

19. februar 2013



Høj gæld i andelsboligforening – højere risiko i lånevalg

Vi har set nærmere på realkreditfinansieringen af andelsboligforeningerne herhjemme og udviklingen i denne over de senere år. Det er gjort ved hjælp af vores egne udlånstal til andelsboligforeningerne, da der ikke findes offentlige tilgængelige data på dette område. Vores data indeholder dog ikke oplysninger om eventuelle swap-lån. Konklusionerne er, som følger:

- Hovedparten af andelsboligforeningerne har en konservativ finansieringsprofil. Mere end halvdelen af andelsboligforeningerne har således hverken afdragsfrihed eller variabel rente tilknyttet deres realkreditlån.
- Andelsboligforeningerne har generelt været mere forsigtige i deres finansieringsvalg i 2012, og både variabel rente og afdragsfrihed er gået svagt tilbage i forhold til 2011. Det kommer i kølvandet på nogle år, hvor brugen af variabel rente og afdragsfrihed ellers har været i fremgang. Denne udvikling i låneadfærden minder dermed i høj grad om det, vi har været vidne til på ejerboligmarkedet.
- Det viser sig, at andelsboligforeninger med en relativ høj gældssætning i højere grad benytter sig af variabelt forrentede lån og afdragsfrihed i forhold til foreninger med lav gældssætning. Den højere risiko i lånevalget skal formentlig ses i sammenhæng med et fokus på at sikre en lavere månedlig boligafgift end ellers. Trods det er boligafgiften gennemsnitligt set stadig højere i disse foreninger i forhold til foreninger med konservativ finansieringsprofil. Det skal ses i sammenhæng med, at sidstnævnte andelsboligforeninger generelt har en markant lavere gældssætning.
- Vil man som udgangspunkt gerne købe sig ind i en forening med en konservativ finansieringsprofil, vil man gennemsnitligt set kunne forvente at skulle betale et større andelsindskud, da "friværdien" hos andelsejerne er større her grundet lavere gældsandel. Gennemsnitligt set er maksimalprisen mere end 20 % højere i foreninger, der ikke benytter sig af variabel rente og afdragsfrihed i forhold til foreninger, der har begge disse varianter tilknyttet. Det siger sig selv, at der er stor underliggende spredning på tværs af dette gennemsnitstal, og man kan eksempelvis sagtens finde kombinationen af lav gældssætning og brug af både afdragsfrihed og variabel rente i andelsboligforeninger.
- Der er som illustreret stor forskel på økonomien i de enkelte andelsboligforeninger og i foreningernes valg af finansiering. Som potentiel andelsboligkøber er det ikke oplagt på forhånd hvilken "slags" andelsboligforening, der generelt vil være den bedste forening at købe sig ind i. Det afhænger både af ens egen økonomi og risikovillighed – og selvfølgelig forudsat, at andelsboligforeningen opfylder ens kriterier i forhold til beliggenhed, størrelse og stand.

Redaktion

Christian Hilligsøe Heinig
chei@rd.dk

Udgiver

Realkredit Danmark
Strødamvej 46
2100 København Ø
Risikostyring

Ansvarshavende

Cheføkonom
Christian Hilligsøe Heinig

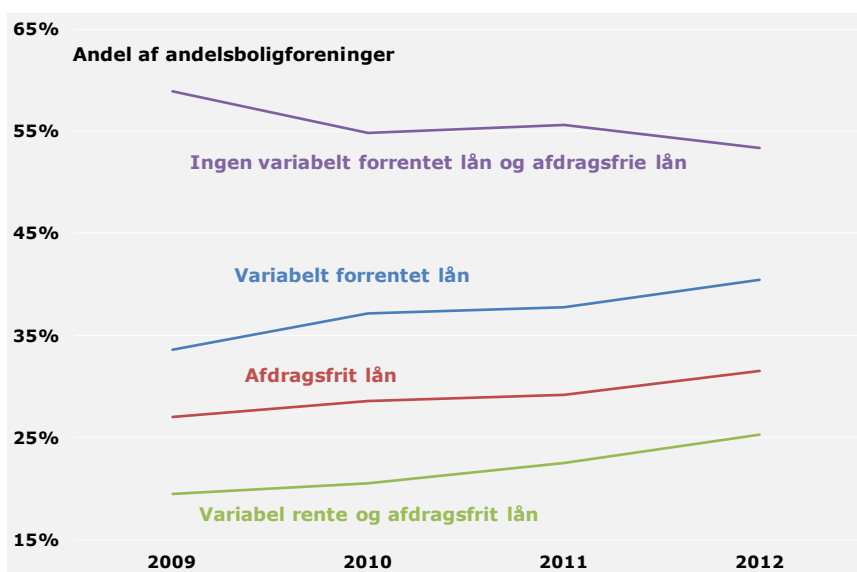
Andelsboligforeningerne har taget lidt mere risiko ind i lånevalget over de senere år

Vi har set nærmere på realkreditudlånet til andelsboligforeningerne herhjemme. Det er gjort via en gennemgang af vores data på andelsboligområdet, hvor foreningernes økonomi er blevet set igennem som en konsekvens af, at kunder i Danske Bank Koncernen har ønsket at købe en andelsbolig, eller at en andelsboligejer har efterspurgt et andelsboliglån. Alene i 2012 bygger data på cirka 3.000 andelsboligforeninger, og dermed udgør data cirka en tredjedel af samtlige andelsboligforeninger i Danmark.

I data skelnes mellem afdragsfrihed, variabel rente – det kan eksempelvis være FlexLån®, Ciborlån uden loft over renten eller FlexGaranti®, hvor der er loft over den potentielle rentestigning – og kombinationen af variabel rente og afdragsfrihed eller ingen af disse lån i andelsboligforeningen. En forening kan godt have flere realkreditlån tilknyttet, og er der eksempelvis både et lån med afdrag og et uden afdrag, så vil foreningen indgå under afdragsfrihed.

Det viser sig, at 53,3 % af andelsboligforeningerne hverken har variabel rente eller afdragsfrie lån tilknyttet deres realkreditgæld. Dvs. lidt over halvdelen af de danske andelsboligforeninger fremstår konservative i deres valg af lånefinansiering. Denne bestand har været på mindre skrump i perioden siden 2009, hvor vi har data fra. Tilbage i 2009 havde 58,9 % af andelsboligforeningerne hverken variabel rente eller afdragsfrihed i deres finansiering, jf. figur 1.

Figur 1: Fortsat overvægt af "konservativt" finansierede andelsboligforeninger



Kilde: Realkredit Danmark

Ellers er det mere normalt at benytte sig af variabel rente end afdragsfrihed i andelsboligforeningerne. I 2012 havde 40,4 % af foreningerne variabel rente, mens 31,5 % benyttede sig af afdragsfrihed. Set i forhold til 2009 har fremgangen i udbredelsen af variabel rente været større end afdragsfrihed – variabel rente er gået frem med 6,8 %-point mod 4,5 %-point for afdragsfrihed. Fremgangen i brugen af disse låntyper på andelsboligmarkedet har i høj grad gået hånd i hånd gennem de senere år – i hvert fald ser vi også, at kombinationen af afdragsfrihed og variabel rente er nået op på godt 25 % svarende til en fremgang på små 6 %-point siden 2009.

Overordnet set har der hermed været en tendens til, at andelsboligforeningerne har taget lidt mere risiko ind i lånevalget over de senere år – helt den samme tendens, som vi har set på ejerboligmarkedet.

I ovenstående tal er der udelukkende set på, hvor udbredt brugen af afdragsfrihed og variabelt forrentede lån er i andelsboligforeningerne. Der er ikke taget højde for gældens størrelse i de enkelte andelsboligforeninger. Supplerer vi derfor førnævnte data med et udtræk på udlånsmassen til andelsboligforeningerne, viser det sig, at tendensen til mere risiko i lånevalget bekræftes over de senere år. Zoomer vi imidlertid ind på 2012, ser vi til gengæld lidt mere forsigtighed i lånevalget i forhold til 2011, jf. nedenstående tabel 1. Således er andelen af FlexLån® faldet svagt tilbage fra 41,8 % til 41,5 %, andelen af variabelt forrentede lån uden renteloft (RD Bor) fra 9,2 % til 8,6 %, mens andelen af afdragsfrie realkreditlån er faldet fra 46 % til 45 %. Igen er det samme tendens, som vi også har set på ejerboligmarkedet, hvor fastforrentede lån i øjeblikket vinder små markedsandele fra variabelt forrentede lån, og hvor stigningen i udbredelsen af afdragsfrihed synes stilnet af.

Tabel 1: Mere risiko i lånevalget over de senere år – men mere forsigtighed i 2012 isoleret set

	Ultimo 2012	Ultimo 2011	Ultimo 2010	Ultimo 2009	Ultimo 2008
	Andel af udlån til andelsboligforeninger, %				
FlexLån®	41,5	41,8	40,2	38,1	35,8
Indekslån	12,8	14,6	16,9	19,2	20,9
Kontantlån	30,9	28,2	27,3	25,9	26,4
Obligationslån	4,8	4,6	4,4	4,5	4,7
FlexGaranti®	1,5	1,7	1,8	2,6	3,0
RD Bor	8,6	9,2	9,4	9,7	9,3
Afdragsfrihed	45,0	46,0	44,7	43,7	36,9

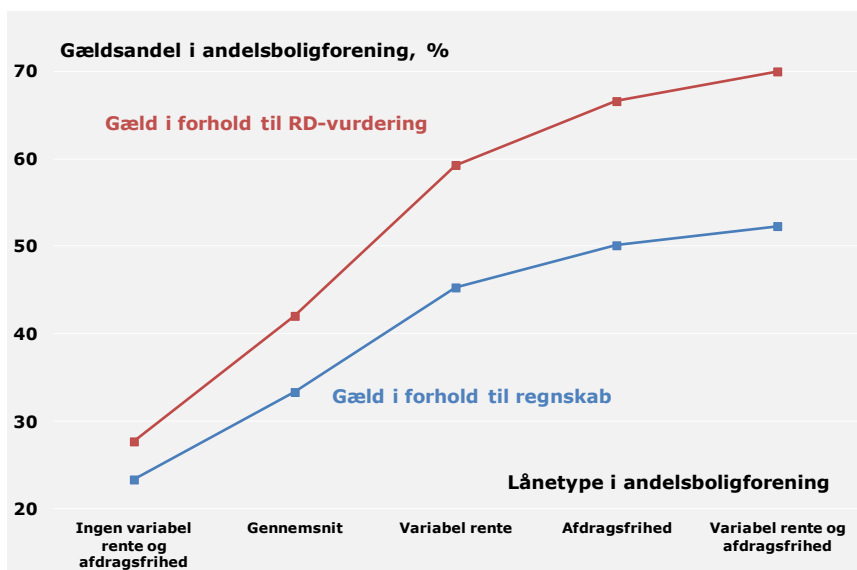
Kilde: Realkredit Danmark

De "billige" låntyper findes typisk i andelsboligforeninger med relativ høj gæld

Ud fra den udestående mængde af realkreditlån til andelsboligforeninger ser vi, at udbredelsen af afdragsfrihed er højere end vurderet ud fra antallet af andelsboligforeninger, der benytter sig af afdragsfrihed. Den udestående afdragsfrie lånemasse er således 45 % mod 31,5 % af andelsboligforeningerne, der har tilknyttet afdragsfrihed. Samme tendens ser vi også med de variabelt forrentede lån, hvor godt 40 % af andelsboligforeningerne har variabel rente, mens udbredelsen af FlexLån®, FlexGaranti® og variabel rente uden renteloft (RD Bor) udgør mere end 50 % af udlånsmassen. Det indikerer, at andelsboligforeninger med relativ høj gæld i højere grad benytter sig af afdragsfrihed og variabelt forrentede lån end foreninger med lav gæld.

Dette billede bekræftes også, når vi dykker ned i de enkelte andelsboligforeningers økonomi i kombination med, hvilke låntyper, der er i foreningen. Hvis andelsboligforeningen overhovedet ikke gør brug af afdragsfrie lån eller variabelt forrentet lån, er den gennemsnitlige gæld i forhold til aktiverne i foreningen på mellem 23-28 % alt afhængig af, om vi bruger vores vurdering af foreningens aktiver eller aktiverne i henhold til regnskabet. Findes der lån med variabel rente i foreningen stiger den gennemsnitlige gældskvotestørrelse til mellem 45-59 % igen afhængig af vurdering, og har foreningen udelukkende brugt afdragsfrie lån, lyder den gennemsnitlige gældskvotestørrelse på mellem 50-67 %. Er der både afdragsfrihed og variabelt forrentet lån, er den gennemsnitlige gældskvotestørrelse på mellem 52-70 %, jf. figur 2.

Figur 2: Desto højere gældsandel desto mere risiko i lånevalget



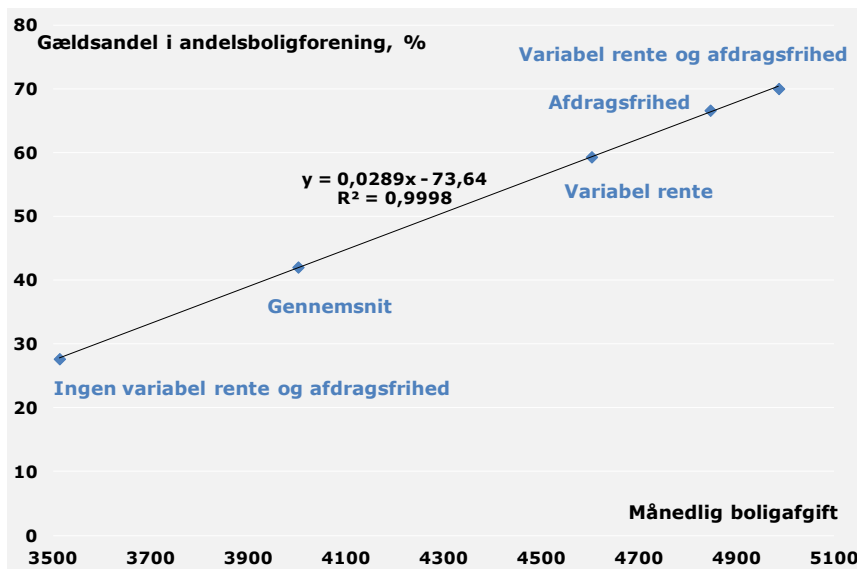
Kilde: Realkredit Danmark

Som ovenstående figur illustrerer, er der en klar sammenhæng mellem størrelsen af gælden i andelsboligforeningen og valg af finansiering. Jo højere gældsandel, desto mere risiko synes der at være i lånevalget, og det indikerer, at andelsboligforeninger med en relativ høj gældssætning tilsyneladende tenderer til at have et fokus på at holde den månedlige boligafgift nede.

Tendensen med høj gældssætning og højere risiko i lånevalget ser vi også på ejerboligmarkedet. En oplagt forklaring på dette fænomen er, at boligejere og andelsboligforeninger med en høj gæld kan være mere villige til at løbe risikoen ved stigende renter, som i sagens natur er forbundet med variabel rente. Det skal ses i lyset af, at jo højere gæld, desto større betydning i kroner og øre vil en lavere rente have her og nu, hvilket alt andet lige taler til fordel for låntyper med variabel rente frem for et fastforrentet lån. Lidt af det samme gør sig formentlig også gældende i forhold til valget af afdragsfrihed, da man sikrer sig en betydelig likviditetslettelse til en start.

Ser vi på gældsandelen i andelsboligforeningerne sammenholdt med boligafgiften, viser det sig, at de foreninger, der benytter sig af de låntyper, der er billigst her og nu, gennemsnitligt set har en højere månedlig boligafgift end de foreninger, der benytter sig af en mere konservativ lånefinansiering. Så på trods af en mere risikobetonet lånestrategi er det altså ikke nok til at kompensere for rente- og evt. afdragsbetalinger på den større gæld i den løbende boligafgift, men det er klart, at hvis de havde benyttet sig af en mere konservativ finansieringsform, ville der have været endnu større forskel i den månedlige boligafgift end illustreret i figur 3.

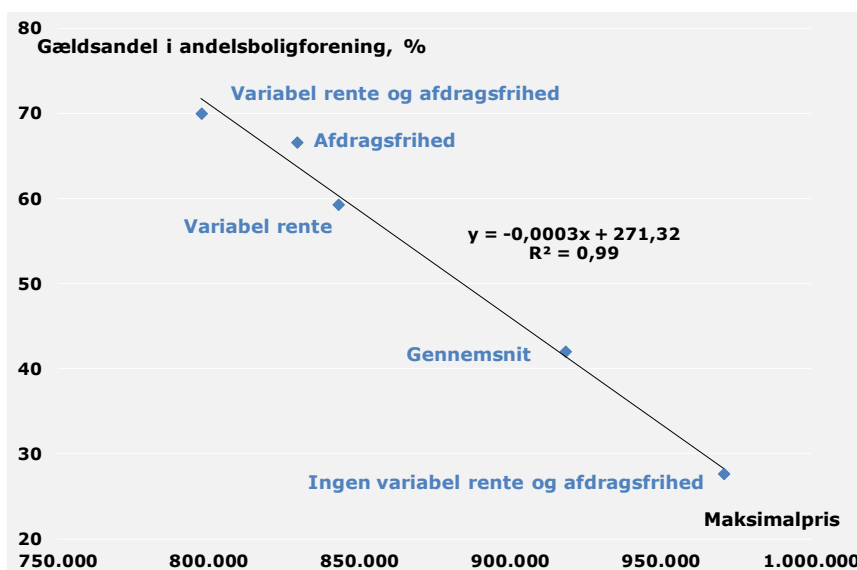
Figur 3: Højest gennemsnitlig boligafgift i foreninger med højere risiko i lånevalg



Kilde: Realkredit Danmark

Vil man som udgangspunkt gerne købe sig ind i en forening med en konservativ finansieringsprofil, vil man gennemsnitligt set kunne forvente at skulle betale et større andelsindskud, da "friværdien" hos andelsejerne er større her grundet lavere gældsandel. Gennemsnitligt set er maksimalprisen mere end 20 % højere i foreninger, der ikke benytter sig af variabel rente og afdragsfrihed i forhold til foreninger, der har begge disse varianter tilknyttet, jf. figur 4. I øjeblikket handles andelsboligerne generelt under maksimalprisen, og den reelle forskel i de handlede andelsboligpriser kan tænkes at være endnu større end de godt 20 % forskel i maksimalprisen, da konservativ finansiering og relativ lav gæld kan få en selvstændig værdi i disse tider, hvor danskerne generelt er blevet mere forsigtige i deres økonomiske dispositioner.

Figur 4: Konservativ finansiering typisk sammenfaldende med lav gæld og derfor højere maksimalpris



Kilde: Realkredit Danmark

Afstem din risikoprofil og økonomi med andelsboligforeningens økonomi

Som potentiel andelsboligkøber er der som set stor forskel på økonomien i de enkelte andelsboligforeninger og i foreningernes valg af finansiering. Det er ikke oplagt på forhånd, hvilken ”slags” andelsboligforening, der generelt vil være den bedste forening at købe sig ind i. Det afhænger både af ens egen økonomi og risikovillighed – og selvfølgelig forudsat, at andelsboligforeningen opfylder ens kriterier i forhold til beliggenhed, størrelse og stand.

Foreninger med lav gæld vil ofte være ældre andelsboligforeninger, hvor andelsindskuddet dermed alt andet lige vil være højere end i foreninger med høj gæld. Fordelagtigheden af at købe sig ind i andelsboligforeninger med lav gældssætning i forhold til høj gældssætning vil være stigende med størrelsen af ens opsparing og dermed mindre behov for bankfinansiering til andelsindskuddet. Det skyldes, at renten på andelsboliglån generelt set er væsentligt højere end renten på realkreditlån.

Brug af variabel forrentet lån og afdragsfrihed er heller ikke nødvendigvis ensbetydende med problematisk økonomi i en andelsboligforening, og disse låntyper bør i princippet blot afspejle de præferencer, som beboerne i andelsboligforeningen har i forhold til den generelle drift, den månedlige boligafgift og værdien af andelsboligen. Det er dog klart, at man som potentiel køber skal gøre sig klart, om disse låntyper og den måde foreningen drives på, er i overensstemmelse med ens egen risikoprofil.

Endelig er det selvfølgelig værd at bide mærke i, at der under gennemsnitstallene her i analysen er en stor spredning på tværs af andelsboligforeningerne. Det skal forstås på den måde, at der sagtens kan være andelsboligforeninger med lav gældssætning og brug af variabel rente og afdragsfrihed og andelsboligforeninger med høj gæld og konservativ finansieringssammensætning. Bundlinjen er derfor som altid at sætte sig godt ind i foreningens økonomi og finansiering, inden man giver sig i kast med køb af andelsbolig. I den sammenhæng anbefaler vi, at man allierer sig med en rådgiver, der kan hjælpe med at belyse andelsboligforeningens samlede økonomi, så den matcher de kriterier, man har til både økonomi og risiko.

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.