

**Styrelsehandling nr 19**  
Utfärdat 2023-05-10  
Diarienummer 2023-0112

Handläggare  
Lars Magnusson  
Telefon: 031-719 31 53  
E-post: lars.magnusson@framtiden.se

## **Redovisning av verksamhet och ekonomi 2022/23**

### **Informationsärende**

#### **Styrelsen Förvaltnings AB Framtiden**

Redovisning av verksamhet och ekonomi 2022/23 antecknas.

#### **Ärendet**

Förvaltnings AB Framtiden har ombetts av Stadshus AB att i skriftlig rapport redogöra för förutsättningar och förhållanden avseende om avkastningskrav skiljer sig åt mellan branschnorm och den egna verksamheten. Detta med bakgrund i att bolaget i sitt tidigare gällande ägardirektiv<sup>1</sup> ålades att löpande, i enlighet med av Stadshus anvisad process, bidra med analys kring detta.

I enlighet med vad som framgick av tidigare gällande ägardirektiv skulle bolagens ekonomiska avkastningskrav återkommande värderas och följas samt att kraven skulle stå i paritet med branschens lönsamhet. Bolagen skulle även kontinuerligt använda benchmarking med relevanta aktörer i syfte att utveckla verksamhetens effektivitet och produktivitet.

Med stöd i dessa tidigare gällande skrivningar i Förvaltnings AB Framtidens ägardirektiv såg Stadshus ett behov av att berörda bolag tills vidare årligen i skriftlig rapport inkommer med en skriftlig analys i enlighet med instruktionen.

Framtidenkoncernen har upprättat en redovisning över verksamhet och ekonomi, vilken bifogas detta ärende. Redovisningen har rapporterats till Stadshus enligt tidplan. Redovisningen var inledningsvis, i enlighet med dialog förd med Stadshus, inte föremål för styrelsebehandling. Behov av styrelsebehandling har därefter omprövats av Stadshus.

#### **Bedömning ur ekonomisk dimension**

Ärendet är en redogörelse över finansiell prognos 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.

#### **Bilagor**

1. Skrivelse till Stadshus AB, ”Redovisning över verksamhet och ekonomi 2022-23, Framtiden”

---

<sup>1</sup> Skrivningen har utgått i Förvaltnings AB Framtiden reviderade ägardirektiv som beslutades av kommunfullmäktige 2022-11-24 i samband med budget 2023 och antogs på extrastämma 2023-03-24.

2023-03-10

## Redovisning över verksamhet och ekonomi 2022/23 avseende Framtidenkoncernen

### Omvärldsanalys relaterat till den verksamhet som respektive bolag bedriver

I Göteborg finns omkring 296 000 bostäder, varav cirka 17 procent är småhus och resten finns i flerbostadshus. Flerbostadsmarknaden består i stort sett av lika delar kommunägda hyresrätter, privatägda hyresrätter samt bostadsrätter, men fördelningen varierar mellan områdena.

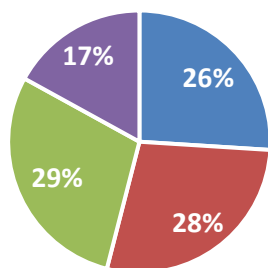
Framtidenkoncernen är en av landets största fastighetsägare med drygt 75 700 bostadslägenheter, varav drygt hälften ligger i Frölunda, Högsbo, Kortedala, Kungsladugård, Majorna och i stadsområde Nordost, samt drygt 501 000 kvm lokaler.

Den största delen av fastigheterna är folkhemsfastigheter byggda från slutet av 1940-talet och ett drygt decennium framåt. En annan stor del av koncernens lägenheter är från miljonprogrammet och byggdes 1965–1975. Med över 8 700 bostäder i landshövdingehus är Framtidenkoncernen Sveriges största trähusägare. Det genomsnittliga värdeåret för bostadsbeståndet är 1979.

Bostadsfastigheterna klassificeras efter en geografisk indelning i marknadslägen, A-, B- och C-lägen, beroende på hur attraktivt respektive läge uppfattas vara, samt efter beståndets åldersfördelning. Av koncernens totala bostadsyta finns 35 procent i A-lägen, 41 procent i B-lägen och 24 procent i C-lägen. Av det totala marknadsvärdet finns 49 procent i A-lägen, 39 procent i B-lägen och 12 procent i C-lägen.

Av koncernens totalt 5 292 000 kvm utgörs drygt 90 procent av bostäder och cirka 10 procent av lokaler. Det beräknade hyresvärdet för 2023 uppgår till knappt 7,0 mdkr där bostäderna står för merparten.

Hos koncernens förvaltande bolag bor omkring en fjärdedel av Göteborgs befolkning. Lokalerna är komplement till bostadsbeståndet och är i allmänhet lokaliserade i eller nära bostadsfastigheterna. Göteborgs Stad är den största hyresgästen genom dess förvaltningar som hyr större delen av kontorslokalerna. Framtidenkoncernen äger drygt 39 800 parkeringsplatser.



■ Hyresrätt, allmännyttan      ■ Privatägda hyresrätter/övrigt  
 ■ Bostadsrätter                      ■ Småhus, enskilda

Diagram över marknadsandelar – hela bostadsmarknaden Göteborgs Stad

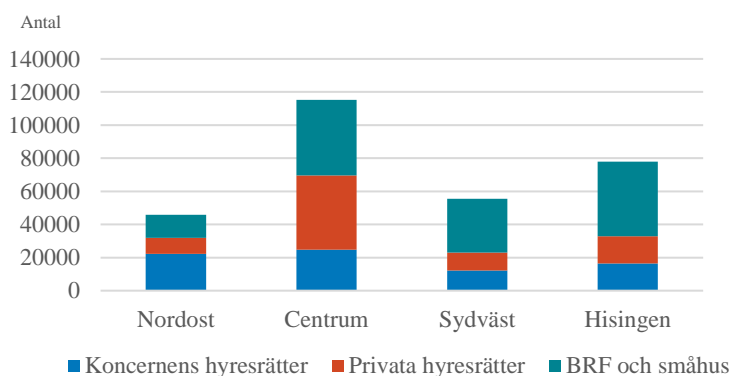


Diagram över bostäder i Göteborgs stadsområden (visar koncernens lägenheter i förhållande till totalt antal bostäder i respektive stadsområde)

Göteborgs befolkning förväntas under 2023 att öka med cirka 6 000 till att bestå av cirka 600 000 invånare vid årsskifte 2023/2024 och efterfrågan på koncernens bostäder väntas vara fortsatt hög. Vid slutet av 2022 var det cirka 260 000 personer som hade kö-dagar på Boplats.

Vakansgraden inom koncernen är låg. Vid årets slut fanns 85 lägenheter vakanta, av det totala antalet lägenheter om 75 767. Det motsvarar en vakansgrad, uttryckt i procent av antal lägenheter, på 0,1 procent.

Framtidens uppdrag är att erbjuda attraktiva och kvalitativa bostäder åt olika typer av bostadskonsumenter. Ett brett utbud av bostäder med stor valfrihet beträffande storlek, standard, prisbild och belägenhet ska eftersträvas.

Exempel på andra aktörer inom flerbostadsmarknaden i Göteborg är Balder, Stena Fastigheter, Willhem samt Wallenstam.

Framtiden Byggutveckling ansvarar för att initiera, utveckla och producera koncernens hyresrätter. Inom Byggutveckling arbetar ett flertal projektledare med alltifrån tidiga skeden, upphandling av entreprenadtjänster samt projektledning.

Egnahemsbolaget är en bostadsutvecklare med inriktning på ägda bostäder.

Ägandeformen är bostadsrätt eller äganderätt. Bolaget verkar i samma bransch som exempelvis Riksbyggen, HSB, BoKlok och JM. Bolaget har positionerat sig inom ett segment där BoKlok är en aktör vars affärsidé mest liknar vår; att bygga prispressat.

Målet för Egnahemsbolaget är att bygga och sälja bostäder som så många som möjligt har råd att köpa, med fokus på områden som domineras av hyresrätter. Syftet är primärt att bidra till att stärka området socioekonomiskt. Genom att tillföra ägda bostäder behåller området resursstarka personer den dagen det är dags att köpa bostad.

Konkurrensen är svagare i Egnahemsbolagets fokusområden, Göteborgs miljonprogramsområden. Marknadspositionen är därför stark här.

I mellanstaden är konkurrensen större. Bolaget står sig dock väl i konkurrensen med privata aktörer. Egnahemsbolagets produkt är något enklare än de privata aktörernas, vilket gör att bolaget kan sätta lägre priser. Bolaget bygger inte i centrala delar av staden.

Kunderna kommer främst från närområdet. Målgruppen för bolaget är förstagångsköpare i ett miljonprogramsområde. Det är för dem vi utvecklar våra bostäder.

Egnahemsbolaget bygger även i socioekonomiskt starkare områden för att få ihop en stabil ekonomi. Även här byggs samma produkt, då det alltid finns en målgrupp som efterfrågar något enklare och därmed billigare bostäder än snittet även i socioekonomiskt starkare områden.

## **Bolagets hantering av omvärldsförändringar/förändrade förutsättningar på marknaden**

Hyresintäkter, kostnader för drift och underhåll, ökade produktionskostnader för nyproduktion samt finansiella kostnader är några av de parametrar som ligger till grund för koncernens resultatutveckling och för värderingen av tillgångar och skulder. Förändras marknaden, kostnadsbilden eller regelverket kan det ge stora effekter på både resultat och värden. Fastigheter är ändå förutsägbara tillgångar med kontrakterade intäkter och räntekostnader som oftast följer en viss löptid.

Efterfrågan på bostäder är fortsatt hög och risken för vakanser bedöms som låg, eftersom Göteborg har haft brist på bostäder under många år. En ökad byggtakt i högkostnadsmiljö som förutsätter högre hyror för att nå en ekonomisk balans, kan leda till en ökad vakansrisk i nyproduktionen.

Fysiska klimatförändringar är också ett påtagligt faktum och nya regelverk med krav kopplade till fysiska klimatrisker är under uppbyggnad, till exempel EU-taxonomin. Risker för bland annat stigande havsnivåer, översvämningar, stormar och skyfall kan medföra ökade kostnader för försäkringspremier, högre kostnader för drift och underhåll samt lägre fastighetsvärden. Koncernens behov av mark för nyproduktion är fortsatt hög. Utvecklings- och projektkostnader riskerar att öka på grund av kommande kostnader för klimatanpassningar. Koncernen har gjort en genomlysning av vilka risker det befintliga fastighetsbeståndet utsätts för utifrån klimatförändringar och har identifierat fokusområden för fortsatt arbete med klimatanpassningar.

Fastighetsvärdena har under de senaste åren ökat kraftigt främst till följd av det låga ränteläget samt fallande direktavkastningskrav. Direktavkastningskravet styrs av fastighetsmarknaden och är en funktion av att när räntan går ner så går också direktavkastningskraven ner och värdet på tillgångarna ökar. Från hösten 2022 försämrades förutsättningarna på fastighetsmarknaden kraftigt till följd av skenande inflation, stigande energipriser och höjda räntor, vilket har medfört lägre

fastighetshetsvärden. Även tillgången till finansiering blev mer osäker för fastighetsbranschen, som till stor del finansierats genom obligationsmarknaden. Utvecklingen på obligationsmarknaden var negativ för fastighetsbolag under de senaste månaderna. Det har under senare tid medfört att flera fastighetsbolag har haft svårt att refinansiera sina lån och man har exempelvis behövt stärka balansräkningen med hjälp av bland annat riktade nyemissioner, försäljning av tillgångar samt att genomföra stora omstruktureringar av verksamheten. Dessa åtgärder har vidtagits av fastighetsbolagen för att undvika lägre kreditbetyg och därmed ytterligare sämre förutsättningar för refinansiering.

Under första delen av 2022 var transaktionsvolymerna höga men efter sommaren minskade antalet genomförda transaktioner till följd av det osäkra ekonomiska läget. Den totala transaktionsvolymen minskade med cirka 35 procent lägre volym jämfört med 2021. Enligt Newsec var det segmenten bostäder och kontor som minskade mest medan segmentet logistik ökade.

Med hänsyn till fastighetsmarknadens utveckling har koncernens direktavkastningskrav för bostäder justerats upp i alla värderingslägen. Vid årsskiftet 2022/2023 har direktavkastningskraven för bostäder höjts med mellan 0,10 och 0,30 procentenheter, jämfört med föregående årsskifte.

På privatbostadsmarknaden har priserna fallit och priserna på bostadsrätter och villor i Göteborg minskade med 9,4 respektive 13,6 procent jämfört med en ökning med 5,4 respektive 13,0 procent 2021.

Egnahemsbolagets bedömning för bostads- och äganderätter är att marknadssituationen kommer att stå stilla under hela 2023. Under 2024 kommer marknaden att börja återhämta sig. Från 2025 är bedömningen en årlig ökning med 3-4%. Rådande energikris har ökat efterfrågan på energieffektiva bostäder och bostäder med egen produktion av el.

Antalet påbörjade nya bostäder i Sverige minskade under 2022 till följd av prisuppgångar inom byggsektorn. Enligt Boverket var prognosen för bostadsbyggandet hög under första halvåret 2022 men senare under året minskade antalet påbörjade bostäder med 14 procent jämfört med toppåret 2021. Antalet bostäder med startbesked minskar enligt Boverkets prognos från cirka 71 500 år 2021 till cirka 33 000 år 2023, inräknat nettotillskott genom ombyggnader.

I rådande ekonomiska läge med kraftigt ökade priser på byggmaterial, högre räntor och allmän osäkerhet är det en befogad risk att ny- och ombyggnationer skjuts på framtiden, även om vår ambition är att fortsätta förverkliga planerade byggnationer inom utsatt tid så är risken betydande att projekt flyttas fram.

## Finansiell strategi m.m.

För att kunna möta negativa förändringar i omvärlden har koncernen beslutat om en finansiell strategi med relativt låg risknivå, vilket innebär en belåningsgrad<sup>1</sup> på max 30% och en soliditet (justerad)<sup>2</sup> på minst 50%. Styrningen av strategin genomförs bland annat genom årlig målsättning av kassaflödet<sup>3</sup> 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 av produktionskostnaderna
- En balansering/prioritering sker också inom koncernen av nyproduktion, underhåll/investeringar i befintligt bestånd och extrasatsningar i utvecklingsområden.

Koncernen är, i likhet med övriga fastighetsbolag, kapitalintensiv och utifrån den bedömda nyproduktionstakten de närmaste åren kommer koncernen att behöva finansiera nyproduktionen genom 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” (Operativt kassaflöde) 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.

---

<sup>1</sup> Räntebärande skulder i relation till förvaltningsfastigheternas totala marknadsvärde.

<sup>2</sup> Soliditeten speglar företagens långsiktiga stabilitet och beräknas genom eget kapital i förhållande till balansomslutningen baserad på förvaltningsfastigheternas totala marknadsvärde.

<sup>3</sup> Kassaflödet speglar företagens stabilitet och betalningsförmåga på kort sikt och dess potential till investeringar. Kassaflödet består av betalningstransaktioner och återspeglas inte i resultaträkningen, utan i balansräkningen.

Koncernen har också under den senaste tiden bedrivit ett arbete att ta fram ett antal strategier och processer som förväntas stärka koncernen finansiellt, exempelvis:

- Strategi för investeringar i nyproduktion med bl.a. en begränsning av nedskrivningsvolym
- Strategi för lägre produktionskostnader

Koncernens finansiella ställning bedöms vara stark, bland annat med avseende på sin höga soliditet och låga belåningsgrad. Detta medför god möjlighet för att uppta nya lån i samband med ökad nyproduktion.

Koncernen har dock en begränsning av en låg lönsamhet, vilket skulle påverkas ytterligare negativt vid en ökad skuldsättning. Det är därför av vikt att åtgärder i enlighet med koncernens finansiella strategi vidtas för att stärka såväl driftsnettot som lönsamheten.

## **Bolagets förutsättningar att bedriva sin verksamhet relativt sina konkurrenter**

Koncernen ska enligt Allbolagen<sup>4</sup> 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.

Hyrorna utgör koncernens intäkter och det är därför av största vikt att utvecklingen av intäkterna samt nivån på intäkterna bidrar till att vi upprätthåller en finansiell stabilitet som möjliggör att kunna utföra våra uppdrag som allmännyttig bostadsförsörjare och som de uttrycks till exempel i vårt ägardirektiv och i övriga uppdrag från kommunfullmäktige.

Koncernen har även utformat en riktlinje med syfte att renovera varsamt för att värdesäkra fastigheterna samt i ca. 50 procent av lägenheterna renovera med minimerad standardhöjning för att värna våra hyresgästers möjlighet att kunna bo kvar efter renovering.

Koncernen har också antagit en strategi för utvecklingsområden i linje med kommunfullmäktiges budget för 2020. Där anges att Framtiden behöver ta ett stort socialt ansvar i de områden där vi verkar. För koncernen är det också av stor ekonomisk betydelse att marknadsvärdet upprätthålls. För att bibehålla och öka fastighetsvärdena krävs investeringar i det befintliga beståndet samt att nya bostäder tillförs genom nyproduktion. Att stävja social oro och upplevd otrygghet genom riktade satsningar i olika områden samt att en ökad attraktivitet i ett bostadsområde ger större möjligheter till ökade hyresintäkter och därmed ökade marknadsvärden.

Framtidens ställning som Allmännyttigt bolag i Göteborg med lägre hyresintäkter påverkar lönsamheten negativt.

Därutöver har Framtiden ett uppdrag öka nyproduktionen inom staden, då det råder stor brist på bostäder. Detta ökar koncernens kapitalbehov och ränteutgifter.

---

<sup>4</sup> Den 1 januari 2011 trädde en ny lag om allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag i kraft. Avsikten var att förtydliga definitionen av bolagen, men lagen innebar också att de allmännyttiga bostadsföretagen ska drivas enligt affärsmässiga principer och med normala avkastningskrav.

Koncernen har, i egenskap av långsiktig ägare, byggt upp bred fastighetsportfölj som givit förutsättningar för en stark finansiell ställning, bland annat som en följd av god utveckling på fastighetsmarknaden.

## Ekonomisk/finansiell analys

### Lönsamhet

#### Direktavkastning

Det vanligaste måttet på avkastning i fastighetsbranschen är direktavkastning, definierat som driftöverskottet dividerat med fastigheternas värde, antingen det bokförda värdet eller marknadsvärdet. Lägger man sedan till värdeförändringar får man en totalavkastning.

Direktavkastningen för koncernens bostadsfastigheter beräknas till 2,5% för 2022. Om extrasatsningarna i utvecklingsområdena exkluderas från beräkning uppgår direktavkastningen till 2,7%. Beräkningen är baserad på driftöverskott, exklusive underhållskostnader, i relation till fastigheternas marknadsvärde. Målet på direktavkastning enligt gällande ägardirektiv är lägst 3%.

Enligt en studie från Sveriges Allmännyttan har direktavkastningen inom allmännyttan uppvisat en svagt fallande trend de senaste åren. Detta beror inte på lägre driftöverskott, utan har berott på stigande marknadsvärden.

Under 2022 försämrades förutsättningarna på fastighetsmarknaden till följd av kraftigt ökad inflationstakt, stigande energipriser och höjda räntor. Det innebar att trenden över många års positiva utveckling med stigande fastighetsvärden bröts.

Nedan återges respektive bostadsförvaltande bolags direktavkastning för år 2021 och 2022.

<b>Direktavkastning</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>
Bostads AB Poseidon	2,5%	2,7%
Bostadsbolaget	2,5%	2,8%
Familjebostäder i Göteborg AB	2,4%	2,9%
Gårdstensbostäder	3,6%	4,1%
Koncernen	2,5%	2,8%

Direktavkastningen beräknad enligt MSCI, för år 2021, visar att koncernens tre största bostadsförvaltande bolag i genomsnitt är på en nivå om 1,8%. Detta är en lägre nivå än både kommun- och privatägda fastighetsbolag inom MSCI's referensportfölj (se graf nedan). Beräkning av direktavkastning skiljer mellan koncernens definition och MSCI's bland annat med avseende på om underhållskostnader inkluderas eller inte i kostnadsbasen.



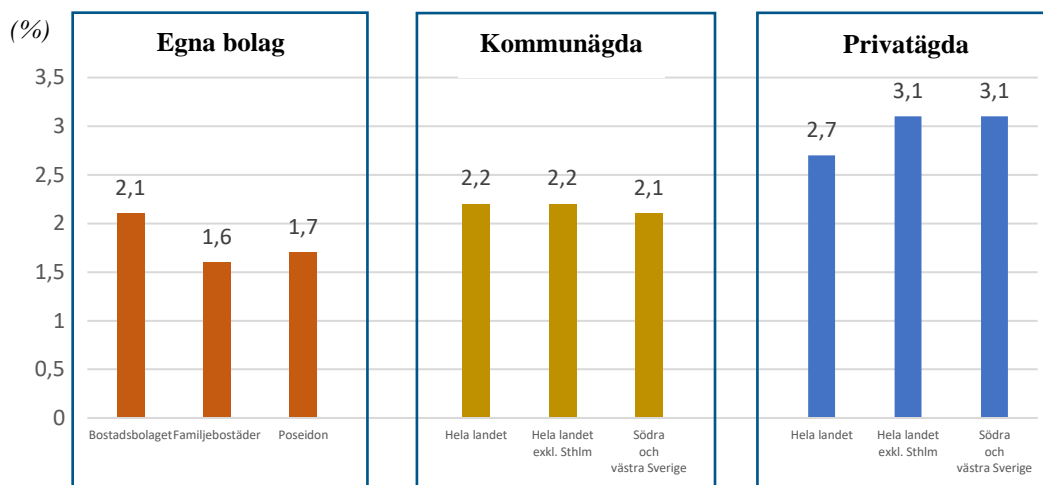


Diagram över direktavkastning avseende år 2021, enligt MSCI.

### Kassaflödesmässig överskottsgrad

Beräkning av kassaflödesmässig överskottsgrad avseende de tre stora bostadsförvaltande bolagen uppgår i genomsnitt till 22% (för år 2021 enligt MSCI). Detta är en lägre nivå än både kommun- och privatägda fastighetsbolag inom MSCI's referensportfölj, förutom för privata fastighetsbolag i hela landet, exklusive Stockholm, där överskottsgraden är på samma nivå (se graf nedan).

Kassaflödesmässig överskottsgrad visar till hur stor del av intäkten som är kvar efter förvaltnings- och underhållskostnader samt investering i befintligt bestånd.

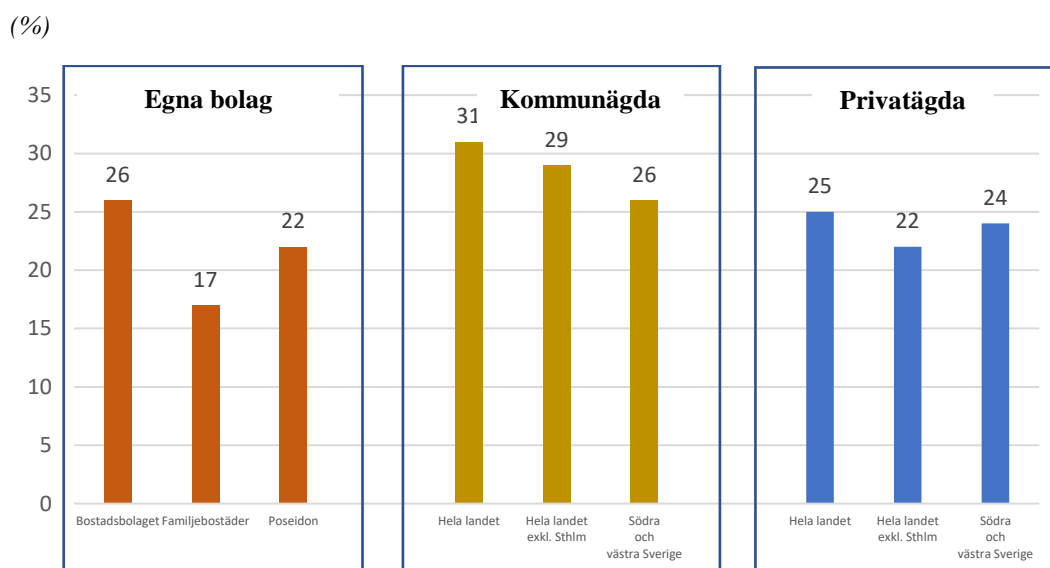


Diagram över kassaflödesmässig överskottsgrad avseende år 2021, enligt MSCI.

## Avkastningsvärde

Koncernen tillämpar redovisning enligt IFRS<sup>5</sup>, vilket innebär att förvaltningsfastigheterna redovisas till verkligt värde. Värdeförändringar påverkar därmed resultaträkningen, vilket kan medföra väsentliga resultatvariationer.

Värdet på fastigheterna är främst beroende av marknadens krav på direktavkastning och kalkylräntor samt det förväntade driftöverskottet. En till synes liten korrigering av direktavkastningskraven kan få stora effekter på värdet. Ökade kostnader för nyproduktion kan leda till negativa värdeförändringar på de nybyggda fastigheterna.

Vid årsskiftet hade koncernens fastigheter ett totalt avkastningsvärde enligt IFRS på 123 512 mnkr (125 161) inklusive kommersiella fastigheter, marknadsvärdet av pågående nyproduktion och värdet av ombyggnadstillägg. Det totala värdet överstiger summan av bokfört värde, enligt K3-regelverket, på fastigheterna och ombyggnadstillägg med 84 798 mnkr (87 666). Av det totala avkastningsvärdet på 123 512 mnkr utgör 120 952 mnkr de bostadsförvaltande bolagens samlade avkastningsvärde.

Vid värderingen per 2022-12-31 av koncernens fastigheter uppgick Göteborgs-marknadens direktavkastningskrav till största delen i ett spann mellan 1,5–4,4% för bostäder. Koncernens direktavkastningskrav för 2022 års värdering hamnar inom det spannet.

Vid årets värdering har koncernens fastigheter i genomsnitt minskat i värde med 1,3 procent. Den negativa värdeförändringen beror främst på ökade direktavkastningskrav i enlighet med marknadens bedömning. Den negativa förändringen uppvägs till viss del av investeringar, värdeförändringar i projektfastigheter samt ökade kassaflöden.

Fastighetsägare (mnkr)	Avkastningsvärde	Avkastningsvärde
	2022-12-31	2021-12-31
Bostads AB Poseidon	48 556	49 230
Bostadsbolaget	38 068	39 158
Familjebostäder i Göteborg AB	31 651	31 760
Gårdstensbostäder	2 530	2 560
Egnahemsbolaget	147	139
<b>Totalt</b>	<b>120 952</b>	<b>122 847</b>

Tabell över avkastningsvärde för de bostadsförvaltande bolagen, inkl. Egnahemsbolaget.

## Hyresintäkter

Koncernen har haft en låg/måttlig hyresutveckling genom de årliga hyresförhandlingarna. De ökade hyresintäkterna från hyresförhandlingarna har inte till fullo kompenserat de stigande driftskostnaderna, vilket fått ett negativt genomslag på koncernens driftöverskott.

<sup>5</sup> Koncernen tillämpar redovisning enligt IFRS (International Financial Reporting Standards), vilket innebär att förvaltningsfastigheterna redovisas till verkligt värde. Detta rapporteras i koncernens årsredovisning. Koncernen redovisar också enligt K3 för intern rapportering. Denna redovisning är grunden för styrning av koncernens bolag.

Vid en jämförande analys av hyresintäkter inom Poseidon, Familjebostäder och Bostadsbolaget och andra kommunägda bostadsbolag, enligt MSCI avseende år 2021, så är hyresintäkterna till exempel i genomsnitt 27 kr lägre per kvm inom Framtidenbolagen jämfört med de kommunägda bolagen inom södra och västra Sverige och 82 kr per kvm lägre än för hela landet (se grafer nedan).

(kr per kvm)

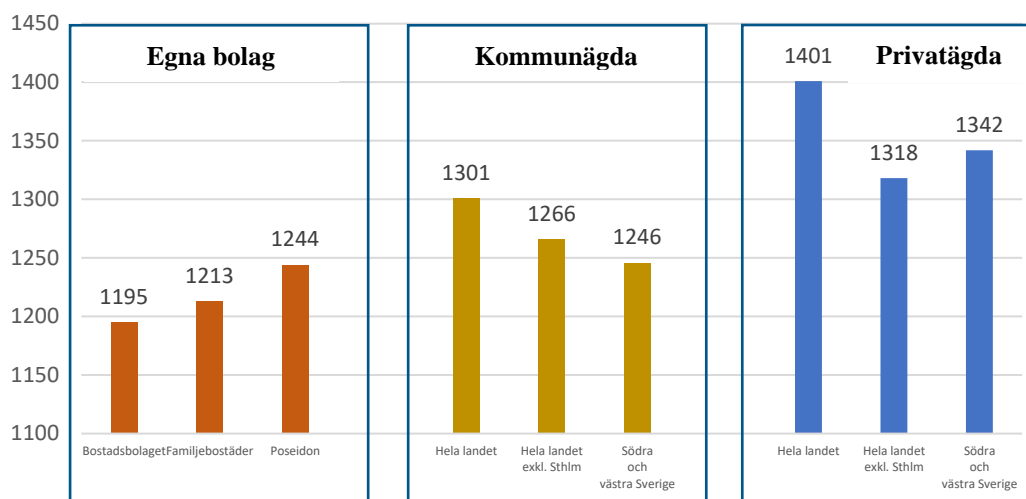


Diagram över hyresintäkter avseende år 2021, enligt MSCI

En simuleringsberäkning av att öka Framtidenkoncernens hyresintäkter per kvm med i genomsnitt 47 kr inom hela koncernen, dvs. till en nivå motsvarande ”kommunägda bolag i Sverige exkl. Stockholm”, skulle medföra att resultatet och kassaflödet ökar med cirka 230 mnkr. Direktavkastningen för koncernen år 2022 skulle därmed öka med 0,2% till 2,7% och till 2,9% om extrasatsningar i utvecklingsområdena exkluderas.

### Driftskostnader

En jämförelse mellan koncernens bolag Poseidon, Familjebostäder och Bostadsbolaget och övriga kommunägda bostadsbolag samt privatägda, enligt MSCI för året 2021, visar att koncernens driftskostnader, exklusive extrasatsningar, är i nivå med övriga bolag.

(kr per kvm)

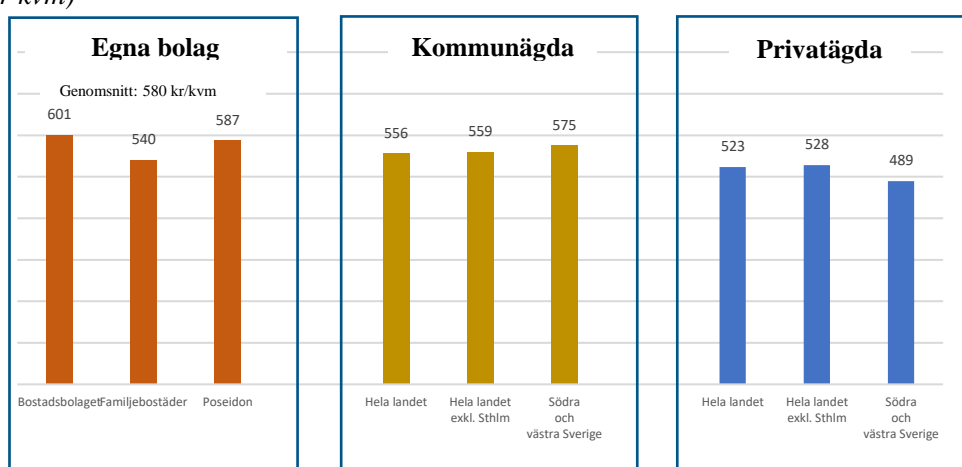


Diagram över driftskostnader avseende år 2021, enligt MSCI

Driftskostnader enligt Sveriges Allmännytta visar på driftskostnader per kvm enligt nedan:

<b>Driftskostnader (Sveriges Allmännytta), 2021</b>	<b>Kr/kvm</b>
Stor-Stockholm	610
Stor-Göteborg	555
Stor-Malmö	566
<b>Koncernens beräkningar, 2021</b>	<b>Kr/kvm</b>
Koncernen, alla bolag, exkl. extrasatsningar	543
Koncernen totalt, alla bolag	576

Koncernens beräkningar av totala driftskostnader för 2021, exklusive extrasatsningar i utvecklingsområden, uppgår till 543 kr/kvm.

Under året 2022 har de totala driftskostnaderna fortsatt att öka, från 576 kr/kvm till 621 kr/kvm, bland annat till följd av den höga kostnadsutvecklingen samt koncernens satsningar på utvecklingsområdena.

<i>(kr per kvm)</i>	<b>Driftskostnader</b>		
	2022AC kr/kvm	2021AC kr/kvm	Varians vs föreg. år
Värme	-98	-106	8
El o gas	-28	-26	-2
Vatten	-44	-42	-2
Renhållning	-36	-34	-2
Fastighetsskötsel	-147	-136	-11
Reparationer	-102	-90	-11
Driftsadministration	-126	-104	-23
Övriga driftskostnader	-39	-38	-1
<b>Summa driftskostnader</b>	<b>-621</b>	<b>-576</b>	<b>-44</b>
<i>Exkl. extrasatsningar</i>	-576	-543	-33

Tabell över koncernens driftskostnader per kvm, utfall 2022 jämfört med utfall 2021 (enligt K3).

### Driftsöverskott

En jämförelse av uppgifter från MSCI, vad gäller hyresnivåer för kommun- och privatägda bolag, visar att koncernens bostadsförvaltande bolag generellt har en lägre hyresnivå. Däremot vid motsvarande jämförelse av driftskostnader enligt MSCI, ligger koncernens kostnader på motsvarande nivå (exklusive extrasatsningar). Detta leder till lägre driftsöverskott och därigenom en lägre direktavkastning.

### Soliditetsnivå och belåningsgrad

Soliditet och belåningsgrad är vanliga finansiella nyckeltal för att beskriva ett bolags finansiella ställning. Nedan följer uppställning över soliditet och belåningsgrad dels för ett antal allmännyttiga bolag, dels för ett antal privata (information från respektive bolags årsredovisning).

	<b>Soliditet (justerad)</b>	<b>Belåningsgrad</b>	<b>År</b>
<b>Allmännyttan</b>			
Familjebostäder, Sthlm	70%	15%	2021
Svenska Bostäder	68%	18%	2021
Uppsalahem	77%	22%	2021
<b>Framtiden</b>	<b>64%</b>	<b>19%</b>	<b>2022</b>
<b>Privata</b>			
Wallenstam	46%	43%	2021
Balder	40%	47%	2021
Hufvudstaden	61%	18%	2021
Rikshem	46%	46%	2021
Willhem	40%	47%	2021

Privata aktörer på fastighetsmarknaden kan tillåta sig att ha lägre soliditetsnivåer (och därmed högre risk och avkastning) än Framtidenkoncernen med avseende på att det är olika affärsmodeller. Koncernens affärsmodell är att bygga, äga, förvalta medan andra aktörer dessutom arbetar aktivt med balansräkningen genom förvärv och avyttring och kan därmed kontinuerligt kortsiktigt öka respektive sänka risknivån. Genom att öka kassaflödet vid avyttring av fastigheter kan riskexponeringen minskas genom att belåningsgraden minskas. Avyttring är inte något som ryms inom Framtidenkoncernens strategi.

### **Kapitalbehov/finansiering**

Koncernens mål att producera ett stort antal nya bostäder årligen kommer successivt att leda till ökad skuldsättning och därmed ökade ränterisker och finansieringskostnader. För ett fastighetsbolag är ränterisken och finansieringskostnaden betydande. Framtidenkoncernen har en lägre finansiell risk än många andra fastighetsbolag genom att koncernen har hög soliditet och låg belåningsgrad. Koncernen har också ett högt kreditbetyg, AA-/Stabil/A-1+, vilket årligen utvärderas av S & P Global ratings.

Koncernen har fortsatt stort fokus på kassaflödet. Arbetet har inneburit att koncernen har frigjort kapital och har ett stabilt kassaflöde för att möta framtida utmaningar i enlighet med vår finansiella strategi.

Investeringar i befintligt bestånd och underhåll ska inom koncernen ske till 100% genom självfinansiering och målet är att 30% av nyproduktionsinvesteringen över tid ska finansieras via eget kassaflöde.

Koncernens låneskuld per 2022-12-31 uppgick till 23,7 mdkr, vilket innebar en justerad soliditet och belåningsgrad till 64% respektive 19%. Skuldprognosen för kommande årsskifte beräknas till 24,7 mdkr.

Prognosticerade investeringar och underhåll i koncernen påvisar ett ökat lånebehov över perioden 2023-2033 om cirka 27,4 mdkr, vilket innebär en total beräknad lånevolym vid periodens utgång på cirka 51,7 mdkr. Den justerade soliditeten beräknas att uppgå till 54% och belåningsgraden beräknas till 30% vid utgången av år 2033, vilket är inom de gränser som koncernens finansiella strategi medger.

Den långsiktiga prognosen är baserad på en räntesats för åren 2023-2028 på 2,53% och för åren 2029-2033 på 3,33% (genomsnitt över hela perioden 2,89%).

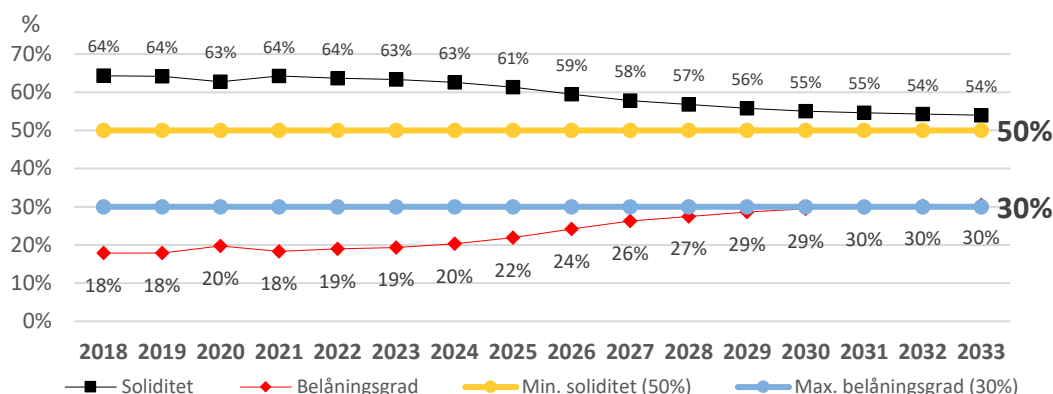


Diagram över soliditet (justerad) och belåningsgrad (2018-2033)

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%.

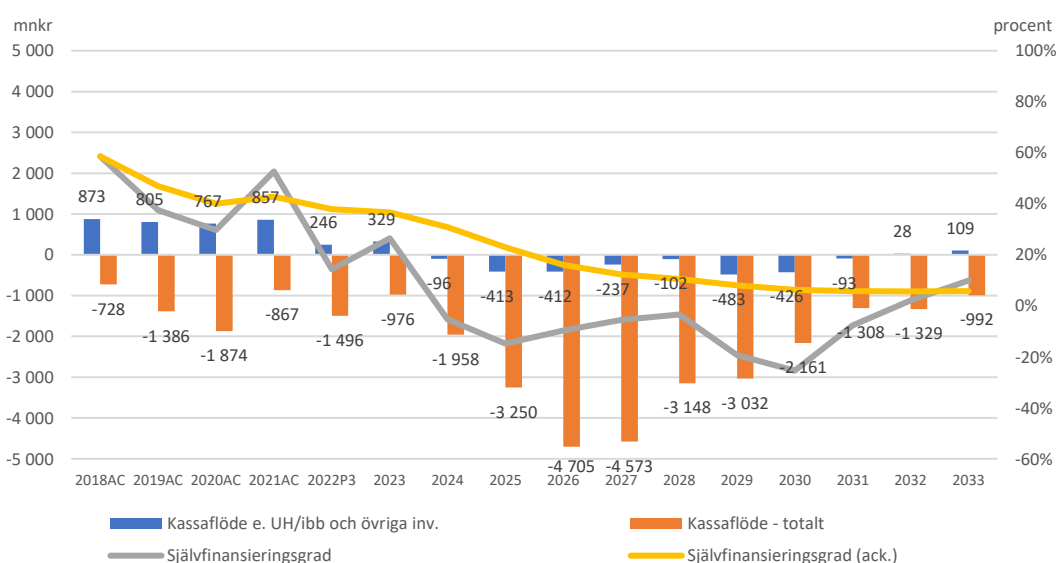


Diagram över kassaflöden och självfinansieringsgrad (2018-2033)

Diagrammet ovan visar kassaflödet efter underhåll & investeringar i befintligt bestånd och övriga investeringar där 2022 beräknas till 246 mnr. Prognosen för år 2033 uppgår till 109 mnr. En ackumulerad självfinansieringsgrad per 2033-12-31 (från 2018) prognosticeras till 6% (att jämföra med målet på 30%).

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%.

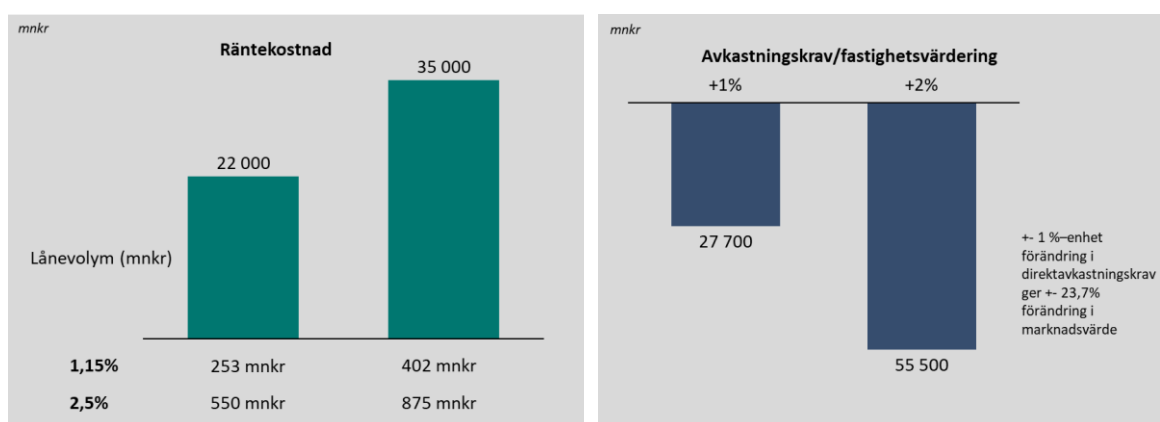


Diagram över räntekostnad vid olika räntesatser och lånevolym samt påverkan på fastighetsvärdet med anledning av förändring på avkastningskravet.

En förändrad räntenivå med +1%-enhet från och med år 2028 beräknas påverka de totala räntekostnaderna med cirka 3,2 mdkr över perioden, vilket påverkar resultatet efter finansnetto och kassaflödet med motsvarande. Det sänker också den justerade soliditeten med 1,9%-enheter samt höjer belåningsgraden med 1,9%-enheter per utgången av år 2033.

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

Vid en förändring av avkastningskravet år 2028 med +1%-enhet så påverkas värdet på fastigheterna det året negativt med 37,0 mdkr (-24%), vilket ytterligare sänker den justerade soliditeten med 7,5% och höjer belåningsgraden med ytterligare 9,0% per utgången av år 2033.

Känslighetsanalys per 2022-12-31:

Förändring av marknadsvärde förvaltningsfastigheter	-25%	-10%	+/-0	10%	25%
Värde, mnkr	92 634	111 161	123 512	135 863	154 390
Belåningsgrad, %	26%	21%	19%	17%	15%
Soliditet, %	59%	62%	64%	65%	67%

Diagrammet nedan visar utvecklingen av marknadsvärden, belåningsgrad samt soliditet (justerad) enligt den långsiktiga prognosen med grundantaganden.

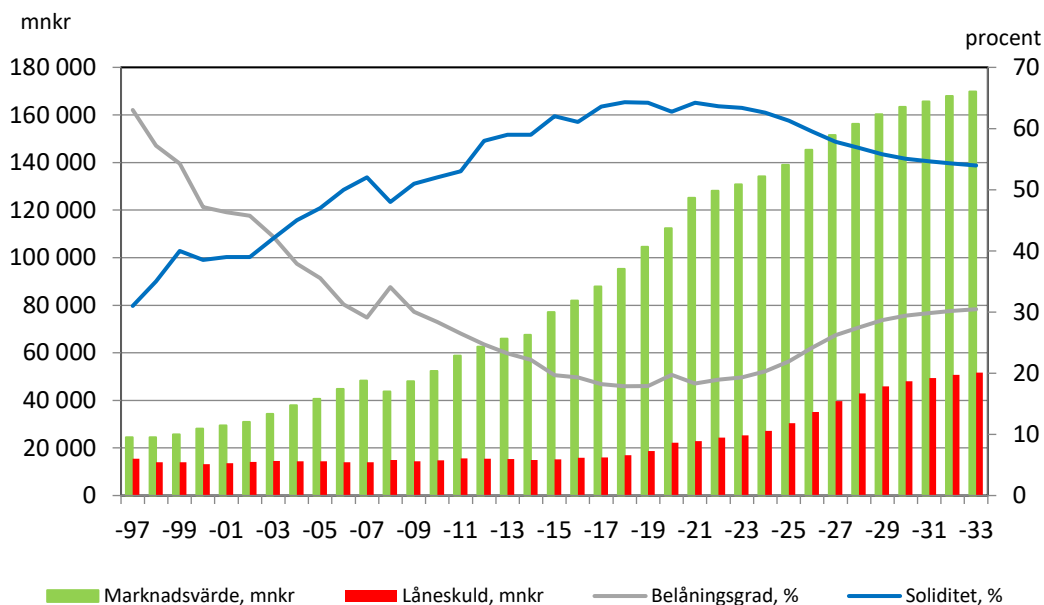


Diagram över prognos med marknadsvärde, låneskuld, belåningsgrad samt soliditet (justerad) i enlighet med grundantaganden

### Bad-case scenario

Diagrammet nedan visar påverkan på marknadsvärden, belåningsgrad samt soliditet (justerad) vid ett scenario med en höjning av räntenivå från 2026 till 2029 för att hamna högre nivå med 1,2% åren 2029-2033 (snitt 3,64% över åren 2023-2033). Justering av avkastningskrav med +0,25%-enhet varje år från 2024 för att hamna på en högre nivå med 1,25% från 2028-2033.

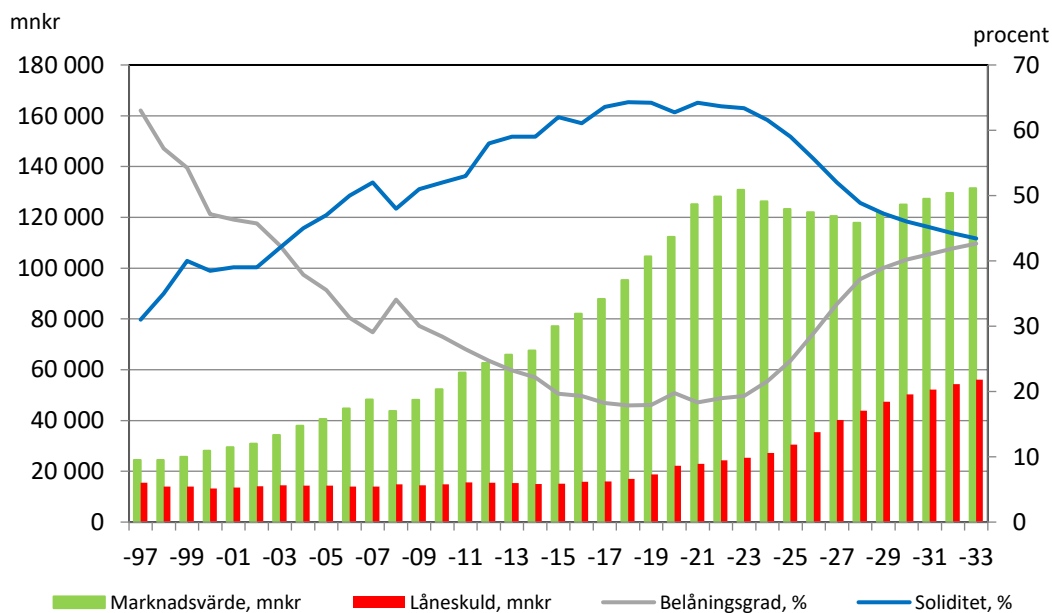


Diagram över scenario med marknadsvärde, låneskuld, belåningsgrad samt soliditet (justerad) efter ökning av räntenivån samt ökning av avkastningskrav.



### **Sammanfattning**

Koncernens finansiella ställning bedöms vara stark, bland annat med avseende på vår höga soliditet och låga belåningsgrad. Koncernen har dock en begränsning av en låg lönsamhet, vilket skulle påverkas ytterligare negativt vid en ökad skuldsättning. Det är därför av vikt att åtgärder vidtas för att stärka såväl driftsnettot som lönsamheten.

De försämrade ekonomiska förutsättningarna på marknaden utmanar dessutom koncernens möjligheter att till fullo uppnå ägarens mål och övriga förväntningar.

Lars Just

Ekonomichef