

Överkapitaliserade kommunala bostadsbolag som lösning på bostadsbristen?

En uppskattning av den underutnyttjade hävstången i de kommunala bostadsbolagen uppgår till 164 000 Mkr, eller 85 000 välbehövliga lägenheter sett till dagens bostadsbristsituation. För att utreda hur denna hävstång kan omsättas i verkligheten utformade vi examensarbetet “*Hur skiljer sig de kommunala bostadsbolagens verksamheter från de privata fastighetsbolagens?*”. Inom ramen för vilket vi undersöker skillnader mellan kommunala bostadsbolag och privata fastighetsbolag med utgångspunkt i bolagens kapitalstruktur och tillväxt. Resultatet av vårt arbete implicerar att de kommunala bostadsbolagen håller på sitt kapital - och eventuellt är överkapitaliserade - relativt till jämförbara privata fastighetsbolag. Samt att de kommunala bostadsbolagen har utrymme att investera mer genom att öka den externa finansieringen.

Vår studie visade hur den genomsnittliga belåningsgraden för de kommunala bostadsbolagen uppgick till 22,4%, lägre än den för de privata fastighetsbolagen, vars belåningsgrad var 52,2%. Vidare visade vår studie på en skillnad av marknadsvärdestillväxten i bolagen, där de kommunala bolagen i genomsnitt hade en tillväxt på 7,5% och de privata bolagen en tillväxt på 23,8%. Det innebär, ackumulerat över undersökningsperioden 2012 till 2022, en skillnad i total tillväxt på ungefär 600%. Detta finner vi intressant då marknadsvärdet härleddes ur driftnetton och är en indikation på de totala bostadsbestånden i bolagen.

För att undersöka dessa skillnader genomförde vi en intervjustudie med ekonomichefer i kommunala bostadsbolag som respondenter. Ekonomicheferna bidrog med nya intressanta infallsvinklar som sken nytt ljus på skillnaderna och bidrog till vår förståelse för varför dessa skillnader utvecklats. I intervjustudien berördes exempelvis *allbolagen* och *lagen om offentlig upphandling*, hur man uppfattade målstyrningen i de privata bolagen som mer inriktat mot tillväxt och hur förändringar i det politiska landskapet försvårar långsiktig planering. En för oss ny skillnad synliggjordes, hur de kommunala bostadsbolagen i högre grad är föremål för granskning i allmänhetens intresse. Hur risken för de ansvariga, kommunpolitikerna, att negativt associeras till händelser i de kommunala bostadsbolagen kan ha en stor inverkan på målstyrningen och i förlängningen minska benägenheten att utsätta verksamheten för risk. Effekterna av att minska risken i verksamheten kopplar vi till Modigliani & Millers *irrelevantstereori*, vilken beskriver hur det med mindre risk följer lägre förväntad avkastning, översatt till kontexten för vårt arbete, lägre förväntad tillväxt av bostadsbeståndet.

Skillnaden i riskbenägenhet framträdde ytterligare i intervjustudien när respondenterna beskrev hur de kommunala bostadsbolagen främst utgick från det egna kassaflödet i planeringen av sin verksamhet och hur man vid investeringar vill använda sig av en hög grad intern finansiering. Något som skiljer sig från de privata fastighetsbolagen, som vi uppfattar i högre grad arbetar mer aktivt med sin balansräkning och med en optimal kapitalstruktur, där det egna kapitalet fungerar som en hävstång för investeringar i verksamheten.

De beskrivna skillnaderna i ägarstruktur, tyngdpunkten på intern finansiering och inställningen till och möjligheten att hantera risk har bidragit till vår förståelse för varför skillnaderna i kapitalstruktur har uppstått. Av dessa behandlade faktorer följer det enligt vår slutsats att de kommunala bostadsbolagen inte rimligen kan verka med en kapitalstruktur i likhet med de privata fastighetsbolagen. Även om det inte är möjligt att verka med samma kapitalstruktur så synliggör vårt arbete på hur de kommunala bostadsbolagen är väldigt lågt belånade relativt till de privata. Det bör enligt oss finnas en möjlighet, åtminstone i de kommuner där det finns en efterfrågan på nybyggda hyresrätter, att öka investeringstakten genom att investera med en större andel extern finansiering.

Lukas Heurlin
Viktor Törnkvist

4/6 - 2024