

Styrelsehandling 12
Älvstranden Utveckling AB
Diarienummer 0081/25
2025-02-07
Handläggare:
Mi Mathiesen, Ekonomi- och Finanschef

Beslutsärende – rapport verksamhet och ekonomi

Förslag på beslut

- Styrelsen för Älvstranden Utveckling AB godkänner rapporten ”Verksamhet och ekonomi” till Stadshus AB.

Sammanfattning

Stadshus AB har gett Älvstranden i Utveckling AB i uppdrag att följa upp verksamhet och ekonomi i en rapport. Rapporten ska avges en gång om året och styrelsebehandlas.

Rapporten återfinns i Bilaga 1.

Bakgrund

Merparten av de rörelsedrivande bolagen i Stadshuskoncernen åläggs i sina ägardirektiv att löpande, i enlighet med av Stadshus anvisad process, bidra med analys om hur förutsättningar och förhållanden avseende avkastningskrav skiljer sig åt mellan branschnorm och de egna verksamheterna.

I enlighet med vad som framgår av ägardirektiven ska bolagens ekonomiska avkastningskrav återkommande värderas och följas samt att kraven ska stå i paritet med branschens lönsamhet.

Bolagen ska även kontinuerligt använda benchmarking med relevanta aktörer i syfte att utveckla verksamhetens effektivitet och produktivitet. Med stöd i bolagets ägardirektiv ser Stadshus ett behov av att berörda bolag tills vidare årligen i skriftlig rapport inkommer med en skriftlig analys i enlighet med denna instruktion.

Bedömning av ärendets principiella beskaffenhet

Bolaget bedömer att ärendet inte är av principiell beskaffenhet.

Bilagor

Bilaga 1. Rapport till Stadshus AB: uppföljning av verksamhet och ekonomi.



Uppföljning av verksamhet och ekonomi i Stadshuskoncernen 2024

Älvstranden Utveckling AB

Innehållsförteckning

1	Affärsdrivande bolag	3
1.1	Nulägesbeskrivning relaterat till den verksamhet som bolaget bedriver	3
1.2	Omvärldsanalys relaterad till den verksamhet som bolaget bedriver och bolagets hantering av omvärldsförändringar	6
1.2.1	Analys av omvärldsfaktorer/förändrade förutsättningar på marknaden som har stor betydelse för bolaget.....	6
1.2.2	Effekter av omvärldsförändringar/förändrade förutsättningar	7
1.3	Bolagets förutsättningar att bedriva sin verksamhet relativt andra jämförbara aktörer på marknaden	9
1.4	Ekonomisk/finansiell analys	11
1.4.1	Ekonomisk/finansiell analys för jämförbara verksamheter 11	
1.4.2	De egna verksamheternas förmåga att generera marknadsmässig avkastning utifrån nuvarande ägardirektiv och uppdrag.....	13
1.5	Flerårsöversikter - Älvstranden Utveckling AB	15
1.5.1	Älvstranden Utveckling AB totalt	15
1.5.2	Älvstranden Utveckling AB Fastighetsförvaltning.....	17
1.5.3	Älvstranden Utveckling AB Markutveckling.....	18

1 Affärsdrivande bolag

1.1 Nulägesbeskrivning relaterat till den verksamhet som bolaget bedriver

Kontorshyresmarknaden i Göteborg

Kontorshyresmarknaden i Göteborg har under de senaste åren genomgått betydande förändringar, präglade av en kraftig nyproduktion av kontorslokaler samt externa faktorer som pandemi, inflation, lågkonjunktur och en ökad förekomst av hybridarbete. Under de senaste tio åren har det tillkommit cirka 270 000 kvm kontorsyta enbart i centrala Göteborg. Trots denna expansion har efterfrågan inte fullt ut kunnat absorbera utbudet, vilket resulterat i en nuvarande vakansgrad på drygt 10 % i staden.

Trots den förhöjda vakansgraden pågår ett antal större kontorsprojekt som ytterligare kommer att öka utbudet. Exempel på dessa inkluderar Vasakronans Kaj 16 vid Lilla Bommen, NCCs och Jernhusens Park Central vid centralstationen samt NCCs Habitat 7 på Masthuggskajen. Flera av dessa projekt har dock osäkra byggstartar och kan komma att senareläggas i avvaktan på en starkare konjunktur och hyresmarknad. Marknadshyran för nyproducerade kontorslokaler i centrala lägen bedöms vara cirka 3 900 kr/kvm, medan hyrorna i mer perifera lägen ligger omkring 3 200 kr/kvm.

Bolagets marknadsposition och konkurrenssituation

Älvstranden utvecklar och förvaltar fastigheter i strategiska lägen i Göteborg, med en särskild koncentration till områden som Lindholmen, Eriksberg, Södra Älvstranden och Frihamnen. Bolaget har en dominerande position inom dessa geografiska områden och konkurrerar direkt med nationella och internationella fastighetsägare och utvecklare.

Jämfört med andra aktörer som Vasakronan, Castellum och Platzer, vilka dominerar kontorsmarknaden i centrala Göteborg, har Älvstranden en unik fördel genom sitt markinnehav i stadsutvecklingsområden. Dock innebär den rådande marknadssituationen att en försiktig och strategisk uthyrningsmodell är avgörande för att minimera vakanser och optimera avkastningen.

Vakansgraden för bolagets kontorslokaler ligger för närvarande på cirka 11 %, vilket är historiskt högt. En stor del av vakanserna finns i äldre byggnader som inte uppfyller moderna hyresgästers krav på hög yteffektivitet och miljöcertifiering. En förväntad ekonomisk återhämtning och minskad inverkan av hybridarbete förväntas dock bidra till en ökad efterfrågan på kontorsytor och en mer balanserad hyresmarknad framöver.

Kontorshyresmarknaden på Lindholmen

Lindholmen har utvecklats till ett internationellt konkurrenskraftigt kluster för IT-, fordons- och mediebranscherna. Företag från hela världen söker sig till området tack vare dess starka varumärke, men utbudet av moderna kontorslokaler har varit begränsat. Den senaste nyproduktionen, Geely Innovation Centre (Uni3), omfattar cirka 90 000 kvm och är den enda större kontorsutvecklingen i området under de senaste åren. Trots denna expansion har Lindholmens generella hyresnivåer halkat efter andra delar av Göteborg på grund av det begränsade utbudet av moderna lokaler.

Marknadshyran för A-segmentskontor på Lindholmen ligger på cirka 3 400 kr/kvm, med en toppnotering på 3 620 kr/kvm. Vakansgraden uppgår till cirka 11 %, varav merparten finns i B-segmentslokaler som inte längre uppfyller moderna hyresgästers krav.

Byggrättsmarknaden och framtida utveckling

Mark- och byggrättsmarknaden är starkt påverkad av rådande konjunkturläge. Under perioder då marknadshyrorna inte förräntar bygginvesteringarna minskar värdet av byggrätter markant, vilket försvårar transaktioner. Efter en kraftig inbromsning 2022, då marknadsräntorna steg och byggpriserna sköt i höjden, har handeln med byggrätter varit nästan obefintlig. Detta har lett till att vissa bostadsutvecklare tvingats lämna tillbaka markanvisningar till kommunerna.

Under det senaste året har dock inflationen fallit och räntesänkningar genomförts, vilket skapat förutsättningar för en gradvis återhämtning. Prognosen från Boverket för bostadsbyggandet mellan 2024 och 2033 uppskattar att det behöver produceras 52 300 bostäder per år i Sverige, varav cirka 8 276 per år i Göteborgsregionen. Detta indikerar en fortsatt stark efterfrågan på byggrätter, men transaktionsvolymerna väntas återhämta sig successivt i takt med att marknadsförhållandena stabiliseras.

Slutsats

Älvstranden har en stark marknadsposition inom strategiska utvecklingsområden i Göteborg, men står inför utmaningar i en föränderlig kontors- och byggrättsmarknad. För att bibehålla konkurrenskraften behöver bolaget fokusera på att modernisera sitt fastighetsbestånd, minska vakanser och anpassa uthyrningsstrategier efter en föränderlig efterfrågan. En långsiktig strategi för byggrätter är också avgörande för att maximera värdet i framtida transaktioner. Trots kortsiktiga utmaningar pekar de långsiktiga utsikterna på en fortsatt stark marknad för hållbart utvecklade kontorslokaler i centrala lägen.

Byggrättsmarknaden

Mark och byggrätter är i praktiken fastighetsmarknadens optioner. Under tider när marknadshyran inte förräntar bygginvesteringen, saknar byggrätten i princip värde och när marknadshyran är hög får byggrätten ett högt värde. Effekten uppstår genom att markvärdet i princip utgörs av ett restvärde mellan den färdigställda byggnadens marknadsvärde och produktionskostnaden för byggnaden. Med små variationer i marknadshyra kan således markvärdet förändras markant.

Under perioder med högkonjunktur ökar markvärdet för att sedan minska kraftigt under perioder med lågkonjunktur. Detta medför en stor variation i marknadsvärde för Älvstrandens byggrätter. Bolaget har dock flexibilitet att avvakta med att avyttra en andel av byggrätterna en tidsperiod för att erhålla mer betalt för byggrätterna.

Byggrättsvärdena för bostäder var starkt uppåtgående under fler år efter 2010, till följd av en stark bostadsmarknad. Under 2018 avstannade detta och det blev mer oroligt på byggrättsmarknaden. Under 2022 rusade marknadsräntorna och byggvarupriserna sköt i höjden, handeln med byggrätter för bostadsändamål har i princip varit obefintlig sedan dess. Försäljningen av byggrätter för bostadsändamål vände från att bostadsrätter såldes på ritning till att bostadsutvecklarna tvingas lämna tillbaka markanvisningar till kommunerna. Det är få projekt som har startats under den senaste perioden på grund av konjunktursvacka, höga byggvarupriser och allt för hög kostnad för kapitalet.

Under det senaste året har dock inflationen fallit tillbaka och flertalet

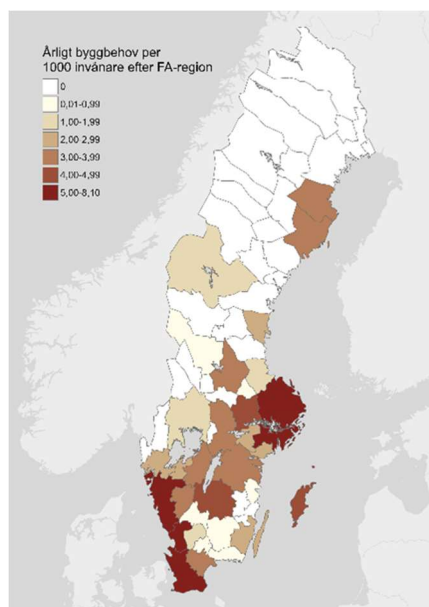
räntesänkningar har genomförts. En längre tids befolkningstillväxt fram till 2024, i kombination med ett lågt bostadsbyggande, har lett till ett ackumulerat underskott på bostäder i expansiva regioner.

Förutsättningar finns för återhämtning av byggrättsmarknaden och marknadsförutsättningarna väntas förbättras successivt med sjunkande inflation och lägre räntenivåer. För närvarande sker en viss ökning i antal projektstarter, framför allt för bostadsändamål, och de flesta bedömare anser att vi går mot en ökad byggtakt igen. Återhämtningen kommer dock att ske gradvis och ta tid. Kundernas köpkraft är fortsatt försvagad och det krävs sannolikt fler räntesänkningar innan någon avsevärd förbättring för marknaden för nyproduktion kan skönjas.

Boverket reviderade sin prognos för bostadsbyggande december 2024 och beräknar att det behöver produceras 52 300 bostäder/år fram till 2033 för täcka bostadsbehovet i Sverige. Prognosen innebär en sänkning från tidigare prognos för perioden 2021-2030 som var 60 000 bostäder/år. För 2025 förväntas byggtakten uppgå till cirka 33 000 bostäder. Det nationella beräknade byggbehovet på 523 000 är ojämnt fördelat över landet och över landets arbetsmarknadsregioner. En stor del av det beräknade byggbehovet är koncentrerat till storstadsregionerna både i absoluta och i relativa tal.

Nedbrutet till Göteborg prognostiserar beräknar Boverket prognostiserar att det i genomsnitt behöver produceras 8 276 bostäder/år fram till 2033 en minskning från 8 802 i tidigare prognos 2021-2030.

Bilden nedan visar en karta över det beräknade byggbehovet per 1 000 invånare. Kartan visar att det beräknade byggbehovet är högst i trakterna runt Stockholm och Uppsala och i ett stråk längs västkusten från strax norr om Göteborg och ner till Malmö, Ystad och södra Österlen. Omvänt är det beräknade byggbehovet lågt, eller obefintligt, i regioner med hög andel landsbygdskommuner som till exempel östra Småland och i Norrlands inland.



(*källa Boverket Behov av bostadsbyggande 2024–2033)

Älvstrandens konkurrenssituation i Göteborg präglas av stort markinnehav i centrala lägen. Älvstranden har en dominerande position inom de specifika geografiska områden där bolaget äger mark, såsom Lindholmen, Eriksberg, Södra Älvstranden och Frihamnen. Dessa områden är attraktiva för nationella och

potentiellt internationella investerare och utvecklare, vilket ställer Älvstranden i direkt konkurrens med andra markägare och fastighetsutvecklare både lokalt och globalt.

Även om Älvstrandens markutvecklingsuppdrag sker i mycket goda lägen inom staden – inte minst i Frihamnen – finns en risk att marknaden inte kan ta emot byggrätterna i den omfattning och med den takt vi tidigare antagit.

1.2 Omvärldsanalys relaterad till den verksamhet som bolaget bedriver och bolagets hantering av omvärldsförändringar

1.2.1 Analys av omvärldsfaktorer/förändrade förutsättningar på marknaden som har stor betydelse för bolaget

På kort sikt (< 5 år)

Fastighetsbranschen står inför en period av omställning, där 2025 och 2026 förväntas präglas av en försiktig återhämtning, medan åren 2027–2030 kan innebära en ny tillväxtfas. Konjunkturläget för fastighetsmarknaden i Göteborg påverkas av flera faktorer:

- **Ränteutvecklingen:** Riksbanken väntas genomföra fortsatta räntesänkningar under, vilket kan leda till lägre finansieringskostnader för fastighetsbolag. Dock kan en längre period av högre räntenivåer begränsa investeringsviljan.
- **Hyresmarknaden i Göteborg:** Vakansgraden för kontorslokaler är för närvarande cirka 10–11 %, vilket är högt i historisk kontext. Flera större kontorsprojekt planeras, men en fortsatt svag efterfrågan kan leda till en fördröjd byggstart.
- **Bostadsbyggandet:** Efter flera år av kraftig nedgång förväntas en viss stabilisering under 2025–2026, drivet av lägre räntenivåer och ökad efterfrågan. Banker håller dock fortsatt en restriktiv kreditgivning.
- **Hållbarhetskrav och energieffektivisering:** Nya EU-direktiv och klimatmål innebär att fastighetsägare måste investera i energisnåla byggnader. Älvstranden planerar att accelerera sitt arbete med energieffektivisering och anpassning av äldre fastigheter för att möta dessa krav.

Bolagets strategi: För att minska risken för fortsatt höga vakanser fokuserar Älvstranden på att modernisera sitt bestånd och erbjuda mer flexibla uthyrningsmodeller. Bolaget bevakar den ekonomiska utvecklingen noggrant och anpassar sina investeringsbeslut efter marknadsförändringar.

På lång sikt (5-10 år)

Under åren 2030–2035 kommer fastighetssektorn att formas av strukturella förändringar och nya affärsmodeller:

- **Hållbarhetsomställning:** EU:s skärpta krav på energieffektivitet innebär att fastigheter som inte uppfyller dessa standarder riskerar att tappa i värde. Älvstranden planerar att investera i det befintliga fastighetsbeståndet för att effektivisera/modernisera.

- **Digitalisering och automatisering:** AI-baserad fastighetsförvaltning, digitala tvillingar och prediktivt underhåll kommer att vara centrala för att optimera energianvändning och driftskostnader. Bolaget utvärderar för närvarande möjligheten att implementera digitala förvaltningssystem.
- **Demografiska förändringar:** Urbaniseringen fortsätter, men efterfrågan på flexibla och modulära boendelösningar ökar. Älvstranden analyserar hur deras framtida fastighetsutveckling kan anpassas till denna trend.
- **Fastighetsskatter och regleringar:** Nya skatteregler och statliga subventioner för energieffektiva byggnader kan ha en betydande inverkan på fastighetsmarknaden. Bolaget planerar att proaktivt följa utvecklingen och justera sin investeringsstrategi därefter.

Osäkerhetsfaktorer och risker

- **Ekonomisk instabilitet:** Om räntesänkningarna inte infrias kan investeringsklimatet försämrast.
- **Geopolitiska risker:** Störningar i globala leveranskedjor kan påverka byggkostnader och tillgång på material.
- **Marknadsdynamik:** Om digitaliseringen går snabbare än förväntat kan äldre fastighetsmodeller snabbt bli omoderna.

Slutsats: Älvstranden befinner sig i en omvärld där snabba förändringar kräver en flexibel och framtidsorienterad strategi. Genom att investera i hållbarhet, digitalisering och en mer dynamisk uthyrningsmodell skapas bättre förutsättningar för långsiktig stabilitet och tillväxt.

1.2.2 Effekter av omvärldsförändringar/förändrade förutsättningar

Älvstranden påverkas i hög grad av identifierade omvärldsförändringar, där ekonomiska faktorer, hållbarhetskrav och teknologisk utveckling driver behovet av anpassning inom både fastighetsförvaltning och markutveckling. För att kunna hantera dessa förändringar krävs en strategisk och långsiktig planering som överensstämmer med antagen avvecklingsplan som sträcker sig till 2035.

Ekonomisk påverkan och lönsamhet

På kort sikt (2025–2026) förväntas den gradvisa ekonomiska återhämtningen skapa förbättrade marknadsförutsättningar. Dock kvarstår osäkerhet kring:

- **Räntesänkningarnas effekt på fastighetssektorn:** Lägre räntor kan minska finansieringskostnaderna för investeringar, men marknadens reaktion är svår att förutspå.
- **Byggkostnader och fastighetsvärden:** Kostnaden för byggprojekt har stabiliserats men ligger fortfarande på en högre nivå än före pandemin. Långsiktig lönsamhet för om- och tillbyggnation samt hyresgäst Anpassningar kräver kostnadskontroll och strategiska investeringar.
- **Vakansgrader och efterfrågan på lokaler:** En fortsatt trend mot flexibla arbetsmodeller kan leda till minskad efterfrågan på traditionella kontorsytor, vilket ställer krav på anpassning och modernisering av bolagets fastighetsbestånd.

På lång sikt (2027–2035) kan en stabiliserad ekonomi innebära en mer balanserad fastighetsmarknad, men nya krav på hållbarhet och digitalisering kommer att påverka bolagets affärsmodell och lönsamhet.

Kompetensbehov och organisationsutveckling

Den växande betydelsen av hållbar fastighetsutveckling och digital transformation innebär att Älvstranden måste förstärka sin kompetens inom:

- **Energieffektivt byggande och cirkulära materialflöden:** Ny kompetens inom hållbart byggande kommer att vara avgörande för att uppfylla EU:s taxonomikrav och nationella klimatmål.
- **Digital fastighetsförvaltning och AI-baserad drift:** Ny teknik som digitala tvillingar och automatiserad energistyrning blir allt viktigare för att optimera byggnaders drift och ekonomiska värde.
- **Affärsutveckling och riskhantering:** Kompetens inom marknadsanalys och strategisk planering behövs för att hantera osäkerheter kopplade till räntor, byggkostnader och efterfrågeutveckling.

För att möta dessa utmaningar arbetar bolaget med kompetensinventering där behovet av specialister inom hållbarhet, teknisk utveckling och digitalisering behöver finnas. Organisationens nya arbetssätt efter genomförd omorganisation är anpassat för att skapa mer flexibla och tvärfunktionella team som kan hantera snabba förändringar i marknaden.

Investeringsbehov och strategi

Under de kommande åren kommer bolaget att balansera mellan ekonomisk hållbarhet och framtidssäkrade investeringar. Fokus kommer att ligga på:

- **Energieffektivisering av befintliga fastigheter:** Renoveringar och anpassningar för att möta framtida energikrav sker successivt för att inte belasta kassaflödet för hårt.
- **Utveckling av nya projekt i strategiska lägen:** Bolaget prioriterar markutvecklingsprojekt som ligger i linje med stadens långsiktiga tillväxtstrategier och stärka samarbetet med stadsutvecklande förvaltningar.
- **Implementering av smart energioptimering och digitala lösningar:** Investeringar i AI-baserade energisystem och automatiserad förvaltning kommer att minska driftkostnader och skapa mer konkurrenskraftiga fastigheter.

Nya skatte- och regleringskrav kan innebära högre investeringskostnader, vilket ställer krav på bolaget att noggrant utvärdera lönsamheten i varje projekt och säkerställa att fastigheterna anpassas i möjligaste mån efter framtida miljökrav.

Osäkerhetsfaktorer och riskhantering

Osäkerhetsfaktorer som kan påverka bolagets framtida utveckling inkluderar:

- **Förändringar i finansieringsmöjligheter och kreditvillkor:** Om bankernas utlåning blir striktare kan det begränsa investeringstakten.
- **Geopolitiska och ekonomiska störningar:** Råvarupriser och energikostnader kan fluktuera beroende på globala händelser.
- **Marknadens efterfrågan på byggrätter:** Om efterfrågan på nybyggnation sjunker kan bolagets markutvecklingsprojekt bli mindre lönsamma.

För att hantera dessa risker kommer bolaget att:

- Fortsätta analysera och justera sin investeringsstrategi i linje med marknadsförändringar och i samarbetet med stadsutvecklande förvaltningar.

- Prioritera projekt med hög långsiktig avkastning och minimera risken i osäkra affärsbeslut.
- Förstärka sin riskhantering och flexibilitet i planeringen av framtida investeringar.
- Bolaget har nyligen infört ett Affärs- och Investeringsråd för att bistå företagsledningen med beslutsunderlag inför denna typ av frågor.

Slutsats

Älvstranden befinner sig i en omvärld där snabba förändringar kräver en flexibel och framtidsorienterad strategi. Genom att investera i hållbarhet, digitalisering och en mer dynamisk uthyrningsmodell skapas bättre förutsättningar för långsiktig stabilitet och tillväxt. Bolaget förbereder sig genom att ha rätt kompetens, modernisering av fastighetsbeståndet och en kontinuerlig anpassning till nya marknadskrav och den politiska styrningen av stadsutvecklingen i Göteborg.

1.3 Bolagets förutsättningar att bedriva sin verksamhet relativt andra jämförbara aktörer på marknaden

Älvstranden har genom sitt ägardirektiv ett uppdrag som skiljer sig väsentligt från traditionella fastighetsbolag. Till skillnad från privata fastighetsaktörer, vars huvudsakliga verksamhet är att maximera avkastningen genom långsiktig förvaltning och hyresintäkter, har Älvstranden ett uppdrag att bidra till en hållbar stadsutveckling genom utveckling och försäljning av byggrätter samt förvaltning av fastigheter fram till dess att de kan avyttras. Denna strategi påverkar bolagets affärsmodell och ekonomiska förutsättningar på flera sätt.

Hyressättning och intäktsstruktur

Till skillnad från kommersiella fastighetsbolag, där intäkter främst kommer från långsiktig uthyrning av fastigheter till marknadsmässiga hyror, har Älvstranden en annorlunda intäktsmodell. Eftersom fastigheterna ska avyttras på sikt vägs investeringar i fastigheterna mot deras framtida försäljningsvärde. Dessutom utgör Göteborgs Stad en betydande hyresgäst, vilket påverkar hyressättningen och gör att vissa hyror ligger i det lägre spannet av marknadsmässiga hyror snarare än att optimeras för maximal avkastning.

Denna strategi påverkar bolagets avkastning negativt i förhållande till privata aktörer, eftersom:

- Hyresnivåerna för kommunala verksamheter är i det lägre spannet av rådande marknadshyror.
- Byggrättsintäkter är beroende av marknadsefterfrågan och politiska beslut.
- Investeringsstrategin fokuserar även på samhällsnytta, inte enbart ekonomisk avkastning.

Fastighetsbestånd och underhållskostnader

En betydande del av Älvstrandens fastighetsbestånd utgörs av äldre industrifastigheter från varvstiden. Dessa fastigheter kräver omfattande underhåll och anpassningar för att uppfylla moderna krav på energieffektivitet och funktion.

Eftersom bolaget ska avvecklas runt 2035 blir det en annan förvaltningsstrategi för dessa fastigheter och det finns begränsade incitament att genomföra större

moderniseringar. Dock måste fastigheterna underhållas så att de kan hyras ut fram till försäljning, vilket innebär löpande kostnader för anpassningar.

Jämfört med traditionella fastighetsbolag har Älvstranden högre underhållskostnader eftersom:

- Många fastigheter är från varvstiden och renoveras med försiktighet för att bevara byggnadernas historia.
- Det krävs specialiserade material och byggmetoder vid renoveringar.
- Kortare investeringshorisont gör att vissa effektiviseringar inte är ekonomiskt motiverade.

Redovisningsprinciper och ekonomisk rapportering

Bolaget hanterar sina investeringar och underhåll enligt K3-regelverket. Detta skiljer sig från många privata fastighetsbolag, som ofta tillämpar IFRS. En viktig skillnad är att:

- Underhållskostnader redovisas löpande i resultatet i stället för att aktiveras.
- Detta medför att bolagets avkastning ser lägre ut i jämförelse med aktörer som aktiverar en större del av sina underhållskostnader.

Detta innebär att direktjämförelser av finansiella nyckeltal mellan Älvstranden och privata fastighetsbolag kan vara missvisande.

Samhällsuppdrag och marknadspåverkan

Älvstrandens uppdrag är att bidra till stadsutvecklingen i Göteborg, snarare än att maximera ekonomisk avkastning. Detta innebär att vissa investeringar görs med ett större samhällsekonomiskt syfte, snarare än utifrån en traditionell affärsmodell. Bolaget måste balansera sådana investeringar med starka driftnetton och andra affärsmässiga affärer. Bolaget ska ha ett plusresultat årligen utan försäljningar och överlämna ett positivt resultat när uppdraget är slutfört i enlighet med ägardirektivet och avvecklingsplanen. Exempelvis kan bolaget:

- Utveckla infrastruktur och offentliga ytor som inte direkt genererar intäkter.
- Ta större hänsyn till social hållbarhet i markutvecklingsprojekt.
- Stödja etablering av verksamheter som bidrar till stadens utveckling men inte nödvändigtvis är mest lönsamma på kort sikt.

Sammanfattning

Älvstrandens förutsättningar skiljer sig från andra fastighetsbolag genom dess unika uppdrag att utveckla och avyttra fastigheter, snarare än att långsiktigt förvalta dem. Detta innebär att:

- Hyressättning och intäktmodell skiljer sig från marknadsaktörer med renodlad förvaltningsstrategi.
- Underhåll och investeringar prioriteras utifrån en kortare förvaltningshorisont, främst avseende äldre industrifastigheter.
- Redovisningsregler påverkar bolagets rapporterade avkastning jämfört med bolag som redovisar enligt IFRS.
- Samhällsuppdraget skapar andra incitament för investeringar än enbart ekonomisk avkastning.

Denna kombination av faktorer innebär att Älvstranden inte direkt kan jämföras med privata fastighetsbolag, då dess ekonomiska och strategiska förutsättningar skiljer sig markant. Bolagets roll i stadsutvecklingen medför andra prioriteringar än

enbart maximal avkastning, vilket är en viktig aspekt vid jämförelser på marknaden.

1.4 Ekonomisk/finansiell analys

1.4.1 Ekonomisk/finansiell analys för jämförbara verksamheter

Ekonomisk/Finansiell analys för jämförbara verksamheter

Älvstranden Utveckling skiljer sig från många andra fastighetsbolag genom sitt unika uppdrag att utveckla och avyttra fastigheter snarare än att långsiktigt förvalta dem. Detta påverkar bolagets ekonomiska nyckeltal och dess jämförelse med privata fastighetsaktörer. Nedan följer en ekonomisk analys där Älvstranden jämförs med relevanta aktörer inom fastighetsbranschen, baserat på nyckeltal såsom direktavkastning, soliditet och investeringsstrategi.

Jämförelse av direktavkastning

(Uppgifter för 2024 finns ännu ej tillgängliga)

Företag	Direktavkastning	
	År 2023	År 2022
Platzer	4,8%	4,3%
Fabege	4,4%	4,0%
Catena	5,4%	4,8%
SBB	4,8%	4,3%
FastPartner	5,2%	4,8%
Higab AB	3,6%	3,1%
Älvstranden Utveckling AB	4,2%	3,7%

Älvstrandens direktavkastning uppgick 2023 till 4,2%, vilket placerar bolaget i det lägre spannet jämfört med flera av de privata aktörerna. Fastighetsbolag som FastPartner och Catena rapporterar generellt högre direktavkastning, ofta i intervallet 4,5–6%, medan bolag med högre andel samhällsfastigheter, såsom SBB, har en något lägre nivå men samtidigt en mer stabil intäktsstruktur.

Faktorer som påverkar Älvstrandens avkastning:

- **Hysesstruktur och intäktsnivåer:** Älvstranden har en stor andel äldre industrifastigheter och kontor på Lindholmen, där hyrorna är lägre än för nyproducerade kontorsfastigheter i centrala lägen.
- **Uthyrningsgrad:** Bolaget har en något lägre uthyrningsgrad än jämförbara privata aktörer, då vissa fastigheter är avsedda för framtida stadsutveckling och därmed inte fullt optimerade för uthyrning.
- **Underhåll och driftkostnader:** Äldre fastigheter har generellt högre drift- och underhållskostnader, vilket påverkar direktavkastningen negativt. Jämfört med bolag med nyare fastigheter har Älvstranden en högre kostnadsbas för förvaltning.

Skillnader i redovisningsprinciper och påverkan på ekonomiska nyckeltal

Älvstranden redovisar enligt K3-regelverket, medan de flesta större fastighetsbolag redovisar enligt IFRS. Detta innebär:

- **Direkt redovisning av underhållskostnader:** I Älvstrandens fall belastas resultaträkningen direkt med underhållskostnader, medan privata bolag ofta aktiverar större delar av underhållet i balansräkningen, vilket resulterar

- i en jämnare resultatutveckling och en högre rapporterad avkastning.
- **Värdering av fastigheter:** IFRS-bolag redovisar sina fastigheter till verkligt värde, medan Älvstranden redovisar till anskaffningsvärde. Detta kan leda till skillnader i balansräkning och soliditet mellan bolagen.

Soliditet och finansiell stabilitet

Älvstrandens soliditet har påverkats av bolagets investeringar i stadsutveckling och fastighetsförvaltning. Under 2023 uppgick den justerade soliditeten till 49,7%, vilket är i linje med många privata fastighetsbolag, där soliditeten ofta ligger i intervallet 40–55%. Soliditeten har stärkts genom fastighetsförsäljningar, men med det förändrade uppdraget behöver bolaget balansera sin finansiella struktur mellan fastighetsförvaltning och successiv avyttring av fastigheter.

Faktorer som påverkar soliditeten:

1. Fastighetsförsäljningar förbättrar det egna kapitalet, men kräver balansering för att säkerställa långsiktig ekonomisk hållbarhet.
2. Bolaget har en lägre belåningsgrad än många privata aktörer, vilket ger finansiell stabilitet men kan påverka avkastningen.
3. Avyttringar av fastigheter innebär att soliditeten kan förändras beroende på genomförandet av försäljningsstrategin.

Investeringsstrategi och påverkan på lönsamhet

Älvstrandens investeringsstrategi skiljer sig från privata aktörer genom att bolaget inte investerar i långsiktigt värdeskapande projekt i samma utsträckning, utan snarare anpassar fastigheterna inför försäljning. Privata fastighetsbolag som Platzer och Fabege fokuserar på att utveckla och modernisera sina fastigheter för att öka hyresintäkterna och fastighetsvärdena över tid, medan Älvstranden väger varje investering mot hur den påverkar framtida avyttringar.

Fokusområden för investeringar:

- Effektivisering av fastighetsdrift för att minska kostnader innan försäljning.
- Anpassning av fastigheter för att uppfylla köparens krav vid avyttring.
- Strategiska underhållsåtgärder för att säkerställa marknadsmässig prissättning vid försäljning.

Sammanfattning

Älvstrandens ekonomiska förutsättningar skiljer sig markant från privata fastighetsbolag, vilket gör direkta jämförelser utmanande. De huvudsakliga skillnaderna inkluderar:

- **Lägre direktavkastning än många privata aktörer**, vilket till stor del beror på fastighetsbeståndets sammansättning och uthyrningsstruktur.
- **Skillnader i redovisningsprinciper**, där K3-regelverket påverkar hur underhåll redovisas jämfört med IFRS-bolag.
- **En hög soliditet jämfört med marknaden**, vilket delvis förklaras av en lägre belåningsgrad och en strategi som innefattar successiva fastighetsförsäljningar.
- **En investeringsstrategi som fokuserar på försäljningsförberedelser snarare än långsiktig värdeökning**, vilket påverkar hur bolaget kan förbättra sin ekonomiska avkastning.

För att stärka sin lönsamhet framåt bör Älvstranden fokusera på att minska vakanser, effektivisera driften och säkerställa att fastigheterna är attraktiva för både

hyresgäster och framtida köpare. Det är också avgörande att investeringar görs på ett sätt som stödjer en ekonomiskt hållbar avvecklingsstrategi, snarare än att driva upp kortsiktiga avkastningsmått.

1.4.2 De egna verksamheternas förmåga att generera marknadsmässig avkastning utifrån nuvarande ägardirektiv och uppdrag.

Älvstrandens möjlighet att generera marknadsmässig avkastning påverkas av bolagets specifika uppdrag enligt ägardirektivet, där verksamheten inte enbart syftar till ekonomisk lönsamhet utan även till att bidra till Göteborgs stadsutveckling. Till skillnad från traditionella fastighetsbolag, som långsiktigt optimerar sin hyresintäktsbas, är Älvstrandens strategi inriktad på att förvalta, utveckla och successivt avyttra fastigheter fram till 2035. Detta innebär att bolagets intäktsmodell skiljer sig från marknadsaktörernas och att avkastningen påverkas av både externa marknadsförutsättningar och bolagets strategiska beslut.

Lönsamhet och jämförelse med marknadsaktörer

Älvstrandens direktavkastning 2023 uppgick till 4,2%, vilket är i det lägre spannet jämfört med privata fastighetsbolag som Platzer, Fabege och Catena, som rapporterar direktavkastningar i intervallet 4,5–6%. Några faktorer som påverkar bolagets lägre avkastning inkluderar:

- **Hyresstruktur och intäktsnivåer:** En stor del av Älvstrandens fastighetsbestånd hyrs ut till kommunala verksamheter och samhällsaktörer, vilket resulterar i det lägre spannet på hyresnivåer.
- **Fastighetsbeståndets karaktär:** Många fastigheter består av äldre industribyggnader och kontor på Lindholmen, som kräver omfattande underhåll och anpassningar för att möta moderna hyresgästers krav.
- **Uthyrningsgrad:** Vakanser är högre i vissa delar av beståndet, särskilt i de gamla omoderna varvsbyggnaderna där omfattande renoveringsbehov behövs för att möjliggöra uthyrning och för att bevara fastigheterna. Vissa kontorslokaler behöver också ses över för att möta efterfrågan av mer flexibla och hybrida kontorslösningar.

Redovisningsprinciper och påverkan på ekonomiska nyckeltal

Älvstranden tillämpar **K3-redovisning**, medan de flesta större fastighetsbolag redovisar enligt **IFRS**. Detta innebär att:

- **Underhållskostnader redovisas direkt i resultaträkningen**, medan IFRS-bolag ofta aktiverar större delar av underhållskostnaderna i balansräkningen, vilket ger en jämnare resultatutveckling och en högre rapporterad avkastning.
- **Fastighetsvärdering skiljer sig åt**, då Älvstranden redovisar fastigheter till anskaffningsvärde, medan marknadsaktörer använder verkligt värde i balansräkningen. Detta kan leda till skillnader i rapporterad avkastning och soliditet.

Lönsamhetsbedömning på kort och lång sikt

Kort sikt (5 år)

Under de kommande fem åren kommer Älvstrandens lönsamhet att påverkas av:

- **Ökad efterfrågan på moderna lokaler och en anpassning av**

- **fastighetsbeståndet** för att attrahera hyresgäster och minimera vakanser.
- **Effektivisering av driften** för att reducera höga drift- och underhållskostnader kopplade till äldre fastigheter.
- **Fastighetsförsäljningar** enligt avvecklingsplanen, vilket innebär att bolaget behöver maximera försäljningsvärdet genom strategiska investeringar innan avyttring.

Älvstrandens justerade soliditet uppgår till 49,7%, vilket är i nivå med eller högre än många privata fastighetsaktörer, där soliditeten vanligtvis ligger i intervallet 40–55%. Soliditeten kan dock minska något i takt med att fastigheter avyttras och kassaflödet förändras.

Lång sikt (5-10 år)

På längre sikt kommer bolagets lönsamhet att vara starkt kopplad till marknadsförutsättningarna vid fastighetsförsäljningar. Några faktorer att beakta:

- **Marknadsläge vid försäljningstillfället:** Fastighetsvärden kan påverkas av räntenivåer, konjunktur och efterfrågan på marknaden.
- **Energieffektivisering och hållbarhetskrav:** Fastigheter som inte uppfyller framtida miljökrav riskerar att minska i värde. Strategiska investeringar inom klimatanpassning och energieffektivisering blir mer viktiga.
- **Avvecklingsstrategi och tajming av försäljningar:** Bolaget behöver noggrant balansera investeringar i fastigheter innan försäljning för att säkerställa ett attraktivt marknadsvärde utan att överinvestera i fastigheter som ska avyttras.

Investeringar och påverkan på lönsamhet och soliditet

Älvstranden har en investeringsstrategi där beslut om renoveringar och underhåll behöver vägas mot en framtida försäljning. Bolaget behöver därför:

- **Fokusera på selektiva investeringar** i fastigheter som har störst potential att generera attraktiva försäljningspriser.
- **Undvika omfattande investeringar i fastigheter som ändå ska avyttras inom en kort tidsram**, för att säkerställa en kostnadseffektiv avveckling.
- **Optimera uthyrningsgraden** inför försäljningar för att stärka fastigheternas marknadsvärde.

Enligt nuvarande investeringsplan förväntas soliditeten vara stabil även vid en nedgång i fastighetsvärden, vilket innebär att bolaget har en relativt stark finansiell position under avvecklingsperioden. Dock kan soliditeten minska successivt i takt med att fastigheter säljs och kassaflödet förändras.

1.5 Flerårsöversikter - Älvstranden Utveckling AB

1.5.1 Älvstranden Utveckling AB totalt

Resultaträkning

Resultaträkning i mnkr	2025	2026	2027	2028
Rörelseintäkter	769	1 234	766	802
Rörelseresultat före avskrivningar och nedskrivningar	344	259	36	264
Rörelseresultat efter avskrivningar och nedskrivningar	218	30	-94	121
Finansnetto	-53	-46	-64	-63
Resultat efter finans	166	-16	-158	58

Balansräkning

Balansräkning i mnkr	2025	2026	2027	2028
Anläggningstillgångar	3 439	2 908	3 448	3 872
- nyinvesteringar	102	630	647	129
- reinvesteringar	108	183	152	100
Omsättningstillgångar	493	601	792	1 006
Summa totala tillgångar	4 142	4 321	5 039	5 107
Eget kapital	1 062	1 046	888	934
Långfristiga skulder	2 345	2 458	3 256	3 202
Kortfristiga skulder	735	817	894	970
Summa skulder och eget kapital	4 142	4 321	5 039	5 107

Nyckeltal

Nyckeltal (%)	2025	2026	2027	2028
Soliditet (synlig)	26 %	24 %	18 %	18 %
Soliditet (justerad)	54 %	51 %	42 %	41 %
Räntabilitet totalt kapital	5 %	1 %	Neg	2 %
EBITDA-marginal	45 %	21 %	5 %	33 %
Rörelsemarginal (EBIT-marginal)	22 %	Neg	Neg	7 %
Egenfinansieringsgrad investeringar	72 %	87 %	51 %	100 %

Kommentarer/antaganden

·Stora svängningar i rörelseintäkter (2026: +60 %, 2027: -38 %)

- Intäkterna ökar markant 2026 (1 234 mnkr) men sjunker kraftigt 2027 (766 mnkr). Intäkterna i tabellen ovan innehåller hyresintäkter och försäljningsintäkter vid fastighetsförsäljningar vilket medför att det blir stora fluktuationer mellan åren.

·Negativt resultat efter finans 2026-2027 (-16 mnkr och -158 mnkr)

- Starka resultat 2025 och 2028 kontrasterar mot förlusten 2027. Resultatet 2027 innehåller ett genomförande av detaljplanen för Regnbågsgatan på Lindholmen innehållande skola och bostadsrätter. Underskottet kommer främst av den otroligt förorenade marken efter gamla industrier. Det är behäftat med väldigt stora ekonomiska osäkerheter tills saneringen verkligen påbörjas på plats.

·Soliditetens kraftiga nedgång (2025: 26 % → 2027: 18 %)

- Soliditeten sjunker avsevärt till följd av det stora kalkylerade underskottet år 2027.

Fastighetsförvaltning vs Markutveckling

Fördelningen nedan mellan de olika verksamhetsområdena visar att markutvecklingen inte klarar sin verksamhet ekonomiskt utan bidrag från fastighetsförvaltningen. Det finns mindre kommunägda exploateringsbolag i Sverige som årligen erhåller ekonomiska tillskott från kommunen då enbart markutveckling inte är självförsörjande. Älvstrandens fastighetsförvaltning ger fina resultat och kassaflöden som är en förutsättning för markutvecklingen att fortsätta sitt uppdrag vilket gynnar stadsutvecklingen i Göteborg.

1.5.2 Älvstranden Utveckling AB Fastighetsförvaltning

Resultaträkning

Resultaträkning i mnkr	2025	2026	2027	2028
Rörelseintäkter	751	1 088	498	502
Rörelseresultat före avskrivningar och nedskrivningar	418	339	276	281
Rörelseresultat efter avskrivningar och nedskrivningar	292	110	145	139
Finansnetto	-31	-29	-52	-55
Resultat efter finans	261	81	93	84

Balansräkning

Balansräkning i mnkr	2025	2026	2027	2028
Anläggningstillgångar	2 228	2 117	2 760	3 295
- nyinvesteringar	72	598	526	20
- reinvesteringar	108	183	152	100
Omsättningstillgångar	354	462	653	868
Summa totala tillgångar	2 761	3 360	4 091	4 283
Eget kapital	1 722	1 803	1 896	1 968
Långfristiga skulder	704	1 222	1 860	1 980
Kortfristiga skulder	335	335	335	335
Summa skulder och eget kapital	2 761	3 360	4 091	4 283

Nyckeltal

Nyckeltal (%)	2025	2026	2027	2028
Soliditet (synlig)	62 %	54 %	46 %	46 %
Soliditet (justerad)	70 %	63 %	55 %	55 %
Räntabilitet totalt kapital	11 %	3 %	4 %	3 %
EBITDA-marginal	56 %	31 %	55 %	56 %
Rörelsemarginal (EBIT-marginal)	35 %	7 %	19 %	17 %
Egenfinansieringsgrad investeringar	100 %	48 %	34 %	100 %

1.5.3 Älvstranden Utveckling AB Markutveckling

Resultaträkning

Resultaträkning i mnkr	2025	2026	2027	2028
Rörelseintäkter	18	146	268	300
Rörelseresultat före avskrivningar och nedskrivningar	-74	-80	-240	-18
Rörelseresultat efter avskrivningar och nedskrivningar	-74	-80	-240	-18
Finansnetto	-21	-17	-12	-8
Resultat efter finans	-95	-97	-251	-26

Balansräkning

Balansräkning i mnkr	2025	2026	2027	2028
Anläggningstillgångar	1 211	791	688	576
- nyinvesteringar	31	32	121	109
- reinvesteringar	-	-	-	-
Omsättningstillgångar	139	139	139	139
Summa totala tillgångar	1 380	961	948	824
Eget kapital	-660	-757	-1 008	-1 034
Långfristiga skulder	1 641	1 236	1 396	1 223
Kortfristiga skulder	400	482	560	635
Summa skulder och eget kapital	1 380	961	948	824

Nyckeltal

Nyckeltal (%)	2025	2026	2027	2028
Soliditet (synlig)	Neg	Neg	Neg	Neg
Soliditet (justerad)	Neg	Neg	Neg	Neg
Räntabilitet totalt kapital	Neg	Neg	Neg	Neg
EBITDA-marginal	Neg	Neg	Neg	Neg
Rörelsemarginal (EBIT-marginal)	Neg	Neg	Neg	Neg
Egenfinansieringsgrad investeringar	0 %	100 %	95 %	86 %