

Hammarkullen: Stadsbyggnadsstrategier och finansiering

Hans Lind
Bo Nordlund

September 2018

Sammanfattning

Rapporten diskuterar stadsbyggnadsstrategier som på sikt ska göra Hammarkullen till en mindre segregerad stadsdel och finansieringsfrågor kopplade till det. Stadsbyggandet är bara en av de faktorer som påverkar en stadsdels utveckling, men rapporten är avgränsad till att enbart behandla detta. Att förändra en stadsdel genom stadsbyggnadsåtgärder förutsätter en lång tidshorisont (30-50 år) och att det på sikt handlar om ett tillskott av bostäder som är lika stort som det befintliga beståndet.

Kärnan i den strategi som föreslås är att *det som byggs ska vara blandat i tre dimensioner*: både flerfamiljshus och enfamiljshus, både ägda och hyrda bostäder, både enklare bostäder (som här kallas "basbostäder") och mer lyxiga bostäder. Inriktningen är att både basbostäder och lyxigare lägenheter ska finnas i samma hus och i varje kvarter som byggs ska olika hustyper och upplåtelseformer finnas representerade. Detta innebär att kommunen t ex i tävlingsform behöver bidra till att nya hustyper tas fram och till utveckling av modeller för blandade kvarter.

För att nya hyrda och ägda bostäder krävs också innovationer i hyressättningen, där en variant när det handlar om hyrda bostäder är den s.k. Frihamnsmodellen. Kommunen behöver också arbeta för att alla hyresvärdar använder en uthyrningspolicy som inte onödigt utestänger hushåll med lägre inkomst. Inte minst med tanke på bankernas strikta regelverk behöver kommunen analysera hur de kan göra det möjligt för fler hushåll att köpa relativt sett billiga ägda bostäder.

Att renovera ett stort fastighetsbestånd och tillföra betydande mängder nya bostäder kräver stora finansiella insatser. I rapportens del 2 beskrivs, efter att olika relevanta regelverk presenteras, olika finansieringsalternativ. Det handlar om traditionella lån och att ägaren tillför kapital, men också om olika hybridformer. På sikt kan finansiering ske genom att kommuner säljer delar av ett renoverat bestånd eller delar av den nyproduktion som uppförs av kommunala bolag. Vi avråder från försäljning av orenoverade lägenheter eftersom det då finns risk för renovering som leder till stora hyreshöjningar.

Fler fastighetsbolag har börjat finansiera investeringar genom obligationer, antingen vanliga "traditionella" företagsobligationer eller s.k. gröna obligationer där investeringarna ska uppfylla olika miljökrav. Under senare år har även s.k. sociala obligationer getts ut där det alltså finns krav på att investeringen ska bidra till sociala mål. En ytterligare möjlighet att finansiera den typen av investeringar är den Europeiska Investeringsbanken (EIB) som bland annat ska stödja den typen av projekt. Ytterligare exempel är samverkan och riskdelning med lokalt näringsliv. Några historiska exempel beskrivs i rapporten, liksom alternativa finansieringsmodeller som diskuteras internationellt.

När det gäller olika former av ägda bostäder (ägda egnahem, bostadsrätt, ägarlägenheter, andelslägenheter) kan kapital tillföras från hushållen. Alla dessa former bör finnas i området, även om de inledningsvis inte kommer att vara en viktig finansieringskälla.

I rapporten beskrivs också olika synsätt när det gäller avkastningskrav och nedskrivning av investeringar. Kommunen kan i sina kalkyler behöva ta hänsyn till olika externa effekter till synergieffekter mellan investeringar och värdet av det befintliga beståndet. I dessa situationer finns inga tydliga regler om vad som är affärsmässigt men kommunen behöver vara medveten om riskerna för konflikter med regelverk om affärsmässighet och statsstöd.

I den tredje och sista delen presenteras ett förslag till vad kommunen behöver göra på relativt kort sikt. Ett grundläggande förslag är att det skapas en sammanhållande organisation i form av ett kommunalt bolag – ”Hammarkullen vision AB” – eller mycket specifikt avgränsad resultatenhet om detta är möjligt, som har till uppgift att utveckla visionen och ta de initiativ som behövs för att förverkliga den, t ex för att hitta lämpliga samarbetspartners (lokalt näringsliv, privata fastighets- och byggbolag, etc.) och finansieringskällor samt för att utveckla mer blandade boendeformer. Diskussioner behöver även föras med staten om hur olika samarbetsformer och stöd för att utveckla s.k. utsatta områden kan användas.

Även om den långsiktiga övergripande strategin naturligtvis ska formuleras av staden är det viktigt att de boende ser att de vinner på strategin. För det krävs att både renovering och nyproduktion utformas så att det inte blir en gentrifiering, där grupper med lägre inkomster trängs ut. Föreslagna renoveringsstrategier ska ge ett alternativ med ingen eller en mycket liten hyreshöjning, och i nyproduktionen ska det finnas både billigare och dyrare alternativ. Det är också viktigt att det sker en dialog i samband med genomförande av olika nyproduktionsprojekt så att både bevarande- och nyproduktionsintressen tas tillvara. Just nu ligger olika bostadsrättsprojekt i startgroparna, men det är viktigt att hyresprojekt med olika hyresnivåer snabbt påbörjas.

Om huvuddelen i det skissade förslaget accepteras så är det följande som först behöver göras av bolaget/kommunen, utan någon särskild ordning. Pågående arbete med centrum och renovering antas rulla på utan särskilda åtgärder.

- Starta ett särskilt utvecklingsbolag, eller väl specificerad resultatenhet, för Hammarkullen.
- Ta kontakt med tänkbara samarbetspartners, inkl staten.
- Starta arbete med en ny översiktsplan för ett växande Hammarkullen, inkl en ny grönområdesplan och förtätningsplan.
- Tävling e.d. för att få fram modeller för blandade hus och blandade kvarter.
- Utveckling av hyressättningspolicy och eventuella åtgärder för att underlätta ägande.

- Eftersom flera bostadsrättsprojekt nu är på gång bör arbete startas med planering för nya hyreshus där modeller för blandade bostäder kan testas. Områden där detta är aktuellt kan prioriteras i den mer översiktliga planeringen.

Utfallet av detta arbete kommer i sin tur att påverka hur det kommande arbetet kommer att se ut, men det är viktigt att formulera delmål för vad som ska ha åstadkommit om t ex 10 år, t ex att x% av det befintliga beståndet har renoverats och att minst 1000 nya bostäder har åstadkommit. Mål för kortare perioder än 10 år kan främst handla om att olika underliggande beslut tagits och att olika processer som ska leda fram till målet om 10 år rullar på önskat sätt.

Innehållsförteckning

1. Inledning	7
1.1 Uppdraget	7
1.2 Några utgångspunkter	8
1.3 Rapportens struktur	9
DEL 1 Stadsbyggnadsstrategier	10
2. Två grundläggande strategier.....	11
3. Att bygga ”blandade hus” och blandade kvarter	13
3.1 Att skapa blandade hus (1): Allt från basbostad till lyxbostad	13
3.2 Att skapa blandade hus (2): Olika lägenhetsutformning	14
3.3 Att skapa blandade hus (3): Olika upplåtelseformer	14
3.4 Att bygga blandade minikvarter.....	15
4. Hyressättningsmodeller, uthyrningspolicy och att underlätta ägande	16
4.1 Hyressättning	16
4.2 Uthyrningspolicy	17
4.3 Att göra ägda bostäder mer tillgängliga	17
5. Tidshorisonter, volymer och fysisk struktur	19
DEL 2. Finansieringsfrågor	21
6. Relevanta regelverk i urval	22
6.1 Lag om allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag	22
6.2 Värderingsregler kopplat till nedskrivningar i redovisningen.....	23
6.3 Tjänster av allmänt ekonomiskt intresse enligt EU:s statsstödsregler	26
7. Grundläggande finansieringsalternativ	27
7.1 Eget kapital (kapital från ägarna).....	27
7.2 Främmande kapital/Lånat kapital (från extern part, ej från ägare)	27
7.3 Olika lånemodeller i kommunala bostadsföretag	28
7.4 Hybridkapital m.m.....	28
7.5 Avyttringar	29
8. Obligationsalternativ	30
8.1 Traditionella obligationer	30
8.2 Gröna obligationer och sociala obligationer.....	30

8.3 Exempel: Hemsös emission av hållbara obligationer med sociala inslag	32
9. Europeiska investeringsbanken (EIB)	33
9.1 Allmänt om EIBs verksamhet	33
9.2 Några exempel på projekt	34
10. Partnerskap	35
11. Finansiering kopplad till olika former av ägda bostäder	37
11.1 Bostadsrätter och ägarlägenheter	37
11.2 Andelsägarlägenheter	37
12. Den internationella debatten om bostadsfinansiering: Exemplet Australien	39
13. Frågan om avkastningskrav	43
13.1 Marknadsmässigt respektive individuellt avkastningskrav	43
13.2 Direktavkastning kontra totalavkastning	44
13.3 Osäkerhet i värdebedömningar	44
13.4 Riskbedömningar	45
13.5 Hur en kommun/kommunalt bolag kan se på avkastningskrav	45
Del 3 Syntes/Förslag	48
14. En sammanhållande organisation	49
15. Statens roll	50
16. Tänkbara samarbetspartners	52
16.1. Lokala företag	52
16.2 "Passivt" institutionellt/offentligt kapital	52
16.3 "Aktivt" institutionellt och privat kapital	53
17. De boendes roll	55
18. Renoveringsstrategi	57
18.1 Allmänt om renoveringsstrategier	57
18.2 Analysmodell för ekonomisk bedömning av renoveringsåtgärder	58
19. Förslaget ur ett finansierings- och värderingsperspektiv	61
20. Vad göra härnäst?	63
Referenser	64
Bilaga 1 Begreppet basbostad	68
Bilaga 2 Teori avseende värdebegrepp, värderingsmetoder och avkastningskrav	70
Bilaga 3 Exempel på förekommande lånemodeller – Kommunala bostadsföretag	72

1. Inledning

1.1 Uppdraget

De övergripande målen med satsningen i Hammarkullen handlar om att långsiktigt skapa en mer blandad stadsdel genom åtgärder kopplade till bostadsbeståndet. Det uppdrag som redovisas här handlar både om att precisera själva strategin och att diskutera finansiella aspekter av en sådan strategi.

Strategin/-ierna ska göra det möjligt för hushåll med lägre inkomster att hitta en bostad i området, men också bidra till att stadsdelen blir intressant att bo i för hushåll med högre inkomster. I stadsdelen ska finnas olika hustyper (flerfamiljshus/enfamiljshus), ägarformer (hyreshus, bostadsrätt, ägda bostäder och andelsbostäder tex) och med standard som vänder sig till olika inkomstgrupper.

Tanken är att bygga vidare och konkretisera den strategi som skissas i rapporten "Socialt hållbar bostadsförsörjning" som skrivits av Hans Lind & Thomas Kalbro (2018). Tankarna är delvis inspirerade av strategier som tillämpas i några större tyska städer. En central tanke är att allt som byggs ska vara blandat i alla dimensionerna ovan, dvs att inte primärt tänka i termer av att komplettera med det som inte finns. I sammanhanget kan även Stefan Fölsters rapport "Den inkluderande staden" (2017) nämnas där också en strategi som innebär att både billigare och dyrare bostäder tillförs.

Både byggande och förändringar i upplåtelseformer i det befintliga beståndet förutsätter kapital, t ex ombildning till bostadsrätt eller s.k. andelslägenheter. Syftet med den andra delen av detta uppdrag är att kartlägga olika alternativa finansieringsformer och se hur de skulle kunna tillämpas i just Hammarkullen. Det handlar om en kartläggning av både traditionella och alternativa finansieringsformer. Idag diskuteras t ex "sociala obligationer" vid sidan av s.k. gröna obligationer och det kan finnas intresse bland t ex försäkringsbolag och pensionsfonder att göra sådana satsningar. Olika modeller för "sociala investeringar" inom bostadsområdet har t ex diskuterats i Australien. Det är också intressant att kartlägga möjlig finansiering via Europeiska Investeringsbanken.

En central del i finansieringsfrågor är hur olika risker kan delas mellan olika aktörer. Några historiska exempel på hur detta gjorts genom olika former av partnerskap ska beskrivas och det ska diskuteras hur dessa kan tillämpas i det aktuella fallet (se Berggren mfl i Hullgren & Wilhelmsson, red, 2017).

Utifrån denna information ska det ske en bedömning av vad som kan vara intressant just i Hammarkullen, givet att man vill genomföra en strategi av den typ som skissades ovan.

1.2 Några utgångspunkter

Detta projektet handlar om hur stadsdelen Hammarkullen kan utvecklas genom tillskott av nyproduktion, förändring av upplåtelseformer och nya finansieringsformer av både befintliga och nya bostäder.

Hur en stadsdel utvecklas beror på ett samspel mellan en rad olika åtgärder, t ex sociala insatser och insatser för att minska kriminalitet, liksom hur den löpande förvaltningen av byggnader och grönområden sköts. Detta projekt fokuserar dock enbart på vad som kan göras i form av stadsbyggnadsåtgärder. Sådana åtgärder kräver ett långt tidsperspektiv och den intressanta frågan när stadsbyggnadsfrågor diskuteras blir hur en stadsdel ska se ut i ett perspektiv om säg 30-50 år.

Utgångspunkten för den vision - de förslag - som presenteras i denna rapport är att hur vi bygger och hur fastigheter ägs påverkar en stadsdels roll i staden. Vill vi på sikt ha en stadsdel - och en stad - som är mindre segregerad och mer blandad i olika dimensioner så är vår utgångspunkt att det krävs ett blandat bostadsbestånd, och att olika typer av bostäder inte skiljs ut genom t ex större gator. När vi talar om ett blandat bostadsbestånd så handlar det om blandning i tre dimensioner: blandade upplåtelseformer (bostadsrätt, äganderätt, hyresrätt, andelslägenheter etc), blandade hustyper (enfamiljshus, flerfamiljshus) och blandade kvaliteter (från "basbostäder"¹ till lyxbostäder). I denna rapport beskrivs hur en strategi med blandad ny bebyggelse kan tillämpas i Hammarkullen, men strategin kan tillämpas i alla stadsdelar (se Lind & Kalbro 2018).

Den utvärdering som gjorts av den stora satsningen i Gårdsten (Lundström & Lind 2008) pekade på att projekt kan vara samhällsekonomiskt lönsamma även om de inte är företagsekonomiskt lönsamma (givet normala avkastningskrav). Nilsson et al (2014) ger ytterligare exempel på samhällsekonomiska vinster och sociala insatser. Som vi återkommer till i del 3 bedömer vi att bostadsbyggandet i Hammarkullen är företagsekonomiskt lönsamma givet en långsiktigt låg ränta och rimliga produktionskostnader. Ytterst är dock kommunens sak att bedöma ifall kommunala bolag ska göra en företagsekonomiskt riskfylld satsning som kan ge samhällsekonomiska vinster.

Denna rapport är skriven på uppdrag av Bostadsbolaget, men det ska redan inledningsvis betonas att övergripande strategier är något som ytterst ägaren, Göteborgs Stad, behöver ta ställning till.

¹ Begreppet basbostad introduceras i Lind & Kalbro (2018) och den allmänna definitionen är att det är en bostad som uppfyller befintliga normer, har bra teknisk standard, men är utformad för att hushåll som vill ha en bostad som uppfyller grundläggande behov men som ska vara så billig som möjligt. En mer ingående diskussion av begreppet finns i bilaga 1.

1.3 Rapportens struktur

Rapporten är indelad i tre delar. I den första diskuteras stadsbyggnadsstrategier mer övergripande och i del 2 finns en motsvarande diskussion om olika finansieringsalternativ. I den tredje delen sammanförs de båda aspekterna till ett samlat förslag. Del 1 fokuserar på nyproduktion och renoveringsstrategier behandlas enbart i del 3.

DEL 1 Stadsbyggnadsstrategier

2. Två grundläggande strategier

Lite tillspetsat kan man säga att det finns två sätt att tänka när det gäller hur en stadsdel kan göras mer blandad (se Lind & Kalbro 2018), oavsett om det är en förort eller en mer centralt belägen stadsdel. Den ena strategin är att tänka i termer av att *komplettera med det som inte finns*. Den andra strategin innebär att *det nya som byggs ska vara blandat*. Den vision som presenteras i denna rapport bygger på att den andra strategin prioriteras, även om andelen av en viss typ av bostad i ett projekt kan skilja sig åt beroende på vad som finns i närheten.

Tanken bakom att i första hand satsa på denna strategi är flera. Erfarenheter visar att det är relativt lätt att komplettera med det lite dyrare, men inte lika lätt att komplettera med det lite billigare, samtidigt som det är den typen av bostäder som behövs bäst. Att tillämpa en blandad strategi överallt ger en större tydlighet och inget område behöver känna sig diskriminerat. Dessutom riskerar nya bostäder som väsentligt avviker från det som finns i närheten lättare att bli en isolerad ö, utan egentlig blandning med den äldre bebyggelsen.

Ett argument för att bygga det nya blandat är att det innebär att varje nytt projekt kommer att vända sig till många av de som redan bor i området. De flesta kanske inte är intresserade att flytta, men de kan se att det faktiskt skulle vara möjligt för dem att flytta in i det nya huset (nya kvarteret) - både den som har en ganska låg inkomst och den som har en högre inkomst och letar efter en lyxigare bostad. Om målet är att skapa en mer integrerad stadsdel är det viktigt att tillkommande bostäder både ska vända sig till de som redan bor i området och till hushåll som är nya i området.

Ofta diskuteras dock detta enbart i termer av att det ska vara möjligt för hushåll med lite högre inkomster att kunna göra bostadskarriär i området. Tillskottet av bostäder blir då i regel ägda bostäder med hög standard som ska komplettera ett område som typiskt sett domineras av äldre hyreshus. *Vi menar dock att det är lika viktigt att komplettera med relativt billiga lägenheter, både hyrda och ägda*, och det av två skäl. Det första är att trångboddheten idag är stor i många områden och ska den kunna minska krävs ett tillskott även av billigare bostäder. Det andra argumentet är att om ett tillskott av bostäder av så många som möjligt ska uppfattas som en förbättring av stadsdelen, så är det viktigt att även de med något lägre inkomster som vill förbättra sin bostadsstandard lite ska kunna hitta något som de anser bättre än det befintliga, och som inte kostar så mycket mer än det befintliga.

Fokus kommer att ligga på bostäder. Särskilt i förortslägen är det sällan realistiskt att satsa på utbyggnad av t ex kontorslokaler eller andra kommersiella fastighetsinvesteringar. Undantaget är självklart utveckling av affärscentrum som i huvudsak vänder sig till de som bor i stadsdelen. På sikt kan naturligtvis detta förändras om strategin lyckas skapa en mer blandad stadsdel. Hur det lokala centrumet fungerar påverkar dock i sin tur bostädernas attraktivitet. Just nu pågående utvecklingsarbete när det gäller Hammarkullens centrum och även om vi inte diskuterar det

närmare i fortsättning så är detta ett mycket viktigt arbete utifrån ett mål om att genom bland annat stadsbyggnadsåtgärder attrahera olika grupper av boende till Hammarkullen.

3. Att bygga "blandade hus" och blandade kvarter

3.1 Att skapa blandade hus (1): Allt från basbostad till lyxbostad

I bilaga 1 diskuteras begreppet basbostad mer i detalj, men grundtanken bakom begreppet är att en basbostad är en bostad med bra teknisk standard men som är designad för en person som vill lägga relativt lite pengar på sin bostad. Intresset för en basbostad kan bero både på att man faktiskt inte har så mycket pengar, men också att personen vill lägga pengarna på annat.

Först kan noteras att en renoveringsstrategi som innebär att lägenheter renoveras till olika standard leder till ett hus med blandad standard och därmed också till olika hyresnivåer i huset, oavsett om hyrorna sätts i förhandlingar där kvalitet vägs in eller om de är mer marknadsbestämd. En renoveringsstrategi som innebär att i vissa lägenheter görs enbart det som är tekniskt nödvändigt (mini-alternativ) medan andra renoveras till i princip nyproduktionsnivå (maxi-alternativ) och en tredje grupp mellan dessa, är alltså en komponent om man vill skapa ett område med blandad standard och blandade hyresnivåer. Vi återkommer till detta i del 3.

Det vi menar bör göras är att utveckla hustyper - från höghus till lägre byggnader - där det i samma nyproducerade hus finns lägenheter som vänder sig till olika inkomstgrupper och till hushålls med olika preferenser. Enligt uppgift kan man finna paralleller till detta i historien där t ex gårdshuset vände sig till en grupp och husdelen mot gatan vände sig till andra grupper.

Man kan tänka sig att göra detta på en rad olika sätt, men vill man skapa så stora hyresskillnader som möjligt i ett hus ska basbostäderna lokalisera så att de får de relativt sett sämre mikrolägena, t ex norrlägen och längre ner. Utifrån detta perspektiv ska man placera de lyxigaste lägenheterna byggs högst upp med takterrass eller motsvarande.

Det som kan vara särskilt intressant i ett område som Hammarkullen är att, förutom att bygga blandade hus i kvarter i områdets utkant för att bygga ihop det med närliggande områden, så kan det vara motiverat att satsa på en blandad "profilbyggnad" i form av t ex ett höghus med en blandad standard och blandade hyresnivåer.

Uppdrag (1) Det krävs ett utvecklingsarbete i samarbete mellan arkitekter och byggföretag för att utveckla olika varianter av byggnader med blandad standard som blir relativt sett billiga att bygga. Detta bör bolaget ta initiativ till.

Uppdrag (2) En del i detta utvecklingsarbete är att utveckla basbostäder (både små och stora) utifrån undersökningar av preferenser och betalningsvilja hos den aktuella målgruppen.

Här kan t ex bolaget/staden ta initiativ till tävlingar för att ta fram både baslägenheter och bostadshus med en blandning av basbostäder och lyxigare bostäder.

3.2 Att skapa blandade hus (2): Olika lägenhetsutformning

Idag bor människor från hela världen i svenska storstäder. Det finns inte skäl att tro att alla har samma syn på hur en lägenhet ska vara utformad, t ex relationen mellan olika rums-storlek och deras placering. Ska det t ex vara öppna planlösningar eller ej? Ska det som byggs vara attraktivt för många är det viktigt även med blandningar i lägenhetsutformning, och då inte bara utifrån standard och genomsnittlig storlek per rum. Bolaget/kommunen bör därför göra följande:

Uppdrag (3) Undersök synen på en bra lägenhets struktur bland de grupper som är tänkta målgrupper för nyproducerade bostäder.

3.3 Att skapa blandade hus (3): Olika upplåtelseformer

Det finns flera möjligheter om målet är att skapa olika upplåtelseformer i samma byggnad.

Ett alternativ är s.k. Andelsägarmetoden som beskrivs närmare i del 2 (kap 11).

Ett andra alternativ är att använda tredimensionell fastighetsbildning. I princip behöver inte de lägenheter som ingår i samma fastighet ligga intill varandra, så en byggnad kan delas in hur som helst, dvs ett antal lägenheter hör till en bostadsrättsförening och ett antal bostäder utgör ett hyreshus. Tekniska system som är gemensamma för de båda delarna blir en s.k. gemensamhetsanläggning, som de båda organisationerna styr över tillsammans, och där det kan finnas krav på enighet för beslut. Ägarlägenheter kan också ingå i en tredimensionell fastighetsbildning tillsammans med hyreslägenheter.

Om man vill minska risken för konflikter rörande hantering av tekniska system kan man dela upp en byggnadskropp efter trapphus och göra varje trapphus till en fastighet. Vissa av dessa fastigheter kan sedan sammanföras till en bostadsrättsförening, medan andra ägs av ett hyreshusbolag.

Särskilt om man väljer mer långgående varianter med olika upplåtelseformer i samma trapphus kan det vara motiverat med en särskilt juridisk studie om hur detta kan praktiskt kan genomföras, och vilka lärdomar som kan dras från projekt med tredimensionell fastighetsbildning. När det gäller ombildningar till exempelvis bostadsrätt krävs viss andel av de boende som väljer denna lösning. Det är mycket vanligt att det blir kvar hyresupplåtelser i bostadsrättsföreningar vid sådana ombildningar. Detta skulle tala för att nya ägarformer behövs, särskilt i ombildningsfall. Det finns också mer extrema exempel där småhus byggts ovanpå flerfamiljshus med hjälp av tredimensionell fastighetsbildning.

Uppdrag (4) Hur kan tredimensionell fastighetsbildning utnyttjas för att skapa blandade upplåtelseformer i en och samma byggnadskropp.

3.4 Att bygga blandade minikvarter

Även här finns en rad varianter.

En första variant är att *blanda flerfamiljshus och radhus i samma kvarter*. Vissa gemensamma anläggningar (lekplats, parkering) kan göras till en gemensamhetsanläggning.

En lite mer långtgående variant är att *också blanda kvaliteten inom respektive hustyp*, dvs som diskuterats ovan blanda enklare och lyxigare bostäder inom varje hustyp. Spridning i kvalitet leder, som diskuterats ovan, till spridning i hyror/priser för bostäder som vänder sig till samma hushållstyp.

Speciellt om man ska binda ihop ett område dominerat av flerfamiljshus med ett område som domineras av enfamiljshus, så kan just blandade kvarter vara ett sätt göra övergången mellan områdena mer flytande. I det nybyggda kvarteret finns då gemensamma drag med båda de äldre områdena. Tillbyggnaden kommer då att lättare uppfattas som en naturlig utbyggnad av båda typerna av området och inte bara att det ena närmar sig det andra. Utbyggnaden av blandade kvarter kan ske från båda hållen samtidigt, men med kanske lite olika mix mellan hustyperna/upplåtelseformerna för att göra övergången smidigare.

Vid komplettering inom ett område finns ju i regel inte så stora ytor och det är därför viktigt att utveckla smarta och kostnadseffektiva lösningar för både små och lite större blandade kvarter.

Uppdrag (5) Bolaget/kommunen bör t ex anordna tävlingar där planerar/arkitekter och byggföretag inbjuds att komma med förslag på hur olika typer av blandade kvarter kan utformas.

Genom att sedan använda förslag från några olika företag kan det också bli mer variation även om viss upprepning är nödvändig för att få kostnadsfördelar.

4. Hyressättningsmodeller, uthyrningspolicy och att underlätta ägande

En viktig aspekt av den föreslagna utvecklingsstrategin är att nya bostäder ska vara tillgängliga för åtminstone betydande delar av de som idag bor i stadsdelen. För att detta ska vara möjligt behöver både hyressättningsmodeller och uthyrningspolicy tänkas igenom, liksom hur inträde på ägarmarknaden ska underlättas.

4.1 Hyressättning

Betraktas hyran ur ett självkostnadsperspektiv beror hyran av följande parametrar: byggkostnad, avskrivningstid, räntekrav samt driftskostnader. Vi kommer här att fokusera på byggkostnad och räntekrav:

(1) Byggkostnad. Relativt sett låga byggkostnader beror i hög grad av möjligheten för byggföretagen att kunna standardisera och bygga i längre serier. Detta kan kopplas till de utvecklingsprojekt som beskrevs ovan rörande blandade hus och blandade kvarter. Samma grundläggande strukturer kan användas för flera projekt i stadsdelen eller i denna och andra stadsdelar.

(2) Avkastningskravet. Idag är det svårt att veta vad som är ett rationellt avkastningskrav, eftersom (den nominella) räntan är exceptionellt låg ur ett historiskt perspektiv och att det finns delade meningar om hur länge det kommer att vara låg ränta. Ska hyran bli relativt låg idag behöver man göra antagandet att låga räntor kommer att bestå under i alla fall 5-10 år. En modell som diskuterats i flera kommuner är att initialt sätta en verklig hyra utifrån företagets 10-åriga låneränta, som idag kan ligga under 2%, men att formellt göra det som en rabatt under 10 år med möjlighet till justering uppåt av hyran till en "bruksvärdenivå" ifall räntorna skulle stiga. Under dessa 10 år har dock delar av investeringen skrivits av så att även om räntorna stigit behöver inte den totala räntekostnaden ha stigit. Man får inte heller glömma bort att stigande räntor normalt är förknippat med god ekonomisk utveckling och stigande inkomster, vilket gör att de flesta hyresgäster kan klara en stegvis extra hyreshöjning ifall det blir nödvändigt om 10 år.

Även i Sverige har det nu kommit igång en diskussion om att sätta en lägre hyra i vissa lägenheter inte minst utifrån den s.k. Frihamnsmodellen och att sedan fördela dem på särskilt sätt (Lind 2016 kallar den grundläggande modellen för "inkomstkvoterade bostäder"). Det finns en rad olika varianter av detta om man gör en internationell utblick. Skillnaderna gäller både hur mycket lägre hyran är i lägenheterna med lägre hyra och vilka särskilda krav som gäller för att man ska kunna få dessa lägenheter. Ifall den allmänna hyresnivån i nyproduktionen i Hammarkullen är relativt låg kan det räcka med att den lägre hyran ligger säg 20% under bruksvärdenivå. Vill man att dessa lägenheter ska vara tillgängliga för relativt breda grupper,

vilket är vanligt internationellt, och inte främst för hushåll som socialförvaltningen arbetar med, kan man tänka sig att de som har en inkomst på högst 80% (eller liknande) av medianinkomsten. En sådan modell förekommer t ex i Tyskland (se Lind och Kalbro 2018) och kan finansieras genom direkta subventioner, men också genom krav i markanvisningar. I områden med låga markvärden och i projekt med relativt låg lönsamhet fungerar dock inte modellen med krav i markanvisningar och då krävs direkta subventioner i någon form. Vill man särskilt underlätta för de som har låga inkomster och redan bor i området, kan man t ex göra detta som en rabatt på hyran i nyproducerade bostäder för de som redan bor i området.

4.2 Uthyrningspolicy

Det som hindrar ett hushåll från att hyra en nyproducerad lägenhet behöver inte vara hyresnivån, utan det kan också vara olika regler om t ex inkomst och anställning. Flera kommunala bolag har under senare år tagit bort eller minskat inkomstkraven, utan att det lett till några merkostnader.

Det är viktigt att kommunen även försöker påverka privata aktörer att ha en generös uthyrningspolicy i sin nyproduktion när det gäller inkomstkrav, eller efter en försäljning av kommunala hyreslägenheter. I sådana situationer kan det vara nödvändigt för kommunen att ge vissa garantier till privata aktörer för att bidra till att det blir en blandning av hushåll i alla delar av hyreshusbeståndet.

Fokus vid uthyrning bör i högre grad ligga på hur hushållet sköter sina betalningar och sitt boende under, säg, de senaste 3 åren. En mer ingående diskussion om uthyrningspolicy finns i Lind (2016) och referenser där.

4.3 Att göra ägda bostäder mer tillgängliga

Ska det bli en blandning av hushåll i olika delar av området är det viktigt att även hushåll med något lägre inkomster har möjlighet att köpa en bostad. En väg att göra detta är att använda den s.k. Andelsägarmetoder som beskrivs i kapitel 11. Om vi tänker oss att det handlar om enfamiljshus krävs:

- Att det byggs även basbostäder i form av enfamiljshus. Det borde även vara intressant att testa en modell där ägaren själv kan utföra en del av arbetet och själv anskaffar vitvaror od, och där ägaren senare har möjlighet att komplettera med åtgärder senare (inreda delar senare, bygga ut huset senare). Tomträtt kan också vara ett sätt att minska den initiala investeringen. Dessa möjligheter behöver dock utredas närmare och ett ytterligare uppdrag är därför:

Uppdrag (5) Hur skulle en modell med egna arbetsinsatser konkret kunna utformas för att minska nödvändig investering vid ett köp av en ny bostad?

- Att kommunen engagerar sig för att förbättra lånemöjligheterna för hushåll med lite lägre inkomster. Bankernas krav för utlåning, inte minst regler om vilka högre räntenivå hushållet ska klara, och hur mycket pengar hushållet ska ha kvar efter att bostadsutgifterna är betalda, utestänger i praktiken många hushåll. Detta trots att de inte skulle ha några problem att klara bostadsutgifterna även om räntan skulle stiga ett par procent. Det finns idag även diskussioner om att staten ska vara aktiv på detta område och vi återkommer till frågan i kapitel 14.

5. Tidshorisonter, volymer och fysisk struktur

Om vi vill förändra en stadsdel genom byggande och samtidigt fokusera på social hållbarhet krävs enligt vår bedömning följande:

(1) Att man har en lång tidshorisont, minst 30 år. Ser vi på stadsdelar som Hammarkullen kan man lite tillspetsat säga att de i stort sett ser likadana ut idag som de gjorde för 30-40 år sedan, med en hög andel hushåll med låga inkomster och med betydligt högre andelar bidragstagare och med högre arbetslöshetsnivåer än genomsnittet. Kortare tidshorisont än 30 år förefaller inte realistiskt med tanke på de historiska erfarenheter som finns.

(2) Att nyproduktionsvolymerna är så stora att det gamla inte utgör en dominerande andel av bostäderna. Idag finns cirka 3000 bostäder i området. Ett tillskott på säg 3000 bostäder inom säg de närmaste 30 åren innebär i genomsnitt 100 bostäder om året under den perioden. Med tanke på aktuell bostadsbrist och förväntad befolkningsutveckling i regionen är dessa siffror inte realistiska.

(3) Att varje nytt projekt är så utformat att det vänder sig både till de som redan bor i området och de som inte gör det. I det nya ska det finnas både ett utbud av billigare och av dyrare bostäder. Projekten ska vara så lokaliserade att varje projekt ses som en integrerad del av stadsdelen. Vi vill inte skapa ett Gamla Hammarkullen och ett Nya Hammarkullen.

(4) En ambition att på detta sätt förändra en stadsdel innebär stora ekonomiska risker, särskilt ifall de betraktas utifrån ett kortsiktigt fastighetsvärderingsperspektiv. Riskerna bör dock vara betydligt lägre ur ett kassaflödesperspektiv. Lyckas satsningen finns dock en uppsida, både ur ett fastighetsvärdesperspektiv och - som nämndes i inledningen - ur ett samhällligt perspektiv. Så stora risker behöver rimligen delas mellan olika aktörer och en dialog med staten är också viktig (se del 2 och 3).

Det bör understrykas att vi inte är stadsplanerare och inte har några ambitioner att presentera en genomtänkt fysiskt plan. Utifrån tanken att skapa en mer blandad stadsdel kan man emellertid göra några allmänna reflexioner. I princip finns det två olika typer av projekt:

(1) Projekt som innebär *förtätningar inom befintliga kvarter eller motsvarande*. Utifrån argumenten ovan kan man inom de delar som nu är bebyggda mer relativt höga hus komplettera med antingen minikvarter med blandade hustyper eller enstaka betydligt högre hus. Som betonats ska det i båda fallen finns både billigare och dyrare bostäder, och en viss andel bör först erbjudas till närboende. Det behöver dock tas ett helhetsperspektiv på förtätning och grönområden/parker (se vidare del 3).

(2) Projekt som utvidgar den bebyggda arean. I utkanten av stadsdelen finns flera radhusområden och inte långt från den befintliga stadsdelen finns även mindre villaområden.

Här passar det med den typen av blandade kvarter med båda flerfamiljshus och enfamiljshus i olika prisnivåer som skissats ovan.

Det gäller även att hitta lösningar så att befintliga större vägar/gator inte blir barriärer, t ex vid bebyggelse på andra sidan Hjällbovägen.

Vi har som sagt mest diskuterat komplettering med bostäder eftersom det är bostadsbrist och eftersom bostäder är det som lättast kan styras. Ser vi ett antal decennier framåt kan efterfrågan på andra kommersiella lokaler än butiker och närservice komma att öka och en möjlighet är då att omvandla delar av de industriområden och handelsområden som finns i närheten till mer blandad kommersiell bebyggelse.

DEL 2. Finansieringsfrågor

6. Relevanta regelverk i urval

Både byggande och förändringar i upplåtelseformer i det befintliga beståndet förutsätter kapital, t ex ombildning till bostadsrätt eller s.k. andelslägenheter. Syftet med denna andra del är att kartlägga olika alternativa finansieringsformer och se hur de skulle kunna tillämpas i just Hammarkullen. Innan vi går in på olika finansieringsalternativ och deras egenskaper beskrivs först kortfattat några olika relevanta regelverk i urval som berör ett kommunalt bostadsbolags verksamhet, och som vi återkommer till i senare kapitel.

6.1 Lag om allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag

Sedan den 1 januari 2011 gäller lag (SFS 2010:879) om allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag. Avsikten med lagen är att den ska förtydliga definitionen av bolagen men också ställa nya krav på hur verksamheten bedrivs och vilka överföringar som kan göras till ägaren d.v.s. kommunen:²

- Ett kommunalt bostadsaktiebolags huvudsakliga uppgift ska vara att i allmännyttigt syfte förvalta fastigheter med hyresrätter, främja bostadsförsörjningen i kommunen och erbjuda hyresgästerna inflytande.
- Den viktigaste förändringen från och med 2011 är att bolagen ska driva verksamheten enligt affärsmässiga principer och tillämpa marknadsmässiga avkastningskrav. Vidare är de utdelningsbegränsningar som fanns i den s.k. Allbolagen ersatt av en begränsning av värdeöverföringar från kommunala bostadsaktiebolag.
- Begränsningen i värdeöverföringar kan kortfattat beskrivas enligt följande: Möjlig värdeöverföring är begränsad till ett belopp motsvarande den genomsnittliga statslåneräntan under föregående räkenskapsår med tillägg av en procentenhet vilket i sin tur multipliceras med av kommunen tillskjutet kapital. Vidare är denna värdeöverföring begränsad till att den inte får överstiga hälften av föregående års resultat. Denna begränsning gäller dock inte för överföring av sådant nettoöverskott som uppkommit vid avyttring av fastigheter under föregående räkenskapsår. Med nettoöverskott avses skillnaden mellan en fastighets försäljningspris och dess bokförda värde med tillägg för försäljningskostnader.³ Hälften av sådant nettoöverskott som nyss beskrivits får överföras till kommunen om särskilda villkor är uppfyllda.
- Ett kommunalt bostadsbolags vinst kan emellertid överföras från bolaget till kommunen om det görs för att finansiera åtgärder inom ramen för kommunens bostadsförsörjningsansvar. Det kan bl.a. röra sig om att främja integration och social sammanhållning eller åtgärder för att tillgodose behovet av bostäder för personer för vilka kommunen har ett särskilt ansvar.

² Se bl.a. www.boverket.se, 2012-01-17 och Nordlund, 2012

³ Lag (2010:879) om allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag §§ 3-4

I propositionen framgår att bolagen ska ha *marknadsmässiga avkastningskrav*, vilket innebär att de ska undantas från självkostnadsprincipen och förbudet mot att driva företag i vinstsyfte i kommunallagen (1991:900). Vidare framgår av propositionen att marknadsmässig avkastning ska tolkas utifrån utgångspunkten hos aktörer med ett långsiktigt perspektiv där det långsiktiga resultatet och inte den kortsiktiga lönsamheten står i fokus.

6.2 Värderingsregler kopplat till nedskrivningar i redovisningen

Under senare år har det varit en omfattande diskussion kring nedskrivningar av nyproducerade hyreshus. Bakgrunden till detta är att bedömda marknadsvärden i många fall är lägre än utgifterna för att bygga. Samma sak kan gälla vid renovering, där marknadsvärdet efter renovering är lägre än summan av det tidigare bokförda värdet och investeringsutgifterna för renovering.

Bedömning avseende nedskrivning av en enskild post i redovisningen och affärsmässighet för företaget innebär inte alltid samma sak. Bedömning av delpost för nedskrivningsprövning i redovisningen är en sak. Affärsmässighet för helt område eller för ett helt bolag kan vara en annan sak. Som diskuteras i Lind & Nordlund (2016) kan det finnas synergi-effekter som innebär att ett projekt, åtminstone på sikt bedöms leda till ökning av värdet på andra fastigheter som bolaget äger. Ett klassiskt exempel är investeringar i att förbättra ett lokalt köpcentrum som påverkar de omkringliggande bostädernas värde. Att få med sig långsiktiga privata aktörer i ett utvecklingsprojekt kan vara särskilt viktigt som signaleffekt om att det blir insatser under lång tid, även om det sker svängningar i politiska majoriteter. Uppfattas satsningarna som långsiktiga och seriösa, så bör andra aktörer uppfatta projekten som mindre riskfyllda och därmed sjunker avkastningskrav och fastighetsvärden stiger.

Många av dessa frågor om vad kravet på affärsmässighet innebär i enskilda fall går dock inte att besvara med säkerhet idag eftersom det saknas rättsfall.

Oavsett detta kan redovisningsregler antas ha hög relevans för frågeställningar med koppling till affärsmässigt agerande och tolkning av marknadsmässiga avkastningskrav samt levererad sådan avkastning. Detta gäller t ex hur anläggningstillgångar (fastigheter) redovisas och värderas i balansräkningen samt effekter i resultaträkningen. Anledningarna till att redovisningsregler kan antas ha hög relevans är bland annat att externredovisningen utgör ett ekonomiskt språk som förmedlar information till externa bedömare om företagens ekonomiska prestationsnivå och ekonomiska ställning.

Relevanta redovisningsregler när det gäller värdering av anläggningstillgångar (fastigheter) i balansräkningen finns i årsredovisningslagen, ÅRL, samt i tilläggsnormering till denna lag. Tilläggsnormering ges i första hand ut av Bokföringsnämnden, BFN, för onoterade företag.

Företag som har aktier eller skuldebrev noterade på reglerad marknadsplats inom Europeiska Unionen måste även beakta internationell redovisningsstandard, International Financial Reporting Standards, IFRS, såsom dessa antagits av EU vid upprättande av sin externredovisning (koncernredovisningen).

I årsredovisningslagen (ÅRL)⁴ framgår att om en anläggningstillgång på balansdagen har ett lägre värde än redovisat nettovärde skall tillgången skrivas ned till detta lägre värde, om det kan antas att värdenedgången är *bestående*. Av denna lag framgår också att redovisningen skall följa god redovisningssed samt ge en rättvisande bild av företagets resultat och ställning. Regler för nedskrivningar av materiella anläggningstillgångar m.m. (exempelvis fastigheter) finns i BFNAR 2012:1 Årsredovisning och koncernredovisning (det s.k. K3-regelverket), kapitel 27 eftersom Bostadsbolaget är ett s.k. större företag.

Nedskrivningsbedömning ska ske post-för-post enligt ÅRL. Enligt K3-regelverket ska nedskrivningsprövning ske för kassagenererande enheter vilket får anses vara en uttolkning av post-begreppet i ÅRL. Vad som kan utgöra en post/kassagenererande enhet är således av väsentlig betydelse. Enligt K3 kapitel 27 p 4 framgår: "En *kassagenererande enhet* är den minsta identifierbara grupp av *tillgångar* som ger upphov till inbetalningar och som i allt väsentligt är oberoende av andra tillgångar eller grupper av tillgångar."

Utifrån lydelserna i ovan citerade K3-regelverket synes kraven vara relativt högt ställda när det gäller att identifiera delposter/kassagenererande enheter. När det gäller förvaltningsfastigheter som innehas i syfte att erhålla hyresintäkter och/eller värdestegring torde det i normalfallet inte vara några större problem att identifiera olika fastigheter som egna kassagenererande enheter. I många fall skulle det inte heller bereda några större problem att se olika huskroppar på samma registerfastighet som olika kassagenererande enheter. Det torde tillmätas betydelse huruvida risk finns för kvittning genom s.k. portföljsynsätt så att effekten skulle kunna bli att nedskrivningbehov "tyst" kvittas mot uppskrivningsmöjligheter. Sådan kvittning som nyss nämdes torde ses mycket restriktivt inom ramen för ÅRL. Exempel på problem som kan vara tveksamma att lösa genom "kvittningar" skulle kunna vara att övervärden på äldre bestånd tas i anspråk för att komma undan nedskrivningsbehov i form av undervärden på nyproduktion.

Enligt K3-reglerna gäller: Nedskrivning ska ske om återvinningsvärdet är lägre än redovisat värde på fastigheten. Återvinningsvärdet är i sin tur det högsta av *verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader* eller *nyttjandevärdet*. Verkligt värde är liktydigt med marknadsvärde, d v s mest sannolikt försäljningspris vid värdetidpunkten på öppna marknaden mellan oberoende aktörer, tillräcklig marknadsföringstid med mera. Nyttjandevärdet är det diskonterade framtida kassaflödet som fastigheten förväntas ge upphov till i den aktuella verksamheten. Diskontering

⁴ ÅRL 4 kap. 5 §

ska ske med marknadsmässigt avkastningskrav och tillgången bedöms i befintligt skick vilket betyder att nyttjandevärdet inte inrymmer effekter av framtida omstruktureringar som företaget ännu inte är förpliktigade att genomföra eller framtida förbättringar av fastighetens prestanda. Bedömningen sker per balansdagen och det är inte möjligt att vänta med nedskrivningen till en framtida tidpunkt med motiveringen att fastigheten sannolikt kommer att stiga i värde i framtiden.

Om skäl för en tidigare gjord nedskrivning inte längre föreligger ska företaget reversera (återföra) nedskrivningen. Reverseringen sker via resultaträkningen och är maximerad till ett belopp som begränsas till att tillgången i fråga högst kan tas upp till det värde den skulle ha haft enligt den ursprungliga avskrivningsplanen om nedskrivningen inte skett.

Nedskrivningsbedömning enligt redovisningsregler och affärsmässighets-/lönsamhetsbedömning kan, men behöver inte, sammanfalla. Exempel på när dessa bedömningar inte sammanfaller är när värdeökning sker på intilliggande hus/fastigheter som en direkt följd av nyproduktion i ett område, men när de olika enheterna inte redovisningsmässigt bedöms tillhöra samma delpost/kassagenererande enhet. Svaret kan alltså i vissa fall bli att nyproduktion ledde till nedskrivning för nyproduktionsposten, men ändå ansågs vara affärsmässigt motiverad på grund av andra positiva sidoeffekter av nyproduktionen som inte ansågs kunna påverka den enskilda posten (nyproduktionen).⁵

Ser vi på vad olika företag faktiskt gör och vad som framförts i den allmänna debatten kan man identifiera olika förhållningssätt till denna problematik. *En variant* är att helt enkelt göra de nedskrivningar som redovisningsreglerna anser motiverade utifrån konventionella värderingar, men genomföra projekten i alla fall, och sedan eventuellt återföra nedskrivningarna och därmed öka de redovisade värdena på fastigheterna om uppskattade marknadsvärden stigit. *En annan variant* skulle möjligen kunna vara att i vissa situationer ifrågasätta de värderingar som görs med hänvisning till att värderingarna inte bygger på observerade transaktioner av liknande fastigheter. Relativt få nyproducerade hyreshus säljs på den öppna marknaden. Om situationen skulle vara den att jämförbara köp saknas skulle en alternativ värderingsmetod kunna vara att göra en kassaflödesanalys med teoretiskt härledda avkastningskrav och utifrån logiska resonemang om behov av bl.a. riskpremie i avkastningskrav/diskonteringsränta. Denna metod skulle kunna likna de lönsamhetskalkyler som olika investerare gör när de investerar i nyproduktion, och som antas ha gett ett positivt resultat.

När det gäller nedskrivningsproblematiken måste alltså kommunen bestämma sig för vilken strategi som man ska följa eftersom dessa frågor kan antas bli viktiga under kommande åren, inte minst om fastighetspriserna fortsätter att sjunka något.

⁵ Se resonemang i Lind & Nordlund, 2016

6.3 Tjänster av allmänt ekonomiskt intresse enligt EU:s statsstödsregler

I utredningen "EU och kommunernas bostadspolitik" (SOU 2015:58) diskuteras huruvida EUs regler om s.k. tjänster av allmänt ekonomiskt intresse kan användas som grund för en mer aktiv kommunal bostadspolitik på svagare marknad, dit man rimligen också kan räkna förortsområden med relativt låga fastighetspriser.

I utredningen betonas först att EU:s regler om statsstöd är relevant för alla typer av offentlig verksamhet oavsett juridisk form. Kärnan i dessa regler är att allmänna medel inte får användas så att de särskilt gynnar vissa företag eller riskerar att snedvrider konkurrensen och handeln mellan medlemsländerna (s 19). Det är viktigt att i alla sammanhang tänka igenom utformningen av olika åtgärder så att de inte gynnar en viss typ av företag.

Generellt sett finns inget hinder för att vidta åtgärder till stöd för grupper som har en svag ställning på bostadsmarknaden och åtgärder för att hjälpa dessa grupper skulle kunna ses som s.k. tjänster av allmänt ekonomiskt intresse. Även sådana åtgärder ska dock utformas så att de inte gynnar en viss typ av företag.

Vår bedömning är att de förslag som beskrivs senare i denna rapport kan ses som affärsmässiga, särskilt om hänsyn tas till s.k. synergieffekter, men det är viktigt att bolaget och dess ägare och analyserar strategin utifrån både EU:s allmänna regler om statsstöd och möjligheten att se specifika åtgärder som produktion av tjänster av allmänt ekonomiskt intresse. En sådan närmare bedömning ur ett EU-perspektiv faller dock utanför både uppdraget och vårt kompetensområde.

7. Grundläggande finansieringsalternativ

Finansiering till investeringar kan erhållas/anskaffas på olika sätt. Detta kan ske genom tillskott av eget kapital, genom att låna på kapitalmarknaden på olika sätt samt att det finns mellanting mellan eget och lånat kapital, så kallat "hybridkapital m.m.". Nedan sker en inledande översiktlig presentation och exemplifiering utan anspråk på att vara uttömmande när det gäller olika typer av externt kapital (dvs kapital som ej genererats av bolagets egna kassaflöde, ofta kallat internt tillförda medel) som kan tillföras Bostadsbolaget:

7.1 Eget kapital (kapital från ägarna)

Aktiekapital (stamaktier) kan emitteras av bolaget för finansiering av olika projekt. Endera går ursprungliga ägare in med mer kapital, dvs köper nyemitterade aktier i exempelvis Bostadsbolaget, eller också kan nya ägare bli aktuella när dessa köper nyemitterade aktier i bolaget.

Ägartillskott – Ägaren tillskjuter medel på olika sätt till bolaget, exempelvis för att täcka förlustprojekt.

Insatskapital från "ägare" i olika former för bostäder som upplåts eller innehas på annat sätt än hyresrätt (exempelvis bostadsrätt, egnahem/villor, ägarlägenheter, lägenheter som innehas via andelsägarmetoden). Denna form av "eget kapital-finansiering" aktualiseras om exempelvis avyttringar från Bostadsbolaget skulle ske till bostadsrättsföreningar, nya ägare enligt andelsägarmetoden, ägarlägenheter etc.

7.2 Främmande kapital/Lånat kapital (från extern part, ej från ägare)

När det gäller finansieringsmöjligheter utgår vi från att Bostadsbolaget måste ha en dialog med sina ägare innan olika möjligheter till finansiering utreds närmare. Exempelvis genomförde Förvaltnings AB Framtiden för ett antal år sedan en s.k. "värdepapperisering" där obligationer emitterades och säkerheter för dessa togs i olika s.k. "trancher" i Framtidens tillgångsmassa där Bostadsbolagets fastigheter kan ingå. Detta kan sannolikt påverka hur finansiering kan ske i framtida projekt som initieras av Bostadsbolaget.

7.3 Olika lånemodeller i kommunala bostadsföretag

I praktiken förekommer flera olika lånemodeller när det gäller upptagande av lån i kommunala bostadsföretag. I bilaga 3 finns olika exempel på sådana modeller översiktligt beskrivna. De beskrivningar som finns i bilaga 3 är hämtade från SABO – Finansguiden – Att välja låne- och beslutsmodell (se källa SABO, 2018). Vilken/vilka av de modeller som visas i bilaga 3 som skulle kunna aktualiseras för Framtidenkoncernen och därmed Bostadsbolaget behöver beaktas i helhetsbilden när det gäller vilka finansieringsmöjligheter som kan komma i fråga för framtida projekt i Bostadsbolaget, exempelvis Hammarkullen.

När det gäller ”traditionella” banklån bör noteras att bankerna generellt är mer återhållsamma i kreditgivningen efter finanskrisen som inleddes 2008. Mycket talar för att ägaren Göteborgs Stad kan låna förmånligt på marknaden. Sådan upplåning skulle sedan kunna vidareutlånas till Bostadsbolaget, eller annan juridisk person som skapas för ändamålet att utveckla Hammarkullen. I sammanhanget behöver dock beaktas regler i lag om allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag som innebär att Bostadsbolaget, eller annan nyss nämnd låntagare, behöver betala marknadsmässig ersättning/ränta för sådant lån, vilket kan innebära att Göteborgs Stad kan behöva ta ut en ränta som är högre än den som staden lånar upp till. Kravet på marknadsmässig ersättning gäller även om ägaren ställer upp med eventuella säkerheter för lån, exempelvis borgensåtaganden. Annorlunda uttryckt, kostnader för borgensavgifter aktualiseras sannolikt för Bostadsbolaget, eller annan ovan nämnd låntagare, om säkerheter av denna typ lämnas för lån.

7.4 Hybridkapital m.m.

När det gäller hybridkapital kan bl a följande nämnas.

Aktiekapital (preferensaktier) – Emission av aktieslag som har företräde framför stamaktier vid utdelning.

Konverteringslån/konvertibelt skuldebrev – Ett mellanting mellan en obligation och en aktie som löper med fast ränta och kan konverteras (bytas) till aktier vid ett i förväg bestämt datum, till en i förväg bestämd kurs.

7.5 Avyttringar

Under en lång utvecklingsprocess kan det aktualiseras att bolaget säljer vissa fastigheter och använder intäkterna till att finansiera nya projekt.

Vid avyttring av fastigheter är det viktigt att förstå att fastighetsbolag har olika motiv och agerar med olika tidshorisonter. För att minimera framtida problem med kortsiktiga ägare med fokus på snabb värdeutveckling avråder vi från att sälja orenoverade fastigheter.

8. Obligationalternativ

8.1 Traditionella obligationer

Ett ytterligare sätt att få in kapital till ett bolag är genom emission av *företagsobligationer*, dvs bolaget emitterar obligationer på olika löptider istället för att låna i bank⁶. Emission kan ske av "traditionella" företagsobligationer på olika löptider och räntan som bolaget måste erbjuda på sådana instrument är normalt beroende av bolagets kreditvärdighet. I det aktuella fallet är det rimligare att tänka sig att moderbolaget är det som emitterar obligationer och inte Bostadsbolaget själv.

Utöver s.k. "traditionella" företagsobligationer kan vissa typer av "special-obligationer" emitteras. Exempel på sådana nyss nämnda emissioner skulle kunna vara s.k. "gröna obligationer" och/eller "sociala obligationer". Vi återkommer nedan lite mer i detalj till vad en s.k. "social obligation" skulle kunna innebära.

Till ganska nyligen fanns ett dussintal allmännyttiga bostadsbolag som lånade ute på kapitalmarknaden, enbart på sin goda kreditvärdighet. Nu finns bara ett fåtal kvar. Skälet till detta är att skillnaden mellan kommunens och bostadsbolagens upplåningskostnader har ökat de senaste åren. Tidigare var differensen ofta så liten som 0,1 %. Nu kan det handla om 0,3%-enheter.⁷

Obligationer kan vara knutna till särskilda säkerheter, men behöver inte vara det.

8.2 Gröna obligationer och sociala obligationer

Nedanstående två citat är hämtade ur en debattartikel i Dagens Industri (Magnus Billing, VD Alecta, Debatt Dagens Industri 22 maj 2017).

"Världen och det svenska samhället står inför betydande och kostsamma omställningar för att säkra en hållbar framtid, dels för att rädda klimatet och miljön, dels för att hantera ökande sociala utmaningar."

"Vi allokerar gärna ytterligare kapital till hållbara investeringar. Men vi behöver regeringens hjälp att möjliggöra det för ett hållbart samhälle och ett hållbart pensionssystem."

Ett problem som lyfts fram är likviditeten i andrahandsmarknaden när det gäller s.k. gröna obligationer (se SOU 2017:115)

⁶ Se "Upplåning på egna meriter" i bilaga 3

⁷ SABO, 2018

En grön obligation är en obligation där kapitalet är örönmärkt åt olika former av miljöprojekt (Se exempelvis Vasakronan, 2017:2). På liknande sätt skulle sociala obligationer kunna emitteras där pengarna är örönmärkta för olika typer av sociala projekt. Viktigt i detta sammanhang torde vara att tydligt problemformulera, beskriva och avgränsa dessa olika typer av hållbarhetsprojekt samt genom nulägesbeskrivningar och mål i projekten tydliggöra för potentiella investerare vad som är tänkt att uppnås inom ramen för projekten. Liknande frågor diskuteras bl a i SOU 2017:115. Även Heaney et al (2017) diskuterar behov av data samt diskuterar hur mätning ska ske av den "sociala nyttan" som åstadkommit med bl.a. stöd av finansiering (exempelvis sociala obligationer) i en text som vi tar upp i kapitel 12 om internationella studier om finansiering av "affordable housing".

Förmodligen behöver målen kopplas till FN:s Agenda 2030 på något sätt, se figuren nedan:



Centrala frågor när det gäller dessa typer av obligationer är: Vem ska mäta måluppfyllelse? Hur ska transparensen vara för att "investerare" ska känna sig komfortabla med att målen är relevanta och att det mäts på rätt sätt huruvida dessa uppnås eller ej? I rutan nedan beskrivs som exempel ett utdrag ur *Vasakronans ramverk för gröna obligationer*⁸.

Kriterier enligt ramverket

Till grund för urvalet av vilka tillgångar som kan finansieras med gröna obligationer ligger ett ramverk som är granskat och genomlyst av den norska klimatforskningsstiftelsen CICERO. Under 2017 lanserade Vasakronan ett nytt ramverk som även möjliggör för investeringar i befintliga fastigheter. De kriterier som ska vara uppfyllda för finansiering av en befintlig fastighet är att byggnaden ska vara certifierad enligt LEED för befintliga byggnader, på lägst guld nivå, samt ha en energiprestanda som understiger 100 kWh/kvm och år.

⁸ Vasakronan, 2017:1

I och med det nya ramverket höjdes även nivån för finansiering av ny- och ombyggnadsprojekt. Dessa ska vara certifierade enligt LEED för ny- och ombyggnad, på nivå Platina eller BREEAM-SE på nivån Outstanding, samt ha en energiprestanda som ligger 25 procent under Boverkets riktlinjer (BBR-kraven). Ramverket och CICERO:s utlåtande finns på www.vasakronan.se. Vasakronan har ett särskilt konto för transaktioner som hänför sig till emission av gröna obligationer. I de fall godkänt investeringsbelopp understiger utestående volym gröna obligationer är Vasakronan förbunden att tillföra motsvarande belopp på detta konto. Vid utgången av året översteg godkänt investeringsbelopp utestående volym gröna obligationer och saldot på kontot var därför noll.

8.3 Exempel: Hemsös emission av hållbara obligationer med sociala inslag

På den svenska marknaden finns sedan tidigare gröna obligationer. Hemsö har tagit ytterligare ett steg och planerade under 2016 för emission av hållbara obligationer. Hållbara obligationer omfattar förutom miljömässig hållbarhet även sociala hållbarhetsaspekter och investeringar.

Som ett led i Hemsös hållbarhetsarbete har ett ramverk utarbetats vilket möjliggör emittering av hållbara obligationer. Ramverket beskriver vilka fastigheter och projekt som kan finansieras som hållbara investeringar. Hemsö har valt ett bredare angreppssätt och inkluderar utöver miljö och energiaspekter även social hållbarhet i obligationerna, vilket då beskrevs som nytt i Norden. För att säkerställa att ramverket uppfyller de högt ställda hållbarhetskraven anlidade Hemsö det oberoende analysinstitutet Sustainalytics som granskade villkoren.

9. Europeiska investeringsbanken (EIB)

9.1 Allmänt om EIBs verksamhet

Europeiska investeringsbanken (EIB) har klargjort att de är intresserade och har möjlighet att finansiera vissa typer av hållbarhetsåtgärder. När det gäller eventuella finansieringsmöjligheter från EIB så är det inte fråga om att de har standardiserade låneprodukter att erbjuda utan sannolikt handlar det mer om att för dem beskriva en projektidé, olika typer av tänkta åtgärder i projektet och vilket finansieringsbehov som kan uppstå och sedan framföra önskan om att de behandlar ärendet för att sondera möjlig finansiering från detta håll.

Att främja ekonomisk och social sammanhållning är en av EIB:s prioriteringar. EIB bidrar till att leverera tillväxt, jobb och sammanhållning i Europa genom att stödja genomförandet av EU:s regionalpolitik. Genom en blandning av lån och rådgivningstjänster, spelar EIB en viktig roll för att hantera regionala ekonomiska obalanser och höja levnadsstandarden över hela EU. Bland annat omnämner EIB följande i officiellt material:

- Förbättra individuell byggnadsprestanda för att minska energikonsumtion och koldioxidutsläpp
- Investera i mer "rättvisa" städer genom exempelvis finansiering av sociala och prisvärda bostäder (affordable housing) för att mildra urban fattigdom

Eftersom EIB är AAA-ratade kan de erbjuda lång finansiering till intressant pris.

EIB: s finansieringsverktyg för stadsbyggnadssektorn

Se EIB, 2018

Instrument

Huvudfunktioner

Investeringslån

- Direktlån för ett specifikt investeringsprojekt eller program
- Vanligtvis > 100 miljoner euro i projektkostnad
- Samtliga investeringskomponenter identifierade / framåtriktade bedömningar

Ramverkslån (FL)
direkt till en stad

- Lån till en stad, vanligtvis > 75.000 personer, > 100 miljoner euro
- Finansierar en 3-5-årig del av City-investeringsprogram
- Investeringar i flera sektorer (ner till 1-2 miljoner euro) uppfyller fastställda kriterier men inte slutligen förberedda vid tidpunkten för signering

FL via en mellanhand

- Facilitet för finansiering av mindre kommuner
- Baseras på en tillförlitlig mellanhand som tillämpar finansieringskriterier som överenskommit med EIB

Eget kapital-fonder

- Investeringar i en stadsutveckling, infrastrukturfond

eller s.k. "brownfield"-fond⁹

- Investeringskriterier med specifika mål som leder till nya investeringar

9.2 Några exempel på projekt

Stadsförnyelse i Portugal 2014-2020: Detta projekt handlar om att skapa en finansieringsleveransmekanism med en rad intressenter som involverar offentliga och privata resurser för stadsrehabilitering och vitalisering. Fonderna kommer att användas för privata, sociala eller prisvärda bostadsprojekt (s.k. affordable housing⁹) samt renovering av byggnader för ekonomiska aktiviteter som kontor, hotell och restauranger i städer i hela Portugal. Femtio procent av finansieringen kommer från offentliga organ, däribland EIB, Europeiska kommissionen via ESIF, Europarådets utvecklingsbank och portugisiska myndigheter. Matchning av dessa medel kommer att ske med resurser från privata sektorn från finansiella intermediärer, främst lokala banker. De slutliga stödmottagarna kommer att omfatta kommuner, små och medelstora företag och andra offentliga eller privata enheter.

Polen "Affordable Housing" - EIB-finansiering via en större nationell utvecklingsbank¹⁰

- EIB-finansiering godkänd för Ramverkslån (FL) avseende prisvärda bostäder (Affordable Housing)
- Intermediär: BGK, Polens utvecklingsbank
- Utlåning till TBS (offentligt ägda bostadsföretag) på olika ställen i Polen
- Uppmuntrar modeller/tillämpningar som optimerar energieffektivitet, utveckling/revitalisering, överkomliga hyror etc

Svenskt projekt (1) SKB. EIB inledde ett samarbete med SKB, Stockholms Kooperativa Bostadsförening, 2015 genom att låna ut 550 miljoner kronor. Detta var första gången som EIB direkt finansierade projekt hos ett svenskt bostadsföretag. Lånet skulle användas till fyra miljöklassade nyproduktionsprojekt i Stockholmsregionen.

Svenskt projekt (2) Balder: Som ett led i miljöarbetet har Balder valt att ta upp grön finansiering via EIB. Låneavtalet omfattar 100 miljoner euro, motsvarande strax över en miljard svenska kronor och är träffat med Europeiska investeringsbanken. Avtalet gäller för utvecklingen av två bostadsprojekt i Köpenhamn båda med NZEB-standarder (nearly-zero-energy-building).

⁹ Brownfield-investeringar, även kallat "brownfield", är när ett företag eller en statlig enhet köper befintliga produktionsanläggningar för att starta en ny produktionsaktivitet. Detta är en strategi som används i utländska direktinvesteringar. Alternativet till detta är en greenfield-investering, där en ny produktionsenhet skapas.

¹⁰ EIB, 2018

10. Partnerskap

Ska man mycket stiliserat beskriva utvecklingen av rollfördelningen i det svenska samhället så kan man se en utveckling från ett brukssamhälle på 1800-talet, där Bruket både bedrev industriproduktion och byggde och ägde bostäderna som arbetarna bodde i, till en välfärdsstat där det offentliga skulle garantera att det fanns bostäder till alla. Företagen skulle enbart fokusera på sin produktion. Tankarna bakom s.k. partnerskap är att bostadsförsörjningen behöver ses som ett gemensamt ansvar för näringsliv och kommun/stat.

I Berggren et al, 2017 (i Hullgren & Wilhelmsson red. 2017) beskrivs några historiska exempel på hur sådana samarbeten sett ut och ett av dem är följande "*bostadspartnerskap*" i Västerås.

I slutet av andra världskriget hade Västerås cirka 45 000 invånare men på två decennier fördubblades invånarantalet. Detta skedde framför allt på grund av att de båda företagen ASEA och Industriverken blomstrade efter kriget och därmed behövdes fler arbetare och följaktligen bostäder till dessa.

I början byggdes mest lägenheter, men de flesta arbetare hade en dröm om ett eget hem och trycket på att bygga sådana blev stort. Denna fråga hänvisades till en kommitté som bestod av representanter från ASEA, Industriverken, kommunen samt Västerås sparbank. År 1956 lade kommittén fast att produktionen av egnahem var otillräcklig och att det krävdes långsiktig planering: för att nå det bästa möjliga finansiella resultatet borde det uppföras småhus i grupp, så kallade gruppbyggen.

- Sparbanken startade ett särskilt bostadssparande. Detta låg i linje med sparbankernas hållning: att ge mindre bemedlade möjlighet att spara samt att erbjuda lokalsamhället billiga lån.
- Industrin skulle subventionera byggandet av hem till de egna arbetarna.
- Kommunen skulle medverka till att bygga de nya bostäderna trots höga exploateringskostnader, eftersom det var viktigt att tillhandahålla flera olika byggnadstyper.
- Både kommunen och industrin var beredda på att tillhandahålla mark för den planerade bebyggelsen.

På hösten 1956 kunde de första insättningarna göras på bosparkonton i Västerås Sparbank och samtidigt startade stiftelsen Aroseken, där alla fyra intressenter satte in ett startkapital. Tre år senare, 1959, kunde de första hushållen flytta in i området Östra Malmaberg, som bestod av 103 fristående hus med två sovrum.

Under de kommande 15 åren producerade Aroseken cirka 1 700 bostäder i fristående hus och radhus. Aroseken finns fortfarande kvar och har till dags dato bidragit till fler än 5 000 bostäder.

Tabell. Partnerskap för bostadsbyggande i Västerås

Antal parter	Mål	Tidsperiod	Finansieringslösning
<ul style="list-style-type: none"> • Västerås kommun • Västerås Sparbank • Arbetsgivare: (ASEA och Industriverken) 	<p>Kommunen: Att undvika bostadsbrist och tillhandahålla olika bostadstyper.</p> <p>Sparbanken: Stödja lokalsamhället, uppmunt-ra sparande.</p> <p>Arbetsgivare: Underlätta rekrytering av personal.</p>	1956-	<p>Kommunen: tillhandahöll mark, startkapital och personal.</p> <p>Sparbanken: startkapital, bostadslån, personal.</p> <p>Arbetsgivare: startkapital, subventioner</p>

Ett intressant nutida exempel som dock enbart rör samarbete mellan privata och offentliga fastighetsbolag är *Stadsutvecklingsprojektet Culture Casbah i Malmö*. MKB Fastighets AB meddelade 2017 att de tillsammans med Fastighets AB Balder, Heimstaden AB och Victoria Park AB bildat ett gemensamt bolag, Rosengård Fastighets AB. Det nya bolaget skulle förvärva cirka 1660 lägenheter i Rosengård och förverkliga stadsutvecklingsprojektet Culture Casbah.

Culture Casbah är ett stadsutvecklingsprojekt med målet att utveckla och vitalisera området Rosengård till en trygg, eftertraktad och central del av Malmö. Som en del av projektet planeras ett 22 våningar högt torn. Tornet och övriga nya bostadshus avses innehålla tillsammans cirka 200 nya bostäder och 30 lokaler för affärsverksamhet.

11. Finansiering kopplad till olika former av ägda bostäder

11.1 Bostadsrätter och ägarlägenheter

En ambition är att blanda upplåtelseformer i området och det kan också kopplas till finansiering eftersom olika former av ägda bostäder innebär att privat kapital från hushållen tillförs området.

I den allmänna debatten har påpekats (t ex Veidekke 2018) att olika regeländringar gjort det svårare för hushåll som inte har höga inkomster eller förmögenheter att komma in på ägandemarknaden. Som nämnts i del 1 och som vi återkommer till i del 3 kan detta motivera särskilda åtgärder från stat eller kommun.

Ägarlägenheter kan vara särskilt intressant i ett område där många har utländsk bakgrund eftersom det är en form som är vanligare i andra länder. Ägarlägenhet är en lägenhet i ett flerfamiljshus som ägs direkt och som är en egen fastighet. Ägarlägenheter infördes som boendeform i Sverige 2009, men kan enbart tillämpas i nyproduktion. Hyreslägenheter eller bostadsrätter kan alltså inte ombildas till ägarlägenheter.

Ägarlägenhet innebär ett ökat självbestämmande i jämförelse med hyresrätt då lägenhetsinnehavaren äger lägenheten och söker lagfart enligt samma regler som för andra typer av fastigheter. Ägaren disponerar fullständigt över lägenheten och kan måla om, byta kök, hyra ut den och så vidare. Precis som för den som äger en villa eller ett radhus finns också möjlighet att pantsätta, belåna och överlåta sin fastighet.

Gemensamma delar ingår i en gemensamhetsanläggning och sköts av de ingående fastigheterna i form av en samfällighetsförening, precis som i ett radhusområde.

11.2 Andelsägarlägenheter

Andelsägarmetoden innebär att vissa av fastighetens boende äger andelar i fastigheten och genom avtal får dispositionsrätt till en lägenhet (Andelsägarlägenhet). Fastigheten ägs med andra ord av flera delägare, en huvudägare och flera Andelsägare. Bostadsbolaget är kvar som långsiktig förvaltare och huvudägare och kallas i metoden för Grundandelsägare. Möjligheten att bli Andelsägare skapas genom avtalsrättsliga konstruktioner och metoden är relativt ny. Det finns viss kritik mot metoden från olika jurister medan andra jurister menar att kritiken i allt väsentligt är obefogad. I skriften "Delägareboende – En förstudie om förutsättningarna att

12. Den internationella debatten om bostadsfinansiering: Exemplet Australien

Många länder står inför liknande bostadspolitiska utmaningar som Sverige, bl a Australien och som dessutom har en omfattande forskning om just "affordable housing" genom forskningsinstitutet AHURI (Australian Housing and Urban Research Institute, www.ahuri.edu.au) och i detta avsnitt presenteras några tankar om finansiering från deras rapporter. Köerna till "sociala" och prisvärda bostäder (s.k. affordable housing) är långa och en betydande del av det "sociala" bostadsbeståndet börjar närma sig slutet på den tekniska- och ekonomiska livslängden. Stora andelar av befolkningen befinner sig i besvärliga situationer när det gäller möjligheten att hitta en bostad och många människor upplever hemlöshet. I en tid av minskande resurser krävs nya och skalbara lösningar för att hantera dessa utmaningar.¹¹

Ett problem som diskuteras återkommande i olika australiska skrifter i projektet relaterat till bostadssociala frågor är den avkastning som kan förväntas från bostadsinvesteringar av typen "affordable housing". Den totala avkastningen på bostadsinvesteringar kan beskrivas som en kombination av kassaflödesavkastning (driftnetto i relation till fastighetsvärde eller annorlunda uttryckt, direktavkastning) och värdeförändringsavkastning (dvs värdeförändringen på fastigheterna under innehavstiden). Marknadsorienterade investerare förväntar sig normalt en totalavkastning som består av båda de nyss beskrivna komponenterna. Om "behövande" personer/hushåll som framförallt är aktuella för bostäder av typen "affordable housing" endast kan betala en lägre hyra och produktionskostnaden är given, kommer sannolikt avkastningen på "affordable housing"-investeringar att bli lägre än bostadsinvesteringar som inte har denna inriktning. Detta skulle sannolikt i förlängningen också leda till att förmågan att betala ränta och ge avkastning på eget kapital också skulle bli lägre för de som investerar, endera genom att ge lån eller tillskjuta eget kapital till sådana bostadsprojekt. Denna skillnad mellan att kunna leverera en marknadsmässig avkastning och en lägre avkastning diskuteras i de australiska rapporterna i termer av ett "gap" som behöver slutas.

Investeringar för social påverkan (Social Impact Investment, SII) tas upp som en innovativ och växande mekanism för att finansiera lösningar på komplexa sociala problem. SII är investeringar som avser att generera sociala och finansiella avkastningar, samtidigt som de aktivt mäter båda. SII siktar på att samla resurser från stat, filantropisk och "mainstream-kapital", för att hjälpa till att hantera sociala problem.¹²

SII är en investering som riktar sig mot ett socialt (eller miljömässigt) mål. SII kan definieras utifrån fyra komponenter:¹³

- *Intentionality* - den avser att uppnå sociala mål

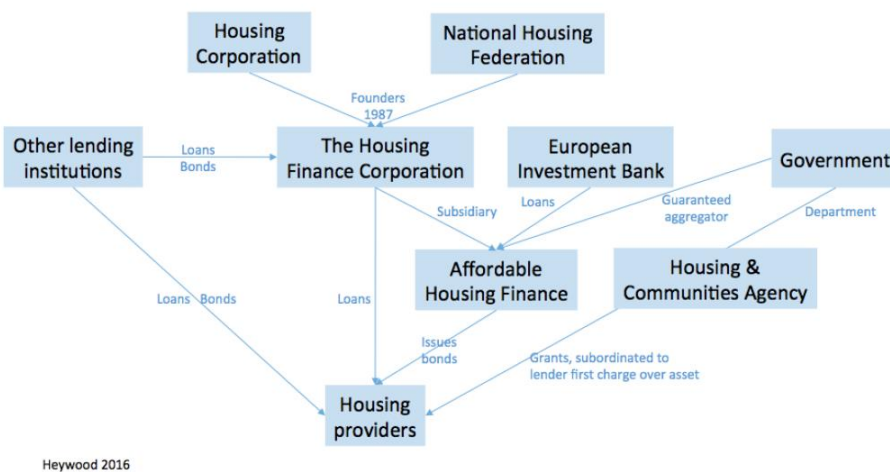
¹¹ Muir et al, 2017

¹² ibid

¹³ Muir et al, 2018

- *Return expectations* - investeringen förväntas ge ekonomisk och social avkastning
- *Measurement* - den sociala påverkan kan mätas och mäts
- *Additionality* - resultatet av investeringen är bortom vad som skulle ha blivit uppnått utan investeringen.

I de australiska studierna beskrivs en "Obligationsaggregatormodell" (The bond aggregator model) som uppges ha industri- och investerarstöd och även internationell förebild (t.ex. Storbritannien). Denna modell ger möjlighet till institutionella investeringar i stor skala och skapar en effektiv mekanism för att finansiera både sociala och prisvärda bostäder. Utan en sådan mekanism kan många av de institutionella investerarnas specifika problem inte behandlas tillräckligt, vilket gör det svårt att attrahera institutionellt kapital. Bl.a beskrivs, med förebild från Storbritannien, nedanstående modell för att få fram finansiering (aggregera och emittera obligationer). Det betonas dock att modellen, för att fungera, är beroende av statlig uppbackning.¹⁴



SII omnämndes ovan som en finansieringslösning för komplexa sociala problem och som leder till överkomliga hyror för låginkomsttagare m.m. Viss information har pekat på att SII inte skulle vara en intressant modell för bostäder som leder till rimliga kostnader (på grund av dess oförmåga att attrahera institutionella investerare i stor skala). En rapport i det australiska projektet fann dock även andra finansiella instrument som kunde undersökas ytterligare på grund av fördelen med en tillgångsbas i bostäder. Dessa inkluderar finansiella instrument enligt nedan¹⁵:

- Obligationsaggregatormodellen, som översiktligt beskrevs ovan, för finansiering av bostäder till rimliga priser. Detta inkluderar sociala konsekvenslån för bostäder till subventionerade räntor. Regeringens betalningar till individer kan överföras till långgivaren för att möta ränte- och amorteringsbetalningar.

¹⁴ ibid

¹⁵ Se Heaney et al, 2017

- Sociala Effektobligationer (Social Impact Bonds, SIB), som är baserade på en återbetalning för besparingar (betalning skulle typiskt sett ske av staten) om specificerade sociala utfall (t.ex. bostadsåtkomst, bostadshållbarhetsmål eller tillhandahållande av boende till specificerad kostnad) uppnås.

Ett av projekten i Australien hittade tre ytterligare alternativ som också skulle kunna beaktas när det gäller olika finansieringskällor¹⁶:

- Investeringsföretag med privat kapital (Private Capital Impact Investment Firms) som investerar i bostadsprojekt som är rimliga och arbetar nära projektledare. Innehavsperioden kommer att vara cirka tio år, med tillgångar som sedan säljs till andra marknadsaktörer. Projekten kan vara relativt små (\$ 20 miljoner till \$ 30 miljoner).
- Impact Investment Mutual Funds skulle kunna ha förmågan att mobilisera en stor del av kapitalet, flexibiliteten anpassas till SII och ge likviditet för att möjliggöra realisationsvinster utan att behöva sälja de underliggande bostadsobjekten. En förvaltare skulle kunna övervaka fonden och ett bostadsföretag tillhandahåller hyreshantering. Detta skulle kunna kompletteras med statsfinansierad hyra och/eller sociala stöd i olika former. Fonden kan vara noterad på en börs eller inrättas som en onoterad fond. Fondandelar kan säljas till enskilda investerare eller institutioner.
- Sociala konsekvenslån (Social Impact Loans) utgör det tredje alternativet. I detta fall görs offentliga betalningar till individer (eller långgivaren) för att täcka en del av ränta och/eller amorteringar som betalas på ett lån som täcker köp av egendom. Dessa lån skulle också kunna acceptera försenade återbetalningar i viss utsträckning.

Även om det finns stora förhoppningar om olika SII finansiella instrument och modeller, finns det många hinder som måste övervinnas. En livskraftig SII-marknad skulle kräva stöd från regeringen för att hjälpa till att minska utfall i avkastning gentemot övriga bostadsmarknadsinvesteringar som kan uppstå särskilt på grund av

- i) de låga inkomsterna för mycket sårbara hyresgäster.
- ii) Svårigheter att få finansiering som bostadsföretag som vill tillhandahålla "affordable housing" står inför och
- iii) det begränsade antalet s.k. "impact-first"- investerare

Heaney et al (2017) tar också upp betydelsen av att förstå och mäta investeringar i social hållbarhet. Detta kommer att kräva tillgång till olika former av data. Det kommer att vara av väsentlig betydelse att det skapas tillgång till högkvalitativa data. Detta för att kunna mäta, rapportera och utvärdera utfall i olika projekt. I rapporten menas att detta sannolikt kommer att utgöra en central del av utvecklingen av SII-landskapet i Australien. Författarna tar också upp betydelsen av att inte skapa finansieringsmöjligheter som är designade på sådant sätt att dessa möjligheter, via sin design, styr vilka investeringar som görs, utan att det i första hand är de

¹⁶ Ibid

sociala behoven som måste styra vilka investeringar som görs. Det senare om behovsstyrda investeringar tas även upp av andra författare i det australiska projektet, Randolph et al (2018).

”Impact-first obligationer” är, något förenklat beskrivet, obligationer som ger en lägre ränta än marknadsmässigt avkastningskrav vid en given risknivå

”Finance-first obligationer” är, något förenklat beskrivet, obligationer som ger en ränta som motsvarar marknadsmässigt avkastningskrav vid en given risknivå

Ytterligare resonemang om s.k. ”impact-first” respektive ”finance first”-lösningar, se Sharam et al 2018

Några centrala frågor är dock: Vem fyller ”the gap” mellan impact-first respektive finance first när det gäller förväntat utfall i avkastning (staten, Göteborgs Stad, etc)? Hur kan risker delas mellan olika aktörer? Vilken av aktörerna tar initiativet och driver riskdelningsfrågorna? Vem kan besluta om riskdelningsfrågorna?

I den statliga utredningen ”Att främja gröna obligationer” (SOU 2017:115) diskuteras tankar kring kostnaden för att emittera gröna obligationer samt hur gapet mellan högre marknadsmässig avkastning och lägre ”impact-first”-avkastning skulle kunna ”slutas”. När det gäller kostnaden för att emittera obligationer av detta slag omnämnes den s k ”Singapore-modellen” som i korthet innebär att staten täcker extra kostnader för att emittera (bl.a. certifiera samt återrapportera) när det gäller s.k. gröna obligationer. När det gäller gapet mellan nyss nämnda avkastningsnivåer förs tankar fram som handlar om att påvisbara hållbarhetseffekter skulle kunna innebära att staten (eller Göteborgs stad?) i efterhand delar ut en del av den samhällsekonomiska vinsten som projekt av detta slag medfört till finansörerna.

I områden med upplevd högre risk, vilket också normalt motiverar högre avkastningskrav, kan det många gånger tyckas vara svårt att motivera investeringar utifrån strikt affärsmässiga motiv. Samtidigt har de kommunala bostadsbolagen ett uppdrag från sina ägare inom ramen för det allmännyttiga syftet i lag om allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag, se avsnitt 6.1 ovan. Hur denna fråga med investeringsbehov i områden med upplevd högre risk kan hanteras/lösas är inte självklart. Möjligen kan viss inspiration hämtas från internationella erfarenheter. Exempelvis gick vi ovan i avsnitt 12 igenom olika frågor hämtade från forskning kring det aktuella området om sociala bostadsfrågor i Australien. Ytterst är det dock den kommunala ägaren som bestämmer vilka ekonomiska och juridiska risker som det kommunala bolaget ska ta.

13. Frågan om avkastningskrav

Som vi tog upp ovan i avsnitt 6.1 Lag om allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag, så ska såväl ägare till kommunala bostadsföretag som bostadsbolag i sig tillämpa marknadsmässiga avkastningskrav. Ägarna gör i regel detta genom att ställa avkastningskrav i ett ägardirektiv till bolaget, medan bolaget gör detta genom att exempelvis tillämpa sådana avkastningskrav i investeringskalkyler inför investeringar. Marknadsmässiga avkastningskrav tillämpas också i redovisningen vid prövning av om nedskrivningsbehov föreligger för olika fastigheter vilket vi tog upp ovan i avsnitt 6.2 Värderingsregler kopplat till nedskrivningar i redovisningen.

Att bedöma vad som utgör ett marknadsmässigt avkastningskrav erbjuder dock vissa problem både när det gäller att formulera ägardirektiv på hela bolaget samt när det gäller vilka avkastningskrav som ska gälla för enskilda investeringar.

Ett första problem är att skilja ett marknadsmässigt avkastningskrav från ett avkastningskrav som en enskild investerare kan tänkas ställa upp. Nedan redogör vi kortfattat för skillnader mellan sådana avkastningskrav.

13.1 Marknadsmässigt respektive individuellt avkastningskrav

Marknadsmässigt avkastningskrav motsvarar den avkastning en (representativ) investerare på marknaden skulle kräva för att göra den aktuella investeringen. Marknadsmässiga avkastningskrav kan inte enbart formuleras normativt. Empiriska analyser är nödvändiga för att extrahera det marknadsmässiga avkastningskravet, exempelvis från transaktionsmarknaden för liknande tillgångar. I princip kan ett marknadsmässigt avkastningskrav extraheras från marknaden på olika sätt. Ett sätt kan vara att extrahera ett sådant krav från fastighetsmarknaden, ett annat sätt kan vara att utgå från den finansiella marknaden. I praktiken kan dock detta vara svårt eftersom en rad olika faktorer kan påverka ett observerat pris och inte bara aktörernas avkastningskrav.

Att extrahera marknadsmässiga avkastningskrav för enskilda investeringar erbjuder ännu större problem eftersom det kan vara svårt att identifiera jämförbara transaktioner och dra slutsatser från dessa. Sannolikt krävs vissa inslag av så kallade aktörsbaserade metoder/angreppssätt för att bedöma ett marknadsmässigt avkastningskrav i många situationer. Lind & Nordlund (2014) diskuterar aktörsbaserade metoder/angreppssätt, som i princip innebär att man mer direkt försöker bedöma hur aktuella marknadsaktörer kalkylerar.

Individuellt avkastningskrav är ett avkastningskrav som formuleras av den individuella investeraren. Ett sådant avkastningskrav återspeglar bl.a. den riskbedömning som den individuella investeraren själv gör. Huruvida ett sådant avkastningskrav kan bedömas vara

ekonomiskt rationellt beror bl.a. på hur bedömning av nivå på riskpremie i avkastningskravet skett samt hur storleken på denna riskpremie motiveras.

13.2 Direktavkastning kontra totalavkastning

Ett annat problem är om det ska vara fråga om ett direktavkastningskrav eller ett totalavkastningskrav. Nedan redogör vi för skillnaderna mellan dessa typer av avkastningskrav.

Direktavkastningen, ex post (mätt i efterhand), på totalt kapital beräknas som driftnetto dividerat med genomsnittligt marknadsvärde på fastigheter. Direktavkastningskrav, ex ante (ställt i förhand, dvs innan faktiskt utfall är känt), avser driftnetto i relation till marknadsvärde fastigheter. Direktavkastningskrav tillämpas exempelvis innan investeringar genomförs för att bedöma lönsamhet i investeringen. Vår bedömning är att endast ett direktavkastningskrav på hela bolaget inte uppfyller syftet med att ett kommunalt ägt bostadsföretag ska vara konkurrensneutralt i enlighet med lag om allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag. Det torde därför vara nödvändigt att ställa totalavkastningskrav på bolaget i ägardirektiv. Det marknadsmässiga direktavkastningskravet blir dock mycket viktigt inför investeringsbeslut, dvs ett avkastningskrav som tillämpas i framåtriktade bedömningar/kalkyler innan investeringsbeslut fattas.

Totalavkastningskrav, ex ante, på totalt kapital avser driftnetto plus fastigheternas förväntade värdeförändring (förändring i marknadsvärde). Dessa förändringar i värde kan både sammanhålla med förslitning och omodernitet över tid ("avskrivning") och allmänna värdeförändringar kopplade till konjunkturutvecklingen.

13.3 Osäkerhet i värdebedömningar

Ett problem av särskilt intresse vid värdering av fastigheter är att det föreligger en varians/osäkerhet vid värdebedömningar av dessa. Osäkerheten har i olika sammanhang mätts som vilken normal förväntad spridning man kan få om man anlitar olika värderare, men även utifrån precisionen i värderingar vid jämförelse med faktiska försäljningspriser. Vissa studier, i Sverige och utomlands, antyder en varians/osäkerhet på i storleksordningen +/- 10 % vid bedömning av marknadsvärden¹⁷. För en hel portfölj av fastigheter kan möjligen osäkerheten vara mindre än för enskilda fastigheter på grund av att olika objektsspecifika osäkerhetsfaktorer tar ut varandra på helheten. Emellertid är vår erfarenhet att när olika värderare får uppdraget att, oberoende av varandra, värdera en hel portfölj av fastigheter så är det ändå inte osannolikt att de kommer

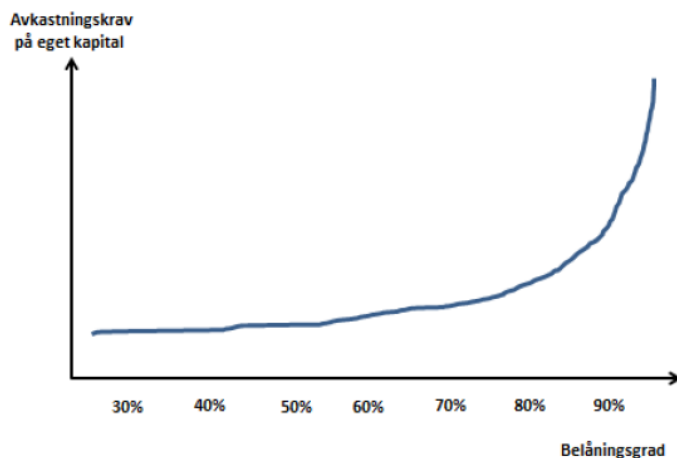
¹⁷ Se exempelvis Lundström, 2001; Mokrane, 2002; Bretten & Wyatt, 2001; RICS, 2005

fram till olika nivåer på det aggregerade marknadsvärdet för hela fastighetsportföljen. Osäkerheten är givetvis också beroende av likviditeten på marknaden.

Det ligger vidare i sakens natur att framtida värdeförändringar är mycket svåra att bedöma, inte minst för att de sammanhänger med nationell, regional och lokal ekonomisk utveckling. På den lokala nivån kan även ett områdes allmänna utveckling och därmed dess attraktivitet för bostadssökande förändras.

13.4 Riskbedömningar

När det gäller de olika finansieringsformer som beskrivits i tidigare kapitel är det viktigt att notera att eget kapital är ett riskkapital som normalt kräver högre ränta/avkastning än lånat kapital i situationer där s.k. marknadsmässig avkastning erfordras. Det nyss sagda kan åskådliggöras med nedanstående illustration (se Nordlund, 2012) som belyser exempel på avkastningskrav på eget kapital vid olika belåningsgrader:



13.5 Hur en kommun/kommunalt bolag kan se på avkastningskrav

Ett ägardirektiv som ställer ett s.k. totalavkastningskrav kan vara uppställt som ett ex post-krav. Exempelvis som att Bostadsbolagets totalavkastning ska vara jämförbar med andra långsiktiga aktörer, såväl privata bostadsföretag som kommunalt ägda bostadsföretag. Att ställa upp ett totalavkastningskrav ex ante bedömer vi vara mycket svårt i praktiken, bl.a. för att utfallet i värdeförändring blir känt först i efterhand i samband med exempelvis årlig värdering av

fastigheterna. Utfall i värdeförändring kan också vara beroende av helt andra saker än de Bostadsbolaget råder över. Exempel på sådan extern påverkan kan vara ränteförändringar på marknaden eller konjunktursvängningar.

Ser vi lite mer konkret på hur man kan resonera kan man säga följande. Dagens låneräntor, även de långa räntorna, ligger lågt i ett historiskt perspektiv. Bostadsbolaget/kommunen kan idag ta upp långsiktiga lån till en ränta under 2%. Idag råder stor bostadsbrist och befolkningen i Sverige och särskilt i de större regionerna antas fortsätta växa snabbt. Risker för att lägenheter inte blir uthyrda är därmed låg om hyran ligger på en rimlig nivå. Här finns dock en paradox: Om det bedöms att det finns en större risk och avkastningskravet därför ökas - vilket leder till högre hyror – ökar detta i sin tur risken för uthyrningsproblem. Risker måste bedömas mer konkret från fall till fall i relation till projektet som helhet. Som nämndes ovan kan synergieffekter och samhällseffekter innebära att riskerna för bolaget och kommunen ökar ifall inga investeringar görs. Värdeutvecklingen både på tidigare och kommande investeringar beror på hur framgångsrika de nya investeringarna blir.

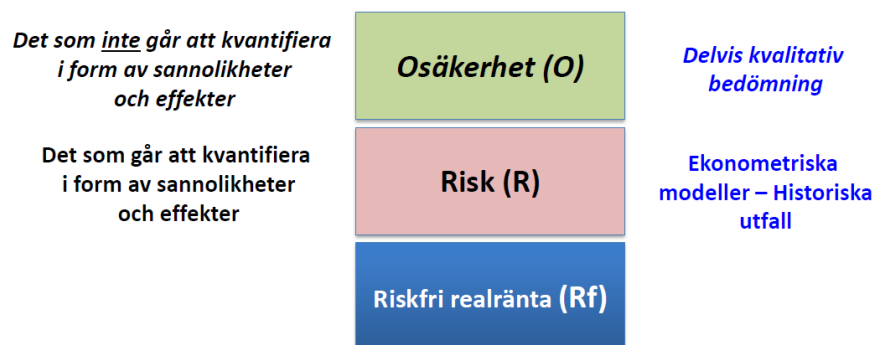
Avkastningskravet på investeringen som helhet borde som nämndes ovan bedömas både utifrån låneräntor, belåningsgrad och avkastningskrav på eget kapital. Antag först att vi kan bedöma kostnaden för lånat kapital till 2%. Även om vi skulle sätta ett, givet tillgängliga alternativa placeringar för kommunen och skattebetalarna, relativt högt avkastningskrav på eget kapital (t ex 6-8%) och anta att en tredjedel finansieras med eget kapital så hamnar det viktade avkastningskravet i spannet 3,3% ($0,33*6 + 0,66*2$) till ca 4% ($0,33*8+0,66*2$).

Vid en konkret riskbedömning måste även tekniska risker och kostnadsrisker bedömas. Risker som rimligen minskar om beprövad teknik används och långsiktiga samarbeten etableras. Observera dock distinktionen i avsnitt 13.1 ovan mellan ett marknadsmässigt avkastningskrav och ett individuellt formulerat avkastningskrav. Eventuell förekomst av stora skillnader mellan ett avkastningskrav som formulerats utifrån ovanstående logiska resonemang (i nyss beskrivna exempel som 3,3-4%) och ett marknadsmässigt avkastningskrav behöver sannolikt utredas och motiveras på olika sätt. I varje fall om Bostadsbolaget avser att tillämpa avkastningskrav, som formulerats på detta nyss beskrivna logiska sätt, inför investeringsbeslut i bolaget.

Som ett komplement till diskussionen om marknadsmässiga respektive individuella avkastningskrav kan det vara viktigt att påpeka att Bostadsbolaget sannolikt kommer att behöva arbeta med olika framtidsscenarier i sin affärsplanering. Scenarioplanering diskuteras bl.a. av Lindgren & Bandhold (2014). I samband med sådan scenarioplanering kan det också sannolikt aktualiseras att åtminstone internt diskutera synen på lämpliga diskonteringsräntor för olika typer av investeringsalternativ som kan framkomma i olika strategier.

När det gäller just vilka diskonteringsräntor/avkastningskrav som tillämpas vid investeringsbedömningar vill vi framföra några synpunkter kring en debatt som enligt vår

uppfattning ökat i intensitet under senare år. Det gäller kritik som förs fram i vissa sammanhang att olika former av modeller/metoder som används för att mäta och bedöma risk (riskpremien är en del av avkastningskravet) inte fångar alla aspekter som kan vara relevanta för framtiden. Investeringar i hållbarhetslösningar behöver ha ett långsiktigt perspektiv in i framtiden där även eventuella händelser i framtiden, som inte nödvändigtvis går att mäta i ekonometriska modeller, behöver fångas upp och vägas in i bedömningen (Se exempelvis resonemang i King, 2016, Turner, 2016, Wijkman & Rockström, 2011, Taleb, 2007 och Szombatfalvy, 2010). Detta skulle kunna innebära att en diskonteringsränta skulle kunna behöva återspegla följande komponenter för att vara fullt ut teoretiskt korrekt:



Ett exempel på hur ovanstående "modell" skulle kunna tillämpas är att för investeringar som inte beaktar hållbarhetsfrågor (klimatpåverkansaspekter, sociala aspekter etc) skulle en diskonteringsränta med högre osäkerhetspåslag behöva tillämpas vid diskontering av framtida kassaflöden än investeringar som syftar till att begränsa negativa effekter av nyss nämnda slag. Effekten av en högre diskonteringsränta innebär att framtida positiva kassaflödeseffekter minskar i värde. Om osäkerhetspåslaget i diskonteringsräntan skulle vara lägre för hållbara investeringar än för investeringar som inte beaktar hållbarhet skulle detta, allt annat lika, innebära att nuvärdet av framtida kassaflödeseffekter från hållbara investeringar ökar i jämförelse med icke hållbara investeringar.

Vi vill dock i detta sammanhang fästa uppmärksamheten på att det inte kan uteslutas att ett resonemang som bygger på nyss nämnda sätt att modellera och besluta om olika typer av avkastningskrav internt i företaget, skulle kunna komma i konflikt med kravet på att avkastningskravet ska vara marknadsmässigt enligt ovan behandlade regelverk (lag om allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag och nedskrivningsregler i redovisningen).

Del 3 Syntes/Förslag

14. En sammanhållande organisation

Centrala punkter i del 1 var:

- Under en 30-årsperiod ska det tillkomma lika mycket bostäder som det finns idag. Kompletterande verksamheter får komma till i den takt som det finns efterfrågan.
- Allt nytt som byggs ska vara blandat, både när det gäller standard och upplåtelseformer, och varje nytt projekt ska vända sig till både dagens boende och andra, och till grupper med olika inkomst.
- Särskilda hyressättningsmodeller tillämpas och olika sätt att pressa investeringskostnader i ägda bostäder tillämpas, t ex inslag av eget arbete.

Upprustningen av Gårdsten pekar på fördelarna av en organisation som tar på sig ett helhetsansvar för ett område. Där var det Gårdstensbostäder som var den sammanhållande organisationen, men att lägga detta ansvar på ett kommunalt bolag har dock nackdelar, särskilt med den lagstiftning om affärsmässighet som finns idag.

Vi menar att det bästa därför är att kommunen bildar ett nytt bolag - som vi kan kalla Hammarkullen Vision AB - eller mycket specifikt avgränsad resultatenhet om detta är möjligt, som inte har några affärsintressen, utan som har som syfte att driva utvecklingen och anpassa strategier efter ny information och nya marknadsförutsättningar.

Ett sådant bolag har inledningsvis följande uppgifter:

- Utveckla och precisera en vision av den typ som beskrivs i detta PM. I detta ingår att göra en ny översiktsplan för området som ger ramarna för utvecklingen under de kommande 30 åren.
- Genomföra de olika tävlingar som beskrevs i del 1 om att ta fram blandade hus och blandade kvarter.
- Kontakta olika potentiella långsiktiga samarbetspartner (se kommande avsnitt i denna del). Att bygga nytt och renovera i den skala som enligt skissen i del 1 är nödvändig ställer stora krav på ekonomiska resurser, men även på idéer och engagemang i genomförandet. Det är därför viktigt att hitta organisationer som långsiktigt vill delta i förverkligande av den vision som formuleras genom att skjuta till kapital och vara med att ta en del av de risker som finns.

Man kan även tänka sig att andra aktörer går in som delägare i ett sådant bolag för att tydligare markera att man är långsiktiga intressenter i områdets utveckling. Även boende i området kan utse representanter i styrelsen som t ex gjordes i Gårdstensbostäder.

15. Statens roll

När det gäller så storskaliga projekt som denna, och särskilt om liknande projekt ska genomföras i andra stadsdelar, kan staten ha stor betydelse. Historiskt sett har ju staten varit en viktig risktagare just när det gäller nya bostäder som, åtminstone till väsentlig del, vänder sig till hushåll med lägre inkomster. I den politiska debatten inför valet i september 2018 har flera partier betonat vikten av att staten går in i större och långsiktigare satsningar i s.k. utsatta områden.

Under 2018 har det kommit flera utredningar som pekat på att staten behöver ta ett större ansvar och vara med och dela risker i bostadsbyggandet. Det gäller dels betänkandet "Lån och garantier för fler bostäder" (SOU 2017:108), dels "Ett gemensamt bostadsförsörjningsansvar" (SOU 2018:35). Olika böcker och rapporter har lyft fram behovet av ett ökat statligt engagemang, se t ex Kalbro & Lind (2017) och en rapport från en socialdemokratisk arbetsgrupp (Socialdemokraterna 2018).

Vi tror att kommunerna behöver engagera sig för att påverka den form som ett ökat statligt engagemang kan ta sig. Utgångspunkter är då behovet att bygga bostäder på platser där riskerna är större, och där det är större bokföringsmässiga risker pga eventuella nedskrivningar av värden, men också större kassaflödesrisker pga problem att hyra ut till hyror som täcker kostnader, liksom större prisrisker för bostadsrätter och ägda bostäder.

I de ovannämnda betänkandena diskuteras statliga lån, statliga garantier av olika slag men också direkta stöd för att lösa olika flaskhalsproblem, t ex investeringar i infrastruktur. Idag finns ju också investeringsbidrag som passar bäst just i områden där höga hyror i nyproduktion inte kan tas ut (se Kalbro och Lind 2017 för en analys av när olika typer av stöd har avsedda effekter).

I flera av de ovannämnda rapporterna diskuteras också statliga stöd till hushåll som vill äga och som också bedöms ha de ekonomiska möjligheterna att långsiktigt klara ett ägt boende. Som bl.a. diskuteras i Veidekke (2018) utestänger idag bankernas kreditbedömningar många sådana hushåll.

Tänker man ännu bredare och ett ännu mer långtgående statligt engagemang kan man tänka sig att staten bildar ett "bostadsutvecklingsbolag" som sedan kan genomföra egna projekt eller joint ventures tillsammans med t ex ett kommunalt bolag. Det kommunala bolaget kan sköta den löpande förvaltningen åt det gemensamma bolaget, men beslutfattande och risker delas av partner. Det gemensamma bolaget kan sedan finansiera sig genom långsiktiga obligationer som kan vara intressanta för försäkringsbolag och andra långsiktiga investerare.

Tänker vi i termer av riskdelning i nyproduktion kan man även tänka sig en tomträttsmodell där staten går in som markägare och får en tomträttsavgäld, medan t ex ett kommunalt bolag bygger och äger byggnaden. På det sättet avlastas kommunen en del av investeringskostnaden, men också en del av den långsiktiga risken.

I ett längre perspektiv kan man även tänka sig att lagstiftningen ändras så att även andra än stat och kommun kan upplåta med tomträtt, och då kan det även vara ett intressant alternativ för institutionella placerare som vill ha ett långsiktigt förutsägbart kassaflöde (se vidare nedan).

16. Tänkbara samarbetspartners

16.1. Lokala företag

I del 2 beskrevs historiska exempel på hur lokala företag och kommunen (med flera) samarbetat för att få fram bostäder för hushåll med normala inkomster. Idag är det mycket ovanligt att företag har egna bostadsbolag, men det kan noteras att LKAB fastigheter äger över 2000 bostäder i Malmfälten och även spelar en aktiv roll i den stadsomvandling som nu pågår i Kiruna och Malmberget.

Vi menar att kommunen behöver ha en förutsättningslös diskussion med större företag på orten om hur ett samarbete för ökad produktion av relativt billiga bostäder kan se ut. Många företag och företagsorganisationer har i den allmänna debatten pekat på att situationen på bostadsmarknaden hindrat deras utveckling.

Ett sådant samarbete kan ta många former, t ex

- Företaget blockförhyr lägenheter i nyproduktion för att därmed minska risker för investerare, men också för att kunna erbjuda anställda bostäder.
- Företaget går in som delägare i specifika hyreshusprojekt, t ex tillsammans med privata hyreshusbyggare (som vi återkommer till nedan).
- Företaget hjälper anställda att köpa nyproducerade ägda bostäder.
- Företaget köper nyproducerade ägarlägenheter som kan hyras ut till anställda men som också kan ses som en (långsiktig) kapitalplacering.

16.2 "Passivt" institutionellt/offentligt kapital

Ett genomförande av en vision som den som skissats tidigare i denna rapport kräver mycket kapital och en del av dessa kan komma från offentliga och institutionella aktörer som kanske inte vill ta en så aktiv del i förverkligandet av visionen, men som är intresserad av att skjuta till kapital.

Ser vi offentliga aktörer så är en del av de *statliga* insatser som skissades ovan just av den formen. I del 2 beskrevs vilken typ av projekt som *EIB* (Europeiska Investeringsbanken) satsar på och utvecklingen av en stadsdel som Hammarkullen passar bra in i detta. Kan olika aktörer låna billigare kan de sänka sina avkastningskrav och därmed sänka nyproduktionshyror och genomföra projekt där riskerna annars hade bedömts som för stora.

I del 2 beskrevs också en utveckling mot "socialt hållbara obligationer" som också kunde passa för finansiering av en del av de aktuella projekten. Både EIB och socialt hållbara obligationer borde även passa för lån till renoveringar där hyreshöjningarna inte blir så stora.

I debatten har också framförts tankar om att dela upp ägande/kassaflöden mellan ett "markbolag" och "byggnadsbolag", och att institutionella placerare som vill ha ett långsiktigt stabilt kassaflöde kan vara intresserade av att "köpa" det kassaflöde som kan ses som avkastningen på själva marken.

16.3 "Aktivt" institutionellt och privat kapital

Det finns en rad olika varianter och olika tänkbara aktörer i ett stadsutvecklingsprojekt. En del av dessa kan också täckas in av det som i kapitel 12 om Australien kallades "finance first", där aktörer är beredda att ta kortsiktiga risker med en förhoppning om god avkastning i ett längre perspektiv.

16.3.1 Bostadsutvecklare för hyreshus som är kopplade till institutionellt kapital

Detta är aktörer som kan vara intresserade av att köpa renoverade bostäder och vara med att bygga nytt. Vi tänker här på bolag som till exempel Rikshem och Heimstaden. Exempel finns där dessa samarbetat med byggföretag för att långsiktigt minska byggkostnader, och för att dela risker. Heimstaden har t ex nyligen köpt ca 100 nyproducerade lägenheter i Vallastaden i Linköping, och det pekar på en modell som gör att ett företag som primärt är långsiktiga förvaltare kan minska risker kopplade till byggkostnader och förseningar i byggprocessen, men ändå vara aktiv på marknaden för nyproduktion.

16.3.2 Andra bostadsutvecklare

Även andra bostadsutvecklare kan vara intresserade av att vara med att utveckla modeller för blandade bostäder och blandade kvarter med både flerfamiljshus och enfamiljshus, eller vara en långsiktig samarbetspartner för en viss typ av byggande. Ska det utvecklas kvarter med blandade hustyper och upplåtelseformer kan det kanske bäst genomföras genom att en grupp av företag tillsammans utvecklar en modell för detta. Genom att man tar ansvar för var sin del av ett sådant typ-kvarter begränsas riskerna.

Förutom de ovannämnda företagen kan man tänka sig att företag som BoKlok, BoTrygg, HSB och Riksbyggen är intresserade av att vara långsiktiga samarbetspartner. Riksbyggen har t ex nyligen arbetat med hyrköpsmodeller, där en viss andel av bostadsrätterna i ett projekt inledningsvis

hyrs ut och där detta är förenat med option på att få köpa i ett senare skede. Företag som OBOS kan också vara intressanta, inte minst därför att de även äger småhustillverkare.

17. De boendes roll

En vision om en 30-årig utveckling för en stadsdel är något som staden formulerar. I ett långt tidsperspektiv, och när stora förändringar föreslås, så är de som idag bor i området bara en intressegrupp bland flera. Visionen och huvuddragen i dess genomförande bestäms genom politiska beslut av valda politiker.

Staden behöver dock vara tydlig med hur man ser på de boendes roll, och hur deras situation kan komma att förändras under en utvecklingsprocess som denna. De boende kan vara oroliga ur flera olika perspektiv.

(1) En vanlig farhåga är att stadsutveckling leder till gentrifiering, och att fattigare hushåll under utvecklingsprocessen ersätts av rikare hushåll i takt med att hyror och bostadspriser stiger.

En central tanke i den strategi som formulerades i del 1 är dock att *tillskottet av bostäder både ska ske i det billigare och det dyrare segmentet*. Varje nytt projekt ska både skapa möjligheter för de som redan bor i området och för andra hushåll som letar efter en bostad. Detta är ett sätt att undvika utträngning av fattigare hushåll.

(2) En annan farhåga är att projekt genomförs på sätt som skapar onödigt stora "mikroproblem". Värdefulla grönområden bebyggs och utsikten försämras för de nuvarande boende, trots att det finns alternativ som har samma övergripande effekter som har klart bättre mikroeffekter.

Nära dialog med olika grupper av boende och lokala politiska organisationer när det gäller detaljutformning och genomförande är ett sätt att minimera dessa problem. En viktig del av den långsiktiga översiktsplan som togs upp ovan är också att göra en park- och grönområdesplan. Stähle (2008) diskuterar hur det är möjligt att båda förtäta och öka den upplevda grönområdestillgången, just genom att förädla vissa grönytor samtidigt som andra bebyggs. Kommunen behöver också tänka i termer av olika former av kompensation för de som får försämringar, t ex just att kvarvarande grönytor förbättras eller att efterfrågade anläggningar byggs.

De boende ska också ses som *en viktig investerargrupp*. I alla områden finns hushåll/personer som har en god ekonomi och som kan vara intresserade av att investera i området. Detta kan ta olika former:

- Köp av en egen bostad, t ex i form av andelslägenhet, bostad- eller ägarlägenhet för eget boende.

I den allmänna politiska debatten finns som nämnt ovan flera förslag om att underlätta för hushåll med relativt sett lägre inkomster att komma in på ägarmarknaden, t ex i form av

subventionerat bostadsparande, borgen eller olika former av statliga garantier. Om inte staten vidtar åtgärder av denna typ kan det vara motiverat att kommunen (eller andra aktörer) vidtar åtgärder för att göra det möjligt för fler att äga. Detta kan t ex kopplas till att hushållet bott ett antal år i kommunens bostadsföretag och då skött sina betalningar bra mm. Som bonus kan då kommunen hjälpa till i samband med ett bostadsköp. Ska mål om blandade områden och möjlighet att förverkliga bostadsdrömmar bli verklighet krävs insatser av denna typ (se t ex Lind 2016 för en allmän diskussion om vad det kan vara för åtgärder).

I många länder är bostaden också ett investeringsobjekt och en form av pensionssparande. I Sverige är detta bara möjligt genom ägarlägenheter (eller egnahem), där uthyrningen i princip är fri. Detta är ett ytterligare skäl till att även försöka genomföra mindre ägarlägenhetsprojekt i stadsdelen och medvetet marknadsföra det som investeringsobjekt.

18. Renoveringsstrategi

18.1 Allmänt om renoveringsstrategier

När det gäller det äldre orenoverade beståndet kan följande vara några utgångspunkter för hur man ska se på detta.

- Fokusera på löpande förvaltning (för att hålla ett område "rent och snyggt") och att "lappa och laga" (för att tekniska installationer ska fungera) så länge som det är ekonomiskt rimligt. Ur ett ekonomiskt perspektiv ska en rationell renovering göras när det kan finansieras av minskade drift- och underhållsbetalningar, givet att kundnyttan inte förändras nämnvärt (se Lind 2015).

- Eftersom målet är att skapa ett mer blandat område bör renovering ske till olika standard och så är också planerna om vi förstått rätt, dvs att hyresgästerna kan välja mellan maxi-midi-mini-alternativ samt att företaget förbinder sig att behålla en blandning även om man t ex kan höja vissa från mini till midi eller maxi i samband med att en lägenhet är ledig. Eftersom detta innebär att ett billigare bestånd stegvis krymper är det viktigt att denna minskning kompenseras av ett tillskott av relativt sett billigare nyproduktion (som diskuterats ovan).

- Orenoverade lägenheter bör inte säljas så länge som dagens hyressättningsregler gäller. Dagens regler gör det möjligt att höja hyrorna kraftigt även om de genomförda åtgärderna inte höjer kundnyttan nämnvärt (se Lind 2015). Det har funnits fall där till synes seriösa aktörer köpt orenoverade lägenheter i förortsområde, men efter några år har man fallit för den ekonomiska frestelsen att tjäna stora pengar genom att sälja till företag som är inriktade på att utnyttja lagens regler maximalt. Man ska även vara försiktig med att sälja orenoverade lägenheter till en bostadsrättsförening i en situation där inte alla kan köpa. Föreningen kan nämligen använda samma strategi, dvs renovera de lägenheter där s.k. resthyresgäster bor och sedan höja hyran kraftigt.

- Ska man förändra upplåtelseformerna i det orenoverade beståndet framstår den s.k. Andelsägarmetoden som bäst eftersom det kommunala bolaget då kontrollerar renoveringstakten genom att man äger den s.k. grundandelen (se kapitel 11). Detta är en modell som därför är väl värd att testa och utvärdera. Viss osäkerhet föreligger dock hur omfattande ett inslag kan bli av s.k. andelsägarlägenheter enligt denna metod.

Det blir därmed i huvudsak det kommunala bolagets ansvar att renovera. Bolaget har som sagt utvecklat strategier med renoveringar till olika nivåer och som ska göra det möjligt för alla hyresgäster att bo kvar som passar bra in i strävan efter att göra det möjligt för dagens boende att bo kvar men också göra det möjligt för de som vill höja sin boendestandard att göra det genom en genomgripande renovering av lägenheten.

Att renovera ett så stort kommunalt bestånd som det som finns i Hammarkullen kräver stora ekonomiska resurser (se nedan), även om investeringarna kan förväntas ge en avkastning som täcker lånekostnader (se nedan). Men när en fastighet är renoverad, och hyrorna satta, så finns såvitt vi bedömer inga starka skäl emot att kommunen säljer fastigheten. De som är intresserade av att köpa sådana fastigheter är rimligen just långsiktiga investerare som värderar ett relativt säkert långsiktigt kassaflöde högt.

Finns intresse bland grupper av boende att omvandla (renoverade) hyreshus till bostadsrätter kan man tänka sig att planering av detta sker i samband med renovering så att hushåll som vill vara med vid en sådan ombildning kan samlas i vissa byggnader.

18.2 Analysmodell för ekonomisk bedömning av renoveringsåtgärder

Nordlund (2016) diskuterar olika ambitionsnivåer och värdeeffekter på fastigheter kopplat till olika upprustningsstrategier. Nordlunds uppdrag, som den refererade rapporten avser, bestod i att ta fram en analysmodell för bedömning av lönsamhet/avkastning gällande ombyggnads-/upprustningsprojekt för bostadsfastigheter/-byggnader för att åskådliggöra och utifrån ett övergripande perspektiv belysa effekter av olika upprustningsstrategier. Syftet var att ta fram kalkylverktyg för att bedöma lönsamhet/ avkastning avseende olika upprustningsstrategier. Upprustningsstrategierna kan avse olika ambitionsnivåer från att i allt väsentligt endast återställa eller återhämta delar av byggnadens tekniska funktioner (mini-strategi), till att öka byggnadernas prestanda-/avkastningsförmåga till olika nivåer (medel- eller max-strategier). Det ingick inte i uppdraget att bedöma eller föreslå vad som skulle ingå i olika sådana nyss beskrivna strategier. Uppdraget avsåg bl.a. att lyfta fram väsentliga faktorer som kan behöva belysas och kvantifieras inför beslut om upprustning enligt olika alternativ. Exempel på sådana faktorer kan vara påverkan på hyresnivå, vakansnivå, driftutgifter samt reparations- och underhållsutbetalningar. Denna del av uppdraget avrapporterades i form av en kortfattad skriftlig rapport samt en enkel övergripande kalkylstruktur i excel som visas i nedanstående illustrationer.

Lösamhetskalkyl upprustning bostadsfastighet (-er)

Fastighet/Område	Hammarkullen
Företag	Bostadsbolaget
Typ av avkastningskrav	Marknadsmässigt
Kalkyl utförd av	BN
Kalkyl version och datum	Ver 1 2016-08-18
Värdeår	1970
Totalt antal lägenheter	100
Totalt antal lokaler	0
Uthyrbar area lägenheter (kvm)	6 500
Uthyrbar area lokaler (kvm)	0
Uthyrbar area totalt (BOA+LOA), kvm	6 500
Genomsnittlig hyresnivå bostäder kr/kvm	900
Genomsnittlig hyresnivå lokaler kr/kvm	0
Bedömd normaliserad nivå drift- och underhåll kr/kvm	575 (Förvaltningsanpassat)
Marknadsvärde fastighet före upprustning, KSEK	52 800 (Byggnader, mark, markanläggningar, byggnadsinventarier m.m.)

Upprustningsstrategier

Åtgärder

VA-stammar, kall- och varmvattenrör (även till kök), badrum nya installationer och ytskikt - Obs alternativ "Underhåll" (återinsättning beg porslin mm)

Omdränering

Elinstallationer i lägenheter

Nya moderna kök (skåp, luckor, vitvaror), standardhöjande

Standardhöjande ytskikt i lägenheter

Nya elstigare

Takomläggning

Fasadrenovering/-byte

Fönsterbyte

Isolering vindsbjälklag

Balkongrenovering

Inglasade balkonger

Nya portentréer

Skärmtak portentréer

Renovering tvättstuga o ommålning trapphus

Armatyrbyte trapphus och allmänna utrymmen

Säkerhetsdörrar lgh + passersystem

Nya lägenhetsförråd

Utemiljö upprustning/standardförbättring

Underhåll	Bas	Tillval 1	Tillval 2
X	X	X	X
X	X	X	X
X	X	X	X
		(X)	X
		(X)	X
			X
			X
			X
		X	X
X	X	X	X
X	X	X	X
			X
			X
			X
			X
			X
			X
			X

Observera att ovanstående beskrivning av innehåll i de olika upprustningsstrategierna inte avser att vara rättvisande beträffande vad som faktiskt ska ingå i olika sådana strategier. Snarare är detta tänkt som en exempelillustration hur det skulle kunna gå till att kunna beskriva vad som ingår, och detta ska avgöras av de som definierar projekten och handlar upp arbetet som ska utföras.

Nedanstående kalkylexempel är också en beräkning av ett fiktivt fall där varje nivå i upprustningsstrategierna har valts av 25 % av de boende. Huruvida detta kan genomföras i ett specifikt fall är dock en annan fråga som måste bedömas utifrån faktiska omständigheter i det specifika fallet.

	Underhåll	Bas	Tillval 1	Tillval 2	Totalt	
Andel som valt (eller beslutad andel) viss strategi	25%	25%	25%	25%	100%	
Antal kvm uthyrbar area per strategi	1 625	1 625	1 625	1 625	6 500	kvm
Investeringsbelopp (PK) per kvm	3 500	5 000	7 500	15 000		
Investeringsbelopp (PK) KSEK	5 688	8 125	12 188	24 375	50 375	KSEK
Marknadsvärde om marknadsmässigt avkastningskrav (ingångsvärde för lönsamhetsbedömning)					52 800	KSEK
Marknadsvärde *) (ingångsvärde) + investeringsbelopp *) Marknadsvärde om marknadsmässigt avk krav tillämpas					103 175	KSEK
Hysesökning procent	0%	5%	25%	60%		
Ny hyra efter upprustning kr/kvm	900	945	1 125	1 440		
Besparing driftutbetalningar (+ = ökning driftnetto) kr/kvm	0	10	25	25		
Besparing reparation-& underhållsutbetalningar (+ = ökning driftnetto) kr/kvm	25	30	50	150		
Övriga driftnettoeffekter (+=Ökning driftnetto - = minskning driftnetto) kr/kvm						
Direktavkastningskrav för bedömning av ingångsvärde (marknadsvärde om markn mäss avk krav)		4,00%				
Direktavkastningskrav för bedömning av värde efter upprustning (marknadsvärde om markn mäss avk krav)		4,00%				
Kalkylerat värde efter upprustning (marknadsvärde om marknadsmässigt avkastningskrav tillämpas)					98 516	KSEK
Marknadsvärde *) ingångsvärde + investeringsbelopp *) Marknadsvärde om marknadsmässigt avk krav tillämpas					103 175	KSEK
Bedömd lönsamhet i upprustningsprojektet					-4 659	KSEK

				Driftnetto	Direktav- krav	Ingångsvärde/ Kalkylerat värde efter upprustning	Värdeökning minus investerings- utgift	Kalkylerat värde efter upprustning KSEK	KSEK Lönsamhet
Hyra före upprustning	900	kr/kvm							
Drift o underhåll före upprustning	575	kr/kvm		325	4,00%	8 123			
Investeringsstrategier									
Tillval 2	PK	15 000	kr/kvm						
Ny hyra		1 440	kr/kvm						
Drift- o underhåll efter upprustning		400	kr/kvm	1 040	4,00%	26 000	2 877	42 250	4 675
Tillval 1	PK	7 500	kr/kvm						
Ny hyra		1 125	kr/kvm						
Drift- o underhåll efter upprustning		500	kr/kvm	625	4,00%	15 625	2	25 391	3
Bas	PK	5 000	kr/kvm						
Ny hyra		945	kr/kvm						
Drift- o underhåll efter upprustning		535	kr/kvm	410	4,00%	10 250	-2 873	16 656	-4 669
Underhåll	PK	3 500	kr/kvm						
Ny hyra		900	kr/kvm						
Drift- o underhåll efter upprustning		550	kr/kvm	350	4,00%	8 750	-2 873	14 219	-4 669
								Σ 98 516	-4 659

Vad ovanstående exempelkalkyler visar är att det kalkylerade värdet efter upprustning nästan uppgår till det kapital som utgöres av ingångsvärdet (marknadsvärdet före upprustning) med tillägg för nedlagda projektutgifter. Strikt tolkat ligger värdet ca 4,5 MSEK lägre än ingångsvärde med tillägg för projektutgifter i exemplet. Det skulle dock kunna tänkas vara genomförbart ändå, mot bakgrund att det alltid råder en viss osäkerhet kring värdering av fastigheter. Beträffande osäkerhet vid fastighetsvärdering, se bl.a. resonemang i Nordlund (2012).

19. Förslaget ur ett finansierings- och värderingsperspektiv

Nedan presenteras en mycket grov kalkyl av den totala investeringskostnader under en 30-årsperiod som strategin ovan ger, och då antas att olika aktörer åtminstone på sikt kan pressa kostnader och bygga yteffektivt. Detta förutsätter sannolikt att det etableras långsiktiga samarbeten med byggföretag och andra leverantörer.

Tabell. Investeringsbelopp (grov uppskattning)

	Antal lägenheter	Kostnad per lägenhet	Total kostnad
Renovering av hyreslägenheter	2000	0,6 miljoner	1,2 miljarder
Nybyggnad	3000	2 miljoner	6 miljarder

När det gäller renovering så kommer enligt tankarna ovan huvudansvaret att ligga på kommunen (det kommunala bolaget). Genom ombildning till Andelslägenheter kan även privat kapital komma in i processen.

När processen väl kommit igång kan dock, som nämndes ovan, renoverade hus säljas och begränsa den ekonomiska belastningen. Om vi tänker oss att på sikt så säljs hälften av de renoverade lägenheterna till andra hyreshusbolag eller till bostadsrättsföreningar till ett pris av säg 1,2 miljoner per lägenhet så skulle det ge 1.2 miljarder i intäkter (vi lägger diskonteringen åt sidan här).

Om vi räknar i dagens penningvärde och efter renovering för en på 70 kvm lägenhet kunde en värdering se ut som följande

Hyra på 1200 kr/kvm ger en månadshyra på 7000 kr/månad.

Drift och underhållskostnader efter renovering 400kr/kvm ger 2300 kr/månad

Driftnetto på 4700kr/månad ger 56400 per år i överskott och med ett direktavkastningskrav på 4,5% så blir värdet ca 1,2 miljoner.

När det gäller nyproduktion är det också realistiskt att det kommunala bostadsföretaget tar en betydande del av ansvaret under en inledande tid. Om vi tänker på den första 10-årsperioden och att 1000 bostäder då ska byggas och att kommunen står för 400 av dessa så blir den totala

investeringskostnaden 800 miljoner. Även här kan man dock, som nämndes ovan, tänka sig att kommunen säljer en del av dessa nyproducerade bostäder till aktörer som kommer in senare i processen. En del av det som kommunen inledningsvis bygger kan dock vara bostadsrätter och egnahem som säljs stegvis. Inriktningen ska dock vara att allt större andelar av nyproduktionen byggs av andra aktörer.

När det gäller egnahem och bostadsrätter kan det särskilt inledningsvis vara problem att få projekten att gå runt ekonomiskt. Ser vi på egnahemspriser i Hammarkullen så ligger priset på radhus på 120 kvadrat på cirka 20 000 kr per kvadratmeter. Antar vi att betalningsviljan är något högre för nyproducerade radhus så borde sådana projekt vara lönsamma givet billig mark och billig infrastruktur, samt att de som är intresserade av att köpa har möjlighet att låna. Som nämndes tidigare kan kostnader också sänkas genom eget arbete och att delar av husen inreds senare.

En särskild analys och ett *särskilt kommunalt handlingsprogram* kan vara nödvändigt för att få fram en sammanhållen strategi från kommunen och de kommunala bostadsbolagen när det gäller byggande av egnahem i områden med relativt låga bostadspriser.

Sist men inte minst måste man komma ihåg de potentiellt stora samhällsekonomiska vinsterna av förbättringar i ett område, som bl a framkom i utvärderingen av satsningarna i Gårdsten (Lundström & Lind 2008, Lind 2014). Ur det perspektivet blir frågan hur mycket kommun och stat är beredda att riskera för att på sikt kunna göra samhällsekonomiska vinster. Vår bedömning är dock att givet en underliggande positiv ekonomisk utveckling i landet och långsiktigt låga räntor, samt en fortgående befolkningsökning och urbanisering, så bör bostadsinvesteringarna i Hammarkullen vara företagsekonomiskt lönsamma.

20. Vad göra härnäst?

Om huvuddelen i det skissade förslaget accepteras så är det följande som först behöver göras av bolaget/kommunen, utan någon särskild ordning. Pågående arbete med centrum och reovering antas rulla på utan särskilda åtgärder.

- Starta ett särskilt utvecklingsbolag, eller väl specificerad resultatenhet, för Hammarkullen.
- Ta kontakt med tänkbara samarbetspartners, inkl staten.
- Starta arbete med en ny översiktsplan för ett växande Hammarkullen, inkl en ny grönområdesplan och förtätningsplan.
- Tävlning e.d. för att få fram modeller för blandade hus och blandade kvarter.
- Utveckling av hyressättningspolicy och eventuella åtgärder för att underlätta ägande.
- Eftersom flera bostadsrättsprojekt nu är på gång bör arbete startas med planering för nya hyreshus där modeller för blandade bostäder kan testas. Områden där detta är aktuellt kan prioriteras i den mer översiktliga planeringen.

Utfallet av detta arbete kommer i sin tur att påverka hur det kommande arbetet kommer att se ut, men det är viktigt att formulera delmål för vad som ska ha åstadkommit om t ex 10 år, t ex att x% av det befintliga beståndet har renoverats och att minst 1000 nya bostäder har åstadkommit. Mål för kortare perioder än 10 år kan främst handla om att olika underliggande beslut tagits och att olika processer som ska leda fram till målet om 10 år rullar på önskat sätt.

Referenser

Billing, M (2017), Vi vill finansiera ett nytt miljonprogram, *Dagens Industri* 2017-05-22, Stockholm

Bretten, J & Wyatt, P (2001), Variance in commercial property valuations for lending purposes: an empirical study, *Journal of Property Investment & Finance*, Vol. 19 No. 3.

Delägarboende (2018), Bostadsbolaget Göteborg och Andelsägarbolaget

EIB (2018), Presentation avseende Europeiska investeringsbanken, tillgänglig på https://ec.europa.eu/futurium/en/system/files/ged/colantonio_affordable_housing_for_inclusive_cities_may_2018.pdf, 2018-08-07

Fölster, S. *Den inkluderande staden: Stadsutveckling i kommuners gränstrakter med exemplet Järva storstad*. BoD, Stockholm.

Heaney, R et al (2017), *Supporting vulnerable households to achieve their housing goals: the role of impact investment*, Australian Housing and Urban Research Institute

Hullgren, M & Wilhelmsson, M red (2017), *Bostad 2.0 – En bostadsmarknad för alla*, Inst för fastigheter och byggande, Kungliga Tekniska Högskolan, Stockholm

Kalbro, T & Lind, H, (2017), *Bygg mer för fler - en ESO rapport om staten, kommunerna och bostadsbyggandet*. Stockholm

King, M (2016), *The End of Alchemy – Money, Banking, and the Future of the Global Economy*, W.W. Norton & Company, Inc., New York, USA.

Lind, H. (2014), *Affären Gårdsten – en uppdatering*. Avd f Bygg- och fastighetsekonomi, KTH, Stockholm.

Lind, H. (2016) *Åtkomliga bostäder: Så gör vi det möjligt för hushåll med låga inkomster att hitta en bostad*. SNS Förlag, Stockholm.

Lind, H & Kalbro, T (2018), *Socialt hållbar bostadsförsörjning i Stockholm Stad*, Tänkbara strategier. Underlagsrapport skriven åt Kommissionen för ett socialt hållbart Stockholm.

Lind, H. & Nordlund, B. (2014), A Transparent Two-Step Categorization of Valuation Methods, *The Appraisal Journal*, Summer 2014, pp 244-251

Lind, H & Nordlund, B (2016), *Rapport med vägledning avseende tänkbara synergieffekter vid nyproduktion av bostäder*, Rapport framtagen i samarbete med SABO, www.brec.se

Lindgren, M & Bandhold, H (2014), *Scenarioplanering – Länken mellan framtid och strategi, Upplaga 2*, Liber AB, Stockholm

Lundström, S (2001), *Uncertainty in market value estimates – Implications for property performance measurement*, Department of Real Estate and Construction Management, Royal Institute of Technology, Stockholm.

Lundström S & Lind H, (2008), *Affären Gårdsten*. Avd f Bygg- och fastighetsekonomi, KTH, Stockholm.

Mokrane, M (2002), *Valuations – standards, accuracy, consistency*, IPD European Property Strategy Conference May 2002.

Muir, K et al (2017), *The opportunities, risks and possibilities of social impact investment for housing and homelessness*, Australian Housing and Urban Research Institute

Muir, K et al (2018), *Inquiry into social impact investment for housing and homelessness outcomes*, Australian Housing and Urban Research Institute

Nilsson, I et al (2014) *Utanförskapet pris: en bok om förebyggande sociala investeringar* Studentlitteratur.

Nordlund, B (2012), *Marknadsmässiga avkastningskrav och allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag*, Rapport framtagen i samarbete med SABO, BREC – Bo Nordlund Real Estate Consulting AB, Karlstad, www.brec.se

Nordlund, B (2014), *Uppföljning – Effekter av införandet av lag om allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag*, Rapport framtagen i samarbete med Fastighetsägarna Sverige, BREC – Bo Nordlund Real Estate Consulting AB, Karlstad.

Nordlund, B (2016), *Kalkylmodell samt övergripande diskussion upprustningsstrategier flerbostadshus*, internt PM till Göteborgs Stads Bostads AB

Randolph, B et al (2018), *Paying for affordable housing in different market contexts*, Australian Housing and Urban Research Institute

RICS (2005), *Valuation and sale price – 2005 Report*, The Royal Institute of Chartered Surveyors, London, UK.

SABO (2018), *Finansguiden – Att välja låne- och beslutsmodell*, SABO, Stockholm. (SABO, 2018. Grafik: Annicka Istemo) tillgänglig på www.sabo.se/webbshop/ekonomi-och-finans/

Sharam, A et al (2018), *Understanding opportunities for social impact investment in the development of affordable housing*, Australian Housing and Urban Research Institute

Socialdemokraterna (2018), *En ny social bostadspolitik*. Förslag och politisk fördjupning från den socialdemokratiska expertgruppen. Stockholm

Szombatfalvy, L (2010), *Vår tids största utmaningar*, Ekerlids förslag, Stockholm

Taleb, N N, (2007), *The Black Swan – The Impact of the Highly Improbable*, Penguin Books Ltd, London, England

Turner, A (2016), *Between Debt and the Devil – Money, Credit, and Fixing Global Finance*, Princeton University Press, Princeton, USA.

Vasakronan (2017:1), *Investerarrapport gröna obligationer 2017-12-31*, tillgänglig på www.vasakronan.se

Vasakronan, (2017:2), *VASAKRONAN GREEN BOND FRAMEWORK 2017-03-23*, tillgänglig på https://vasakronan.se/wp-content/uploads/Vasakronan_Green_Bond_Framework_.pdf
2018-07-18

Veidekke (2018), *Vem ska finansiera framtidens bostäder?*, Stockholm

Wijkman, A & Rockström, J (2011), *Den stora förnekelsen*, Medströms Bokförlag, Stockholm & Scandbook AB, Falun

Lagar och redovisningsrekommendationer, utredningar m.m.

Årsredovisningslagen (1995:1554)

Lag (2010:879) om allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag

Prop 1995/96:10 (ÅRL)

BFNAR 2012:1 – Bokföringsnämndens allmänna råd om års- och koncernredovisning (K3)

SOU 2015:58, EU och kommunernas bostadspolitik www.regeringen.se

SOU 2017:108, Lån och garantier för fler bostäder, www.regeringen.se

SOU 2017:115, Att främja gröna obligationer, www.regeringen.se

SOU 2018:35, Ett gemensamt bostadsförsörjningsansvar, www.regeringen.se

Bilaga 1 Begreppet basbostad

Följande text är hämtad från Lind & Kalbro (2018)

"Vi vill introducera ett nytt begrepp – *basbostad* – eftersom vi tror att det kan bidra till en klarare diskussion om ett blandat bostadsbestånd.¹⁸ En basbostad – i motsats till bostäder med högre standard – är en bostad som uppfyller grundläggande krav och uppfyller Boverkets byggregler.. "Rummen kan vara mindre, förvaringsutrymme kan vara mindre, utrustning i kök och badrum har enbart grundläggande funktioner, kanske i norrläge, etc."

En basbostad kan definieras som en bostad som är sådan att den efterfrågas av ett hushåll som, av olika skäl, vill lägga så lite pengar som möjligt på sin bostad. Självklart ska basbostaden uppfylla alla normer för att tillgodose bl.a. hälsa och säkerhet.

Det kan finnas flera skäl till att ett hushåll vill efterfråga en billigare bostad med enbart grundläggande standard. Hushållet kan ha en låg inkomst för att man arbetar i låginkomstyrken eller är arbetslös. Vidare vill ett hushåll kanske lägga tid på andra saker än att tjäna pengar (jobba så få timmar som möjligt) eller använda inkomsten till annat än bostaden (t.ex. resor).

En basbostad kan ha olika antal rum och vara upplåten med hyresrätt, bostadsrätt eller äganderätt. Bostaden kan ligga i ett flerbostadshus, radhus, friliggande villa eller vara del av kollektivhus.

En basbostad kommer – allt annat lika – att ha en lägre marknadshyra eller ett lägre marknadspris än andra nya bostäder, därför att den har egenskaper som gör att den inte i lika hög grad efterfrågas av hushåll som vill ha högre standard vad gäller t.ex. utrustning, material och ytor. På en fri marknad skulle lägesfaktorer fortfarande spela en stor roll, dvs en basbostads hyra eller pris på marknaden skulle variera relativt kraftigt. *Hur stor skillnaden i hyra/pris blir mellan basbostaden och en lyxigare bostad beror på hushållens preferenser.* Om marknaden domineras av hushåll som enbart bryr sig om läget så kommer skillnaden i hyra/pris att vara liten. Om det på den aktuella marknaden finns många hushåll som är beredda att betala betydligt mer för en lägenhet med hög standard så kommer prisskillnaden/hyresskillnaden blir större. Prisrelationen beror också av hur många bostäder av olika typ som tillförs en marknad. Tillförs relativt sett många basbostäder i förhållande till andra lägenheter bör, allt annat lika, hyresgapet öka, givet att gruppen som enbart värderar läget inte är mycket stor.

Genom att bygga basbostäder och lägenheter med högre standard i närheten av varandra så bör det alltså inom varje område finnas en viss spridning i hyror/priser. Möjligheten för hushåll med lägre betalningsförmåga att hitta en bostad ökar därmed jämfört med en situation där allt byggs med högre standard.

Ser vi basbostäder ur kostnadssynpunkt så är det sannolikt skillnader i rumsstorlek och storlek på förvaringsutrymmen som spelar störst roll. Eftersom det inte lönar sig med material och utrustning med dålig hållbarhet blir inte kostnadsskillnaden i detta avseende så stor, även om utrustning med enbart grundläggande funktioner och mindre storlek är klart billigare än mer avancerade varianter. En ytterligare aspekt är att basbostäder kan göra det möjligt att använda ytor i en byggnad med t.ex. sämre mikroläge som inte hade kunnat användas som bostadsyta om det ska vara hög kvalitet i alla dimensioner.

För att bedöma hur basbostäder ska utformas kan det krävas marknadsundersökningar bland de som kan tänkas vara intresserade av en relativt sett billig bostad. Vilka egenskaper är mindre viktiga och vilka

egenskaper vill man absolut ha? Genom att kombinera kunskap om efterfrågan med kunskaper om kostnader kan man designa den optimala basbostaden.

Kostnaden för ett hus med basbostäder beror också av en rad andra faktorer, t.ex. i hur hög grad som det är en standardprodukt som kan produceras i längre serier och hur lång och kostsam som planeringsprocessen är. Det är dock så att hyran/priset på den färdiga bostaden i princip är oberoende av hur hög kostnaden varit. När bostäder med olika kvaliteter väl finns på plats är det efterfrågan som styr de relativa hyresnivåerna/prisnivåerna.

Ovan har en basbostad definierats som en bostad som uppfyller alla regler men som är designad för den som inte vill lägga så mycket pengar på bostaden. I ett längre perspektiv kan man naturligtvis diskutera regeländringar. Vissa regler är inte till för att gynna den som bor där, t.ex. regler om energiförbrukning och tillgänglighet. Men regler som syftar till att skydda hyresgästen i olika avseende kan naturligtvis utvärderas, och kanske ändras utifrån bättre kunskap om den aktuella gruppens preferenser. Om det handlar om saker som gruppen inte tycker är viktig och som driver upp kostnaderna kan det ju finnas skäl att ändra dessa regler. I bilaga A preciseras begreppet basbostad ytterligare.

Ska bostäder produceras utan subventioner och bli relativt billiga för konsumenten måste det gå att producera dessa till kostnader (mark, byggnad) som är sådana att produktion blir lönsam vid denna relativt låga hyra/pris - samt att det finns ett så stort utbud att det är balans i stort på marknaden (jfr punkterna i detta avsnitts början). Tanken bakom begreppet basbostad är att det är bostäder som kan bli relativt sett billiga på marknaden ifall de kan produceras på ett effektivt sätt och i tillräckligt stor mängd. Det är dock viktigt att komma ihåg att när en bostad väl är byggd spelar kostnaden ingen roll - när efterfrågan är stor kan priset bli högre än kostnaden, men efter en krasch på marknaden kan priset ligga långt under produktionskostnaden."

Bilaga 2 Teori avseende värdebegrepp, värderingsmetoder och avkastningskrav

Nedan följer en kortfattad redogörelse för teorifrågor avseende värdebegrepp, värderingsmetoder och avkastningskrav. Orsaken till att detta behandlas nedan är de centrala frågorna kopplade till vad olika aktörer kan mena när de uttrycker att en tillgång, exempelvis fastighet, har ett visst värde. Dessutom ska ju allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag enligt lag, beskriven tidigare i texten, samt enligt redovisningsregler, beskrivna tidigare i texten, tillämpa marknadsmässiga avkastningskrav i olika situationer. En, för detta projekt, mycket intressant och kritisk fråga är hur ett marknadsmässigt avkastningskrav kan extraheras om det är svårt att göra detta från transaktionsmarknaden avseende fastigheter.

2.1 Värdebegrepp

Ett marknadsvärde på en tillgång kan skilja sig från ett värde som en specifik tillgång kan ha för ett visst företag. Nedan förklarar vi detta genom att definiera/förklara olika värdebegrepp och avkastningskrav hämtade från Nordlund (2014).

Marknadsvärde

Marknadsvärde är det pris som sannolikt skulle betalas/erhållas om fastigheten bjöds ut på en fri och öppen marknad med tillräcklig marknadsföringstid, utan partsrelationer och utan tvång

Individuellt avkastningsvärde

Med individuellt avkastningsvärde avses nuvärdet av förväntade framtida kassaflöden från ett värderingsobjekt. (Individuella avkastningsvärdet är till sin natur individuellt, det är knutet till en viss investerarens förutsättningar – den individuella investerarens förväntade kassaflöden och egna avkastningskrav)

Utöver ovan behandlade värdebegrepp finns bl.a. kostnadsbegrepp, exempelvis produktionskostnad, anskaffningsvärde, som exempelvis används i redovisningssammanhang. Dessa andra värdebegrepp behandlas inte ytterligare i denna bilaga.

2.2 Värderingsmetoder

Enligt traditionell värderingslitteratur finns tre metodansatser vid marknadsvärdering av fastigheter:

- Ortsprismetod/transaktionsbaserad metod (exempelvis areametod, dvs marknadpris per kvadratmeter uthyrbar area; bruttokapitaliseringsmetod, marknadpris i förhållande till hyra och nettokapitaliseringsmetod, driftnetto i förhållande till marknadpris)
- Avkastningsbaserad metod (exempelvis direktavkastningsmetod, dvs driftnetto dividerat med direktavkastningskrav; kassaflödesmetod, diskontering av framtida kassaflöden till nuvärde)
- Kostnadsbaserad metod (exempelvis marknadpris i förhållande till produktionskostnad eller i förhållande till avskriften återanskaffningskostnad)

Metodfrågan är bl.a. intressant ur perspektivet varifrån uppfattningen om nivån på det marknadsmässiga avkastningskravet inhämtats. Lind & Nordlund (2014), för fram att det finns en etablerad värderingsmetod som normalt inte diskuteras i den "vanliga värderingslitteraturen". De menar

att marknadsvärdering av fastigheter normalt tar sin utgångspunkt i ortspris-/transaktionsbaserad metod (exempelvis extrahering av marknadsmässigt direktavkastningskrav), men att denna metod ofta behöver kompletteras upp med marknadsinformation extraherad med s.k. aktörsbaserade metoder. Kortfattat innebär detta att den som värderar fastigheterna inhämtar nödvändiga kunskaper om hur marknadsaktörer resonerar vid värdetidpunkten när det gäller viktiga/avgörande indata i en värderingsmodell. Exempel på situationer när aktörsbaserade metoder kan aktualiseras i större utsträckning kan vara då nyproduktion ska ske i ett område där det inte förekommit transaktioner på länge. Vi behöver också betona att exempelvis direktavkastningskrav som extraheras från transaktionsmarknaden ibland är förknippade med ett s.k. "lagging-problem", dvs informationen kommer många gånger sent.

Bilaga 3 Exempel på förekommande lånemodeller – Kommunala bostadsföretag

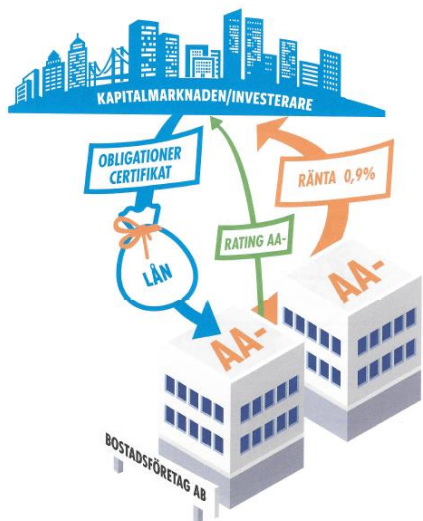
Nedan följer några i praktiken förekommande modeller när det gäller upptagande av lån i kommunala bostadsföretag. För ytterligare information kring de nedan presenterade finansieringsmodellerna, se SABO – Finansguiden – Att välja låne- och beslutsmodell (SABO, 2018).

1. Egen upplåning med pantbrev



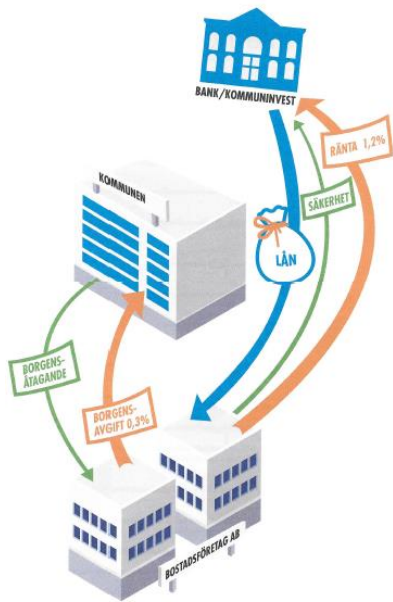
Källa: SABO, 2018 Grafik: Annicka Istemo

2. Upplåning på egna meriter, dvs utan pantbrev



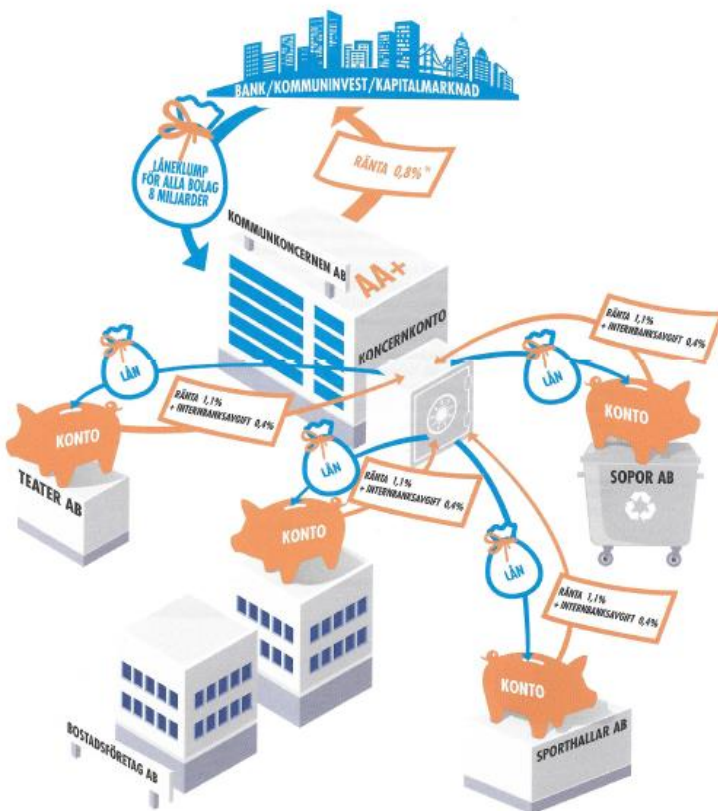
Källa: SABO, 2018 Grafik: Annicka Istemo

3. Egen upplåning mot borgen



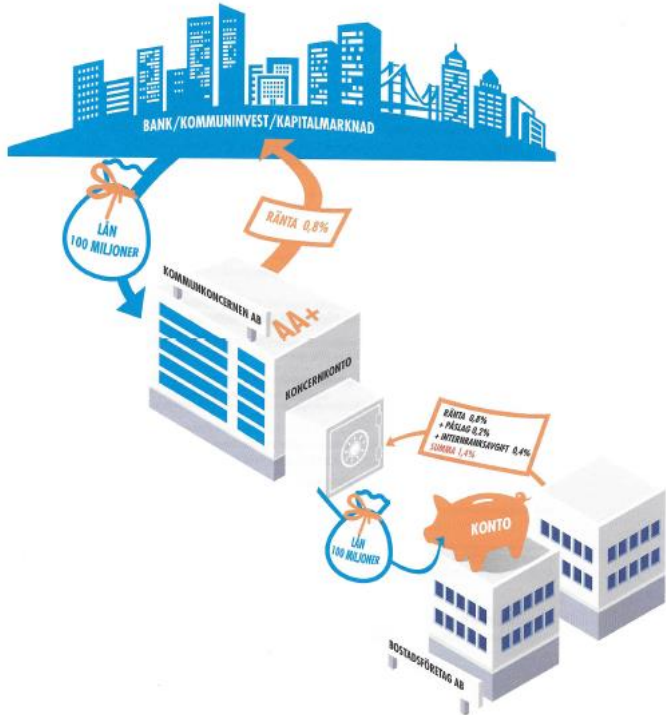
Källa: SABO, 2018 Grafik: Annicka Istemo

4. Internbank koncernkonto



Källa: SABO, 2018 Grafik: Annicka Istemo

5. Internbank öronmärkta lån



Källa: SABO, 2018 Grafik: Annicka Istemo