

Beslutsunderlag
Styrelsen 2022-02-10
Beslutspunkt (11)

Handläggare: Fredrik Setterberg, Chef ekonomi/inköp
Telefon: 031-368 53 05
E-post: fredrik.setterberg@higab.se

Återrapportering till Stadshus AB av uppföljningspunkter efter ägardialog 2021 om verksamhet och ekonomi

Förslag till beslut

I styrelsen för Higab AB:

1. Att tillstyrka rapporten enligt uppföljningspunkt efter ägardialog 2021 avseende ekonomiska avkastningskrav samt överlämna denna till Göteborg Stadshus AB
2. Att förklara punkten om uppföljning för slutförd

Sammanfattning

Efter årets ägardialoger har Göteborgs Stadshus AB tagit fram och beslutat om en redovisning av ägardialogen och två uppföljningspunkter för Higab AB (2021-10-18, dnr 0011/21). I handlingsplanen får Higabs styrelse i uppdrag att lämna en uppdaterad analys av den rapport som togs fram under 2020 avseende ekonomiska avkastningskrav och återrapportera till Stadshus i februari 2022. Rapporten avser en fördjupad beskrivning och analys av jämförbara aktörer. Beskrivningen och analysen ska även innefatta bolagets förmåga att generera marknadsmässig avkastning, och en bedömning om bolagets behov av soliditet samt inkludera en fördjupad bedömning av eventuell långsiktig effekter av covid-19 pandemin.

Higabs bedömning är att bolagets verksamhet är något mindre lönsam i förhållande till jämförbara aktörer. Orsaken till detta beror framförallt på det uppdrag bolaget har och att vissa hyresnivåer gentemot några segment sätts utifrån andra parametrar än gängse praxis 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 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. Under 2021 genomfördes en större fastighetsaffär vars genererade vinst fått kvarstå i bolaget. Det har fått till följd att den justerade soliditeten har förbättrats då erhållna medel nyttjats till att amortera lån. Det mål om en justerad soliditet om minst 45% kommer enligt bolagets bedömning att uppfyllas och bestå övertid sett till nuvarande investeringsplaner.

Eventuella långsiktiga effekter av covid-19 pandemin är svårbedömd men under kommande år kommer svängningar på den kommersiella marknaden att ske, dels på grund av nyproduktion och dels på grund av förändrade användningsmönster av och krav på lokaler så som flexibilitet i lokalernas utformning. Detta kan komma att påverka bolaget i form av förändrade hyresintäkter och förändringar i vakansgraden och därmed avkastningen om inte kundernas ändrade behov identifieras och omhändertas.

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 uppföljningspunkterna från ägardialog 2021 tagit fram en fördjupad beskrivning och analys av jämförbara aktörers ekonomiska lönsamhet i relation till Higabs förmåga att uthålligt ge en marknadsmässig avkastning och att bolaget har en god finansiell ställning sett till den justerade soliditeten. Därutöver har en bedömning av eventuella långsiktiga effekter av covid-19 pandemin genomförts.

Beskrivning av ärendet

Göteborg Stadshus ska i enlighet med ägardirektivet årligen genomföra ägardialoger med moderbolag i underkoncerner. Ägardialogen 2021 genomfördes 2021-09-28 och utifrån denna har Stadshus beslutat om sådant som ska följas upp efter dialogen, dnr 0011/21. En av uppföljningspunkterna är att uppdatera den analys som genomförts där jämförbara aktörers ekonomiska lönsamhet i relation till bolagets egen förmåga att uthålligt ge en marknadsmässig avkastning jämförs samt att jämföra bolagets finansiella ställning sett till den justerade soliditeten. Utöver detta ska en fördjupad analys av eventuella effekter från covid-19 pandemin beskrivas

Siffror inom parentes avser de siffror som rapporterats föregående år.

Bolagets verksamhet och förutsättningar

För Higabs verksamhet sätts ramarna inom vilka områden 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 täcka kommunens behov av lokaler med speciell karaktär samt äga fastigheter 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 har en uthyrningsbar yta på ca 610 (660) tusen kvm fördelat på drygt 160 fastigheter. De lokaler som finns i fastigheterna hyrs till ca 49% (43%) kommunen eller kommunala bolag, 14% (15%) av staten, 3% (8%) av regionen och 34% (34%) av övriga kunder.

Bolagets olika fastigheter och byggnadstyper är diversifierad och inkluderar allt ifrån små trätorp från 16/1700-talet 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.

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 exempelvis uthyrningar till förening- och kulturliv. Dessa följer inte en marknadsmässig princip utan liknar mer en konstruktion där Higab får täckning av sina löpande kostnader för lokalen/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 och Stadsbiblioteket. Det ska nämnas att inga nya självkostnadsavtal tecknas längre, utan självkostnadsavtalen omförhandlas i takt med att hyrestiden förfaller, till en avtalsform som mer speglar en traditionell hyressättning enligt praxis.

Ur ett jämförelseperspektiv exkluderas fastigheter med hyreskonstruktioner som har självkostnads- och produktionsbaserad hyressättning. Anledningen till detta är att avtalskonstruktionen bygger på att kunden betalar en hyra ut i från 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 610 (660) tusen kvm fördelat på drygt 160 fastigheter. Årliga intäkter uppgår till drygt 0,79 (0,78) miljarder SEK. Exkluderas fastigheter med självkostnads-/produktionsbaserad hyressättning är motsvarande siffror 453 (460) tusen kvm fördelat på drygt 140 fastigheter med årliga hyresintäkter om drygt 0,56 (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 deras geografiska lägen. För att få en mer relevant jämförelse med andra verksamheter exkluderas Higabs fastigheter med självkostnads- och produktionsbaserade hyror. Kvar i bolagets jämförelseunderlag finns då lokaler kopplade mot industribyar, kontor och samhällsfastigheter (utbildning, offentliga kontor mm).

Följande bolag kan ge en viss fingervisning kring hur Higab står sig i förhållande till marknaden. Siffror avser 2020 då siffror för 2021 inte finns tillgängliga ännu.

Kort info om jämförande verksamheter

Samhällsbyggnadsbolaget i Norden (SBB), äger och förvaltar samhällsfastigheter och har säkra hyresgäster i form av stat, region och kommun. Finns även hyresbostäder i dess bestånd vilket utgör en mindre del (ca 16%) av beståndet.

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. Beståndet ingår nu mera i SBB.

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

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.

Fabege AB, äger och förvaltar primärt fastigheter med kommersiella lokaler i Stockholmsområdet.

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.

Platzer Fastigheter AB, äger och förvaltar kommersiella lokaler i Göteborg. Lokalerna utgör i huvudsak kontor och logistik.

	Antal fastigheter	Förvaltat yta (tusen kvm)	Hyresinäkter (mdkr)	Hyresintäkter kr/kvm
	2020	2020	2020	2020
Platzer	69	821	1,14	1 390
Klövern	350	2 551	3,29	1 290
Fabege	94	1 245	2,81	2 257
Catena	113	1 948	1,26	647
Hemfosa Uppköpt	Uppköpt av SBB		-	-
SBB	1 648	3 958	5,12	1 294
FastPartner	200	1 533	1,80	1 174
Higab AB *	142	453	0,56	1 225
*) Higabs siffror 2021 exkl fastigheter med produktion och självkostnadsavtal				

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 647 (667) kr/kvm. Detta förklaras till stor del av att bolagets bestånd främst består 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 2 257 (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 där Higabs hyresnivå uppgår till 1 225 (1 152) kr/kvm. 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 Higab har att förhålla sig till vid uthyrningar som sker till förenings- och kulturliv.

Jämförelse av lönsamheten, avkastning på fastigheter, med jämförbara aktörer

I uppföljningsuppdraget 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 14% (30%). Orsaken till att det är lägre jämfört med föregående år förklaras av de fastighetsförsäljningar som genomförts. Exkluderas effekterna från fastighetsförsäljningarna ligger rörelsemarginalen på drygt 25%. För detta nyckeltal finns inga bra jämförbara nyckeltal för motsvarande aktörer. Orsaken till detta hänförs 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 Higab korrigera på motsvarande sätt. Hur avkastningen utifrån detta står sig i relation till jämförbara aktörer framgår av följande tabell:

	Avkastning	
	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Platzer	4,00%	4,30%
Klövern	5,30%	5,40%
Fabege	3,88%	3,97%
Catena	5,50%	5,80%
<i>Hemfosa Uppköpt av SBB</i>		5,20%
SBB	4,30%	4,80%
FastPartner	4,30%	4,60%
Higab AB *	3,70%	3,50%

*) Higabs siffror 2021 exkl fastigheter med produktion och självkostnadsavtal

Generellt kan noteras att direktavkastningen generellt har gått ned vilket beror på att det för närvarande finns ett överflöd av kapital som söker investeringar med avkastning. Det innebär att det finns en viss större riskaptit vilket leder till ett ökat värdet på fastigheter. Det i sin tur innebär att med samma driftnetto minskar direktavkastningen. Det finns dock signaler om ett ökat inflationstryck och att långa räntor är på väg upp i USA vilket kan leda till ändrad riskaptit och placeringsvilja vilket då påverkar avkastningen uppåt.

Som framgår av tabellen ovan når Higabs direktavkastning mål om minst 3,5% som är satt i ägardirektivet. För 2021 belastas nyckeltalet av effekter från Coronapandemin, såsom exempelvis hyresstöd mm. Exkluderas dessa poster landar nyckeltalet på knappt 3,9% (3,8%). I förhållande till jämförbara aktörer ligger Higab ca 0,5-1 procentenheter lägre än medelvärdet. 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 verksamheterna eftersom bolagen följer olika redovisningsprinciper (K3 vs IFRS). För de jämförande verksamheterna som följer IFRS är praxis mer att allt underhåll 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 bevarandeprogram varav 31 av dessa är byggnadsminnesförklarade. Dessa typer av fastigheter har högre underhållskostnader rent generellt då bevarandekraven åtföljs av restriktioner och varsamhetskrav i vad och hur Higab får underhålla. 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 och eventuella långsiktiga effekter av covid-19 pandemin

2021 har precis som 2020 varit ett väldigt speciellt år med en världsomspännande pandemi som påverkat allt och alla och så även fastighetsbranschen. Den påverkan pandemin haft på Higab hitintills har framförallt varit indirekt såsom en likviditetsbelastning med anledning av att många fler anstånd med betalning av hyran har lämnats. Vidare att de tre stödpaketerna som beslutats av regeringen kring hyresstöd för vissa branschen påverkat bolaget genom rabatterade hyror där Higab lämnat rabatt för kvartal 1-3 under 2021 som Higab sedan kompenserats för. För 2021 uppgick de lämnade rabatterna till knappt 30 mnkr där Higab stod för hälften och staten för andra hälften. För 2020 var rabatterna på ungefär samma nivå. Under rådande pandemi har Higab även valt att inte omförhandla och öka hyresnivåerna vilket påverkar bolagets intäkter över tid. Det ackumulerade intäktsbortfallet beräknas uppgå till ca 20 mnkr över en tre-årsperiod.

De ekonomiska effekterna från pandemin kommer inte enbart vara här och nu utan antagligen kommer dessa finnas under ett antal år framöver. Pandemin har inneburit förändrade beteendemönster såsom minskat resande och alltmer hemmaarbete. Oaktat verksamhet eller lokal diskuteras för närvarande mycket det framtida arbetssättet och då hur den framtida arbetsplatsen ska utformas. Det är framförallt tre teorier om arbetssättet som för närvarande diskuteras¹.

- En full återgång, dvs att allt återgår som det var innan pandemin, räknas mest att ske i arbets- och personalintensiva branscher.
- Hybrid, dvs att arbetsplatsen fungera som en mötesplats dit medarbetare går när de behöver samarbeta men att arbeta på annan plats även kan ske.
- Satellit, dvs att medarbetaren arbetar hemifrån eller valfri plats och är därmed ej heller bunden till en fysisk arbetsplats.

Givetvis har både arbetssätten hybrid och satellit funnits innan pandemin men har inte varit lika utbredda och beprövade som nu. Vilket av dessa arbetssätt som kommer vara det framtida arbetssättet kommer få en stor påverkan på hur stor andel av arbetskraften som kommer vara på samma fysiska arbetsplats/verksamhetslokal och hur dessa därmed utformas. De omvärldsanalyser som mest gjorts är kopplade till kontorslokaler där företag och verksamheter ser löpande över sina kostnader och det finns en vilja att krympa sina hyreskostnader. Aktivitetsbaserade kontor har som exempelvis innan pandemin haft i snitt, bord för 80% av sina medarbetare men nu tittar bolag och verksamheter som sitter i aktivitetsbaserade kontor på möjligheten att minska detta till 50%. Minskningen eller effektiviseringen behöver dock inte per automatik innebära en minskning av de förhyrda ytor utan handlar i större utsträckning till att optimera användningen av den.

I föregående rapport som redovisats visade på några trender² som kommer få påverkan på fastighetsbranschen. Dessa trender står sig fortfarande där 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-årsperiod, 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

¹ ”Marknadsrapport December 2021”, www.newsec.se

² ”Fem trender på fastighetsmarknaden efter covid-19”, www.fastighetsnytt.se 2020-09-16

antagligen minska. Sett till Göteborg enbart så tillskapas det många nya kontorsytor under de närmsta åren såsom Uni 3 by Geely på Lindholmen (38 000 kvm), City Gate (42 000 kvm) och Global Business Gate (33 000 kvm). Det som framkommer i olika trendspaningar är att de lokaler idag som är flexibla och kan tillåta co-working bedöms ha en ökad efterfrågan. Lokaler som är mindre flexibla bedöms efterfrågan minska på. De tillkommande lokalytor som nämns ovan får anses som flexibla och finnas efterfrågan på. Däremot Higabs lokalytor inom kontorssegmentet är äldre och mindre flexibla i dagsläget och därmed finns risk för att efterfrågan därmed minskar.

Higabs lokaler som finns i fastigheterna hyrs till ca 49% (43%) kommunen eller kommunala bolag, 14% (15%) av staten, 3% (8%) av regionen och 34% (34%) av övriga kunder. Lokalytorna fördelas enligt tabellen nedan.

Total uthyrd lokalarea (%)			
	2021	2020	Förändring sedan frg år
Kultur	20	19	↑
Kontor	18	19	↓
Idrott	18	17	↑
Utbildning	17	17	→
Hantverk och industri	11	10	↑
Hotell och restaurang	6	4	↑
Livsmedel	3	2	↑
Omsorg	2	7	↓
Lager	2	2	→
Detaljhandel	2	2	→
Bostad	1	1	→
S:a	100	100	

Kontor och omsorg minskar sedan föregående år vilket beror på avyttringen av de tre fastigheterna på Medicinareberget.

Givet att de tidigare beskrivna trenderna slår in, kommer Higab få en påverkan på sitt resultat och därmed avkastning. Påverkan bedöms vara störst inom kontorssegmentet då bolagets lokaler idag inte är lika moderna och flexibla som hyresgäster bedöms efterfråga. Positiva faktorer som gör att efterfrågan 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. Dock är det under förutsättning att Higab identifierar lokaler som byggs om för att möta den förändrade efterfrågan i form av flexibilitet och standard oaktat kund eller bransch.

En stor påverkansfaktor för bolagets avkastning är uthyrningsgraden. Bolagets uthyrningsgrad uppgår till knappt 93% (94%) och har således vakanta ytor om 7% (6%). Den primära orsaken till att vakansgraden har ökat sedan föregående år är försäljningen av de tre fullt uthyrda fastigheterna på Medicinareberget. Higabs största vakanserna finns på Kviberg, gamla Lv6, samt i Slakthusområdet. Båda områdena är under omdaning från sina tidigare användningsområden och kommer att gå allt mer mot idrott på Kviberg och hantverk/industri/restaurang i 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. Hyresnivån i Göteborg har ökat under 2021 i jämförelse med 2020 främst i centrala lägen med ca 100 kr/kvm till 3 000 kr/kvm.

Higab gör bedömningen idag att bolagets mål kring direktavkastning kommer att nås inom de kommande åren under förutsättning att bolaget jobbar aktivt med att bevaka trenderna kring kundernas efterfråga och i tidiga skeden bygger om lokaler för att möta dessa. Vidare är det av vikt att bolaget jobbar aktivt med sina omförhandlingar där så är möjligt. Fastigheter har under en längre tid setts som en relativt säker kapitalplacering vilket även förstärkts under pandemin. Sverige har blivit Europas tredje största marknad sett till transaktionsvolym³ där utveckling till en början var kopplad till logistik och bostäder men där kontor fortfarande är ett av de största segmenten. 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. Beaktas en större värdeuppgång kommer det bli svårare att nå Higabs mål kring direktavkastning då en driftnettoökning behöver öka lika mycket procentuellt som fastighetsvärdet för att direktavkastningen ska bestå. Att driftnettot inte kan öka lika snabbt beror främst på att hyresavtal och därmed hyresintäkter oftast sätts för minst en treårsperiod med indexuppräkningsindex.

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 (6) miljarder per årsskiftet 2021/2022.

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

³ ”Marknadsrapport December 2021”, www.newsec.se

	Justerad Soliditet	
	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Platzer	42%	41%
Klövern	43%	44%
Fabege	52%	52%
Catena	37%	36%
<i>Hemfosa Uppköpt av SBB</i>		35%
SBB	48%	33%
FastPartner	50%	49%
Higab AB *	64%	54%
*) Higabs siffror avser 2021		

Först ska konstateras att målet i ägardirektivet för nyckeltalet säger att det minst ska uppgå till 45%. 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 där 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 görs det investeringar i 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.

Ökningen av Higabs justerade soliditet från föregående år med 10 procentenheter till 64% beror primärt på att de vinster som genererats i samband med fastighetsförsäljningarna på Medicinareberget fått bibehållas i bolaget och använts till att minska låneskulden.

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 3,1 (4,4) miljarder. I investeringsplan fram till 2026 ligger ca 2,2 miljarder där majoriteten avser ny magasinslösning för kulturförvaltningen, investering i fastigheten Masthugget Väst samt del av om- och tillbyggnaden av Konstmuseet som beräknas stå klart 2028. För 2025 och framåt finns idag enbart investeringen om- och tillbyggnad av Konstmuseet samt reinvesteringar (planerade underhållet) som övertid ligger på 0,1–0,2 miljarder.

(miljarder)

År

Investeringsplan	2022	2023	2024	2025	2026
Projekt	0,6	0,7	0,4	0,2	0,3
Förvärv	-	-	-	-	-
S:a Investeringar	0,6	0,7	0,4	0,2	0,3
Finansiering					
Kassaflöde från löpande verksamhet	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Upplåningsbehov	0,3	0,4	0,1	-0,1	0
S:a finansiering	0,6	0,7	0,4	0,2	0,3
Beräknad justerad soliditet	61,8%	59,5%	58,5%	58,2%	57,6%

Enligt de investeringsplaner som nu ligger bedöms den justerade soliditeten att vara tillräckligt och att måltal i ägardirektiv går att uppfylla övertid.

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 räntekostnaderna är genom förändring av lånevolymen. Higab har och får uppdrag av kommunfullmäktige inom projektverksamheten, inklusive nybyggnation som är kapitalintensiv, vilket gör att bolaget behöver utöka sin lånevolym vid större tillkommande projekt som inte täcks av det löpande kassaflödet. Vidare har bolaget en större lånevolym 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. Brist på råvaror?

Cirka 30% av bolagets uthyrningsbara yta hyrs ut till kommersiella mindre aktörer och således agerar bolaget till viss del på en fullt ut konkurren utsatt marknad. Covid-19 pandemin som pågått under 2020-2021 har fått stor påverkan på detta kundsegment och insatser som hyresstöd och anstånd med hyror har påverkat bolagets resultat. Om pandemin även fortgår under 2022 kommer det 4 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 och dels av förändrade användningsmönster i lokalk marknaden. Detta kan komma att påverka bolaget i form av förändrade hyresintäkter och förändringar i vakansgraden och därmed avkastningen.

I analysen beaktas 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 gängse praxis 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.

Eventuella långsiktiga effekter av covid-19 pandemin är svårbedömd men under kommande år kommer svängningar på den kommersiella marknaden att ske, dels på grund av nyproduktion och dels på grund av förändrade användningsmönster av och krav på lokaler så som flexibilitet i lokalernas utformning. Detta kan komma att påverka bolaget i form av förändrade hyresintäkter och förändringar i vakansgraden och därmed avkastningen om inte kundernas ändrade behov identifieras och omhändertas.