

Styrelsehandling 12

Datum: 2022-02-09

Diarienummer: 2022-0013

Handläggare:

Lars Magnusson

Telefon: 031-719 31 53

E-post: lars.magnusson@framtiden.se

Återrapportering till Stadshus AB av ägardialog 2021 – uppföljning av verksamhet och ekonomi

Förslag till beslut

Styrelsen för Förvaltnings AB Framtiden:

Återrapportering till Stadshus AB avseende uppföljning av verksamhet och ekonomi inklusive fördjupad bedömning av långsiktiga effekter av covid-19 pandemin godkänns.

Sammanfattning

Efter genomförd ägardialog mellan och Stadshus AB och Förvaltnings AB Framtiden har Stadshus ombett styrelsen i Framtiden att senast i februari 2022 återkomma med en skriftlig återrapport gällande uppdatering av tidigare rapporterad beskrivning och analys av konkurrerande verksamheters ekonomiska lönsamhet i relation till de egna verksamheternas förmåga att uthålligt ge en marknadsmässig lönsamhet. Framtidenkoncernen har också fått i uppdrag att inkludera en fördjupad bedömning av eventuella långsiktiga effekter av covid-19 pandemin.

Koncernen återrapporterar i denna skrivelse tidigare rapporterad beskrivning och analys av konkurrerande verksamheters ekonomiska lönsamhet i relation till de egna verksamheternas förmåga att uthålligt ge en marknadsmässig lönsamhet. Koncernen rapporterar också att man i nuläget inte kan konstatera några större långsiktiga effekter med anledning av covid-19 pandemin.

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 avseende uppföljning av verksamhet och ekonomi inklusive fördjupad bedömning av långsiktiga effekter av covid-19 pandemin efter genomförd ägardialog med Stadshus AB under hösten 2021.

Beskrivning av ärendet

Göteborgs Stadshus AB ska enligt ägardirektivet genomföra ägardialog med de direktunderställda bolagen. Ägardialogerna redovisas skriftligt till kommunstyrelsen och kommunfullmäktige och innehålla de generella frågeställningar som varit föremål för diskussion under årets ägardialoger, väsentliga frågeställningar som lyfts under dialogen och i förekommande fall kompletteras redovisningen med vad som kommer följas upp efter dialogen.

Efter genomförd ägardialog mellan Stadshus AB och Förvaltnings AB Framtiden, som ägde rum 7 september 2021, ombads bolaget att senast i februari 2022 återkomma med en skriftlig återrapport med en uppdatering avseende uppföljning av verksamhet och ekonomi inklusive fördjupad bedömning av långsiktiga effekter av covid-19 pandemin. 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) värdeförändring. Direktavkastningen är en funktion av driftöverskott i förhållande till marknadsvärdet. En värdeförändring är främst beroende på investeringar samt marknadens 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 MSCI index. Sedan tidigare rapportering har Familjebostäder och Poseidon anslutit sig till MSCI. Bolagen kommer att rapportera utfall för 2021 och därmed kommer jämförande analyser kunna göras från våren 2022. Bostadsbolaget är sedan länge ansluten till MSCI.

Ett annat sätt att göra jämförelser med bolag i fastighetsbranschen är att använda soliditet och belåningsgrad. Soliditet och belåningsgrad är vanliga finansiella nyckeltal för att beskriva den finansiella risknivån och kan följas i årsredovisningar.

	Soliditet (justerad)	Belåningsgrad
Allmännyttiga		
MKB	61%	24%
Stockholmshem	63%	24%
Svenska bostäder	65%	21%
Familjebostäder	69%	17%
Stångåstaden	65%	19%
Uppsalahem	61%	26%
ÖBO	61%	22%
Privata		
Wallenstam	44%	47%
Balder	39%	48%
Heimstaden	47%	47%
Rikshem	41%	51%
Willhem	36%	52%
Framtiden	64%	20%

Privata 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 riske exponeringen minskas genom att belåningsgraden minskas. Avyttring är inte något som ryms inom Framtidenkoncernens strategi.

2. Ekonomisk lönsamhet

Prognosticerade investeringar och underhåll påvisar ett ökat lånebehov över perioden 2022-2032 om cirka 15,8 mdkr, vilket ger en total beräknad lånevolym vid periodens utgång på cirka 39,0 mdkr. Den långsiktiga prognosen är baserad på en räntesats för åren 2022-2027 på 1,38% och för åren 2028-2032 på 1,98% (genomsnitt över hela perioden 1,65%).

Den justerade soliditeten beräknas att uppgå till 59% och belåningsgraden beräknas till 26% vid utgången av år 2032, vilket ligger inom de finansiella målen om >50% justerad soliditet och <30% belåningsgrad.

Soliditet (justerad) och belåningsgrad beräknas för 2021 till 62% respektive 20%.

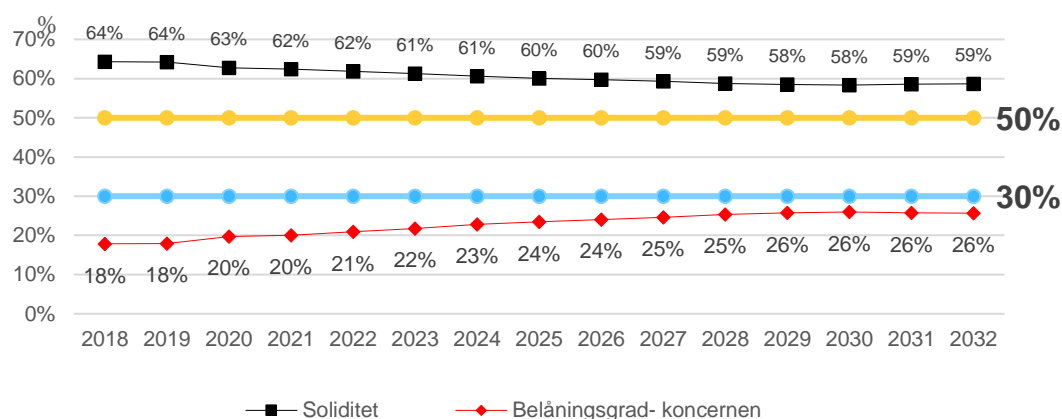


Diagram över soliditet (justerad) och belåningsgrad (2018-2032)

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%.

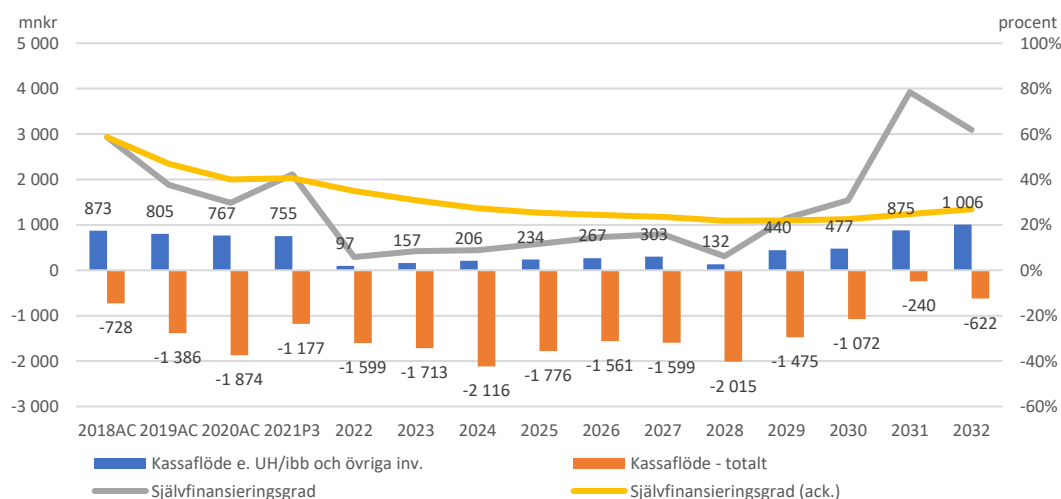


Diagram över kassaflöden och självfinansieringsgrad (2018-2032)

Diagrammet ovan visar kassaflödet efter underhåll & investeringar i befintligt bestånd och övriga investeringar där 2021 beräknas till 755 mnrkr. Prognosen för år 2032 uppgår till 1 006 mnrkr. En ackumulerad självfinansieringsgrad per 2032-12-31 (från 2018) prognosticeras till 27%.

Direktavkastningen (enligt IFRS) beräknas till 2,9% för 2021 och estimeras för 2032 till 2,6%. Beräkningen är baserad på driftöverskott, exklusive underhållskostnader, i relation till fastigheternas marknadsvärde. Ägarens krav enligt ägardirektivet uppgår till lägst 3%. Den negativa utvecklingen mellan år 2021 och 2032 beror på att i prognosen har, av försiktighetsprincip, ökningarna av driftöverskott beroende på standardhöjande investeringar i befintligt bestånd inte beaktats. Däremot ökar värdet i takt med fastighetsinvesteringen i det befintliga beståndet.

Koncernen ska enligt Allbolagen drivas enligt affärsmässiga principer, där bland annat avkastningen ska vara i enlighet med branschen i övrigt och att det inte sker några större avvikelser vad gäller hyrorna i form av underprissättning.

Marknadens direktavkastningskrav ligger till största delen i ett spann mellan 1,4-4,3%, där koncernens direktavkastning för 2021 väl hamnar inom det spannet. Koncernen långsiktiga affärsmodell innebär att vinsten återinvesteras i verksamheten för att bibehålla en rimlig risknivå och att upprätthålla fastighetsvärdet.

Vid en jämförande analys av hyresintäkter inom Bostadsbolaget och andra kommunägda bostadsbolag enligt MSCI är hyresintäkterna i genomsnitt 63-110 kr lägre per kvadratmeter inom Bostadsbolaget. (Bruttointäkter per kvm beräknas enligt MSCI på befintligt bestånd, dvs. exklusive projektfastigheter).

Vid koncernens beräkningar understiger Bostadsbolagets hyra per kvadratmeter koncernens genomsnittliga hyra med cirka 10 kr.

3. Soliditetsnivå och belåningsgrad

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.

Diagram nedan över räntekostnad visar att en ökad lånevolym med 13 mdkr ökar den årliga räntekostnaden med cirka 150 mnkr vid en räntenivå på 1,15% och upp till cirka 325 mnkr vid en räntenivå på 2,5%.

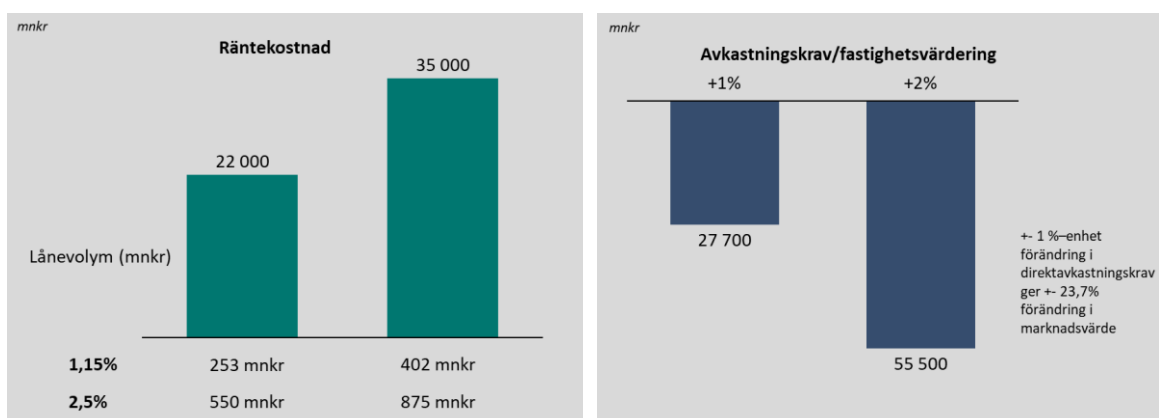


Diagram över räntekostnad vid olika räntesatser och lånevolymerna samt påverkan på fastighetsvärdet med anledning av förändring på avkastningskravet.

En förändrad räntenivå med 1%-enhet från och med år 2027 beräknas påverka de totala räntekostnaderna med cirka 2,3 mdkr över perioden fram till och med 2032. Det sänker också den justerade soliditeten med 1,5%-enheter samt höjer belåningsgraden med 1,5%-enheter per utgången av år 2032.

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

Vid en förändring av direktavkastningskravet år 2028 med 1%-enhet påverkas fastighetsvärdet negativt med 33,3 mdkr (24%), vilket ytterligare sänker den justerade soliditeten med 6,1% och höjer belåningsgraden med ytterligare 7,6% per utgången av år 2032.

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%	16%
Soliditet, %	57%	61%	63%	64%	66%

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

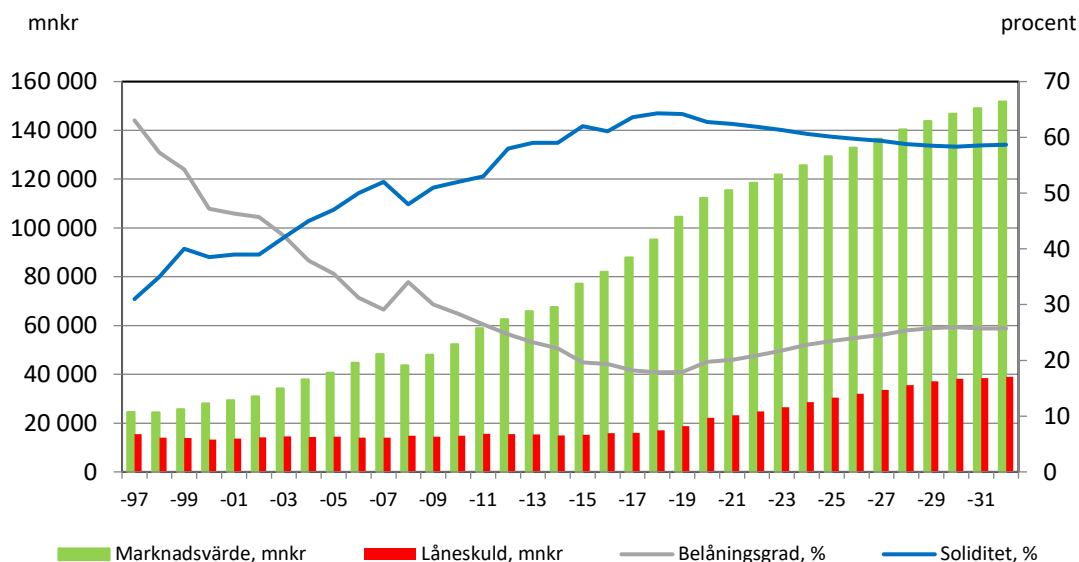


Diagram över prognos med marknadsvärde, låneskuld, belåningsgrad samt soliditet (justerad) i enlighet med grundantaganden

Bad-case scenario

Diagrammet nedan visar påverkan på marknadsvärden, belåningsgrad samt soliditet (justerad) vid ett scenario med en höjning av räntenivå till 2% år 2024 och därefter en ökning med 0,25%-enhet per år, snitt 2,71% över åren 2022-2032 samt en ökning av avkastningskrav med 0,5%-enhet vartannat år med start 2025.

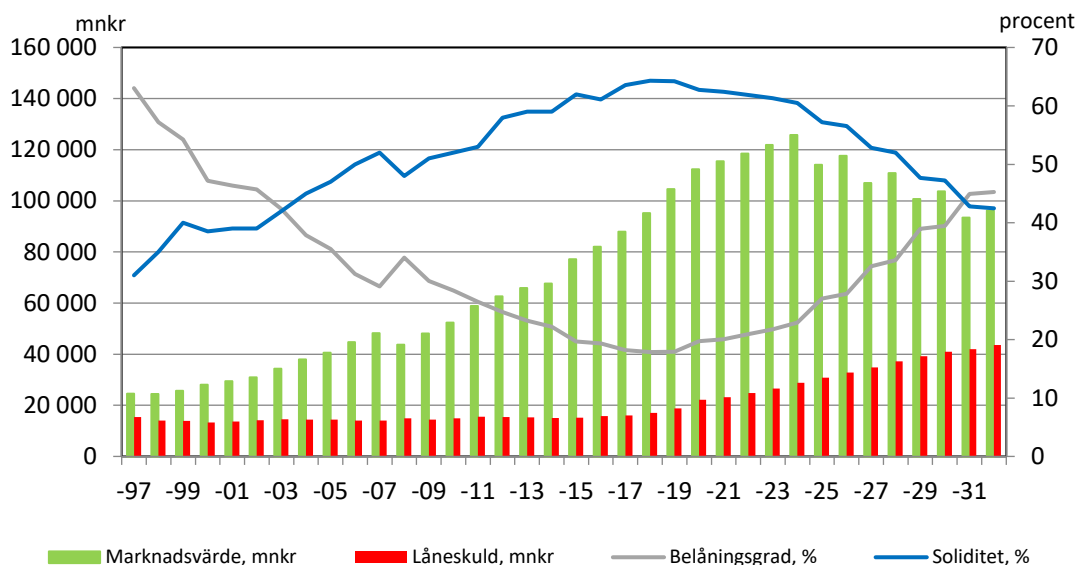


Diagram över scenario med marknadsvärde, låneskuld, belåningsgrad samt soliditet (justerad) efter justering av räntenivån med 2%-enhet år 2024 och därefter en ökning med 0,25%-enhet per år samt en ökning av avkastningskrav med 0,5%-enhet vartannat år med start 2025.

Finansiell strategi

För att kunna möta negativa förändringar i omvärlden har koncernen beslutat om en finansiell strategi med relativt låg risknivå, vilket innebär en belåningsgrad på max 30% och en soliditet (justerad) på minst 50%. Styrningen av strategin genomförs bland annat genom årlig målsättning av kassaflödet för koncernens dotterbolag. Nivåerna är baserade på att koncernen är en långsiktig ägare av fastigheter där eventuella transaktioner inte är en del av strategin. En långsiktig fastighetsägare bör ta i beaktande att marknaden kan förändras och bör ha den finansiella handlingsfriheten och flexibiliteten för att kunna hantera marknadens volatilitet utan att riskera tvingas till åtgärder som inte ligger i ägarens intresse.

Andra aktiviteter inom den finansiella strategin som koncernen kontinuerligt arbetar med för en långsiktig ekonomisk hållbarhet är bland annat:

- Optimering av intäkterna
- Effektivisering av verksamheten
- Besparingar
- Reduktion produktionskostnaderna
- En balansering/prioritering sker också inom koncernen av nyproduktion, underhåll/investeringar i befintligt bestånd och extrasatsningar i utvecklingsområden.

Koncernen är som tidigare nämnts kapitalintensiv och med den tillväxttakt som bedöms de närmsta åren beroende av att finansiera nyproduktion med ökad skuldsättning. För att klara de beslutade långsiktiga risknivåerna krävs det att finansiering sker både med eget kassaflöde och via lån. Oavsett så kommer risknivån att öka men inte överskrida de beslutade gränsvärdena. För att styra detta följs självfinansieringsgraden upp månadsvis för att säkerställa att koncernen balanserar eget kassaflöde och lån, dvs lånar så lite som möjligt. Definitionen som Framtidenkoncernen använder för självfinansieringsgrad är till

hur stor del som "Kassaflöde innan nyproduktion & förvärv" finansierar investeringar i nyproduktion, förvärv och konverteringar.

Finansiellt gör koncernen halvårsvis en översikt i en 11-årig underhålls- och investeringsprognos med flera olika scenarier. Scenarioanalysen avgör hur mycket som kan läggas på satsningar, underhåll och nybyggnation. Analysen syftar främst till att stress-testa den finansiella flexibiliteten och fånga bolagens nivå på framtida underhåll och investeringar och därmed påverkan på det långsiktiga kassaflödet och därmed också den långsiktiga risknivån. Den är viktig för den strategiska planeringen av vilka resurser som krävs och kan ställas till förfogande och för hur fördelningen mellan olika år och bolag blir för att kontinuerligt fokusera på den långsiktiga risknivån. Genom att fokusera långsiktigt skapas förutsättningar för att finansiellt kunna styra och vidta korrigerande åtgärder om så skulle behövas.

Bedömning av långsiktiga effekter av covid-19 pandemin

Koncernen kan i nuläget inte konstatera några större långsiktiga effekter med anledning av covid-19 pandemin. Att pandemin har påverkan på de finansiella systemen och den svenska ekonomin i stort är tydliga, men att framlägga hur det på längre sikt kommer påverka koncernen blir av en mer spekulativ karaktär.

Risker för påverkan som generellt antas med anledning av pandemin är bland annat:

- Ökad inflation
- Ökade räntenivåer
- Ökade avkastningskrav
- Brister på material

Koncernens finansiella ställning är stark och bedöms vara väl rustad för de generella yttre risker som kan antas uppkomma, bland annat med avseende på sin höga soliditet och låga belåningsgrad.

Koncernen har också under den senaste tiden bedrivit ett arbete att ta fram ett antal strategier och processer som ytterligare stärker koncernen vid yttre ekonomisk påverkan såsom bland annat covid-19 pandemin. Arbetet har inneburit framtagande av:

- Strategi för investeringar i nyproduktion med bl.a. en begränsning av nedskrivningsvolym
- Strategi för lägre produktionskostnader
- Finansiell strategi
- Långsiktig finansiell scenarioanalys

Datum

Underskrift

Namnförtydligande

.....

Terje Johansson
VD och koncernchef

.....

Lars Just
Ekonomichef