



CHALMERS



Flexibla kontorshyresavtal och Coworking Hot eller möjlighet sett ur ett investerare- respektive hyresgästperspektiv

Examensarbete inom kandidatprogrammet

Affärsutveckling och entreprenörskap inom samhällsbyggnadsteknik

Kristoffer Paavola Lundgren
Henrik Olausson

EXAMENSARBETE ACEX20-19-07

Flexibla kontorshyresavtal och Coworking

Hot eller möjlighet sett ur ett investerare- respektive hyresgästperspektiv

Examensarbete inom kandidatprogrammet

Affärsutveckling och entreprenörskap inom samhällsbyggnadsteknik

Kristoffer Paavola Lundgren

Henrik Olausson

Institutionen för arkitektur och samhällsbyggnadsteknik

Avdelningen för Byggnadsdesign

CHALMERS TEKNISKA HÖGSKOLA

Göteborg, 2019

Flexibla kontorshyresavtal och Coworking
Hot eller möjlighet sett ur ett investerar- respektive hyresgästperspektiv
Examensarbete inom kandidatprogrammet
Affärsutveckling och entreprenörskap inom samhällsbyggnadsteknik
Kristoffer Paavola Lundgren
Henrik Olausson

© KRISTOFFER PAAVOLA LUNDGREN OCH HENRIK OLAUSSON 2019

Examensarbete ACEX20-19-07
Institutionen för arkitektur och samhällsbyggnadsteknik
Chalmers tekniska högskola 2019

Institutionen för arkitektur och samhällsbyggnadsteknik
Avdelningen för Byggnadsdesign
Chalmers tekniska högskola
412 96 Göteborg
Telefon: 031-772 10 00

Omslag:
<https://www.mikomaxfurniture.nl/wp-content/gallery/mikomax-hush-2/Mikomax-Hush-space-plan.jpg>

Institutionen för arkitektur och samhällsbyggnadsteknik
Göteborg 2019

Flexibla kontorshyresavtal och coworking

Hot eller möjlighet sett ur ett investerare- respektive hyresgästperspektiv

Examensarbete inom kandidatprogrammet

Affärsutveckling och entreprenörskap inom samhällsbyggnadsteknik

Kristoffer Paavola Lundgren

Henrik Olausson

Institutionen för arkitektur och samhällsbyggnadsteknik

Avdelningen för Byggnadsdesign

Chalmers tekniska högskola

SAMMANFATTNING

I dagens snabbt föränderliga samhälle ställs allt större krav på flexibilitet hos fastighetsägare. Företags benägenhet att teckna långa hyresavtal minskar i takt med att osäkerheten kring framtiden ökar då dagens marknader förändras snabbt. Detta har lett till att efterfrågan på flexibla kontorshyresavtal har ökat och olika koncept såsom coworking har vuxit fram som alternativ till de konventionella kontorslokalerna. Syftet med studien är att undersöka vad som kan väga upp för kortare kontraktstider för kontor, sett ur ett investerarperspektiv samt hur hyresgäster ser på kortare kontraktstider. Studien ska även presentera hur investerare bör bedöma en coworking-aktör som hyresgäst.

För att uppfylla studiens syfte inleddes arbetet med informationsinsamling genom en litteraturstudie samt en studie av internetkällor. Därefter genomfördes kvalitativa semistrukturerade intervjuer med sakkunniga inom fastighetsbranschen för att erhålla ett mer djupgående resultat.

Studiens resultat visar att det finns fyra faktorer som kan väga upp för korta kontraktstider sett ur ett investerarperspektiv. De fyra faktorerna är läge, flexibla lokaler, flera diversifierade hyresgäster och hyresnivån. Den enda faktorn som på egen hand kan väga upp för korta kontraktstider är hyresnivån, medan de tre övriga faktorerna endast i kombination med varandra kan väga upp för kortare kontraktstider.

Det framgår också att hyresgäster generellt sett är positivt inställda till kortare och mer flexibla kontrakt. Studien klargör även att variationen kring vad korta och flexibla kontrakt innebär varierar mellan olika aktörer och olika branscher.

Under studien konstateras det att det finns meningsskiljaktigheter angående hur coworking-aktörer bör bedömas som hyresgäster. Trots det visar resultatet att investerare bör se coworking-aktörer som attraktiva hyresgäster under förutsättning att de håller sig inom vissa ramar vad gäller utformning, yta, kringtjänster, läge och standard. Coworking-aktörer skapar mervärde för en fastighets övriga hyresgäster samtidigt som de bidrar till social och miljömässig hållbarhet.

Nyckelord:

Fastighetsbranschen, Investering, Kommersiella fastigheter, Fastighetsägare, Flexibla kontorsytor, Korta hyreskontrakt, Långa hyreskontrakt, Flexibla hyreskontrakt, Legala hyreskontrakt, Hållbarhet, Vakant lokal

Flexible office rental agreements and Coworking
Threats and opportunities for investors and tenants

*Degree Project in the Bachelor's Programme
Business Development and Entrepreneurship*

Kristoffer Paavola Lundgren

Henrik Olausson

Department of Architecture and Civil Engineering
Division of Building Design
Chalmers University of Technology

ABSTRACT

Today's rapidly changing society contributes to an increasing demand on flexibility and this affects property owners. Companies' tendency to sign long-term contracts decreases as the uncertainty surrounding the future increases as today's markets change rapidly. This has led to an increase in the demand for flexible office leases and different concepts such as coworking have emerged as an alternative to conventional offices. The purpose of this study is to examine what can compensate for short-term contracts for offices, seen from an investor perspective and what tenants think about short-term contracts. The study will also present how investors should assess coworking actors as tenants.

In order to fulfill the purpose of the study, work was commenced on gathering information through a literature study and a study of internet sources. After that, qualitative semi-structured interviews were conducted with experts in the real estate market to obtain a more profound result.

The study's results show that there are four factors that can weigh up for short-term contracts from an investor perspective. The four factors are location, flexible premises, several diversified tenants and rent. The only factor that on its own can weigh up for short-term contracts is the rent, while the other three factors only in combination with each other can weigh up for short-term contracts.

It also appears that tenants are generally positive towards shorter and more flexible contracts. The study also clarifies that the perception on what short and flexible contracts mean varies between different actors and different industries.

During the study, it was found that there is a difference of opinion regarding how coworking actors should be assessed as tenants. Despite this, the result shows that investors should regard coworking actors as attractive tenants, provided that they remain within certain frameworks in terms of design, surface area, peripheral services, location, and standard. Coworking actors create added value for a property's other tenants while contributing to social and environmental sustainability.

Key words:

Real Estate market, Investment, Commercial real estate, Property Owner, Flex Space, Short-term contract, Long-term contract, Flexible rental agreements, Legal rental agreements, Sustainability, Vacant space

Innehållsförteckning

1 INLEDNING	1
1.1 BAKGRUND	1
1.2 SYFTE OCH MÅL	1
1.3 AVGRÄNSNINGAR.....	1
1.4 PRECISERING AV FRÅGESTÄLLNINGEN	2
2 METOD	3
2.1 LITTERATURSTUDIE.....	3
2.2 INTERVJUER.....	3
2.3 URVAL AV INTERVJUER	3
2.3.1 Transaktion och Rådgivare	4
2.3.2 Investerare.....	4
2.3.3 Fastighetsutvecklare.....	4
2.3.4 Coworking-aktör.....	4
2.3.5 Hyresgäst.....	5
2.3.6 Forskare inom Fastighet och Finans.....	5
2.3.7 Advokat/Bolagsjurist	5
3 GENERELLT OM KONTORSMARKNADEN	7
3.1 HYRESMARKNADEN FÖR KOMMERSIELLA FASTIGHETER	7
4 NULÄGE, FLEXIBLA AVTAL SAMT COWORKING	11
4.1 COWORKING SOM KONCEPT	11
4.1.1 Drivkrafter.....	15
4.1.2 Kunders efterfrågan.....	16
4.2 DAGENS MARKNAD	17
4.3 SVERIGE	18
4.3.1 Aktörer inom coworking.....	19
5 LAGSTIFTNING	22
5.1 AVTAL.....	22
5.2 SOCIAL SKYDDSLAGSTIFTNING	22
5.3 INDIREKT BESITTNINGSSKYDD	22
5.4 NYTTJANDERÄTT OCH HYRA	23
5.5 HYRESFÖRHÅLLANDE, HYRESTID OCH UPPSÄGNINGSTID	23
5.5.1 Löptid.....	24
5.5.2 Hyrestid och uppsägningstid	24
5.5.3 Index	24
5.6 HYRAN	25
5.7 UNDANTAGEN TILL BESTÄMD HYRA.....	25
5.7.1 Omsättningsbaserad hyra.....	25
5.7.2 Annan beräkningsgrund, Jordabalken 12 kap 19§ 3 st.	25
5.7.3 Fast påslag	25
5.7.4 Hyressättning.....	26
5.8 MERVÄRDESKATTELAG	26
5.9 STANDARDAVTAL	26
5.10 MEDLEMSAVTAL	27
6 KONTRAKTSTEORI	29
6.1 ASYMMETRISK INFORMATION	29
6.1.1 Adverse Selection - snedvriden eller dold information	29
6.1.2 Moral Hazard - Dold handling.....	29
6.2 KONTRAKTSTEORI.....	30
6.3 RISK VID INVESTERING.....	30

7 EKONOMISK TEORI	31
7.1 DELNINGSEKONOMI	31
7.2 GIG-EKONOMI	31
8 INVESTERING OCH RISKER	32
8.1 AVKASTNING OCH RISK	32
8.2 OLIKA INVESTERARE	34
8.2.1 Core investerare	34
8.2.2 Opportunistisk investerare	34
8.2.3 Value-add investerare.....	34
9 VÄRDETEORI OCH VÄRDERING.....	35
9.1 MARKNADSVÄRDE	35
9.2 VÄRDERINGSMETODER	35
9.2.1 Avkastningsmetoden	35
9.2.2 Hyresavtal och optioner	37
10 INTERVJUER.....	41
10.1 TRENDER PÅ FASTIGHETSMARKNADEN	41
10.2 VAD KAN VÄGA UPP KORTA KONTRAKTSTIDER FÖR KONTORSLOKALER SETT UR ETT INVESTERARPERSPEKTIV	42
10.2.1 Synen på flexiblere och kortare kontrakt	43
10.2.2 Hur stor påverkan har hyrestiden på yelden.....	45
10.3 HUR BÖR INVESTERARE BEDÖMA EN COWORKING-AKTÖR SOM HYRESGÄST?.....	46
10.3.1 Hot och möjligheter - Coworking.....	47
10.3.2 Coworkings framtid	51
11 SLUTSATSER.....	55
11.1 VAD KAN VÄGA UPP FÖR KORTA KONTRAKTSTIDER FÖR KONTORSLOKALER SETT UR ETT INVESTERARPERSPEKTIV?	55
11.2 HUR BÖR INVESTERARE BEDÖMA COWORKING-AKTÖRER SOM HYRESGÄSTER?.....	55
11.3 HUR SER HYRESGÄSTER PÅ KORTA KONTRAKTSTIDER?	56
12 DISKUSSION AV RESULTAT OCH METOD.....	57
12.1 METODDISKUSSION	57
12.2 RESULTATDISKUSSION	57
12.3 FÖRSLAG TILL VIDARE FORSKNING	58
12.3.1 Kontraktstidens påverkan på den totala hyrestiden	58
12.3.2 Juridiken kring coworking-aktörens avtal med sina hyresgäster.....	59
13 REFERENSER.....	60
BILAGOR.....	65

Förord

Detta kandidatarbete är skrivet på institutionen för Arkitektur och Samhällsbyggnadsteknik på Chalmers Tekniska Högskola. Arbetet har genomförts som sista moment på kandidatprogrammet Affärsutveckling och Entreprenörskap inom samhällsbyggnadsteknik under vårterminen 2019. Studien har utförts på uppdrag av och i samspel med Skanska Fastigheter Göteborg.

Underlaget har tagits fram genom informationsinsamling via internet, litteratur och intervjuer samt genom dialog med handledare på Skanska Fastigheter Göteborg och Chalmers Tekniska Högskola. Vi vill rikta vår tacksamhet till de som ställt upp på intervjuer och bidragit med värdefulla svar för arbetets underlag,

Anders Rydstern, Director, Newsec
Erik Selin, VD, Balder
Glenn Håkansson, Director of Investor Leasing, CBRE
Per-Gunnar Persson, VD, Platzer
Gunnar Pettersson, Fastighetschef, Försäkringskassan
Göran Garberg, VD, United Spaces
Henrik Saxborn, VD, Castellum
Henrik Taubøll, Nordenchef, Wework
Jesper Prytz, Advokat/Partner, Mannheimer Swartling
Lena Grimslätt, Senior Director Capital Markets, JLL
Patrik Ölvebäck, Country Manager, Regus
Robert Deli, Advokat/Delägare, Vinge
Robert Renström, Associate Director, CBRE
Stellan Lundström, Professor Emeritus, Kungliga Tekniska Högskolan
Susanne Börjeson, Uthyrningschef, Wallenstam
Thomas Falck, Bolagsjurist, Skanska Fastigheter Göteborg
Ulf Brandes, International Partner, Cushman & Wakefield

Vi vill även rikta ett extra stort tack till våra handledare på Skanska Fastigheter Göteborg och Chalmers Tekniska Högskola som väglett oss genom arbetet med positiv energi, kunskap och stort engagemang,

Jonas Karlsson, Transaktionschef - Skanska Fastigheter Göteborg
Mats Dynevik, Marknadschef - Skanska Fastigheter Göteborg
Nina Ryd, Biträdande professor/Arkitekt - Chalmers Tekniska Högskola

Göteborg juni 2019
Kristoffer Paavola Lundgren och Henrik Olausson

Beteckningar

Avskrivning, en systematisk fördelning av utgiften över livslängden.

CBD-läge, Central Business District.

Coworking, begreppet syftar på en växande trend på fastighetsmarknaden där företag hyr gemensamma och öppna ytor.

Flexibla avtal, syftar till avtal som har mindre strikta ramar avseende tid och regelverk samt större möjligheter till olika optioner.

Institutionella placerare, Institutionella placerare är juridiska personer som investerar i värdepappersmarknaden. Det kan vara försäkringsbolag, pensionsfonder, banker.

Konventionellt företag, hyresgäst som tecknar hyresavtal för att själv bruka kontoret.

Korta avtal, avtal som skrivs på fastighetsmarknaden beräknas som korta vid avtalstid på tre år eller mindre och vid coworking månad till månad.

KPI - Konsumentprisindex, Indexet mäter den genomsnittliga prisutvecklingen för hela den privata inhemska konsumtionen, de priser konsumenten faktiskt betalar. KPI är det vanliga måttet för kompensations- och inflationsberäkningar i Sverige.

Vertikal integration, företag integrerar in delar av produktionsprocessen som tidigare hanterats av externa underleverantörer in i koncernen.

Yield, syftar till direktavkastningskrav och är ett utfallsmått vid fastighetstransaktioner.

1 Inledning

Följande kapitel redogör för arbetets bakgrund och syfte samt varför frågeställningarna har tagits fram.

1.1 Bakgrund

Skanska Fastigheter Göteborg AB ska initiera, utveckla samt sälja kommersiella fastighetsprojekt såsom kontor, logistik- och handelslokaler. Visionen är att tillsammans med kommuner och landsting skapa en hållbar samhällsutveckling.

Det har på senare år vuxit fram en trend bland hyresgäster på den kommersiella marknaden där allt fler efterfrågar flexibla hyresavtal, men även samägarskap och coworking. Att denna trend är aktuell bekräftas utav både Fastighetsnytt's senaste utgåva, #1 2019, som diskuterar coworking med frågeställningen "harp eller hållbar affärsmodell?" och JLL:s senaste rapport "JLL Nordic Outlook" våren 2019 med temat flex space. Därav vill Skanska få en bild av investerares och hyresgästers syn på kontrakt med flexibla utformning. Allt fler hyresgäster har ett behov av att vara rörliga och flexibla och inte känna sig låsta till ett långt hyresavtal. Det skapar motsättningar jämfört med vad investerare vill få ut av avtalen, vilket historiskt har tenderat till att vara långa kontrakt för att minimera risken (M. Dynevik, personlig kommunikation, 13 nov 2018). Därmed har Skanska Fastigheter Göteborg efterfrågat framtagandet av mer information om hur olika aktörer inom fastighetsbranschen ser på denna trend, samt hur coworking-aktörer ska ses som hyresgäster och hur coworking kommer utvecklas i Sverige.

1.2 Syfte och mål

Examensarbetets syfte är att ta reda på vad som kan väga upp korta kontraktstider sett ur ett investerarperspektiv, samt hyresgästers syn på korta kontraktstider. Arbetet ska också skapa en djupare teoretisk förståelse kring hur hyresavtal kan påverka fastighetsvärdet. Utöver det kommer även en undersökning göras kring hur investerare bör bedöma coworking-aktörer som hyresgäster. Målet är att skapa en ökad förståelse kring hur investerare hanterar och kompenserar för riskfaktorer. Därtill ska studien undersöka hur coworkings framtid i Sverige ser ut.

1.3 Avgränsningar

Kandidatarbetet avgränsas till kommersiella hyresavtal för kontor. Studien kommer mestadels utgå från underlag internationellt samt från Stockholmsmarknaden. Likväl bör material samt resultat vara tillämpligt på Göteborgs fastighetsmarknad.

Avgränsningen grundar sig i Skanska fastigheters inriktning som är fastighetsbranschen och kommersiella hyresavtal. Därför är det inte av vikt i undersökningen att se till bostadsmarknaden.

Studien tar inte hänsyn till att ränteförändringar eller förändrade låneregler kan påverka utfallet.

Intervjuerna har valts utifrån rekommendationer från handledare och med hänsyn till erfarenhet och befattning, samt utifrån vilka personer som är relevanta för respektive del av examensarbetet.

1.4 Precisering av frågeställningen

För att fullgöra syftet med studien behöver följande frågeställningar undersökas.

- Vad kan väga upp korta kontraktstider för kontorslokaler sett ur ett investerarperspektiv?
- Hur bör investerare bedöma en coworking-aktör som hyresgäst?
- Hur ser hyresgäster på korta kontraktstider?

2 Metod

Följande kapitel redogör för de metoder som använts vid informationsinsamling. Kapitlet syftar till att skapa en transparens i det bakomliggande arbetet.

2.1 Litteraturstudie

Materialet till studien har samlats in genom en studie av litteratur för att ge nödvändig information och tillgodose kravet för en vetenskaplig rapport. Därefter har en insamling av underlag i form av internetkällor gjorts. Genom att använda sig av både litteraturinsamling samt internetkällor tidigt i arbetsgången skapas en kunskapsplattform att stå på och större förståelse om ämnet erhålls inför intervjuerna, vilket förbättrar förutsättningarna att ställa relevanta följdfrågor.

2.2 Intervjuer

16 intervjuer har genomförts för att skapa en bred kunskapsbas som kan komplettera litteraturen inom detta relativt outforskade område. Intervjuerna gav ett brett perspektiv och ett djupare underlag om hur olika intressenter med olika infallsvinklar ser på frågeställningen. Intervjupersonerna har valts ut från olika kriterier, i egenskap av personer som är aktiva inom branschen med olika befattningar, på varierande företag med olika marknadsinriktningar, som alla är verksamma inom fastighetsbranschen. Handledare från Chalmers och Skanska Fastigheter medverkade i selektionen för att säkerställa att intervjuerna bidrar till ett tillförlitligt resultat.

Intervjuerna följde en metod som enligt Alan Bryman benämns som semistrukturerade intervjuer (Bryman, 2007). Det innebär att en mall med preciserade frågor som uppmantrar till öppna dialoger togs fram. Fördelen med denna intervjumetod är att följdfrågor baserade på den dialog som uppstår får ställas. På så sätt kan ytterligare relevant information erhållas under intervjun. Utformningen av mallen arbetades fram tillsammans med både handledare från Chalmers och Skanska Fastigheter.

Målet är att få ett resultat som är djupare och grundat i erfarenhet från personen som intervjuas. Alan Bryman beskriver processen som är tilltänkt att användas som kvalitativ forskning (Bryman, 2007). Den kvalitativa, semi-strukturerade tekniken kommer generera djupgående data som kan användas när slutsatser ska dras.

2.3 Urval av intervjuer

Personer inom branschen nedan har kontaktats för att generera underlag till studien. Intervjuer har skett med personer inom fastighetsbranschens respektive marknadssegment i nedanstående lista.

- Transaktion, rådgivare
- Investerare
- Fastighetsutvecklare
- Coworking-aktör
- Hyresgäster
- Forskare, Fastighet och Finans
- Advokat/Bolagsjurist

2.3.1 Transaktion och Rådgivare

Företagen arbetar med fastighetsrådgivning och transaktion, med ledande roller på den kommersiella fastighetsmarknaden inom hyresavtal och rådgivning. Det har vital information kring både transaktioner och marknadens hyresavtal som finns idag. De har även data om hur marknaden håller på att förändras och hur hyresgäster agerar på marknaden rörande kontorslokaler samt hyresavtal.

Anders Rydstern (A.R.), Director, Newsec, telefonintervju 2019-02-20
Glenn Håkansson (G.H.), Dir. of Investor Leasing, CBRE, telefonintervju 2019-03-05
Lena Grimslätt (L.G.), Senior Director Capital Markets, JLL, intervju 2019-02-28
Robert Renström (R.R.), Associate Director, CBRE, telefonintervju 2019-03-05
Ulf Brandes (U.B.), International Partner, Cushman & Wakefield, telefonintervju 2019-02-29

2.3.2 Investerares

För att få ett bra underlag för frågeställningen har vi valt att intervjua personer inom branschen vars mål är att skapa lönsamhet genom fastighetsförvärv, fastighetsförsäljning och fastighetsförvaltning. Där det är viktigt att hyresavtalen utformas och utvecklas för lönsamhet, både för hyresgäst och investerare, i nutid som i framtiden

Erik Selin (E.S.), VD, Balder, telefonintervju 2019-03-06
Per-Gunnar Persson (G.P.), VD, Platzer, telefonintervju 2019-02-21
Henrik Saxborn (H.S.), VD, Castellum, telefonintervju 2019-02-26
Susanne Börjeson (S.B.), Uthyrningschef, Wallenstam, telefonintervju 2019-03-08

2.3.3 Fastighetsutvecklare

Löpande intervjuer har gjorts med personer på Skanska för att uppnå önskat resultat. De har även bidragit med nödvändig kunskap under arbetets gång.

Jonas Karlsson (J.K.), Transaktionschef, Skanska fastigheter Göteborg, löpande intervjuer
Mats Dynevik (M.D.), Marknadschef, Skanska fastigheter Göteborg, löpande intervjuer

2.3.4 Coworking-aktör

För att få fram underlag kring det växande fenomenet coworking har intervjuer skett med några av de stora aktörerna som finns på den svenska marknaden. Material har samlats kring hur marknaden ser ut idag, framtidssyn, faktorer som gör att coworking växer och vad hyresgäster samt investerare tycker och tror om coworkings framtid.

Göran Garberg (G.G.), VD, United Spaces, telefonintervju 2019-02-20
Henrik Taubøll (H.T.), Nordenchef, Wework, telefonintervju 2019-02-20
Patrik Ölvebäck (P.Ö.), Country Manager, Regus, telefonintervju 2019-02-12

2.3.5 Hyresgäst

Intervju med hyresgäst har gjorts för att se hur de tänker kring sina hyresavtal, vad som fungerar bra just nu, vad som behöver utvecklas inför framtiden och hur de ser på framtida hyresavtal och dess utformning.

Gunnar Pettersson (G.Pe.), Fastighetschef, Försäkringskassan, telefonintervju
2019-02-26

2.3.6 Forskare inom Fastighet och Finans

För att få en forskningsbaserad syn på arbetets frågeställningar har intervju med en professor inom fastighet och finans hållits. Syftet med intervjun var även att erhålla viktig kunskap inom ämnet.

Stellan Lundström (S.L.), Professor Emeritus, Kungliga Tekniska Högskolan,
telefonintervju 2019-02-12

2.3.7 Advokat/Bolagsjurist

För att förstå vad som är möjligt rent juridiskt när det kommer till kontorshyreskontrakt har jurister intervjuats. Utöver det juridiska har deras yrkesmässiga syn på frågeställningarna diskuterats.

Jesper Prytz (J.P.), Advokat/Partner, Mannheimer Swartling, intervju 2019-03-21
Robert Deli (R.D.), Advokat/Delägare, Vinge, intervju 2019-02-21
Thomas Falck (T.F.), Bolagsjurist, Skanska Fastigheter Göteborg, intervju
2019-02-26 samt 2019-05-03

Del 1 Teori och Lagstiftning

3 Generellt om kontorsmarknaden

Följande kapitel redogör för hur fastigheter på dagens kontorsmarknad värderas utifrån metoder som grundas i olika teorier. Kapitlet syftar till att skapa en större förståelse i hur värdering av fastigheter sker.

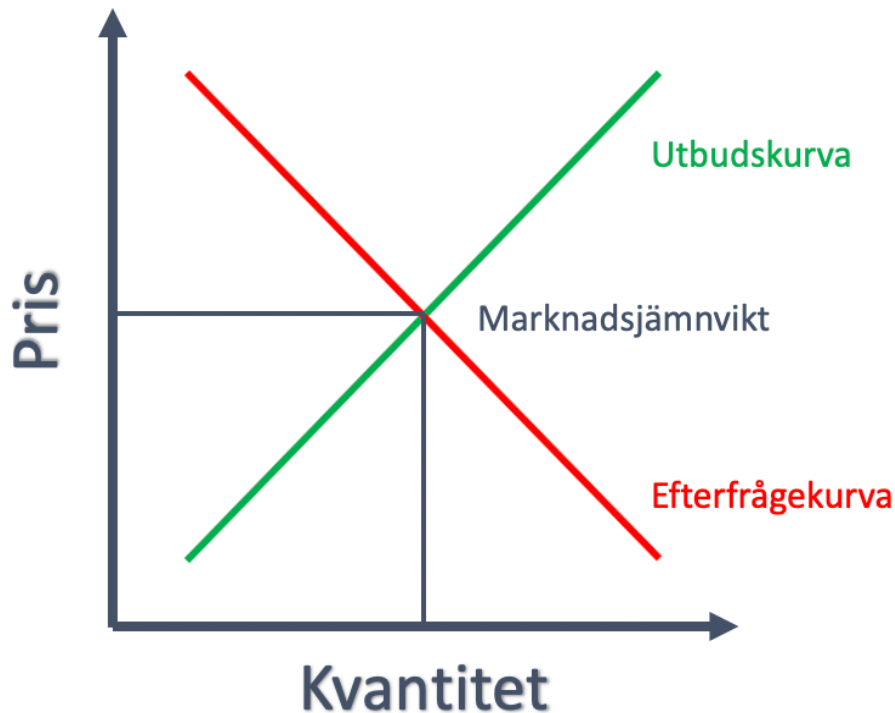
3.1 Hyresmarknaden för kommersiella fastigheter

Generell marknads- och pristeori är tillämpbar på fastigheter, dock med visst behov av anpassning vid tillämpning. Av särskilt intresse i värderingssammanhang, enligt Lind och Persson (2005), är frågor angående utbud och efterfrågan. Därmed anges några fundamentala mikroekonomiska grunder rörande vad som skapar efterfrågan och utbud på fastighetsmarknaden.

Lind och Persson (2005) förklarar att pris som gäller på fastighetsmarknaden hör ihop med vilket utbud och vilken efterfrågan som finns. Efterfrågan påverkas framförallt av prissättningen där ett lägre pris i regel innebär att fler är intresserade av att köpa varan. Förändringar på marknaden till följd av bakomliggande faktorer justeras leder till att efterfrågan ändras. Ser man till fastighetsmarknaden kan bakomliggande faktorer exempelvis vara ökade förmögenheter, ändrade lagar, räntenivåer eller justerade priser.

Utbud styrs av hur framtida försäljningspriser förväntas vara i förhållande till tillverkningskostnaderna. Dessa faktorer är vad som avgör hur utbudet kommer se ut framöver. Räkna företagen med höga priser framöver kan det antas att tillverkningen kommer öka, vilket i sin tur leder till ett ökat utbud (Lind & Persson, 2005).

Under förutsättning att det råder konkurrens på marknaden kan man räkna med att priset bestäms av skärningspunkten mellan utbuds- och efterfrågekurvan, se Figur 1. Skärningspunkten mellan kurvorna kallas marknadsjämvikt, eller jämviktspris och det innebär att utbudet och efterfrågan är lika stora. Lind och Persson (2005) förklarar att om efterfrågekurvan skjuts åt höger på grund av ökad efterfrågan kommer produktionen av nya hus att öka samtidigt som priset förväntas stiga. Låt säga att utbuds-kurvan istället skjuts åt höger på grund av ökat utbud, till följd av lägre kostnader. Under dessa förutsättningar kan priset förväntas falla i takt med att husproduktionen ökar. Hur stor påverkan ökad respektive minskad efterfrågan har på kvantitet och pris beror på hur priskänslig marknaden är, alltså hur mycket efterfrågan ändras vid en prisändring.

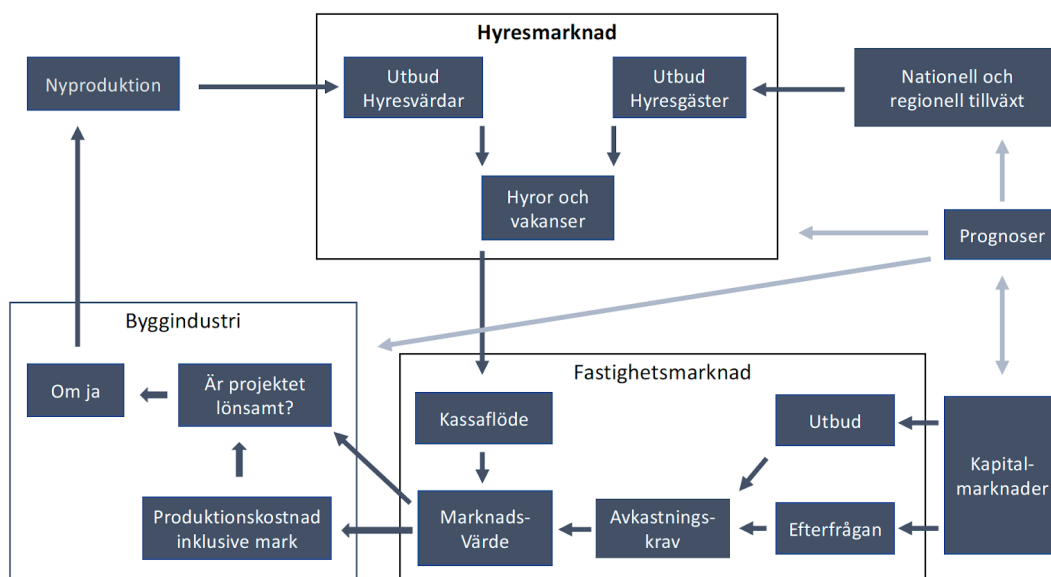


Figur 1 - Utbud och efterfrågan diagram. (Egen illustration baserad på Lind & Persson, 2005)

Fungerar en marknad som den ska, förändras priset hela tiden så att efterfrågan och utbud förblir lika stora. Enskilda personer och företag ska på egen hand inte kunna påverka priset. Att det ska fungera så här är på många marknader inte särskilt realistiskt då det ofta finns inslag av marknadsimperfectioner, vilket kan avspeglas genom icke-marknadsmässig prisvariation. Ett exempel på en sådan marknadsimperfection är oligopol där det är ett fåtal aktörer som behärskar marknaden (Nationalencyklopedin, u.å.).

Ser man till utbudet på fastighetsmarknaden är det någorlunda konstant på kort sikt. Den bakomliggande orsaken är framförallt att nyproduktion av fastigheter tar tid. Vad som istället styr priset är efterfrågan, där en högre efterfrågan leder till ett högre pris och vice versa (figur 1). Man kan även observera att priset i detta fall är helt oberoende av produktionskostnaden.

Fastighetssektorn är uppbyggd av ett antal samspelande delmarknader där hyresmarknaden är den centrala (Lind & Lundström, 2009). Samspelet mellan de olika delmarknaderna och ett antal andra intressanta frågor illustreras på ett förenklat sätt i figur 2.



Figur 2 - Fastighetsmarknadens delmarknader. (Egen illustration baserad på Geltner m.fl., 2007, framarbetad med hjälp av Lind & Lundström, 2009)

Hyresmarknaden är den primära marknaden att analysera då flera viktiga parametrar såsom hyresnivåer, åtgångstal, hur nya lokalytor mottas och vakanser bestäms där. Den grundläggande drivkraften bakom hyresnivå och hyrestillväxt är den ekonomiska tillväxten på regional och nationell nivå samt den ekonomiska basen (Geltner m.fl., 2017, s. 23). Då kontrakten på hyresmarknaden för lokaler i genomsnitt har en löptid på mellan fyra och fem år vid kontraktsskrivning och med en genomsnittlig återstående löptid på två till tre år, får en förändring i efterfrågan inget omedelbart genomslag på beståndets hyror. Däremot är det förväntningarna kring framtida hyresnivåer och hyrestillväxt som avgör fastighetspriserna (Lind & Lundström, 2009).

Hyror och vakanser styr kassaflödet på fastighetsmarknaden och med hjälp av kapitalmarknadens utbud och efterfrågan samt tidigare genomförda fastighetstransaktioner kan marknadens avkastningskrav bedömas. Ombyggnation och nyproduktion av fastigheter sker när det förväntade marknadsvärdet är högre än produktionskostnaderna, samt ökar i takt med att det förväntade marknadsvärdet ökar.

Ytterligare en viktig variabel på fastighetsmarknaden är vakanser. Vakanser innebär kortfattat tomma ytor och att en fastighet har vakanta ytor innebär att potentiellt uthyrningsbara ytor står tomma (Nationalencyklopedin, u.å.). På en perfekt marknad skulle konkurrensen enligt Lind och Lundström leda till att det inte finns några vakanser, då hyresnivåerna skulle sjunka tills efterfrågan blir tillräckligt stor för att fylla alla lokaler. Så är dock inte fallet på fastighetsmarknaden utan vad som istället sker är att hyresnivån sjunker något samtidigt som vakanserna ökar kraftigt vid minskad efterfrågan. Att det ser ut på detta vis är inget unikt för fastighetsmarknaden utan många andra marknader fungerar på liknande sätt då det endast är ett fåtal marknader som anses vara något sånär felfria. Författarna anser att det finns olika teorier kring varför marknaden beter sig enligt ovanstående.

Den första teorin handlar om att företag väntar med att hyra ut lokaler då det innebär att möjligheten kvarstår att hyra ut den till en högre hyresnivå än dagens. Det blir

alltså lönsammare att låta lokalen stå tom under en period för att senare skriva ett betydligt bättre avtal. Vad som talar emot denna teori är dock att det blir svårt att motivera lönsamheten i att låta lokalen stå tom istället för att hyra ut den på kort tid utan besittningsskydd och med lite lägre hyresnivå för att sedan teckna ett bättre mer långsiktigt avtal.

Den andra teorin utgår från att marknaden beter sig som en monopolmarknad, vilket innebär att efterfrågan inte är så priskänslig. Att behålla samma höga hyresnivå och ha en större vakansgrad kan vara mer lönsamt än att sänka hyran markant för att undvika vakanser. Detta kan ske på orter där utbudet är begränsat och det finns en stor kommunal aktör som dominerar kontorshyresmarknaden. Vanligtvis är det dock flera aktörer som hyr ut kontorslokaler och därmed konkurrerar om hyresgäster. Däremot är det vanligt att det finns ett fåtal stora aktörer som ihop är dominanta på marknaden. De flesta har dessutom varit aktiva på marknaden länge och vet därmed att stora hyressänkningar som matchas av konkurrenterna vid vikande efterfrågan inte är lönsamt på sikt. Minskad efterfrågan under lågkonjunktur brukar istället hanteras genom sidovillkor och dolda rabatter (Lind & Lundström, 2009). Hur hyressättning påverkar övriga hyresgäster är också viktigt att väga in. Ser de nuvarande hyresgästerna att hyresnivåerna sjunkit kraftigt är det troligt att de vill förhandla om sina egna kontrakt för att sänka hyran så den hamnar på den nya lägre nivån. Även det talar för att behålla hyresnivåerna och acceptera ökade vakanser.

4 Nuläge, flexibla avtal samt coworking

Följande kapitel redogör för hur efterfrågan ser ut angående flexibla avtal och hur konceptet coworking ser ut i dagsläget. Kapitlet syftar till att skapa en förståelse för hur och varför flexibla avtal samt coworking efterfrågas allt mer inom fastighetsbranschen.

4.1 Coworking som koncept

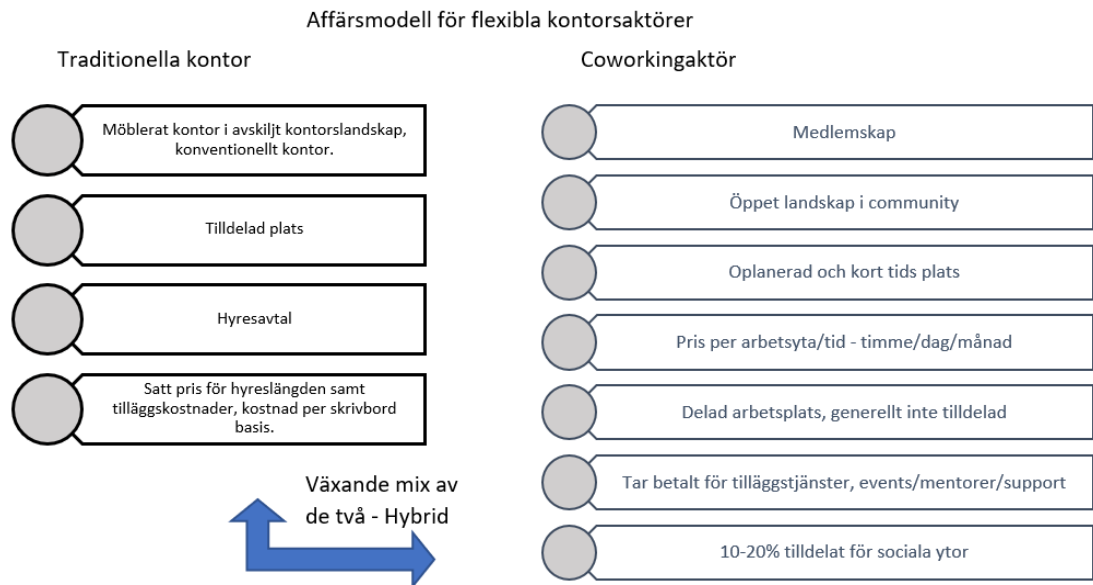
Coworking som fenomen är just nu ett tydligt växande koncept inom fastighetsbranschen. Många tolkar begreppet olika och anser att det bara är ett nytt namn för de traditionella kontorshotellen. Enligt U. Brandes (Personlig kommunikation, 1 mars 2019) är coworking en blandning av aktivitetsbaserade lokaler och kontorshotell. G. Garberg (Personlig kommunikation, 20 februari 2019) beskriver i sin tur begreppet enligt följande,

“Coworking är inte bara öppna ytor utan coworking är begreppet för korta/flexibla kontrakt med all-inclusive där allt ingår för dem som sitter där, men framför allt hur man bygger upp ett community med respekt, tillit och gemenskap. Konceptet erbjuder möjligheter att sitta öppet i lounge och sitta i öppna landskap. Men också rum där företag hyr in sig på allt från 10 kvm till 600 kvm. Allt det här ingår i det jag kallar erbjudandet från en coworking-aktör.”

G. Garberg (Personlig kommunikation, 20 februari 2019)

CBRE beskriver i sin rapport, *The Flexible revolution 2017*, coworking som ett medlemskap eller en skrivbordshyra där coworking-aktören bidrar med sociala arbetsmiljöer där medlemmarna kan nätverka, samarbeta och göra affärer med varandra.

Cushman & Wakefield beskriver coworking som en garanterad arbetsplats i en delad miljö utan en bestämd kontorsplats, där resurser och servicemöjligheter slagits samman för effektivitet och för att uppmana samarbete och affärsmöjligheter (Cushman & Wakefield, *Coworking 2018*).



Figur 3 - Modell för flexibla arbetsplatser. (Egen illustration baserad på Cushman & Wakefield, 2018)

CBRE, JLL och Cushman & Wakefield beskriver också att flertalet aktörer erbjuder hybrider av traditionella kontor och coworking-koncept med olika erbjudanden, så kallade flexibla kontorslösningar.

JLL:s rapport, Nordic Outlook spring 2019 fokuserar på flexibla kontorslösningar och coworking. De skriver att begreppet coworking används olika och poängterar vikten av att tydliggöra avgränsningar. De väljer exempelvis att dela upp flexibla kontorslösningar i tre kategorier: Serviced Offices, Coworking och Full service/hybrider.

Serviced Offices

- Platsbestämda kontorsutrymmen till 80 %
- Spridda lägen
- Få medlemskapsavtal
- Enkel och traditionell kontorsyta

Coworking

- Ytor med öppen planlösning med möjlighet till kontor
- Lägesbaserat runt transporthubbar
- Möjlighet till varierade medlemskap (timmar, dagar, månader)
- Senaste tekniken och trendiga lokaler

Full service/Hybrid

- Konstellation av privat verksamhet (60–70 %) och coworking (20–30 %)
- Centrala lägen och/eller nyckellägen
- Möjlighet till varierade medlemskap (Månader, år)
- Senaste tekniken och trendiga lokaler

Intäktsströmmarna för de olika coworking-aktörerna kommer från medlemskap/hyror samt kringtjänster som t.ex. mötes-/konferensrum, tekniktjänster, event och

mat/dryck. Enligt Cushman & Wakefield (2018) har en coworking-aktör som mål att runt 80 % av intäkterna kommer från hyra.

Exempel på medlemskap som United Spaces erbjuder:

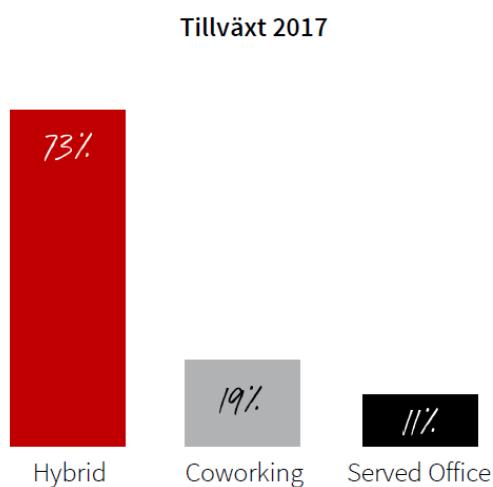
		Privat kontor - möblerat
		Flexibilitet för egna event
	Tillgång till tyst rum	Tillgång till tyst rum
	Personligt förrådsutrymme	Personligt förrådsutrymme
	Justerbart skrivbord och ergonomisk stol	Justerbart skrivbord och ergonomisk stol
	Egen företagsadress samt postbox	Egen företagsadress samt postbox
Full service	Full service	Full service
30% rabatt på konferensrum	30% rabatt på konferensrum	30% rabatt på konferensrum
Gratis Wifi, printer och kaffe	Gratis Wifi, printer och kaffe	Gratis Wifi, printer och kaffe
Öppet 24/7	Öppet 24/7	Öppet 24/7
Lounge	Lounge	Lounge
Gratis/rabatterade event	Gratis/rabatterade event	Gratis/rabatterade event
Business Lounge	Flex Office	Private Office

Figur 4 - Exempel på medlemskap. (Egen illustration baserad på United Spaces, u.å.)

“Vi strävar efter full beläggningsgrad efter två år. Då ska det vara fullt, dvs 90 %. Break-even ligger på cirka 70 % beläggning, när vi inte dit så går det inte ihop långsiktigt.”

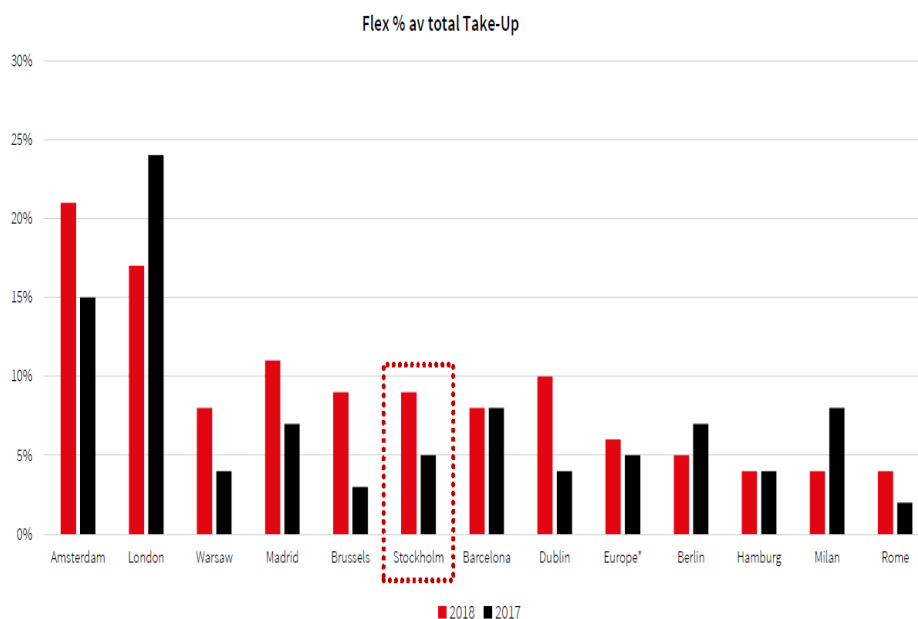
G. Garberg (Personlig kommunikation, 20 februari 2019)

Även om det är coworking som beskrivs som det växande fenomenet är det vad transaktionsfirmorna beskriver som hybrider som står för den största andelen av tillväxten. Enligt JLL:s siffror var tillväxten för 2017:

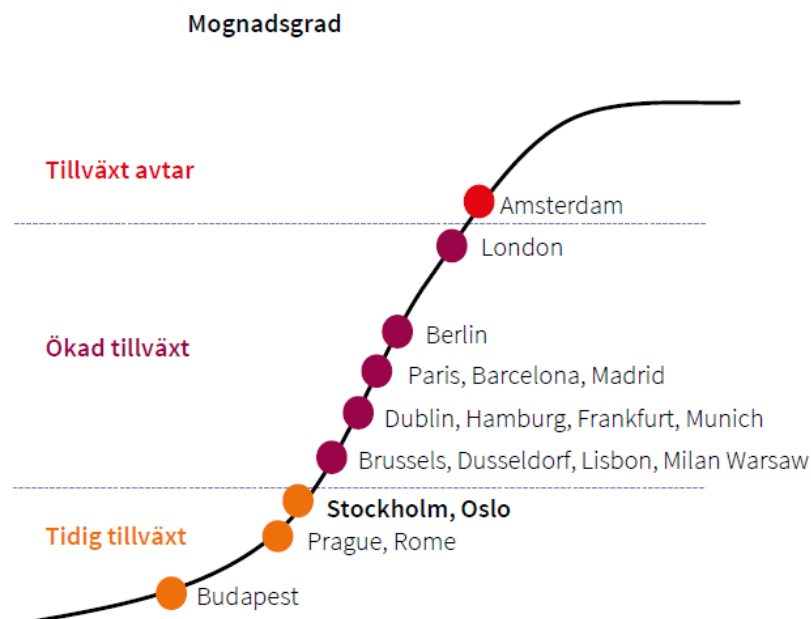


Figur 5 - Coworking tillväxt. (JLL, 2019)

Som helhetsbild ökar de flexibla kontorslösningarna globalt och även i Sverige och framförallt Stockholm. Enligt JLL är Stockholm i ett tidigt tillväxtstadium, vilket även styrks av flertalet intervjupersoner i denna studie.



Figur 6 - Andel flexibla kontrakt av de totala nytecknade kontrakten. (JLL, 2019)



Figur 7 - Coworkings mognadsgrad. (JLL, 2019)

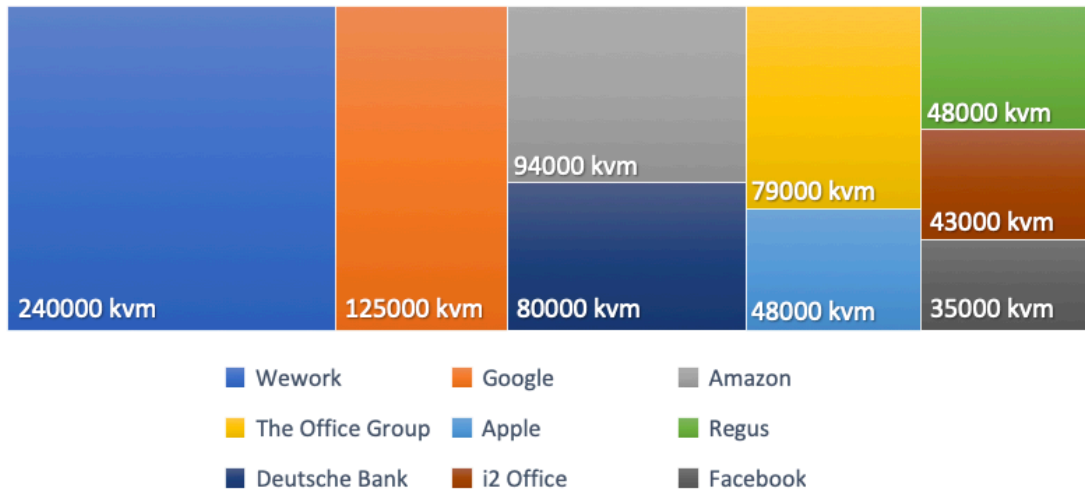
4.1.1 Drivkrafter

Drivkrafterna enligt CBRE (2017) kan beskrivas med tre faktorer där alla bidrar till den växande trenden. De tekniska möjligheterna, där det digitala erbjuder mobilitet och flexibla arbetsplatser. Ekonomiska drivkrafter och anställningsformer, växande antal entreprenörer och mindre bolag samt att kunskapsbaserade jobb ökar. Därtill ser man också en förändring i beteende och syn på anställning, arbetsmiljö och företagets portfolio.

Cushman & Wakefield (2018) drar samma slutsats som CBRE (2017) och menar att trenden har samma drivkrafter internationellt. De menar att internationellt sett har antalet entreprenörer ökat sedan finanskrisen. Det har blivit mer attraktivt att driva eget bolag och därtill har antalet frilansare ökat, tack vare teknik som möjliggör mobilt arbete. Coworking är ett koncept som bemöter efterfrågan hos dessa aktörer.

P. Ölvebäck (Personlig kommunikation, 12 februari 2019) bekräftar också detta genom följande, "Tekniken är en drivkraft till fenomenet samt att millenium-generationen vill ha en arbetsplats som är nära, flexibel och schysst." Han tillägger att medelstora och stora internationella företag inkorporerar flexibilitet i sina fastighetsstrategier och där företag som är globala och konsumerar mycket kvm tar beslut om att ha 50 % konventionella och 50 % flexibla hyror för ökad flexibilitet. Detta styrks även av Cushman & Wakefields (2018) rapport där det påvisas vilka företag som hyrde in sig på mest flexibel yta internationellt sett.

Aktörer som hyrde mest flexibel yta 2012-2017



Figur 8 - Aktörer som hyrde mest flexibel yta 2012–2017. (Egen illustration baserad på Cushman & Wakefield, 2018)

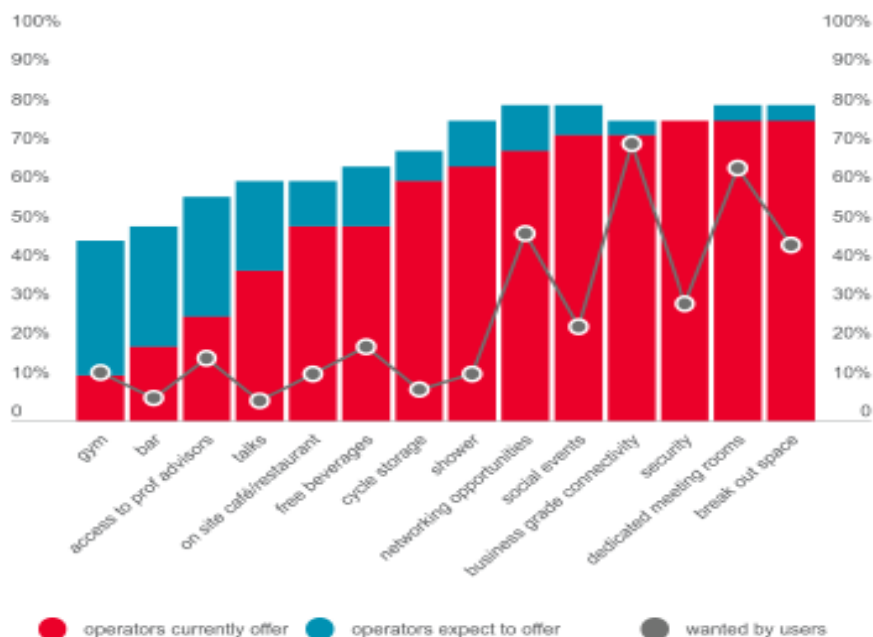
4.1.2 Kunders efterfrågan

Den tydliga trenden på fastighetsmarknaden idag är att kunden efterfrågar flexibilitet. Kunden vill ha möjligheten att kunna vara rörlig och inte vara bunden till ett längre kontrakt eller till en yta som inte längre passar dennes behov. Utöver det behöver man inte som hyresgäst hos en coworking-aktör investera i möbler, ytor som inte används fullt ut, drift och underhåll etc. (CBRE, 2017).

“Vi ser att vår kund önskar mer flexibilitet och mer nya tjänster i tillägg till bara rena kvm. Vi ser flexibilitet och ökad efterfrågan på community och öppna ytor för större sällskap.”

H. Taubøll (Personlig kommunikation, 20 februari 2019)

Cushman & Wakefield (2018) har gjort en undersökning av coworking-aktörernas utbud och deras kunders efterfrågan inom lokalerna som beskrivs i figur 9.



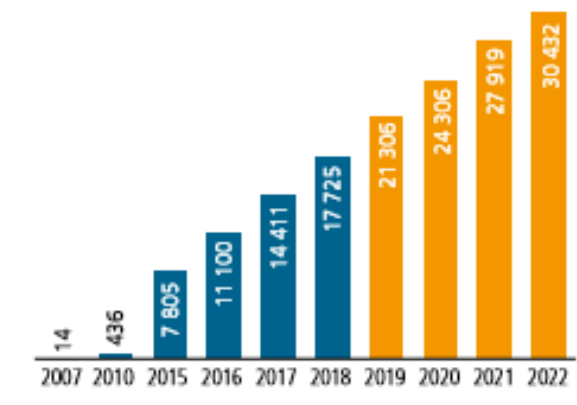
Figur 9 - Coworkings utbud och kundernas efterfrågan. (Cushman & Wakefield, 2018)

4.2 Dagens marknad

Internationellt sett har utvecklingen skett tidigare och snabbare än i Sverige. Wework är föredömet i branschen som startade 2010 i New York och har nu utvecklats till ett bolag med en sammanlagd kontorsyta på 1 miljon kvm och är värderat till 253 miljarder kronor enligt Fastighetsägarna (2018). För att sätta Weworks utveckling i perspektiv i Europa är de enligt Financial Times Londons näst största hyresgäst efter den kommunala verksamheten.

Under intervju med P. Ölvebäck (Personlig kommunikation, 12 februari 2019) berättar han att rapporter visar på att i centrala London och i New York är 25–30 % av de nytecknade avtalen på marknaden flexibla. London är än så länge den marknaden i Europa som har störst marknadsandelar coworking-ytor. Flexibla arbetsplatser har stått för 10,6 % av uthyrningen sedan 2012. Medan coworking-aktörer som hyr in sig hos fastighetsägare i centrala London för att erbjuda flexibla kontorslösningar stod för upp till 21 % av nytecknade avtal 2017 (Fastighetsvärlden, (2018).

ANTAL COWORKING KONTOR GLOBALT



Figur 10 - Antal Coworking kontor globalt. (Fastighetsägarna, 2018)

Coworking är just nu som störst i USA, Kina, Storbritannien och Tyskland och växer internationellt. Om man ser till coworkings marknadsandel i Sverige och jämför den med övriga Europa, är Stockholm på en fjärde plats. Enligt fastighetsvärldens artikel har JLLs rapporter påvisat att andelen coworking-yta för hela kontorsstocken i London är 5,5 %, i Amsterdam 3,8 %, i Dublin 1,8 % och i Stockholm 1,5 %. JLL fastställer även att det finns utveckling för coworking-lokaler i Göteborg och Malmö (Fastighetsvärlden, 2019).

4.3 Sverige

Redan år 2016 uttalade Newsec (2017), i en av två rapporter som utkommer årligen, om att flexiblare avtal ökar. Newsec beskriver flexibilitet i avtalen som möjligheter till variation i yta, kontraktslängd och utformning i form av tillägg och optioner. Deras slutsats var att efterfrågan kommer att öka.

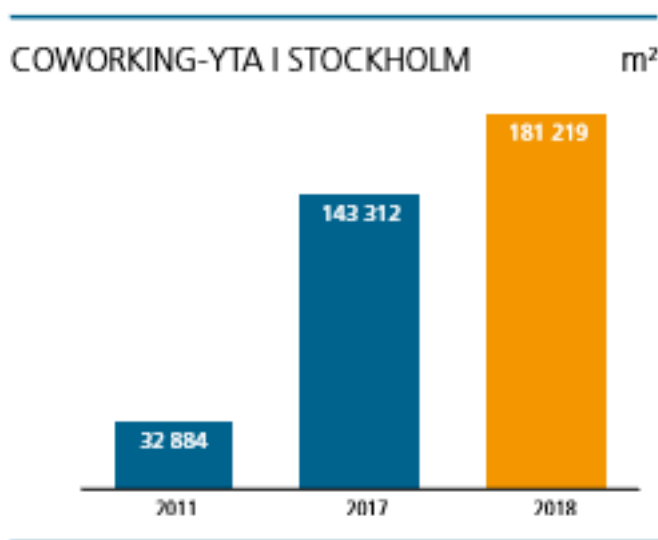
Sedan Newsecs rapport från 2017 om flexiblare avtal kommit ut, har fenomenet coworking vuxit sig allt starkare internationellt men också på den svenska marknaden.

Cushman & Wakefield (2018) konstaterar i sin rapport, Coworking 2018, att Stockholm är en stad i utvecklingsstadiet, och där det finns en ökning av efterfrågan på flexibla ytor. Bidragande orsaker till det är att Stockholm blir en allt mer global hub för innovatörer, startups och till viss del svenska talanger. Enligt dem är det även bidragande faktorer som sjunkande vakanser och höga hyror som driver på coworking-trenden som ett alternativ och det är också ett alternativ till kortare avtalstid, med andra ord flexibilitet.

Enligt flertalet av intervjupersonerna i undersökningen, växer coworking på den svenska marknaden explosionsartat och enligt Fastighetsnytt (2019) har coworking-ytan statistiskt sett har ökat med 36 % under 2017–2018. Och Fastighetsvärlden (2018) skriver att de senaste sju åren har de största coworking-aktörerna sjufaldigt sina ytor sett till Stockholmsmarknaden.

För att sätta det i perspektiv i kvm, har JLL räknat ut att lokalytan för coworking i Stockholm uppgår till 180 000 kvm 2018, de summerar att 41 000 kvm coworking-

ytor hyrdes ut under året och det motsvarade cirka 10 % av den totala uthyrningen 2018 (Fastighetsvärlden, 2019).



Figur 11 - Coworking-yta i Stockholm. (Fastighetsägarna, 2019)

Lokalguiden (2019) har sett över Newsecs rapport (2017) som påvisar att coworking-konceptet kommer att växa med ytterligare 24 % för 2018–2019 och gå från 1,5 % av den totala kontorsstocken 2017 till en prognostiserad andel på 2,5 % år 2019.

4.3.1 Aktörer inom coworking

Vasakronan etablerar sitt eget koncept, Arena Sergelhuset vid Sergels torg i Stockholm. I fastigheten kommer de erbjuda 4500 kvm coworking-yta, främst till redan befintliga hyresgäster. F. Wirdenius, VD för Vasakronan anser att det är värdeförstörande att hyra in en coworking-aktör som inte bara tar kundbasen utan också det möjliga påslaget på hyran. Vasakronan har antytt om framtida hyror på 12 000 kr/kvm där hyrorna i dagsläget ligger på runt 9000 kr/kvm. Ledorden för projektet är flexibilitet och enkelhet (Fastighetsvärlden, 2019). Vasakronan är Sveriges största fastighetsbolag med ett bestånd till ett uppskattat värde av 126,9 miljarder kronor 2018. Största andelen av beståndet finns i Stockholm (Fastighetsvärlden, 2018).

Den växande marknaden bekräftas av H. Saxborn, som gav ett uttalande till Fastighetsnytt (2019) efter köpet av United Spaces för 200 miljoner kronor, att Castellums plan är att tredubbla de coworking-ytor som precis förvärvats och att gå från 13 700 kvm till 40 000–50 000 kvm inom några år. Castellum är Sveriges tredje största fastighetsbolag med ett bestånd till ett uppskattat värde av 75,4 miljarder kronor 2018. Största andelen av beståndet finns i Göteborg (Fastighetsvärlden, 2018).

I en artikel för Fastighetsnytt (2019) beskriver Wallenstam att de har valt att investera i Convendum med en ägarandel på 25 %, de ser det som ett bättre alternativ att bli delägare än att själva lansera konceptet eller att ta över aktören.

Under februari 2019 publicerade Fastighetsnytt (2019) en artikel där de beskriver fenomenet coworking och dess hållbarhet. En del av underlaget har de tagit fram genom en intervju om coworking med H. Wallenstam, ägare till Wallenstam och delägare i Convendum. Han förklarar att de får många förfrågningar om uthyrningar på kortare avtalstider än tre år, som är en standardtid i branschen. Han menar att en lucka uppstår i marknaden där efterfrågan på kortare avtalstider än tre år finns, men att utbudet är begränsat. Eftersom fastighetsägare inte är villiga att skriva kortare avtal, skapas affärsmöjligheter för coworking-aktörerna.

För den lokala marknaden i Göteborg menar S. Börjeson (Personlig kommunikation, 8 mars 2019) att det finns en efterfrågan av flexibla kontorslösningar, men att marknaden ligger något efter Stockholm. Hon menar på att kontorshotell, som konceptet bygger på inte är något nytt, men att coworking-ytor som hyrs ut på medlemskap är något nytt för den lokala marknaden. Hon lägger till att de analyserar stockholmsmarknaden och att coworking är väldigt eftertraktat och hyrs ut snabbt.

“Fördelen med att sitta i en coworking-yta är nätverket, det finns många fördelar och synergier med att sitta så. Wallenstam tycker det är ett bra komplement, för vi kan inte erbjuda korta avtalstider för kontor där vi går in och investerar stora summor. För oss är det jättebra att det finns alternativ.”

S. Börjeson (Personlig kommunikation, 8 mars 2019)

Wallenstam är elfte största fastighetsbolag i Sverige med ett bestånd till ett uppskattat värde av 41,4 miljarder kronor 2018. Största andelen av beståndet finns i Göteborg (Fastighetsvärlden, 2018).

Marknadens tre alternativ

Marknaden hänvisar till tre alternativ om man tar ställning till att inkorporera coworking i verksamheten, Cushman & Wakefield (2018) beskriver dem, (1) bygg upp en egen verksamhet, (2) köp upp en befintlig coworking-aktör, (3) skriv avtal med en coworking-aktör som hyresgäst, Joint venture.

- (1) Bygg upp en egen verksamhet innebär att man utvecklar ett eget koncept där man själv investerar kapital. För större fastighetsbolag innebär det att man bygger upp en verksamhet in-house och utvecklar den i sitt eget fastighetsbestånd.
- (2) Köp upp en befintlig coworking-aktör är tidseffektivt och kunskap förvärvas från coworking-aktören samtidigt som det redan finns ett etablerat namn.
- (3) Avtal med coworking-aktör innebär att man skriver ett hyresavtal med en coworking-aktör som driver sin verksamhet enskilt.

“Det är en enorm finansiell ansträngning att sätta upp nya coworking-arenor. Det kostar ungefär 15 miljoner för att sätta upp 4000 kvm inkl. checkräkning du behöver för organisationen du bygger upp, möbler och inventarier osv.”

G. Garberg (Personlig kommunikation, 20 februari 2019)

“Man har ett val att göra, men man måste också göra ett val. Du kan falla ut, det finns många bra exit på frågan, antingen gör man ingenting eller så välkomnar man alla. Eller så startar man något eget och designar det, eller köper och utvecklar, men man tvingas som ledning idag att ta upp frågan.”

H. Saxborn (Personlig kommunikation, 26 februari 2019)

Vad som talar emot Coworking

Regus som är en av de äldsta coworking-aktörerna öppnade kontor i Stockholm redan 1995, men det är först nu som konceptet verkligen växer i de större svenska städerna. De flesta coworking-aktörer har startat i en god konjunktur och i en investeringsvillig marknad. Exempel på detta är Wework, bolaget startade 2010 och har sedan dess tagit in kapital på 969 miljoner dollar i finansiering utan att visa ett enda positivt resultat (Businessinsider, 2015).

“Tittar man på Wework som går i bränschen som finns på 300 platser i världen och som har en värdering som är 20 ggr större än Regus men som aldrig redovisat ett positivt cashflow. Det är en risk att man kommer in i en bubbla.”

P. Ölvebäck (Personlig kommunikation, 12 februari 2019)

“Det finns några aktörer även i Sverige som har startat 2014–2015 och som fortfarande inte visar något positivt cashflow. Våldigt få av dem skulle klara en dipp i konjunkturen.”

P. Ölvebäck (Personlig kommunikation, 12 februari 2019)

5 Lagstiftning

Detta kapitel syftar till att skapa en förståelse för de juridiska ramarna som påverkar kontorshyresmarknaden och hur lagstiftningen styr utformningen av hyreskontrakt.

Med ett avtal förbinder sig två parter att fullfölja det de kommit överens om. Genom en allmän avtalslagstiftning finns det juridisk basis att stå på, t.ex. avtalsbundenhet. Beroende på vilken typ av innehåll avtalet innefattar tillkommer regler och lagstiftning. Vid hyresavtal för kontorslokaler tillämpas hyreslagen, som är en del av Jordabalken.

I Jordabalken (1970:994) kapitel 12 finner vi lagstiftningen som behandlar hyra.

5.1 Avtal

Avtalslagens syfte är att beskriva ett avtal, dess utformning, vad parterna ingått och vad som menas med ett avtalsbrott. Genom avtalslagen vill man fastställa avtalsbundenhet, när och om ett avtal ingås. Vid all form av avtal, mellan två parter där ett anbud givits och en accept fullföljer, tillämpas avtalslagstiftning vilket också förbinder parterna till avtalet, så kallad avtalsbundenhet (Företagarna, 2017).

Larsson och Synnergren (2011) skriver att avtal för kontorslokaler kan ses som ett löfte om att hyra medan uthyrning av en lokal ses som ett anbud. Om en hyresgäst efterfrågar en ombyggnad av en lokal eller ett projekteringsavtal och en avsiktsförklaring, kan det ses som ett hyresavtal enligt lag och därmed avtal om att träda in i lokalen. Dock ska åtaganden kring hyra, yta och plats ha gjorts.

Tillägg som bör uppmärksammas är avtalsfrihet, som innebär att man alltid har rätt till att bestämma vem man vill ingå avtal med och vilka avtalsvillkor som ska gälla samt att rätten att avstå ingående av avtal finns. Avtalsfrihet är inte alltid absolut, lagen är till för att skydda den svagare parten i ett avtal. (Lagen, u.å.)

Hager (2005) förklarar att vid en uppsägning av hyreskontrakt som varat längre än 3 månader krävs en skriftlig uppsägning enligt 12 kap 8§ Jordabalken. Undantaget är om hyresgästen skulle säga upp hyresavtalet men då ska hyresvärdens lämna ett skriftligt godkännande.

5.2 Social skyddslagstiftning

När hyreslagen används, både när man ska skriva avtal för en bostad och en lokal, förklarar Hager (2005) att det är en social skyddslagstiftning. Innebörden av det är att lagen innehåller tvingande regler till hyresgästens fördel. Alltså får parterna ej avtala fritt om uppsägningstid eller besittningsskydd. Avtal som bryter mot hyreslagen är ej giltiga enligt 12 kap. 1§ Jordabalken.

5.3 Indirekt besittningsskydd

Besittningsskydd innebär att hyresgästen har rätt till förlängning av hyresavtalet under vissa förutsättningar. Indirekt besittningsskydd betyder att hyresgästen inte har någon rätt till en förlängning av hyresavtalet utan hyresvärdens godkännande. Hager (2005)

skriver att hyresvärden alltså kan välja att inte förlänga hyresavtalet med sin hyresgäst. Hyresgästen kan dock kräva skadestånd vid en obefogad uppsägning. Rätten till detta uppstår först efter ett hyresförhållande på nio månader, 12 kap 56§ Jordabalken. Det är möjligt att avtala bort besittningsskyddet och det ska isåfall inkluderas i kontraktet.

5.4 Nyttjanderätt och hyra

Enligt Lantmäteriet beskrivs nyttjanderätt som en rätt till att nyttja någon annans fastighet, helt eller delvis. Rätten ska vara begränsad till användningsområde, hyresförhållande och hyrestid. Vid upplåtande av nyttjanderätt skrivs avtal med fastighetsägaren enligt de villkor som finns i Jordabalken. Fastighetsägaren blir nyttjanderättsupplåtare och den som ska nyttja fastigheten nyttjanderättshavare (Hager, 2005).

Begreppen hyra och nyttjanderätt separeras då en hyra inte är detsamma som nyttjanderätt. Hyra är en form av nyttjanderätt och kräver därför en annan upplåtelsebeskrivning, kallad arrende. Med arrende menas att fastighetsägaren och arrendatorn ingår ett avtal om att arrendatorn får nyttja hela eller delar av fastigheten mot ersättning samt att arrendatorn har ensamrätt till det avtalade området, alltså att nyttjanderätten är total och att arrendatorn har exklusivitet. Samtidigt som fastighetsägaren enligt Jordabalken 12 kap. inte har rätt till arrendatorns hyrda område, kan hyresgästen i sin tur få tillgång till gemensamma utrymmen i fastigheten (Juridex, 2017).

Under intervjun med T. Falck (Personlig kommunikation, 26 februari 2019) beskrev han vissa dilemman i samband med hyresavtal t.ex. att ett hyresavtal ska avse en avgränsad yta. Han nämnde i detta sammanhang rättsfallet från Högsta Domstolen, NJE 2001 s.10.

Citerat Högsta Domstolen från fallet NJE 2001 s.10:

”Vissa undantag från kravet på lokalisering kan emellertid förekomma utan att avtalet förlorar sin karaktär av hyresavtal. En upplåtelse av ett lätt utbytbar utrymme av viss storlek, t.ex. en garageplats eller ett förvaringsutrymme, kan sålunda under vissa förhållanden anses som ett hyresavtal även om nyttjanderätten inte gäller en bestämd plats och placeringen av det uthyrda utrymmet i viss utsträckning kan variera under avtalstiden.”

Det diskuteras huruvida ej förutbestämda garageplatser ses som hyresavtal trots att platsen och area kan variera. Larsson och Synnergren (2011) poängterar att förhyrda utrymmen kan vara uppdelade i fastigheten och fortfarande ses som ett hyresavtal.

5.5 Hyresförhållande, hyrestid och uppsägningstid

Följande kapitel beskriver de rättsliga ramarna för ett hyreskontrakt vad gäller kontraktets innehåll och intervall, samt vad som gäller vid en uppsägning. Kapitlet syftar till att skapa en större förståelse för de juridiska förutsättningarna i ett hyreskontrakt.

5.5.1 Löptid

Bestämmelserna för avtalets längd finns i hyreslagen 3§. Ett bestämt hyresavtal löper från start till slut, alltså från ett bestämt startdatum till ett bestämt slutdatum. Väsentligt är också att bestämma förlängningstiden, annars börjar hyresavtalet löpa på obestämd tid. För fastigheter och dess lokaler skrivs avtal i regel på minst tre år. Anledningen är att enligt lag måste avtalet vara på minst tre år för att kunna indexregleras, se punkt 5.4.3 (Larsson & Synnergren, 2011).

T. Falck (Personlig kommunikation, 26 februari 2019) berättar att i lagstiftningen finns det inga regler som förhindrar företag att skriva kortare avtal än tre år. Däremot finns det, enligt Jordabalken, en övre begränsning på löptid som är 25 år i områden med detaljplan och 50 år i områden utan detaljplan.

Dock tillkommer andra bestämmelser när man bestämt avtalets löptid, såsom längd på avtalets uppsägning, eventuell överenskommelse om att avstå besittningsskydd och hur hyran ska regleras.

5.5.2 Hyrestid och uppsägningstid

Avtal som är kortare än nio månader löper ut vid kontraktsslut och kräver ingen skriftlig uppsägning. Men avtal som har ett hyresförhållande som är längre än nio månader krävs det i regel att det sägs upp, då avtalet innehåller social skyddslagstiftning och rättsliga bestämmelser kring uppsägningstid (Larsson & Synnergren, 2011).

Vid bestämd hyrestid gäller följande uppsägningstid:

Hyrestid	Uppsägningstid
Under 2 veckor	1 dag
2 veckor - 3 månader	1 vecka
3 månader - 9 månader	3 månader
Över 9 månader	9 månader

Figur 12. (Framarbetad utifrån Hyresavtal, u.å.)

Är hyrestiden obestämd, gäller minst nio månaders uppsägningstid enligt Jordabalken 12 kap 4§. Det går dock att förhandla om kortare eller längre uppsägningstider men viktigt att tänka på är att hyreslagen är en social skyddslagstiftning, se punkt 5.2.

5.5.3 Index

T. Falck (Personlig kommunikation, 26 februari 2019) berättar att hyreskontrakt måste vara på minst tre år för man ska kunna ta ut rörliga tillägg såsom index och fastighetsskatt. Är det på kortare tid har man inte rätt till det. Har man en bashyra förändras hyran beroende på konsumentprisindex. För fastigheten betalar man fastighetsskatt och hyresvärden försöker i normalfallet att få ut denna av hyresgästen, fördelad över hyresperioden. Därtill kan det tillkomma tjänster med rörliga kostnader för t.ex. reception eller gemensamma ytor som läggs till på hyran. Men för att göra det

möjligt måste hyrestiden vara tre år. Ett alternativ för hyresvärden är vid kortare hyrestider att istället ta ut fasta belopp, t.ex. i förväg överenskomna belopp för index.

T. Falck (Personlig kommunikation, 26 februari 2019) är bolagsjurist på Skanska Fastigheter och har jobbat i branschen i över 30 år, han menar på att "Det är hyreslagstiftningen som sätter den gränsen och den är mycket gammal och i vissa delar helt otidsenlig. Hyreslagstiftningen har inte hängt med och är stelbent och har sin grund som en skyddslagstiftning för hyresgästen. Styrkeförhållandena mellan hyresvärd och hyresgäst kan dock idag vara helt annorlunda än hyreslagstiftningens synsätt." Även P.G. Persson (Personlig kommunikation, 21 februari 2019) delar denna uppfattning och säger att "Den stora bromsklossen för korta avtal är hyreslagen"

5.6 Hyran

I hyreslagens 19§ (1970) beskrivs bestämmelserna för ersättning vid hyra. I enlighet med lagen ska hyran ha ett bestämt belopp i avtalet. Det finns dock undantag som redogörs i rapportens avsnitt 5.7 - 5.7.5

Enligt Grauers (2014) är anledningen till att hyran ska vara bestämd vid ingång av avtal att hyresvärden inte ska kunna öka hyran genom ett ensidigt beslut.

5.7 Undantagen till bestämd hyra

I avtalet ska parterna ha kommit överens om förhållandet under löptiden. Med det menas att hyresgästen och hyresvärden ska ha avtalat huruvida uppvärmning, el, vatten och avlopp och övriga kostnader under hyresförhållandet ska ingå i hyran eller tillkomma. Ytterligare undantag till bestämd hyra listas i nedanstående punkter.

5.7.1 Omsättningsbaserad hyra

Utgår ifrån verksamhetens omsättning under löptiden för avtalet, alltså en justering av hyra utefter omsättningen. Den omsättningsbaserade hyran baseras på en viss procent av omsättningen och bestäms därefter (Larsson & Synnergren, 2011).

Syftet är ett samarbete mellan hyresgäst och hyresvärd som innebär mindre risk. Hyresgästen har större möjlighet att betala hyra i dåliga tider och vid låg omsättning samtidigt som hyresvärden minskar risken för en hyresgäst som går i konkurs och därmed undviker en vakant lokal (Miceli & Sirmans, 1999).

5.7.2 Annan beräkningsgrund, Jordabalken 12 kap 19§ 3 st.

För att använda sig av en särskild beräkningsgrund måste löptiden vara bestämd och med en minsta löptid på tre år. En följd av detta är att hyran justeras under löptiden och blir rörlig. Generellt knyts hyran då till ett index, t.ex. konsumentprisindex. Beräkningsgrunden ska vara preciserad för att vara giltig (Björkdahl, 2013).

5.7.3 Fast påslag

Vid bestämt avtal och satt hyra kan man ändå via överenskommelse utgå med annat belopp oavsett hyrestiden. Med andra ord kan hyran ändras med ett visst belopp eller

en viss procentsats per år så länge den är beräkningsbar (T. Falck, personlig kommunikation, 2 maj 2019).

5.7.4 Hyressättning

Avtalets hyra bestäms av parterna och kan avtalas fritt. Dock kan hyran ändras under avtalets löptid, efter att båda parterna kommit överens om det. Då kan avtalet sägas upp och omförhandlas (Björkdahl, 2013).

Vid omförhandling ska den nya hyran anses vara skälig. Skälig hyra innebär att den ska förhålla sig till marknadshyran. Det tas fram genom att se över jämförelseobjekt och deras attribut, läge, storlek, standard och lokaltyp. Victorin (2003) skriver att man dock ska ta i beaktning att de allmänna hyresvillkoren påverkar hyresavtalet, samt att faktorer som kontraktslängd, indexreglerad hyra och tillägg utöver den bestämda hyran påverkar förhållandena.

5.8 Mervärdesskattelag

Mervärdesskattelagen tillämpas när en beskattningsbar person omsätter varor eller tjänster som är skattepliktiga, såvida personen inte är befriad från skatt på omsättningen. Denna beskattning kallas normalt moms.

Under intervju med T. Falck (Personlig kommunikation, 26 februari 2019) beskriver han exempel på ej mervärdesskattepliktig verksamhet, som t.ex. banker. Då kan hyresvärden ej lyfta mervärdesskatten på investeringarna. Istället får hyresvärden ta ut ett tillägg på hyran som motsvarar momsen.

Vid produktion och distribution av varor och tjänster skapas olika led av aktiviteter i processen. Vid varje aktivitet skapas en värdetillväxt där lagen säger att en näringsidkare får dra av ingående mervärdesskatt som denne betalat till tidigare led från den utgående mervärdesskatt som tas ut vid försäljning. Slutkonsumenten betalar de adderade beloppen i processens led som utgör slutbeloppet för momsen (Lagen, u.å.).

I fastighetsbranschen medför uthyrning normalt att momsbelägga lokalhyror. Fastighetsägaren har en rättighet till att dra av ingående moms på mervärdesskattepliktiga verksamheter som befinner sig i fastigheten. Hyresgästens ingående moms kan i sin tur dras av som ingående skatt (Westberg, 1994).

5.9 Standardavtal

Givetvis förekommer standardavtal på dagens marknad där syftet är att förenkla processen i avtalsskrivningen, speciellt med kontor och butiker. Larsson och Synnergren (2011) förklarar att standardavtalen är oftast framtagna av Fastighetsägarna i Sverige. Nackdelen med standardavtalen är att de är standardiserade och generella, vilket inte lämpar sig vid mer omfattande och komplicerade avtal eller för kortare mer flexibla avtal.

5.10 Medlemsavtal

Att vara en medlem innebär att man ingår i en formell eller informell grupp, förening eller organisation. En medlem kan ses i form av en person, ett företag, en organisation, en kommun eller en stat.

En ekonomisk förenings syfte är att driva ekonomisk verksamhet för dess medlemmar att ta del av och nyttja. Bostadsrättsföreningar är ett exempel. Föreningen bildar stadgar där verksamheten beskrivs och där de grundläggande reglerna bestäms, som medlemmarna ska förhålla sig till (Alltomjuridik, u.å.)

Under intervju med T. Falck (Personlig kommunikation, 3 maj 2019) berättar han om tidigare diskussioner om hotellrum ska anses som boende och isåfall omfattas av hyreslagstiftningen. Han berättar vidare att man nu är ense om att även om ett hotellrum hyrs under en längre period är det inte att anse som boende för stadigvarande bruk. Med det sagt menar T. Falck att problematiken som kan uppstå med coworking är om ett medlemskap som sträcker sig över en längre period övergår till ett hyresavtal och ska omfattas av hyreslagen.

T. Falck (Personlig kommunikation, 3 maj 2019) menar också på att en medlem i en förening har rätten att ta beslut och påverka sin förening genom t.ex. rösträtt på årsmöten. Vilket får ses som högst tveksamt för en coworking-aktörs medlemmar. Det ska dock tilläggas att det finns föreningar och organisationer som har observatörsmedlemmar, alltså att man endast har en form av observatörsstatus där man saknar vissa rättigheter, som t.ex. rösträtt.

Han utvecklar sitt argument och menar att ett medlemskap på ett gym inte är ett traditionellt medlemskap, man går inte och röstar för en styrelse och man får inte ta del av räkenskaperna. "Ordet medlemskap är alltså en fel etikett, du köper egentligen en tjänst och detsamma gäller coworking." (T. Falck, personlig kommunikation, 3 maj 2019)

Även J. Prytz (Personlig kommunikation, 8 maj 2019) förklarar begreppet på följande vis,

"Ett gymmedlemskap är svårare att ge en tydlig definition rent juridiskt. Gymmedlemskapet är ett avtal om en tjänst, som har vissa likheter med ett hyresavtal i och med att medlemskapet innefattar en rätt att nyttja en lokal. Rätten att nyttja gymlokalerna är dock icke-exklusiv eftersom andra som har samma gymmedlemskap kan nyttja dem. Av den anledningen klassificeras gymmedlemskapet inte som ett hyresavtal."

J. Prytz (Personlig kommunikation, 8 maj 2019)

J. Prytz (Personlig kommunikation, 8 maj 2019) fyller i att den väsentliga delen i bedömningen av om avtalet ska klassificeras som ett hyresavtal eller inte är hur medlemmarna får använda lokalerna. Den faktor som spelar absolut störst roll i bedömningen är huruvida medlemmarnas nyttjande är exklusivt eller inte. Detta innebär att coworking-avtal som inte ger medlemmarna någon exklusiv nyttjanderätt

till en viss yta, t.ex. i de fall medlemmarna kan välja en skrivbordsplats i lokalen i mån av plats, generellt inte anses vara hyresavtal.

“Coworking-avtalet är i huvudsak ett tjänsteavtal, vilket är en bred klassificering. Värt att notera är att det inte har någon betydelse vad coworking-aktören väljer att kalla avtalet, det är innehållet i avtalet som avgör hur det klassificeras.”

J. Prytz (Personlig kommunikation, 8 maj 2019)

	Medlemskap	Hyresavtal
Upplåtelse	Icke-specifik lokalupplåtelse	Specifik lokalupplåtelse
Nyttjanderätt	Icke-exklusiv	Exklusivt
Besittningsskydd	Nej	Ja
Moms	Ja (Ekonomisk förening) Nej (Ideell förening)	Ja
Lagstiftning	Konsumenttjänstlagen	Hyreslagen

Figur 13. (Framarbetad utifrån intervjuer med T. Falck, personlig kommunikation, 8 maj 2019 & J. Prytz, personlig kommunikation, 8 maj 2019).

6 Kontraktsteori

I och med förändringen på marknaden med allt större efterfrågan på flexibilitet ändras också hur kontrakten skrivs. Det gör att förhållanden för kontrakten börjar se annorlunda ut.

Traditionell kontraktsteori utgår ifrån att båda parter enbart skriver kontrakt på grund av ekonomisk vinning. I Dagens juridik (2017) skriver man om professorerna Oliver Hart och Bengt Holmström som vann nobelpriset 2016 i ekonomi. De menar på att traditionell kontraktsteori borde handla om mycket mer än bara själva avtalet för att på så sätt optimera samarbetet och även den ekonomiska vinningen. Nedan beskrivs några sådana exempel inom kontraktsteorin.

6.1 Asymmetrisk information

Begreppet asymmetrisk information förklarar jämvikten i information eller närmare bestämt vad som händer vid en obalans i information vid kontrakt. Enkelt uttryckt har köpare och säljare olika mycket information vilket gör att den part med mest information har en fördel (Dagens juridik, 2017).

Perloff (2008) menar att för marknadsjämvikten är det väsentligt att information är tillgänglig för alla parter. Sker en ojämn balans i information skapar det också en snedvriden bild av marknadsvärden och investeringar.

Det är av vikt för båda parter att få ta del av så mycket information som möjligt samt att källorna har reliabilitet. Är informationen knapphändig eller att enbart ena parten har tillgång till god information kan det vara svårt för parterna att komma överens om ett kontrakt alternativt kommer de överens men att kontraktet gynnar ena parten oskäligt mycket. Statens offentliga utredningar (2005) menar på att ojämnt informationsunderlag leder till vertikal integration och ökade transaktionskostnader vilket gör att investerare fattar mindre ekonomiskt gynnsamma beslut kring investeringar. Nedan beskrivs olika typer av asymmetrisk information.

6.1.1 Adverse Selection - snedvriden eller dold information

Perloff (2008) skriver att adverse selection innebär att den ena parten har mer information än den andre, vilket skapar ett opportunistproblem där ena parten alltid kommer handla enbart utefter sin egen vinning. Parten med information selekterar en kundgrupp som är mindre kunnig och kommer att rikta in sig på en svagare part medvetet för att skapa så stor ekonomisk vinning som möjligt. Det kan exempelvis handla om att väsentlig information vinklas eller döljs.

6.1.2 Moral Hazard - Dold handling

Begreppet dold handling innebär att om en person utför arbete som inte övervakas, har denne inte incitament att skapa bästa möjliga avkastning (Perloff, 2008). Dold handling kan också ske efter att kontrakt är signerade i form av beteendeförändringar, exempelvis försämrade arbetsinsats, då parten har säkrat sin avkastning.

6.2 Kontraktsteori

I en artikel i Dagens Juridik (2017) beskriver D. Frydinger att kontrakt finns för att skapa ett juridiskt löfte om utbyte av handlingar. Kontrakten innehåller detaljerna kring regler och ersättning samt hur dessa ska rollstruktureras. Syftet är att effektivt utbyta det man kommit överens om samt att man har en gemensam mall vid konflikter.

Visionen för kontrakt är att skapa ett så effektivt samarbete som möjligt, att skapa en överenskommelse där båda parter får ut det de vill av avtalet. Ett effektivt kontrakt bidrar till ett verkningsfullt och riskfördelat samarbete, där den större risken i kontraktet bör bäras av den part som minst bekymrar sig om risken, för att inte skapa beteendeförändringar efter kontraktsskrivning (Perloff, 2008).

6.3 Risk vid investering

Avtalsrätt (u.å.) förklarar att kontraktets syfte är att skapa ett fördelaktigt utbyte mellan parter men det handlar också om att fördela affärens risk mellan de två, vilket man gör genom att sätta avtalets villkor som görs efter förhandling.

Till exempel inom fastighetsbranschen, för hyresgäster gäller risken att inte binda upp sig för länge på en lokal som inte längre uppfyller deras krav. Och för hyresvärden är det viktigt att inte anpassa lokalen för specifikt för den enskilda hyresgästen som eventuellt flyttar ut efter tre år. En ombyggnation innebär både omställningskostnader samt förlorade hyresintäkter under tiden arbetet pågår. Men risken kan pareras och några av intervjupersonerna förklarar det enligt följande, L. Grimslätt (Personlig kommunikation, 28 februari 2019), "... genom att prissätta risker kan man hantera risker ekonomiskt." och G. Håkansson och R. Renström (Personlig kommunikation, 5 mars 2019) utvecklar, "Det man kan använda sig av som fastighetsägare är en form av garanti, bankgaranti eller säkerhet från hyresgästen. Det är väl det som investerare måste titta på, säkerheter." Även S. Börjeson (Personlig kommunikation, 8 mars 2019) berättar att Wallenstam arbetar på detta sätt, "... med nya hyresgäster som inte har varit en hyresgäst hos oss innan vill vi gärna ha en säkerhet och det kan betalas genom en deposition eller en bankgaranti."

7 Ekonomisk Teori

Följande kapitel redogör för aktuella metoder inom ekonomisk teori som växt fram på dagens moderna marknad.

7.1 Delningsekonomi

Nationalencyklopedin (u.å.) definierar begreppet delningsekonomi som, “ett samlingsnamn på aktiviteter som syftar till minskad resursåtgång genom effektivare kapacitetsutnyttjande såsom delning av tillgång till varor och tjänster.”

Det kan handla om allt från verktygs- och bilpooler till kommersiella verksamheter som pressar priset för en vara eller tjänst genom att sänka kostnaderna. Termen delningsekonomi växte fram i början av 2000-talet till följd av ökad miljömedvetenhet och teknisk utveckling som underlättar förmedlingen av olika delningsekonomiska verksamheter genom exempelvis hemsidor och appar (Nationalencyklopedin, u.å.).

7.2 Gig-ekonomi

Gig-ekonomi handlar om att personer tar tillfälliga anställningar eller jobbar som frilansare istället för att ha en fast anställning (Motivation, 2018). Utvecklingen av gig-ekonomi drivs framåt av digitalisering och ny teknik som underlättar förmedlingen av varor och tjänster samt att digitaliseringen bidragit till att många arbeten kan utföras på distans.

Utvecklingen har tagit fart på riktigt de senaste åren och 2016 klassades runt 20 % av den svenska arbetskraften som gig-arbetare (SEB, 2016). Ett välkänt exempel på gig-ekonomi är företaget Airbnb som är en hemsida där människor kan hyra och hyra ut bostäder men även upplevelser och liknande. Personerna är inte anställda av Airbnb utan förmedlar endast sin produkt eller tjänst via dem.

8 Investering och Risker

Följande kapitel redogör för de metoder som används vid värdering av fastigheter. Kapitlet syftar till att förklara hur teorierna påverkar en fastighetsvärdering och därmed också pris. Samt förklaras olika investerare och deras olika riskbeteenden på marknaden.

8.1 Avkastning och Risk

Vid bedömning av en investering finns det två viktiga parametrar att ta hänsyn till, nämligen avkastning och risk. För att förklara innebörden av parametrarna och deras samspel kommer modern portföljteori användas. Modern portföljteori går ut på att se vilket värde sammansättningen av ett fastighetsbolags totala fastighetsbestånd skapar, istället för att värdera varje fastighet för sig.

Modern portföljteori bygger på antagandet att en tillgång kan beskrivas utifrån tre egenskaper (Lekander, Söderberg, & Aberdeen property investors, 2005).

- Avkastning
- Risk
- Korrelation till andra tillgångar

Avkastning innefattar två delar, värdetförändring och direktavkastning. Värdetförändring påverkas framförallt av tre parametrar: förändring av avkastningskravet, förändring av förvaltningskostnader och förändring i hyresnivå. Fastighetsvärdet påverkas alltså av delvis oförutsägbara förändringar i framtiden vilket gör att det kan variera över tid. Direktavkastning som är den andra delen definieras som kvoten mellan driftnetto och fastighetsvärde och benämns ofta som yield inom fastighetsbranschen (Lind & Lundström 2009). Yield är ett utfallsmått vid fastighetstransaktioner som påverkar transaktionskostnader och har historiskt varit relativt stabil över tid (Lekander, Söderberg, & Aberdeen property investors, 2005).

Risk definieras enligt modern portföljteori som osäkerhet, eller ur en fastighetsägares perspektiv osäkerheten i en fastighets förväntade förmögenhetsvärde, eller nuvärdet av det framtida värdet och driftnettot fram till det framtida värdet (Lekander, Söderberg, & Aberdeen property investors, 2005). För att på ett bra sätt kunna bedöma risken behöver informationen kring fastigheten vara fullständig, vilket även innebär att bristfällig information leder till ökad risk. Risk mäts i antingen varians eller standardavvikelse, som beskriver samma sak eftersom standardavvikelsen är roten ur variansen. En investerare eller fastighetsägare är intresserad av osäkerheten i totalavkastningen för fastigheten vilket vanligtvis görs med formeln nedan (Figur 14). Normalt mäts en tillgångs risk genom att se till den historiska risken, eftersom de fundamentala osäkerheterna i det framtida förmögenhetsvärdet historiskt sett visat sig vara konstanta över tid för en viss tillgång. Risken i ett fastighetsbolag beror inte enbart på de enskilda tillgångarna utan sambandet mellan tillgångarna spelar också en avgörande roll.

$$\sigma_i = \sqrt{\frac{\sum_{n=1}^N (r_i - \bar{r}_i)^2}{N-1}}$$

Figur 14 - standardavvikelse (Baserad på Lekander, Söderberg, & Aberdeen property investors, 2005)

Där

σ_i är standardavvikelsen på avkastningen på tillgång i

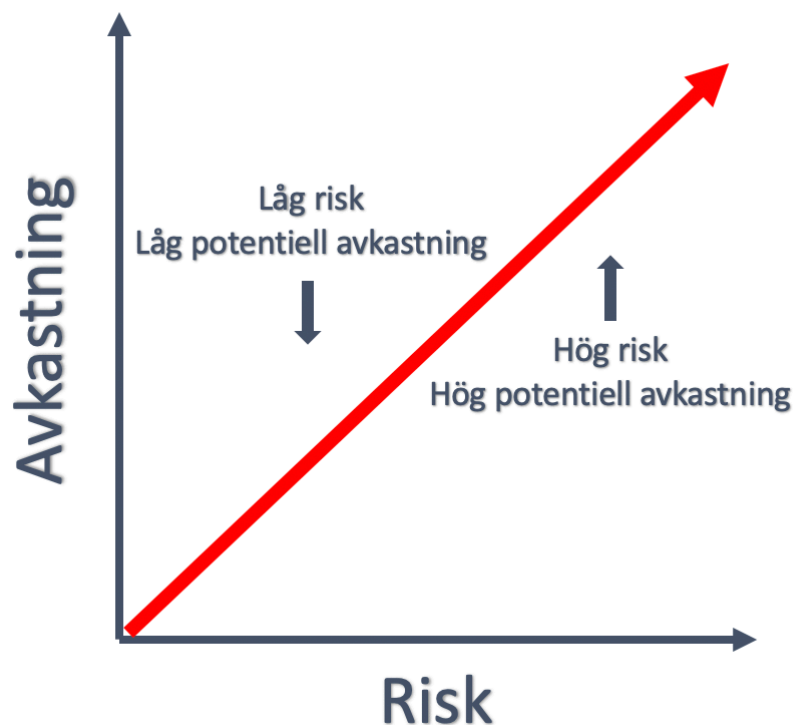
r_i är enskilda avkastningsobservationer av tillgången i över $n=1,2,\dots,N$ observationer

\bar{r}_i är den genomsnittliga avkastningen för de N observationer av tillgång i

N är antalet observationer

Kan en investerare på ett systematiskt sätt utnyttja portföljeffekten genom att sprida risken över flera fastigheter, kan samma avkastning erhållas med lägre risk-exponering. Detta beror på att avkastningen i en väl viktad portfölj inte påverkas avsevärt av ett innehavs utveckling, utan avkastningen beror på medelvärdet i portföljen som helhet.

Figur 15 visar en frekvent förekommande förklaring av förhållandet mellan risk och avkastning. Låg risk innebär låg potentiell avkastning och hög risk innebär hög potentiell avkastning. Men ökad risk ökar även chansen till att förlora hela innehavet (Investopedia, u.å.).



Figur 15 - Förhållandet mellan risk och avkastning. (Egen illustration baserad på Investopedia, u.å.)

8.2 Olika investerare

Sedan fastighetskrisen har en rad omstruktureringar gjorts på fastighetsmarknaden och några tydliga trender är att fastighetsbolagen blir större och mer specialiserade (Lind & Lundström 2009). Det har lett till att marknaden idag har olika typer av investerare med olika motiv, investeringsstrategier och riskbenägenhet.

8.2.1 Core investerare

Core investerare kännetecknas av att de söker investeringar som inte behöver genomgå några större ombyggnationer eller renoveringar den närmaste tiden och som genererar ett relativt stabilt och säkert kassaflöde (Lind & Lundström, 2009). De föredrar nya fastigheter med stabila hyresgäster som sitter på långa hyreskontrakt och överlåter gärna förvaltningsarbetet till en annan aktör. Till gruppen core investerare hör vanligtvis institutionella placerare.

8.2.2 Opportunistisk investerare

Opportunistiska investerare eftersöker objekt som kan generera mycket hög avkastning på det egna kapitalet. Denna investeringsgrupp söker enligt Lind och Lundström (2009) objekt med potential att öka i värde inom en snar framtid för att sedan sälja vidare objektet till ett högre pris. För att uppnå denna värdeökning finns det tre huvudsakliga tillvägagångssätt. Det första innebär att fastigheten köps på spekulation om värdestegring. Det andra handlar om att identifiera objekt som är undervärderade i relation till risk och avkastning. Det tredje bygger på att förändra fastighetsportföljer för att skapa en bättre totalavkastning eller så att de passar andra investerare bättre. Ytterligare ett kännetecken för opportunistiska investerare är att de ofta har en hög belåningsgrad vid fastighetsköp just för att möjliggöra den höga avkastningen på det egna kapitalet.

8.2.3 Value-add investerare

Value-add investerarens strategi bygger på att förvärva och förädla fastigheter. Målet är att efter förädlingen kunna sälja fastigheten till ett högre pris än förvärvskostnader och renoveringskostnaderna tillsammans (Lind & Lundström, 2009).

9 Värdeteori och värdering

Följande kapitel redogör för de metoder som används vid värdering på fastighetsmarknaden. Kapitlet syftar till att skapa en förståelse för olika värderingsmetoder på fastighetsmarknaden.

9.1 Marknadsvärde

Marknadsvärde definieras genom en överenskommelse mellan fastighetsbranschens aktörer så att samtliga aktörer vet vad som avses (Brunes, 2015). Det kan även sägas att marknadsvärde är det troligaste priset vid en transaktion på en öppen och fri marknad, där tillräckligt med tid läggs på marknadsföring samt att ingen partsrelation eller tvång är involverat. Vad som menas med det mest troliga priset är medelvärdet av de priser som en fastighet hade sålts för om den såldes flera gånger vid samma tidpunkt. Begreppet "en fri och öppen marknad" innebär att alla som kan och vill köpa en fastighet ska ha möjlighet att göra det. Det får inte finnas några restriktioner kring vem som får köpa fastigheten. Att tillräckligt med tid läggs på marknadsföring är en förutsättning för att alla intressenter ska få reda på att fastigheten är till salu. Slutligen ska ingen köpare kunna köpa till ett rabatterat pris på grund av en partsrelation. Inte heller ska tvång ha någon inverkan, vilket skulle kunna vara fallet om en säljare hotas av konkurs och därmed måste sälja trots rabatterat pris.

Med denna bakgrund är det även viktigt att förstå att marknadsvärde endast är en teoretisk definition. Marknadsvärdet är ingen exakt vetenskap, utan bedöms utifrån en mängd hypotetiska försäljningar. Därmed kommer det faktiska försäljningspriset med största sannolikhet avvika från marknadsvärdet även om ovanstående villkor uppfylls. Orsaken till detta är att marknadsvärdet endast är ett medelvärde av ett flertal tilltänkta försäljningar, vilket innebär att majoriteten av försäljningarna med stor sannolikhet kommer ske till ett något högre eller lägre pris.

9.2 Värderingsmetoder

Att bestämma en fastighets marknadsvärde involverar ofta en studie av nyligen genomförda transaktioner för att införskaffa nödvändig information att utgå ifrån vid värdering (Lind & Lundström, 2009). Det är sällan möjligt att dra direkta slutsatser gällande pris för ett objekt baserat på ett annat objekts slutpris, eftersom kommersiella fastigheter inte är exakt jämförbara.

Historiskt sett har det funnits tre huvudsakliga metoder som används vid värdering: ortsprismetoden (Bilaga 1), produktionskostnadsmetoden (Bilaga 2) och avkastningsmetoden (Brunes, 2015). Idag är även betydelsen av hyresavtal och optioner kopplade till fastigheten av stor vikt vid värdering.

9.2.1 Avkastningsmetoden

Avkastningsmetoden har vuxit fram till den sannolikt mest använda värderingsmodellen vid fastighetsvärdering (Brunes, 2015). Värderingsobjektets marknadsvärde härleds genom vilket individuellt avkastningskrav den mest troliga köparen har och vilka framtida betalningsöverskott fastigheten beräknas generera. Avkastningskrav eller kalkylränta innebär den avkastning per år, eller den årliga räntan som en

investerare önskar få vid förvärv och förvaltning av en fastighet under en viss tidsperiod. Låt säga att en fastighet med en livslängd på ett år och ett driftnetto på 2,1 miljoner kronor per år är till salu. Anta också att en investerare är intresserad av att köpa fastigheten och har ett avkastningskrav på 5 %. För att uppfylla avkastningskravet kan investeraren i detta fall betala högst 2 miljoner kronor eftersom driftnettot under året beräknas ligga på 2,1 miljoner kronor.

$$\frac{\text{Driftnetto-Investering}}{\text{Investering}} = \text{Avkastning}$$

Figur 16 - Avkastning på investerat kapital. (Egen illustration baserad på Brunes, 2015)

Att en fastighetsinvestering har en livslängd på ett år är inte speciellt vanligt och därmed kommer ett betydligt vanligare fall där betalningsöverskottet genereras under flera år också studeras. När det kommer till värdering av framtida betalningsöverskott är det viktigt att fastställa dagens värde av det framtida överskottet. Vanligtvis görs det genom att ta reda på vilket nuvärde framtida betalningar har, alltså vilket värde ett framtida belopp har idag. Formelns nämnare brukar kallas för nuvärdesfaktor och med hjälp av den kan nuvärdesberäkningar för vilket avkastningskrav, vid vilken tidpunkt som helst göras (Brunes, 2015).

$$\frac{\text{Inbetalning}}{(1+\text{Avkastningskrav})^{\text{år}}} = \text{Nuvärde}$$

Figur 17 - Nuvärdesberäkning. (Egen illustration baserad på Brunes, 2015)

Utöver avkastningsmetodens grundidé som har beskrivits ovan finns det två snarlika varianter av metoden. Dessa två varianter kallas direktavkastningsmetoden och kassaflödesmetoden. Direktavkastningsmetoden är en enklare variant av avkastningsmetoden och bygger på fyra antaganden om värderingsobjektet. Dessa antaganden är att fastigheten finns för evigt, ett normaliserat driftnetto, avkastningskrav och konstant tillväxt i driftnetto (Brunes, 2015). Att värderingsobjektet kommer finnas för evigt är ett antagande som görs då det är svårt att bedöma hur länge en fastighet kommer förbli i fullt bruk. Därmed är antagandet att fastigheten kommer finnas för evigt lättare att göra då nuvärdet av driftnetto som infaller långt fram i tiden är nästintill obetydligt. Antagandet om att värderingsobjektet har ett normaliserat driftnetto innebär att utifrån de förutsättningar som normalt råder på marknaden uppskattas framtida drift- och underhållskostnader samt hyresintäkter för värderingsobjektet. Det tredje och sista antagandet handlar om att värderingsobjektets driftnetto över tid kommer förändras med en konstant faktor. Låt säga att ett normalt driftnetto ligger på 1 miljon kronor och den konstanta förändringen är 2 % per år. Då innebär det att driftnettot blir 1,02 miljoner kronor år två, 1,0404 miljoner kronor år tre och så vidare. Att ökningen av driftnetto successivt växer grundar sig i kumulativ ränta. Driftnettot kommer alltså växa med en viss procent i all evighet. För att kunna beräkna marknadsvärdet med ovanstående förutsättningar används direktavkastningsmetodens formel, också kallad Gordons formel (Figur 18).

$$\frac{\text{Driftnetto}}{\text{Avkastningskrav} - \text{Konstant tillväxt i driftnetto}} = \text{Marknadsvärde}$$

Figur 18 - Gordons formel. (Egen illustration baserad på Brunes, 2015)

Kassaflödesmetoden är den andra avkastningsmetoden och den skiljer sig egentligen enbart från direktavkastningsmetoden genom att de första åren utreds mer noggrant. Vid användning av kassaflödesmetoden upprättas en kalkyl de första åren för att kartlägga kassaflödet mer exakt. Kalkylen ska innehålla de faktiska hyresintäkterna samt de faktiska drift- och underhållskostnaderna för värderingsobjektet. Även här kan vissa antaganden behöva göras, exempelvis om ett hyreskontrakt löper ut under kalkylperioden behöver ett antagande göras kring vilket scenario som är troligast. Är det troligaste scenariot att hyresgästen förlänger sitt kontrakt, att en ny hyresgäst ersätter den gamla eller att ytan blir vakant. Därefter används Gordons formel (Figur 18) för att beräkna restvärdet vid kalkylperiodens slut. Låt säga att kassaflödeskalkylen görs för värderingsobjektets första fem år. I detta fall kommer driftnettet som används vid beräkning av restvärdet vara det normaliserade driftnettet år sex. Även vid användning av kassaflödesmetoden ska alla framtida belopp nuvärdesberäknas. Viktigt att poängtera är att kassaflödesmetoden inte är någon exakt vetenskap då en del mer eller mindre stora antaganden måste göras även vid marknadsvärdesberäkning med hjälp av denna metod.

Avkastningsmetoden är en bra metod att använda sig av för att beräkna marknadsvärdet genom att se till avkastningskrav och framtida betalningsöverskott. De delar som kan skapa problematik vid värdering genom avkastningsmetoden är bristande indata och mindre lyckade bedömningar kring hur framtiden kommer se ut. Om indatan inte håller en hög standard kommer bedömningen av marknadsvärdet bli mindre pålitlig. Även missbedömningar gällande vilket avkastningskrav som är rimligt kan resultera i stora skillnader i marknadsvärde. Vikten av att avkastningskravet är korrekt bedömt är därmed stor (Brunes, 2015).

9.2.2 Hyresavtal och optioner

Bortser man från fastighetens fysiska egenskaper och istället fokuserar på kontrakten kan fastighetsvärdet istället uttryckas som nuvärdet av existerande och förväntade hyreskontrakt, inklusive kostnader och förpliktelser som hyreskontrakten skapar (Lind & Lundström, 2009). Att värdera hyreskontrakt skapar enligt Lind och Lundström (2009) en mer rättvisande bild av det totala fastighetsvärdet jämfört med värdering av byggnadens fysiska egenskaper. Fokus läggs istället på förvaltningskostnader och att lokalen ska skapa nytta för hyresgästen. Denna syn på värdering av fastigheter kom enligt till under fastighetskrisen på 1990-talet. Centralt vid kreditbedömning var tidigare de reala tillgångarna istället för säkerheten i väl beskrivna och säkerställda kassaflöden där fokus ligger idag. Förändringen innebar i sin tur att betydelsen av olika kontraktsklausuler och hyrestider har blivit större.

Numera genomförs alltid en due diligence inför stora fastighetsförvärv. Due diligence handlar i praktiken enligt Lerdell (u.å.) om att man gör en undersökning inför förvärv. Vid fastighetsförvärv syftar begreppet till att undersöka och analysera, inte bara fastighetens tekniska och fysiska egenskaper, utan även hyreskontrakt för att bedöma vilka risker som finns och hur olika scenarion kan komma att påverka kassaflödet

(Lind & Lundström, 2009). Metoden due diligence framhäver även vikten av samspel mellan miljö, ekonomi, teknik och juridik.

När det kommer till val av vilka investeringar som ska göras används ofta DCF-modeller (Discounted Cash Flow-modeller) för att identifiera projekt med positivt nuvärde. Nackdelen med dessa värderingsmetoder är enligt Greden och Glicksman (2005) att de inte beaktar betydelsen av att vid ett senare tillfälle, när mer information finns tillgänglig, kunna anpassa investeringsbeslutet. För att hantera problematiken, som de framtida osäkerheterna innebär, används realoptioner. Realoptioner innebär att någon, vanligtvis företag, investerar på ett sätt som leder till att de har möjlighet att fatta strategiska beslut även i framtiden (Berk & DeMarazo, 2014). Denna uppfattning delas även av Mun (2006) som beskriver värdet av realoptioner som de lägre kostnaderna innehavaren av optionen får utifall att en viss händelse inträffar. Värdet av optionen baseras alltså på sannolikheten att en viss händelse sker i framtiden, eller värdet av möjligheten att kunna ta strategiska beslut som baseras på framtida händelser. Detta sätt är enligt Mun (2006) överlägset DCF-modellen när det kommer till att bedöma värdet av ett projekt om det finns någon form av osäkerhet i investeringens utfall.

Användning av en realoptionsstrategi, som ger företag möjligheten att i framtiden besluta kring huruvida de vill stanna i en lokal eller inte, bidrar till ett högre värde då de minskar riskerna kopplade till framtida osäkerheter. Beslut behöver inte tas i förtid när osäkerheterna kvarstår, utan kan istället tas längre fram när mer information finns tillgänglig och osäkerheterna därmed är mindre. Det innebär också att sannolikheten för att ett bra beslut tas ökar (Mun, 2006).

Ett exempel på en realoption är en uppsägningsoption, vilket är en option som tillåter hyresgästen att vid en specifik tidpunkt, så kallad lösendag, avbryta hyresavtalet. Vid avbrutet hyresavtal får hyresgästen betala ett lösenpris, vilket är summan av den hyra som kan erhållas på marknaden och nuvärdet av flyttkostnaderna relaterade till flytten. En hyresgäst kommer därmed enligt Berk och DeMarzo (2014) endast välja att verkställa optionen om nuvärdet av det fortsatta hyresförhållandet med den tidigare fastställda hyresnivån är högre än lösenpriset. Skulle nuvärdet av det nuvarande hyresavtalet istället vara lägre än den hyra som skulle kunna erhållas på marknaden och nuvärdet av en flytt hade hyresgästen följaktligen avstått från att verkställa optionen. Uppsägningsoptionen fungerar alltså som en form av försäkring för hyresgästen mot svängningar på hyresmarknaden.

För fastighetsägaren innebär en option likt denna att osäkerheterna kring framtida intäkter ökar och därmed blir även risken som avtalet medför större. Den ökade risken hanteras genom att hyresgästen får kompensera fastighetsägaren så att nuvärdet av hyresavtalet med optioner är samma som nuvärdet av ett kontrakt utan optioner (Grenadier, 1995). Kompensationen som fastighetsägaren kräver kallas för optionspremie. Optionspremien kan beskrivas som skillnaden i värde mellan ett hyresavtal utan optioner och ett hyresavtal med optioner. Vilket pris optionspremien får baseras också på hur hyresgästen värderar flexibiliteten som optionen medför.

I teorin verkar användningen av realoptioner som en potentiell lösning på hyresgästers ökade behov av flexibilitet för att kunna fatta strategiska beslut i framtiden. Men i praktiken kvarstår en del utmaningar innan de teoretiska koncepten kan omvandlas till

ett praktiskt tillämpbart ramverk (Lucius, 2001). Lyckas branschen genomföra transformationen från teori till praktik kan hyresgäster erbjudas realoptioner samtidigt som fastighetsägare skulle kunna öka sina intäkter.

Även betydelsen av samspel mellan hyresvärd och hyresgäst är enligt Lind och Lundström (2009) stor. Särskilt i de fall där fastighetens utformning och serviceutbud har en direkt påverkan för hyresgästens affärer. Att hyresvärden levererar all service är sett ur ett europeiskt perspektiv något unikt för den svenska lokalhyresmarknaden. I takt med att ägandet av fastigheter blivit allt mer finansiellt kan det ifrågasättas huruvida full serviceupplägget är optimalt. Varför hyresgästen inte står för drift och underhåll skulle kunna härledas den svenska "byggmästartraditionen" där byggande, ägande och förvaltning hölls samman och hyresgästen, utöver själva lokalen, betalade för byggmästarens kompetens (Lind & Lundström, 2009). En mer trolig anledning är enligt Lind och Lundström (2009) kontraktstiderna, som i Sverige ofta är relativt korta och därmed är hyresgästens intresse för att sköta fastigheten ofta begränsat. Det blir ett måste för fastighetsägaren att på egen hand sköta om fastigheten, vilket har öppnat upp en marknad för företag som specialiserar sig på drift, underhåll och service av fastigheter. Den ökade professionalismen hos förvaltningsföretagen har lett till att även hyresgäster, på grund av asymmetrisk information, allt oftare vänder sig till specialistföretag i samband med lokalbyte och kontraktutformning (Lind & Lundström, 2009). Den ökande professionalismen hos hyresgästen innebär också att fastighetsföretagen behöver leverera en bra produkt för att inte riskera att förlora hyresgäster till konkurrenter.

Att fastighetsägaren erbjuder full service innebär att dess investeringar i lokalen ökar. Investeringarna kompenseras genom en högre hyresnivå och kan ses som en tillgång med ett successivt minskande värde (McConnel & Schallheim, 1983). Att värdet successivt minskar innebär också att lokalens värde för hyresgästens verksamhet minskar. Det är orsaken till att långa kontrakt har lägre hyra som en kompensation för hyresgästen, då den marknadsmässiga hyran för lokalen i framtiden kommer vara lägre (McConnel & Schallheim, 1983).

Del 2 Diskussion och Resultat

10 Intervjuer

Följande kapitel redogör för hur personer i branschen ser på utvecklingen på marknaden i de berörda frågeställningarna. Kapitlet syftar till att skapa en större förståelse för läget på marknaden baserat på intervjupersonernas erfarenheter och kompetens.

10.1 Trender på fastighetsmarknaden

Under intervjuerna diskuteras de markanta trenderna inom fastighetsbranschen just nu. Majoriteten av intervjupersonerna är inne på samma spår och fastställer att det finns tydliga trender. De trenderna som påpekas är att hyresgäster eftersöker flexibilitet i att kunna förhandla om kontraktslängder och sina ytor. Man vill som hyresgäst ha moderna lokaler med den senaste tekniken samtidigt som man optimerar sina ytor och ökar effektiviteten per kvm. Allt detta har bidragit till den ökade efterfrågan av coworking-ytor.

Det flera intervjupersoner påpekar är att hyresgäster idag inte vill binda sig till ett längre avtal på grund av osäkra framtidsutsikter. Som hyresgäst idag vill man vara rörlig och flexibel på respektive marknad. De menar på att tekniken är en stor bidragande orsak till behovet av rörlighet och flexibilitet. Tekniken skapar förutsättningar för mobilitet då man kan jobba var man vill och när man vill. Möjligheten att jobba i en inspirerande miljö som påverkar kreativiteten positivt har ökat.

G.H. och R.R. på CBRE menar på att företagen just nu är något försiktigare med att flytta. De ser en trend där hyresgäster avvaktar med en flytt då bilden av framtiden är osäker i och med alla nybyggen och den stundande marknaden. Då nybyggnationer förskjuts och inte startar på planerad tid blir osäkerheten kring framtida valmöjligheter av lokaler stora. Detta skapar möjligheter för tillfälliga arbetsplatser hos en coworking-aktör. Till exempel om företaget växer kan de välja att placera ett antal anställda hos en coworking-aktör, istället för att flytta hela verksamheten till en ny lokal.

De menar också på att allt fler arbetsgivare ser sin lokal som ett sätt att attrahera personal. Det är viktigt att erbjuda en arbetsplats som är attraktiv för anställda och att man erbjuder en lokal som är trivsamt för att skapa ett lockande erbjudande som arbetsgivare.

Det som nämns frekvent i intervjuerna är flexibilitet och effektivitet. Med flexibilitet vill hyresgästerna ha valmöjligheter. De vill kunna röra på sig om företaget växer eller tvärtom, om företaget satsat på fel marknad. Man vill inte binda sig till för långa kontrakt för att undvika onödig risk i ett läge där framtiden är oviss. Därtill är U.B. inne på att traditionella kontrakt inte har erbjudit flexibilitet innan, men att det nu finns aktörer som gör det. Det skapar ett attraktivt läge för hyresgästen att förhandla om bättre villkor gällande flexibilitet.

Då allt fler anställda jobbar mobilt och tekniken skapar möjligheter att jobba från olika platser kan man också som hyresgäst skapa yteffektiva lokaler. På så vis kan antal kvm minskas och optimeras eftersom man kan räkna med att alla anställda inte är på kontoret samtidigt, alltså ökar effektiviteten per kvm.

“Man har sett olika trender. Det har varit rätt tydliga trender. Man hade säljkontor, finns fortfarande och är från 80-talets början. Sedan gick man över till öppna kontorslandskap och öppna planlösningar. Det ökade kommunikationen och framförallt minskade det kontorsyta, nästa utvecklingssteg var ju aktivitetsbaserade kontor. Idag är det ingen trend utan ett faktum att man bygger så.”

U. Brandes (Personlig kommunikation, 1 mars 2019)

Utöver de växande trenderna som är nämnda ovan beskriver fastighetsägarna samt transaktion- och rådgivarföretagen också att fastighetsmarknaden är fortsatt god. Efterfrågan på lokaler är fortsatt hög, speciellt i CBD-lägen och marknaden har generellt låg vakansgrad. G.H. och R.R. ser också mönster med att allt fler efterfrågar möjligheter för kollektivtrafik i takt med att städerna förtätas och att det börjar bli allt mer attraktivt att lokalerna ligger nära knutpunkter för kollektivtrafik.

10.2 Vad kan väga upp korta kontraktstider för kontorslokaler sett ur ett investerarperspektiv

Generellt sett vill inte fastighetsbolagen skriva kontrakt som är kortare än tre år, men ibland sker det och det finns faktorer som gör det möjligt om än få sådana.

Hyressättning

Det övergripande dilemmat med att ta in en hyresgäst för en period som är kortare än tre år är att index inte kan tas ut. Det är en kostnad som kommer att drabba fastighetsägaren och den kan endast kompenseras genom att den läggs på hyran. Dessutom tillkommer problemet för omställningskostnader samt hyror medan lokalen ställs om. G.P. säger att det måste ses som en sund investering för fastighetsägaren om det ska göras, alltså måste ersättningen täcka index, hyra, omställningskostnader och utbliven hyra under omställning. Därtill tillkommer kostnader för administration vilket gör det till en svår kalkyl att få ihop, för rätt hyra är det dock teoretiskt möjligt men då ska hyresgästen i sin tur tycka att det är en skälig hyra.

Inflyttningsbar lokal - Made match

Under intervjuerna pratar vi om grundliga risker och vad som ses som de största generella riskerna i en fastighet eller dess lokaler. Flertalet intervjupersoner svarar att man inte får specialanpassa lokalerna eller fastigheten för en kund och ett ändamål i för stor utsträckning. Man vill gärna bygga mer generella lösningar som inte ger för stora omställningskostnader om hyresgästen skulle flytta ut efter tre år.

“Jag säger att ca var femte-sjunde år så tappar fastighetsägaren en årshyra då hyresgästen flyttar ut. Inte bara att man tappar hyra utan man får även stora omställningskostnader. Så det är stora kostnader förknippade med att skraddarsy väningsplanen för specifika hyresgäster.”

G. Garberg (Personlig kommunikation, 20 februari 2019)

Om fastighetsägaren har en vakant lokal som uppfyller kundens behov utan omställningsbehov finns det en större möjlighet för kortare kontraktstider.

“Wallenstam skriver inte korta kontrakt, under tre år, så ofta, men i speciella tillfällen har det hänt. Har vi en lokal där hyresgästen kan flytta in direkt utan några ombyggnationer så kan man skriva kortare avtal.”

S. Börjeson (Personlig kommunikation, 8 Mars 2019)

G.P. pratar också om risken med att specialanpassa lokaler för hyresgästen. Han vill också varna för att bygga för dyrt och i fel läge. På så sätt har lokalen ställts om för en kund som flyttar ut för tidigt och man kan samtidigt inte motivera hyresnivån för en ny hyresgäst i området därav måste hyran sänkas. Det påverkar fastighetsvärdet negativt och investeringen blir inte lika lönsam.

Han betonar att man i fastighetsbranschen specialanpassar i alltför stor utsträckning för att det ska bli en lönsamhet i kortare avtal,

“Risk är att man bygger för specialanpassat, där är fastighetsbranschen rätt dålig. Ex. hos Volvo kan du välja mellan xc40/60/90, att få en xc30/50 går inte. Men i fastighetsbranschen ordnar man det fast man egentligen vill sälja en xc40/60/90. Där tror jag att vi i branschen måste bli bättre. Det hade gjort det lättare att skriva flexibla och kortare avtal. Ju mindre som måste åtgärdas vid flytt desto lättare är det att skriva korta avtal.”

P.G. Persson (Personlig kommunikation, 21 februari 2019)

Optioner

Vid kontraktsskrivning går det alltid för parterna att förhandla om diverse optioner och klausuler för att på så sätt skapa flexibilitet i kontraktet. Det diskuteras i intervjuerna att det är den flexibilitet som kan skapas i kontrakt idag. Möjligheten att skriva ett treårigt kontrakt med klausulen att avbryta efter ett år och fortfarande vara kopplat till index finns, men då får hyresgästen betala en motsvarande summa för optionen. Bristen på flexibilitet i kontrakt idag är en av anledningarna till att coworking-konceptet växer (U. Brandes, personlig kommunikation, 1 mars 2019).

10.2.1 Synen på flexibla och kortare kontrakt

Fastighetsägare

Majoriteten av intervjupersonerna menar att den stora trenden på marknaden idag är att allt fler efterfrågar flexibilitet och mobilitet i sitt arbete. Utöver att företagens anställda vill arbeta mer flexibelt, påverkar det också hur företagets strategi när det kommer till hur lokaler ska utformas. Det gör att företagen måste anpassa sig utefter sina anställda i viss mån. Det drabbar fastighetsägarna som i sin tur måste anpassa sig efter efterfrågan på kontrakt och lokaler. Hos fastighetsägare finns det en negativ syn på korta kontrakt då långa kontrakt är en säkrare investering med mindre risk. Det innebär mindre administration, lägre omställningskostnader och minskad risk då långa kontrakt med en fast intäkt ses som en bra säkerhet.

Hyresgäster

För hyresgäster är hyra vanligtvis en av de största kostnaderna för företaget. I dagens samhälle handlar det om att effektivisera och dra ned på kostnader för företag för att på så sätt skapa större marginaler. Det handlar även om rörlighet och svängningar i ekonomin men också mobilitet för de anställda. I och med de korta kontrakten och att man som hyresgäst inte binder sig till ett längre kontrakt kan man som hyresgäst förhandla om mer eller mindre yta vid behov. Håller företaget på att växa kan man göra det inom coworking-aktörens ytor alternativt utöka sina platser tills man hittat en ny lokal/arbetsplats. Vilket talar för att företag som sitter hos en coworking-aktör borde kunna parera konjunktursvängningar bättre än de som har ett traditionellt kontrakt.

Tack vare att företag kan effektivisera verksamheten genom att använda sig av optimala ytor samt dra ned på ytor vid en sämre konjunktur alternativt utöka vid en god konjunktur är coworking ett vinnande koncept.

“Nuläget ligger i att folk önskar flexibilitet. PWC har gjort en undersökning som säger att 63 % av toppledare i världen inte kan förutsäga lönekostnaderna om tre år, inte heller hur många anställda de har om tre år. Tänker man stort på det så är det många som inte vet hur många anställda man kommer ha inom några år men hyr ändå väldigt stora lokaler under lång tid, utan att ha en god förståelse för hyra och lokaler.”

H. Taubøll (Personlig kommunikation, 20 februari 2019)

Poängen är att hyresgäster börjar att inse möjligheterna med flexibilitet och att kunna effektivisera sina kontrakt sett till tid och optioner samt effektivitetsbaserade ytor för deras verksamhet. Efterfrågan växer fram i och med coworking-aktörerna vilket är uppenbart positivt för hyresgäster.

Under intervju med U.B. påpekade han att CBRE har ett kontor hos en coworking-aktör i Malmö. Under samtal med den ansvarige för kontoret var åsikterna delade. Hälften tyckte att det är jättebra att sitta öppet bland andra medan hälften tyckte det är bättre om man har ett gemensamt kontor enbart för den egna verksamheten. De tyckte att det blir lättare att dra nytta av fördelarna med att sitta avskilt och diskutera, medan resten är väldigt positiva till loungeytan hos coworking-aktören och att man får vidgade vyer och öppnar upp för intressanta samtal.

De långa kontrakten bidrar inte enbart positivt för fastighetsägaren. De kan också tänkas bli en barriär vid omförhandling. G.H. och R.R. förklarar problematiken med långa avtal på följande sätt,

“Låt oss säga att vi har en hyresgäst som har fem års kontrakt och när de fem åren är slut så sitter man där, nu måste vi tänka till, ska vi flytta eller inte. Och så säger man upp för omförhandling, som hyresgäst gör man mer i detta fall än om man t.ex. har årsvis, då tänker man det är ingen fara vi kör ett år till. Då tror Vasakronan och även vi att man får dem att stanna längre helt enkelt. Att korta avtalstider leder till en längre hyrestid, eftersom man inte har en deadline på samma sätt.”

G. Håkansson och R. Renström (Personlig kommunikation, 5 mars 2019)

10.2.2 Hur stor påverkan har hyrestiden på yielden

Intervjupersonerna förklarar att kontraktets avtalstid givetvis påverkar yielden på fastigheten, men det gemensamma svaret är att det är flera faktorer som påverkar och bland dem är läget det som är viktigast.

Man måste se till fastighetens läge, dess hyresgäster, hyresgästernas kontrakt, löptiden som återstår för kontraktet och vid vilken tidpunkt kontraktet löper ut. Är fastigheten ett “single-tenant hus” eller ett “multi-tenant hus”, finns det vakanser samt andra faktorer. Men många av våra intervjupersoner menar på att kontraktstiden för hyresgästerna oftast vägs upp av fastighetens läge vilket gör det lätt att hitta nya hyresgäster och därmed påverkas inte yielden.

När det kommer till coworking är fenomenet relativt nytt för värderare och investerare men H.S. menar att internationellt har man sett en brytningspunkt vid värdering. Står hyresintäkter från coworking för 30 % eller mer av fastighetens intäkter så påverkar det yielden negativt.

Under intervjun med U.B. förklarar han också att yielden påverkas av så mycket mer än en hyresgäst men han påpekar också att om exemplet är ett “single-tenant hus” med ett sämre läge och ett kort hyresavtal så kommer det slå hårt på yielden. Men om man ser till CBD-lägen menar han på att yielden inte påverkas på samma vis av korta hyresavtal och osäkra hyresgäster då den ständigt höga efterfrågan säkerställer en ny hyresgäst om den tidigare flyttar ut. Men självklart är det så att fastighetsägaren alltid önskar stabila hyresgäster i lokalerna.

“Man vill säkra sina investeringar med långa hyresavtal. Banken kommer in och tycker livet är mycket trevligare om man har stabila avtal med stabila hyresgäster. Då ställer de upp, vilket hjälper till bättre belåning, vilket säkert kan göra en 25 punkter på en treårig kontra en femårig. Men det är oerhört mycket viktigare att läget, är det absolut bästa läget så spelar det säkert ingen roll.”

U. Brandes (Personlig kommunikation, 1 mars 2019)

Här kan det diskuteras och skilja sig åt beroende på vilken typ av coworking-aktör som fyller ytorna i byggnaden. Under intervjuerna framgick det att det finns menings-

skiljaktigheter gällande att ha en coworking-aktör som hyresgäst och huruvida det ska anses som en högre eller lägre risk.

10.3 Hur bör investerare bedöma en coworking-aktör som hyresgäst?

Variationen i synen på hur coworking-aktörer bör ses som hyresgäster är stor. Det framgår både under intervjuerna och litteraturstudien. De övergripande dragen är att investerare har en mer restriktiv inställning till coworking-konceptet medan övriga intervjupersoner i regel antingen har en neutral eller positiv inställning. Den varierade inställningen beror troligen på att konceptet är relativt nytt och utforskat, men även den explosionsartade utvecklingen i delar av övriga världen. Inte heller bankerna har någon klar bild över hur de ska värdera fastigheter med coworking-aktörer, vilket bekräftas av att både H.S. och G.G. som säger att ett antal storbanker kontaktat dem för att bättre förstå den nya marknaden.

“Hela Nordeas analysavdelning sitter hos oss för att förstå hur de ska räkna på coworking och United Spaces specifikt då. De gör det för att de själva vill kunna räkna på risker och möjligheter.”

H. Saxborn (Personlig kommunikation, 26 februari 2019)

“Jag har haft flera möten med bankpersonal inom fastigheter och finansiering som vill förstå vad som händer på denna marknad. Det har stor betydelse för fastighetsvärderingar och kreditgivning.”

G. Garberg (Personlig kommunikation, 20 februari 2019)

Majoriteten av intervjupersonerna är överens om att erbjudandet som en coworking-aktör erbjuder i form av lounge area, konferensrum, grupprum, utbildningar, after-work med mera är ett komplement som bidrar positivt till byggnadens värde. Trots detta anser en del av intervjupersonerna att coworking-aktörer innebär en ökad risk och därmed påverkar en fastighets värde negativt. G.H. och R.R. berättar även att coworking har haft en negativ påverkan på fastighetsvärdet historiskt sett, men med tanke på ovanstående resonemang kan det anses vara en aning motsägelsefullt. Det bekräftas även av H.S. som säger att coworking-aktörernas erbjudande är så pass attraktivt att det idag säljer sig självt. Han säger även att, “om vi kvarstår i nuvarande läge med positiv- till högkonjunktur och inga vakanser kommer coworking fortsätta att explodera.” Även S.B. säger följande,

“Man kan säga att de här konkurrerar med de små ytorna vi har, men mervärdet att kunna erbjuda coworking-konceptet är långt mycket starkare. Vi känner att det finns en efterfrågan och vi vet också att det t.ex. i Stockholm, där man tagit fram coworking-ytor, är väldigt eftertraktade och hyrs ut ganska snabbt.”

S. Börjeson (Personlig kommunikation, 8 mars 2019)

G.H. och R.R. berättar om en annan förklaring till att coworking historiskt sett har påverkat fastighetsvärdet negativt och att det kan vara att det ofta jämförs med kontorshotell. Det kan ge en något felaktig bild då kontorshotell historiskt har använts som en slags sista utväg för fastighetsägare. Kontorshotell har byggts när en lokal har

varit vakant och är svår att hyra ut, därmed har utgångsläget varit dåligt historiskt. Idag gör man tvärtom och bygger kontorshotell eller coworking i de attraktivaste lägena, där de ska vara.

Det finns även en del argument som talar emot att coworking-aktörer innebär en förbättrad säkerhet för fastighetsägaren. Framförallt handlar det om två delar. H.S. förklarar att många coworking-aktörer är startups och därmed har dåliga balansräkningar och företag med dåliga balansräkningar innebär i regel ökad risk. Den andra delen enligt G.P. handlar om att affärsiden går ut på att först ta på sig en fast kostnad för att sedan eventuellt få rörliga intäkter, vilket innebär en osäkerhet och därmed en risk. Inte heller E.S. är övertygad av konceptet och säger följande,

“Det är en liten fluga som alla ska göra och det är ju ofta så att när alla ska göra något så brukar det sluta i tårar. Jag kan inte tycka att Wework är någon stark hyresgäst. Du kan prata om det och skriva i någon rapport och så där men kollar man på siffrorna går de med jätteförlust, vem vet hur länge det håller.”

E. Selin (Personlig kommunikation, 6 mars 2019)

Bilden av hur en coworking-aktör bör ses som hyresgäst är alltså inte entydig. Däremot finns det några företag och personer som har presenterat förslag på hur det bör ske och hur den framtida hyresfastigheten kommer att se ut. CBRE presenterar i sin rapport, *The Flexible Revolution* (2019) ett förslag på hur 2000-talets kontor kommer att se ut. I deras förslag upptar coworking 10 % av fastighetens totala yta. Det framgår även i rapporten att majoriteten av de personer som intervjuats hade valt ett kontor med flexiblere utbud framför de traditionella kontoren som saknar detta. H.S. belyser också att det internationellt har blivit tydligt att fastighetsvärdet på fastigheter som innehåller över 30 % coworking kan komma att påverkas negativt av det. P.Ö. presenterar ytterligare ett synsätt enligt följande,

“Jag har inte så stor uppfattning själv men har pratat med Colliers, JLL och CBRE och har läst en rapport som säger att en fastighet som har upp till 20 % av fastigheten flexibel påverkar värdet positivt och är det 100 % så kan det påverka värderingen negativt.”

P. Ölvebäck (Personlig kommunikation, 12 februari 2019)

För att ekonomin ska gå ihop för coworking-aktörer, behöver ca 80–85% av ytan bestå av kontor. Idag är det vissa aktörer som har lite för mycket loungeytor och det är inte optimalt i längden enligt G.H. och R.R.

10.3.1 Hot och möjligheter - Coworking

Framväxten av coworking-konceptet kan tänkas medföra en rad hot och möjligheter. Nedan presenteras de primära delar som framkommit under litteraturstudien och intervjuerna. Till en början kan de ovannämnda svaga siffrorna som de allra flesta coworking-aktörer visar i sina balansräkningar belysas. Det är ett bekymmer som många startup företag har med tanke på att de ofta är i en expansionsfas, och att ha en bra resultaträkning samtidigt som man expanderar är svårt enligt H.S. Det är detta som gör att coworking-aktörer på kort sikt ses som en ökad risk. Vad som är positivt sett ur coworking-aktörens synvinkel är att det finns företag som har visat positiva

resultat historiskt, exempelvis Regus. P.Ö. berättar att Regus har exempelvis varit i samma lokal vid Lilla bommen i 20 år utan en vakansperiod, och att ha en hyresgäst under så lång tid utan vakanser däremellan är inte vanligt.

Coworking är utan tvekan en etablerad trend idag och det innebär att nya aktörer ger sig in på marknaden och befintliga aktörer expanderar. När fler aktörer ger sig in på marknaden och växer ökar konkurrensen även om marknaden ser ut att fortsätta att växa. G.G. berättar att det kommer innebära lägre hyresnivåer och lägre marginaler. De mindre aktörerna som inte hunnit etablera sig när detta inträffar kommer få det tufft och att ha dem som hyresgäster innebär därmed en större risk då de kan tänkas gå i konkurs vid ökad konkurrens.

Ytterligare en faktor som kan ses som ett hot ur en fastighetsägares perspektiv är enligt G.P., "En investerare betalar för hyreskontrakten, inte för tegelstenarna. Osäkra/korta hyreskontrakt innebär en osäkerhet i.o.m. eventuell flytt eller konkurs vid nya företag." Eftersom coworking-aktörer i regel har korta kontrakt med sina kunder i förhållande till traditionella hyreskontrakt och att det är en stor andel små- och nystartade företag som är deras kunder, uppnås inte samma ekonomiska stabilitet som vid de traditionella längre hyreskontrakten enligt J.P. Även om själva coworking-aktören är etablerad och binder upp sig på ett långt kontrakt är det kontrakten som aktören i sin tur har med sina kunder som kan anses riskabla ur ett fastighetsägarperspektiv. Detta bekräftas av både G.P. och H.S. som instämmer med G.P.s uppfattning,

"Allt där man tecknar ett fast avtal och sedan har rörliga intäkter är en risk. Prismodellen att först ta på sig en fast kostnad för att sedan eventuellt få rörliga intäkter är en större risk."

P.G. Persson (Personlig kommunikation, 21 februari 2019)

Enligt J.P. och Mannheimer Swartlings fakta är det en positiv trend för coworking-aktörerna att marknaden för entreprenörer och småföretagare växer exponentiellt och beräknas fortsätta göra så även framöver, vilket innebär att efterfrågan på coworking-arbetsplatser kommer öka.

G.G. förklarar att eftersom coworking-aktörer är benägna att driva stora ytor, gärna kring 4000 kvm, krävs det att fastigheterna de hyr yta i är stora för att undvika risken som uppstår i en fastighet när det finns en hyresgäst som hyr större delen av fastigheten. U.B. tillägger att bättre läge och ju enklare det är att ställa om lokalen för att hyra ut till flera olika företag, om coworking-aktören av någon anledning skulle flytta ut, desto mindre är risken. Men den kvarstår alltid och därmed blir det svårare att på ett väl fungerande sätt hyra ut till en coworking-aktör i mindre fastigheter.

Det faktum att många små och medelstora företag uppskattar coworking-konceptet och att coworking-aktörerna tar stora marknadsandelar av nyuthyrningen till dessa företag är också ett hot för fastighetsägare menar H.S. Efter Almedalsveckan sammanställde Dagens industri (2018) ett filmklipp och en artikel, där H.S. är en av huvudpersonerna. H.S. får besvara frågor om coworking och hans syn på coworking-aktörer och vad som enligt honom är problematiken för fastighetsägare, "Här kommer det nya aktörer som kliver in och tar stora ytor av oss som fastighetsbolag. De tar

hand om hela marknaden av små och medelstora företag. Det är dem som kommer ha kundkontakt. Det är dem som kommer förstå nya behov. Det är dem som kommer placera deras medlemmar som växer ur lokalerna i andra delar av sina lokaler. Vi som fastighetsbolag sitter på läktaren och är inte med i matchen. Vi måste integrera framåt”. Vilket merparten av fastighetsbolagen inte tänkt på enligt H.S.

H.S. nämner också under intervjun utvecklingen som skett inom hotellbranschen sedan inträdet av booking.com och liknande tjänster. De gick in och tog över i stort sett all uthyrning och de hotell som inte hängde med i den utvecklingen och digitaliserade sig är “ett stendött hotell idag”. S.B. berör också en viktig aspekt att ta i beaktning som företag när man hyr in sig på ett coworking-kontor, och det är möjligheten att “fronta sig”. Det blir svårt att sticka ut ur mängden när man sitter på ett coworking-kontor. Företag kanske inte kan skapa en stark identitet om de inte ges möjligheten att ha sitt namn på ytterdörren. För en del bolag kanske det inte spelar någon roll, medan det kan vara helt avgörande för andra.

Även ur ett juridiskt perspektiv finns det vissa osäkerheter som coworking-konceptet medför. J.P. säger att det inte finns någon “praxis” för hyresavtal i coworking sammanhang, där parterna begått avtalsbrott eller yrkat på skadestånd. Därmed befinner sig coworking-konceptet fortfarande i en rättslig gråzon och fram till att det finns praxis är det oklart vad avtalet mellan coworking-aktören och dess hyresgäster ska klassas som.

Under intervju med T.F. förklarar han att ett av hyreslagstiftningens syften är att skydda hyresgästen. Samma skyddsintresse lär inte finnas för den som ”hyr” in sig hos en coworking-aktör, inte som när man hyr en traditionell lokal. Det är dock en gråzon, för den som nyttjar en del av en byggnad och disponerar en avgränsad yta för stadigvarande bruk så kan coworking överenskommelsen glida över till att bli ett traditionellt hyresavtal även om detta inte var meningen från första början.

Ingås en överenskommelse med en coworking-aktör och man tillåts att sitta var man vill utan ensamrätt och i mån av plats och viss tid eller dygnet runt, blir det inte ett hyresavtal. Preciserar tid och egen disponerad yta då rör det sig mot lokalhyra och därmed rättsligt under hyreslagstiftningen. ”Medlemskapet” som erbjuds hos en coworking-aktör är enligt T.F. inte ett traditionellt medlemskap,

“Juridiskt sett är det lite av ett påhitt med att kalla det medlemskap för coworking-aktörer. Du blir inte medlem i en juridisk person, utan abonnemang är en bättre etikett för deras tjänst.”

T. Falck (Personlig kommunikation, 3 maj 2019)

En av riskerna med coworking kan vara konkurrensrättsligt för vissa företag och branscher. Det är inte tillåtet att diskutera konkurrenter emellan och utbyta information om vissa premisser, t.ex. för fastighetsbolag får man inte diskutera hyror och pris. För vissa branscher skapar det dock synergier att sitta öppet och nätverka genom diskussioner tillsammans med konkurrenter eller med företag i andra branscher medan det för andra kan vara olagligt.

Trots att det finns utmaningar med coworking-konceptet säger G.H. och R.R följande,

“Det kommer nog vara en hygienfaktor, åtminstone i nya fastigheter. Det är en modell som kommer att finnas framöver. Det är väldigt fördelaktigt om man har tillgång till coworking, dels kan man ha en väldigt liten egen lokal som gör att man slipper hög hyra, dessutom kan man välja konferenslokaler och kanske ta in extra personal, exempelvis resande personal kan vara i coworking-delen. Så man utnyttjar den funktionen i huset och optimerar sina egna ytor.”

G. Håkansson och R. Renström (Personlig kommunikation, 5 mars 2019)

Att coworking-konceptet skapar mervärde även för fastighetens övriga hyresgäster bekräftas också av G.G. som säger följande, “I de flesta företag står mötesrummen tomma 90 % av tiden, då är det bättre att hyra mötesrum av coworking-aktören på våningen nedanför när vi behöver så vi kan optimera vår lokal på ett bättre sätt.” G.G. säger också att även om företag vill ha ett eget kontor med sin egna skylt på dörren så kan de vilja tillhöra coworking konceptet och få full service. Företag som sitter i övriga delar av byggnaden kan köpa tjänster av byggnadens coworking-aktör och därmed inte behöva lika mycket egen yta som tidigare. Många hyresgäster önskar att fastighetsägaren tar in ett coworking-koncept i fastigheten så att de kan nyttja deras tjänster. G.G. menar att ha en coworking-aktör i ett hus innebär att man kan lägga på x antal kr/kvm tack vare kringtjänsterna, vilket innebär att fastighetsvärdet optimeras till följd av de ökade hyresintäkterna.

Det är även så att coworking-aktörerna skapar flexibilitet i fastigheten och fyller fastigheten med många olika hyresgäster vilket sprider risken och därmed hjälper fastighetsägaren vid försäljning förklarar P.Ö. Flexibiliteten i fastigheten ger även befintliga hyresgäster en möjlighet att expandera eller ta in mer folk till ett visst projekt under en kortare period. Så istället för att behöva hitta ett helt nytt kontor kan företaget ta del av husets coworking-koncept. G.H. och R.R. säger att coworking-aktören fungerar lite som ett gummiband i huset som bidrar med flexibilitet för alla fastighetens hyresgäster. Just flexibiliteten innebär också att coworking-ytorna måste passa många, de kan alltså inte vara specialanpassade vilket också innebär att stora omställningskostnader för fastighetsägaren undviks. Det bekräftas av både G.G. och S.B.,

“Vi bygger generella lösningar i hela huset som passar väldigt många företag, man skraddarsyr inte våningsplanen efter en hyresgäst som sedan flyttar ut efter fem år. Det innebär en stor kostnad att bygga om för nästa hyresgäst. Coworking är en generell lösning som passar många så av det skälet är det lägre kostnader att “drifta” coworking-aktörer för fastighetsvärden än vad det annars hade varit.”

G. Garberg (Personlig kommunikation, 20 februari 2019)

“Sedan kan man säga såhär, vad är det värsta som skulle kunna hända? Jo det är att man får hyra ut varje våningsplan var för sig. Det hade Wallenstam i kalkylen från början. Hur man ska bygga om och vad det kan kosta isåfall och även utformning så att man inte behöver bygga om trappor, hissar etc.”

S. Börjeson (Personlig kommunikation, 8 mars 2019)

L.G. menar att coworking-aktörer söker efter relativt stora lokaler i absolut bästa läge bidrar till en ökad konkurrens om dessa lokaler och därmed hålls hyresnivåerna uppe. Är det även så att coworking-aktörer är benägna att teckna längre avtal är det något som historiskt varit positivt för fastighetsvärdet, givet att hyresgästen är kreditvärdig.

10.3.2 Coworkings framtid

Efter summering av intervjuerna står det klart att det generellt finns en positiv inställning till konceptet. Många förklarar att konceptet erbjuder ett socialt och flexibelt förhållningssätt till sitt arbete. Där många spekulerar i att det är framtidens sätt att arbeta i.o.m. milleniumgenerationen och dagens teknik som möjliggör mobilitet.

“Man rör sig på ett annat sätt, man sitter på caféer och jobbar och har större rörelse numera. Jag tror på sammanhanget i och med det samt flexibiliteten. Men främst för mindre bolag, i större bolag får man se till att hitta fördelarna för det bolaget.”

S. Börjeson (Personlig kommunikation, 8 mars 2019)

“Har definitivt en framtid fast det är inte halleluja. Det är definitivt här för att stanna, de seriösa aktörerna kommer vara kvar medan de optimistiska som bara är med för att det är en hajp kommer slås ut. “

P.G. Persson (Personlig kommunikation, 21 februari 2019)

Många intervjupersoner svarar att coworking har en framtid på marknaden och att erbjudandet är efterfrågat och attraktivt. Men det finns vissa svårigheter och risker för fastighetsägare att implementera konceptet. En del påvisar de flesta aktörernas dåliga balansräkning vilket skapar en risk och likställer det med startups. En annan risk som diskuteras är coworking-aktörernas påslag på hyran. På dagens marknad är hyresnivåerna på topp och i.o.m. coworking-aktörernas påslag skapar detta en ännu högre hyra som i slutändan ska betalas av hyresgästen. Vissa intervjupersoner anser att det inte kommer fungera i det långa loppet. Vid en sämre konjunktur kommer ingen vara villig att betala den “överhyra” som många anser att det är.

P.Ö. menar på att samarbete mellan fastighetsägare och coworking-aktörer skulle kunna möjliggöra en mindre finansiell risk,

“Om fastighetsägare kan tänka sig någon typ av vinstdelningssystem, t.ex. omsättningsbaserad hyra, så kommer det hjälpa investerare och coworking-aktörer. Det kommer hjälpa investerare att få ut mer än marknadshyra och det kommer hjälpa coworking-aktörer genom att de inte kommer behöva investera lika mycket capex för att öppna nästa ställe. En av Regus största utmaningar är att växa och göra det kostnadseffektivt.”

P. Ölvebäck (Personlig kommunikation, 12 februari 2019)

Då coworking-konceptet är nytt och många anser att det enbart är en trend finns en viss skepsis till aktörernas överlevnad i en sämre konjunktur. G.H. och R.R. menar på att marknaden kommer att konsolideras. Att de mindre coworking-aktörerna kommer

slås ut eller köpas upp och att större och starkare finansiella aktörer kommer sköta marknaden.

Några av våra intervjupersoner som är negativt inställda till coworking likställer coworking-konceptet med kontorshotell och anser inte att det är något nytt. En anledning till det förklarar L.G. kan vara att kontorshotell historiskt sett varit något fastighetsägare sett som en sista utväg för en fastighet eller lokal som inte går att hyra ut till en större hyresgäst. Men hon menar på att sådana lokaler generellt sett inte legat i attraktiva lägen. En av coworking-aktörernas strategier är att lokalisera sig i bästa läge vilket talar för konceptet då läget är avgörande.

E.S. menar på att konceptet bara är ett steg i utvecklingen av kringtjänster med grunden i kontorshotell,

“Kontorshotell och coworking är detsamma. Kringtjänsterna är bara en vanlig utveckling. Kollar du på ett kontor så fanns det inga fruktkorgar där på 50-talet. Konceptet som coworking-aktörer erbjuder kommer ha en framtid men inte i alla hus, det kommer inte fungera.”

E. Selin (Personlig kommunikation, 6 mars 2019)

L. G tillägger,

“Som hyresgäst i coworking är det, förutom bästa läge, avgörande att lokalerna håller en hög standard och inte huserar för mycket människor.”

L. Grimslätt (Personlig kommunikation, 28 februari 2019)

Flera av intervjupersonerna menar på att coworkings framtid kommer bero på hur vi arbetar i framtiden, vad anställda betraktar som en attraktiv arbetsmiljö och hur företagen anpassar sig till detta.

“Det beror på hur vi arbetar i framtiden och hur stadsbyggandet ser ut framöver med e-handel. Hur samhället utvecklas har för stor betydelse för konceptets framtid. Det kommer vara ett begränsat koncept de närmaste åren.”

S. Lundström (Personlig kommunikation, 12 februari 2019)

Om man spekulerar vidare på S.L.s resonemang skulle man också kunna tänka sig att när städerna förtätas och allt större flöden skapas uppstår logistiska problem. Men även vid byggnationer, t.ex. i Göteborg när Västlänken ska byggas. Hur kommer biltrafiken och kollektivtrafiken påverkas? Är det möjligt att etablera coworking-konceptet utanför staden där det är enkelt och möjligtvis bekvämare att ta sig till jobbet för att slippa köer och därmed spara tid. Det skulle vara en möjlighet att placera sig vid knutpunkter runt pendlarstråk.

Under intervjuerna och i litteraturen klargörs det att mindre ytor är svåra att hyra ut i många fall. Det kan vara ytor som har blivit över vid ombyggnation eller som inte efterfrågas nämnvärt på marknaden. Om man framöver kan skraddarsy sina lokaler effektivt i en fastighet så att dessa mindre ytor anpassas till en coworking-aktör, kan det gynna fastighetsägaren med mindre vakanser och optimerade ytor. Med andra ord

handlar det om att försöka planlägga lokalerna utefter en strategi där man kan fylla fastighetens traditionella ytor med företag som tar "hela ytor" eller våningsplan och där mindre företag eller enmansföretag planläggs till coworking-ytan.

Generellt är flertalet av intervjupersonerna positiva till konceptet och att det är en naturlig utveckling i erbjudanden kring lokaler. Att anställda önskar påverka mer på sina arbetsplatser än tidigare, teknik som möjliggör mobila arbetsplatser, ökat samarbete både nationellt och internationellt samt önskan om flexibilitet och effektivitet i företags hyreskontrakt driver på utvecklingen av coworking-konceptet. Men hur det kommer påverka fastighetsbranschen råder det en delad uppfattning kring.

Utifrån diskussioner sinsemellan tror vi att konceptet kommer fortsätta att växa, dels tack vare att efterfrågan som finns från hyresgäster är stor och dels för att utbudet av lokaler som erbjuds på korta kontraktstider är litet. Vi ser också att coworking-konceptet hjälper enmansföretag och mindre bolag att överleva i ett tidigt, oftast ekonomiskt svårt skede. Genom att de inte behöver investera i inventarier och möbler då coworking-aktören tillhandahåller det, men också då man inte är bunden till en lokal som inte är yteffektiv.

Efterfrågan kring konceptet och dess erbjudande växer sig allt större. Vi ser det som ett naturligt steg i utvecklingen av kontorslokaler som kommer bli lite av en norm för hur man i framtiden kommer anpassa och optimera sina ytor, både som hyresgäst och som fastighetsägare. Se exempelvis aktivitetsbaserade kontor, det har blivit ett naturligt steg i utvecklingen av kontorslokaler då de optimerar ytorna samtidigt som det gynnar social samverkan. På liknande sätt tror vi att coworking-konceptet kommer utvecklas.

Vi anser dock att coworking-konceptet inte är lämpligt i alla fastigheter och inte heller för alla verksamheter.

Del 3 Slutsats

11 Slutsatser

Följande kapitel redogör för de slutsatser som gjorts utifrån det underlag som vi tagit fram.

11.1 Vad kan väga upp för korta kontraktstider för kontorslokaler sett ur ett investerarperspektiv?

Vår slutsats är att de faktorer som kan väga upp för korta kontraktstider för kontorslokaler är:

- Läge
- Flera diversifierade hyresgäster
- Flexibel lokal
- Hyresnivå

Kombinationen av faktorerna påverkar yelden och därmed fastighetsägarens benägenhet att skriva korta kontrakt. En bra fastighet i ett attraktivt läge innebär att efterfrågan är stor. Trots det är det viktigt att lokalen är flexibel och passar många för att undvika omställningskostnader vid byte av hyresgäst. Har fastigheten även många olika hyresgäster som är verksamma inom olika branscher, sprids risken likt modern portföljteori. Lyckas fastighetsägaren kombinera dessa faktorer, kan hyrestidens inverkan på yelden minimeras eller få en positiv påverkan på fastighetsvärdet, då vakanserna kan minskas eftersom barriären att teckna ett kort kontrakt är mindre än att teckna ett långt kontrakt. Det blir alltså enklare att behålla och hitta nya hyresgäster vid korta kontraktstider.

Den enda faktorn som på egen hand kan väga upp för korta kontraktstider är hyresnivån.

11.2 Hur bör investerare bedöma coworking-aktörer som hyresgäster?

Fastighetsägare ska se coworking-aktörer som attraktiva hyresgäster under förutsättning att de håller sig inom följande ramar:

- Aktören ska erbjuda ett hybrid-upplägg
- Coworking-ytan ska bestå av 80–85 % kontor
- Coworking-aktören ska uppta maximalt 20 % av fastighetens yta
- Läget ska vara attraktivt, helst CBD-läge
- Lokalerna ska vara moderna och erbjuda den senaste tekniken
- Coworking-aktören bör erbjuda sina kringtjänster till fastighetens övriga hyresgäster
- Coworking-aktören ska vara etablerad med god ekonomi eller ha finansiellt stöd från stabila investerare
- Coworking-aktören måste hålla en hög standard som är attraktiv för den tilltänkta målgruppen

Att ha en coworking-aktör som upptar minst 10 % av fastighetens yta skapar förutsättningar för att höja hyresnivån i övriga byggnaden eftersom övriga hyresgäster kan nyttja aktörens kringtjänster. Kringtjänsterna såsom konferensrum, loungeytor och gemensamhetsytor delas mellan hyresgästerna vilket leder till att användningsgraden för dessa annars sparsamt använda ytor ökar. Vilket är positivt för fastighetsägaren som får högre hyra per kvm tack vare optimerade ytor och kan därmed ta in fler betalande hyresgäster, vilket sprider risken ytterligare. De optimerade ytorna är även positivt för hyresgästen eftersom det innebär en lägre totalhyra då de inte behöver lika stor egen yta tack vare möjligheten att nyttja kringtjänsterna som erbjuds i byggnaden. Därmed förbättras förutsättningarna att uppnå ekonomisk hållbarhet för både fastighetsägare och hyresgäster.

Vår slutsats är att coworking även bidrar till social hållbarhet tack vare de attraktiva mötesplatser som erbjuds och miljömässig hållbarhet tack vare delningsekonomin som aktören skapar i fastigheten, vilket leder till att övriga ytor kan optimeras och nyttjandegraden per kvm ökas.

Vår slutsats är att coworking-ytor, som håller sig inom ovannämnda ramar bidrar till ett högre fastighetsvärde p.g.a. flexibilitet, effektivisering av ytor och kringtjänsterna som erbjuds. Det skapar inte enbart flöden i byggnaden utan även ytterligare intäkter för fastighetsägaren.

11.3 Hur ser hyresgäster på korta kontraktstider?

Vår slutsats är att många hyresgäster ser korta kontraktstider som något positivt idag. Det grundar sig framförallt i att företag i dagens snabbt föränderliga samhälle måste kunna vara flexibla då det är svårt att förutse framtiden. Många företag blir allt mobilare och behovet av yta i egna lokaler kan förändras snabbt. Det är även viktigt att nämna att innebörden av korta kontraktstider varierar stort mellan företag beroende på storlek, bransch och ekonomiska förutsättningar.

12 Diskussion av resultat och metod

Följande kapitel redogör för och diskuterar de metoder som använts vid informationsinsamling. Kapitlet syftar till att skapa en transparens i det bakomliggande arbetet, samt ger förslag på vidare forskning inom ämnet.

12.1 Metoddiskussion

Metoden bestod inledningsvis av en litteraturstudie för att samla in väsentlig information och skapa en bredare kunskapsbas inför intervjuerna. Därefter genomfördes intervjuer för att komplettera litteraturen inom detta relativt utforskade område. Intervjuerna gav också en inblick i utmaningar och möjligheter som hade varit svårare att förstå utan de kunskapsstillskott som intervjupersonerna bidrog med. Metoden innebar att vi baserat på både litteratur och intervjuer skulle studera vad som kan väga upp för flexibla kontorshyreskontrakt sett ur ett investerarperspektiv, samt hur hyresgäster ser på flexibla kontrakt. Studien skulle också visa hur investerare bör bedöma coworking-aktörer som hyresgäster. Metoden innebar vissa utmaningar då frågeställningarna är relativt utforskade och därmed var informationen i vissa fall knapphändig. Det visade sig också att uppgiftens omfattning var större än vad vi till en början trodde, främst när det handlar om hur en coworking-aktör bör värderas som hyresgäst. Dels då litteraturen som berör området är knapphändig, men även då det för tillfället är ett väldigt aktuellt ämne och att det därmed ständigt kommer ny information och ny data. Således har informationsinsamlingen pågått kontinuerligt under hela arbetet vilket lett till ständig förbättring. Trots det anser vi att den valda metoden har fungerat bra för att fullgöra syftet med arbetet. Vissa annorlunda vägar och beslut hade kunnat tas för att effektivisera arbetet men metodvalet har inneburit att syftet med rapporten har kunnat fullgöras.

12.2 Resultatdiskussion

Studiens resultat och slutsatser är delvis baserade på personliga erfarenheter, uppfattningar och åsikter från handledare, intervjupersoner. Det beror på att informationen inom vissa delar av arbetet har varit knapphändig. Vi som arbetat fram slutsatserna i studien anser oss vara öppna för nya alternativ och lösningar. Trots det kvarstår faktumet att vi baserat på erfarenheter kan ha förutfattade meningar kring vad som är möjligt samt rimligt. Utifrån dessa förutfattade meningar har information som vi anser relevant valts ut. Har det funnits motstridiga uppgifter, har besluten fattats baserat på vår personliga uppfattning om vad som stämmer bäst. Våra personliga åsikter har alltså påverkat arbetet genomgående då rapportens resultat och slutsatser formats utifrån de frågor, den information, de intervjupersoner och den fakta vi valt att arbeta med under studien.

Konceptet coworking är relativt nytt och har vuxit markant de senaste åren under en högkonjunktur. Det är även på senare tid som många personer har skapat sig en uppfattning kring konceptet. Därmed kan marknaden ha en aning missvisande uppfattning som eventuellt kommer förändras under en framtida lågkonjunktur när dagens coworking-aktörer sätts på prov. Trots att det finns exempel på äldre coworking-aktörer är majoriteten relativt nya och därmed kan viss nödvändig erfarenhet från sämre tider saknas.

Vad det gäller flexibla hyreskontrakt för konventionella kontorslokaler, finns större erfarenhet och därmed kan resultat och slutsatser inom detta område anses vara mer precisa. Just nu pågår dock en liten förändring av synen på flexibla kontrakt där allt fler börjar se möjligheterna med dessa kontrakt. Det finns teorier om att flexibla kontrakt snarare skulle innebära längre snitthyrestider vilket skulle vara positivt för fastighetsvärdet. Vi har i arbetet utgått från att denna hypotes inte stämmer då det är den rådande uppfattningen på dagens fastighetsmarknad. Skulle det däremot visa sig att hypotesen stämmer, förkastar det vår slutsats.

Då konceptet för många är nytt finns det delvis en erfarenhetsbrist i branschen. Det finns få aktörer som har varit med en längre tid och under både sämre som god konjunktur. I och med detta kan det finnas mindre kunskap kring hur konceptet fungerar och hur det kommer se ut i framtiden, t.ex. kan de personliga erfarenheterna och åsikterna bland några av intervjupersonerna anses vara missvisande på grund av erfarenhetsbrist.

Vi har dock valt ut våra intervjupersoner utifrån god kompetens i branschen och erfarenheter av att ha lyckats. Därför anser vi att många av aktörerna har nog med erfarenhet för att arbeta fram en välplanerad affärsidé. Nu när det finns tecken på att marknaden utvecklas och hyresgästerna efterfrågar just flexibilitet, så finns det möjligheter för lönsam utveckling. Det är givetvis diskuterbart huruvida alla aktörer har kompetensen för att bygga ett starkt koncept och ett starkt företag som överlever om marknaden mätts eller när konjunkturen blir sämre.

De slutsatser och resultat som vi har kommit fram till i studien baseras till stor del på rapporter från rådgivnings- och transaktionsfirmor, samt med stöd från de intervjuer som gjorts och artiklar som finns angående coworking. Under studiens gång har flertalet artiklar publicerats som styrkt konceptet och dess utveckling, vilket har påverkat vår syn. Stor vikt har lagts vid rapporter från rådgivnings- och transaktionsfirmorna då vi anser dem vara trovärdiga. Deras fakta har tagits fram genom studier och egna slutsatser baserade på stor bransch erfarenhet, dock kanske inte just för konceptet coworking. Då dessa bolags data baseras på rådgivning, lokalkännedom, hyresgästers önsningar och utifrån en förmedlarroll mellan hyresgäster och fastighetsägare, anser vi att deras slutsatser är pålitliga. Genom rapporterna har vi samlat in studier som gjorts nyligen, både i text och siffror, för att få ett brett underlag till våra slutsatser. Våra egna intervjuer med folk i branschen med hög kompetens och erfarenhet har styrkt det teoretiska underlaget från rapporterna, där t.ex. intervjuer med coworking-aktörer har gett oss erfarenhetsbaserad fakta som har utvecklat och styrkt våra slutsatser.

12.3 Förslag till vidare forskning

12.3.1 Kontraktstidens påverkan på den totala hyrestiden

Vasakronan undersöker idag vilken påverkan kortare kontraktstider har på den totala hyrestiden. De utforskar om den genomsnittliga hyrestiden kan öka om kontraktstiden minskas, eftersom barriären vid varje omskrivning av kontrakt minskar när kontraktstiden är kortare. Att studera huruvida kortare hyrestider innebär att företag i snitt sitter i samma lokal längre perioder hade därmed varit intressant.

12.3.2 Juridiken kring coworking-aktörens avtal med sina hyresgäster

Rapportens resultat tydliggör att coworking-konceptet idag befinner sig i en juridisk gråzon. Det hade därmed varit intressant att göra en djupare studie kring de juridiska delarna för att försöka fastställa vad kontraktet/medlemskapet mellan coworking-aktören och dess hyresgäster ska klassas som.

13 Referenser

13.1 Rättsfall

NJA 2001 s.10

13.2 Elektroniska källor

Alltomjuridik. (u.å.). Stadgar - Ekonomisk förening. Hämtad 2019-05-06 från <https://www.alltomjuridik.se/produkt/avtalsmallar/bolagsratt/stadgar-ekonomisk-forening/>

Avtalsrätt. (u.å.). Riskfördelning i avtal. Hämtad 2019-03-20 från <http://avtalsratt.com/artiklar/kommersiell-avtalsratt/120-riskfordelning-i-avtal>

Businessinsider. (2015). The founding story of Wework. Hämtad 2019-03-21 från <https://www.businessinsider.com/the-founding-story-of-wework-2015-10/?r=US&IR=T&IR=T>

Cushman & Wakefield. (2018). Coworking 2018. Hämtad 2019-03-19 från <http://www.cushmanwakefield.co.uk/en-gb/research-and-insight/2018/coworking-2018/>

Dagens Industri. (2018). Castellum lanserar nytt kontorskoncept. Hämtad 2019-04-25 från <https://www.di.se/nyheter/castellum-lanserar-nytt-kontorskoncept/>

Dagens Juridik. (2017). Kontraktsteori - om entreprenören och investeraren. Hämtad 2019-03-13 från <http://www.dagensjuridik.se/2017/01/kontraktsteori-och-berattelsen-om-entreprenoren-och-investeraren>

Juridex. (2017). Arrende. Hämtad 2019-02-12 från <https://www.juridex.se/arrende/>

Hysesavtal, (u.å.). Avtal på bestämd tid. Hämtad 2019-05-17 från <http://www.hysesavtal.nu/hysesavtalet/avtalstid-och-uppsagning/avtal-pa-bestamd-tid/>

Hyseslagen. (1970). Jordabalk 1970:994. Hämtad 2019-03-12 från <http://hyseslagen.com/>

Fastighetsnytt. (2019). Coworking breder ut sig. Hämtad 2019-03-19 från <https://fastighetsnytt.se/2019/03/co-working-breder-ut-sig/>

Fastighetsnytt. (2019). Coworking - Hajp eller hållbar affärsmodell. Hämtad 2019-03-19 från <https://fastighetsnytt.se/2019/02/coworking-hajp-eller-hallbar-affarsmodell/>

Fastighetsnytt. (2019). Saxborns plan - Tredubbla United Spaces ytor. Hämtad 2019-03-18

<https://fastighetsnytt.se/2019/01/saxborns-plan-tredubbla-united-spaces-ytor/>

Fastighetsvärlden. (2019). 180.000 kvm coworking i Stockholm. Hämtad 2019-03-19 från

<https://www.fastighetsvarlden.se/notiser/180-000-kvm-coworking-i-stockholm/>

Fastighetsvärlden. (2018). Coworking slukar allt mer yta. Hämtad 2019-03-19 från

<https://www.fastighetsvarlden.se/notiser/coworking-slukar-allt-mer-yta/>

Fastighetsvärlden. (2018). *Stark tillväxt inom coworking - flexibla arbetsplatser lockar talanger*. Hämtad 2019-03-19 från

<https://www.fastighetsvarlden.se/fokus/kronikor/starkt-tillvaxt-inom-coworking-flexibla-arbetsplatser-lockar-talanger/>

Fastighetsvärlden. (2018). Största ägarna 2017-2018. Hämtad 2019-03-19 från

<https://www.fastighetsvarlden.se/analys-fakta/topplistor/storsta-agarna-2017-18/>

Fastighetsvärlden. (2019). Vasakronan satsar på coworking via egna Arena. Hämtad 2019-03-19 från

https://www.fastighetsvarlden.se/notiser/vasakronan-satsar-pa-coworking-via-egna-arena/?fbclid=IwAR3YkyImZD0FWtTXu7SAbHjgflcFehQ0ZDxIDaA8yH3LDhzUx6TyJd_4rH8

Fastighetsägarna. (2018). Coworking kontor - en exponentiell trend. Hämtad 2019-03-19 från

<https://www.fastighetsagarna.se/globalassets/rapporter/stockholms-rapporter/coworking--kontor-en-exponentiell-trend.pdf>

Företagarna. (2017). Avtalslagen. Hämtad 2019-03-12 från

<https://www.foretagarna.se/driva-eget-foretag/juridisk-radgivning/avtalslagen/>

Investopedia. (u.å.). Financial Concepts - The risk/return tradeoff. Hämtad 2019-02-29 från

<https://www.investopedia.com/university/concepts/concepts1.asp>

Lagen. (u.å.). Avtalsfrihet. Hämtad 2019-03-12 från

<https://lagen.nu/begrepp/Avtalsfrihet>

Lagen. (u.å.). Mervärdesskatt. Hämtad 2019-03-13 från

<https://lagen.nu/begrepp/Mervärdesskat>

Lagen. (u.å.). Jordabalk 1970:994. Hämtad 2019-03-12 från

<https://lagen.nu/1970:994>

Lantmäteriet (u.å.). Nyttjanderätt. Hämtad 2019-03-13 från

<https://www.lantmateriet.se/sv/Fastigheter/Andra-fastighet/Tillgang-till-annans-mark/Nyttjanderatt/>

Lerdell. (u.å.). Due Diligence, DD definition. Hämtad 2019- 03-19 från <http://www.lerdell.com/om-oss/lerdellipedia-ordlista/du-diligence-dd-definition/>

Lokalguiden. (2019). Utbudet av coworking ökar. Hämtad 2019-03-19 från https://www.lokalguiden.se/magasinet/artikel/utbudet-av-coworking-%C3%B6kar?utm_source=Lokalguiden&utm_campaign=e15af1bd71-EMAIL_CAMPAIGN_2019_03_11_08_37&utm_medium=email&utm_term=0_a923ef3357-e15af1bd71-101326063

Motivation. (2018). Gig-ekonomin är här för att stanna. Hämtad 2019-03-20 från <https://www.motivation.se/innehall/gig-ekonomin-ar-har-for-att-stanna/>

Nationalencyklopedin. (u.å.). Delningsekonomi. Hämtad 2019-03-20 från <https://www.ne.se/uppslagsverk/encyklopedi/l%C3%A5ng/delningsekonomi>

Nationalencyklopedin. (u.å.). Lång vakans. Hämtad 2019-03-19 från <https://www.ne.se/uppslagsverk/encyklopedi/lang/vakans>

Nationalencyklopedin. (u.å.). Oligopol. Hämtad 2019-03-05 från <https://www.ne.se/uppslagsverk/encyklopedi/lang/oligopol>

SEB. (2016). Gig-ekonomin den nya flexibla arbetsmarknaden. Hämtad 2019-03-20 från <https://makeit.seb.se/gig-ekonomin-den-nya-flexibla-arbetsmarknaden/>

Skatteverket. (u.å.). Taxeringsvärde. Hämtad 2019-03-11 från <https://skatteverket.se/privat/fastigheterochbostad/fastighetstaxering/taxeringsvarde.4.515a6be615c637b9aa4153a6.html>

Statens offentliga utredningar. (2005). Liberalisering, regler och marknader. Hämtad 2019-03-20 från <https://books.google.se/books?id=KDv5TuSCXsUC&printsec=frontcover&hl=sv#v=onepage&q&f=false>

United Spaces. (u.å.). Membership. Hämtad 2019-03-26 från <https://www.unitedspaces.com/membership/>

13.3 Litteratur

Berk, J. & DeMarzo, P. (2014). Corporate Finance. 3. uppl. London: Pearson Education.

Björkdahl, E. (2013). *Hyra av bostad och lokal*. Uppsala: Iustus.

Bryman, A. (2007) *Samhällsvetenskapliga metoder*, Upplaga 1:4. Ungern: Liber AB

Brunes, F. (2015) *Fastighetsvärdering och Marknadsanalys*, Upplaga 1:2. Lund: Studentlitteratur AB

- CBRE. (2017). *The Flexible Revolution - Insights into European flexible office markets*.
- DiPasquale, D & Wheaton, W. (1992). *The markets for Real Estate Assets and Space: A Conceptual Framework*. Journal of the American Real Estate and Urban Economics Association.
- Geltner, D.M. Miller, N.G. Clayton, J. och Eichholtz, P. (2007). *Commercial Real Estate and Investments*. South Western College Publishing.
- Grauers, F. (2014). *Nyttjanderätt - Hyra, Bostadsrätt, arrende och tomträtt*. 14e upplagan. Lund: Juristförlaget i Lund.
- Greden, L. & Glicksman, L. (2005). A real options model for valuing flexible space. *Journal of corporate real estate*, 7(1), ss.34-48.
- Grenadier, S. R. (1995). Valuing lease contracts - A real-options approach. *Journal of Financial Economics*, 38(1995), ss. 297-331.
- Hager, R. (2005). Fastighetsnomenklaturen. | *Fastighetsnytt* (red.) Hyresrätt och Bostadsrätt. Stockholm: Fastighetsnytt AB, ss. 62-75.
- JLL. (2019). *Flex Space - Nordic Outlook Spring 2019*
- Jordabalken (1970:994) kapitel 12
- McConnell, J. J. & Schallheim, J. S. (1983) Valuation of Asset Leasing Contracts. *Journal of Financial Economics*, 12(1983) ss. 237-261.
- Mun, J. (2006). *Real Option Analysis: Tools and techniques for valuing strategic investments and decisions*. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc.
- Larsson, N. & Synnergren, S. (2011) *Kommersiella hyres- och arrendeavtal i praktiken*. Fjärde uppl. Johanneshov: Norstedts Juridik.
- Lind, H. & Lundström, S. (2009). *Kommersiella fastigheter i samhällsbyggandet*. Stockholm: SNS Förlag.
- Lekander, J. Söderberg, B. & Aberdeen property investors (2005). *Fastighetsnomenklaturen. | Fastighetsnytt* (red.) Risk och Portföljanslys för fastigheter. Stockholm: Fastighetsnytt AB, ss. 414-431.
- Lind, H. & Persson, E. (2005). *Fastighetsnomenklaturen. | Fastighetsnytt* (red.) Fastighetsmarknad och marknadsanalys. Stockholm: Fastighetsnytt AB, ss. 193 - 227
- Miceli, T. & Sirmans, T. (1999). *Tenant Turnover, Rental Contracts and Self-Selection*, *Journal of Housing Economics* no 8. sid. 301-311.
- Newsec. 2017. *Newsec - Property Outlook spring 2017*

Perloff, M, J. (2008). *Microeconomics Theory and Applications with Calculus*. Boston: Pearson Education.

Victorin, A. (2003). *Kommersiell hyresrätt*. tredje uppl. Stockholm: Norstedts juridik.

Westberg, B. (1994:200). *Mervärdesskattelag*. Nionde kap., Lexino 2012-11-29

Bilagor

Bilaga 1 - Ortsprismetoden

Ortsprismetoden utgår från tidigare genomförda transaktioner med liknande fastigheter för att fastställa marknadsvärdet. Vid värdering genom ortsprismetoden finns det fyra olika metoder där olika nyckeltal nyttjas för att ta reda på fastighetsvärdet (Brunes, 2015). En välkänd metod som ofta används vid värdering av bostadsrätter är kronor per kvadratmeter. Att värdera en fastighet på detta sätt kallas areametoden och fungerar genom att liknande objekts försäljningspris samlas in och divideras med arean för att erhålla det genomsnittliga kvadratmeterpriset. Därefter multipliceras värderingsobjektets area med det erhållna genomsnittliga kvadratmeterpriset från jämförelseobjekten för att ta reda på marknadsvärdet. Viktigt att tillägga är att kvadratmeterpriset i regel beräknas på den uthyrningsbara arean.

$$\frac{\text{Försäljningspris}}{\text{Kvadratmeter}} = \text{Kvadratmeterpris}$$

Figur 19 - Areametoden. (Egen illustration baserad på Brunen, 2015)

Metod två kallas för nettokapitalismetoden och värderingen baseras i detta fall på fastighetens totala driftnetto. För att ta reda på en fastighets värde med hjälp av nettokapitalismetoden delas jämförelseobjektets driftnetto med försäljningspriset och fastighetens nettokapitaliseringsfaktor, som ofta benämns direktavkastningskrav, erhålls. För att ta reda på värderingsobjektets marknadsvärde divideras därefter fastighetens totala driftnetto med den framtagna nettokapitaliseringsfaktorn (Brunes, 2015).

$$\frac{\text{Driftnetto}}{\text{Försäljningspris}} = \text{Nettokapitaliseringsfaktor}$$

Figur 20 - Nettokapitaliseringsmetoden. (Egen illustration baserad på Brunen, 2015)

Den tredje metoden, som utgår från pris per hyreskrona, kallas bruttokapitaliseringsmetoden. Beräkning av fastighetsvärdet med denna metod sker genom att jämförelseobjektets försäljningspris divideras med de totala hyresintäkterna och resultatet benämns bruttokapitaliseringsfaktorn. Därefter multipliceras bruttokapitaliseringsfaktorn med hyresintäkterna för att ta reda på värderingsobjektets marknadsvärde. Denna metod är fördelaktig att använda när informationen kring värderingsobjektet eller jämförelseobjekten är bristfällig, då det är möjligt att göra en värdering utan att känna till drift- och underhållskostnaderna. Informationsbrister leder dock till att tillförlitligheten i värderingen minskar jämfört med en värdering genom exempelvis nettokapitalismetoden (Brunes, 2015).

$$\frac{\text{Försäljningspris}}{\text{Hyra}} = \text{Bruttokapitaliseringsfaktor}$$

Figur 21 - Bruttokapitaliseringsmetoden. (Egen illustration baserad på Brunes, 2015)

K/T-metoden, köpeskillingskoefficientmetoden, är ortsprismetodens fjärde värderingsmetod. Metoden använder sig utav taxeringsvärdet för att fastställa en fastighets värde. Taxeringsvärdet bestäms av Skatteverket (u.å.) och är en slags massvärdering som ska motsvara 75 % av det sannolika marknadsvärdet för fastigheter. Det är viktigt att jämförelseobjektens taxeringsvärde är bestämt samma år för att undvika felaktiga avvikelser. K/T-metoden används framförallt vid värdering av småhus (Brunes, 2015) och fungerar genom att jämförelseobjektens försäljningspris divideras med taxeringsvärdet och ett så kallat K/T-tal erhålls. K/T-talet multipliceras sen med värderingsobjektets taxeringsvärde för att få ut fastighetens marknadsvärde.

$$\frac{\text{Försäljningspris}}{\text{Taxeringsvärde}} = \text{K/T-Tal}$$

Figur 22 - Köpeskillingskoefficientmetoden. (Egen illustration baserad på Brunes, 2015)

Vid värdering med hjälp av ortsprismetoden är det viktigt att vara medveten om de osäkerheter som medföljer. Osäkerheterna är framförallt kopplade till urvalet av jämförelseobjekt. Det är framförallt tre parametrar som måste beaktas, där den första har med geografisk avgränsning att göra. Vilka geografiska områden som är jämförbara är svårt att avgöra och att det finns direkt jämförbara objekt i närområdet är ingen självklarhet. Den andra delen handlar om vilken tidsram jämförelseobjekten ska befinna sig inom. Då fastighetsmarknaden är under ständig förändring kommer en flera år gammal prisobservation troligtvis bli missvisande. Den tredje delen handlar om hur fysiskt lika fastigheterna måste vara för att få användas som jämförelseobjekt, yta, skick på fastigheten men även vad fastigheten är ämnad för. Exempelvis bör bostadshus jämföras med just bostadshus och inte service- eller kontorsfastigheter.

Bilaga 2 - Produktionskostnadsmetoden

Metoden bedömer marknadsvärdet genom att lägga ihop markvärdet och produktionskostnaden och därefter dra av byggnadens värdeminskning sedan färdigställande. Metoden används i begränsad utsträckning i Sverige vilket sannolikt grundar sig i att det anses vara den mest osäkra av de tre värderingsmetoderna. För att skapa en bild av produktionskostnadsmetoden kommer metodens olika delar förklaras. Den första delen handlar om att värdera marken. Då marken inte har någon byggkostnad behöver antingen ortsprismetoden eller avkastningsmetoden användas vid värdering. Nästa steg i värderingen handlar om att bedöma byggnadens produktionskostnad. Det finns här två tillvägagångssätt, där det första utgår från att bedömningen görs utifrån exakt vad som faktiskt har använts. Det andra tillvägagångssättet fokuserar mindre på detaljerna utan ser istället till att funktionen ska vara exakt densamma.

När valet av tillvägagångssätt är gjort tas ett beslut kring hur byggkostnaderna ska skattas. Det finns tre olika sätt att skatta kostnaderna på. Det första sättet fungerar genom att nyckeltal för varje funktionsdel används. Låt säga att ett flerbostadshus ska byggas och huset kommer innefatta 50 badrum som kostar 50 000 kronor styck. Den totala kostnaden för alla badrum i flerbostadshuset uppgår i detta fall till 2,5 miljoner kronor. Görs sedan liknande beräkning för husets alla funktionsenheter erhålls en uppskattning kring den totala produktionskostnaden för huset. Byggkostnaderna kan även skattas genom att använda sig av nuvärdesberäkning (Figur 17) för att räkna ut vilka de faktiska byggkostnaderna hade varit idag. Om exempelvis en byggnad är byggd för 25 år sedan är byggkostnaderna sannolikt betydligt högre idag än vad dem var då. Det tredje och sista sättet att skatta byggkostnaderna är genom att grundligt bedöma kostnaderna för varje byggnadsdel.

Slutligen ska byggnadens värdeminskning sedan färdigställande bestämmas, värdeminskningen brukar justeras genom avskrivning. Minskningen i värde kan exempelvis bero på nya trender, funktionskrav som inte uppfyllts eller rent slitage. För att bedöma dess storlek finns tre olika metoder, där den första metoden börjar med att skatta byggnadens livslängd och därefter bestäms värdeminskningens utveckling. Utvecklingen kan antingen vara exponentiell eller linjär, beroende på vad som anses vara lämpligast i det enskilda fallet. Den andra metoden kallas för komponentavskrivning och går ut på att värdeminskningen bedöms för varje byggnadsdel. Hur detaljerad komponentavskrivning som görs är upp till varje värderare och kan variera stort. Exempelvis kan värderaren hålla sig till de stora byggnadsdelarna såsom grund, stomme, ytskikt och installationer. Men det är också möjligt att göra en mer detaljerad uppdelning genom att exempelvis studera varje enskild installation eller separera ytskikt för dörrar, väggar och fönster. Den sista metoden använder sig utav ortsprismetoden och fungerar genom att värdeminskningen hos jämförelseobjekt som nyligen sålts och som har en känd byggkostnad används som underlag vid bedömning. Om exempelvis ett hus byggdes för 100 miljoner kronor och fem år senare säljs för 90 miljoner kronor har det skett en värdeminskning om 10 % (Figur 23).

$$\frac{\text{Byggkostnad-Försäljningspris}}{\text{Byggkostnad}} = \text{Värdeminskning}$$

Figur 23 - Värdeminskning. (Egen illustration baserad på Brunes, 2015)

