

5. marts 2012



Status på andelsboligmarkedet

Interessen om andelsboligmarkedet har været jævnt stigende gennem de seneste mange år i takt med, at andelsboligmarkedet i højere grad minder om ejerboligmarkedet med store værdier på spil for den enkelte andelshaver og andelsboliger, der nu typisk sættes til salg via mægler og ikke ventelister. Gennemsigtigheden på andelsboligmarkedet er imidlertid mindre end på ejerboligmarkedet, da der ikke findes officielle statistikker omkring eksempelvis prisudvikling, handelsaktivitet og individuelle salgspriser, og samtidig skal en potentiel køber være i stand til at gennemskue den enkelte andelsboligforenings økonomi og lånesammensætning før evt. køb.

Redaktion

Christian Hilligsøe Heinig
chei@rd.dk

I denne analyse ser vi nærmere på andelsboligmarkedet med udgangspunkt i vores kendskab til markedet qua Danske Bank-koncernens forretningsomfang. Status på andelsboligmarkedet er:

- Andelsboligforeninger på randen af konkurs har været et af de dominerende andelsboligtemaer i medie billedet. Vores tal for cirka 3.000 andelsboligforeninger viser imidlertid, at 91 ud af 100 andelsboligforeningerne ikke er teknisk insolvente, og at langt hovedparten af foreningerne har en særdeles lav gældssætning. Region Sjælland er overrepræsenteret i statistikken over teknisk insolvente andelsboligforeninger.
- Selv om en andelsboligforening er teknisk insolvent, er det ikke ensbetydende med, at den er på randen af konkurs – tilsvarende på ejerboligmarkedet har vi gennem de seneste år oplevet en større stigning i antallet af teknisk insolvente boligejere, men det er ikke det samme som, at alle disse boligejere er på vej mod tvangsauktion.
- Priserne på andelsboliger har været overraskende stabile gennem de seneste år i Region Hovedstaden. I 4. kvartal 2011 lå købspriserne 0,7 % over niveauet fra 2. kvartal 2009. Der bliver stadig givet pæne nedslag i forhold til maksimalprisen - men det gennemsnitlige nedslag er i perioden reduceret fra cirka 20 % til nu omkring 11 %.
- Trods stabile priser er andelsboligmarkedet ikke gået fri af de sløje økonomiske tider. Købsinteressen har været mærkbart dalende over de seneste kvartaler, men er dog fortsat noget højere end i tiden lige efter finanskrisen.
- Gennemsnitligt set er vores vurderinger omtrent på niveau med købspriserne, men vores tal viser også, at der kan gøres både gode og dårlige køb på andelsboligmarkedet.
- Overvejer man køb af andelsbolig lyder vores anbefaling som altid, at man allierer sig med en rådgiver, så man ikke ender med at havne 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 og
forretningsudvikling

Ansvarshavende

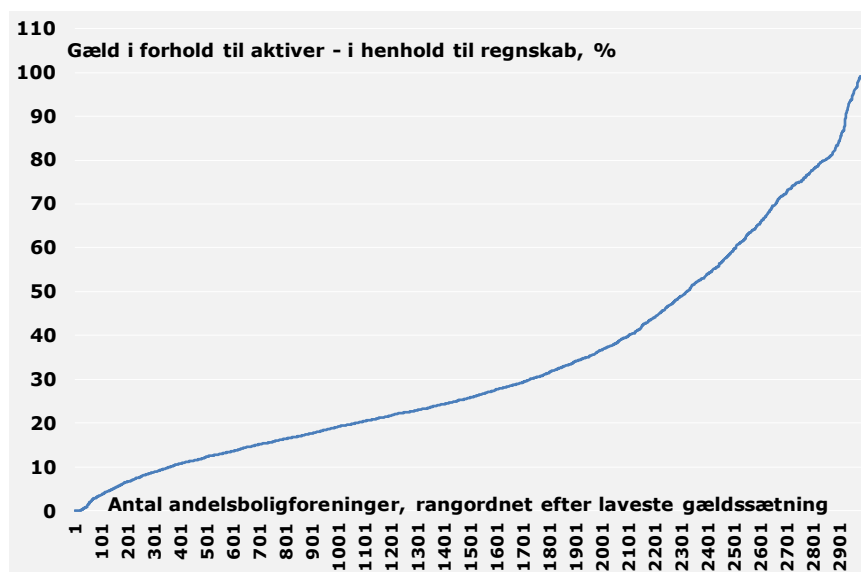
Cheføkonom
Christian Hilligsøe Heinig



Økonomisk trængte andelsboligforeninger skygger for de mange sunde foreninger

Andelsboligforeninger på randen af konkurs har været et af de dominerende andelsboligtemaer i mediebildet gennem det seneste års tid. Der har også været diverse analyser, som har pointeret, at der er andelsboligforeninger, der teknisk set er insolvente – altså at gælden i foreningen overstiger de samlede aktiver i foreningen. Disse historier overskygger imidlertid det faktum, at langt de fleste andelsboligforeninger har en sund økonomi. At det er et faktum, kan vi udlede ved hjælp af vores egne data for de andelsboligforeninger, hvor vi i 2011 har set økonomien efter i sømmene i forbindelse med, at andelshavere har efterspurgt andelsboliglån, eller, at en boligsøgende har ønsket at købe en specifik andelsbolig. Vores data for cirka 3.000 andelsboligforeninger rundt omkring i landet viser, at den gennemsnitlige gældsandel – altså gælden i forhold til de samlede aktiver i regnskabet – er på cirka 33 %. Blot i omegnen af 5 % af andelsboligforeningerne har en gældsandel på 80 % eller derover.

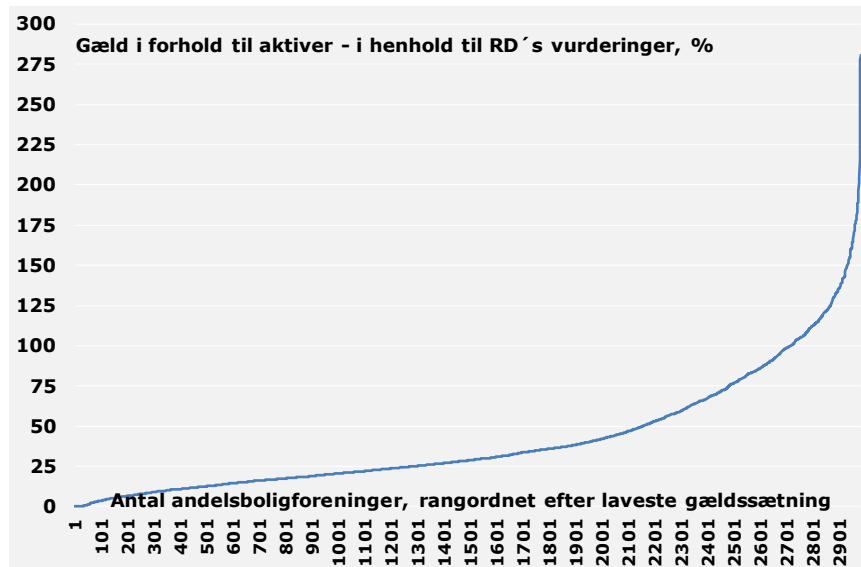
Figur 1: Lav gældssætning i hovedparten af andelsboligforeningerne



Kilde: Egne beregninger

Ser vi i stedet på vores egen vurdering af aktiverne i foreningen i stedet for at anvende de bogførte aktiver, så stiger den gennemsnitlige gældsandel op til godt 40 %, mens små 15 % af andelsboligforeningerne har en gældsandel på 80 % eller derover. Det viser sig også, at 9 % af andelsboligforeningerne med vores øjne har en gæld, der overstiger foreningens samlede formue. De fleste af de teknisk insolvente andelsboligforeninger befinder sig i Region Hovedstaden, men set i forhold til, at det også er her hovedparten af andelsboligforeningerne befinder sig, så er Region Hovedstaden faktisk ikke overrepræsenteret i statistikken. Dette argument forstærkes, da andelsboligforeningerne i Region Hovedstaden er overrepræsenteret i vores datasæt, hvilket der ikke er rensset for i nedenstående figur 3. I stedet er det udelukkende Region Sjælland, der skiller sig negativt ud.

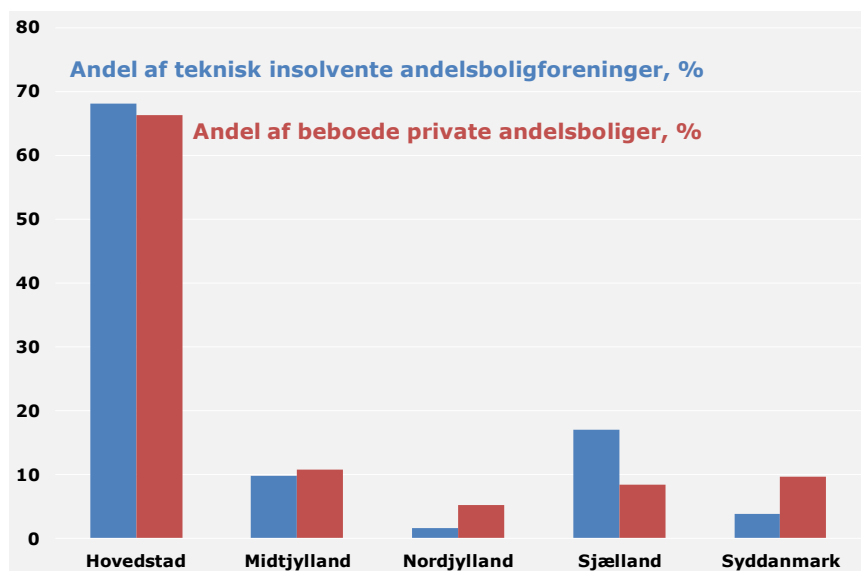
Figur 2: Geografisk fordeling af teknisk insolvente andelsboligforeninger



Kilde: Egne beregninger

I forhold til ovenstående data har sensationsoverskrifterne desværre ofte taget overhånd. Den typiske konklusion, der er blevet fremført, har været, at tæt ved hver tiende andelsboligforening er på randen af konkurs. I relation hertil er det imidlertid værd at bide mærke i, at selv om en andelsboligforening er teknisk insolvent, er det ikke ensbetydende med, at den er på randen af konkurs – tilsvarende på ejerboligmarkedet har vi gennem de seneste år oplevet en større stigning i antallet af teknisk insolvente boligejere, men det er ikke det samme som, at alle disse boligejere er på vej mod tvangsauktion.

Figur 3: Geografisk fordeling af teknisk insolvente andelsboligforeninger



Kilde: Egne beregninger

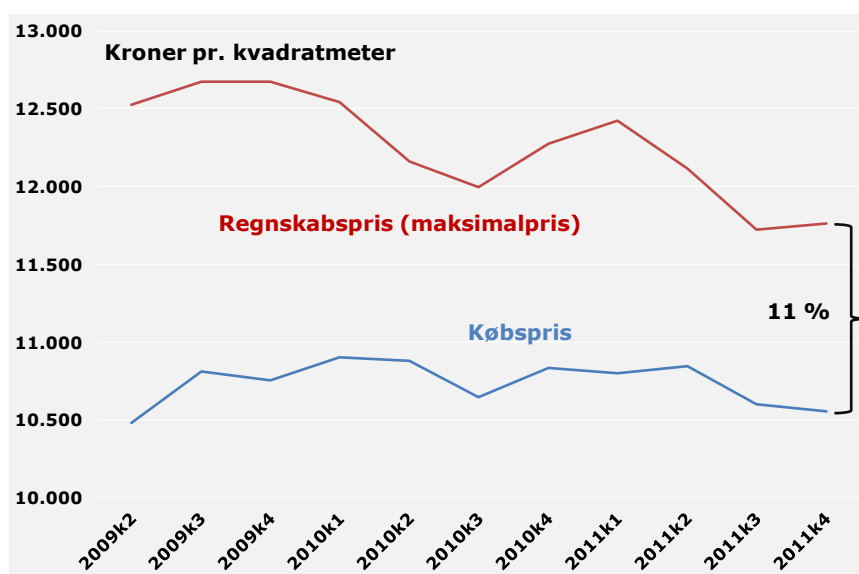
Mere retvisende er det i stedet at fokusere på, at 91 ud af 100 andelsboligforeningerne ikke er teknisk insolvente, og at langt hovedparten af foreningerne har en særdeles lav gældssætning. Med andre ord vil det være ærgerligt, hvis dette faktum overses, og fokus i stedet er på det mindretal af

foreninger, der har økonomiske problemer – typisk som følge af at de blev stiftet på det ”forkerte” tidspunkt på toppen af boligbølgen. I så fald kan det i værste fald medvirke til at afskrække potentielle købere af andelsboliger fra markedet. Tallene illustrerer dog, at man som køber skal gøre sit hjemmearbejde ordentligt og sætte sig ind i den enkelte andelsboligforenings økonomi, inden man beslutter sig for at købe. Det kan dog være vanskeligt som køber at overskue foreningens samlede økonomi, og det kan derfor kun anbefales, at man allierer sig med en rådgiver inden køb, så man ikke ender med at havne i en andelsboligforening, hvor økonomien ikke er skruet ordentlig sammen i forhold til ens egne kriterier.

Andelspriserne fortsat stabile – maksimalpriserne har været svagt faldende

Købspriserne på andelsboliger har været overraskende stabile gennem de seneste år i Region Hovedstaden. I 4. kvartal 2011 lå købspriserne således 0,7 % over niveauet fra 2. kvartal 2009 - og ellers har der ikke været større udsving i denne periode. Det står i kontrast til ejerboligmarkedet i københavnsområdet, som både har oplevet store prisstigninger igennem dele af 2009 og 2010 og aktuelt set oplever prisfald.

Figur 4: Særlig stabil prisudvikling på andelsboliger i Region Hovedstaden



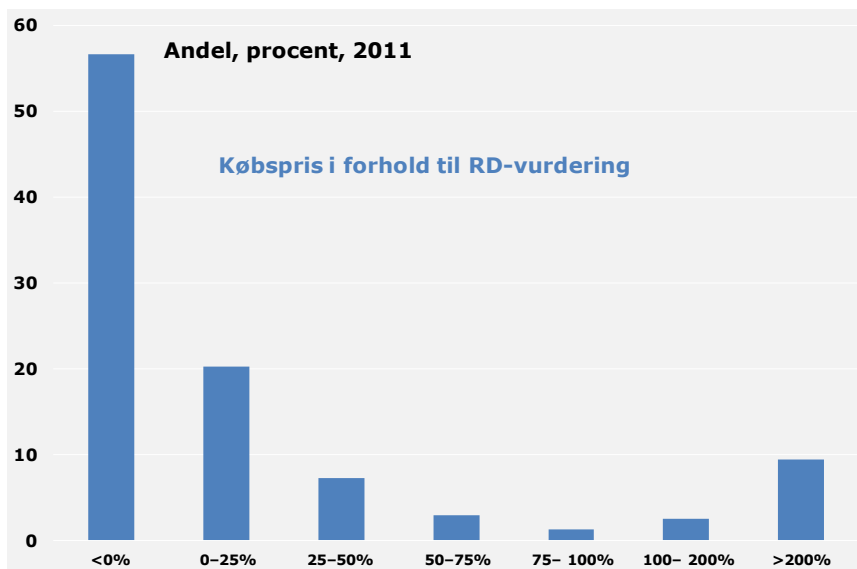
Kilde: Egne beregninger

Til gengæld har vi set, at maksimalpriserne løbende er blevet justeret ned i perioden - tilbage i 2. kvartal 2009 lå de således 20 % over købspriserne, mens de nu er cirka 11 % over. Der bliver altså stadig givet pæne nedslag i forhold til maksimalprisen - men altså mindre end tidligere. Det afspejler, at andelsboligforeningerne har foretaget mindre nedjusteringer af værdien som en efterfølgende reaktion på tidligere tiders store stigninger i vurderingen. De mindre nedjusteringer af værdien kan skyldes foreninger, der har benyttet sig af valuarvurderinger - og disse er blevet justeret lidt ned i forhold til tidligere vurderinger. Eller alternativt at nogle foreninger har været konservative og sat flere penge af til hensættelser - evt. for at gardere sig mod risikoen for lavere fremtidige vurderinger.

Der er både dyre og billige andelsboliger på markedet – helt som på ejerboligmarkedet

Gennemsnitligt set er købspriserne på andelsboliger i Region Hovedstaden kommet nogenlunde i tråd med vores vurderinger. Der er dog stor spredning på tværs af andelsboligmarkedet, og der er andelsboliger, der ser dyre ud og andre der ligefrem ser billige ud, når vi sammenholder med vores vurderinger, jf. figur 5. Det er helt tilsvarende på ejerboligmarkedet, hvor nogle boliger også kan være skarpt prisfastsat, mens andre kan være sat urealistisk højt i udbudspris.

Figur 5: Der kan være både gode og dårlige køb på andelsboligmarkedet...



Kilde: Egne beregninger

Note: Data for 3.160 andelsboliger i 2011

Som set af figuren har godt 55 % af købspriserne i 2011 været på niveau eller endda en tand under vores vurdering, mens yderligere 20 % har været en lille smule dyrere end vores vurderinger. Til gengæld er der også andelsboliger, der ser meget dyre ud - men det er helt som med gældstallene ikke den generelle tendens på markedet. Det understreger dog nok engang, at man som potentiel køber skal gøre sit forarbejde ordentligt inden man slår til og køber en andelsbolig.

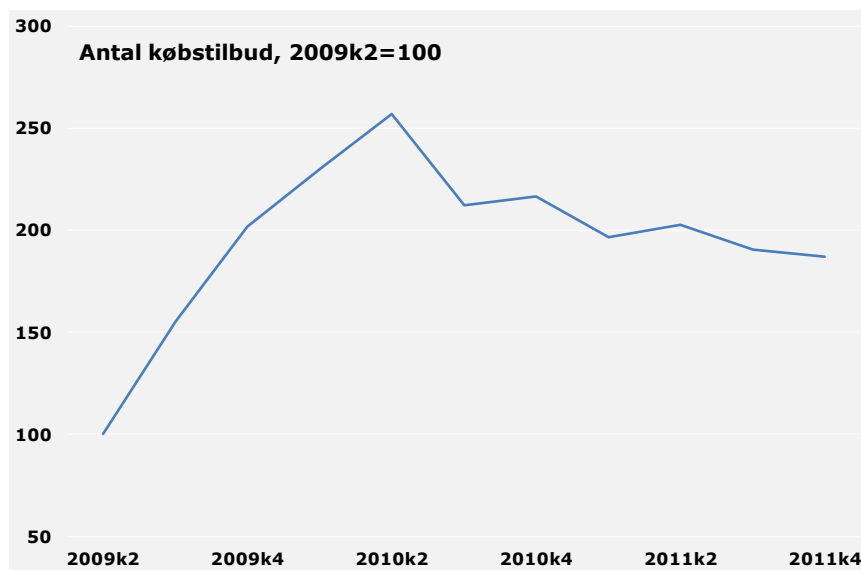
Den økonomiske usikkerhed har ramt andelsboligmarkedet på aktiviteten

De stabile priser på andelsboligmarkedet har ført til kommentarer om, at andelsboligmarkedet generelt klarer sig godt i disse krisetider, men krisen har nu sat sit tydelige præg på appetitten på køb af andelsbolig. Siden sommeren 2010 har vi oplevet et mærkbart fald i købsinteressen for andelsboliger - og over det seneste år er antallet af købstilbud faldet med næsten 14 %. Set i forhold til tiden lige efter finanskrisen er der dog fortsat tale om et noget højere aktivitetsniveau på andelsboligmarkedet, jf. figur 6.

Det er klart, at andelsboligmarkedet også bliver påvirket negativt af de sløje tider. Når der ikke er større optimisme omkring privatøkonomien og boligmarkedet generelt, så bliver potentielle købere automatisk mere tilbageholdne. Hertil kommer også, at andelsboligmarkedet i denne periode har haft sine dårlige historier at kæmpe med i form af historier om uigennemskuelige lånekonstruktioner, høj gældssætning og aggressiv prissætning med efterfølgende risiko for lavere vurderinger. Selv om det langt fra gør sig gældende for hele andelsboligmarkedet – som illustreret

i denne analyse – så kan det også medvirke til, at potentielle boligsøgende fravælger dette marked i deres boligsøgning.

Figur 6: Købsinteressen for andelsboliger påvirket af den økonomiske usikkerhed



Kilde: Egne beregninger

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.