

Styrelsehandling 9
Älvstranden Utveckling AB
Diarienummer ALV-2026-00086
2026-03-11
Handläggare:
Mi Mathiesen, Ekonomi- och Finanschef

Beslutsärende – rapport verksamhet och ekonomi

Förslag på beslut

- Styrelsen för Älvstranden Utveckling AB godkänner Stratsysrapporten ”Uppföljning av verksamhet och ekonomi i Stadshuskoncernen 2025”

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

Efter införandet av branschnormsrelaterade avkastningskrav i flera av Stadshuskoncernens bolags ägardirektiv åligger det berörda bolag att följa och värdera verksamhetens utveckling och återkommande bidra med en analys om hur förutsättningar och förhållanden eventuellt skiljer sig åt mellan branschnorm och den egna verksamheten och hur detta påverkar bolaget. Likaså finns det behov av att följa den ekonomiska utvecklingen även för bolag som ej bedrivs på affärsmässig grund.

I den framåtriktade rapporten *Verksamhet och ekonomi* förväntas bolagen därför årligen beskriva sitt nuläge och de omvärldsförändringar som kan komma att påverka bolagens avkastning, avkastningskrav och finansiella ställning eller motsvarande.

För att underlätta och säkerställa ett likartat angreppssätt använder Stadshus från och med 2023 en rapportmall för Verksamhet och ekonomi i verktyget Stratsys.

Redovisningen ska vara styrelsebehandlad i respektive bolag samt eventuellt moderbolag och vara Stadshus tillhanda senast den 13 mars 2026.

Bedömning av ärendets principiella beskaffenhet

Bolaget bedömer att ärendet inte är av principiell beskaffenhet.

Bilagor

Bilaga 1. Stratsysrapport: Uppföljning av verksamhet och ekonomi i Stadshuskoncernen 2025.



Uppföljning av verksamhet och ekonomi i Stadshuskoncernen 2025

Älvstranden Utveckling AB

Innehållsförteckning

1	Affärsdrivande bolag	4
1.1	Nulägesbeskrivning relaterat till den verksamhet som bolaget bedriver	4
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	8
1.4	Ekonomisk/finansiell analys	10
1.4.1	Ekonomisk/finansiell analys för jämförbara verksamheter	10
1.4.2	De egna verksamheternas förmåga att generera marknadsmässig avkastning utifrån nuvarande ägardirektiv och uppdrag	11
1.5	Flerårsöversikt	12

Bilagor

Bilaga 1: Ekonomirapportering 2026 - Älvstranden

Anvisning

Efter införandet av branschnormsrelaterade avkastningskrav i flera av Stadshuskoncernens bolags ägardirektiv åligger det berörda bolag att följa och värdera verksamhetens utveckling och återkommande bidra med en analys om hur förutsättningar och förhållanden eventuellt skiljer sig åt mellan branschnorm och den egna verksamheten och hur detta påverkar bolaget. Likaså finns det behov av att följa den ekonomiska utvecklingen även för bolag som ej bedrivs på affärsmässig grund.

I den framåtriktade rapporten *Verksamhet och ekonomi* förväntas bolagen därför årligen beskriva sitt nuläge och de omvärldsförändringar som kan komma att påverka bolagens avkastning, avkastningskrav och finansiella ställning eller motsvarande.

För att underlätta och säkerställa ett likartat angreppssätt använder Stadshus från och med 2023 en rapportmall för Verksamhet och ekonomi i verktyget Stratsys.

Redovisningen ska vara styrelsebehandlad i respektive bolag samt eventuellt moderbolag och vara Stadshus tillhanda senast **den 13 mars 2026**.

1 Affärsdrivande bolag

1.1 Nulägesbeskrivning relaterat till den verksamhet som bolaget bedriver

Älvstranden Utveckling AB, tillsammans med sina sju dotter- och dotterdotterbolag, utgör en kommunal fastighetskoncern med uppdrag att, med utgångspunkt i bolagets fastighetsinnehav, bidra till en hållbar och långsiktig stadsutveckling i Göteborg. Bolaget ska som fastighetsägare, exploatör och byggherre utveckla, förvärva, förvalta, uppföra och avyttra fastigheter i de områden där bolaget är verksamt.

Bolaget verkar både som fastighetsförvaltare och fastighetsutvecklare där fastighetsförvaltningen finansierar uppdraget och skapar ekonomiskt handlingsutrymme, samt mark- och exploateringsverksamhet som möjliggör genomförande av fastighetsutvecklingsprojekt.

I takt med att fastighetsinnehavet detaljplanläggs, bebyggs och avyttras minskar bolagets verksamhet i omfattning i enlighet med fastställd utvecklingsinriktning.

Bolaget har ett fastighetsbestånd med en uthyrningsbar yta på ca 233 000 kvm fördelat på drygt 55 fastigheter. De lokaler som finns i fastigheterna hyrs till ca 23% kommunen eller kommunala bolag (inklusive egna bolag), 0,5% av staten, 76,5% av övriga externa kunder. Utöver dessa byggnader äger bolaget ett flertal markområden i Göteborg som ska omvandlas till byggrätter under kommande år.

Nulägesbeskrivning och marknadssituation (fastighetsförvaltning)

Under 2025 har kontorsmarknaden i Göteborg präglats av fortsatt höga vakansnivåer. Enligt marknadsdata från Citymark Analys har vakansgraden i centrala Göteborg uppgått till cirka 11–12 procent efter flera års successiv ökning. Utvecklingen förklaras främst av ett ökat utbud genom nyproduktion i kombination med en dämpad efterfrågan till följd av lågkonjunktur och förändrade arbetsmönster med ökad andel hybrid- och distansarbete. Under 2024 var omsättningen på hyresmarknaden lägre än tidigare år, med färre nytecknade kontrakt och en lägre total uthyrd volym, vilket bidrog till stigande vakanser.

Under senare delen av 2025 finns tecken på att vakansökningen har dämpats. Nettouthyrningen har varit positiv i vissa segment och nyproduktionen bedöms minska framöver. Marknaden är dock fortsatt tydligt hyresgästdriven, med starkt förhandlingsposition för hyresgäster och ökad konkurrens mellan fastighetsägare. Efterfrågan är segmenterad. Moderna, flexibla och energieffektiva lokaler i attraktiva lägen uppvisar relativt god uthyrningsförmåga, medan äldre och mindre anpassningsbara kontor har svagare efterfrågan. Marknaden kan därmed beskrivas som tvådelad, där kvalitet, läge och hållbarhetsprofil har stor betydelse för konkurrenskraft och hyresutveckling.

Konkurrenssituation och marknadsposition (fastighetsförvaltning)

Den höga vakansnivån innebär en tydligt ökad konkurrens om hyresgäster. För Älvstranden, vars bestånd delvis omfattar äldre fastigheter i utvecklingsområden, ställs ökade krav på aktiv uthyrning och tydliga prioriteringar i förvaltningen. Bolagets marknadsposition påverkas av fastigheternas standard, läge och anpassningsbarhet, men också av det kommunala ägandet. Genom nära samverkan med Göteborgs Stads förvaltningar och bolag, samt genom möjligheten att arbeta

med längre planeringshorisonter än många privata aktörer, kan bolaget erbjuda stabilitet, kontinuitet och förutsägbarhet i hyresrelationer. Detta stärker bolagets position i delar av marknaden där långsiktighet och trygg motpart är av betydelse.

Sammantaget innebär hyresgästsammansättningen att cirka en fjärdedel av intäkterna kommer från offentliga aktörer, vilket normalt kännetecknas av långsiktiga och förutsägbara avtalsrelationer. Den största andelen kommer från externa hyresgäster vilket medför att bolagets intäktsutveckling i högre grad påverkas av förändringar i konjunktur, marknadsläge och efterfrågan på lokaler.

Hyresutvecklingen bedöms vara måttlig under de kommande åren. Det innebär att hyresnivåerna förväntas öka i en begränsad takt, huvudsakligen genom indexuppräknningar i befintliga avtal snarare än genom stigande marknadshyror. Marknadsläget präglas fortsatt av en viss försiktighet hos hyresgäster, vilket medför att fokus i högre grad ligger på att upprätthålla uthyrningsgrad och långsiktiga relationer än på att driva hyresnivåer. Bolaget behöver därför arbeta aktivt med att hyra ut vakanta ytor och successivt förbättra uthyrningsgraden för att stärka intäktsutvecklingen. Sammantaget innebär detta att intäktsökningar i första hand förväntas komma genom effektiv uthyrning och förvaltning, samtidigt som kassaflödesstabilitet och god kostnadskontroll blir centrala faktorer för resultatet.

Byggrätter

Konkurrensen på byggrättsmarknaden i Göteborg kännetecknas av ett begränsat antal aktörer med finansiell och organisatorisk kapacitet att genomföra större stadsutvecklingsprojekt i rådande marknadsläge. Utöver kommunala markägare är det främst ett fåtal större privata fastighetsutvecklare och institutionella investerare som är aktiva, i huvudsak med inriktning mot långsiktiga investeringar i strategiska och marknadsmässigt etablerade lägen.

Det nuvarande konjunkturläget har förändrat konkurrensdynamiken. Marknaden är mindre inriktad på volymexpansion och mer fokuserad på riskbalanserade projekt med tydlig genomförbarhet. Det högre ränteläget har ökat finansieringskostnaderna och därmed avkastningskraven, vilket påverkar projektkalkylerna direkt. Samtidigt har kreditgivningen blivit mer restriktiv och ställer högre krav på eget kapital, robusta kalkyler och i många fall en högre grad av förhandsuthyrning eller förhandsförsäljning. Osäkerhet kring den ekonomiska utvecklingen bidrar ytterligare till att aktörerna prioriterar kassaflödesstabilitet och balansräkningsstyrka framför tillväxt i projektvolym.

I detta läge får det geografiska läget ökad betydelse. Efterfrågan koncentreras i högre grad till etablerade och attraktiva områden med god infrastruktur, tydlig identitet och beprövad marknad. Projekt i dessa lägen bedöms generellt ha lägre genomföranderisk och bättre förutsättningar att attrahera både finansiering och slutkunder. I mer perifera, mindre etablerade eller tekniskt komplexa utvecklingsområden är intresset generellt mer begränsat, vilket kan innebära längre ledtider, större priskänslighet och successiv etapputveckling snarare än större sammanhållna genomföranden.

Prisutvecklingen för byggrätter i Göteborgsregionen har under de senaste åren präglats av lägre transaktionsaktivitet och ökad osäkerhet. Efter en period med stigande markpriser har prisbilden blivit mer differentierad och projektberoende. Betalningsviljan är fortsatt relativt stark i centrala och attraktiva lägen, särskilt för bostadsbyggrätter, medan mer komplexa eller riskexponerade projekt uppvisar en svagare prisutveckling. Den begränsade transparensen och det relativt låga antalet genomförda affärer innebär dock att prisnivåerna är svåra att kvantifiera exakt, vilket ökar betydelsen av noggrann projektkalkyl, marknadsanalys och riskbedömning inför nya markanvisningar.

Bolaget har en stark marknadsposition genom sitt betydande innehav av mark och byggrätter i centrala och strategiskt viktiga delar av Göteborg, särskilt inom större omvandlings- och utvecklingsområden. Detta ger handlingsutrymme att arbeta långsiktigt och etappvis samt att anpassa markanvisningar, upplåtelseformer och genomförandemodeller till rådande marknadsförutsättningar. Genomförandetakten påverkas dock i hög grad av externa faktorer såsom finansieringsvillkor, byggkostnadsutveckling och efterfrågeläge snarare än av tillgången på utvecklingsbar mark.

Sammantaget präglas konkurrenssituationen av ett avvaktande men selektivt marknadsläge, där kvalitet, ekonomisk bärkraft och genomförbarhet väger tyngre än volym och expansionstakt. Bolagets position möjliggör ett strategiskt och långsiktigt agerande med fokus på värdesäkring och successiv utveckling.

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)

Den närmaste femårsperioden bedöms fortsatt präglas av konjunkturell osäkerhet, selektiv investeringsvilja och en hyresmarknad med stärkt hyresgästposition. Även om räntenivåerna har stabiliserats efter tidigare kraftiga höjningar påverkar finansieringsförutsättningarna fortsatt marknadens aktörer. För Älvstranden sker finansieringen inom ramen för Göteborgs Stad och Stadshuskoncernen, vilket innebär en stabilare finansieringsstruktur än för privata aktörer. Bolaget påverkas dock indirekt genom att räntenivåer och avkastningskrav påverkar fastighetsvärderingar, byggherrars kalkyler samt betalningsviljan för byggrätter. Detta har betydelse för genomförandetakt, projektprioriteringar och marknadsintresse vid avyttring.

På hyresmarknaden innebär hög vakans och ökad konkurrens att krav på aktiv förvaltning, effektiv drift och prioritering av åtgärder är centrala. Fastighetsförvaltningen behöver säkerställa stabila kassaflöden samtidigt som investeringar i befintligt bestånd noggrant vägs mot avvecklingsinriktningen. På byggrättsmarknaden är genomförbarhet och risknivå avgörande faktorer. Byggherrar prioriterar projekt med tydlig efterfrågan och kontrollerbar kostnadsbild. Detta innebär att markanvisningar och projektstarter behöver anpassas till marknadens kapacitet och betalningsvilja snarare än till tillgången på utvecklingsbar mark.

Regelutveckling kopplad till klimat, energi och hållbarhetskrav påverkar både befintliga fastigheter och nyproduktion. Kraven innebär ökade behov av uppföljning, teknisk kompetens och strukturerad planering. Bolagets hantering på kort sikt präglas därför av investeringsdisciplin, aktiv portföljstyrning och successiv etapputveckling. Fokus ligger på finansiell stabilitet, genomförbarhet och riskkontroll.

Mot bakgrund av att en del av bolagets bestånd utgörs av äldre industrifastigheter från varvstiden påverkas den ekonomiska utvecklingen i hög grad av fastigheternas tekniska standard och framtida investeringsbehov. Under de kommande fem åren bedöms reinvesteringarnivån vara avgörande för att upprätthålla uthyrningsbarhet, konkurrenskraft och värdenivåer. Äldre byggnader innebär generellt högre underhålls- och anpassningskostnader, vilket kan påverka driftnetto och kassaflöde om inte åtgärder prioriteras och genomförs strukturerat. Samtidigt finns potential till värdeskapande genom riktade investeringar, omställning till mer ändamålsenliga lokaler samt successiv utveckling i takt med marknadens efterfrågan.

Sammantaget innebär detta att beståndets åldersstruktur medför ett ökat fokus på kapitalallokering, investeringsprioritering och avkastningskrav under planperioden. Resultatutvecklingen de kommande fem åren bedöms i hög grad vara beroende av bolagets förmåga att balansera reinvesteringar, kassaflödesstabilitet och långsiktig värdeutveckling.

På lång sikt (5-10 år)

På längre sikt bedöms strukturella förändringar få större betydelse än konjunkturvariationer. Göteborgs utveckling och behov av bostäder, arbetsplatser och blandade stadsmiljöer skapar en grundläggande efterfrågan på stadsutveckling. Samtidigt förändras hur kontor och urbana miljöer används, vilket påverkar lokalbehovens omfattning och utformning. Hållbarhetsomställningen är en central långsiktig faktor. Skärpta klimatkrav, ökade krav på energieffektivitet och finansmarknadens fokus på hållbara investeringar påverkar fastigheters värde och projektens genomförbarhet. Fastigheter med låg anpassningsförmåga riskerar att tappa konkurrenskraft över tid. Digitalisering och teknikutveckling skapar möjligheter till effektivare drift, bättre energistyrning och mer datadriven fastighetsförvaltning. För exploateringsverksamheten innebär detta ökade krav på klimatoptimering, samordning och långsiktigt hållbara lösningar.

Den fastställda avvecklingsinriktningen innebär att bolagets verksamhet successivt minskar i omfattning i takt med att fastigheter utvecklas och avyttras. Detta ställer krav på långsiktig planering där genomförandet av markutvecklingsuppdraget kombineras med upprätthållande av ekonomisk stabilitet och soliditet inom ägardirektivets ramar. Bolagets hantering på lång sikt bygger därför på strategisk markförvaltning, successiv etapputveckling och anpassning till förändrade hållbarhets- och marknadskrav. Förmågan att förena samhällsuppdraget med finansiell uthållighet är avgörande för att säkerställa stabilitet och värdesäkring under avvecklingsperioden.

1.2.2 Effekter av omvärldsförändringar/förändrade förutsättningar

De omvärldsförändringar som beskrivits ovan påverkar bolagets verksamhet på olika sätt beroende på verksamhetsområde och tidshorisont. Effekterna är både konjunkturrella och strukturella och berör lönsamhet, investeringsnivå, organisering samt framtida kompetensbehov.

För fastighetsförvaltningen innebär den hyresgästdrivna marknaden och den fortsatt höga vakansnivån att lönsamheten i högre grad än tidigare är beroende av uthyrningsgrad och kostnadseffektiv drift. Hyresutvecklingen bedöms vara måttlig, vilket begränsar möjligheten till resultatförbättring genom hyreshöjningar. Detta innebär att resultat och kassaflöde i ökad utsträckning påverkas av effektiv förvaltning, aktiv vakanshantering och prioritering av åtgärder i beståndet.

Samtidigt bidrar bolagets kundstruktur med inslag av kommunala hyresgäster till en relativ stabilitet i intäkterna jämfört med en helt marknadsexponerad portfölj.

För mark- och exploateringsverksamheten påverkas lönsamheten av osäker betalningsvilja och selektiv investeringsvilja på byggrättsmarknaden. Intäkter från markanvisningar och avyttringar kan variera mellan år beroende på genomförandetakt och marknadsförutsättningar. Även om bolaget finansieras inom ramen för Göteborgs Stad och därmed inte är direkt exponerat mot extern kreditmarknad påverkas projektens genomförbarhet indirekt av räntenivåer, avkastningskrav och byggherrars finansieringsmöjligheter. Detta ställer krav på robusta kalkyler, etappvis genomförande och tydlig prioritering mellan projekt.

Omvärldsförändringarna påverkar även bolagets framtida organisering och kompetensbehov. Den ökade komplexiteten i projektkalkyler, högre hållbarhetskrav och större fokus på riskhantering kräver stärkt analysförmåga och teknisk kompetens. Inom fastighetsförvaltningen ökar betydelsen av energieffektivisering, driftoptimering och systematisk uppföljning. Inom exploateringsverksamheten förstärks behovet av kompetens inom fastighetsutveckling, mark- och genomföranderisker samt långsiktig projektstyrning. Avvecklingsinriktningen innebär dessutom att organisationen över tid behöver anpassas till minskande verksamhetsvolym, vilket ställer krav på flexibilitet i resursplanering och successiv kompetensöverföring.

Investeringsbehoven påverkas både av marknadsläget och av skärpta hållbarhetskrav. I det befintliga beståndet behöver investeringar i första hand motiveras utifrån uthyrningsbarhet, värdebevarande och energieffektivitet, särskilt med beaktande av bolagets avvecklingsperspektiv. I exploateringsverksamheten behöver investeringstakt och projektstarter anpassas till marknadens kapacitet och bolagets finansiella mål, inklusive kravet på stabil ekonomisk utveckling och soliditet inom angivet intervall.

Bolagets beredskap att möta dessa omvärldsförändringar bygger på stabil koncernfinansiering, aktiv portföljstyrning och successiv etapputveckling av större stadsutvecklingsområden. Löpande uppföljning av ekonomisk ställning och soliditet ger möjlighet att justera investeringstakt och genomförande i takt med förändrade förutsättningar. Den långsiktiga planeringshorisonten och den successiva avvecklingsinriktningen skapar förutsättningar att hantera både konjunkturella variationer och strukturella förändringar utan att frångå uppdraget eller ägardirektivets ekonomiska ramar.

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

Älvstranden Utveckling AB verkar på en marknad där bolaget i flera avseenden möter samma grundläggande förutsättningar som privata fastighets- och utvecklingsaktörer, såsom konjunkturpåverkan, förändrade kundkrav och konkurrens om hyresgäster och byggherrar. Samtidigt skiljer sig bolagets uppdrag enligt ägardirektivet och det kommunala ändamålet i väsentliga delar från kommersiellt drivna aktörers uppdrag, vilket påverkar bolagets handlingsutrymme både positivt och negativt.

Bolaget ska, med utgångspunkt i sitt fastighetsinnehav, bidra till en hållbar och långsiktig stadsutveckling. Detta innebär att beslut inte enbart kan grundas på

kortsiktig avkastning utan även ska beakta samhällsnytta, helhetsperspektiv och stadens långsiktiga utveckling. I komplexa utvecklingsområden kan detta medföra att investeringar genomförs eller projekt drivs vidare även i lägen där privata aktörer i större utsträckning skulle avvakta. Uppdragets karaktär kan därmed innebära en högre exponering mot genomföranderisker och längre kapitalbindning jämfört med aktörer som kan välja mer selektiva och kortsiktigt lönsamma projekt.

Samtidigt innebär det kommunala ägandet och finansieringen inom Göteborg Stad en stabil finansiell struktur. Bolaget är inte beroende av extern marknadsfinansiering på samma sätt som privata aktörer och kan därmed arbeta med längre planeringshorisonter och successiv etapputveckling. Detta skapar förutsättningar för uthållighet i genomförandet av större stadsutvecklingsprojekt även i perioder av svagare marknad.

Avvecklingsplanen innebär att bolagets fastighetsinnehav ska minska inom en fastställd tidsram. Detta skiljer sig från en traditionell fastighetsmodell där tillgångar normalt förvaltas med lång ägarhorisont. Investerings- och underhållsbeslut behöver därför bedömas i relation till planerad avyttringstidpunkt. Åtgärder med lång återbetalningstid kan behöva vägas mot tidshorisonten för innehavet, samtidigt som åtgärder som påverkar fastigheternas marknadsvärde inför försäljning behöver beaktas. Planen innebär sammantaget att prioriteringar mellan kassaflöde, värdeutveckling och tidpunkt för avyttring behöver göras löpande.

Vid jämförelse med privata aktörer bör även skillnader i redovisningsprinciper beaktas. Älvstranden redovisar enligt K3, medan flera större privata fastighetsbolag tillämpar IFRS. Skillnaderna i redovisning av underhålls- och investeringsutgifter påverkar hur kostnader belastar resultat respektive aktiveras i balansräkningen. I vissa IFRS-tillämpningar aktiveras en större andel åtgärder som tillgångar, vilket kan innebära att resultat och avkastningsmått framstår som högre jämfört med bolag som redovisar motsvarande åtgärder som kostnader i resultaträkningen. Detta innebär att direkt jämförelse av exempelvis avkastning och resultatnivåer mellan Älvstranden och privata bolag bör göras med försiktighet, då redovisningsmässiga skillnader kan påverka nyckeltalens utfall utan att den underliggande ekonomiska prestationen nödvändigtvis skiljer sig i motsvarande grad.

En ytterligare faktor som påverkar bolagets förutsättningar är hyressättningen för kultur- och föreningsverksamhet. Inom Göteborgs Stad tillämpas särskilda principer för kulturhyresgäster, där hyror i vissa fall kan avvika från strikt marknadsmässig nivå för att möjliggöra kulturell verksamhet och bidra till stadens kulturpolitiska mål. För Älvstranden innebär detta att delar av beståndet kan ha en hyresnivå som inte fullt ut speglar marknadens betalningsvilja för motsvarande lokaler. Detta påverkar intäktsnivåer och avkastningsmått jämfört med en renodlat kommersiell portfölj, men är samtidigt en del av det kommunala uppdraget att bidra till en levande och funktionsblandad stadsutveckling. Effekten behöver därför beaktas vid jämförelser med privata aktörer och vid bedömning av bolagets marknadsmässiga avkastning.

Samttaget skiljer sig bolagets förutsättningar från privata aktörers genom ett tydligare samhällsuppdrag, längre planeringshorisont och stabil finansiering, men också genom begränsade möjligheter att optimera kortsiktig avkastning. Bedömningen är att bolaget, trots dessa skillnader, har goda förutsättningar att bedriva verksamheten affärsmässigt inom ramen för ägardirektivet, under förutsättning att investeringstakt och projektprioritering anpassas till marknadens utveckling och bolagets finansiella mål.

1.4 Ekonomisk/finansiell analys

1.4.1 Ekonomisk/finansiell analys för jämförbara verksamheter

Den ekonomiska och finansiella analysen ska bedömas mot bakgrund av bolagets ägardirektiv, som anger krav på stabil ekonomisk utveckling, positivt resultat över exploateringsfasen samt en genomsnittlig soliditet inom intervallet 10–20 procent under varje rullande femårsperiod. Bolagets uppdrag skiljer sig från privata aktörer genom att verksamheten ska bedrivas affärsmässigt inom ramen för ett kommunalt ändamål och med en fastställd avvecklingsinriktning.

Koncernen som helhet

Avseende kapitalstruktur uppgår koncernens bokförda soliditet till 24,3 procent vid årets utgång. Den genomsnittliga soliditeten för den senaste rullande femårsperioden uppgår till 20 procent, vilket innebär att bolaget uppfyller ägardirektivets krav. Den bokförda soliditeten baseras på historiska anskaffningsvärden och speglar därmed inte fullt ut fastigheternas aktuella marknadsvärden. När hänsyn tas till bedömda övervärden uppgår den justerade soliditeten till 52 procent. Detta visar att koncernens underliggande kapitalstyrka är starkare än vad den redovisade balansräkningen ger uttryck för.

Fastighetsförvaltningen

2024	Driftsöverskott	Direktavkastning	Uthyrningsgrad
SBB	2 572	4,9%	91,5%
Vasakronan	7 055	3,9%	89,1%
Skandiafastigheter	2 727	4,0%	91,6%
Atrium Ljungberg	2 149	4,7%	92,0%
Älvstranden	238	4,4%	90,5%

För fastighetsförvaltningen är relevanta jämförelsemått exempelvis direktavkastning, uthyrningsgrad och soliditet. En jämförelse med andra fastighetsaktörer visar att bolagets direktavkastning uppgår till 4,4 procent, vilket är i nivå med marknaden. Uthyrningsgraden uppgår till 90,5 procent och är därmed jämförbar med externa aktörer. Detta indikerar att fastighetsbeståndet genererar en marknadsmässig avkastning och att efterfrågan på lokalerna är stabil. Den justerade soliditeten för Älvstrandens fastighetsförvaltning uppgår till 60,4 procent, vilket visar att verksamheten har en stark kapitalbas.

Mark- och exploateringsverksamheten

För mark- och exploateringsverksamheten är direkt jämförelse med privata aktörer begränsad. De bolag som bedriver markutveckling gör det vanligtvis i kombination med andra verksamhetsgrenar, exempelvis långsiktig fastighetsförvaltning eller bostadsproduktion. I offentligt tillgängliga årsredovisningar framgår det normalt inte i vilken omfattning resultat, kapital och risk är direkt hänförliga till markutveckling respektive förvaltning. En ren benchmarking av markutvecklingsverksamheten kan därför inte genomföras på ett metodmässigt jämförbart sätt utan risk för missvisande slutsatser.

Markutveckling är projektberoende och kapitalkrävande. Resultat och nyckeltal kan variera mellan år beroende på projektens mognadsgrad och tidpunkt för avyttringar. Den bokförda soliditeten inom mark- och exploateringsverksamheten är låg eller negativ, medan den justerade soliditeten uppgår till 17,1 procent, vilket indikerar att det finns underliggande värden som realiserats över tid.

Samlad bedömning

Sammantaget visar analysen att fastighetsförvaltningen uppvisar en marknadsmässig avkastning och stabil uthyrning. För mark- och exploateringsverksamheten är extern jämförelse begränsad av brist på jämförbara och särredovisade uppgifter hos privata aktörer. Bedömningen behöver därför i större utsträckning göras utifrån uppdragets karaktär, projektens mognadsgrad och utvecklingen över tid. Koncernen uppfyller ägardirektivets soliditetskrav över rullande femårsperiod och har, med beaktande av underliggande övervärden, en finansiell struktur som är anpassad till uppdragets långsiktiga och samhällsinriktade karaktär.

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

Bolagets förmåga att generera marknadsmässig avkastning ska bedömas i relation till ägardirektivets krav på stabil ekonomisk utveckling, positivt resultat över exploateringsfasen samt en genomsnittlig soliditet om 10–20 procent över rullande femårsperiod. Avkastningen ska samtidigt vara förenlig med bolagets samhällsnyttiga uppdrag och avvecklingsinriktning.

Nuvarande lönsamhet

Fastighetsförvaltningen uppvisar en direktavkastning om 4,4 procent och en uthyrningsgrad om 90,5 procent, vilket är i nivå med jämförbara aktörer. Detta indikerar att verksamheten genererar en marknadsmässig löpande avkastning.

Mark- och exploateringsverksamheten är projektberoende och resultat realiserar främst genom byggrättsförsäljningar och avyttring av byggnader. Lönsamheten varierar därför mellan år beroende på projektens mognadsgrad och tidpunkten för realisering. Direkt jämförelse med privata aktörer är begränsad eftersom dessa normalt inte särredovisar markutveckling separat från övrig verksamhet.

Eventuella skillnader gentemot privata aktörer förklaras främst av uppdragets samhällsinriktning, investeringar i komplexa stadsutvecklingsmiljöer samt längre kapitalbindning i projekt. Bolaget bedöms dock, inom ramen för uppdraget, generera en avkastning som är marknadsmässig i relation till risk och genomförandeförutsättningar.

Bedömning på 5–10 års sikt

På kort sikt påverkas lönsamheten av genomförandetakt, konjunktur och räntenivåer. Planerade investeringar innebär initial kapitalbindning, vilket kan påverka soliditet och resultat under projektens uppbyggnadsfas.

På längre sikt bedöms färdigställda projekt och realiserade byggrätter successivt stärka kassaflöde och kapitalstruktur. Fastighetsförvaltningen förväntas bibehålla en marknadsmässig avkastningsnivå. Markutvecklingsverksamheten bedöms generera positivt resultat över exploateringsfasen, även om resultatnivåerna kan vara mer volatila än hos renodlade privata förvaltningsaktörer.

Skillnader i långsiktig lönsamhet gentemot privata aktörer kan kvarstå till följd av uppdragets karaktär och en mer återhållsam riskprofil.

Samlad bedömning

Bolaget bedöms ha förmåga att generera marknadsmässig avkastning i fastighetsförvaltningen samt positivt resultat över exploateringsfasen i markutvecklingsverksamheten. Detta sker inom ramen för ägardirektivets soliditetskrav och utan att det samhällsnyttiga uppdraget åsidosätts.

1.5 Flerårsöversikt

Kommentarer/antaganden

Flerårsprognosen för perioden 2026–2029 präglas av en fortsatt hög investeringsnivå under de inledande åren och planerade värderealiseringar under senare delen av perioden. Resultat och kassaflöde varierar mellan åren, vilket i huvudsak förklaras av tidpunkten för reavinster från byggrättsförsäljningar samt avyttring av byggnader. Under 2026–2027 är kapitalbindningen hög till följd av investeringstakten, vilket medför ökad skuldsättning. Prognosen förutsätter därefter realisering av värden under 2028–2029, vilket möjliggör minskad skuldsättning och förbättrad kapitalstruktur.

En betydande del av resultatet under perioden utgörs av reavinster. Dessa är osäkra både avseende belopp och tidpunkt. Utfallet är beroende av att detaljplaner vinner laga kraft samt av marknadsförutsättningarna vid försäljningstillfället. Förskjutningar i planprocesser eller förändrade marknadspriser kan därför innebära att resultat och kassaflöde avviker mellan enskilda år.

Mot bakgrund av ägardirektivets krav på en genomsnittlig soliditet om 10–20 procent över rullande femårsperiod bedöms den långsiktiga kapitalstrukturen ligga inom de finansiella ramarna. Samtidigt innebär exploateringsverksamhetens karaktär att resultatvariationer mellan enskilda år är att förvänta.