

Styrelsehandling 10
Älvstranden Utveckling AB
Dnr 0505/22
2024-03-11
Handläggare: Mi Mathiesen, Ekonomi- och Finanschef

Beslutsärende – Remissvar för analys av kapitalstruktur för berörda bolag inom Stadshuskoncernen

Förslag till beslut

- Att tillstyrka bedömningen från Göteborg Stadshus AB avseende upprättad riskprofil för Älvstranden Utveckling AB enligt bifogad bolagsrapport.
- Att avstyrka bedömningen från Göteborgs Stadshus AB utifrån ”Riskprofil och bedömning av soliditetsintervall” avseende den synliga soliditeten om 15–35 % under varje rullande femårsperiod.
- Att avstyrka bedömningen från Göteborgs Stadshus AB utifrån ”Riskprofil och bedömning av soliditetsintervall” avseende den justerade soliditeten om minst 50 % under varje rullande femårsperiod.
- Att ärendet omedelbart protokolljusteras.

Sammanfattning

Göteborgs Stadshus AB (Stadshus) fick i budget för 2022 uppdrag av kommunfullmäktige att genomföra en genomlysning och föreslå förändringar i kapitalstrukturen för de affärsdrivande bolagen i Stadshuskoncernen.

Styrelsen ska lämna remissvar till Stadshus på nedanstående frågor:

- Delar bolaget Stadshus bedömning av bolagets/bolagskoncernens riskprofil som framgår av bilagda bolagsrapport?
- Delar bolaget Stadshus bedömning att föreslaget soliditetsintervall, vilket framgår av bilagda bolagsrapport, ger bolaget långsiktiga förutsättningar att självständigt bedriva sin verksamhet?
- Finns det faktorer som inträffat eller blivit kända under 2023 som innebär en omfattande påverkan på de bedömningar av riskprofil och kapitalbehov som framgår av bilagda bolagsrapport? Vilka är dessa i sådant fall och hur stor påverkan bedöms de ha på bolagets affärsmässiga och finansiella risker?

Samverkan

Ingen samverkan har skett eller varit nödvändig med de fackliga organisationerna.

Expedieras

Styrelsesekreteraren diarieför och lägger ut handlingen tillsammans med protokoll inom två veckor efter avslutat styrelsesammanträde på goteborg.se.

Bedömning av ärendets principiella beskaffenhet

Bolaget bedömer att ärendet inte är av principiell beskaffenhet.

Olika dimensioner

Bedömning ur en ekonomisk dimension

Se stycket med ”Styrelsens bedömning av remissfrågor”.

Bedömning ur en ekologisk dimension

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

Bedömning ur en social dimension

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

Bilagor

- Bilaga 1: Delredovisning av uppdrag att genomföra en genomlysning av Göteborgs Stads bolags kapitalstruktur med förslag till riskprofil och soliditetsintervall för vissa bolag, Dnr 0069/21.
- Bilaga 2: Bilaga 6 till delredovisningen, Riskprofil och bedömning av soliditetsintervall Älvstranden Utveckling AB
- Bilaga 3: Remissutskick GSHAB-2021-00069.

Ärendet

Styrelsen ska lämna remissvar på genomförd analys av Älvstranden Utveckling AB:s kapitalstruktur.

Beskrivning av ärendet

På uppdrag från kommunfullmäktige har Göteborgs Stadshus AB (Stadshus) utfört en genomlysning och föreslagit förändringar i kapitalstrukturen för de affärsdrivande bolagen som ingår i Stadshuskoncernen.

I sin analys har Stadshus använt en modell som tar hänsyn till varje bolags unika affärsmässiga och finansiella risker för att fastställa en riskprofil. Denna riskprofil har sedan använts för att definiera övre och nedre gränser för soliditeten hos varje bolag, med beaktande av deras framtida investeringsbehov.

Utifrån analysen har sedan bedömningar gjorts för att föreslå soliditetsintervall för Älvstranden Utveckling AB. Målet är att presentera förslag på kapitalstrukturändringar till kommunfullmäktige under våren 2024, inklusive gränsvärden för soliditet och eventuella kapitaljusteringar. Riskanalysen, baserad på vedertagna metoder, har utvärderat bolagens affärsmässiga och finansiella risker. Stadshus planerar också att föreslå en hanteringsordning för framtida kapitalstrukturfrågor. Förslagen om soliditetsintervall är gjorda för att underlätta implementering och kan komma att justeras. Bolagsstyrelserna kommer att involveras för att säkerställa en transparent process.

Stadshus konstaterar att Älvstranden Utveckling AB har två verksamhetsområden med helt olika förutsättningar, markutveckling (exploateringsverksamhet) och fastighetsförvaltning. Utifrån ett nytt ägardirektiv 2023 pågår nu ett förändringsarbete av bolagets verksamhet. Plattformen för omställningen är bolagets omformulerade kommunala ändamål runt det markutvecklande uppdraget, i kombination med att befintlig affärsmodell ska bibehållas så länge som det behövs för att stödja det markutvecklande uppdraget.

Riskanalysen består av två delar, den affärsmässiga riskbedömningen och den finansiella riskbedömningen. Analysen har sedan utförts för varje verksamhetsområde. Eftersom de olika verksamhetsområdena sedan återfinns i flertalet olika juridiska personer inom Älvstranden-koncernen har Stadshus slutligen gjort samma riskanalys för båda verksamheterna tillsammans.

Riskbedömning Exploateringsverksamheten

Stadshus bedömer att den sammantagna affärsmässiga risken är hög. Det är flera faktorer som påverkar bedömningen av risk exempelvis prisfluktuation på byggrätter, att bolagets markinnehav till stor del består av mark som inte är detaljplanelagd och därmed beroende av politiska beslut, stor del av markinnehavet är beläget i anslutning till Göta älv med kilometervis av kajkanter och risk för förväntade havshöjningar.

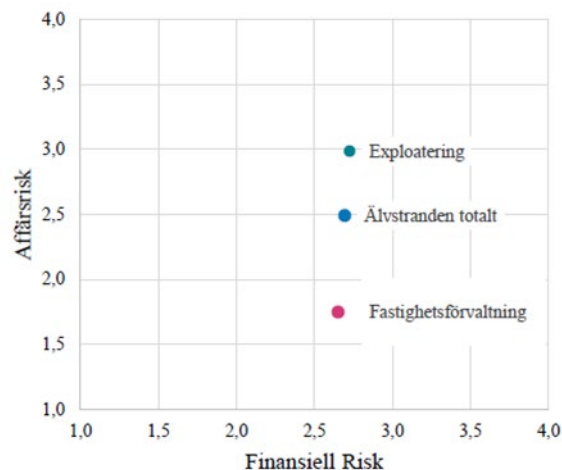
Den finansiella risken är hög till följd av den stora osäkerheten kring framtida kostnader som är kopplade till exploateringsbidraget. Bolaget finansierar utbyggnad

av allmän plats som exploateringskontoret upphandlar och genomför där bolaget har liten möjlighet att påverka utfallet. Utbyggnaden av allmän plats sker också under många år efter att försäljningen av byggrätter är genomförd. Stadshus bedömer att Älvstrandens exploateringsverksamhet bär högst risk i hela Stadhuskoncernen.

Riskbedömning Fastighetsförvaltningen

Den affärsmässiga risken avseende förvaltningsverksamheten är i nivå med marknaden som helhet och Stadshus bedömer att den sammantagna affärsrisken är låg. Bolaget tar dock vissa risker vid nyinvesteringar som inte är beställda av kunder med långa kontrakt. Bolaget planerar på 5–10 år sikt att genomföra fler nyinvesteringar än tidigare på de gamla varvsfastigheterna på Lindholmen. Stadshus gör bedömning att den finansiella risken för fastighetsförvaltningen i nuläget är hög.

Sammanvägd risk för bolagets totala verksamhet



Den sammanvägda risken för Älvstranden Utveckling ovan uppgår till 2,5 som indikerar en hög risk.

Styrelsens bedömning av remissfrågor

1. Delar bolaget Stadshus bedömning av bolagets/bolagskoncernens riskprofil som framgår av bilagda bolagsrapport?

Styrelsen delar Stadshus AB:s bedömning av upprättad riskprofil för Älvstranden Utveckling AB enligt bilagd bolagsrapport.

2. Delar bolaget Stadshus bedömning att föreslaget soliditetsintervall, vilket framgår av bilagda bolagsrapport, ger bolaget långsiktiga förutsättningar att självständigt bedriva sin verksamhet?

Nivåerna på föreslagen soliditet arbetades fram innan förlusten för räkenskapsåret 2023 blev känd. Det stora underskottet har urholkat det egna kapitalet kraftigt vilket påverkar soliditetsmåten. Bolaget anser inte att de nya soliditetsnivåerna för den synliga soliditeten är ändamålsenlig med tanke på att affärsmodellen bygger på att bolaget ska avvecklas när det markutvecklande uppdraget är slutfört.

Med hänsyn till den höga affärsrisken/finansiella risken som bolaget har skulle det vara önskvärt att bolaget hade en hög justerad soliditet. En mer realistisk nivå med hänsyn till bolagets förutsättningar och historik av faktiskt utfall samt den stora påverkan som förlusten för räkenskapsåret 2023 har bidragit med är 40–45% lämpligare för Älvstranden.

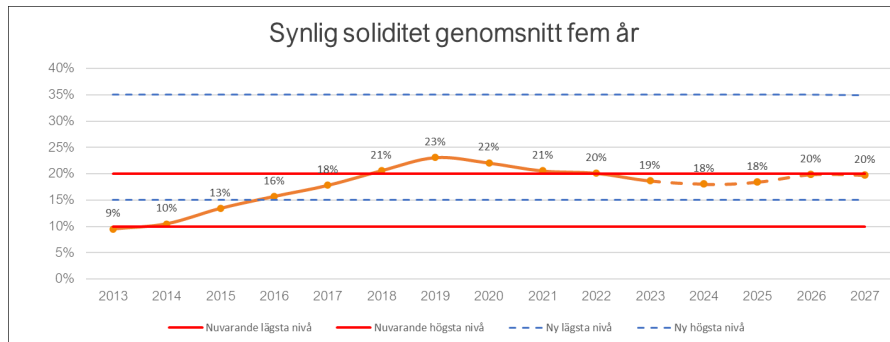
Marknadsvärden för speciellt byggrätter är känsliga då värdeutvecklingen är beroende av många, för bolaget ej påverkbara faktorer som ränteläget, konjunkturläget, politiska beslut mm. Dessa omvärldsfaktorer kan göra att marknadsvärdet faller trots att bolaget arbetat och investerat stora belopp på värdeutvecklingen av marken under en tid.

Trots att soliditeten mäts på genomsnitt 5 år är den nuvarande miniminivån för synlig soliditet om 10% mer realistisk över den tid som kvarstår för bolagets uppdrag. Tidigare år har bolaget kunnat avyttrat färdigutvecklade förvaltningsfastigheter för att öka det egna kapitalet och soliditeten men en stor del av de förvaltningsfastigheter som nu kvarstår är beroende av en ny detaljplan för att kunna styckas av och säljas. Bolaget anser att förslaget avseende synlig soliditet om 15–35% är högt.

3. Finns det faktorer som inträffat eller blivit kända under 2023 som innebär en omfattande påverkan på de bedömningar av riskprofil och kapitalbehov som framgår av bilagda bolagsrapport? Vilka är dessa i sådant fall och hur stor påverkan bedöms de ha på bolagets affärsmässiga och finansiella risker?

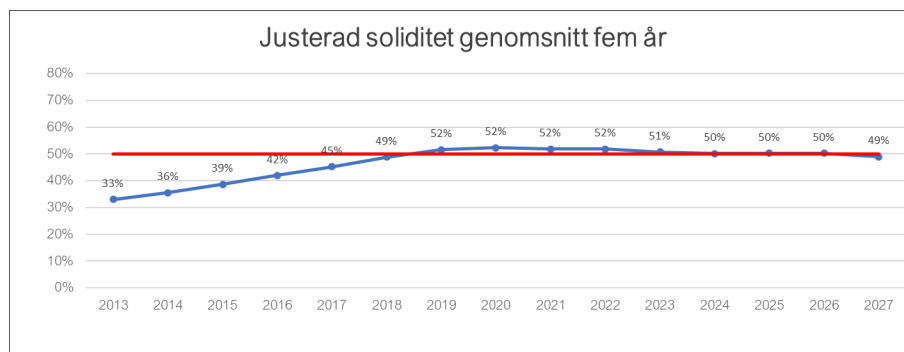
År 2023 var ett tungt ekonomiskt år för Älvstranden som påverkade det egna kapitalet avsevärt. Efter kommunfullmäktiges beslutet avseende Skeppsbron fick bolaget skriva ner projektet med –194 mnkr och sedan rusade KPI under året vilket medförde utökade avsättningar om –94 mnkr för entreprenadverksamheten på halvön vid Masthuggskajen (indexkorgen innehar en stor andel KPI). Bolaget genomförde inga större fastighetsförsäljningar under 2023 så påverkan på det egna kapitalet har varit stor.

Med hänsyn till det stora underskottet 2023 och stor osäkerhet avseende försäljningen av Gullbergsvass samt den kommande byggnationen av garaget under mark på Masthuggskajen bedömer bolaget att det kommer bli svårt att hålla sig över den lägre nivån om 15 % vissa år framöver. Fluktuationerna är väldigt stora mellan åren för bolaget och med hänsyn till det nuvarande allmänna ekonomiska läget hade det varit önskvärt med 10–30 % synligt soliditetsintervall.



Graf: Älvstrandens synlig soliditet genomsnitt fem år för åren 2013-2027. Röda linjer på 10 % och 20 % avser beslutade nivåer enligt dagens ägardirektiv. De blåa linjerna visar förslaget på nya nivåer. Den orange linjen visar det faktiska utfallet och prognos efter år 2023.

Förslaget för den justerade soliditeten föreslås att inte understiga 50 %. Bolaget bedömer att det är väldigt högt med hänsyn till att fastighetsvärdena sjunker när ekonomin går in i lågkonjunktur. Se grafen nedan avseende historisk justerad soliditet samt kommande tre år. Grafen innehåller att försäljningen av Gullbergsvass genomförs senast år 2025.



Graf: Älvstranden Utvecklings justerade soliditet genomsnitt fem år för åren 2013-2027. Den röda linjen visar förslaget på minst 50 %. Den blåa linjen visar det faktiska utfallet och prognos efter år 2023. I dagens ägardirektiv finns ingen nivå för justerad soliditet.

Olika dimensioner

Bedömning ur en ekonomisk dimension

Se stycket med ”Styrelsens bedömning av remissfrågor”.

Bedömning ur en ekologisk dimension

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

Bedömning ur en social dimension

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



Beslutsunderlag

Styrelsen 2023-11-20

Diarienummer 0069/21

Handläggare: Patrik von Corswant, ekonomichef

Telefon: 031-368 02 42

E-post: patrik.von.corswant@gshab.goteborg.se

Delredovisning av uppdrag att genomföra en genomlysning av Göteborgs Stads bolags kapitalstruktur med förslag till riskprofil och soliditetsintervall för vissa bolag

Förslag till beslut

I styrelsen för Göteborgs Stadshus AB:

1. Delredovisning av uppdrag att genomföra en genomlysning av Göteborgs Stads bolags kapitalstruktur med förslag till riskprofil och soliditetsintervall för vissa bolag enligt bilaga 1–6 antecknas.
2. Respektive bolags-/bolagskoncerns rapport remitteras till styrelserna i Higab AB, Göteborg Energi AB, Göteborgs Hamn AB, Göteborgs Stads Parkering AB, Liseberg AB respektive Älvstranden Utveckling AB för synpunkter med svar till Göteborgs Stadshus AB senast den 15 februari 2024.

Sammanfattning

Mot bakgrund av kommunfullmäktiges uppdrag i budget för 2022 till Göteborgs Stadshus AB (Stadshus) om att genomföra en genomlysning och föreslå förändringar av bolagens kapitalstruktur har Stadshus, som en andra del inom ramen för uppdraget, utifrån en genomförd riskanalys identifierat riskprofil och bedömt soliditetsintervall för Stadshuskoncernens affärsdrivande bolag Higab AB, Älvstranden Utveckling AB, Göteborgs Stads Parkering AB, Göteborgs Hamn AB, Liseberg AB respektive Göteborg Energi AB.

Målsättningen är att återkomma till kommunfullmäktige under våren 2024 med förslag på eventuella förändringar i kapitalstrukturen för respektive bolags- eller bolagskoncern med ett genomarbetat förslag på gränsvärden för respektive bolags-/bolagskoncerns soliditet samt med eventuella förslag om kapitaljusteringar. Vidare avser Stadshus att i samband med detta återkomma med en mer detaljerad rekommendation avseende hur hanteringsordningen bör se ut för att i framtiden hantera frågor kring Stadshuskoncernens kapitalstruktur.

I den riskanalys som genomförts har respektive bolags/bolagskoncerns affärsmässiga och finansiella risker analyserats. Riskanalysen är genomförd på grundval av vedertagna metoder och bygger på respektive bolags/bolagskoncerns förutsättningar.

Utifrån den sammantagna kunskap som byggts upp har Stadshus bedömt en riskprofil för respektive bolag/bolagskoncern, vilken därefter omsatts i en försiktig bedömning av en övre och nedre gräns för soliditet.

Utgångspunkten för bedömning av soliditetsbehovet har varit att respektive bolag ska ha en soliditet som givet dess uppdrag speglar dess affärsmässiga och finansiella risker samt beaktar framtida kapitalbehov för investeringar.

De föreslagna gränserna för nedre och övre soliditet som redovisas ska, enligt Stadshus föreslagna modell för det systematiska arbetet med kapitalstrukturen, ses som långsiktiga och bör normalt inte ändras år från år. Föreslagna soliditetsintervall är satta med ett relativt högt och brett intervall för att underlätta implementering av synsätt och arbetsmodell. I ett fortsatt systematiskt arbetet i enlighet med modellen kan intervall och nivåer komma att justeras.

För att säkerställa en allsidigt belyst analys, delaktighet och transparens föreslås att bolagsstyrelserna i de berörda bolagen ges möjlighet att lämna synpunkter på Stadshus slutsatser, riskprofil och soliditetsintervall för bolaget innan uppdraget slutligen återrapporteras till kommunfullmäktige.

Bedömning ur ekonomisk dimension

Som redovisats i tidigare ärende bedöms ett systematiskt arbete med kapitalstrukturen inom Stadshuskoncernen komma att innebära:

- en förstärkning av kommunfullmäktiges insyn i, och förståelse av respektive bolags kapitalstruktur och därmed ett möjliggörande av en mer aktiv ägarstyrning för kommunfullmäktige.
- ökad möjlighet att inom ramen för beslutad styrning allokera koncernens kapital till den del av Stadshuskoncernen där det gör mest nytta, såväl verksamhetsmässigt som skattemässigt.
- bättre möjligheter att fånga upp ekonomiska problem och vidta åtgärder i bolagen tidigt, i syfte att minska riskerna.
- ytterligare incitament för bolagen att värdera och prioritera sina investeringar, vårda sina resultat samt söka ägarens stöd genom kommunfullmäktiges möjlighet att ta ställning till investeringar och verksamhetsförändringar.
- förutsättningar att minska koncernens räntekostnader totalt sett utan att det påverkar koncernens soliditet mot bakgrund av finansieringsformen för Stadshus.
- ökade möjligheter att tillgodose ägarens kortsiktiga förväntan på direktavkastning (utdelning) genom att öka Stadshus egna kapital.
- ökad flexibiliteten att dela ut fria vinstmedel (fritt eget kapital) till ägaren genom att bolagens vinstmedel i högre grad samlas i Stadshus balansräkning.

Bedömning ur ekologisk och social dimension

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

Bilaga

1. Rapport Riskprofil och bedömning av soliditetsintervall – Higab AB
2. Rapport Riskprofil och bedömning av soliditetsintervall – Göteborg Energi AB
3. Rapport Riskprofil och bedömning av soliditetsintervall – Göteborgs Hamn AB
4. Rapport Riskprofil och bedömning av soliditetsintervall – Göteborg Stads Parkering AB
5. Rapport Riskprofil och bedömning av soliditetsintervall – Liseberg AB
6. Rapport Riskprofil och bedömning av soliditetsintervall – Älvstranden Utveckling AB

Ärendet

Mot bakgrund av kommunfullmäktiges uppdrag i budget för 2022 till Göteborgs Stadshus AB (Stadshus) om att genomföra en genomlysning och föreslå förändringar av bolagens kapitalstruktur har Stadshus, som en andra del inom ramen för uppdraget, utifrån en genomförd riskanalys bedömt riskprofil och soliditetsintervall för Stadshuskoncernens affärsdrivande bolag Higab AB, Älvstranden Utveckling AB, Göteborgs Stads Parkering AB, Göteborgs Hamn AB, Liseberg AB respektive Göteborg Energi AB.

Ärendet är en delrapportering efter riskanalys och bedömning av soliditetsbehov med möjlighet för styrelsen att besluta om att remittera Stadshus bedömning av riskprofil och soliditetsintervall till berörda bolag med svar senast den 15 februari 2024. Frågorna som Stadshus önskar behandlade framgår under rubriken Stadshus bedömning.

Bakgrund

I kommunfullmäktiges budget för 2022 fick Stadshus i uppdrag att genomföra en genomlysning och föreslå förändringar av bolagens kapitalstruktur. I budgeten beskrevs att staden ska ha en effektiv och resultatnriktad organisation, vilket även ska gälla bolagskoncernen, som ständigt ska utvärdera sin verksamhet för att förbättra och utveckla sig mot framtidens utmaningar. I budgeten konstaterades att då flertalet av verksamheterna inom stadshuskoncernen är mycket kapitalintensiva innebär ett systematiskt arbete med kapitalstrukturen i respektive bolag en möjlighet att skapa styreffekter och bidra till ett bättre nyttjande av kapitalet. Genom en effektiv och ändamålsenlig kapitalstruktur som är anpassad till respektive bolags risk- och behovsnivå kan synergier på koncernnivå uppnås.

Stadshus har tagit sig an uppdraget på så sätt att uppdraget delredovisades i samband med kommunfullmäktiges sammanträde den 2023-04-27 (dnr 0156/23, Handling 223 nr 79) genom att olika frågeställningar kring koncernens kapitalstruktur belystes och en kunskapsplattform förmedlades. Även ett förslag på en modell för ett systematiskt arbete med kapitalstrukturen presenterades. Kommunfullmäktige antecknade delredovisningen och godkände modellen för ett systematiskt arbete med kapitalstrukturen, se bild nedan.



Som en andra del av uppdraget har Stadshus genomfört en analys av respektive bolags affärsmässiga och finansiella risker samt kapitalstruktur (steg 1) som en grund för att tillsammans med annan data kunna identifiera en riskprofil och bedöma soliditetsbehovet.

Målsättningen är att, som en sista del i uppdraget, återkomma till kommunfullmäktige under våren 2024 med förslag på förändringar i kapitalstrukturen för respektive bolags- eller bolagskoncern med ett genomarbetat förslag på gränsvärden för soliditet och med förslag om eventuella kapitaljusteringar (motsvarande steg 2 och 3 i modellen). Vidare avser Stadshus att i samband med detta återkomma med en mer detaljerad rekommendation avseende hur hanteringsordningen bör se ut för att i framtiden hantera frågor kring Stadshuskoncernens kapitalstruktur (steg 4 och 5 i modellen).

I kommunfullmäktiges budget 2022 fick Stadshus även i uppdrag att ta fram ett långsiktigt hållbart finansiellt ramverk för Stadshuskoncernen. Kommunstyrelsen har 2023-04-19, § 316, återremitterat det uppdraget med motiveringen att den föreslagna riktlinjen för direktavkastning kan påverkas av eventuella förändringar som en genomlysning av kapitalstrukturen kan resultera i. I beslutet ställde kommunstyrelsen i utsikt att det återremitterade ärendet återrapporteras i budgetunderlaget.

Genomförd riskanalys

Syftet med riskanalysen (steg 1) är att med utgångspunkt i bolagets och omvärldens förutsättningar analysera bolagets verksamhetsmässiga och finansiella risker, såväl interna som externa, för att därmed identifiera en riskprofil för bolaget och utifrån denna samt bolagets framtida investeringsbehov kunna göra en bedömning av bolagets långsiktiga kapitalbehov.

Den riskanalys som Stadshus utvecklat vilar på vedertagna analysmetoder. Grunden för riskanalysen har utgjorts av en frågeenkät bestående av ett 40-tal frågor som bolagen, på tjänstepersonsnivå, har svarat på. De bolag som har flera olika affärsområden med olika marknadsförutsättningar och varierande riskbild har svarat på enkäten för respektive affärsområde. Stadshus har sedan vägt samman alla svar till en samlad bedömning för respektive bolag. Stadshus har fört dialog med varje bolag under arbetets gång.

Frågeenkäten som bolagen svarat på är uppbyggd av fem olika frågeområden:

1. Beskrivning av bolagets bransch, geografiskt verksamhetsområde, konkurrenter etcetera.
2. Frågor som skattar affärsmässiga risker för den bransch som respektive bolag befinner sig i.
3. Bolagets ekonomiska intäkts- och kostnadsstruktur.
4. Finansiella nyckeltal som beskriver branschens/konkurrenternas finansiella status.
5. Bolaget egna finansiella förutsättningar.

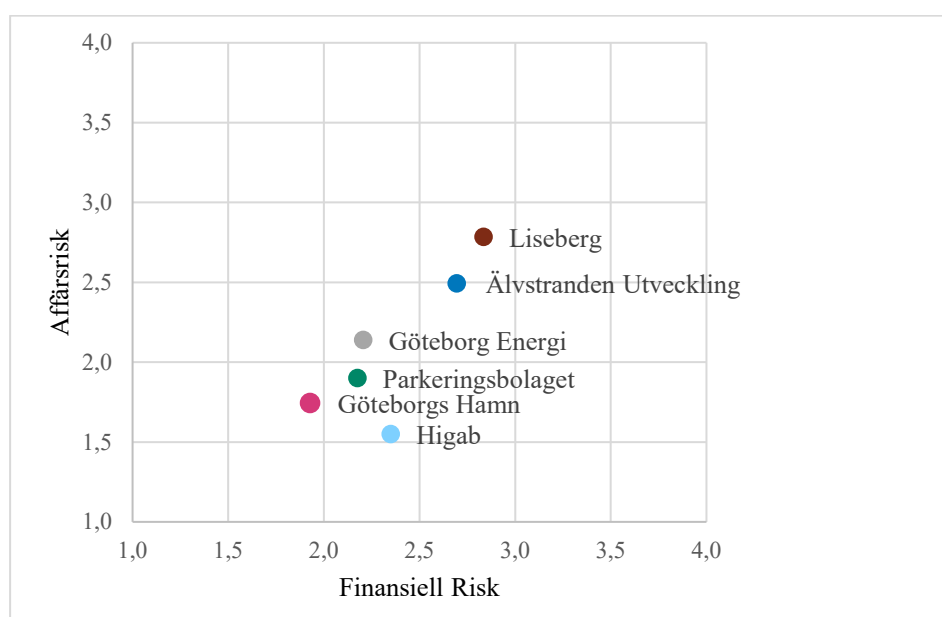
De olika frågeområdena bygger upp ett antal index som sammantaget ger en indikation på risker i den bransch som bolaget är verksam inom samt bolagens egna affärsmässiga och finansiella risker relativt branschen.

Som en del av den finansiella risken har även frågor kring bolagens investeringsbehov och risktagande i investeringar framöver påverkat index. En hög investeringstakt i kombination med risker som är förknippade med framtida investeringar ökar den finansiella risken vilket beaktas i föreslagna soliditetsintervall.

Utöver ovan beskriven riskmodell har Stadshus även genomfört egen research genom såväl extern faktainsamling som analys av bolagens affärsplaner, fleråriga investeringsprognoser, årsredovisningar, uppföljningsrapporter etcetera. Årsredovisningar för bolagens utpekade konkurrenter har inhämtats och analyserats. Denna kompletterande data utgör också en viktig beståndsdel i Stadshus bedömning av bolagens soliditetsbehov.

Utifrån den sammantagna information som byggts upp har Stadshus bedömt en riskprofil för respektive bolag/bolagskoncern, vilken därefter omsatts i en bedömning av en övre och nedre gräns för soliditet för respektive bolag/bolagskoncern.

Den samlade bilden för de analyserade bolagen visar att Liseberg och Älvstranden Utveckling har de mest riskfyllda profilerna medan Göteborgs Hamn och Higab har profiler som innebär lägre risker. Se bilagor för beskrivning av respektive bolags riskprofil, bedömning av soliditetsbehov (synlig soliditet) samt en längre beskrivning av riskmodellen.



Utifrån riskprofilerna och kompletterande information föreslås följande nedre respektive övre gräns för synlig soliditet för respektive bolag/bolagskoncern.

Bolag/Bolagskoncern	Nedre gräns	Övre gräns
Liseberg	35%	55%
Älvstranden Utveckling*	15%	35%
Göteborg Energi	30%	50%
Parkeringsbolaget	20%	40%
Göteborgs Hamn	25%	45%
Higab	20%	40%

* Utöver föreslaget intervall för synlig soliditet förlås även att Älvstranden Utveckling bör ha en justerad soliditet överstigande 50%.

Stadshus överväganden

Kommunfullmäktiges ägarstyrning ger samlat uttryck för att respektive bolag har ett självständigt ansvar för sin verksamhet utifrån bolagsordning, ägardirektiv och andra av fullmäktige beslutade styrande dokument. Utgångspunkten för Stadshus förslag till nedre och övre gränser för bolagets/bolagskoncernens soliditet har därför varit att bolagen

utifrån sitt uppdrag fortsatt ska ha finansiella förutsättningar att självständigt bedriva sin verksamhet, det vill säga att varje bolag ska ha en soliditet som givet dess uppdrag speglar dess affärsmässiga och finansiella risker samt beaktar framtida kapitalbehov för investeringar.

De nedre och övre gränserna för soliditet ska, enligt Stadshus föreslagna modell för det systematiska arbetet med kapitalstrukturen, ses som långsiktiga och bör normalt inte ändras år från år, men efter initialt beslut föreslås de fastställas årligen i kommunfullmäktiges budget på samma sätt som lånetak fastställs idag. Ordningen innebär en möjlighet att justera dem om de externa förutsättningarna förändras eller om kommunfullmäktige av någon anledning vill förändra sin finansiella styrning av ett visst bolag.

De nu föreslagna intervallen är föreslagna med en ambition av att i ett första steg etablera och implementera arbetssättet på såväl Stadshuskoncernens sammantagna kapitalstruktur som på kapitalstrukturen för respektive bolag/bolagskoncern. Kommande års analyser enligt steg 4 i Stadshus arbetsmodell, kan komma att, beroende på interna som externa faktorer, visa på andra behov och därmed kan ytterligare justeringar av bolagens soliditet bli aktuella.

För att säkerställa en allsidigt belyst analys, delaktighet och transparens föreslås att bolagsstyrelserna i berörda bolag ges möjlighet att lämna synpunkter till Stadshus innan kommunfullmäktiges slutliga behandling av ärendet.

Vid en remittering önskar Stadshus i styrelsernas remissvar få svar på nedanstående frågor. Som framgått ovan är utgångspunkten i kommunens ägarstyrning att kommunens bolag, utifrån sina respektive uppdrag, sina affärsmässiga och finansiella risker och med beaktande av att kommunen är en stark finansiell ägare, ska ha finansiella förutsättningar att självständigt bedriva sin verksamhet. Denna utgångspunkt ska även ligga till grund för bolagets remissvar.

- Delar bolaget Stadshus bedömning av bolagets/bolagskoncernens riskprofil som framgår av bilagda bolagsrapport?
- Delar bolaget Stadshus bedömning att föreslaget soliditetsintervall, vilket framgår av bilagda bolagsrapport, ger bolaget långsiktiga förutsättningar att självständigt bedriva sin verksamhet?
- Finns det faktorer som inträffat eller blivit kända under 2023 som innebär en omfattande påverkan på de bedömningar av riskprofil och kapitalbehov som framgår av bilagda bolagsrapport? Vilka är dessa i sådant fall och hur stor påverkan bedöms de ha på bolagets affärsmässiga och finansiella risker?

Bolagens remissvar ska vara Stadshus tillhanda senast 15 februari 2024 givet ett beslut på Stadshus möte i november 2023.

Eva Hessman

Vd, Göteborgs Stadshus AB

Riskprofil och bedömning av soliditetsintervall –

Älvstranden Utveckling AB

2023-11-20

Innehåll

1	Inledning	3
2	Älvstranden utveckling AB	6
2.1	Kort beskrivning av bransch och bolag	6
2.2	Risikanalys per affärsområde	6
2.2.1	Exploateringsverksamheten.....	6
2.2.2	Fastighetsförvaltningen.....	9
2.2.3	Finansiell risk.....	10
2.2.4	Summering affärsrisk och finansiell risk	14
2.2.5	Särskilt om synlig soliditet jämfört med justerad soliditet.	15
2.3	Stadshus bedömning av soliditetsbehov för Älvstranden Utveckling	16

1 Inledning

Mot bakgrund av kommunfullmäktiges uppdrag i budget för 2022 till Stadshus AB om att genomföra en genomlysning och föreslå förändringar av bolagens kapitalstruktur har Stadshus genomfört en riskanalys och bedömt soliditetsbehovet för Stadshus-koncernens affärsdrivande bolag Higab AB, Älvstranden Utveckling AB, Göteborgs Stads Parkering AB, Göteborgs Hamn AB, Liseberg AB respektive Göteborg Energi AB.

I syfte att genomföra en riskanalys och utifrån bland annat denna bedöma soliditetsbehovet för berörda bolag/bolagskoncernen har Stadshus utarbetat en modell för detta. Utgångspunkten för bedömning av soliditetsbehov är att respektive bolag ska ha en soliditet som givet sitt uppdrag speglar sina affärsmässiga och finansiella risker samt beaktar framtida kapitalbehov för investeringar.

Grunden för riskanalysen och bedömningen av bolagens soliditetsbehov utgörs av en frågeenkät bestående av ett 40-tal frågor som bolagen på tjänstenivå har besvarat. De bolag som har flera olika affärsområden med olika marknadsförutsättningar och varierande riskbild har svarat på enkäten för respektive affärsområde. Stadshus har sedan vägt samman alla svar till en samlad bedömning för respektive bolag. Stadshus har fört dialog med varje bolag under arbetets gång.

Frågeenkäten som bolagen svarat på är uppbyggd av fem olika frågeområden:

1. Beskrivning av bolagets bransch, geografiskt verksamhetsområde, konkurrenter etc.
2. Frågor som skattar affärsmässiga risker för den bransch som respektive bolag befinner sig i
3. Bolagets ekonomiska intäkts- och kostnadsstruktur
4. Finansiella nyckeltal som beskriver branschens/konkurrenternas finansiella status
5. Bolaget egna finansiella förutsättningar

Bolagens svar i frågeenkäten har grupperats utifrån tre områden avseende affärsmässiga risker och tre frågeområden avseende de finansiella riskerna enligt nedanstående modell:

1. Affärsmässiga
förutsättningar
(externt)

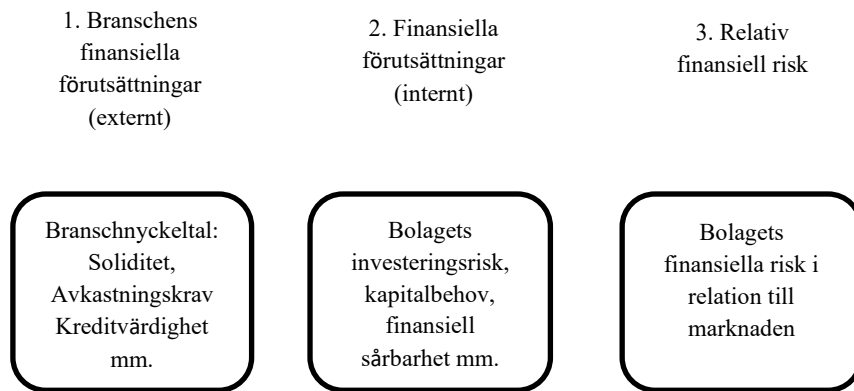
Affärsrisk för
branschen som
bolaget är
verksam inom

2. Ekonomiska
förutsättningar
(internt)

Planerings-
horisont relativt
bolagets intäkts/-
kostnadsstruktur

3. Relativ
affärsrisk

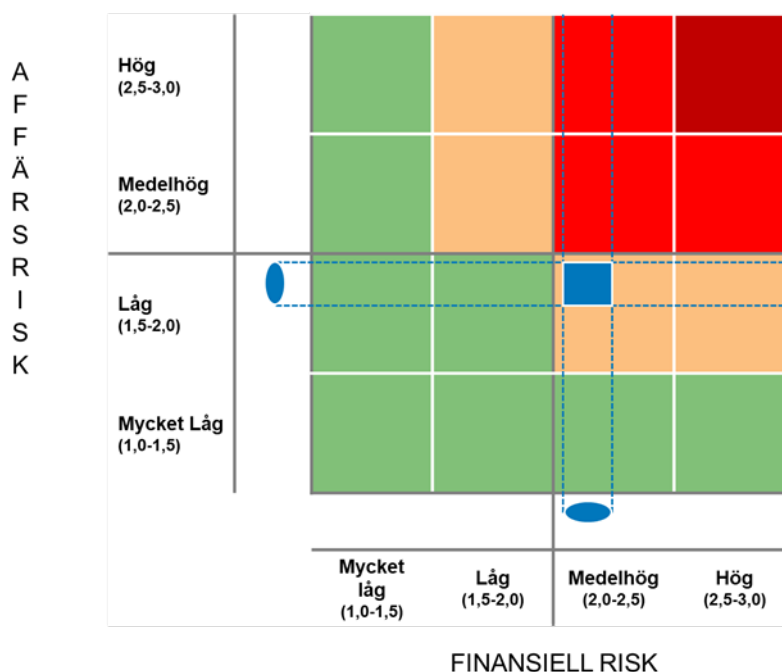
Bolagets
affärsrisk i
relation till
marknaden



De olika frågeområdena bygger upp ett antal index som sammantaget ger en indikation på risker i den bransch som bolaget är verksam inom samt bolagens egna affärsmässiga och finansiella risker relativt branschen. Index ska tolkas på följande sätt att:

- Index under 1,5 bär en mycket låg risk
- Index mellan 1,5 – 2,0 indikerar en låg risk
- Index mellan 2,0 – 2,5 indikerar en medelhög risk
- Index mellan 2,5 – 3,0 indikerar en hög risk
- Index över 3,0 indikerar en mycket hög risk

Frågorna som återfinns i enkäten är samma för alla bolag. Det innebär att vissa frågor inte riktigt är applicerbara för vissa av bolagens verksamheter. I dessa fall har Stadshuset i efterhand genomfört korrigeringar av svaren och kommenterat dessa. Bolagens soliditetsbehov påverkas av såväl de affärsmässiga riskerna som de finansiella. De bolag som både har en hög affärsmässig risk och en hög finansiell risk har ett stort behov av en finansiell buffert i form av hög soliditet.



Som framgår av bilden ovan så behöver den sammantagna risken analyseras för bedömning av soliditetsbehov. En verksamhet med låg affärsrisk och hög finansiell risk (till exempel en kapitaltung verksamhet i som är dominerande på marknaden) är inte i behov av samma soliditet som en verksamhet som bär höga risker såväl affärsmässigt som finansiellt. Som en del av den finansiella risken har även frågor kring bolagens investeringsbehov framöver påverkat index. Ett bolag som planerar stora investeringar som är behäftade med kommersiella risker framöver har under en period ett högre behov av soliditet än ett bolag som investerar i en jämn takt över tiden.

Bolagets enkätsvar levererades till Stadshus under mars 2023 och baseras på den kunskap som fanns vid rapporteringstillfället. Stadshus har under oktober 2023 haft tjänstepersonsdialog med bolaget kring slutsatser som baserats på enkätsvaren. I samråd med bolaget har korrigeringar utförts. Bedömningar i denna rapport bygger därför på kända och beslutade förutsättningar hösten 2023 och bolagens bedömda framtidsutsikter. I bedömningarna har inte tagits hänsyn till framtida scenarier som bygger på spekulationer om möjliga investeringar, marknadsförändringar, branschstrukturförändringar etc.

2 Älvstranden utveckling AB

Utifrån ovan beskriven arbetsmodell har Stadshuset sammanställt och analyserat bolagets svar på den enkät som legat till grund för riskanalysen och kompletterat svaren på denna med en analys av bolagets 10-åriga investeringsplan som rapporteras till stadsledningskontoret, bolagets årliga rapportering avseende "Verksamhet och ekonomi" till Stadshus styrelse samt bolagets årsredovisningar. Utöver den interna informationen har extern finansiell information avseende relevanta externa aktörer inhämtats och analyserats. Kompletterande kunskap utgör en viktig beståndsdel i Stadshus bedömning av bolagets soliditetsbehov.

Analysen är mycket omfattande och återges därför enbart kortfattat i denna rapport. Nedan följer en kort branschbeskrivning, en sammanfattning för bolagets två olika affärsområden, därefter återges delar av den externa finansiella analysen. Som avslutning lämnas en sammanfattande bedömning avseende Älvstranden Utveckling AB:s (Älvstrandens) soliditetsbehov.

2.1 Kort beskrivning av bransch och bolag

Bolagets uppdrag är att med utgångspunkt i bolagets markinnehav bidra till en hållbar, långsiktig stadsutveckling i Göteborg genom att utveckla kvartersmark och fastigheter samt samordna utbyggnad av kvartersmark.

Bolaget ansvarar för utvecklingen av kvartersmark inom sitt markinnehav på Södra Älvstranden, Lindholmen, Eriksberg samt Frihamnen. Bolaget har även ett större innehav av såväl projekt- som förvaltningsfastigheter och äger och förvaltar i dagsläget ungefär 340 000 kvm uthyrningsbar yta kontorslokaler, industrilokaler och samhällslokaler. Bolaget har därmed två verksamhetsområden – exploateringsverksamhet samt fastighetsförvaltning.

Bolaget ska avvecklas i takt med att bolagets markinnehav stadsutvecklas och har i uppdrag att varje mandatperiod redovisa en avvecklingsplan.

2.2 Riskanalys per affärsområde

2.2.1 Exploateringsverksamheten

2.2.1.1 Affärsmässig riskbedömning

Den marknad som Älvstranden befinner sig på är geografiskt avgränsad till markområden främst lokaliserade på Lindholmen, Eriksberg, Södra Älvstranden och Frihamnen. Verksamheten befinner sig i en internationell konkurrenssituation där potentiella etablerare har många olika möjligheter att etablera verksamhet på andra geografiska platser än där Älvstranden bedriver sin verksamhet. På Lindholmen finns det tre-fyra externa markägare. I Frihamnen och Eriksberg är det enbart Älvstranden och Göteborgs Stad genom exploateringsnämnden som äger råmark. De intressenter som väljer att etablera sig inom Älvstrandens marknadsområde är främst nationella aktörer.

Älvstranden har inte en marknadsledande position på Göteborgsmarknaden totalt men är dominerande inom de områden där bolaget har sitt markinnehav. Jämfört med konkurrenterna på Göteborgsmarknaden som jobbar med markutveckling har Älvstranden en relativt liten organisation.

Uppdraget som bolaget har (markutveckling och försäljning av byggrätter) kännetecknas till viss del av oförutsägbar prisfluktuation utöver konjunktursvängningar, med en eller ett fåtal konkurrenter som konkurrerar med ett likartat utbud/erbjudande som Älvstranden. Inom vissa råder monopol då Älvstranden är ensam markägare.

Branschens kunder har stor möjlighet att påverka pris och/eller kvalitet. Kundernas förhandlingsposition betraktas som stark på marknaden. Kunderna har en eller ett fåtal markleverantörer att välja mellan, men kan välja att etablera sig någon annanstans nationellt eller internationellt. Kunderna kan påverka kvaliteten på framtida exploateringsområden genom konsortiesamarbete i detaljplane- och genomförandefas.

Arbetsmodellen vid markutveckling, där markanvisningsavtal tecknas och intressenten såväl deltar i som finansierar detaljplanarbetet innebär att de intressenter som avser att etablera sig på Älvstrandens mark till stora delar har låst upp sig för etableringen långt innan tillträdet sker. Även om det inte finns bindande avtal innan tillträdet kan Älvstranden betrakta de flesta av sina affärer som relativt säkra långt innan tillträdet.

Bolaget har identifierat politiska förslag som om de genomförs kommer att få stor påverkan på bolagets verksamhet. Förslagen handlar om eventuellt ändrade regler för försäljning av fastigheter genom så kallad bolagspaketering samt genom viss form av fastighetsreglering, vilket skulle få skattekonsekvenser för bolaget. Bolagets utvecklingstakt samt markanvändning och därmed byggrättsvärdena påverkas även av kommunens planmonopol enligt PBL.

Älvstranden bedömer att mindre än 30 % av bolagets kostnads massa består av rörliga kostnader som snabbt kan anpassas efter förändrade marknadsförutsättningar. Den avsevärt största kostnaden för att ta fram nya byggrätter utgörs av exploateringsbidraget som bolaget erlägger till kommunen för utbyggnad av allmän plats. Kostnaderna låses, i huvudsak, när exploateringsavtal tecknas med exploateringsnämnden och kan sedan påverkas, beroende på val av avtalskonstruktion, av faktiskt utfall när utbyggnad genomförs av kommunen. Byggrättsförsäljning innebär att hela riskfördelningen mellan köpare och säljare sker när affärsuppgörelsen undertecknas. Efter att detaljplanen vunnit laga kraft och ny fastighetsbildning sker så kommer områdets utbyggnad att genomföras under många år framåt och möjligheterna att föra över oväntade ökade kostnader vid ett senare tillfälle är inte möjligt.

Bolagets planeringshorisont är relativt lång. Ledtiderna för utveckling av byggrätter är 3–10 år. Uppstart av tidiga skeden sker därför oavsett konjunkturläge. Bolaget har god möjlighet att förutse förändringar på marknaden men bolaget bedömer att de har begränsad möjlighet att kunna anpassa sina kostnader då även dessa till stor del är låsta av ingångna avtal. Trots att bolaget har

en lång planeringshorisont har man enbart en begränsad möjlighet att anpassa sin kostnads massa utifrån oväntade förändrade förutsättningar på marknaden.

Bolaget är en mindre aktör på marknaden med en mycket stark förhandlingsposition utifrån markägarskapet. Bolaget är en stor markägare i centrala Göteborg men konkurrensen är global. Den prisfluktuation avseende byggrättspriser som bolaget har är i paritet med marknaden i stort. Bolagets kostnadsstruktur avviker inte från ett genomsnittligt bolag på marknaden.

Sammantaget bedömer bolaget att de har en affärsrisk som är avsevärt högre än marknaden som helhet. Bolagets markinnehav innehåller stor risk eftersom en stor del av innehavet inte är detaljplanelagt och är beroende av politiska beslut. En privat markutvecklare kan balansera sin risk på ett annat sätt än vad Älvstranden kan göra. Älvstranden tar stora risker för att möjliggöra genomförande, vilket i sin tur skapar förutsättningar för att marknaden ska investera i de olika stadsutvecklingsprojekten. En stor del av markinnehavet är beläget nära Göta Älv. Förväntade havshöjningar är därför ytterligare en risk som kan påverka markinnehavet negativt.

2.2.1.2 Stadshus bedömning av affärsområdets affärsmässiga risk

Den externa affärsmässiga risken i branschen bedöms vara medelhög. Stadshus bedömer att Älvstrandens exploateringsverksamhet bär en affärsrisk som är avsevärt högre än marknaden som helhet.

Stadshus bedömer att Älvstrandens interna ekonomiska intäkts-/kostnadsstruktur relativt bolagets planeringshorisont bär en mycket hög affärsmässig risk.

Den sammantagna affärsmässiga risk som affärsområdet bär bedöms i nuläget vara hög, gränsande till mycket hög.

2.2.1.3 Finansiell riskbedömning

Bolagets riskbenägenhet är svår att bedöma och är beroende av valet av exploateringsmodell. Bolagets exploateringsmodell innebär att bolaget efter att avtal har tecknats om markförsäljning och lagakraftvunnen detaljplan har säkra intäkter. Det råder dock hög osäkerhet kring kostnaderna som är kopplade till exploateringsbidraget. Den stora ekonomiska risken kommer under utbygganden av allmän plats, vilken bolaget finansierar genom exploateringsbidraget. Det är exploateringsnämnden som genomför utbyggnaden som sedan Älvstranden finansierar till oftast, dock beroende av avtalskonstruktion, verklig kostnad. Bolaget bedömer att det är en stor risk att vara finansiär när bolaget självt har begränsad möjlighet att påverka utfallet.

Bolaget har en varierande hög risk beroende på de olika projektens komplexitet. Bolaget åtar sig att genomföra vissa åtgärder och beräknar kostnaderna för detta. Eventuella överdrag kan inte övervältras till kund. Det är en lång process att ta fram byggrätter som delvis påverkas av omvärldsfaktorer som inte bolaget kan påverka. Då Älvstranden har en stor andel komplexa åtagande i sin projektportfölj bedömer Stadshus att bolaget genom sitt sätt att arbeta har en hög riskbenägenhet i sin exploateringsverksamhet.

Bolagets ”nyinvesteringar” avseende markutveckling består av två delar. Första investeringsdelen är att skapa säljklara byggrätter utifrån råmark. Den största investeringen består sedan av att bekosta utbyggnad av allmän plats i enlighet med gällande exploateringsavtal. Ingen reinvestering sker i markutveckling

Bolaget bedömer att deras investeringsbehov för de kommande fyra åren är avsevärt högre än normalt kopplat till åtaganden på Masthuggskajen och utbyggnation av halvön. På 5–10 års sikt uppger bolaget att man har avsevärt högre investeringsplaner än normalt. Antagandet baseras på att utveckling av att inre Frihamnen kommer i gång som planerat.

När marknaden lämnar bud på bolagets byggrättsförsäljningar tar anbuds-lämnare hänsyn till ränteeffekten i sina anbud. Övriga effekter efter det är en risk (positivt eller negativt) som respektive part bär.

2.2.1.4 Stadshus bedömning av affärsområdets finansiella risk

Stadshus gör bedömningen att den sammantagna finansiella risken som affärsområdet bär i nuläget är hög.

2.2.2 Fastighetsförvaltningen

2.2.2.1 Affärsmässig riskbedömning

Fastighetsmarknaden i områden där bolaget har uthyrningsbara objekt kännetecknas av en väl fungerande marknad med ett stort antal aktörer. Marknaden är överskådlig och hyresnivån är förhållandevis förutsägbar för olika typer av lokaler. Älvstrandens största marknad för uthyrning är Lindholmen där bolagets största fastighetsinnehav finns. Det finns cirka 15 fastighetsägare på Lindholmen som äger lokaler för uthyrning. Älvstranden bedömer att bolaget har en marknadsledande position inom sitt geografiska verksamhetsområde med ungefär 40 % marknadsandel i Lindholmen. Flera av konkurrenterna är dock stora börsnoterade koncerner med stora bestånd utanför Älvstrandens geografiska verksamhetsområde.

Det råder hög inträdesbarriär på marknaden. Det krävs både ekonomisk och kompetensmässig ansträngning att ta sig in på marknaden och nyetablering genom nyproduktion tar mycket lång tid. Ägarbyten av befintliga fastigheter går fort att genomföra men skapar inte ökad konkurrens.

Bolaget bedömer att mer än 60 % av bolagets intäkter är knutna till långtidskontrakt eller kommun-interna kunder. Intäktsflödet bedöms vara stabilt över tid och utgör därför en relativt låg risk.

Bolagets kostnadsmassa avseende fastighetsförvaltningen består till 40–55 % av rörliga kostnader som relativt snabbt kan anpassas efter förändrade marknadsförutsättningar. Underhållsutgifter utgör en stor del av kostnadsmassan och kan snabbt justeras vid behov. Vid händelse av ökade rörelsekostnader som förorsakas av prishöjning på insatsvaror etc. kan dessa inom ett par års sikt överföras till kunden. Viss kortsiktig påverkan på resultatet uppstår dock vid snabba kostnadsförändringar.

Marknadsförutsättningarna för bolagets förvaltningsverksamhet medger en förhållandevis lång planeringshorisont och det finns goda möjligheter att i tid förutse förändringar i marknaden och vidta åtgärder, vilket innebär en låg risk för resultatpåverkan. Bolaget har en dominerande ställning inom sitt geografiska verksamhetsområde men är en mindre aktör än en genomsnittlig konkurrent på marknaden. Bolaget har samma möjligheter som sina konkurrenter att påverka prisbilden på marknaden. Bolagets kostnadsstruktur avviker inte nämnvärt jämfört med en genomsnittlig aktör.

Bolagets bedömning är att förvaltningsverksamheten sammantaget bär en affärsrisk som är i nivå med marknaden som helhet.

2.2.2.2 *Stadshus bedömning av affärsområdets affärsmässiga risk*

Den externa affärsmässiga risken i branschen bedöms vara låg. Bolaget bedömer att förvaltningsverksamheten bär en affärsrisk som är i nivå med marknaden som helhet.

Stadshus bedömer att förvaltningsverksamhetens interna ekonomiska intäkt-/kostnadsstruktur givet sin planeringshorisont bär en låg risk.

Den sammantagna affärsmässiga risk som affärsområdet bär bedöms i nuläget vara låg.

2.2.2.3 *Finansiell riskbedömning*

Bolaget tar vissa risker vad gäller nyinvesteringar. Bolaget genomför både nyinvesteringar på beställning av kund med långa kontrakt tecknade inför byggstart, men genomför även investeringar mer utifrån en generell bedömning om efterfrågan utan att det finns ett avtal med kund inför byggstart.

Bolaget uppger att man i sina investeringsplaner har ett normalt nyinvesteringsbehov de kommande fyra åren. Även reinvesteringsbehovet på kort sikt bedöms vara normalt. På 5–10 års sikt planerar bolaget att genomföra nyinvesteringar som är mer omfattande än normalt. Reinvesteringsbehovet bedöms vara normalt även på lite längre sikt.

2.2.2.4 *Stadshus bedömning av affärsområdets finansiella risk*

Stadshus gör bedömningen att den sammantagna finansiella risken som affärsområdet bär i nuläget är hög.

2.2.3 *Finansiell risk*

2.2.3.1 *Extern finansiell analys*

Stadshus har inhämtat finansiell information för ett stort antal externa aktörer som bedriver likartad verksamhet som Älvstranden. Data är hämtad från den externa benchmarkingdatabasen "Business Retriever". För att nå rimlig kvalitet på använd data och skapa någorlunda jämförbarhet mellan bolagen har Stadshus beräknat ett genomsnitt för respektive aktör för perioden 2017–2021. Framtagna data har bearbetats och jämförts med Älvstrandens två affärsområden. Nedan redovisas några sammansatta analyser för ett antal aktörer som analyserats och

jämförts med finansiell information från Älvstranden. Syftet är att påvisa om det finns samband mellan olika aktörers finansiella ställning och dess soliditet. Därefter skattas branschens/relevanta konkurrenters genomsnittliga soliditet. Analysen ger sammantaget en indikation på finansiell risk i marknaden.

Marknadens aktörer analyserar löpande sina finansiella risker utifrån egen marknadsposition, affärsidé etcetera. Varje aktör bygger sin egen unikit och affärsidé utifrån en mängd parametrar där riskbenägenhet vanligtvis är en viktig faktor. Bolag med låg riskbenägenhet och låg investeringstakt kan bygga upp sin soliditet genom internt kassaflöde och över tid skapa en hög soliditet och låg räntekänslighet. Bolag i en expansiv fas i kombination med hög riskbenägenhet har stort behov av likviditet som vanligtvis måste lånefinansieras. Denna typ av bolag har oftast låg soliditet och hög räntekänslighet.

Älvstranden exploatering	Älvab	Möndala	Södra Munksjön	Trollhättan	St Kors	Genomsnitt
Genomsnitt period 2017–2021						
Omsättning mnkr	507	14	31	2	235	158
Rörelseresultat mnkr	33	-13	5	-5	-34	-3
Externa räntekostnader	36	3	1	0	21	12
Resultat efter finansnetto mnkr	-2	-16	3	-5	-13	-7
Balansomslutning mnkr	4 516	519	481	216	2 197	1 586
Eget kapital mnkr	910	51	81	15	367	285
Räntabilitet eget kapital	-0,3	-36,6	-0,3	-38,0	-10,0	-17,0
Räntabilitet totalt kapital	0,9	-2,8	0,4	-2,4	1,2	-0,5
EBITDA-marginal	28,4	-86,6	6,6	-261,7	32,4	-56,2
Rörelsemarginal	7,4	-296,5	-9,6	-33,4	-12,0	-68,8
Soliditet	20,4	12,3	17,6	6,8	17,8	15,0
Kassalikviditet	214,2	102,1	81,6	8 515,9	142,3	1 811,2
Skuldsättningsgrad	2,7	11,3	4,8	14,2	5,5	7,7

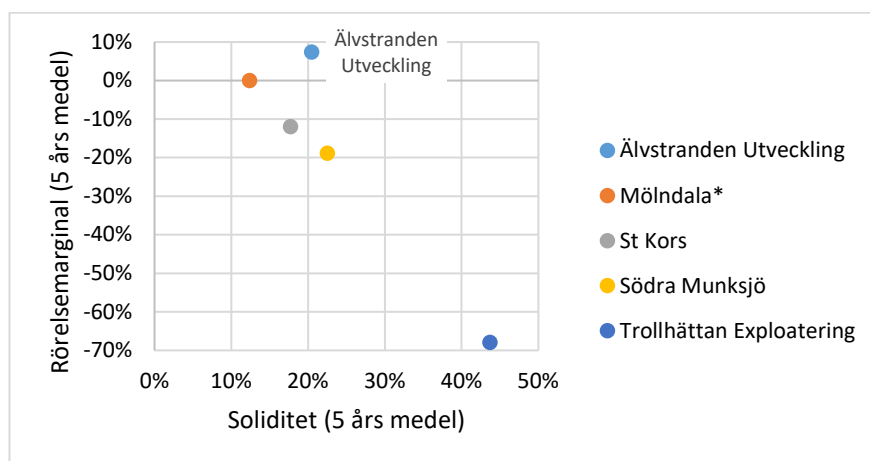
Tabellen ovan visar jämförelsetal för ett antal bolag som arbetar med exploateringsverksamhet som en del av sin verksamhet. Förhållanden i olika städer skiljer sig åt så det är svårt att dra några slutsatser kring vilket kapitalbehov som respektive bolag har.

Älvstranden förvaltning	Älvab	Atrium Ljungberg	Balder	Catena	Chalmers fastighet	Fabege	Platzer	SBB	Vasakronan	Genomsnitt
Genomsnitt period 2017–2021										
Omsättning mnkr	507	2 785	8 915	1 297	583	2 899	901	3 826	6 936	3 183
Rörelseresultat mnkr	33	1 253	6 509	977	112	1 900	795	2 551	4 961	2 121
Externa räntekostnader	36	266	1 364	216	26	423	200	684	1 156	486
Resultat efter finansnetto mnkr	-2	975	5 407	739	42	2 533	618	1 894	4 037	1 805
Balansomslutning mnkr	4 516	48 571	160 506	22 245	2 826	80 922	21 260	94 032	164 017	66 544
Eget kapital mnkr	910	21 983	51 253	9 434	339	41 427	8 461	31 697	67 590	25 899
Räntabilitet eget kapital	-0,3	4,5	10,6	8,6	10,2	6,2	7,4	5,0	6,0	6,5
Räntabilitet totalt kapital	0,9	1,3	4,2	4,5	4,1	3,8	3,9	3,0	3,3	3,2
EBITDA-marginal	28,4	45,9	74,4	75,1	33,9	65,9	70,3	62,1	71,5	58,6
Rörelsemarginal	7,4	45,4	72,4	75,1	19,2	65,9	70,3	62,0	71,5	54,4
Soliditet	20,4	45,2	31,6	40,6	14,1	51,2	39,5	32,4	41,0	35,1
Kassalikviditet	214,2	107,0	29,6	33,7	55,4	21,8	20,4	64,4	21,7	63,1
Skuldsättningsgrad	2,7	1,2	1,8	1,5	5,9	0,9	1,5	2,0	1,4	2,1

I tabellen ovan redovisas ett antal nyckeltal för ett antal bolag som bedriver fastighetsförvaltning.

Det är svårt att dra slutsatser om hur Älvstrandens finansiella nyckeltal förhåller sig till de konkurrenter som listas i tabellerna ovan och i diagrammen nedan. Om detta ska vara görbart måste exploateringsverksamheten och förvaltningsverksamheten i Älvstranden separatredovisas. Stadshus har inte tillgång till denna information. Den finansiella information som finns tillgänglig för Älvstranden är enbart på bolagsnivå och inte för de olika affärsområdena.

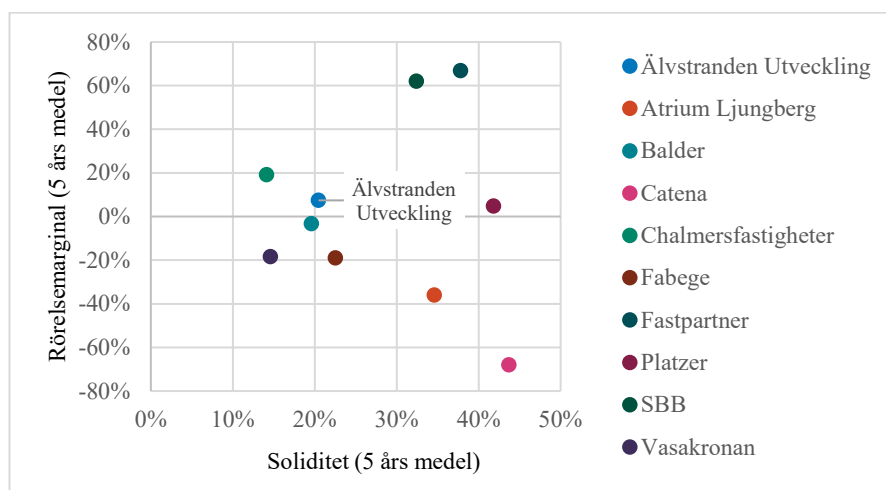
De fastighetsförvaltande konkurrenternas balansräkningar redovisas inklusive marknadsvärden på bolagets fastigheter, vilket kraftigt påverkar de finansiella nyckeltalen. Älvstranden redovisar exempelvis en bokföringsmässig soliditet enligt tabellen ovan på drygt 20 %. Om Älvstrandens marknadsvärden beaktas ligger bolagets soliditet över 50 %.



* Mölndalas rörelsemarginal är justerad till 0 för att underlätta jämförelse av soliditet.

Diagrammet ovan visar ett fem års genomsnitt på rörelsemarginal och soliditet för bolag med fokus på exploatering/stadsutveckling. Rörelsemarginal definieras som resultat efter avskrivningar i relation till nettoomsättning. Eftersom rörelsemarginalen är oberoende av hur företagen finansierats är nyckeltalet lämpligt för lönsamhetsjämförelser mellan likartade företag i samma bransch men som skiljer sig åt finansiellt och har olika skatterättslig hemvist.

Det är stor spridning mellan de olika aktörerna. Att Älvstranden uppvisar den högsta rörelsemarginalen kan bero på att bolaget har en större andel förvaltningsfastigheter än vad övriga aktörer har.



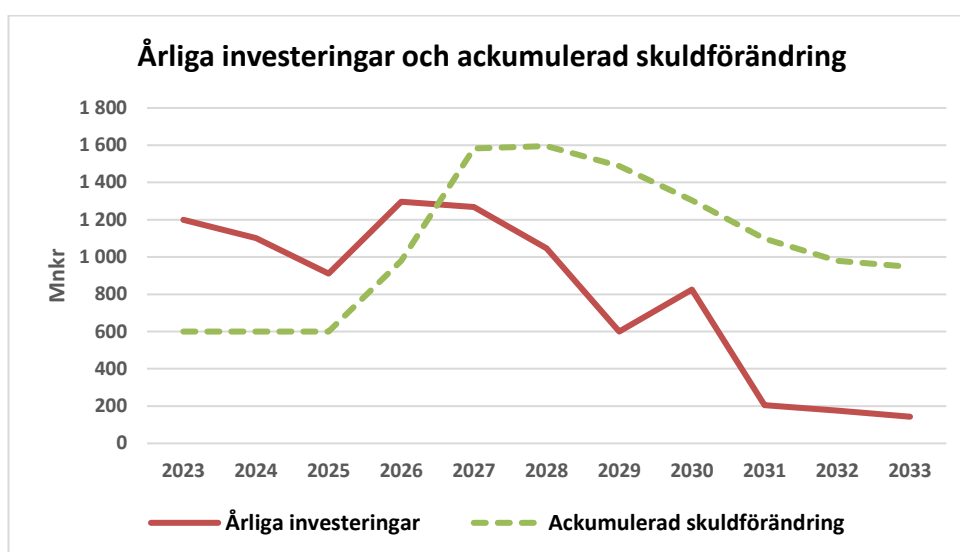
Älvstranden i jämförelse med fastighetsägande/förvaltande bolag.

Diagrammet ovan visar en jämförelse med relevanta bolag som är mer inriktade på faststighetsägande och fastighetsförvaltning.

För att kunna göra en bedömning av Älvstrandens bestånd av förvaltningsfastigheter måste förvaltningsfastigheterna separatredovisas i resultat- och balansräkning där stadsutvecklingsverksamheten exkluderats. Bolagets räkenskaper möjliggör inte denna typ av analys i dagsläget. Stadshuset kan därför inte bedöma hur bolagets soliditet bör förhålla sig till relativt konkurrerande/jämförbara bolag.

2.2.3.2 Finansiell riskbedömning för bolagets totala verksamhet

I den 10-åriga investeringsplanen som togs fram i slutet av 2022 för bolagets totala verksamhet finns en utförlig beskrivning av vilka investeringar bolaget planerar att genomföra de kommande 10 åren.



Diagrammet ovan visar att bolaget planerar för en hög investeringstakt fram till och med 2030 för att sedan återgå till betydligt lägre investeringstakt. Nyupplåning behöver ske mellan 2023–2027, därefter amorteras upptagna lån ner med hjälp av ökat kassaflöde i verksamheten till 2033.

Bolaget bedömer att den räntenivå som bolaget erhåller via koncernbank är konkurrenskraftig jämfört med extern marknadsupplåning.

Älvstrandens helhetsbedömning av sin finansiella risksituation är att bolaget sammantaget har en lägre finansiell risk jämfört med marknaden som helhet.

2.2.3.3 Stadshuset bedömning av bolagets totala finansiella risk

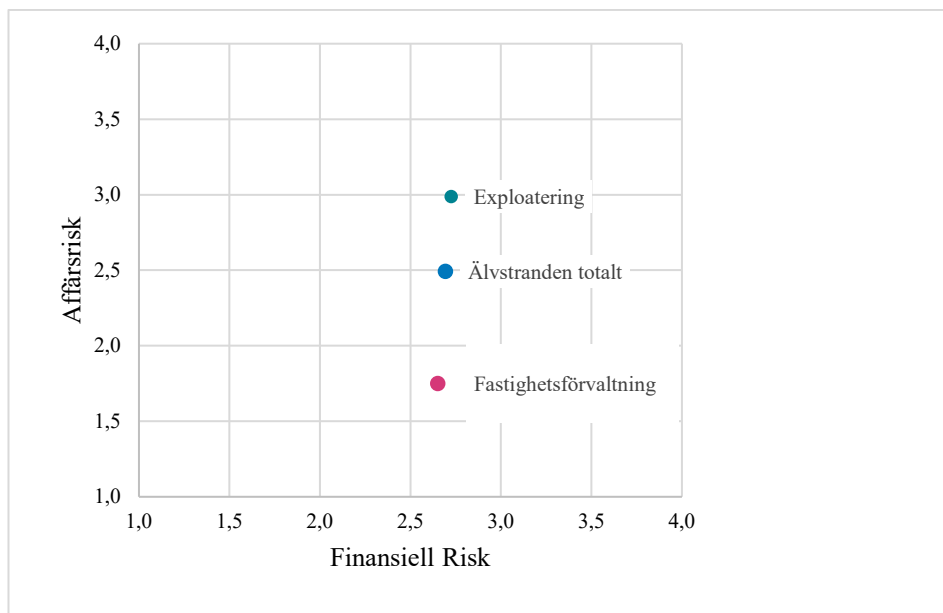
De finansiella riskerna för både förvaltningsverksamheten och exploateringsverksamheten är likartade men osäkerhetsnivån är högre för exploateringsverksamheten.

Bedömningen är att den finansiella risken för hela bolagets verksamhet är hög. Då bolagets verksamhet är speciell med två olika typer av verksamhet som uppvisar olika typer av risker är det med tillgänglig information inte möjligt att

göra att dra slutsatser avseende vilken soliditet som bolaget behöver kopplat till de finansiella riskerna.

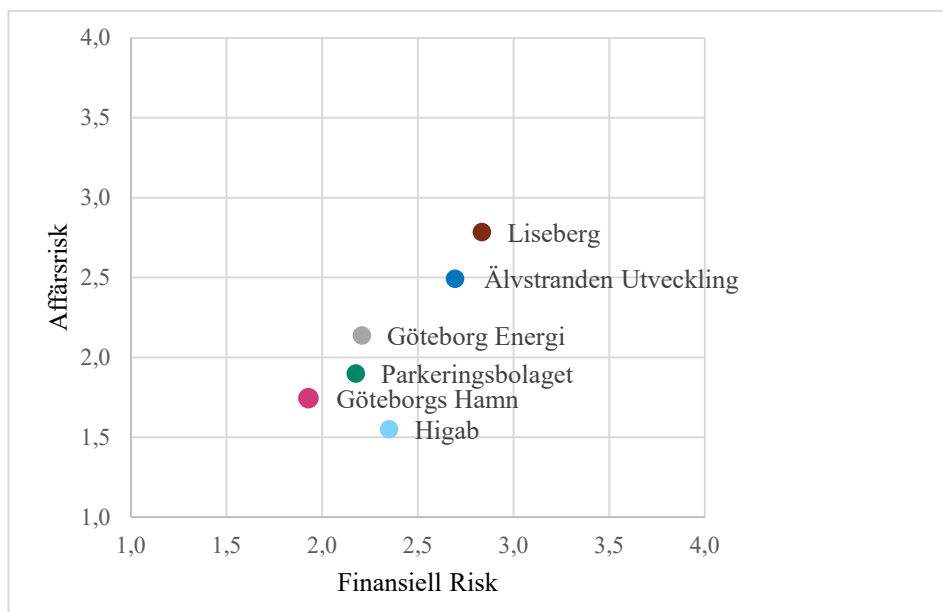
2.2.4 Summering affärsrisk och finansiell risk

Stadshus har vägt samman de två affärsområdenas risker för att erhålla en bedömning av Älvstranden Utvecklings totala risker.



Diagrammet ovan åskådliggör affärsmässiga och finansiella risker för bolagets olika verksamhetsområden samt för bolaget totalt.

Diagrammet nedan åskådliggör affärsmässiga och finansiella risker för samtliga undersökta bolag inom Stadshuskoncernen. Det framgår av diagrammet att Älvstranden bär en hög risk relativt övriga bolag i koncernen. Bedömningen är att Älvstrandens exploateringsverksamhet bär högst risk i hela Stadshuskoncernen.



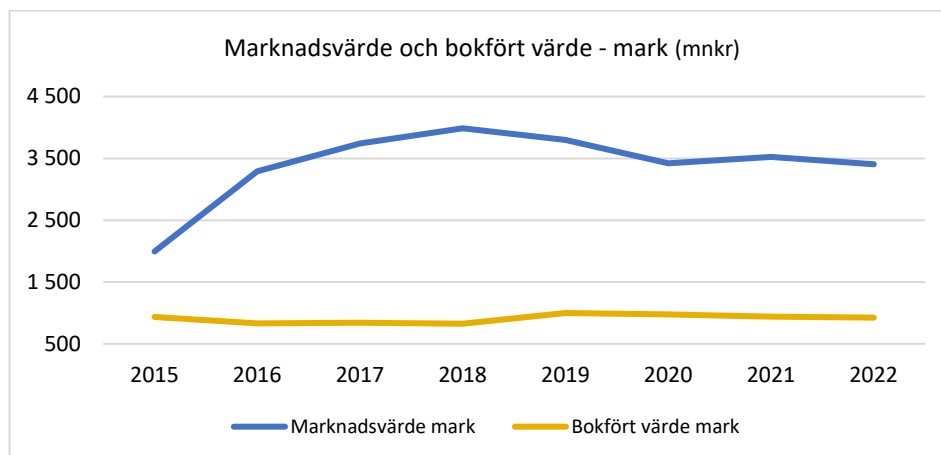
2.2.5 Särskilt om synlig soliditet jämfört med justerad soliditet

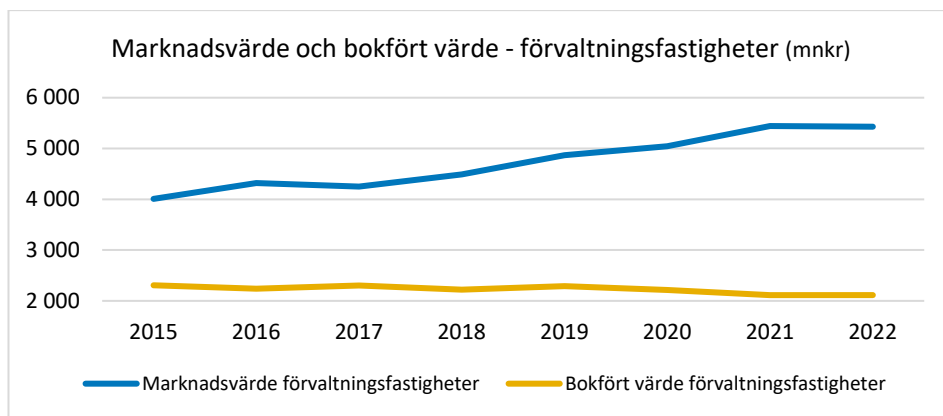
Nyckeltalet synlig soliditet innebär att nyckeltalet beräknas utifrån bolagets fastigheters bokföringsmässiga värden. Justerad soliditet innebär att hänsyn tas till fastigheternas marknadsvärden. Det är en stor skillnad mellan Älvstrandens synliga och justerade soliditet. Detta beror på att marknadsvärdena för bolagets förvaltningsfastigheter och markreserv är avsevärt högre än vad de är bokförda till i balansräkningen. Marknadsvärdet är delvis avhängt räntans utveckling. När räntan höjs ökar avkastningskraven på beståndet, vilket innebär att marknadsvärdet sjunker. I nuvarande ekonomiska situation med höjda räntor innebär det att skillnaden mellan synlig och justerad soliditet minskar.

Soliditet (%) – Älvstranden	2018	2019	2020	2021	2022
Synlig soliditet	25,6%	24,2%	17,7%	15,3%	19,5%
Justerad soliditet	56,6%	55,0%	49,7%	50,0%	53,5%

Älvstrandens synliga soliditet är låg. Vid utgången av 2022 uppgick den synliga soliditeten till knappt 20 %. Vid slutet av 2023 beräknas den synliga soliditeten uppgå till cirka 15 %, vilket är klart lägst inom Stadshuskoncernen. Vid utgången av 2022 uppgick den justerade soliditeten till 53 %. Sannolikt kommer även den justerade soliditeten att vara lägre vid slutet av 2023 jämfört med 2022. Bolagets justerade soliditet har under de 10 senaste åren legat på i genomsnitt knappt 50 %.

Bolaget har som uppdrag att förädla den mark man äger och skapa förutsättningar för att sälja byggrätter. De kostnader som bolaget investerar i tidiga skeden i olika stadsutvecklingsprojekt påverkar marknadsvärdets utveckling för såväl förvaltningsfastigheter som markreserv. Det är därför extra intressant att följa den justerade soliditeten. Att följa och utvärdera en justerad soliditeten skapar incitament för bolaget att beakta på vilket sätt som projektkostnader påverkar värdet på bolagets mark. Diagrammen nedan visar att det är avsevärd skillnad mellan bokförda värden och marknadsvärden för såväl markreserv som förvaltningsfastigheter.





2.3 Stadshus bedömning av soliditetsbehov för Älvstranden Utveckling

Kommunfullmäktiges ägarstyrning ger samlat uttryck för att respektive bolag har ett självständigt ansvar för sin verksamhet utifrån bolagsordning, ägardirektiv och andra av fullmäktige beslutade styrande dokument. Utgångspunkten för föreliggande förslag har därför varit att bolagen utifrån sitt uppdrag fortsatt ska ha finansiella förutsättningar att självständigt bedriva sin verksamhet. Den föreslagna nivån syftar till att stärka kommunfullmäktiges insyn i, och förståelse för bolagets kapitalstruktur och därmed möjliggöra en mer aktiv ägarstyrning för kommunfullmäktige.

Den genomförda riskanalysen syftar till att skapa en ömsesidig förståelse kring bolagets olika risker och säkerställa att förslaget soliditetsintervall inte kommer att äventyra bolagets förutsättningar att utföra sitt uppdrag.

Stadshus har analyserat bolagets affärsmässiga och finansiella risker samt värderat bolagets framtida investeringsbehov.

Bolagets två olika verksamhetsområden skiljer sig avsevärt åt. De har helt olika affärslogik och bär olika risker. Den externa finansiella analysen visar att bolag som bedriver exploateringsverksamhet ofta har en låg kapitalbas. Genomsnittlig soliditet för de exploateringsbolag som jämförts med Älvstranden ovan är 15 %, vilket är lågt trots att verksamheten är riskfylld. Stadshus har inte tillgång till information avseende justerad soliditet för dessa bolag. De större aktörerna som äger och hyr ut lokaler som Älvstrandens fastighetsförvaltningsverksamhet jämförs med redovisar enbart den justerade soliditeten i sina årsredovisningar. Genomsnittlig justerad soliditet för dessa bolag är ca 35 %.

I bolagets ägardirektiv framgår att bolaget under varje rullande femårsperiod ska ha en genomsnittlig soliditet mellan 10 - 20 %. Givet de risker som bolaget bär bedömer Stadshus att 15 % soliditet är en miniminivå som bolaget inte bör underskrida utan att vidta åtgärder. Vid sidan om vad som framgår av bolagets ägardirektiv föreslår Stadshus, baserat på slutsatser i den analys som nu genomförts, att kommunfullmäktige fastställer en övre gräns för soliditet för bolaget motsvarande 35 %. Stadshus bedömning är att en soliditet för Älvstranden Utveckling överstigande 35 % inte är motiverad utifrån bolagets kommunala ändamål.

Eftersom bolaget ska skapa värden såväl i sitt markutvecklande som fastighetsförvaltande uppdrag genom avyttring av byggrätter såväl som förvaltningsfastigheter är det även viktigt att följa hur marknadsvärdet utvecklas. Stadshuset bedömer att fullmäktige även bör införa en nivå avseende justerad soliditet för bolaget. Stadshuset föreslår därför att bolaget under varje rullande femårsperiod ska ha en genomsnittlig justerad soliditet som inte understiger 50%.

Göteborgs Stadshus AB

Telefon: 031-365 00 00 (kontaktcenter)

E-post: goteborgsstadshus@gshab.goteborg.se





Remissutskick

Utfärdat 2023-11-23

Ärendenummer GSHAB-2021-00069 E-post: patrik.von.corswant@gshab.goteborg.se

Handläggare: Patrik von Corswant, ekonomichef

Telefon: 031-368 02 42

Styrelseremiss

Remittering av analys av kapitalstruktur för berörda bolag inom Stadshus-koncernen

Bifogat ärende översänds till

Higab AB, Älvstranden Utveckling AB, Göteborgs Stads Parkering AB, Göteborgs Hamn AB, Liseberg AB respektive Göteborg Energi AB.

Remissen

Mot bakgrund av kommunfullmäktiges uppdrag i budget för 2022 till Göteborgs Stadshus AB (Stadshus) om att genomföra en genomlysning och föreslå förändringar av bolagens kapitalstruktur har Stadshus utifrån en genomförd riskanalys identifierat en riskprofil och bedömt soliditetsintervall för Stadshus-koncernens affärsdrivande bolag Higab AB, Älvstranden Utveckling AB, Göteborgs Stads Parkering AB, Göteborgs Hamn AB, Liseberg AB respektive Göteborg Energi AB.

Målsättningen är att återkomma till kommunfullmäktige under våren 2024 med förslag på eventuella förändringar i kapitalstrukturen för respektive bolags- eller bolagskoncern med ett genomarbetat förslag på gränsvärden för respektive bolags-/bolagskoncerns soliditet samt med eventuella förslag om kapitaljusteringar.

För att säkerställa ett allsidigt belyst beslutsunderlag, delaktighet och transparens vill Stadshus ge bolagsstyrelserna i berörda bolag möjlighet att lämna synpunkter på genomförd riskanalys, identifierad riskprofil och bedömning av gränsvärden för respektive bolags soliditet innan uppdraget slutligen återrapporteras till kommunfullmäktige.

En sammanfattning av genomförd riskanalys, identifierad riskprofil och bedömning av gränsvärden av bolagets soliditet framgår av bifogade rapport. I denna beskrivs även inledningsvis tillämpad metod och arbetsmodell samt vilka utgångspunkter som legat till grund för analysen.

En av dessa utgångspunkter är att kommunens bolag, utifrån sina respektive uppdrag, sina affärsmässiga och finansiella risker och beaktande av att kommunen är en stark finansiell ägare, ska ha finansiella förutsättning att självständigt bedriva sin verksamhet.

Med denna utgångspunkt som grund önskar Stadshus i styrelsens remissvar få svar på nedanstående frågor:

- Delar bolaget Stadshus bedömning av bolagets/bolagskoncernens riskprofil som framgår av bilagda bolagsrapport?
- Delar bolaget Stadshus bedömning att föreslaget soliditetsintervall, vilket framgår av bilagda bolagsrapport, ger bolaget långsiktiga förutsättningar att självständigt bedriva sin verksamhet?
- Finns det faktorer som inträffat eller blivit kända under 2023 som innebär en omfattande påverkan på de bedömningar av riskprofil och kapitalbehov som framgår av bilagda bolagsrapport? Vilka är dessa i sådant fall och hur stor påverkan bedöms de ha på bolagets affärsmässiga och finansiella risker?

Svar till Stadshus

Yttrandet ska vara styrelsebehandlat och tydligt ge svar på ovanstående frågor samt tydliggöra de synpunkter och bedömningar som ligger till grund för bolagets svar.

Svaret ska vara Stadshus AB tillhanda senast den 15 februari 2024. Svar lämnas i Word-format till Stadshus bolagsbrevlåda (goteborgsstadshus@gshab.goteborg.se)

Märk svaret med Stadshus ärendenummer 2021-00069.

Protokollsutdrag, eventuella yrkanden, skiljaktiga meningar, reservationer och särskilda yttranden från styrelsebehandlingen ska bifogas.

Eventuella frågor under remisstiden besvaras av Patrik von Corswant, ekonomichef Stadshus AB (patrik.von.corswant@gshab.goteborg.se).

För Göteborgs Stadshus AB

Anders Söderberg