

Beslutsunderlag
Styrelsen 2023-02-10
Beslutspunkt (15)

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

Rapport till Stadshus AB – Verksamhet och ekonomi 2022

Förslag till beslut

I styrelsen för Higab AB:

1. Att tillstyrka rapporten Verksamhet och ekonomi 2022.

Sammanfattning

Bolagen som ingår i Stadshuskoncernen åläggs i sina ägardirektiv att löpande bidra med analys om hur den egna verksamheten står sig i förhållande till jämförbara aktörer inom den bransch bolaget verkar. Bolaget har nu erhållit instruktioner om att uppdatera analysen och rapporten som lämnats in tidigare år.

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 framåtblick om hur dessa nyckeltal utvecklas

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 över tid att uppgå till mål om minst 3,5%.

Den justerade soliditeten bedöms 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 beslutade investeringsplaner.

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

-

Ärendet

Styrelsen har utifrån instruktioner tagit fram en fördjupad och uppdaterad 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 gjorts hur dessa nyckeltal utvecklas över tid.

Beskrivning av ärendet

Göteborg Stadshus ska i enlighet med ägardirektivet årligen följa upp bolagen inom koncernen och analysera verksamheterna som bedrivs och därmed ytterst främja kommunfullmäktiges ägarstyrning. De rapporter som lämnas ligger till grund både för den löpande tjänstemannadialogen men också för stadsledningskontorets leverans avseende "Förutsättning för kommunfullmäktiges budget". Tidigare är har analys och rapport diskuterats på ägardialogen men under 2022 har ingen ägardialog genomförts med anledning av val utan samtal har enbart skett på tjänstemannanivå. Vidare har instruktioner skickats ut från Stadshus om hur rapportering för 2022/2023 ska ske.

I instruktionerna framgår 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 även en bedömning av nyckeltalens utveckling på sikt göras.

Siffror inom parentes avser 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 603 (610) tusen kvm fördelat på drygt 160 fastigheter. De lokaler som finns i fastigheterna hyrs till ca 48% (49%) kommunen eller kommunala bolag, 14% (14%) av staten, 3% (3%) av regionen och 35% (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. Förutom att skapa ekonomiska nytta är det av största vikt att bolaget agerar som vilken annan kommersiell

aktör i strävan att nå rätt hyresnivå, dvs marknadsmässiga hyror. Detta för att inte skapa en osund konkurrens. 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 produktionsbaserad 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 Rådhuset, Sjöfartsmuseet eller kulturhuset Bergsjön. 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 gällande praxis på hyresmarknad.

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 och således kommer bolagets avkastning i dessa fall alltid understiga jämförande verksamheter.

Uthyrningsbar yta uppgår till ca 603 (610) tusen kvm fördelat på drygt 160 fastigheter. Årliga intäkter uppgår till drygt 0,8 (0,79) miljarder SEK. Exkluderas fastigheter med självkostnads-/produktionsbaserad hyressättning är motsvarande siffror 438 (453) tusen kvm fördelat på 142 fastigheter med årliga hyresintäkter om drygt 0,55 (0,56) 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 2021 då siffror för 2022 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.

Corem AB, äger och förvaltar fastigheter för kommersiellt bruk. Beståndet är fokuserat till storstadsområden och tillväxtorter. Tillväxtorter definieras som orter som har ett växande näringsliv och en ökande befolkning.

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 inlag 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
	<u>2021</u>	<u>2021</u>	<u>2021</u>	<u>2021</u>
Platzer	72	874	1,20	1 374
Corem (köpt upp Kl)	518	1 182	2,09	1 765
Fabege	94	1 247	2,89	2 318
Catena	126	2 126	1,39	652
SBB	2 241	5 425	5,93	1 093
FastPartner	208	1 519	1,86	1 222
Higab AB *	142	438	0,55	1 244

*) Higabs siffror 2022 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 652 (647) 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 2 318 (2 257) 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 1 244 (1 225) 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 21 % (14%). Orsaken till att föregående år låga värde förklaras av de fastighetsförsäljningar som genomfördes. Exkluderas effekterna från fastighetsförsäljningarna ligger rörelsemarginalen på drygt 25% för föregående år. För detta nyckeltal finns inga bra jämförbara 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 Higab korrigera på motsvarande sätt. Hur avkastningen utifrån detta står sig i relation till jämförbara aktörer framgår av följande tabell:

	Avkastning	
	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Platzer	3,80%	4,00%
Corem	5,10%	5,54%
Fabege	3,73%	3,90%
Catena	4,90%	5,50%
SBB	3,80%	4,30%
FastPartner	4,00%	4,30%
Higab AB *	3,10%	3,70%

*) Higabs siffror 2022 exkl fastigheter med produktion och självkostnadsavtal

Generellt kan noteras att direktavkastningen generellt har gått ned vilket torde bero på att fastighetsvärden inte sjunkit i någon större utsträckning och att driftnettot inte ökat i den omfattning som fastighetsvärden indikerar. Under 2022 har Riksbanken gjort flera räntehöjningar vilket indirekt kommer påverka fastighetsvärden negativ och med antagande om bibehållet driftnetto bör då direktavkastningen gå uppåt.

Som framgår av tabellen ovan når Higabs direktavkastning mål inte målet om minst 3,5% som är satt i ägardirektivet för 2022. Orsaken till detta beror framförallt på något högre fastighetsvärden samt ökade kostnader som ännu inte kunnat kompenseras med höjda hyror. I förhållande till jämförbara aktörer ligger Higab ca 0,7-2 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

Bolagets finansiella utveckling på 5-10 års sikt

2022 har precis som 2021 varit ett väldigt speciellt år. De ekonomiska effekterna från pandemin sitter fortfarande i med minskad produktion framförallt i Kina vars BNP fungerar som draglok för resten av världen. Nedstängningar i Kina under 2022 har lett till påverkan med längre leveranstider och därmed minskad tillväxt.

Under 2022 startade Ryssland sitt anfallskrig mot Ukraina. Västvärlden mötte detta med sanktioner vilket också får en omvänd effekt då Ryssland är en stor energiexportör till Europa och då framförallt gas. Detta har lett till ökade energipriser som får effekter på i stort hela samhället pga ökade produktionskostnader vilket lett till en ökad inflation. För att möta detta har riksbanken höjt sina styrräntor flertalet gånger. För Sveriges del har ännu inte inflationen dämpats och därför kommer säkerligen Riksbanken med ytterligare höjningar under våren för att tvinga ned inflationen. Det är en svår balansgång då de svenska hushållen är ganska belånade vilket om höjningarna blir för snabba och för kraftiga kan få en negativ påverkan på hushållens konsumtion och därmed tillväxten.

De ekonomiska effekterna från kriget i Ukraina och pandemin kommer inte enbart vara här och nu utan antagligen kommer dessa finnas under ett antal år framöver. Det har inneburit, förseningar i produktion och därmed leverans av varor, ökade kostnader, framförallt inom energisektor, förändrade beteendemönster såsom minskat resande, bättre resursutnyttjande och ett större socialt ansvar.

Inom fastighetsbranschen är ESG på toppen av agendan. ESG står för Environmental, Social och Governance och är ett sätt att analysera bolag ur ett icke-finansiellt perspektiv. Historiskt sett har bolag enbart utvärderats utifrån finansiella värden, men ett bolags verksamhet har också påverkan på miljön (Environment), sina anställda och samhället i stort (Social). Hur effektivt ett bolag styrs är också avgörande för bolagets hållbarhet över tid (Governance). För fondförvaltare, kapitalförvaltare och investerare har ESG blivit allt viktigare. Att kunna tillhandahålla hållbara byggnader som är miljöcertifierade kommer framgent vara en stor framgångsfaktor och sett till antalet byggnader som är certifierade så uppgår de till knappt 0,5% av den totala volymen. För de kommersiella byggnaderna (hotell, restaurang, kontor och handel) är 1,9% certifierade inte mycket men beror med stor sannolikhet på tryck och förfrågningar i hela värdekedjan från byggbolag till hyresgäst. En viktig del i att nå en större framgång inom ESG är digitaliserings utveckling som kommer accelerera och möjliggöra för bolagen att nå sina mål inom ESG.

I föregående rapport som redovisats visade på några trender 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 mellanstora städer 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 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 är 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 48% (49%) kommunen eller kommunala bolag, 14% (14%) av staten, 3% (3%) av regionen och 35% (34%) av övriga kunder. Lokalytorna fördelas enligt tabellen nedan.

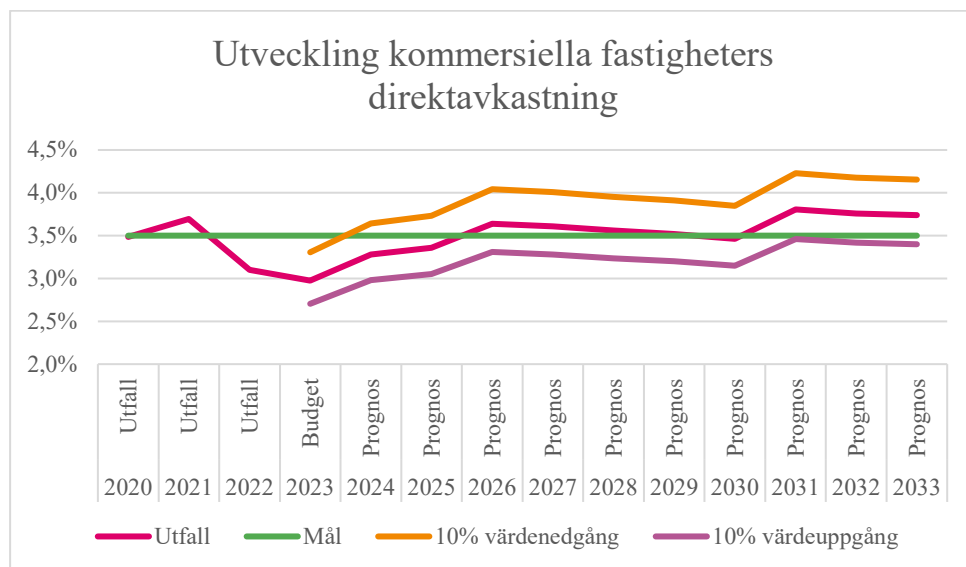
Total uthyrd lokalarea (%)			
	2022	2021	Förändring sedan frg år
Kultur	20	20	→
Kontor	18	18	→
Idrott	18	18	→
Utbildning	17	17	→
Hantverk och industri	10	11	↓
Hotell och restaurang	6	6	→
Livsmedel	3	3	→
Omsorg	3	2	↑
Lager	2	2	→
Detaljhandel	2	2	→
Bostad	1	1	→
S:a	100	100	

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 94% (93%) och har således vakanta ytor om 6% (7%). 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.

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. 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. Vidare kommer miljöcertifierad fastigheter också att attrahera kapital varvid arbete med hållbarhetsfrågor kommer bli avgörande.



En prognostisering av framtida direktavkastning har gjorts med antagande om att intäkter räknas upp med 2%, kostnader med 3% och att den rapporterade investeringsplanen följs. Utfallen de kommande åren om inga värdetförändringar på beståndet beaktas kommer innebära att målet om 3,5% kommer nås under 2026 och hålla sig runt 3,5% fram till 2031 kommer därefter göra ytterligare en uppgång till drygt 3,8%. Beaktas en 10%-ig bestående värdenedgång på fastighetsbeståndet kommer direktavkastningen redan under 2024 att nås om 3,5% och sedan i slutet av prognosperioden landa på 4,2%. Motsvarande värdeuppgång om 10% kommer innebära att mål om 3,5% först nås 2031 och sedan landa på 3,4%.

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 försämrade 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 7,0 (6,3) miljarder per årsskiftet 2022/2023.

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

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Platzer	41%	42%
Corem	43%	48%
Fabege	51%	52%
Catena	44%	37%
SBB	47%	47%
FastPartner	55%	50%
Higab AB *	63%	64%

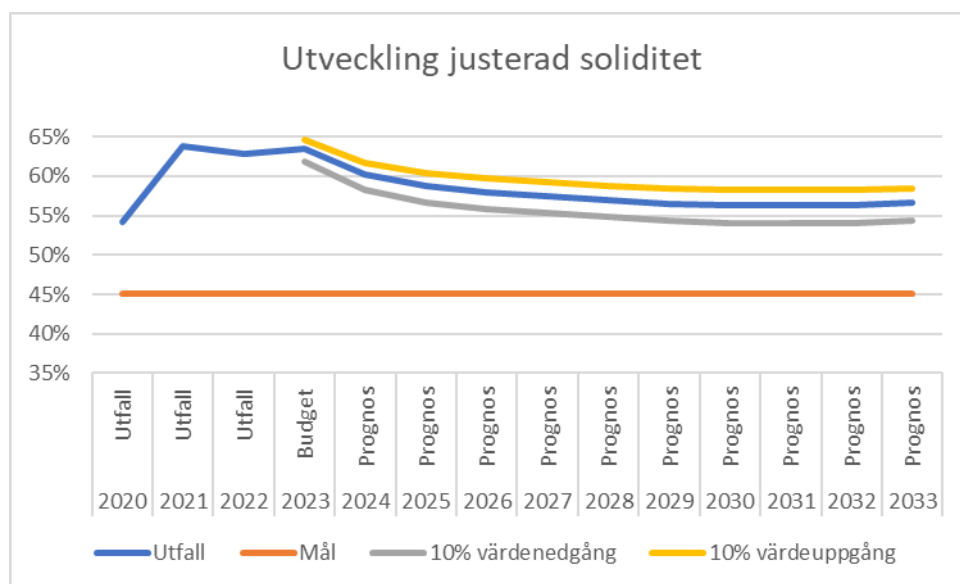
*) Higabs siffror avser 2022
med produktion och självkostnadsavtal

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 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 300-330 miljoner kronor klaras dessa investeringar av med det löpande kassaflödet. Så länge det förhållandet kvarstår påverkas inte soliditeten.

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 3,2 (3,1) miljarder. I investeringsplan fram till 2028 ligger ca 2,2 miljarder där majoriteten avser ny magasinlösning 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. Ev uppförande av ersättningsarena för Scandinavium (projekt Nya Arenor) är inte beaktade i beräkningen.

Enligt de investeringsplaner som nu ligger bedöms den justerade soliditeten att sjunka de kommande åren men ändå att vara tillräckligt och att måltal i ägardirektiv går att uppfylla övertid. Även vid en simulering av en bestående värdenedgång om 10% kommer målet att nås.



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.

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. 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 lokalmarknaden. Detta kan komma att påverka bolaget i form av förändrade hyresintäkter och förändringar i vakansgraden och därmed avkastningen.

Utöver ovan nämnda risker och osäkerheter kommer bolaget att påverkas av det allmänna konjunkturläget i samhället som för närvarande indikerar nedgångar.

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 bolaget bedömning att uppfyllas.