

29. januar 2013



Lav gæld og stabil gældsudvikling på andelsboligmarkedet

Andelsboligmarkedet har generelt været meget i vælten gennem de senere år – især i forhold til negative historier om stavnsbundne andelsboligejere i gældsplagede foreninger. I denne analyse ser vi nærmere på det helt aktuelle billede af gældssituationen blandt andelsboligforeningerne via en gennemgang af data for cirka 3.000 andelsboligforeninger på landsplan. Økonomien i disse andelsboligforeninger er set igennem i 2012 som en konsekvens af, at kunder i Danske Bank Koncernen har ønsket at købe en andelsbolig, eller at en andelsboligejer har efterspurgt et andelsboliglån.

Redaktion

Christian Hilligsøe Heinig
chei@rd.dk

- Overordnet set kan vi konkludere, at vores data fortæller en historie om, at gældsandelen i andelsboligforeningerne gennemsnitligt set er relativt lav, og den har været rimelig stabil over de senere ellers vanskelige år for både boligmarkedet og ejendomsmarkedet. Den omtrent stabile gældsandel i andelsboligforeningerne over de senere år skal blandt andet ses i lyset af relativt stabile offentlige vurderinger.
- Den underliggende spredning i tallene for gældsandelen i andelsboligforeningerne understreger, at langt de fleste andelsboligforeninger har en lav gældsandel og dermed, at langt hovedparten af andelsboligforeningerne i Danmark har en fornuftig økonomi. Gældssituationen på andelsboligmarkedet er dermed bedre end sit rygte. Spredningen i gældsandelene for andelsboligforeningerne har heller ikke rykket sig det store i perioden fra 2009-2012.
- Trods et overordnet fornuftigt billede af gældssituationen på andelsboligmarkedet, kommer vi dog ikke udenom, at der er andelsboligforeninger med en skrøbelig økonomi. Vores data viser, at små 9 ud af 100 andelsboligforeninger var teknisk insolvente i 2012 – og det er Region Sjælland, som er hårdest ramt på dette område.
- Som altid anbefaler vi potentielle købere af en andelsbolig at alliere sig med en rådgiver, der kan hjælpe med at belyse andelsboligforeningens samlede økonomi. Dermed mindsker man risikoen for at købe sig ind i en andelsboligforening, hvor økonomien ikke er skruet ordentlig sammen i forhold til ens egne kriterier.

Udgiver

Realkredit Danmark
Strødamvej 46
2100 København Ø
Risikostyring

Ansvarshavende

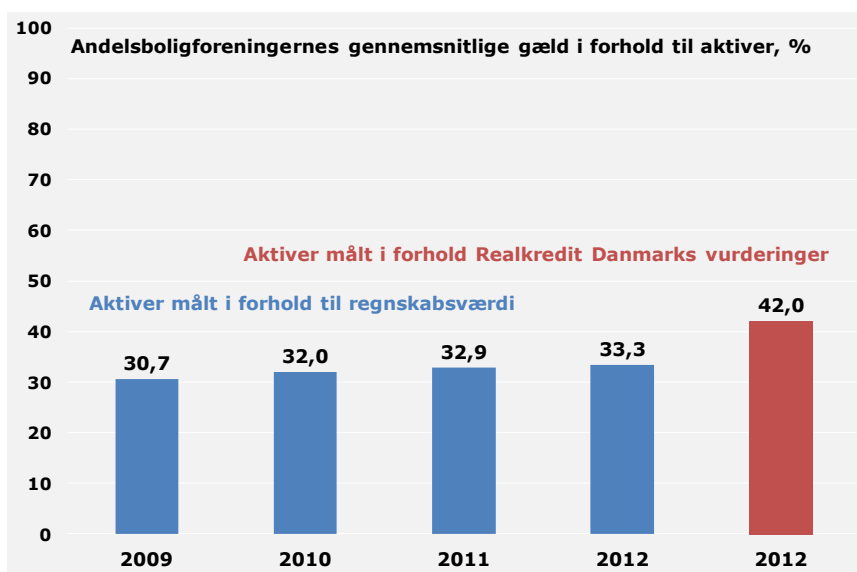
Cheføkonom
Christian Hilligsøe Heinig



Stabil gældsudvikling på andelsboligmarkedet gennemsnitligt set

Ser vi på gælden i de danske andelsboligforeninger sat i forhold til foreningernes aktiver i henhold til regnskabet, viser det sig, at gældsandelen er nede på blot 33,3 % i 2012. Sammenligner vi disse data med tilsvarende data for 2009-2011, hvor der ikke nødvendigvis indgår de samme andelsboligforeninger i datagrundlaget, så viser det sig, at vi har været vidne til en mindre stigning i gældsandelen år for år, og tilbage i 2009 lå gældsandelen på 30,7 %, jf. figur 1. Overordnet set må man dog konkludere, at vores data fortæller en historie om, at gældsandelen i andelsboligforeningerne gennemsnitligt set er relativ lav, og den har været rimelig stabil over de senere ellers vanskelige år for både boligmarkedet og ejendomsmarkedet. Den omtrent stabile gældsandel i andelsboligforeningerne over de senere år skal blandt andet ses i lyset af relativt stabile offentlige vurderinger.

Figur 1: Lav og stabil gældsandel i andelsboligforeningerne



Kilde: Egne beregninger

Vi har også alternativt beregnet gældsandelen i 2012 med udgangspunkt i vores egne vurderinger af andelsboligforeningerne. Vores værdiansættelse tager udgangspunkt i de samme principper som ligger til grund for den offentlige vurdering og en valuarvurdering – nemlig en værdiansættelse af andelsboligforeningen, som var det en udlejningsejendom. Vores værdiansættelse bygger som ved en valuarvurdering på de gældende markedsforhold, mens de offentlige vurderinger kan være op til et par år gamle. Det viser sig, at gældsandelen er noget højere med udgangspunkt i vores vurderinger – helt præcist er gældsandelen på 42 % i 2012 sammenlignet med førnævnte 33,3 %, hvor udgangspunktet var værdien af aktiverne ud fra regnskabet.

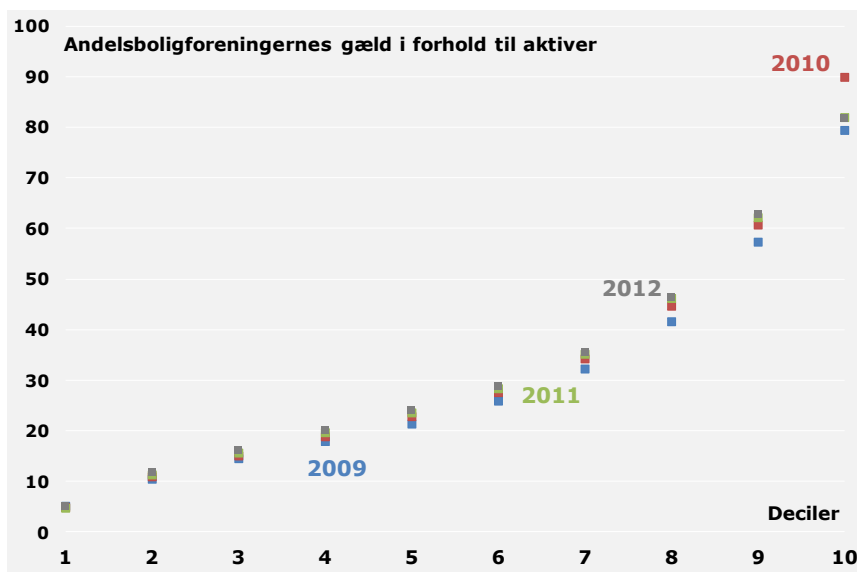
Trods forskellene i gældstallene er den overordnede konklusion den samme. Gennemsnitligt set er gældsandelen relativ lav i andelsboligforeningerne – især sammenlignet med, hvad vi ser på ejerboligmarkedet. Her udgør realkreditgælden i gennemsnit lidt over 70 % af boligernes værdi.

Lav gældssætning i langt hovedparten af andelsboligforeningerne

Gennemsnitstal giver ikke altid det mest retvisende billede – især ikke hvis det viser sig, at der er en enorm skæv fordeling gemt nedenunder. Inddeler vi derfor data i deciler efter gældsandelens størrelse ved brug af regnskabstallene, viser det sig imidlertid, at langt de fleste af andelsboligforeningerne har en relativ lav gældsandel, og dermed nok engang, at langt hovedparten af andelsboligforeningerne i Danmark har en fornuftig økonomi. Fokuserer vi således på de første 9 deciler, og dermed 90 % af data, er disse andelsboliger fordelt med en gennemsnitlig gældsrate på 5,2 % i første decil og op til godt 60 % i niende decil. Ser vi på den øverste og tiende decil, er den gennemsnitlige gældsandel her godt 80 %, jf. figur 2.

I nedenstående figur 2 er også vist den tilsvarende spredning i årene for 2009-2011, og helt som med de gennemsnitlige gældsandele, har der også været en nogenlunde stabil udvikling i den underliggende spredning i gældsudviklingen. Dog tenderer 2012 til at være en tand højere end i de forgangne år, hvilket ikke er så overraskende med tanke på, at den gennemsnitlige gældsandel også havde været svagt stigende. Det gør sig gældende for alle 10 deciler – dog med undtagelse af øverste decil, hvor den gennemsnitlige gældskvotepå toppede i 2010 på næsten 90 % mod aktuelt set godt 80 %.

Figur 2: Langt de fleste andelsboligforeninger har en lav gældsandel

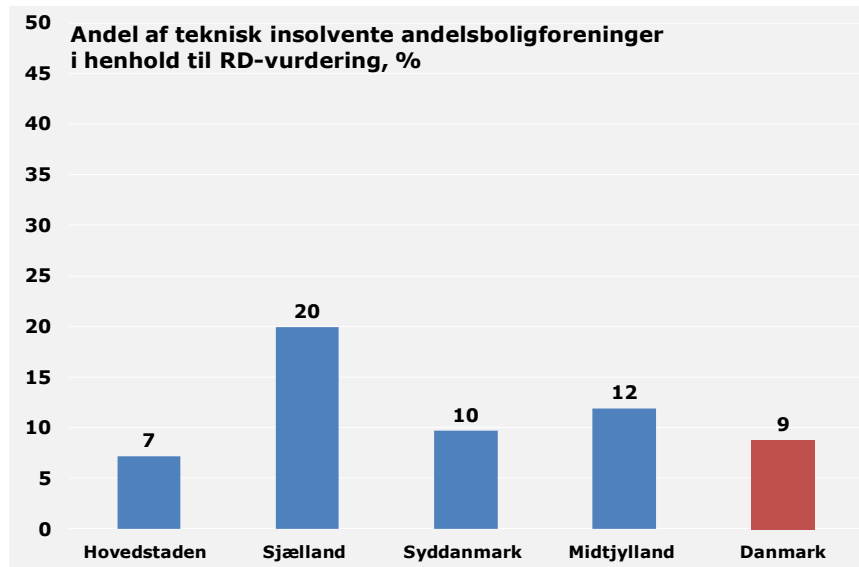


Kilde: Egne beregninger

Region Sjælland hårdest ramt af teknisk insolvente andelsboligforeninger

Selv om gældssituationen i langt de fleste andelsboligforeninger ser fornuftig ud, kommer vi ikke uden om, at der er andelsboligforeninger, der er teknisk insolvente – altså at værdien af foreningens gæld overstiger foreningens samlede formue. Ud fra vores tal og vores vurderinger for 2012, er cirka 9 ud af 100 andelsboligforeninger teknisk insolvente – og dermed er 91 ud af 100 andelsboligforeninger i sagens natur solvente. Graden af teknisk insolvens er umiddelbart lavest i Region Hovedstaden, hvor det ”blot” er omtrent 7 % af foreningerne, der er teknisk insolvente. Værst står det i Region Sjælland, hvor omtrent hver femte andelsboligforening er teknisk insolvent, jf. figur 3. Det er helt som på ejerboligmarkedet, hvor Region Sjælland også har været hårdest ramt af boligprisnedturen – både målt i forhold til størrelsen på boligprisfaldene men også i forhold til antallet af tvangsauktioner.

Figur 3: Geografisk fordeling af teknisk insolvente andelsboligforeninger



Kilde: Egne beregninger

Note: Region Nordjylland er ikke med grundet relativ få data, og dermed større statistisk usikkerhed

Vores tal viser desværre ikke noget om, hvornår de enkelte andelsboligforeninger er stiftet, men det er vores klare opfattelse, at langt hovedparten af de teknisk insolvente andelsboligforeninger, er nye andelsboligforeninger stiftet på toppen af boligmarkedsbølgen tilbage i nullerne. Det er også blevet indikeret i andre analyserapporter vedrørende andelsboligmarkedet, og oplagte forklaringer er en for høj prisfastsættelse på stiftelsestidspunktet, for optimistiske budgetter for salg af lejeboliger i foreningen samt evt. anvendelse af swap-lån med længere løbetid, hvor kursværdien af gælden er steget kraftigt i kølvandet på de store rentefald.

Når vi snakker om teknisk insolvens, er det i øvrigt værd at hæfte sig ved, at det ikke nødvendigvis er ensbetydende med, at disse andelsboligforeninger er på randen af konkurs – tilsvarende på ejerboligmarkedet har vi gennem de seneste år oplevet en større stigning i antallet af teknisk insolvente boligejere uden, at det er det samme som, at alle disse boligejere er på vej mod en tvangsauktion.

Realkredit Danmark har udarbejdet publikationen alene til orientering. Publikationen er ikke et tilbud om eller en opfordring til at købe eller sælge obligationer eller i øvrigt optage realkreditlån. Publikationens informationer, beregninger, vurderinger og skøn træder ikke i stedet for kundens egen vurdering af, hvorledes der skal disponeres. Efter Realkredit Danmarks opfattelse er publikationen korrekt og retvisende. Realkredit Danmark påtager sig dog ikke noget ansvar for publikationens nøjagtighed og fuldkommenhed eller for eventuelle tab, der følger af dispositioner foretaget på baggrund af publikationen.