformation

Fastighetsbolagets resa tog sin början år 1933, där grundare David Wennerholm gjorde sin första investering i form av marktomt i området Frösakull. I dagsläget finns dessa tomter fortfarande inom bolaget och 60 av dessa är för tillfället utarrenderade. I dagsläget så drivs fastighetsbolaget av tredje generation Wennerholm som även är uppsatsens respondent. Fredrik Wennerholm trädde in i fastighetsbolaget år 1994 som färdigutbildad fastighetsmäklare. I dagsläget opererar Wennerholm fortsatt och är i dag fastighetsbolagets verkställande direktör. I dagsläget består familjeföretaget av tre syskon varav Fredrik och hans bror samt syster är delaktiga. Fastighetsbeståndet består av bostäder, kommersiella lokaler samt industrifastigheter i och kring Halmstad kommun. Tyvärr går det inte att avläsa i vilken storlek beståndet är genom tjänsten Retriever business men en omsättning mellan 20 000 000 – 49 999 999 kr indikerar på att beståndet är av större karaktär.

4.4.2 Finansiering

Fastighetsbolagets struktur är enligt Wennerholm platt då det är ett familjebolag. Vidare förklaras att vid större summor som exempelvis förvärv av en ny fastighetsportfölj går beslutet inom familjen och att vid mindre beslut så går det direkt via Fredrik som jobbar operativt.

Vid frågan om den aktuella belåningsgraden poängterar Wennerholm att det inte har påkallats någon ny värdering sedan 2022. Wennerholm påpekar att bolagets LTV värde vilket betyder Loan to Value även benämnt belåningsgrad uppgår till ungefär 50 procent i dagsläget. Bolagets optimala belåningsgrad är 40 – 45 procent enligt Wennerholm då bolaget investerar för att skapa hållbar tillväxt. Wennerholm diskuterar vidare att de har investerats i det löpande i form av reovering och hyresgästanpassning med eget kassaflöde för enbart använda banklån vid större investeringar eller förvärv av en ny fastighetsportfölj. Vid frågan om bolaget använder sig av förfallosstruktur förklarar Wennerholm att de tidigare använde sig av ränteswappar men i dagsläget består det enbart av rörliga lån. Detta motiverar Wennerholm genom att vi är för långt gångna i den ekonomiska cykeln samt att det finns en förhoppning om att räntorna skall sjunka.

I dagsläget förklarar Wennerholm att hyresgäster i form av kommersiella lokaler ställer krav på fastighetsbolag vilket beror på de ökade hyresnivåerna från de KPI reglerade indexavtalen. Dessa krav består till viss del av att driftsoptimera en fastighet och se till de redan ökade kostnaderna i form av KPI. Att hyresgästerna ställer ökade krav gentemot de ökade kostnaderna ser Wennerholm som högst aktuellt. Vidare ser det däremot inte likadant ut för bostäder, där fastighetsbolagen ej får täckning för de ökade kostnaderna. Investeringar drivs till stor del av ekonomin och att göra en bra affär kan vara svårt vid ökade kostnader enligt Wennerholm. Wennerholm förklarar vidare att går det inte att öka sina intäkter så måste man helt enkelt se över sina driftskostnader.

4.4.3 Risk

Vid frågan om det förekommer kalkylering av risk, så svarar Wennerholm spontant gällande risk för en ökad vakansgrad. Vilket är en risk som finns och ökar, till följd av de indexbaserade avtal som steg med 10,8 procent till följd av KPI. Bolaget är medvetna om de ökade kostnaderna och har ständig dialog med sina hyresgäster och står i dagsläget på god fot. Wennerholm förklarar att vi ännu inte är i ett läge då det går att avläsa huruvida kostnadernas inverkan på hyresgästerna. Wennerholm förklarar vidare att det finns en risk i form av leverans för vitvaror och värmepumpar, till detta motiverar han att väntetid för just en värmepump idag uppgår till cirka 12 månader. När leveranser uteblir riskerar fastighetsbolagets driftkostnader att öka, Wennerholm förklarar att om exempelvis en värmepump ger med sig behövs det täckas via el. Vilket blir dyrt, utöver de redan befintligt dyra

driftkostnaderna. Detta i sin tur beror på två bitar enligt Wennerholm, Covid-19 och en komponentbrist samt energikris. Skenande energikostnader gör att flertalet fastighetsbolag ser över sina driftkostnader och optimerar till följd av detta. Enligt Wennerholm så blir det trångt i pipeline, vilket trycker upp inflationen då folk är villiga att betala mer för att få fram grejerna.

Avslutningsvis förklarar Wennerholm att även bankerna ser ljust på att fastighetsbolag driftoptimerar sitt bestånd, men att detta kostar pengar i ett läge då man hellre vill ha pengarna på kontot, det är en svår balansgång.

4.4.4 Flexibilitet

Inledningsvis så förklarar Wennerholm att flexibilitet i fastighetsbeståndet finns. Bolaget strävar efter och ser gärna att en fastighet är så flexibel som möjligt men att det är styrt av vad detaljplaner för området säger. Wennerholm förklarar att ett flexibelt område skall avgöras huruvida det är lämpligt och skall i den mån det går synka med övriga hyresgäster. I huvudsak skall en flexibel detaljplan eftersträvas, Wennerholm lyfter även att det kan svänga snabbt i tal om detaljplan. Wennerholm förklarar vidare exemplet angående Halmstad centrum där han syftar på fler butiker som kontoriseras i stället för att se till helheten vilket inte blir bra i längden. En variation utifrån bästa möjliga mån av lokal, för att främja ett brett utbud är enligt Wennerholm bra. Något som Wennerholm även lyfter är att folk drar folk, han förklarar begreppet som att det finns en tendens att hellre gå och ställa sig i en kö till en restaurang där det redan står folk än den jämte som är tom. Wennerholm delar åsikten om att flexibilitet i fastigheter är ett sätt att kunna diversifiera sina tillgångar och att sprida risk. I dagsläget så ser vi att det är ett högt tryck på industrifastigheter likaså kommersiella lokaler enligt Wennerholm, inte främst vad det gäller avkastning. De kommersiella fastigheterna vilket även inkluderar industrier är mindre riskfyllda i den mån att de följer indexreglering via KPI.

Avslutningsvis så nämner Wennerholm att bostäder är svårt att få det gå runt då det innefattar ett annat tänk. De täcks inte av de indexregleringar som kommersiella avtal har gentemot KPI och är svårare att driva igenom hyreshöjningar, vilket gör att situationen är delvis låst.

4.4.5 Inflation och räntor

Wennerholms spontana tanke när det gäller inflation är att det främst drabbar samtliga fastighetsbolag, är ett fastighetsbolag obelånat så påverkas man inte av just räntan men övriga kostnadsposter. Wennerholm påpekar vidare att räntan inte är positiv, det är en kostnadspost som fastighetsbolagen måste dras med. Utöver att räntorna stiger, så finns det en svårhet att landa i det, då det svänger med otrolig fart. Wennerholm förklarar även att det inte går att få täckning för de ökade kostnadsposterna gällande bostäder men att detta regleras på kommersiella fastigheter i form av indexreglerade avtal. Utöver den stigande inflationen som påverkar räntorna talas det även om högre

kostnad för materialinköp och enligt Wennerholm så kommer troligtvis 2023 års löneförhandling leda till en generell lönesänkning gentemot inflationen. Fastighetsbranschen i generell term är en kapitalkrävande verksamhet. Wennerholm påpekar också att när materialpriser stiger med 20 – 30 procentenheter och räntor mellan 1 – 5 procentenheter samtidigt så förstår nog samtliga att det är kännbart. Det leder på sikt att man behöver skära i de poster där det finns möjlighet, drivet av kostnadsökningen. Det är för att behålla en sund likviditet inom bolaget. Wennerholm förklarar vidare att majoriteten av bolagets bestånd i form av bostäder är sedan tidigare renoverade och att det är lägligt att detta gjordes innan inflationen gick upp. Inflationen enligt Wennerholm som stigit består till viss del av en importerad del i form av bränsleformer och gas.

Vidare diskuteras ökade förvaltningskostnader i form av bostäder vilket inte beaktas av hyresgästförening vid en förhandling. Wennerholm förklarar att rent ekonomiskt så urgröper de ökade kostnaderna fastighetsbolagens ekonomi i helhet. Kostnadsökningarna överstiger den avtalade hyreshöjning för bostäder år 2023 som landade på 3,4 procent för bolaget. Vilket enligt Wennerholm gör att realhyran för bostäder sänks. Varpå Wennerholm förklarar att det kan behövas att fylla på med nyproduktion för att få det att gå runt men även dessa är synnerligen kostsamma att bygga i dagsläget. Varför Wennerholm poängterar nyproduktion är för att dessa inte regleras i samma mån av hyresgästföreningen och att fastighetsbolagen kan ta en initialt högre hyra. Den kostnadsökning som vi ser i dagsläget kommer slå tillbaka på förvaltningen, i helhet så strävas en sund förvaltning men Wennerholm förklarar att det kan behövas skäras i. Hyresgästföreningen enligt Wennerholm skulle se till den som förvaltar, varpå han menar att fastighetsägare kan ha olik syn på sitt bestånd. Ett fastighetsbolag som är mån om sina fastigheter och strävar efter en god förvaltning bör ses av hyresgästföreningen som berättigade för en höjning för sin täckning gentemot de förvaltningar som inte ser till sitt bestånd och underhåll. Hyresgästföreningen skulle se till den som förvaltar enligt Wennerholm, i dagsläget får samtliga fastighetsbolag en viss procent vilket inte är affärsmässigt. Enligt Wennerholm så driver det inte till att sköta sig som en förvaltning, det skapas inga incitament för att bedriva en god förvaltning med en bra standard. Avslutnings skulle Hyresgästföreningen enligt Wennerholm se till den individuella hyresgästen och dess behov.

4.5 Konfidentiell intervju

4.5.1 Bolag samt företagsinformation

Respondent av genomförd intervju har valt att förbli anonym, detta då det enligt respondent förekommer känslig information ur ett finansiellt perspektiv vilket skribenterna har förståelse för och har således transkriberat efter respondents önskan. Samtlig text vars innehåll kan röja den

konfidentiella information som framförts har således omarbetats till den mån applicerbart. Respondent kommer därför att namnges Alfa genom det empiriska materialet.

Inledningsvis så presenteras bakgrunden kring fastighetsbolagets historia som grundades på 1970-talet. Fastighetsbolaget har sitt säte i Hallands län, vilket kan presenteras då konfidentialitet inte riskerar att brytas av given information. Respondent av genomförd intervju är verkställande direktör och är den andra generation som i dagsläget driver verksamheten. Alfa berättar att den första fastigheten som förvärvades var i början av 1980-talet och var inredd med 7 bostadslägenheter. Under 1980 – 1990 tal så förklarar Alfa att det handlades hejvilt, flertal aktörer försökte köpa sig fastigheter för att tjäna sig en hacka. Alfa förklarar vidare att några år efter den första fastigheten införskaffades så förvärvade bolaget ytterligare en fastighet med ett dussintal hyresrätter som än idag finns inom fastighetsbolaget. Alfa förklarar att det förvärvats och avyttrats flertal fastigheter genom åren till att landa i det fastighetsbeståndet som finns idag.

4.5.2 Finansiering

Vid frågan om hur finansieringen ser ut inom fastighetsbolaget så förklarar Alfa att finansieringen består av traditionella banklån som rör sig med en rörlig ränta. Alfa förklarar att detta är något som de ångrar i efterhand med tanke på det höga räntesatser som är aktuella i dagsläget. Vid frågan om fastighetsbolagets belåningsgrad så förklarar Alfa att de inte kan gå in på detaljer men att belåningsgraden ligger lägre än genomsnitt om man ser till branschen generellt. Fastighetsbolaget har enligt Alfa succesivt amorterat av större delar av sina lån för att landa i den belåningsgrad som finns i dagsläget.

Enligt Alfa har det tidigare bundit upp en resonabel summa av sina lån till en räntesats som uppgick till 1,39 procent men att dessa i dagsläget har löpt ut. I dagsläget så uppgår räntesatsen till 4,5 procent enligt Alfa som påpekar att de ökade räntekostnaderna till följd av en rörlig ränta på lån har lett till en sämre likviditet jämfört vid tidigare perioder. Räntan enligt Alfa åter upp de likvida medel som hade kunnat gå till att genomföra renoveringar eller annan yttre skötsel av fastighetsbeståndet.

4.5.3 Risk

Vid frågan om fastighetsbolaget kalkylerar risk förklarar Alfa att det inte finns någon speciell risk som kalkyleras i detalj vid exempelvis en investering. Det sker en individuell granskning i sin helhet där man ser de möjligheter som fastigheten kan bidra med. Alfa förklarar att vid en bedömning av exempelvis en tom fastighet utan hyresgäst så görs en bedömning gällande anpassning till eventuell ny hyresgäst och vad för avkastning som förvärvet kan ge. Kommersiella lokaler kan vid tillfälle anpassas efter kund, Alfa förklarar att det kan bli kostsamt beroende på vilken verksamhet som bedrivs. Traditionellt sett löper kontrakt för kommersiella

lokaler under en längre period men att det finns en risk som uppkommer av kundanpassning. Alfa förklarar att en investering i form av kundanpassning kan kosta motsvarande en årshyra av kontrakt för utrymmet och att detta medför ökade kostnader för hyresgäst för att få täckning. När väl kontrakt löper ut och hyresgäst skall flytta kan det vara svårt att hitta motsvarig hyresgäst för det kundanpassade utrymmet. Alfa förklarar vidare att bolaget inte ser någon särskild risk gällande sina fastigheter inredda med bostäder. Dessa fastigheter är centralt belägna och enligt Alfa väldigt eftertraktade, vilket således leder till en hög uthyrningsgrad. Alfa anser att risk till större del förekommer i kommersiella lokaler och att bostäder är en trygg investering.

Övrig risk som Alfa kan se som anses högst aktuell i dagsläget är de ökade driftkostnader som uppstår av inflation. Alfa förklarar att denna risk till viss del inte berör bolaget då majoriteten av fastighetsbeståndet använder sig av fjärrvärme som sin uppvärmningsform. Kostnaderna för fjärrvärme har enligt Alfa enbart stigit någon enstaka procent och är därför relativt tryggt. Alfa förklarar att vid en av deras fastigheter i sitt bestånd används luftvärmepumpar som uppvärmningsform. Här poängteras att det är driftkostnadsposter som ökat med upp till 50 procent jämfört med tidigare årsperiod. På frågan varför det kommer sig att det finns luftvärmepumpar där så förklarar Alfa att denna fastighet inte är kopplad till en fjärrvärmeanläggning och att luftvärmepumpar vid tillfället var ett aktivt val. Avslutningsvis så påpekar Alfa att de ökade kostnaderna för drift är inget som kan göras åt i dagsläget utan det är enbart att infinna sig i situationen.

4.5.4 Flexibilitet

Gällande flexibilitet i fastigheter berättar Alfa att det finns inom beståndet men inte är något som man direkt tänker på eller har planer på att utveckla. Alfa fortsätter och förklarar att många andra bolag har planer för flexibilitet i deras fastighetsbestånd samt att det är något som beaktas när företagen expanderar. Dock förklarar Alfa att de i dagsläget inte har planer att expandera eller öka sitt fastighetsbestånd och att man därav inte heller har en plan för sin flexibilitet. Alfa förklarar att man innehar en viss flexibilitet i sitt fastighetsbestånd men påpekar igen att det inte finns någon speciell tanke bakom valet. På frågan om det är en bra lösning för att motverka risk och främja diversifiering håller Alfa med och förklarar att en bra mix av fastigheter inom sitt bestånd kan vara ett bra sätt att sprida sina risker över flera sorters tillgångar. Alfa tillägger igen som tidigare nämnt att lokaler kan vara väldigt svåra och jobbiga att handskas med då det kan behöva kundanpassas inför varje ny hyresgäst samt att de kan vara svåra att få uthyrda. Vidare förklarar Alfa för att kunna sprida risk att det är viktigt att man äger bra fastigheter för att det ska löna sig. Det krävs mycket arbete och god planering enligt Alfa för att kunna sprida sina risker över olika sorters fastigheter. Avslutningsvis menar Alfa att i dagsläget kan det vara väldigt bra

ifall man lyckats med att skapa ett bra utbud av fastigheter eftersom hyrorna för lokaler är indexreglerade mot KPI medan bostadshyror ej är det.

4.5.5 Inflation och räntor

När stigande inflation och ökade räntor kommer på tal förklarar Alfa att det är väldigt konstigt men givetvis tråkigt för väldigt många i samhället. Alfa menar att det aldrig hade gått att förutspå att det skulle bli krig och vilka konsekvenser det resulterat i. Kriget enligt Alfa spår på inflationen men påpekar samtidigt att räntehöjningarna sker för snabbt. Alfa menar att det sker för mycket för snabbt, Riksbanken borde enligt Alfa avvakta för att se resultatet av räntehöjningarna innan man återigen höjer räntorna. Alfa förklarar att bolaget genom sin historia har under 1990 talet upplevt räntesatser som uppgår till det dubbla jämfört med de räntesatser som är aktuella i dagsläget. Som nämnt tidigare har flertal fastigheter i beståndet en uppvärmningsform som i dagsläget inte har påverkats i den utsträckning likt andra uppvärmningsformer. Alfa förklarar att detta skapar en viss trygghet inför en situation vid stigande inflation med ökade räntor. Alfa förklarar vidare att det i dagsläget är väldigt svårt att få tag i insatsmaterial och annat material som behövs, detta eftersom folk är desperata och betalar gärna mer för att få det som behövs. Vilket gör det kännbart för kostnader som renovering och underhåll.

Ökade förvaltningskostnader är något som Alfa menar att samtliga fastighetsbolag upplever i dagsläget, då hyreshöjningarna för bostäder ej följer KPI finns det inte så mycket som fastighetsägarna kan göra åt saken. Alfa anser att hyresgästföreningen besitter en alldeles för stor makt när det kommer till hyrorna, det finns ingenting som fastighetsägarna har att säga till om. Alfa förklarar vidare att även vid förhandling med hyresgästförening har inte organisationen Fastighetsägarna vidare att säga till om då hyresgästföreningen innehar en betydligt större makt. Vidare förklarar Alfa att när det skall förhandlas med hyresgästföreningen så sker det inte så mycket förhandling eftersom hyresgästföreningen i princip gör som de vill. Hyresgästföreningen kan försöka förhandla utan att exempelvis ta de ökade driftskostnaderna för fastighetsbolagen i beaktning. Alfa förklarar också att det tar väldigt lång tid att få igenom något via hyresgästföreningen, det blir således påtagligt när de ökade kostnaderna inträffar direkt hos fastighetsbolagen. Vidare förklarar Alfa att han har en förståelse varför hyresgästföreningen finns samt att respondent anser inte heller att hyrorna bör höjas så pass mycket som de har gjort för de indexreglerade avtalen gällande kommersiella fastigheter. Med detta förklarar Alfa att det är väldigt tufft för alla individer i dagsläget och att sedan få en hyreshöjning på 10 – 11 procent utöver detta hade varit extremt tufft. Enligt Alfa bör man mötas i mitten någonstans och hitta en hyreshöjning som beaktar de ökade driftskostnaderna för fastighetsbolagen men samtidigt inte är för tuff mot hyresgäster som bor i hyresrätter.

5. Analys

I det femte kapitlet presenteras analys till bakgrund av det insamlade empiriska materialet tillsammans med den insamlade teoretiska referensramen. Vidare kommer det empiriska materialet att jämföras mot varandra i syfte att hitta mönster och att urskilja skillnader samt likheter. Samtliga avsnitt avslutas med en kortare analys gällande det som presenteras.

5.1 Finansiering

Genom transkribering av empiriska data har det uppkommit fler källor till finansiering än som framförts i den teoretiska referensramen. Genom att analysera fastighetsbolagens finansiering så går det att urskilja likheter samt skillnader inom fastighetsbolagen. Samtliga respondenter har uppgett att de vid tillfälle har använt sig av lånat kapital i form av traditionella lån utgivna av affärsbanker inom svenska kreditmarknaden då det möjliggör en större tillväxt. Riksbanken (2017) förklarar att fastighetsbranschen är en kapitalintensiv bransch där investeringar och den dagliga verksamheten kräver stort kapital. Respondent 1 samt respondent 3 har haft liknande uttalande i form av att enbart använda sig av eget kapital kommer hämma framtida investeringar. Respondent 1, respondent 3, respondent 4 samt respondent 5 uppger samtliga att de i dagsläget använder sig av traditionella banklån i sin finansiering av verksamheten. Att inte ta in externt kapital i form av banklån eller obligationer förekommer hos respondent 2 där det förtydligas att bolaget är väldigt konservativa med sin belåningsgrad och är således medvetna om en låg hävstång inom verksamheten men motiverar att detta möjliggör kontracykliskt arbete (Persson, 2023).

Rörliga lån bestäms av en indexränta som uppdateras löpande, detta innebär att räntan baseras på förväntad framtida inflation (Bruggeman och Fisher, 2016). En rörlig ränta kan således medföra en ökad risk för låntagare eftersom kostnader för lånet är svårare att förutse (Brueggeman & Fisher, 2016). Eftersom respondent 3, respondent 4 samt respondent 5 samtliga uppger att de använder sig av rörliga lån i dagsläget som uppdateras löpande kan detta medföra en ökad finansiellrisk då kostnader för lånet är svårare att förutspå.

Bundna lån är fastställda till en bestämd räntesats och påverkas därmed inte av fluktuationer i marknadsräntorna (Bruggeman och Fisher, 2016). Respondent 1, respondent 2, respondent 4 samt respondent 5 har samtliga under tillfälle bundit sina lån. I dagsläget så är det endast respondent 1 som

har bundit sina lån till en fast ränta. En förekommande metod av att binda sitt lån är ränteswappar vilket förklaras i avsnitt 4.1.4.

Genom analys av empiriska data så framkommer det att respondenter som använder sig av traditionella banklån ofta har en belåningsgrad på 40 – 60 procent. Vilket även faller inom ramen för vad Riksbanken (2017) anger om en generell belåningsgrad som uppgår till cirka 65 procent. Respondent 3 hade av samtliga respondenter högst belåningsgrad vilket uppgår till 75 procent vid en investering för att sedan amortera av lånet på investeringen till under 60 procent. Bakomliggande orsak till detta är när företaget kommer till en belåningsgrad som understiger 60 procent får bolaget mer fördelaktiga lånevillkor av sin bank (Påhlsson, 2023). Något att poängtera här är att respondent 3 som besitter högst procentuella belåningsgrad kan inneha en mindre storlek på sina lån än övriga respondenter sett till fastigheternas värde och belånat kapital. (Fastighetsnytt, 2018) förklarar att anledningen till att belåningsgraden sjunkit är främst för att fastighetsbolagen amorterar av sina lån för att sänka sin belåning samt även har en tillgång i form av en fastighet som ökat i värde. När fastighetsvärdet stiger minskar belåningsgraden med bakgrund av tillgångarnas värde ökar i relation till skuldsättningen.

5.2 Risk

Samtliga fastighetsbolag som medverkat i studien har påstående gällande förekomsten av risk inom verksamheten för fastighetsbolag. Fastighetsbolag likt andra bolag är exponerade mot risk, de typer av risk som är involverade påverkar således beslut om hur man förvaltar eller investerar i fastigheter (Attili & Tularam, 2012). Brueggeman & Fisher (2011) påpekar att finansiell risk kopplas samman med inflationsrisk och ränterisk.

Det går att se likheter hos respondenter och de fastighetsbolag som de företräder. Ett generellt förhållningssätt är att se till risk i sin helhet. Något som samtliga respondenter lyfter är en finansiell risk som uppstår av ökade kostnadsposter för drift till bakgrund av en stigande inflation. Fastighetsägarna (2022) påpekar att de tre utmärkande posterna för förvaltningsindex bostäder samt kontor och butiker är kapitalkostnader som ökat med 62,9 procent. Vidare även elenergi som ökat med 79,3 procent samt underhållskostnader vilket ökat med 12,8 procent för bostäder. Förvaltningsindex för kontor och butiker har däremot en ökning av underhållskostnader uppgått till 11,4 procent (Fastighetsägarna, 2022). Risk i form av ökade kostnadsposter av drift för hyresfastigheter är något som samtliga respondenter ser som ett aktuellt problem. Respondent 1 påpekar att det inte finns någon koppling till kostnadsutveckling och ökade driftkostnader för bostäder. Respondent 3 uppger att ökade kostnader för drift inte tas i beaktning av hyresgästföreningen och därmed blir ett stort slag mot

fastighetsägarna. Respondent 4 uppger att rent ekonomiskt så urgröper de ökade kostnaderna fastighetsbolagens ekonomi. Respondent 2 samt respondent 5 uppger att det inte finns så mycket man kan göra i dagsläget.

Samtliga respondenter har uppgett att en del av deras riskhantering är att se till sina kostnader. Attili & Tularam (2012) förklarar att extern risk beror på faktorer som finansiering, regleringar samt miljö. Respondent 1 förklarar att vid en viss räntesats så kan bolaget behöva dra in på underhållsplaner. Vilket även förekommer hos respondent 3, respondent 4 samt respondent 5. Respondent 2 motiverar genom deras konservativa belåning att de inte ser inte en ökad finansiell risk i samma utsträckning likt övriga respondenter men att driftkostnader för sin uppvärmningsform har stigit och att man gärna drift optimerar i dagsläget.

Vidare så finns det även likheter gällande kommersiella lokaler och indexreglerade avtal. Fastighetsägarna (2022) förklarar att standardkontrakt för kontor och butiker regleras genom KPI, som normalt är 80 – 100 procent av KPI förändringar mellan basår och aktuellt år. Respondent 2 belyser att de indexreglerade avtalens utformning kan bidra till uppsägningar på grund av de redan förhöjda kostnaderna för hyresgäster. Vilket även enligt respondent 4 är något som man är införstådd i och beaktar i dagsläget. Fastighetsägarna (2022) förklarar att vi lever i en tid där fastighetsägare allt oftare behöver ställa om byggnader och lokaler från en verksamhet till en annan. Det går på så vis att finna att kommersiella lokaler innefattar en unik typ av risk gentemot bostäder. Wiegelmann (2012) förklarar att en effektiv riskhantering i form av en kontinuerlig övervakning samt utvärdering kan minimera konsekvenser av risk. Respondent 1 förklarar att risk ser annorlunda utifrån den verksamhet som bedrivs i utrymmet. Huvudsakligen handlar risk av kommersiella lokaler i mån av utrymme och om det finns potential att hyra ytterligare utrymme ifall verksamheten växer. Respondent 2 påpekar att se till sina hyresgästers behov genom att kunna erbjuda olika storlekar av utrymme samt möjlighet att ansluta övrigt utrymme. Respondent 5 förklarar att kommersiella lokaler vid tillfälle kan anpassas efter kund men kan bli kostsamt beroende på vilken verksamhet som bedrivs.

Sammanfattningsvis går det att se att fastighetsbolag står inför flertal olika risker som präglar verksamheten, finansiell risk innefattar inflationsrisk och ränterisk och är högst aktuellt i dagsläget. Ett genomgripande problem är att det finns inte så mycket som fastighetsbolagen kan göra i dagsläget gällande bostäder. Kostnadsposter som ökar, inte främst gällande räntor men även kostnader för renhållning, el, uppvärmning som följer inflation utgör alla en finansiell risk för fastighetsbolag.

5.3 Flexibilitet

Rabianski et al (2009) betonar vikten av att utveckla en noggrann analys av marknaden samt att förstå de potentiella hyresgästers behov för att skapa en framgångsrik flexibel fastighet. Flexibilitet i fastigheter kan även leda till en minskad vakansgrad i fastigheten på grund av det ökade kundflödet som genereras av den kompatibla och kompletterande användningen av en flexibel fastighet (Rabianski et al. 2009)

Samtliga respondenter har i någon form en flexibilitet inom sitt fastighetsbestånd eller flexibla fastigheter. Respondent 4 har även påpekat att en flexibilitet inom fastighet är att det skall synka med övriga hyresgäster. Rabianski et al. (2009) påpekar är att förstå de potentiella hyresgästers behov, vilket stämmer med det respondent 4 påstår om en flexibilitet.

Rabianski et al (2009) förklarar genom att investera i olika markanvändningar leder detta således till en diversifiering av tillgångar och därmed en minskning i form av risk. Samtliga respondenter har liknande uttalanden och delar åsikten om att flexibilitet inom fastighetsbeståndet är ett effektivt sätt att sprida risk och främja en diversifiering av bolagets tillgångar. Respondent 1 förklarar att deras grundidé är att stå på tre lika ben vilket innefattar bostäder, samhällsfastigheter och kommersiella fastigheter. Respondent 2 påpekar att specificera sig mot en viss typ av verksamhet kan medföra en viss typ av risk och det är därför bra att ha andra tillgångar som kan generera intäkter. Respondent 3 uppger att det finns flexibla fastigheter i beståndet men att majoriteten av beståndet består av bostäder. Vidare uppger respondent 3 att det i vissa fall ger bättre avkastning med kommersiella fastigheter men det kan vara svårt att hitta rätt hyresgäst vars verksamhet passar utrymmet. Respondent 4 påpekar att en variation av fastigheter utifrån bästa möjliga mån av lokal är för att kunna främja ett brett utbud. Respondent 5 uppger att flexibilitet är en bra lösning för att motverka risk och främja diversifiering men tillägger att kommersiella lokaler kan vara svåra att handskas med då dessa kan behöva anpassas i större mån.

En effektiv användning av det befintliga fastighetsbeståndet kommer att vara en nyckel för att klara omställningen till ett hållbart samhälle (Fastighetsägarna, 2022). Ett flexibelt nyttjande av en fastighet över tid hänger på detaljplanen, vars tolkning kan skilja sig åt mellan kommuner och där respektive kommun måste bedöma från fall till fall (Fastighetsägarna, 2022). Respondent 3 samt respondent 4 har delade åsikter om att flexibilitet i fastigheter är styrt av vad detaljplanerna för området säger. Det medför således en svårighet att skapa flexibilitet då detaljplanerna ofta är tidskrävande och kan dröja flertal år innan ändringarna träder i kraft.

Sammanfattningsvis finns det flexibilitet i fastighet hos samtliga respondenter men att begreppet flexibilitet tolkas till större del till av att diversifiera tillgångar och att sprida risk. Traditionell flexibilitet i fastighet som nämns i 3.7 finns hos respondent 1, respondent 3, respondent 4 samt respondent 5. Respondent 2 uppger att det inte finns någon traditionell flexibilitet inom sitt fastighetsbestånd.

5.4 Inflation & Räntor

Genom att betrakta de olika fastighetsbolagens sätt och syn på inflation och räntor så framkommer det likheter och skillnader i deras förhållningssätt. Den empiriska data består av fastighetsbolag med vissa skillnader i en diversifierad portfölj i form av bostäder samt kommersiella lokaler. Respondent 1, respondent 2, respondent 4 samt respondent 5 uppger att de använder sig av en väl diversifierad fastighetsportfölj som består av bostäder, kommersiella lokaler eller industrier. Respondent 3 uppger att det finns olika typer av fastigheter men att majoriteten av beståndet består av bostäder.

Respondent 1 nämner att det inte är hållbart med så hög inflation som vi har i dagsläget. Däremot påpekar respondent 1 samt respondent 3 att vi har haft generösa ekonomiska förhållanden under en längre tid, men att det inte går att urgröpa ekonomin som man gör i dagsläget. Både respondent 1 och 2 berättar om ett kostnadsproblem som tydligt finns hos fastighetsbolagen och som uppstår till följd av en stigande inflation. Detta problem handlar till stor del om ökade kostnader och avgifter där respondent 1 nämner renhållning, el och värme som några exempel på poster som ökat väldigt mycket. Respondent 2 är inne på samma spår och påpekar att det inte finns täckning för de ökade kostnaderna och att det i dagsläget är svårt att vara sparsam. Respondent 2 förklarar vidare att när väl ekonomin svänger så slår det med en väldig kraft, inflationen stiger och räntorna i sin tur vilket gör det kännbart. Respondent 3 samt respondent 5 delar åsikten om att räntehöjningarna sker för snabbt, i stället borde Riksbanken analysera effekterna av räntehöjningar innan man återigen höjer räntan. Respondent 4 uppger att det inte går att få kostnadstäckning för att höja intäkterna för allt men att de indexreglerade avtalen för kommersiella lokalerna klart underlättar.

Inflation är ett orosmoment hos samtliga respondenter, inte minst när det gäller vakansgrad. Respondent 1 uppger att inflation som leder till högre räntesatser och en minskad köpkraft hos hyresgäster är ett hot mot hela fastighetsbranschen. Respondent 2 delar åsikt och uppger att det blir synnerligen kännbart för hyresgäster när hyrorna går upp med över tio procent på redan höga hyror. Respondent 4 uppger att vakansgrad är en aktuell risk som finns och ökar till följd av de indexbaserade avtalen som steg med 10,8 procent till följd av KPI.

Enligt den empiriska data som insamlats framgår det att samtliga respondenterna är eniga kring hyresgästföreningen och dess sätt att arbeta på. Respondent 1 påpekar att hyreslagstiftningen för bostäder i Sverige är

föråldrad samt att det inte finns någon koppling mellan hyresbostäder och kostnadsutvecklingen. Respondent 1 fortsätter och påpekar att det vid hyresförhandlingar inte tas någon hänsyn för de ökade driftskostnaderna. Respondent 2 samt respondent 3 är inne på samma spår och tycker det är besvärande att fastighetsbolagen får bära konsekvensen av de ökade driftskostnaderna. Samtidigt är respondent 4 fullt förstående för att stigande räntekostnader kopplade till lånen på fastigheterna inte tas i beaktning då det är företagets egna ansvar att kunna finansiera fastigheten. Kommersiella hyresfastigheters hyreshöjningar följer KPI medan hyresfastigheter i form av bostäder bestäms efter förhandling mellan hyresgästföreningen och organisationen fastighetsägarna (Fastighetsägarna, 2023). Vad man kan konstatera utifrån den empiriska data som insamlats är att privata fastighetsbolag som innehar mycket hyresfastigheter i form av bostäder i sitt bestånd har väldigt svårt att beakta de ökade kostnaderna som uppstår till följd av stigande inflation. Det finns inte mycket som fastighetsägarna kan göra mer än att försöka förhandla om ökade hyror med hyresgästföreningen. Även som tidigare nämnt kan det enligt samtliga respondenter vara väldigt besvärligt. Respondent 2 nämner att det säkert funnits tider då hyresgästföreningen har haft ett värde, men att hyresgästföreningen anses idag vara föråldrad. Respondent 2 fortsätter och berättar att marknadsstyrt system är att föredra. Respondent 4 anser också att de behövs en förändring med hyresgästföreningen. Respondent 4 nämner att det borde bli en mer personlig koppling till hyresgästföreningen. Respondent 4 förklarar vidare att det finns inga incitament att bedriva en god förvaltning och att vara mån om sina fastigheter. En god förvaltning bör enligt respondent 4 vara berättigade till ytterligare höjning för sin tacksägelse gentemot förvaltningar som inte ser till sitt bestånd eller underhåll.

Avslutningsvis kan man se kopplingar i respondenternas åsikter kring inflationen och dess inverkan på fastigheter. Det går även att finna liknande påståenden gällande hyresgästföreningen kopplat till de ökade förvaltningskostnaderna till bakgrund av stigande inflation samt stigande räntekostnader. Det är väldigt svårt för fastighetsbolag att ta de ökade kostnaderna i beaktning då man i frågan om hyreshöjning är rätt låst eftersom hyresgästföreningen besitter en stor makt. Räntehöjningar från Riksbanken spär på kapitalkostnaderna då bland annat renhållning, el och värme är kostnader som stigit väldigt till följd av inflation vilket är kännbart för fastighetsbolagen.

6. Resultat

I det sjätte och avslutande kapitlet presenteras det resultat som framförts genom analys. Vidare besvaras frågeställningarna utifrån studiens resultat genom den information som analysen har kommit fram till. Fortsättningsvis avslutas kapitlet med egna reflektioner men även studiens implikationer och förslag till fortsatt forskning.

Syftet med denna studie är att analysera samt få en förståelse för hur onoterade och privata fastighetsbolag beaktar samt hanterar finansiell risk när kostnader ökar till följd av konsumentprisindex. Genom att studera hur fastighetsbolag beaktar finansiell risk kopplat till hyresfastigheter så ger vår studie en aktuell inblick kring de ökade riskerna i form av inflation samt en ökad räntesats. Den insamlade empiriska data har innefattat respons av kvalitativa intervjuer med verkställande direktör i fem olika fastighetsbolag för att sedan svara på frågeställningarna.

Hur beaktar fastighetsbolag finansiell risk kopplat till hyresfastigheter av konsumentprisindex?

Hur riskhanterar fastighetsbolag vid ökande kostnader kopplat till hyresfastigheter vid stigande inflation och ökade räntekostnader?

Fastighetsbolagens finansiering kan vara en del i hur företagen beaktar den finansiella risk som kan uppstå kopplat till hyresfastigheter. Det framkommer att de flesta bolag använder sig som praxis av externt kapital i form av traditionella banklån, obligationer eller övriga finansieringsformer. Ett sätt att beakta risken som uppstår vid eventuellt stigande inflation och ökade räntekostnader är att låsa sina lån till fasta räntor. Vad man dock kan se är att det är vanligare att fastighetsbolagen använder sig av rörliga lån som bestäms av en indexränta som löpande uppdateras. Det går därför att se en tydlig koppling till en ökad risk genom att teckna sig mot rörliga lån för att erhålla en lägre räntesats över tid. Ett annat alternativ är att finansiera sig genom eget kapital vilket är ännu ovanligare då företagen anser att den framtida tillväxten väger tynger än den eventuella risk som kan uppstå. Vad man även ska ha i åtanke är att det framkommit att det för fastighetsbolagen är i princip omöjligt att förutspå händelser som för med sig kraftigt stigande inflation och ökade räntekostnader. Fastighetsbranschen är generellt en kapitalintensiv bransch gällande investeringar men även i den dagliga verksamheten. En fördel med att använda sig av externt kapital möjliggör således en hävstång i verksamheten för att utöka sitt fastighetsbestånd. Framför allt så används inte eget kapital i form av investeringar för att det således hämmar framtida

tillväxt. För att beakta risk samt i form av riskhantering kan fastighetsbolag vid bättre ekonomiska förhållanden eller när möjligheten finns, använda sig av eget kapital för att amortera av på de lån som företaget har. På så sätt sänker fastighetsbolagen sin belåningsgrad och gör företaget mindre sårbart för potentiellt ökade räntekostnader.

Genom belåning så uppkommer finansiell risk och anses därmed oundvikligt att i någon mån inte bli påverkad av ökade räntor och kostnader till följd av konsumentprisindex. Finansiell risk i form av ökade räntor har en tydlig koppling till belåningsgrad och i vilken mån fastighetsbolagen behöver betala kostnad för ökade räntor, vilket finansiellt medel hade kunnat bidra till ökad tillväxt. Finansiell risk i form av inflation förekommer i mindre grad hos kommersiella fastigheter då dessa avtal är indexreglerade. Fastigheter med bostäder har ingen koppling gentemot KPI och är därför svårare att riskhantera när inflation stiger och räntekostnader ökar. Däremot finns en nackdel med kommersiella fastigheter som är i form av kundanpassning och en svårighet att finna hyresgäster som är lämpade för utrymmet.

Respondenterna har redogjort för risker som i någon grad är kopplade till bolagens kostnader. Efter genomförd intervju framkommer det hos respondenter att det finns delade åsikter kring många ämnen. Att beakta finansiell risk kopplat till hyresfastigheter av KPI kan vara något som är väldigt svårt. Det framkommer att hyresgästföreningen kan ses som ett sorts hinder i en förhandling som påverkar fastighetsbolagen negativt. Detta eftersom hyreshöjningar inte följer KPI för hyresbostäder. Fastighetsbolagens kostnader har ökat till följd av stigande inflation, kapitalkostnader har ökat med 62,9 procent, elenergi har ökat med 79,3 procent och underhållskostnader har ökat med 12,8 procent. Detta är inte något som beaktas av hyresgästföreningen när förhandling om hyran sker. Vad fastighetsbolagen gör för att beakta den finansiella risk som uppstår är att dra in på det underhållsarbetet som inte direkt anses nödvändigt. Det handlar om att dra ner på kostnaderna eftersom det är något som företag har egen kontroll över. Det finns ett antal åtgärder som kan tillämpas men generellt sett så påverkas planer för underhåll. Dessa underhåll kan på sikt leda till en högre standard för hyresgäster men även ett ökat värde på fastigheten i form av yttre skötsel eller renoveringar. Vilket är något som fastighetsbolagen går miste om på grund av en ökad finansiell risk. Vilket även är ett sätt för fastighetsbolagen att hantera risk vid ökade kostnader.

Flexibiliteten i fastighetsbeståndet ett annat exempel på hur fastighetsbolag beaktar finansiell risk kopplat till hyresfastigheter av KPI. Genom att ha ett flexibelt fastighetsbestånd sprider fastighetsbolag sin risk och diversifierar sina tillgångar. Ett flexibelt fastighetsbestånd kan således anses mer säkert då det innefattar flertal intäktskällor. På så sätt är det även en riskhantering för fastighetsbolagen när inflationen stiger och räntekostnaderna ökar. Ett brett utbud av fastigheter motverkar således de nedgångar som finns inom enskilda marknadssektorer och påverkas inte i lika stor grad. Som tidigare nämnt följer

inte hyreshöjningar för bostadsfastigheter KPI men hyrorna för kommersiella fastigheter är indexreglerade. Att sprida sina risker och tillgångar gör att de kommersiella hyrorna kan öka intäkterna när kostnaderna stiger, vilket däremot inte är möjligt för hyresfastigheter med bostäder då hyrorna regleras i förhandling med hyresgästföreningen.

Fastighetsbolag kommer således alltid att mötas av finansiell risk inom sin verksamhet. Externt kapital möjliggör en hävstång för att skapa framtida tillväxt. Fastighetsbolag kan därför gynnas av att beakta finansiell risk för att på så sätt minimera framtida osäkerhet. Vidare bör fastighetsbolag inte enbart begränsa sig till att rikta sig mot en marknadssektor då detta innefattar risk i högre grad. Flexibilitet i fastigheter bidrar till en generell riskspridning vilket är gynnsamt för fastighetsbolagen i hopp om att motverka risk. En väsentlig del inom riskhantering av fastighetsbolag skall således vara att aktivt minska sin belåningsgrad för att täcka sina ökade räntekostnader.

6.1 Egna reflektioner

På grund av en låg respons från privatägda fastighetsbolag som är onoterade på en börsmarknad har arbetet utmynnat i att enbart lyckats intervjua fem fastighetsbolag. Vår initiala motivation var en population om tio fastighetsbolag. Genom studien har vi lyckats att intervjua en synnerligen ovanlig aktör, Fastighetsaktiebolaget Gusto som enligt deras egna ord om man räknar med kassan så är dem i dagsläget obelånade. Vilket var intressant att höra hur de ställer sig till ämnet och i vilken grad de påverkas. Avslutningsvis så har de fem intervjuerna medfört en förlorad möjlighet att generalisera för populationen vilket vi är medvetna om.

6.2 Studiens implikationer

Studiens resultat kan agera vägledning hos nyetablerade eller befintliga fastighetsbolag som känner sig osäkra av finansiell risk som uppkommer till följd av konsumentprisindex. Vidare kan befintliga fastighetsbolag dra nytta av studien genom att betrakta identifierade risker för att tillämpa i sin riskhantering. Studien skall inte anses som en generell guide att arbeta proaktivt men skall agera som hjälpmedel bestående av historiska scenarion.

Som tidigare nämnt har tidigare forskning inte studerat hur privata samt onoterade fastighetsbolag beaktar finansiell risk. Med hjälp av studiens resultat kan detta således bidra till en ökad kunskap inom forskningsområdet genom att upplysa hur finansiell risk ser ut från ett fastighetsbolags perspektiv. Vi vill stimulera intresset hos fler att vidare utveckla och forska inom ämnet.

6.3 Fortsatt forskning

Vad vi som skribenter har kommit fram till är synnerligen en aktuell inblick i en aspekt av fastighetsbranschen och vi anser då att arbetet har nått en punkt att det skulle kunna ligga till grund för vidare studier inom ämnet.

Studien bygger på vad konsumentprisindex har för inverkan på hyresfastigheter hos privata fastighetsbolag och vilka risker som detta medför. En aspekt till fortsatt forskning vore att fördjupa sig inom bruksvärdeshyran och hur hyresgästföreningen inte beaktar ökade förvaltningskostnaderna hos fastighetsbolagen. Ytterligare exempel på fortsatt forskning vore av liknande karaktär hos allmännyttiga fastighetsbolag som enligt skribenternas förståelse innehar en högre grad av struktur via dess kommunala kanaler och därmed ett annat skyddsnet för räntejusteringar.

7. Referenslista

Akimov, A., Lin Lee, C., Stevenson, Simon. (2020). *Interest Rate Sensitivity in European Public Real Estate Markets*. *Journal of Real Estate Portfolio Management*, 25(2), 138–150.
<https://doi.org/10.1080/10835547.2020.1803694>

Avanza, (2022) *Experten om förväntningarna på fastighetsbolagen*
<https://blogg.avanza.se/experten-om-forvantningarna-pa-fastighetsbolagen-2022/>

Björn Lunden AB, (2019, 6 November) *Räntetäckningsgrad*
https://www.bjornlunden.se/bokf%C3%B6ring/r%C3%A4ntet%C3%A4ckningsgrad__205?utm_referrer=https%3A%2F%2Fwww.google.com%2F

Boverket. (2014) *Det svenska hyressättningssystemet* (uppl 2014:13)
<https://www.boverket.se/globalassets/publikationer/publikationer/dokument/2014/det-svenska-hyressattningssystemet.pdf>

Brigham, E. Davis, P (2010) *Intermediate financial management*.
Mason, Ohio: South-Western cengage learning.

Brinkmann, S., & Kvale. S. (2014). *Den kvalitativa forskningsintervjun*.
Studentlitteratur AB

Brueggeman, W. B., & Fisher, J. D. (2011). *Real Estate Finance and Investments* (14 uppl.). New York: The McGraw-Hill Companies, Inc.

Brunes, F. (2015) *Fastighetsvärdering och marknadsanalys* (1 uppl).
Studentlitteratur

Bryman, A., & Bell, E. (2013). *Företagsekonomiska forskningsmetoder*.
Stockholm: Liber AB.

Chaney, A., & Hoesli, M. (2010). *The interest rate sensitivity of real estate*. *Journal of Property Research*, 27(1), 61–85
<https://doi.org/10.1080/09599916.2010.500815>

David, M., & Sutton, C.D. (2016). *Samhällsvetenskaplig metod* (1 uppl).
Studentlitteratur.

Fastighetsnytt, (2018, 26 Februari) *Över 100 miljarder behöver refinansieras*
<https://www.fastighetsnytt.se/ekonomi-och-finans/finansiering/over-100-miljarder-behover-refinansieras/>

Fastighetsnytt, (2019, 1 April) *Fastighetsbolag alltmer beroende av obligationer* <https://www.fastighetsnytt.se/ekonomi-och-finans/bors/fastighetsbolag-alltmer-beroende-av-obligationer/>

Fastighetsägarna. (u.å). *Hyressättning*.
<https://www.fastighetsagarna.se/fakta/fakta-for-fastighetsagare/hyressattning/>

Fastighetsägarna, (2022, 23 November) *Flexibla fastigheter*
<https://www.fastighetsagarna.se/aktuellt/rapporter/sveriges-rapporter/flexibla-fastigheter/>

Fastighetsägarna, (2022) *Vi är Fastighetsägarna*
<https://www.fastighetsagarna.se/om-oss/>

Fastighetsägarna, (2022, 1 November) *Kraftig kostnadsutveckling för landets fastighetsägare*
<https://www.fastighetsagarna.se/aktuellt/nyheter/2022/mittnord/kraftig-kostnadsutveckling-for-landets-fastighetsagare/>

Hyresgästföreningen, (u.å) *Vad är bruksvärdeshyra?*
<https://www.hyresgastforeningen.se/stod-och-rad/hyra/vad-ar-bruksvardeshyra/>

Hyresgästföreningen, (u.å) *Varför höjs hyran?*
<https://www.hyresgastforeningen.se/stod-och-rad/hyra/varfor-hojs-hyran/>

Institutet för arbetsmarknads och utbildningspolitisk utvärdering, (2021, 27 April), *Ekonomiska kriser får långsiktiga konsekvenser*
<https://www.ifau.se/Press/Meddelanden/ekonomiska-kriser-far-langsiktiga-konsekvenser/>

Jacobsen, D. (2017) Hur genomför man undersökningar: en introduktion till samhällsvetenskapliga metoder (2:a uppl.). Studentlitteratur

Landshypotek Bank, (2022). Belåningsgrad. Hämtad 2023-03-28,
<https://www.landshypotek.se/artiklar/boendeekonomi/vad-betyder-belaningsgrad-och-amorteringsunderlag/>

Levy, D., & Schuck, E. (2005). *The influence of clients on valuations: the clients' perspective*. Journal of Property Investment & Finance, 23(2), 182-201.

Luan Ha, (2021, 10 Augusti), *How Financing a Real Estate Project Works*.
<https://www.fundscraper.com/an-inside-look-how-financing-a-real-estate-project-works/>

PwC. (2018). Så tar du bättre beslut vid investeringar: *Nuvärdesmetoden*
https://info.pwc.se/hubfs/Foretagarblogger/PDFer/Nuvardesmetoden.pdf?__hstc=14215524.97d9d0f3cb4db2ad3167d2c25b974560.16762974875

96.1676297487596.1676370825974.2&__hssc=14215524.1.1676370825974&__hsfp=1127901452

Rabianski, Joseph S.; Gibler, Karen M.; Clements, J.Sherwood & Tidwell, O.Alan. (2009). Mixed-use Development and Financial Feasibility: Part I - Economic and Financial 46 Factors. Real estate issues by the counselors of real estate. Vol. 34 (1), s. 11-17. https://www.cre.org/wp-content/uploads/2017/04/Mixed-Use_Development.pdf

Riksbanken, (2022, 20 September), *Bostadspriser och ränteförväntningar*
<https://www.riksbank.se/globalassets/media/rapporter/ekonomiska-kommentarer/svenska/2022/bostadspriser-och-ranteforvantningar.pdf>

Riksbanken, (2023, 22 Mars), *Inflationsmålet*.
<https://www.riksbank.se/sv/penningpolitik/inflationsmalet/>

Riksbanken (2017), *Kommersiella fastigheter och finansiell stabilitet*
<https://www.riksbank.se/globalassets/media/rapporter/fsr/fordjupningar/svenska/2017/kommersiella-fastigheter-och-finansiell-stabilitet-fordjupning-i-finansiell-stabilitetsrapport-maj-2017.pdf>

Riksbanken, (2022), Penningpolitik och inflation i krigstider
https://www.riksbank.se/globalassets/media/rapporter/pov/artiklar/svenska/2022/221216/2022_2-penningpolitik-och-inflation-i-krigstider.pdf

Riksbanken, (2023), *Vad är penningpolitik*. Hämtad 2023-03-03
<https://www.riksbank.se/sv/penningpolitik/vad-ar-penningpolitik/>

Riksbanken, (2022). *Vad är styrräntan*. Hämtad 2023-03-06
<https://www.riksbank.se/sv/penningpolitik/vad-ar-penningpolitik/vad-ar-styrrantan/>

Skatteverket, (2022) *Byggnadstyper*, (Utgåva 2022.14)
<https://www4.skatteverket.se/rattsligvagledning/edition/2022.14/322125.html>

Sveriges kommuner och regioner (2023, 31 Januari), *Kommungruppsindelning*.
<https://skr.se/download/18.ef4ba7d1849a2f55db2898a/1669978414789/Kommungruppsindelning-2023.pdf>

Statistiska centbyrån, (2023), Hämtad 2023-03-14, *Priserna i Sverige - Konsumentprisindex (KPI)*

<https://www.scb.se/hitta-statistik/sverige-i-siffror/samhallets-ekonomi/kpi/>

Statistiska centralbyrån, (2022), Hämtad 2023-02-28, *Sveriges BNP*.

<https://www.scb.se/hitta-statistik/sverige-i-siffror/samhallets-ekonomi/bnp-i-sverige/>

Statistiska centralbyrån, (2017, 4 September), *Varuexport – en motor i svensk ekonomi*

<https://www.scb.se/hitta-statistik/artiklar/2017/Varuexport--en-motor-i-svensk-ekonomi/>

Suhaibah Azri, Uznir Ujang, Francisc Antón Castro, Alias Abdul Rahman, Darka Mioc, (2016) Classified and clustered data constellation: An efficient approach of 3D urban data management, *ISPRS Journal of Photogrammetry and Remote Sensing*, Volume 113, Pages 30-42, ISSN 0924-2716. <https://doi.org/10.1016/j.isprsjprs.2015.12.008>.

Sunday, U. I. (2015). *The impact of risk and Inflation on residential property development decision*. *International Letters of Social and Humanistic Sciences*, 53, 117-121.

<https://doi.org/10.18052/www.scipress.com/ILSHS.53.117>

Söderbom, A., & Ulvenblad, P. (2016). *Värt att veta om uppsatsskrivande - rapporter, projektarbete och examensarbete*. Lund: Studentlitteratur

Tularam, G. A., & Attili, G. S. (2012). Importance of risk analysis and management- The case of Australian real estate market. *Risk management: Current issues and challenges*, 357-386. <https://dx.doi.org/10.5772/50669>

Wiegelmann, T. W. (2012). *Risk Management in the Real Estate Development Industry*. Robina: Institute of Sustainable Development & Architecture.

<https://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.670.9674&rep=rep1&type=pdf>

8. Bilagor

Bilaga (1) Intervjuguide

Introduktion

- Namn
- Kort presentation om företaget samt historia
- Titel/Befattning, vad är befattningens huvudsakliga ansvarsområden

Frågor om investeringar och riskhantering samt riskbedömning

- Hur ser finansieringen inom företaget ut?
- Vad är den optimala belåningsgraden enligt er?
 - Varför anser ni att detta är optimalt?
- Begreppet förfallostruktur gällande finansiering inom fastighetsbolaget, är det något ni beaktar?
 - Hur och på vilket sätt?
 - Varför inte?
- Kalkylerar ni risk, exempelvis vid en investering?
 - Hur kalkyleras denna risk?
 - Varför?
- Vid en investeringsbedömning, hur ser beslutsprocessen ut?
- Använder ni er av flexibilitet i ert fastighetsbestånd?
 - Varför?
- Anser ni att flexibilitet i fastigheter är en bra lösning för att motverka risk och främja diversifiering?
 - Varför?
- Hur ser ni på ökade kostnader i form av förvaltningskostnader vilket inte beaktas av hyresgästföreningen vid en hyreshöjning gällande bostäder?
 - Vad anser ni dessa ökade kostnader beror på?
 - Hur borde hyresgästföreningen se situationen enligt er?

Frågor om inflation och ränta

- Vad är er spontana tanke när det diskuteras kring en ökad inflation med höjda räntenivåer?
- Hur ser ni på riskhantering inför ett scenario då räntor stiger till följd av inflation?
 - Använder ni er av räntetäckningsgrad eller belåningsgrad i er bedömning?
 - Varför?
- Jobbar ni proaktivt med eventuella räntehöjningar?
 - Hur jobbar ni proaktivt?
 - Varför?
- Har ni kalkylerat för hur höga räntekostnaderna får bli för att kunna fortsätta bedriva verksamhet?
 - Hur har ni kommit fram till detta resonemang?
 - Varför inte?
- Vad anser ni att era största utmaningar är när inflationen stiger?
 - Hur kommer ni fram till detta och vad gör ni för att ta er an dessa utmaningar?
 -
- Hur påverkas ni av räntehöjningar?
 - Ser ni något samband med er räntetäckningsgrad och påverkan?
 - Vad beror det på?
- Har er beslutsprocess vid eventuella framtida investeringar med en hög inflation förändrats?
 - Varför?

Bilaga 2 – Inbjudan av respondenter

Hej (Respondent)!

Vi är två studenter som studerar Bygg och Fastighetsekonom programmet på högskolan i Halmstad. Just nu skriver vi en kandidatuppsats om hur räntehöjningar till följd av en hög inflationen påverkar privatägda fastighetsbolag. Vår förhoppning är att ni har tankar och funderingar kring ämnet då det är aktuellt, således undrar vi om ni skulle haft möjlighet samt varit intresserade av att medverka i vår uppsats i form av en intervju. Vi ser helst att du som vill bli intervjuad arbetar inom eller med ekonomi samt beslutsprocesser. Intervjun kommer att ske över det digitala kommunikationsverktyget Zoom för att underlätta för bägge parter.

Hör gärna av er om detta är intressant och ni känner att ni skulle kunna bidra med något till vårt arbete, så berättar vi gärna mer samt hur intervjun kommer att vara strukturerad.

Med vänliga hälsningar,

Melker Paver & Isak Rosberg