

Beslutsunderlag
Styrelsen 2021-02-11
Besluts punkt 11

Handläggare: Fredrik Setterberg, ekonomichef
Telefon: 031-368 53 05
E-post: fredrik.setterberg@higab.se

Återrapportering till Stadshus AB av uppdrag i handlingsplan 2020 om ekonomiska avkastningskrav

Förslag till beslut

I styrelsen för Higab AB:

1. Att tillstyrka rapporten enligt uppdrag i handlingsplan 2020 avseende ekonomiska avkastningskrav samt överlämna denna till Göteborg Stadshus AB
2. Att förklara punkt i handlingsplan för slutförd

Sammanfattning

Efter årets ägardialoger har Göteborgs Stadshus AB tagit fram och beslutat om en redovisning och handlingsplan för Higab AB (2020-11-02, dnr 0072/20). I handlingsplanen får Higabs styrelse i uppdrag att lämna en skriftlig rapport avseende ekonomiska avkastningskrav till Stadshus senast mitten av mars 2021. Handlingsplanen avser en fördjupad beskrivning och analys av jämförbara aktörer. Beskrivningen och analysen ska även innefatta bolagets förmåga att generera marknadsmässig avkastning samt bedömning om bolagets behov av soliditet.

Higabs bedömning är att bolagets verksamhet är något mindre lönsam i förhållande till jämförbara aktörers lönsamhet. Orsaken till detta beror framförallt på det uppdrag bolaget har och att vissa hyresnivåer gentemot vissa typer av uthyrningar sätts utifrån andra parametrar än vad gängse praxis är på den kommersiella marknaden. Bolaget gör även bedömningen att nuvarande lönsamhet i form av direktavkastning kommer att bestå över tid och att mål om minst 3,5% kommer att uppfyllas.

Den justerade soliditeten bedöms också vara tillräcklig utifrån de investeringsplaner som är beslutade och står sig väl i jämförelse med andra aktörer inom fastighetsbranschen. Det mål om en justerad soliditet om minst 45% kommer enligt bolaget bedömning att uppfyllas. Noterbart är att det, av kommunfullmäktige, beslutade lånetaket om 5,2 miljarder i budget för 2021 kan behövas öka från och med 2022.

Bedömning ur ekonomisk dimension

Ärendet handlar om beskrivning och analys av bolagets verksamhet i förhållande till jämförbara aktörer ur ett lönsamhetsperspektiv. Bolaget bedömer att lönsamheten är marknadsmässig och att bolagets behov sett till justerad soliditet är tillräcklig. Utifrån

detta bedömer bolaget att det i övrigt inte finns några särskilda aspekter ur den ekonomiska dimensionen.

Bedömning ur ekologisk dimension

Bolaget har inte funnit några särskilda aspekter på frågan utifrån denna dimension

Bedömning ur social dimension

Bolaget har inte funnit några särskilda aspekter på frågan utifrån denna dimension.

Samverkan

-

Expediering

Stadshus AB

Ärendet

Styrelsen har utifrån handlingsplanen från ägardialog 2020 tagit fram en fördjupad beskrivning och analys av jämförbara aktörers ekonomiska lönsamhet i relation till Higabs förmåga att uthålligt ge en marknadsmässig avkastning. Därutöver har en bedömning av bolagets behov av soliditet genomförts.

Beskrivning av ärendet

Göteborg Stadshus ska i enlighet med ägardirektivet årligen genomföra ägardialoger med moderbolag i underkoncerner. Ägardialogen 2020 genomfördes 2020-09-08 och utifrån denna togs en handlingsplan fram som beslutades i Göteborgs Stadshus styrelse 2020-11-02, dnr 0072/20. I denna handlingsplan är ett av uppdragen att beskriva och analysera jämförbara aktörers ekonomiska lönsamhet i relation till bolagets egen förmåga att uthålligt ge en marknadsmässig avkastning. I analysen ska följande frågeställningar besvaras:

Hur ser lönsamheten ut i jämförbara verksamheter, hur ser bolagets förmåga att generera marknadsmässig avkastning och vilken bedömning gör bolaget för dess behov av soliditet.

Bolagets verksamhet och förutsättningar

För Higabs verksamhet sätts ramarna inom vilka områden som bolaget ska verka och agera utifrån genom bolagets ägardirektiv. Higab ska främja och tillgodose intressen för i huvudsak mindre företag och organisationer genom att tillhandahålla för dessa rörelser lämpliga lokaler. Vidare ska bolaget också täcka kommunens behov av lokaler med speciell karaktär och som är av strategisk betydelse för stadens utveckling. Bolaget har även ett särskilt ansvar att vårda kulturhistoriskt värdefulla byggnader som ägs av kommunen via Higab.

Bolaget har ett fastighetsbestånd på ca 660 000 kvm fördelat på ca 160 fastigheter, De lokaler som finns i fastigheterna hyrs till ca 44% kommunen eller kommunala bolag, 15% av staten, 8% av VGR och 33% av övriga kunder.

Bolagets olika fastigheter och byggnadstyper är diversifierad och är allt ifrån små trätorp från 16/1700-tal till fotbollsarenor, museum, teatrar och kontor. Av bolagets fastigheter finns ca 120 med i Göteborgs Stads bevarandeprogram varav 31 är byggnadsminnesförklarade. Alla fastigheter är belägna i Göteborg.

Det uppdrag som Higab redovisat till Kommunfullmäktige om ”Förutsättningar för och konsekvenser av att avyttra kommersiella fastigheter inom Lokalkoncernen” och som beräknas beslutas om under 2021 är inte beaktat i denna analys. När ett sådant beslut tas ändras förutsättningarna för analysen och den behövs således göras om.

Som i de allra flesta verksamheter styrs bolagets lönsamhet i hur dess affärer genomförs. I bolaget handlar det om principer för hyressättning och dessa styrs inte alltid av bolaget utan det finns olika principer för hyressättning som bolaget behöver beakta i sina affärer. I vissa delar, primärt mot privata hyresgäster, följer bolaget gängse praxis inom hyresmarknaden för sin hyressättning, dvs marknadsmässig hyra. I andra delar sätts hyresnivåer utifrån givna principer som fastslagits i kommunfullmäktige mot exempelvis uthyrningar mot förening- och kulturliv. Dessa följer inte en marknadsmässig princip utan alltid liknar mer en konstruktion där Higab får täckning av sina löpande kostnader för

lokaler/fastigheten i fråga. Det finns även ett tredje alternativ av uthyrningar som baseras på en produktionsbaserade hyra och i ett fåtal förhyrningar enligt självkostnad. Dessa används primärt där fastigheten är speciell till sin karaktär och användning, exempelvis Räddningsstationen i Gårda, eller där bolaget producerat en större ny-, om- eller tillbyggnad för uthyrning till Göteborgs Stad, exempelvis Angered Arena, Rådhuset eller Stadsbiblioteket. Det ska nämnas att inga nya självkostnadsavtal tecknas längre utan dessa omförhandlas i takt med att hyrestiden förfaller till en hyressättning som mer speglar en traditionell hyressättning enligt praxis.

Ur ett jämförelseperspektiv exkluderas fastigheter med hyreskonstruktioner som har självkostnad och produktionsbaserad hyressättning. Anledningen till detta är att avtalskonstruktionen bygger på att kunden betalar en hyra som bygger på självkostnad/produktionskostnad med ett reglerat vinstpåslag. Då hyrans storlek till största del beror på kapitalkostnaden såsom avskrivning/amortering och en faktisk räntenivå som i ”alla” lägen kommer att understiga marknadens avkastningskrav.

Uthyrningsbar yta uppgår till ca 660 tusen kvm fördelat på drygt 160 fastigheter. Årliga intäkter uppgår till drygt 0,78 miljarder SEK. Exkluderas fastigheter med självkostnad/produktionsbaserad hyressättning är motsvarande siffror 460 tusen kvm fördelat på drygt 140 fastigheter med årliga hyresintäkter om drygt 0,53 miljarder SEK.

Jämförbara verksamheter i bolagets bransch

Fastighetsbranschen i Sverige är stor och det finns många olika aktörer inom olika segment såsom bostad, handel eller kontorsfastigheter och inom olika geografiska områden med sina specifika förutsättningar. Dock finns inget bolag som är direkt likt Higab med dess fastighetsbestånd och de geografiska lägena av detta. För att få mer relevant jämförelse med andra verksamheter exkluderas Higabs fastigheter med självkostnads- eller produktionsbaserade hyror. I jämförelsen som följer och vid hänvisning till Higabs bestånd har fastigheter med självkostnad och produktionsbaserade hyressättningar exkluderats. Kvar i bolagets bestånd finns då mer lokaler kopplade mot industribyar, kontor och samhällsfastigheter (utbildning, offentliga kontor mm).

Följande bolag kan ge en viss fingervisning hur Higab står sig i förhållande till en marknaden. Siffror avser 2019 då siffror för 2020 inte finns tillgängliga.

Samhällsbyggnadsbolaget i Norden, SBB, där majoriteten av dess fastigheter och intäktflöden kommer från samhällsfastigheter och har säkra hyresgäster i form av stat/region eller kommun. Finns även hyresbostäder i dess bestånd men utgör en mindre del (ca 16%) av beståndet. Uthyrningsbar yta uppgår till ca 2,0 miljoner kvm fördelat på drygt 970 fastigheter. Årliga intäkter uppgår till drygt 2,0 miljarder SEK.

Hemfosa AB, var ett renodlat samhällsfastighetsbolag som förvärvats av SBB i början av 2020. Inriktningen för bolaget var att fokusera på hyresgäster som driver direkt eller indirekt skattefinansierad verksamhet inom skola, rättsväsende, omsorg och myndigheter. Uthyrningsbar yta uppgår till ca 2,2 miljoner kvm fördelat på drygt 420 fastigheter. Årliga intäkter uppgår till drygt 2,9 miljarder SEK.

FastPartner AB, äger och förvaltar kommersiella lokaler i större städer i Sverige. Lokalernas användningsområde är relativt spritt, från kontor, industri, handel till logistik

och lager. Uthyrningsbar yta uppgår till ca 1,5 miljoner kvm fördelat på drygt 200 fastigheter. Årliga intäkter uppgår till drygt 1,7 miljarder SEK.

Catena AB, äger och förvaltar logistikanläggningar som försörjer storstadsregionerna och ligger allt som oftast lite utanför centrala stadsdelar. Beståndet är inte helt likt Higabs men återfinns i ungefär samma lägen som en större del av Higabs bestånd. Uthyrningsbar yta uppgår till ca 1,8 miljoner kvm fördelat på drygt 110 fastigheter. Årliga intäkter uppgår till drygt 1,2 miljarder SEK.

Fabege AB, äger och förvaltar primärt fastigheter med kommersiella lokaler i Stockholmsområdet. Uthyrningsbar yta uppgår till ca 1,3 miljoner kvm fördelat på drygt 85 fastigheter. Årliga intäkter uppgår till drygt 2,8 miljarder SEK.

Klövern AB, äger och förvaltar kommersiella lokaler och i huvudsak kontorsfastigheter men finns även inslag av handel och lager/logistik. Beståndet är spritt i syd och mellan Sverige. Uthyrningsbar yta uppgår till ca 2,5 miljoner kvm fördelat på drygt 340 fastigheter. Årliga intäkter uppgår till drygt 3,8 miljarder SEK.

Platzer Fastigheter AB, äger och förvaltar kommersiella lokaler i Göteborg. Lokalerna utgör i huvudsak kontor och logistik. Uthyrningsbar yta uppgår till ca 0,8 miljoner kvm fördelat på knappt 70 fastigheter. Årliga intäkter uppgår till drygt 1,1 miljarder SEK.

Sammanställning av siffror enligt ovan.

	Antal fastigheter	Förvaltd yta (tusen kvm)	Hysesintäkter (mdkr)	Hysesintäkter kr/kvm
	2019	2019	2019	2019
Platzer	70	830	1,10	1 325
Klövern	340	2 500	3,80	1 520
Fabege	85	1 300	2,80	2 154
Catena	110	1 800	1,20	667
Hemfosa	420	2 200	2,90	1 318
SBB	970	2 100	2,00	952
FastPartner	200	1 500	1,70	1 133
Higab AB *	140	460	0,53	1 152

*) exkl produktion och självkostnad och avser 2020

Sammanställningen visar att Higab är relativt litet bolag sett till jämförande verksamheter i absoluta tal. Vid en analys av hyresintäkter kr/kvm kan Catena noteras med lägst hyresnivå om 667 kr/kvm. Detta förklaras till stor del av att bolagets bestånd består i stora delar av logistikfastigheter som är enklare i sin konstruktion och ganska avskalade vilket renderar i en lägre hyresnivå. I andra ändan ligger Fabege med en snitthyra om 2 157 kr/kvm vilket förklaras av att bolaget enbart har fastigheter i Stockholm och företrädesvis kontor. Exkluderas dessa två i jämförelse ligger Higab något under medelvärdet av övriga. Detta förklaras av att en stor del av Higabs uthyrningsbara yta hyrs ut till Göteborgs Stad med princip om att inte vara marknadsdrivande utan att ligga i ett lägre marknadsspann vad gäller hyresnivåer. Vidare påverkar även det uppdrag bolaget har att förhålla sig till vid uthyrningar som sker till förenings- och kulturliv.

Jämförelse av lönsamheten, avkastning på fastigheter, med jämförbara aktörer

I handlingsplanen framgår att Higabs lönsamhet ska jämföras med jämförbara aktörer genom att titta på nyckeltal såsom rörelsemarginal och avkastning på fastighetsbeståndet. För nyckeltalet rörelsemarginal uppgår detta för Higab till 30%. För detta nyckeltal finns jämförbart nyckeltal för motsvarande aktörer. Orsaken till detta hänför sig till olika redovisningsprinciper och resultatuppställningar där de jämförande bolagen redovisar enligt IFRS medan Higab följer K3-redovisningen. Detta omöjliggör att få fram av nyckeltalet rörelsemarginal på ett rättvisande sätt.

I bolagets ägardirektiv framgår att Higabs avkastning för de kommersiella fastigheterna ska minst uppgå till 3,5%. För att få jämförbara siffror med marknaden som redovisar avkastning i förhållande till fastigheternas verkliga värden behöver Higabs korrigeras på motsvarande sätt. Hur avkastningen utifrån detta står sig i relation till jämförbara aktörer framgår av följande tabell

	Avkastning
	2019
Platzer	4,30%
Klövern	5,40%
Fabege	3,97%
Catena	5,80%
Hemfosa	5,20%
SBB	4,80%
FastPartner	4,60%
Higab AB *	3,50%

*) exkl produktion och självkostnad och avser 2020

Som framgår av tabellen ovan når Higabs direktavkastning mål om minst 3,5% som är satt i ägardirektivet. För 2020 belastas nyckeltalet av effekter från Corona, såsom exvis hyresstöd mm. Exkluderas dessa poster landar nyckeltalet på knappt 3,8%. I förhållande till jämförbara aktörer ligger Higab ca 1 procentenhet lägre än medelvärdet för de övriga. Orsaker till att Higab ligger lägre kan förklaras av tre områden.

1. Hyressättningen. Higabs hyressättning är till stor del inte baserad på en full marknadsmässig prissättning som nämnts tidigare. Dels ska Göteborg Stads inhyrningar från Higab återspegla en marknadshyra i det lägre spannet. Vidare sätts hyror till föreningsliv och kultur utifrån principer som beslutats i kommunfullmäktige och täcker enbart de kostnader Higab har för dessa lokaler/fastigheter. Skulle full marknadshyra åsidosättas dessa uthyrningar skulle Higabs avkastning öka med 0,5 procentenheter.
2. Redovisning av planerat underhåll skiljer sig till viss del mellan Higab och de jämförande verksamheter som presenteras beroende på att bolagen följer olika redovisningsprinciper (K3 vs IFRS). För de jämförande verksamheterna som följer IFRS är praxis mer att underhåll helt och hållet går via balansräkningen. Detta medför att de bolag som följer denna princip generellt ligger lite högre avseende avkastning.

3. Av Higabs fastighetsbestånd på ca 160 fastigheter består 120 st (75%) av fastigheter som är upptagna i Göteborgs bevarande program varav 31 av dessa är byggnadsminnesförklarade. Dessa typer av fastigheter har högre underhållskostnader rent generellt då bevarande kraven åtföljs av restriktioner och varsamhetskrav i vad och hur Higab får underhålla dessa fastigheter. Exempelvis kan nämnas att det i vissa fall behöver underhållas på samma hantverksmässiga sätt som det gjordes då fastigheten uppfördes. Detta medför i stor utsträckning att Higabs underhållskostnader är generellt högre vilket gör att avkastningen blir lägre

Lönsamhet på 5-10 års sikt

2020 har varit ett väldigt speciellt år med en världsomspännande pandemi som påverkat allt och alla och så även fastighetsbranschen. Effekterna från pandemin på ekonomin kommer inte enbart att vara under 2020 utan antagligen under ett antal år framöver. Pandemin har inneburit förändrade beteendemönster såsom minskat resande och alltmer hemmaarbete. Företag/verksamheter ser löpande över sina kostnader och det finns en vilja att krympa sina hyreskostnader. En rapport av NewSec som presenterats¹ visar på några trender som kommer få påverkan på fastighetsbranschen. Kontorsmarknaden står inför ett skifte mot kortare kontrakt och mer flexibla ytor. Vidare när det visar sig att det inte är lika nödvändigt att vara på ett kontor alla dagar under arbetsveckan förväntas enligt rapporten att mellanstora städer kommer få ett uppsving inom en 10-års period, då tjänstepersoner kommer söka sig utanför storstäderna för sitt boende och pendla in till kontoret några dagar i veckan. Behovet av centrala kontorsytor kommer därmed antagligen minska. En annan trend som lyfts fram är logistikfastigheter kommer att dra till sig intresse i takt med att e-handel ökar. Vi ser redan idag hur den fysiska handeln brottas med vikande försäljning. Fastigheter har under en längre tid setts som en relativt säker kapitalplacering vilket enligt rapporten även förstärkts i början av pandemin då alternativet med aktiemarknaden var mycket volatil under våren. Kapitalplaceringar inom fastighetsbranschen har varit relativt stabil och kategorin samhällsfastigheter förväntas bli en av de mest tilldragande segmenten för kapitalplaceringar under de kommande åren vilket borgar för att värdet på dessa sannolikt kommer att öka.

Positiva faktorer som gör att lönsamheten på sikt kan både bibehållas och till viss del förbättras är Higabs diversifierade kundsegment. Dvs fastigheter med dess uthyrningar har en ganska stor fördelning av branscher och hyresgäster där ingen, förutom Göteborgs Stad, är dominerande.

Higabs lokaler som finns i fastigheterna hyrs till ca 44% kommunen eller kommunala bolag, 15% av staten, 8% av VGR och 33% av övriga kunder. Lokalytorna fördelas enligt tabellen nedan.

¹ "Fem trender på fastighetsmarknaden efter covid-19", www.fastighetsnytt.se 2020-09-16

Total uthyrd lokalarea (%)

Kontor	19
Kultur	19
Utbildning	17
Idrott	17
Hantverk och industri	10
Omsorg	7
Hotell och restaurang	4
Livsmedel	2
Lager	2
Detaljhandel	2
Bostad	1
S:a	100

Givet att de tidigare beskrivna trenderna slår in kommer Higab att få en påverkan på sitt resultat och därmed avkastning. Påverkan bedöms dock som mindre över tid och är hanterbar. En stor påverkansfaktor för bolagets avkastning är uthyrningsgraden. Bolagets uthyrningsgrad uppgår till knappt 94% och har således vakanta ytor om 6%. De största vakanserna finns på Kviberg- gamla Lv6 samt Slakthusområdet. Båda områdena är under omdaning från sina tidigare användningsområden och kommer att gå allt mer mot Idrott för Kviberg och Hantverk/Industri/Restaurang för Slakthusområdet. Bolaget räknar med att sänka vakansgraden vilket kommer få en positiv effekt på resultatet och därmed positiv utveckling av avkastningen på sikt.

En begränsande faktor som kan spela in på bolagets lönsamhet på sikt är principer kring hyressättningen. Dvs att om de kommersiellt satta hyrorna ökar i sådan utsträckning där Higab har begränsade möjligheter att följa dessa kommer driftnettot inte att öka motsvarande vilket renderar i en försämrad avkastning sett till marknadsvärden och jämförbara aktörer.

Higab gör dock bedömningen idag att bolagets mål nås inom det kommande åren under förutsättning att fastighetsvärdena som finns idag inte kommer att öka mer procentuellt än driftnettot.

Bolagets justerade soliditet, jämförelse med andra aktörer och behov

Soliditet är ett av de mest frekvent använda nyckeltalen för bolag. Nyckeltalet visar hur stor del av de totala tillgångarna finansierats med eget kapital. Vidare visar det på bolagets förmåga att motstå förluster och överleva över tid. Vid en snabb expansion kan en tillfällig försämring av soliditeten vara acceptabel och tvärtom är dålig tillväxt och försämrad soliditet en varningssignal. Andra parametrar som påverkar soliditet är utdelning till aktieägarna som försämrar soliditeten och aktieägartillskott mm förbättrar den. Soliditeten visar också räntekänslighet hos bolaget. För att få rättvisande jämförelse med jämförbara aktörer behöver nyckeltalet justeras till en justerad soliditet. En justerad soliditet tar hänsyn till eventuella övervärden i bolaget. Orsaken till detta beror på att de jämförbara aktörerna följer redovisningsprincipen IFRS där verkliga värden ska redovisas i balansräkningen medan i Higabs fall som följer K3 ska verkliga värden enbart upplysas

om i not form. I Higabs fall beräknas övervärdet uppgå till ca 6 miljarder per årsskiftet 2020/21.

Jämförelse för Higabs justerade soliditet med jämförbara aktörer framgår i tabellen nedan.

	Justerad Soliditet
	<u>2019</u>
Platzer	41%
Klövern	44%
Fabege	52%
Catena	36%
Hemfosa	35%
SBB	33%
FastPartner	49%
Higab (avs 2020)	54%

Först ska konstateras att målet i ägardirektivet för nyckeltalet säger att det minst ska uppgå till 45% vilket nås per 2020. Som framgår av tabellen är Higabs justerade soliditet bland de högsta i förhållande till andra aktörer. Orsaker till detta kan förklaras genom följande.

1. Higabs huvudsakliga inriktning är att äga och förvalta fastigheter över tid och inte, primärt, generera vinster genom fastighetstransaktioner. Fastighetsbranschen är kapitalintensiv och för många transaktioner görs med hjälp av lånefinansiering vilket påverkar nyckeltalet negativt initialt. I de fall Higab förvärvar fastigheter sker dessa till belopp som påverkar nyckeltalet marginellt. Jämförbara aktörer har generellt en högre transaktionsvolym som därmed kan påverka nyckeltalet negativt.
2. Higabs har ägt och förvaltat en större mängd av sitt bestånd i mer än 20 år. Vilket gjort att de förvärvspris som fastigheter köptes till har skrivits av till stor del. Givetvis investeras det in beståndet hela tiden och så länge Higabs investeringsvolym understiger runt 300 miljoner kronor klaras dessa investeringar av med det löpande kassaflödet. Så länge det förhållandet kvarstår påverkas inte soliditeten.

I budgeten för 2021 har kommunfullmäktige satt ett lånetak på Higab om 5,2 miljarder. Detta lånetak måste ses som ägarens begränsning av bolagets möjlighet till att ta finansiella risk. Allt annat lika om taket nås, dvs med samma egna kapital som idag skulle den justerade soliditeten sjunka till knappt 48%.

Som nämnts tidigare har Higab ett löpande kassaflöde per år som uppgår i snitt till 300-330 mnkr och om investeringsvolymen överstiger detta behöver Higab lånefinansiera mellanskillnaden. I dagsläget uppgår Higabs lån till knappt 4,4 miljarder och det finns därmed åt potentiellt låneutrymme om 0,8 miljarder givet lånetaket. Det innebär att under 2021 kan Higab investera drygt 1,2 miljarder (0,8 + 0,3) till en justerad så att ägarens krav på soliditet uppnås. I investeringsplan för 2021 ligger i dag ca 0,4 miljarder tillkommande till detta ska förvärvet av bolaget Hotell Heden läggas till om 0,3 miljarder.

För 2022 ligger det cirka 0,8 miljarder i investeringsplanen där majoriteten avser ny magasinslösning för kulturförvaltningen samt investering i fastigheten Masthugget Väst. Båda projekten beräknas stå färdiga 2023 så delar av dessa investeringar spiller över till 2023. Totalt för 2023 uppgår den nu uppskattade investeringsvolymen till knapp 0,4 miljarder. För 2024 och framåt finns idag inga större investeringar mer än de reinvesteringar (planerade underhållet) och ligger övertid på runt 0,1–0,2 miljarder.

	År				
Investeringsplan	2021	2022	2023	2024	2025
Projekt	0,4	0,85	0,4	0,2	0,1
Förvärv	0,3	-	-	-	-
S:a Investeringar	0,7	0,85	0,4	0,2	0,1
Finansiering					
Kassaflöde från löpande verksamhet	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Upplåningsbehov	0,4	0,55	0,1	-0,1	-0,2
S:a finansiering	0,7	0,85	0,4	0,2	0,1
Beräknad justerad soliditet	52,1%	49,6%	48,8%	48,7%	48,8%

Enligt de investeringsplaner som nu ligger bedöms den justerade soliditeten att vara tillräckligt och att måltal i ägardirektiv går att uppfylla. Noterbart är att nuvarande beslutade lånetak kommer att behöva korrigeras under 2022-2024. Detta kan dock komma att ändras om nya investeringar beslutas att genomföras.

Risk och osäkerhetsfaktorer

Bolaget utsätts genom sin verksamhet för ett antal olika finansiella risker, inklusive effekter av förändringar i priser och räntesatser på ränte- och kapitalmarknad som har bäring på den ekonomiska måluppfyllelsen. Inom Göteborgs Stad har kommunfullmäktige beslutat om en finansiell samordning där staden tar ansvar för all upplåning och ränteriskhantering. Detta gör att det enda sätt bolaget kan påverka i form av räntekostnader är genom förändring av lånevolymer. Higab har och får uppdrag inom projektverksamheten, inklusive nybyggnation som är kapitalintensiv, vilket gör att bolaget behöver utöka sin lånevolymer vid större tillkommande projekt som inte täcks av det löpande kassaflödet. Vidare har bolaget en större lånevolymer avseende de bolagsförvärv som genomfördes i samband med förändringen av bolagsstrukturen i Göteborgs Stad.

Bolaget verkar inom bygg- och fastighetsbranschen som från tid till annan kan uppleva en överhettad marknad då resurser i form av personal och entreprenörer är en bristvara. Detta leder till högre kostnadsökningar än inflationen i övrigt vilket påverkar bolaget negativt.

Cirka 30 % av bolagets uthyrningsbara yta hyrs ut till kommersiella mindre aktörer och således agerar bolaget till viss del på en fullt ut konkurrensutsatt marknad. Den pandemi som varit under 2020 har fått stor påverkan på detta kundsegment och insatser som hyresstöd och anstånd med hyror har påverkat bolagets resultat. En utdragen pandemi kommer att få ytterligare konsekvenser på bolaget och denna risk har inte beaktats i analysen. Givet är dock att under kommande år kommer svängningar på den kommersiella marknaden att ske, dels på grund av nyproduktion dels av förändrade användningsmönster i lokalmarknaden. Detta kan komma att påverka bolaget i form av förändrade hyresintäkter och förändringar i vakansgraden och därmed avkastningen.

I analysen beaktas heller inga uttag från ägare större än motsvarande den skatt på genererade vinster om 20,6%.

Sammanfattande bedömning

Higabs bedömning är att bolagets verksamhet är något mindre lönsam i förhållande till jämförbara aktörers lönsamhet. Orsaken till detta beror framförallt på det uppdrag bolaget har och att vissa hyresnivåer gentemot vissa typer av uthyrningar sätts utifrån andra parametrar än vad gängse praxis är på den kommersiella marknaden. Bolaget gör även bedömningen att nuvarande lönsamhet i form av direktavkastning kommer att bestå över tid och att mål om minst 3,5% kommer att uppfyllas.

Den justerade soliditeten bedöms också vara tillräcklig utifrån de investeringsplaner som är beslutade och står sig väl i jämförelse med andra aktörer inom fastighetsbranschen. Det mål om en justerad soliditet om minst 45% kommer enligt bolagets bedömning att uppfyllas. Noterbart är att det, av kommunfullmäktige, beslutade lånetaket om 5,2 miljarder i budget för 2021 kan behövas öka från och med 2022.