

Finns det en optimal kapitalstruktur för bostadsrättsföreningar?

Bostadsrättsinnehavares skuldsättning är idag historiskt hög. Förekomsten av en optimal kapitalstruktur för bostadsrättsföreningar kan påverka föreningens belåning och därmed även hushållens känslighet för makroekonomiska förändringar.

Alla som bor i en bostadsrätt är medlemmar i en bostadsrättsförening och ansvarar indirekt för en del av belåningen. Föreningars skulder bidrar därmed till bostadsrättsinnehavares skuldsättning och bör därför påverka värdet på dess bostadsrätter. Det har tidigare gjorts studier på om bostadsrättsköpare tar hänsyn till föreningars belåning. Studierna har inte hittat ett samband mellan belåning på föreningar och pris på bostadsrätter.

Föreningens skuldsättningsgrad påverkar totalt värde på bostadsrättslägenheter

Om bostadsrättsköpare tar full hänsyn till föreningars belåning kan totalt värde på bostadsrättslägenheter ses som priset på bostadsrätten adderat med dess andel av föreningens skuld. Skuldsättningsgraden utgör kvoten mellan bostadsrättens andel av föreningens skuld och det totala värdet på bostadsrättslägenheten. Vi har studerat skuldsättningsgradens påverkan på totalt värde och kommit fram till att det föreligger ett samband. Skuldsättningsgraden påverkar värdet på bostadsrättslägenheter och därmed även värdet på bostadsrättsföreningar.

Det finns en optimal kapitalstruktur för bostadsrättsföreningar

En ökad skuldsättningsgrad påverkar inledningsvis det totala värdet positivt upp till en viss nivå. Därefter ger en ökad skuldsättningsgrad istället en negativ belåningseffekt. Det påvisar ett konkavt samband mellan skuldsättningsgrad och totalt värde för bostadsrättsföreningar. Det indikerar att det finns en optimal kapitalstruktur för bostadsrättsföreningar, vilket är i linje med Modigliani och Millers kända teorem kring optimal kapitalstruktur.

Bostadsrättsföreningar har allokeringsmöjligheter för sina skulder

Bostadsrättsföreningar kan välja att placera sina skulder hos dess medlemmar. Räntekostnaden betalas då direkt av medlemmarna istället för att vara en del av månadsavgiften. Allokeringsmöjligheten som bostadsrättsföreningar har möjliggör för den positiva och den negativa belåningseffekten.

Den positiva belåningseffekten tror vi beror på att bostadsrättsföreningar oftast lånar till en lägre kostnad jämfört med dess medlemmar, samt att bostadsrättsinnehavares belåningsmöjligheter är begränsade genom bland annat amorteringskrav. Den negativa belåningseffekten tror vi är en följd av medlemmars möjlighet till ränteavdrag på sin privata belåning. Genom att allokera föreningars lån i enlighet med den optimala kapitalstrukturen kan ett högsta värde på bostadsrättsföreningar fås.

Den optimala kapitalstrukturens relevans

Sambandet som observeras i studien visar att bostadsrättsköpare tar hänsyn till bostadsrättsföreningars skuldsättningsgrad. Resultatet från vår studie observerar ett samband som tidigare inte har hittats och kan därför ge en bättre förståelse kring föreningars belåning. Det bör vara uppskattat av både bostadsrättsföreningar och bostadsrättsköpare att förekomsten av en optimal kapitalstruktur för bostadsrättsföreningar har påvisats existera.

Genom att variera skuldsättningsgraden kan för högt eller för lågt belånade bostadsrättsföreningar öka sitt värde. Det ger incitament till att se över föreningars ekonomi i strävan efter det optimala värdet, samtidigt som en för hög belåning undviks. Det är positivt eftersom föreningar då blir mindre känsliga för makroekonomiska förändringar, som fallande bostadspriser och stigande ränta.

Klara Egerström och Lena Lidman
Lunds Tekniska Högskola