

**Styrelsehandling nr 10**

Datum: 2021-02-23

Diarienummer 2021–0012

Handläggare:

Lars Magnusson

Telefon: 031-719 31 53

E-post: lars.magnusson@framtiden.se

## **Återrapportering till Stadshus AB av handlingsplan 2020 – ekonomisk lönsamhet etc.**

### **Förslag till beslut**

#### **Styrelsen för Förvaltnings AB Framtiden:**

1. Att godkänna återrapportering till Stadshus AB av handlingsplan 2020 avseende ekonomisk lönsamhet etc.

### **Sammanfattning**

Göteborgs Stadshus AB ska enligt ägardirektivet genomföra ägardialog med de direktunderställda bolagen. Ägardialogen mellan Stadshus AB och Förvaltnings AB Framtiden genomfördes 8 september 2020. Styrelsen för Göteborgs Stadshus AB beslutade 2020-11-02 om redovisning av ägardialog och handlingsplan för Förvaltnings AB Framtiden.

Handlingsplanen innehöll nedanstående två uppdrag till bolaget varav föreliggande ärende omhändertar uppdrag 1.

1. Förvaltnings AB Framtiden får i uppdrag att fördjupa beskrivning och analys av konkurrerande verksamheters ekonomiska lönsamhet i relation till de egna verksamheternas förmåga att uthålligt ge en marknadsmässig lönsamhet. (Rapporteringen ska ske skriftligt till Stadshus AB senast i mitten av mars 2021.)

I enlighet med vad som framgår av ägardirektiven ska bolagens ekonomiska avkastningskrav återkommande värderas och följas samt att kraven ska stå i paritet med branschens lönsamhet.

Föreliggande ärende innehåller en redovisning av och är till sitt innehåll strukturerad utifrån de tre frågeställningar som Framtiden ombetts av Stadshus att besvara i uppdraget.

### **Bedömning ur ekonomisk dimension**

Ärendet är en återrapportering gällande ekonomiska avkastningskrav för Framtidenkoncernen och är i sig en bedömning av den ekonomiska dimensionen.

### **Bedömning ur ekologisk och social dimension**

Bolaget inte har funnit några särskilda aspekter på frågan utifrån dessa dimensioner.

## **Samverkan**

Ärendet har inte bedömts vara föremål för samverkan.

## **Expedieras**

Stadshus AB

## Ärendet

Föreliggande ärende innehåller återrapportering punkt 1 i den handlingsplan som Förvaltnings AB Framtiden erhöll efter genomförd ägardialog med Stadshus AB i september 2020.

## Beskrivning av ärendet

Göteborgs Stadshus AB ska enligt ägardirektivet genomföra ägardialog med de direktunderställda bolagen. Ägardialogerna redovisas skriftligt till kommunstyrelsen och kommunfullmäktige och kompletteras med handlingsplaner. Ägardialogen mellan Stadshus AB och Förvaltnings AB Framtiden genomfördes 8 september 2020.

Redovisningen från ägardialogen innehåller de generella frågeställningar som varit föremål för diskussion under ägardialogen, väsentliga frågeställningar som lyfts under dialogen samt handlingsplan. Styrelsen för Göteborgs Stadshus AB beslutade 2020-11-02 om redovisning av ägardialog och handlingsplan för Förvaltnings AB Framtiden.

Handlingsplanen innehåller nedanstående två uppdrag till bolaget varav föreliggande ärende omhändertar uppdrag 1. Uppdrag 2 behandlades på styrelsemöte den 15 december 2020 (punkt nr 19).

1. Förvaltnings AB Framtiden får i uppdrag att fördjupa beskrivning och analys av konkurrerande verksamheters ekonomiska lönsamhet i relation till de egna verksamheternas förmåga att uthålligt ge en marknadsmässig lönsamhet. (Rapporteringen ska ske skriftligt till Stadshus AB senast i mitten av mars 2021.)
2. Med koppling till genomförandet av strategin för utvecklingsområden ombeds Framtiden att redovisa ett antal punkter kopplat till genomförande av strategi för utvecklingsområden. (Redogörelsen ska ske skriftligt till Stadshus AB senast vid årsskiftet 2020/21).

I enlighet med vad som framgår av ägardirektiven ska bolagens ekonomiska avkastningskrav återkommande värderas och följas samt att kraven ska stå i paritet med branschens lönsamhet.

Föreliggande ärende innehåller en redovisning av och är till sitt innehåll strukturerad utifrån de tre frågeställningar som Framtiden ombetts av Stadshus att besvara i uppdraget.

## Återrapportering till Stadshus AB av handlingsplan 2020 – ekonomisk lönsamhet etc.

I syfte att följa den långsiktiga måluppfyllelsen för ekonomi och verksamhet samt som underlag för ägarens styrning och kommande ägardialoger har Framtidenkoncernen fått i uppdrag att redogöra för följande:

1. Hur ser lönsamheten ut för jämförbara verksamheter i bolagetsbransch/-branscher? Vilken omvärldsanalys gör Framtidenkoncernen av konkurrerande alternativs lönsamhet och ekonomisk avkastning? Analysen utgör ett underlag för värdering av om beslutade avkastningskrav står i paritet med jämförbara aktörers.
2. Vilken bedömning gör Framtidenkoncernen av de egna verksamheternas förmåga att generera marknadsmässig avkastning utifrån nuvarande ägardirektiv och uppdrag? Hur ser lönsamheten ut idag? Hur ser lönsamheten ut på 5 – 10 års sikt? Vad förklarar eventuella avvikelser?
3. Vilken bedömning gör Framtidenkoncernen av koncernens/bolagets behov av soliditet? Vilken analys har gjorts för att fastställa behovet av soliditet? Vilka soliditetsnivåer ligger jämförbara verksamheter på? Vad förklarar eventuella avvikelser?

### Redogörelse

#### 1. Jämförande analys

Lönsamhet i fastighetsbranschen bedöms främst utifrån totalavkastning på marknadsvärdet. Totalavkastningen är i sin tur en funktion av a) direktavkastning och b) värdetförändring. Direktavkastningen är en funktion av driftsöverskott i förhållande till marknadsvärdet. En värdetförändring är främst beroende på investeringar samt förändrade avkastningskrav mellan två olika värderingstillfällen på motsvarande fastigheter.

Ett bra sätt att jämföra sig med andra aktörer på marknaden är att ansluta sig till MSCI branschindex, som genomför och presenterar årliga jämförelser. De anslutna bolagen förbinder sig att lämna information till MSCI på likartat sätt, vilket gör att man kan jämföra sig mot ett index. Det är dock inte möjligt att jämföra sig mot enskilda bolag på grund av sekretess. I dagsläget är Bostadsbolaget ansluten till MSCI medan Familjebostäder och Poseidon kommer att ansluta sig till MSCI under 2021 och kommer därmed kunna göra jämförande analyser från och med våren 2022.

För övrigt är det svårt att jämföra totalavkastning i Framtidenkoncernen med andra bolag bland annat beroende på strukturen på fastighetsbeståndet, det vill säga fördelning mellan bostäder och lokaler, samt det långsiktiga förvaltningsperspektivet. Beträffande börsbolagen så tillämpas IFRS-redovisning, vilket underlättar jämförelser, men olika bedömningar orsakar skillnader bland annat vid värdering av fastigheter. Övriga fastighetsbolag tillämpar K3-redovisning som ger möjlighet till tolkningar, exempelvis vad gäller klassificering mellan underhåll och investering i befintligt.

Dessutom kan affärsmodellen skilja sig mellan bolag, då börsbolag ofta aktivt arbetar med hela balansräkningen (dvs. avyttring, förvärv och ett olika tidsperspektiv etc.). Detta leder till att de kan ha en högre risknivå och därmed en annat krav på avkastning än Framtidenkoncernen, som har en betydligt längre tidshorisont genom att vara en långsiktig ägare.

En bättre jämförelse med andra bolag i fastighetsbranschen är att använda soliditet och belåningsgrad. Som exempel på bolag i fastighetsbranschen har Uppsalahem, Rikshem och Willhem använts (uppgifter från bolagens årsredovisningar 2019). Bolagen har valts utifrån en att de har en långsiktig affärsmodell som är någorlunda lik Framtidenkoncernens. Soliditet och belåningsgrad är vanliga finansiella nyckeltal för att beskriva risken och som kan följas i årsredovisningar.

<b>Uppsalahem</b>	<b>Utfall 2019</b>	
Soliditet	70%	
Belåningsgrad	29%	
<b>Rikshem</b>	<b>Utfall 2019</b>	<b>Mål 2020</b>
Soliditet	39%	>35%
Belåningsgrad	54%	<58%
<b>Willhem</b>	<b>Utfall 2019</b>	<b>Mål 2019</b>
Soliditet	36%	30-35%
Belåningsgrad	53%	55-60%

## 2. Ekonomisk lönsamhet

Prognosticerade investeringar och underhåll påvisar ett ökat lånebehov över perioden 2021-2031 om cirka 20,5 mdkr, vilket ger en total beräknad lånevolym vid periodens utgång på cirka 42,7 mdkr. Den långsiktiga prognosen är baserad på genomsnittlig räntesats för åren 2021-2026 på 1,26% och för åren 2027-2031 på 1,46% (genomsnitt över hela perioden 1,35%).

Den justerade soliditeten beräknas att uppgå till 57% och belåningsgraden beräknas till 28% vid utgången av år 2031, vilket ligger inom de finansiella målen om >50% justerad soliditet och <30% belåningsgrad.

Soliditet (justerad) och belåningsgrad för 2020 uppgår till 63% respektive 20%.

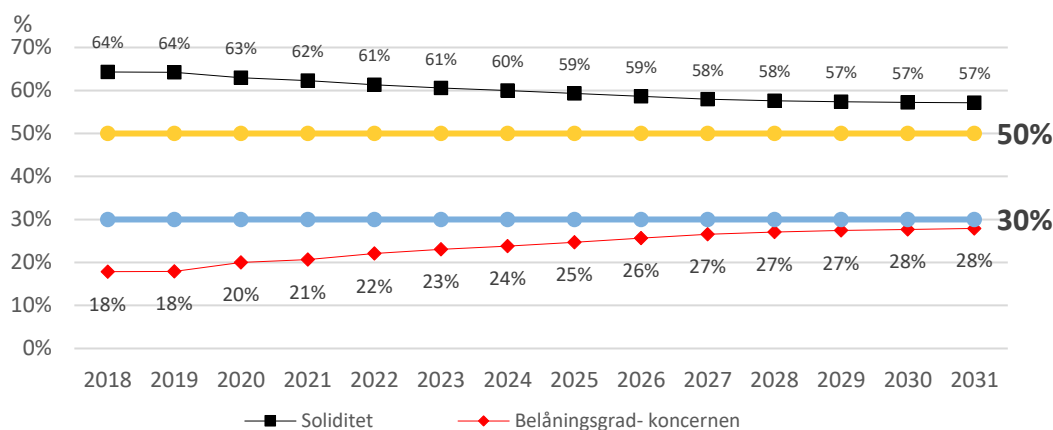


Diagram över soliditet (justerad) och belåningsgrad (2018-2031)

Enligt den långsiktiga prognosen kommer kassaflödet efter underhåll & investeringar i befintligt bestånd och övriga investeringar att minska per år de närmaste åren, för att sedan öka gradvis. Det är bland annat en följd av att satsningarna i särskilt utsatta områden som tidsmässigt är prognosticerade under första delen av perioden. En faktor för att styra mot den långsiktiga soliditeten och belåningsgraden är att självfinansieringsgraden över tid ska ligga över 30%.

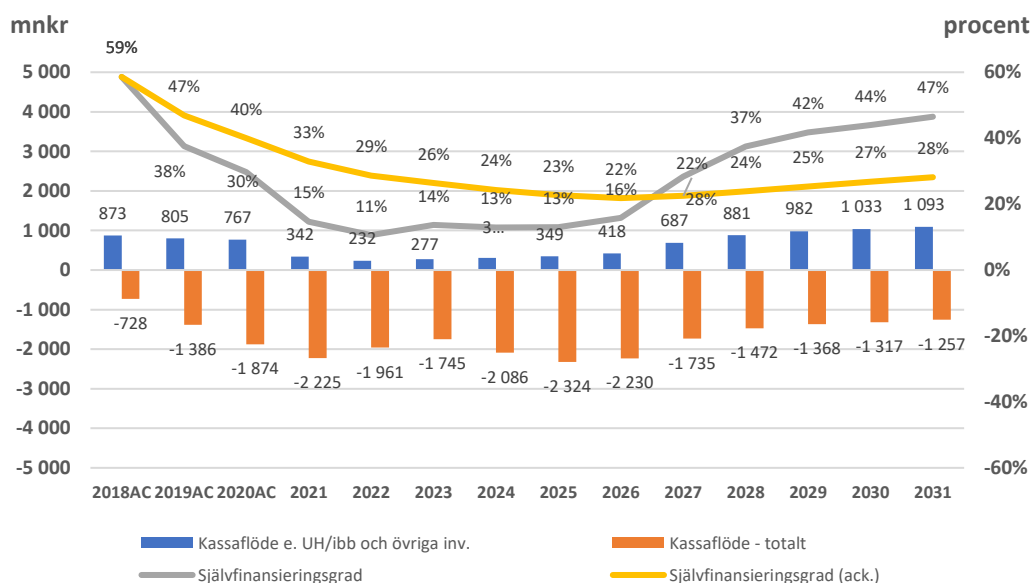


Diagram över kassaflöden och självfinansieringsgrad (2018-2031)

Diagrammet ovan visar kassaflödet efter underhåll & investeringar i befintligt bestånd och övriga investeringar uppgick under 2020 till 767 mnr. Prognosen för år 2031 uppgår till 1 093 mnr. En ackumulerad självfinansieringsgrad per 2031-12-31 (från 2018) prognosticeras till 28% (att jämföra med målet på 30%).

Direktavkastningen (enligt IFRS) är 3,2% i utfallet för 2020. Bedömningen är att koncernen vid utgående period 2031 kommer att generera en direktavkastning överstigande 3%. Beräkningen är baserad på driftöverskott, exklusive underhållskostnader, i relation till marknadsvärde.

### 3. Soliditetsnivå

Långsiktig finansiell uthållighet med en hög justerad soliditet över 50% och en låg belåningsgrad om lägre än 30% ger handlingsutrymme, flexibilitet och lägre risk ifall marknadens avkastningskrav och räntenivåer förändras över tid. Med tanke på koncernens uppdrag som leder till en hög investeringstakt måste koncernen ha en beredskap för negativa ränteförändringar. Koncernen är kapitalintensiv och därmed känslig för förändringar av såväl räntenivåer som direktavkastningskrav på marknaden (som har ett nära samband). Ökade räntenivåer och stigande direktavkastningskrav medför både ökade räntekostnader och lägre marknadsvärden, vilket påverkar soliditeten negativt.

Den största risken i koncernens långsiktiga prognos är ränterisk och dess påverkan på räntekostnaderna, dels med anledning av eventuellt höjda räntenivåer, dels på grund av en ökad lånevolym.

En förändrad räntenivå med 1%-enhet från och med år 2026 beräknas påverka de totala räntekostnaderna med cirka 2,5 mdkr över perioden fram till och med 2031. Det sänker också den justerade soliditeten med 1,6%-enheter samt höjer belåningsgraden med 1,6%-enheter per utgången av år 2031.

Ökade räntenivåer påverkar också efter hand avkastningskraven på fastigheterna, vilket är avgörande faktor vid fastställande av fastighetsvärdet.

Vid en höjning av direktavkastningskravet år 2026 med 1%-enhet påverkas fastighetsvärdet negativt med 31,6 mdkr (24%), vilket ytterligare sänker den justerade soliditeten med 6,1% och höjer belåningsgraden med ytterligare 7,8% per utgången av år 2031.

Känslighetsanalys per 2020-12-31:

Förändring av marknadsvärde förvaltningsfastigheter	-25%	-10%	+/-0	10%	25%
Värde, mnkr	84 281	101 137	112 374	123 611	140 468
Belåningsgrad, %	26%	22%	20%	18%	14%
Soliditet, %	57%	61%	63%	64%	66%

Diagrammet nedan visar marknadsvärden, belåningsgrad samt soliditet (justerad) enligt prognos.

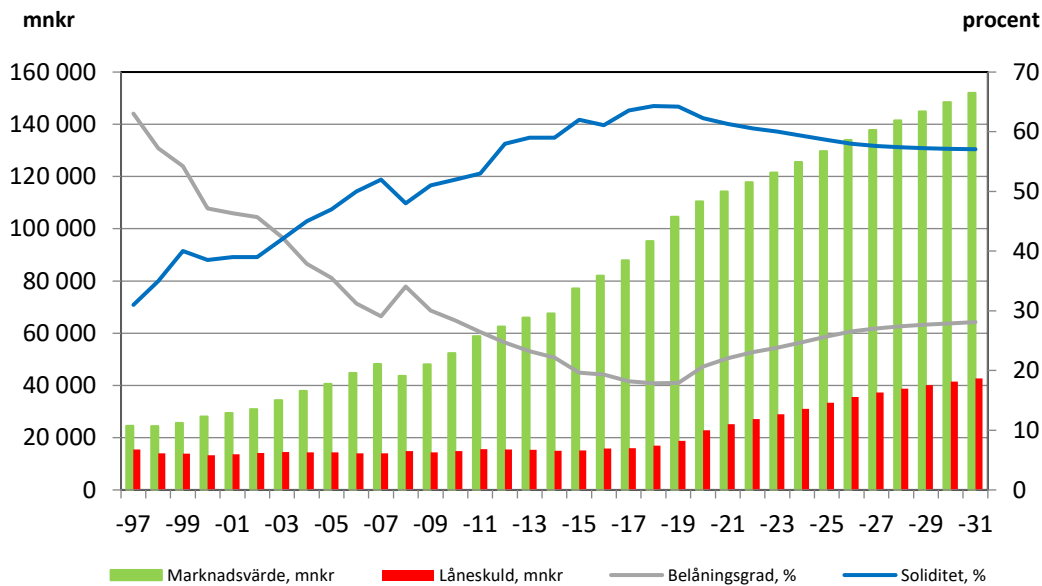


Diagram över prognos med marknadsvärde, läneskuld, belåningsgrad samt soliditet (justerad) i enlighet med grundantaganden

Diagrammet nedan visar påverkan på marknadsvärden, belåningsgrad samt soliditet (justerad) vid ett scenario med en höjning av avkastningskrav samt räntenivå med 1%-enhet år 2026. Vid ett scenario likt det nedanstående bör det beaktas att koncernen är idag konservativt värderad.

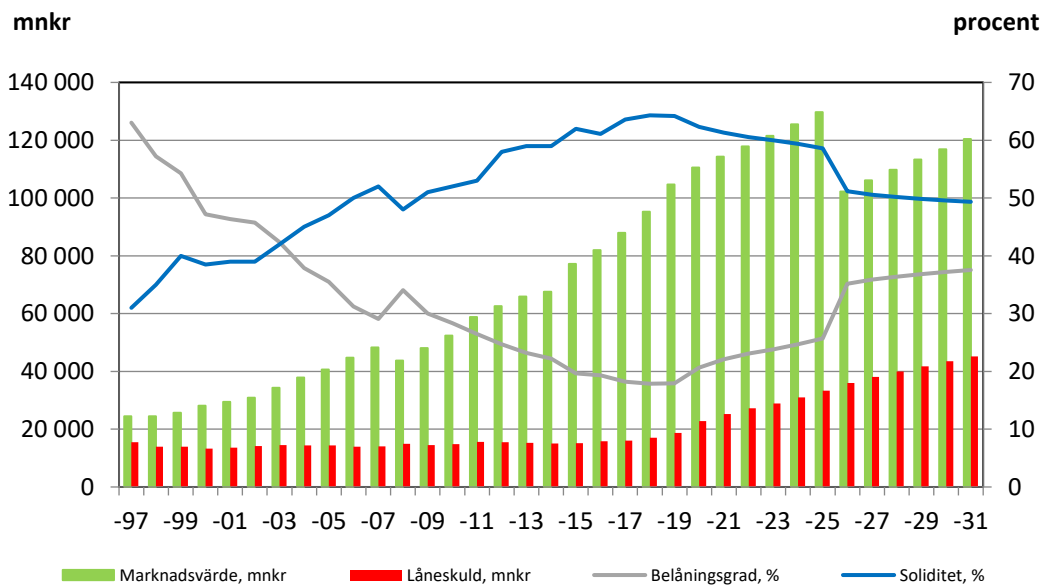


Diagram över scenario med marknadsvärde, läneskuld, belåningsgrad samt soliditet (justerad) efter justering av avkastningskrav samt räntenivå med 1%-enhet år 2026

Andra aktörer på fastighetsmarknaden kan tillåta sig att ha lägre soliditetsnivåer (och därmed högre risk och avkastning) än Framtidenkoncernen med avseende på olika affärsmodeller. Andra aktörer arbetar aktivt med balansräkningen genom förvärv och avyttring och kan öka respektive sänka risknivån. Genom att öka kassaflödet vid avyttring av fastigheter kan riskexponeringen minskas. Avyttring är inte något som rymms inom Framtidenkoncernens strategi.



Datum

Underskrift

.....

.....

Namnförtydligande

Terje Johansson  
VD och koncernchef

Lars Just  
Ekonomichef