

19. april 2017



Lave belåninger og høj grad af afdragsbetaling kendetegner andelsboligforeninger bedst

Der har på de senere år været skrevet en del i medierne om gældstyngede andelsboligforeninger, hvilket kan give et indtryk af, at det er et generelt problem blandt andelsboligforeninger, at de har for høj gæld.

Vi har sat os for at se på, hvordan belåningen ser ud i de 2.768 andelsboligforeninger, der har lån hos Realkredit Danmark. Vi vil også se på, om andelsboligforeningerne generelt set har udnyttet de lave renter de senere år til at optage tillægslån til eksempelvis nyt tag eller lignende, ligesom vi vil undersøge, hvordan afdragsprofilen hænger sammen med belåningsgraden.

Redaktion

Senior Økonom

Sonia Khan

soah@rd.dk

Hovedkonklusionerne i vores analyse er:

- Andelsboligforeninger har generelt set en fornuftig belåning, idet den gennemsnitlige belåningsgrad er på 43 %. Til sammenligning er belåningsgraden noget højere på ejerboliger med godt 66 %. Set over hele vores portefølje af andelsboligforeninger har hele 95 % af foreningerne en belåningsgrad på maksimalt 100, mens de sidste 5 % har en højere gæld end ejendommens værdi. Der er dermed ikke noget, der tyder på, at det er et generelt problem, at andelsboligforeninger har en gæld, der er langt over ejendommens værdi.
- Afdragsfrihed er ikke nær så anvendt blandt andelsboligforeninger som på ejerboligmarkedet, hvor godt halvdelen af alle lån er med afdragsfrihed. 37 % af vores udlån til andelsboligforeninger er således med afdragsfrihed, hvor det for 5 år siden toppede med 46 % af udlånet.
- Foreninger med de laveste belåninger afdrager mest på deres lån. Men er der snusfornuft i at gå efter at blive gældsfri, når man i stedet kan sikre de nuværende andelshavere en lav boligydelse her og nu ved at vælge afdragsfrihed på realkreditlånet? Dertil kommer det faktum, at det for en potentiel køber vil være mere attraktivt at købe andelen billigere og hæfte for mere realkreditgæld via foreningen frem for egen dyr bankgæld. Med andre ord giver det god mening for mange foreninger, at få talt deres økonomiske præferencer igennem og genoverveje sammensætningen af deres lån.
- Indenfor de seneste 12 måneder har over 17 % af andelsboligforeningerne optaget nye lån hos Realkredit Danmark – som hovedregel et fastforrentet lån. I halvdelen af tilfældene er der tale om konvertering af et eksisterende lån, mens der i 44 % af tilfældene er tale om tillægslån. Efter optagelse af det nye lån har disse foreninger i gennemsnit en LTV på 49 %. Det tyder altså på, at det i høj grad er foreninger, der før havde en relativt lav belåningsgrad, som har valgt at udnytte de aktuelt lave renter til at optage tillægslån.

Udgiver

Realkredit Danmark

Lersø Parkallé 100

2100 København Ø

Risikostyring

Ansvarshavende

Cheføkonom

Christian Hilligsøe Heinig

chei@rd.dk

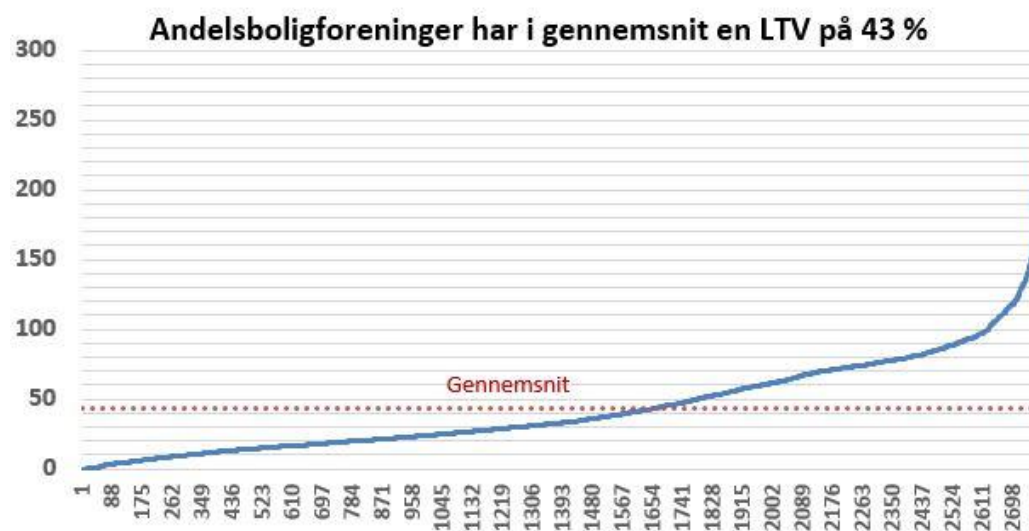
Generelt lave belåningsgrader i andelsboligforeninger

Hvis man for tiden siger ordet 'andelsboligforening', vil mange sikkert også tænke 'høj gæld'. Vi har undersøgt de 2.768 andelsboligforeninger, der har lån hos Realkredit Danmark, og her rimer ordet andelsboligforening typisk ikke på høj gæld.

Andelsboligforeningerne har generelt set en fornuftig belåning, idet den gennemsnitlige belåningsgrad (LTV), dvs. gældens andel af vores vurdering af ejendommen, er på 43 %. 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. Realkreditten tillader en belåning på op til 80 % af en andelsboligforenings vurdering, men hvis ejendommens vurdering senere falder pga. faldende ejendomspriser, kan værdien af gælden udgøre mere end de 80 % - og i nogle tilfælde mere end 100 %.

Set over hele vores portefølje af andelsboligforeninger har 2.400 foreninger ud af 2.768 - svarende til 87 % - en belåning indenfor de maksimalt tilladte 80 %. Faktisk har hele 95 % af foreningerne en belåningsgrad på maksimalt 100, mens de sidste 5 % har en højere gæld end ejendommens værdi – heraf dog blot 0,5 % med en LTV på over 150 %, jf. figur 1. Der er dermed ikke noget, der umiddelbart tyder på, at det er et generelt problem, at andelsboligforeninger har en gæld, der er langt højere end ejendommens værdi.

Figur 1: 95 % af alle andelsboligforeninger har en LTV på under 100 %



Anm.: Beregningerne tager udgangspunkt i Realkredit Danmarks udlån til 2.768 andelsboligforeninger. På sektorniveau kan ovenstående LTV-fordeling variere.

Det skal dog tages med i betragtning, at ovenstående ikke viser, om andelsboligforeningen tidligere, hvor renterne var noget højere end nu, har valgt at tegne en swapaftale mod stigende renter. I så fald vil denne swapaftale have en negativ værdi i dag, hvor renterne er noget lavere, og denne negative værdi rammer direkte på vurderingen af den enkelte andelshavers andelsbolig, ligesom likviditeten også påvirkes, da man via boligydelsen hænger på betalingen af en høj rente.

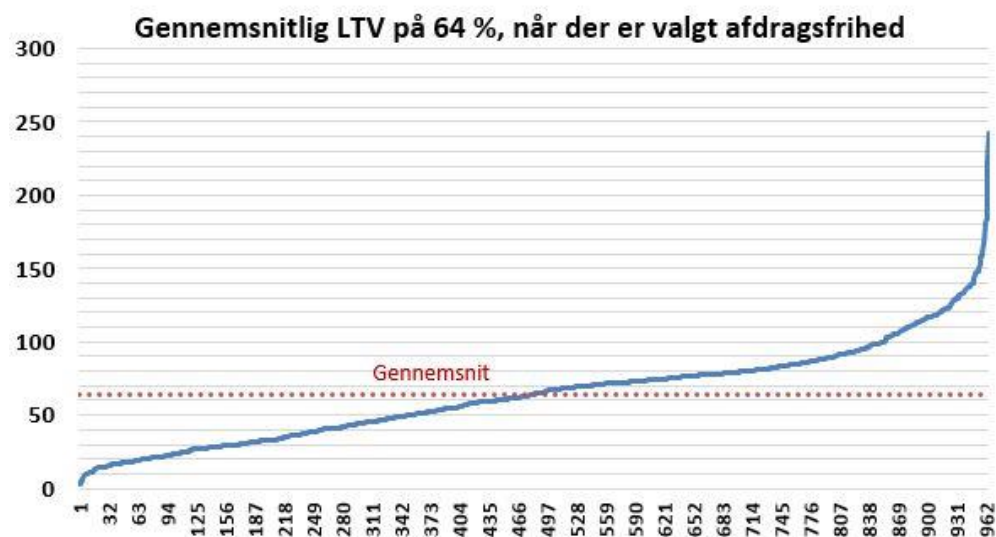
Der er dog heldigvis tale om relativt få foreninger, hvor man har en renteswap, der er problematisk. En undersøgelse lavet af Ejendomsforeningen Danmark i 2012 viste, at omkring 7,3 % af alle andelsboligforeninger havde renteswaps, mens 2,6 % af disse var defineret som problematiske, dvs. nogle, hvor værdien af dem påvirkede andelsværdien negativt. Ser vi på

vores egne tal, udgør andelen af foreninger med en renteswap tilknyttet realkreditlånet en lavere andel end det, Ejendomsforeningen Danmarks undersøgelse viser. Alt i alt kan vi konkludere, at det er mere undtagelsen end reglen, at man har en problematisk renteswap i en andelsboligforening.

Foreninger med afdragsfrie lån har højere belåningsgrader

Ser vi på de foreninger, hvor mindst et realkreditlån er med afdragsfrihed, er det overordnede billede fortsat, at belåningsgraderne ser ganske fornuftige ud. Men ikke overraskende kan vi også konkludere, at belåningsgraderne i disse foreninger generelt set er højere end hos foreninger, hvor alle realkreditlån er med afdrag. Nærmere bestemt er den gennemsnitlige LTV hos foreninger med mindst et afdragsfrit lån på 64 %, og hvor det før var 95 % af alle foreninger, der havde en LTV på max 100 %, så er der nu tale om 88 % af alle foreninger med afdragsfrie lån, jf. figur 2.

Figur 2: 88 % af alle andelsboligforeninger med afdragsfrihed har en LTV på under 100 %



Anm.: Beregningerne tager udgangspunkt i Realkredit Danmarks udlån til 2.768 andelsboligforeninger, hvoraf 965 foreninger har mindst ét lån med afdragsfrihed. På sektorniveau kan ovenstående LTV-fordeling variere.

At foreninger med afdragsfrie lån generelt set har en højere belåning end foreninger, der afdrager på alle deres lån, giver lidt sig selv, da gælden bliver lavere, når man betaler afdrag, og derfor falder belåningsgraden også løbende. Ser vi f.eks. på foreninger, hvor belåningen er maksimalt 20 %, så udgør de 29 % af alle andelsboligforeninger, mens andelen er helt nede på blot 7 %, hvis man kun ser på foreninger, hvor der er mindst et afdragsfrit lån. Dertil kommer, at nystiftede foreninger med høj belåning oftere vælger afdragsfrihed, og den højere belåning i nystiftede foreninger trækker således også den gennemsnitlige belåningsgrad op.

I det hele taget af afdragsfrihed ikke nær så anvendt som på ejerboligmarkedet, hvor godt halvdelen af alle lån er med afdragsfrihed. 37 % af vores udlån til andelsboligforeninger er i skrivende stund med afdragsfrihed, hvor det for 5 år siden toppede med 46 % af udlånet.

Giver det mening at afdrage på gælden, når belåningen er lav?

Ovenstående betragtninger bekræfter vel det, mange anede i forvejen, nemlig at afdragsfrihed som oftest benyttes, når belåningen er høj. Men hvorfor er det egentlig, at der ikke er en større andel af andelsboligforeninger med lav belåning, som vælger afdragsfrihed?

Man kunne godt forestille sig, at det ville være i nogle foreningers interesse ikke at betale afdrag, når gælden er tilpas lav, f.eks. hvis man kun har en belåning på 20 eller 30 %. Ved at vælge afdragsfrihed sikres andelshaverne en lavere månedlig boligydelse, vel at mærke uden at man går på kompromis med den økonomiske ansvarlighed. Det er i virkeligheden et spørgsmål om præference, om man ønsker en lav ydelse her og nu til gengæld for en lidt lavere salgspris, hvis man skal sælge indenfor en årrække, mod en højere ydelse her og nu, som sikrer en højere salgspris af andelen i fremtiden. Alt andet lige vil en andel være nemmere at sælge med en lavere salgspris, da den nye køber må tænkes at foretrække at skulle stifte lavere bankgæld til finansiering af andelen og hellere vil betale af på et billigere realkreditlån i foreningen. Med en så lav belåning vil det også være muligt at omlægge det eksisterende afdragsfrie lån til et nyt afdragsfrit lån, når de 10 år udløber.

Der er dog ikke mange, der ser ud til at overveje, om man skal skrue ned for afdragsbetalingen, når belåningen er lav. I tabel 1 ses, hvor stor en andel afdragsbetalingerne udgør af henholdsvis ydelsen og restgælden afhængig af hvilken belåningsgrad, andelsboligforeningen har.

Tabel 1: Jo lavere belåningsgrad, des højere grad af afdragsbetaling

LTV	Afdrag/ydelse	Afdrag/restgæld
Under 20 %	43%	22%
20 - 40 %	37%	17%
40 - 60 %	32%	13%
60 - 80 %	30%	10%
80 - 100 %	26%	8%
Over 100 %	13%	5%
Gennemsnit	35%	15%

Anm.: Beregningerne tager udgangspunkt i Realkredit Danmarks udlån til andelsboligforeninger.

Har man eksempelvis en belåningsgrad på under 20 %, udgør selve afdraget hele 43 % af terminsydelsen, og man afdrager således 22 % af sin restgæld indenfor et år. Jo mere belåningsgraden stiger, des lavere bliver andelen af afdrag også ud af både ydelsen og restgælden. Det er der naturligvis en helt simpel forklaring på, nemlig annuitetsformlen som ydelsen på et realkreditlån beregnes ud fra. Her vil du i de første år af lånets løbetid betale relativt mere rente og mindre afdrag, og jo tættere man kommer på udløb af lånet, des større en andel udgøres af afdraget. Men dette gælder såfremt, at man ikke aktivt overvejer sin afviklingsstrategi, og blot afvikler lånet over 30 år – evt. med 10 års afdragsfrihed til start.

Vi mener, at andelsboligforeninger som en naturlig del af at pleje sin økonomi også løbende bør tage aktivt stilling til hvor lav en belåningsgrad, de ønsker, og om det er et mål i sig selv at blive gældfri med de fordele og ulemper, der som nævnt kan være.

De lave renter er blevet udnyttet til tillægslån og konverteringer

Afdragsbetaling eller ej, så har de generelt lave belåningsgrader hos andelsboligforeningerne givet grund til overvejelse, om man har den rette sammensætning af lån i foreningen, og om man evt. kan udnytte de lave renter til at lave forbedringer i ejendommene. Og for rigtig mange foreninger har overvejelserne ført handling med sig. I oktober 2015 skrev vi om, at andelsboligforeninger indenfor det foregående år havde optaget tillægslån for 1,9 mia. kroner, og i året, der har passeret siden da, er denne tendens fortsat.

Indenfor de seneste 12 måneder har 17 % af andelsboligforeningerne valgt at optage et eller flere nye lån hos Realkredit Danmark. I halvdelen af tilfældene er der tale om konvertering af et eksisterende lån – som hovedregel et fastforrentet lån – mens der i 44 % af tilfældene er tale om et tillægslån. Er der tale om konvertering af lån, har lånet i gennemsnit været på 9.939.000 kroner og har som nævnt primært været et fastforrentet lån. Men også blandt tillægslånene er der flest fastforrentede lån, og et tillægslån har i gennemsnit haft en hovedstol på 6.582.000 kroner. Samlet set løber tillægslånene op i 1,84 mia. kroner, altså på samme niveau som i 2015.

Efter optagelse af de nye lån har foreningerne i gennemsnit en LTV på 49 %. Det tyder altså på, at det i høj grad er foreninger, der før havde en relativt lav belåningsgrad, som har valgt at optage tillægslån, formodentlig til forbedringer af ejendommen. Og det giver også god mening, at netop disse foreninger derfor har taget op til overvejelse, om det aktuelt lave renteniveau kunne udnyttes til at lave forbedringer, som alligevel lå og lurede indenfor en kort årrække.

Af de nye lån er kun 30 % med afdragsfrihed, og dermed er der altså valgt afdragsbetaling på 7 ud af 10 lån. Igen kan dette ses som et udtryk for, at de lave renter ikke blot gør det billigt at optage et nyt lån, men at mange også har økonomisk overskud til at betale afdrag på dem. I tabel 2 ses, hvad det vil koste en gennemsnitlig andelsboligforening at optage et tillægslån på 1 mio. kroner afhængig af valg af låntype og evt. tilvalg af afdragsfrihed.

Tabel 2: Det koster et nyt lån med provenu på 1 mio. kroner og en bidragsats på 0,52 %

Låntype	Rente, %	Ydelse pr. kvartal, kr.	Løbetid, år	Restgæld efter 10 år, kr.
Kontantlån	2,00	13.213	30	777.000
Obligationslån	2,00	13.248	30	789.000
FlexKort®	0,07	10.066	30	705.000*
FlexLån® F5	0,30	11.203	30	714.000*
RD Cibor5®	0,21	10.203	30	706.000*
Kontantlån	1,50	16.735	20	579.000

Anm.: Beregningerne tager udgangspunkt i Realkredit Danmarks egne låntyper.

*Restgæld efter 10 år afhænger af renteutviklingen på de tre låntyper med variabel rente. Den viste restgæld er anslået ud fra et uændret renteniveau.

Helt som før kan vi af de nyoptagede lån se, at det ikke er de foreninger, der har de højeste belåningsgrader, der vælger at betale afdrag på lånet – tværtimod. Belåningsgraden hos de andelsboligforeninger, der over det seneste år har optaget et nyt realkreditlån med afdragsfrihed, er i gennemsnit på 71 %. Selvom man kan tale for, at disse foreninger mere end andre burde vælge at betale afdrag på deres lån, så angiver den høje belåningsgrad også, at der er større foranliggende lån – som både kan være med eller uden afdrag – og valg af afdragsfrihed kan derfor være et bevidst valg for at holde ejerudgifterne nede for de enkelte andelsboligejere.

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.