



Tjänsteutlåtande

Utfärdat 2024-04-12

Ärendenummer SLK-2024-00385

Handläggare

Charlotte Esfandiari Snarberg

Telefon: 031-368 03 72

E-post: charlotte.snarberg@stadshuset.goteborg.se

Redovisning av uppdrag att genomföra en genomlysning av Göteborgs Stads bolags kapitalstruktur

Förslag till beslut

I kommunstyrelsen och kommunfullmäktige:

Redovisning av Göteborgs Stadshus AB:s uppdrag givet i budget 2022, att genomföra och föreslå förändringar i bolagens kapitalstruktur antecknas och förklaras fullgjort.

Sammanfattning

I förutsättningar för budget 2022-2024 sammanfattades ett nuläge över bolagens kapitalstruktur. I kommunfullmäktiges budget för 2022 fick Göteborgs Stadshus AB (Stadshus) i uppdrag att genomföra en genomlysning och föreslå förändringar av bolagens kapitalstruktur. Med anledning av detta uppdrag genomfördes ett omfattande arbete under 2023 i syfte att på ett enhetligt sätt analysera några av koncernens investerande bolag.

Stadshus beslutade i ärendet 2024-03-25 § 66. I Stadshus beredning konstateras att det finns skillnader mellan bolagens riskprofiler som har sin förklaring i bolagens olika affärsförutsättningar. Det speglar också att flera av bolagen står i eller inför en period av stora investeringar. Stadshus konstaterar vidare att angivna tröskelvärden för soliditet, som finns i de flesta ägardirektiven, ger en styrning som bolagen har att förhålla sig till i sin planering och att eventuella förändringar av kapitalstrukturen kan hanteras inom ramen för befintlig ägarstyrning.

I uppdraget har ingått att ge förslag till förändring av bolagens kapitalstruktur. Utifrån i ärendet beskrivna förändrade omvärldsförutsättningar samt händelser och beslut som påverkat strukturerna, delar stadsledningskontoret Stadshus bedömning att det i nuläget inte finns anledning att föreslå några förändringar i bolagens kapitalstruktur.

Bedömning ur ekonomisk dimension

Ärendet i sig berör enbart denna dimension och hänvisning sker därför till tjänsteutlåtandet i sin helhet.

Bedömning ur ekologisk och social dimension

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

Bilaga

Göteborgs Stadshus AB handlingar 2024-03-25 § 66

Ärendet

Stadshus fick i kommunfullmäktiges budget för 2022 i uppdrag att göra en genomlysning av bolagens kapitalstruktur samt föreslå förändringar. Ärendet är en slutredovisning av uppdraget.

Beskrivning av ärendet

Ett kortfattat nuläge över bolagens kapitalstruktur belystes i förutsättningar för budget 2022-2024, kommunstyrelsen 2021-05-19 § 439. I kommunfullmäktiges budget för 2022 fick Stadshus i uppdrag att genomföra en genomlysning och föreslå förändringar av denna. Med kapitalstruktur i detta ärende avses hur bolagens/underkoncernernas finansiering är uppbyggd och särskilt relationen mellan eget kapital (ägarkapital) och lån/skulder. Kapitalstrukturen ger en bild av hur verksamheterna och dess tillgångar finansieras.

Stadshus delredovisade uppdraget i samband med kommunfullmäktiges sammanträde den 2023-04-27 § 23 och i ärendet beskrevs bland annat centrala begrepp, en arbetsmodell samt ett nuläge över Stadshuskoncernens kapitalstruktur.

Alltsedan Stadshus genomförde genomlysningen, har omständigheterna för uppdraget successivt förändrats. Ett förändrat ränteläge, Stadshuskoncernens försämrade resultat jämfört med tidigare år, ökade investeringsnivåer samt ägarens krav på utdelning är exempel på fyra faktorer som påverkat slutredovisningen. Som grund för att ge förslag på förändring av kapitalstrukturen genomfördes ett omfattande arbete under 2023 där några av koncernens investerade bolag analyserades.

Sammantaget har förändrade omständigheter och analysarbetet fört med sig nya insikter och slutsatser som inneburit att Stadshus inför slutredovisningen omprövat en del av tidigare redovisade inriktningar, i syfte att skapa bättre förutsättningar för att långsiktigt arbeta med Stadshuskoncernens kapitalstruktur.

Genomlysning av bolagens kapitalstruktur

Stadshus arbete med att fastställa nuläget i koncernens bolag beskrivs i bifogad handling. I utredning har Stadshus ställt arbetet koncernens bolags kassalikviditet (kortsiktig betalningsförmåga) i relation till soliditet (långsiktig betalningsförmåga). Det visade sig att utfallet i denna jämförelse är olika för olika bolag, till exempel beroende på ett bolags affärsförutsättningar, bransch samt storlek på verksamhet. Vad gäller soliditet kan man därför inte fastställa en god nivå som gäller för alla bolag. Kapitalintensiva branscher som kräver stora investeringar i anläggningstillgångar har generellt sett en hög skuldsättning och därmed en lägre soliditet, eftersom kapitalstrukturen består av mer lån än eget kapital.

Stadshus utredning har främst behandlat betalningsförmågan på längre sikt med fokus på soliditetsnivåerna i bolagen. I april 2023 gjordes en delredovisning av uppdraget till kommunfullmäktige där analysen fördjupades och det konstaterades att bolagen inom Stadshuskoncernen över tid har haft en hög grad av verksamhetsmässig och ekonomisk självständighet. De förväntas ha en hög självfinansieringsgrad på sina investeringar, vilket har bidragit till effekten gällande disponering av eget kapital att vissa bolag har disponerat mer än vad de behövt för att fullfölja sina uppdrag, medan andra har disponerat för lite.

En ineffektiv kapitalstruktur bidrar även till att Stadshus har lån på den externa marknaden utanför koncernbanken, vilket i dagens ränteläge ger höga räntekostnader för Stadshuskoncernen.

Det omfattande arbete som har genomförts under 2023 i syfte att på ett enhetligt sätt analysera några av koncernens investerande bolag som grund för att ge förslag till att förändra bolagens kapitalstruktur, har benämnts risk- och behovsanalys. Detta arbete redovisas i detalj i bifogat tjänsteutlåtande från Stadshus. Analysen skattar affärsmässiga och finansiella faktorer som påverkar bolagens riskprofil. Begreppet risk ska inte tolkas utifrån ett spekulativt perspektiv. Kommunal näringsverksamhet är tillåten utifrån villkoret att den ska tillhandahålla allmännyttiga anläggningar eller tjänster åt medlemmarna och det kommunala ändamålet för respektive bolag utgör grunden för styrningen av bolagen. I grunden får det tolkas som att kommunen ska förvalta kommunmedborgarnas medel med låg risk, vilket innebär att bolagen inte kan driva spekulativ verksamhet och begränsar bolagens möjlighet att ta risk. För de verksamheter som kännetecknas av inneboende risker, som till exempel elhandel, så finns styrande krav på att riskerna begränsas.

Bolagens förutsättningar har jämförts mot branschen generellt, konkurrenter samt kommunala branschkollegor. Till analysen har lagts en bedömning av bolagets framtida investeringsbehov och långsiktiga kapitalbehov. Analysarbetet har varit omfattande och det finns ett stort detaljerat kunskapsmaterial kring varje bolag som i vissa fall går ner på affärsområdesnivå där det varit motiverat. Materialet kan användas vidare i Stadshus fortsatta kunskapsuppbyggnad i syfte att på bästa sätt stödja kommunfullmäktige i utvecklingen av Stadshuskoncernen.

Den samlade bilden visar kort sammanfattat att bolagen generellt sett har en låg eller medelhög riskprofil utifrån den skattning som gjorts. Stadshus har i arbetet prövat modellen att använda soliditetsintervall som grund för justering av kapitalstrukturen. Riskprofilen har omsatts i en bedömning av ett soliditetsintervall för respektive bolag där jämförelser har gjorts med ett urval liknande bolag. Stadshus har inför slutredovisningen omvärderat modellens ändamålsenlighet då det konstaterats att den skulle kunna leda till inlåsnings effekter vilka försvårar ägarens möjlighet att vid behov och över tid förändra kapitalstrukturen för ett bolag. Stadshus konstaterar att de angivna tröskelvärden för soliditet, som finns i de flesta ägardirektiven, redan idag ger en styrning som bolagen har att förhålla sig till i sin planering. Eventuella förändringar av kapitalstrukturen kan därför hanteras inom ramen för befintlig ägarstyrning.

Förändringar av kapitalstrukturen

I bifogad handling från Stadshus redovisas kommunfullmäktiges beslut 2023-04-27 § 24 i ärendet Hanteringsordning av förvärvslån inom Göteborgs Stadshus AB. Där godkändes Stadshus förslag om utdelningar ur i tjänsteutlåtandets nämnda bolag samt att frångå tidigare praxis om ett uttag om 50 % av det redovisade resultatet och i stället ta ut 90 % hos Göteborg Energi AB, Higab AB, Parkeringsbolaget AB samt Göteborgs Hamn AB. I beslutet ingick även att Got Event AB:s överskott för 2023 skulle tas in i den finansiella samordningen samt att på samma sätt som 2023 återbetala de av Stadshus upptagna förvärvslån som förfaller 2024.

Konsekvensen av besluten ovan har sammantaget inneburit lägre räntekostnader för Stadshuskoncernen men också lägre soliditet för Higab AB och Göteborg Energi AB då utdelningarna från bolagen helt eller delvis finansierats genom lån i koncernbanken. Även uttaget om 90 % av bolagens resultat får konsekvensen att bolagens soliditet minskar.

Vidare beskrivs i handlingen kommunfullmäktiges beslut om utdelning i budget 2024-2026 till ägaren och om koncernbidrag till vissa verksamheter. Stadshus fick i uppdrag att fatta inriktningsbeslut om hur stor andel respektive dotterbolag ska bidra med till utdelningen.

Stadshuskoncernen står inför en period där investeringarna ökar i de anläggningstunga verksamheterna Energi, Bostäder och Hamn. På sikt finns det utöver det bland annat planer på stora investeringar i arenor, klimatneutralitet och reningsverk. Stadshus konstaterar att ökande investeringar kommer att innebära att soliditeten under en period eller permanent sjunker i flera av bolagen i dessa verksamheter, eftersom de över tid förväntas självfinansiera sina reinvesteringar till 100 procent och även i rimlig grad sina nyinvesteringar i kombination med i vissa fall lägre resultat och självfinansieringsgrad.

Stadshus bedömer i sitt ärende att det för närvarande inte är aktuellt att justera bolagens egna kapital ytterligare. Detta givet bolagens nuvarande soliditet, den bedömning som bolagen lämnat i den 10-åriga investeringsplanen samt kommunstyrelsens beslut om utdelningar för 2023 och Stadshus förslag till inriktning per bolag för utdelningen för 2024.

Det kan även finnas anledning att ompröva soliditeten i några bolag då många av dem ligger med marginal över de tröskelvärden för soliditet som fastställts i ägardirektiven. Stadshuskoncernen kan komma att stå inför krav från ägaren på utdelning, stora investeringar i något bolag eller förluster som kan innebära att kapitalstrukturen i bolagen behöver balanseras på ett annat sätt.

Löpande uppföljning av kapitalstrukturen

Uppföljning av bolag har tidigare påverkats av den kommunala förvaltningslogiken där tyngdpunkten för redovisning och analys ligger på resultaträkning och skuldutveckling, men senaste årens ökade investeringar samt skuldsättning gör att bolagens balansräkningar och kapitalstruktur får ökad betydelse.

Stadsledningskontoret instämmer med Stadshus konstaterande att analysen behöver utvecklas ytterligare för att löpande följa upp och återredovisa väsentlig information till kommunfullmäktige. Viktiga underlag i analysarbetet är bland annat bolagens tioåriga investeringsprognoser samt rapporteringen Verksamhet och ekonomi, där bolagen bland annat utvärderar sin följsamhet mot avkastningskrav.

Den ordinarie rapporteringen till kommunfullmäktige, ärendet bokslutsdispositioner och stadsledningskontorets underlag för budgetberedningen, är kanaler för information och förslag till åtgärder. Utöver detta kan Stadshus ta initiativ till förändringar i samband med till exempel investeringsärenden eller i enskilda ärenden.

Vidare ser Stadshus framför sig att vid en aktualitetsprövning av ägardirektiven, se över befintliga tröskelvärden för soliditet både vad gäller värden och mått. Det är dock viktigt att även följa den justerade soliditeten, då den ger ett uttryck för vilken förmögenhet som bolaget förvaltar och hur förmögenhetsvärdet utvecklas.

Stadsledningskontorets bedömning

Stadsledningskontoret delar de slutsatser och bedömningar som Stadshus redogör för i sin slutredovisning, där det fastslås att det i nuläget inte behövs en förändrad kapitalstruktur i bolagen. Utifrån kommunfullmäktiges ägarstyrning har respektive bolag ett självständigt ansvar för sin verksamhet utifrån bolagsordning, ägardirektiv samt andra av fullmäktige beslutade styrande dokument. Utgångspunkten för stadens styrmodell är att bolagen bör ha ett eget kapital som innebär att de under normala förutsättningar kan bedriva sin verksamhet på ett självständigt sätt.

Som grund för att ge förslag till att förändra bolagens kapitalstruktur, genomförde Stadshus en analys av några av koncernens bolag. Det konstateras att det finns skillnader mellan bolagens riskprofiler som har sin grund i deras olika affärsförutsättningar samt att flera av bolagens står i eller inför en period av stora investeringar. Analysen visar att bolagen generellt har en riskprofil som indikerar låg till medelhög risk samt att de i huvudsak uppvisar soliditetstal som ligger i paritet med respektive branschs nyckeltal.

Stadshus kommer framöver att löpande återkomma med analyser och beskrivningar av hur kapitalstrukturen förändras genom ovan nämnda kanaler, såsom den ordinarie rapporteringen till kommunfullmäktige och stadsledningskontorets underlag för budgetberedningen. Utöver detta kan Stadshus ta initiativ till förändringar i samband med till exempel investeringsärenden eller enskilda ärenden.

Såväl höga som låga soliditetstal måste värderas utifrån om de är acceptabla ur ägarens och respektive bolags perspektiv. Uppenbart låga eller höga soliditetstal kan fungera som en signal till ägaren att antingen återinvestera vinster, fördela om kapital till andra verksamheter alternativt besluta om utdelning eller amortering av lån. Om låg eller sjunkande soliditet kombineras med låg tillväxt, vikande lönsamhet eller låg investeringsnivå, kan detta vara ett varningstecken som en ägare måste analysera för att förhindra ytterligare försämrade betalningsförmåga på sikt.

I ägardirektiven för flera av Stadshuskoncernens bolag finns fastställt tröskelvärden för soliditet. Stadsledningskontoret bedömer liksom Stadshus att det är angeläget att vid en aktualitetsprövning av ägardirektiven se över befintliga tröskelvärden samt komplettera de direktiv som idag saknar dessa värden.

Magnus Andersson

Ekonomidirektör

Eva Hessman

Stadsdirektör



§ 66 Ärendenummer GSHAB-2021-00069

Slutredovisning av kommunfullmäktiges uppdrag att genomföra en genomlysning och föreslå förändringar av bolagens kapitalstruktur

Anders Söderberg redogör med stöd av Lena Lundblad för förslag till slutredovisning av kommunfullmäktiges uppdrag att genomföra en genomlysning och föreslå förändringar av bolagens kapitalstruktur.

Beslut

I styrelsen för Göteborgs Stadshus AB:

1. Slutredovisning av kommunfullmäktiges uppdrag att genomföra en genomlysning och föreslå förändringar av bolagens kapitalstruktur godkänns.
2. Ärendet överlämnas till kommunstyrelsen för vidare beredning.

Handling

Tjänsteutlåtande, Ärendenummer GSHAB-2021-00069.

Protokollsutdrag skickas till

Kommunstyrelsen



Utdrag ur Protokoll

Sammanträdesdatum: 2024-03-25

Dag för justering

2024-03-27

Underskrifter

Sekreterare

Johan Hörnberg

Ordförande

Jonas Attenius

Justerande

Axel Darvik



Tjänsteutlåtande

Styrelsen 2024-03-25

Ärendenummer GSHAB-2021-00069 E-post: anders.soderberg@gshab.goteborg.se

Handläggare: Anders Söderberg, vice vd

Telefon: 031-368 54 56

Slutredovisning av kommunfullmäktiges uppdrag att genomföra en genomlysning och föreslå förändringar av bolagens kapitalstruktur

Förslag till beslut

I styrelsen för Göteborgs Stadshus AB:

1. Slutredovisning av kommunfullmäktiges uppdrag att genomföra en genomlysning och föreslå förändringar av bolagens kapitalstruktur godkänns.
2. Ärendet överlämnas till kommunstyrelsen för vidare beredning.

Sammanfattning

I stadsledningskontorets förutsättningar för budget 2022–2024, belystes kortfattat ett nuläge över bolagens kapitalstruktur och i kommunfullmäktiges budget för 2022 fick Göteborgs Stadshus AB (Stadshus) i uppdrag att genomföra en genomlysning och föreslå förändringar av bolagens kapitalstruktur.

Ett omfattande analysarbete som genomfördes under 2023, i syfte att på ett enhetligt sätt analysera några av koncernens investerande bolag som grund för att ge förslag till att förändra bolagens kapitalstruktur, har skapat ett värdefullt kunskapsunderlag och öppnar upp för en fortsatt dialog.

Stadshus kan konstatera att det finns skillnader mellan bolagens riskprofiler, som har sin förklaring i bolagens olika generella affärsförutsättningar, men speglar också att flera av bolagen står i eller inför en period av stora investeringar.

Stadshus konstaterar vidare att angivna tröskelvärden för soliditet, som finns i de flesta ägardirektiven, ger en styrning som bolagen har att förhålla sig till i sin planering och att eventuella förändringar av kapitalstrukturen kan hanteras inom ramen för befintlig ägarstyrning.

I uppdraget har ingått att ge förslag till förändring av bolagens kapitalstruktur. Tillsammans med i ärendet beskrivna förändrade omvärldsförutsättningar, händelser och beslut som påverkat bolagets kapitalstruktur, gör Stadshus bedömningen att det i nuläget med anledning av ärendet inte finns anledning att föreslå förändringar i bolagens kapitalstruktur.

Bedömning ur ekonomisk dimension

Ärendet i sig berör enbart denna dimension och hänvisning sker därför till tjänsteutlåtandet i sin helhet.

Bedömning ur ekologisk och social dimension

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

Bilagor

1. Centrala begreppsdefinitioner

Ärendet

I kommunfullmäktiges budget för 2022 fick Stadshus i uppdrag att genomföra en genomlysning och föreslå förändringar av bolagens kapitalstruktur. Stadshus återrapporterar nu uppdraget i sin helhet till kommunfullmäktige genom detta tjänsteutlåtande.

Beskrivning av ärendet

Bakgrund

I stadsledningskontorets förutsättningar för budget 2022–2024¹, belystes kortfattat ett nuläge över bolagens kapitalstruktur och i kommunfullmäktiges budget för 2022 fick Stadshus i uppdrag att genomföra en genomlysning och föreslå förändringar av bolagens kapitalstruktur. Med kapitalstruktur i detta ärende avses hur bolagens/underkoncernernas finansiering är uppbyggd och särskilt relationen mellan eget kapital (ägarkapital) och lån/skulder. Kapitalstrukturen ger en bild av hur verksamheterna och dess tillgångar finansierats.

Stadshus delredovisade uppdraget i samband med kommunfullmäktiges sammanträde den 2023-04-27 § 23 (dnr 0156/23, Handling 223 nr 79) och i ärendet beskrevs bland annat centrala begrepp, en arbetsmodell och ett nuläge över Stadshuskoncernens kapitalstruktur.

I kommunfullmäktiges budget 2022 fick Stadshus även i uppdrag att ta fram ett långsiktigt hållbart finansiellt ramverk för Stadshuskoncernen. I samband med kommunstyrelsens behandling av ovan nämnda delredovisning beslutade kommunstyrelsen 2023-04-19 § 316, att återremittera uppdraget om finansiellt ramverk till stadsledningskontoret 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.

Förändrade omständigheter inför uppdragets slutredovisning

Alltsedan Stadshus belysning av koncernens kapitalstruktur i budgetförutsättningar 2022–2024 har omständigheterna för uppdraget successivt förändrats. Ett förändrat ränteläge, Stadshuskoncernens sämre resultat jämfört med tidigare år, ökade investeringsnivåer samt ägarens krav på utdelning är exempel på fyra faktorer som påverkat slutredovisningen.

Vidare har ett omfattande arbete genomförts under 2023 i syfte att på ett enhetligt sätt analysera några av koncernens investerande bolag som grund för att ge förslag på förändringar av bolagens kapitalstruktur.

Sammantaget har förändrade omständigheter och analysarbetet fört med sig nya insikter och slutsatser som inneburit att Stadshus inför slutredovisningen omprövat en del av tidigare redovisade inriktningar, i syfte att skapa bättre förutsättningar för att långsiktigt arbeta med Stadshuskoncernens kapitalstruktur.

¹ Kommunstyrelsen 2021-05-19 § 439 – ”Förutsättningar för budget 2022–2024 ”

Genomlysning av bolagens kapitalstruktur

Nuläget våren 2021

I det nuläge som beskrevs i förutsättningar för budget 2022–2024 som låg till grund för kommunfullmäktiges uppdrag i budget för 2022 redovisades nedanstående bild som beskrev soliditet och kassalikviditet för koncernens bolag 2020-12-31.

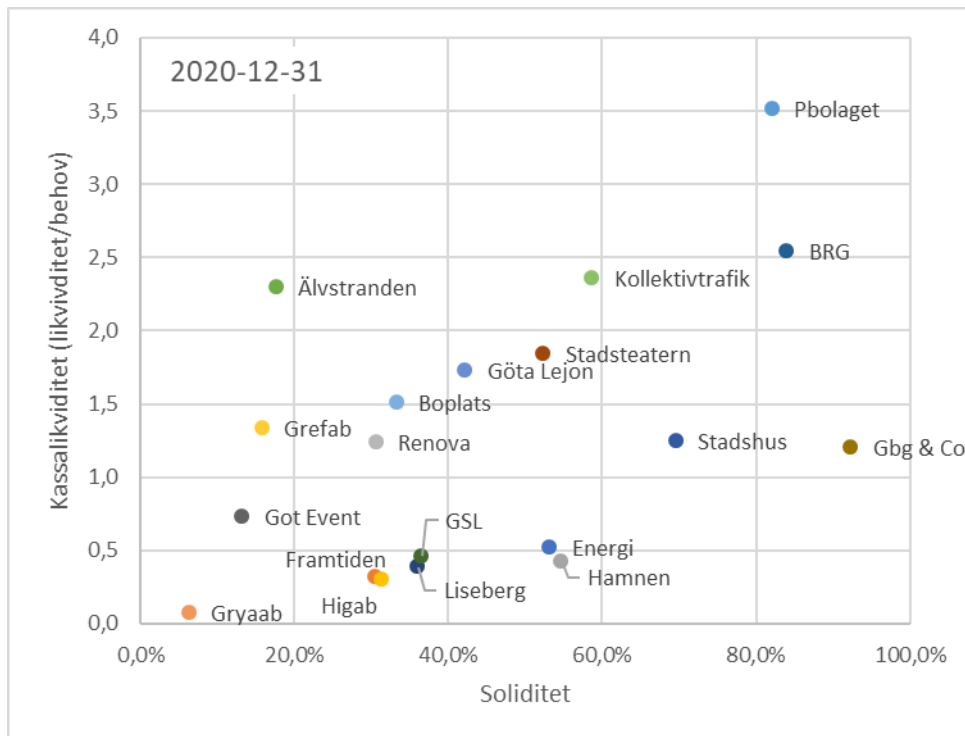


Diagram 1 – Kassalikviditet (kortsiktig betalningsförmåga) i relation till soliditet (långsiktig betalningsförmåga) per 2020-12-31

I diagrammet ställdes kassalikviditet (kortsiktig betalningsförmåga) i relation till soliditet (långsiktig betalningsförmåga). Bilden visade att situationen såg olika ut i olika bolag. Några hade hög soliditet och hög kassalikviditet medan situationen var tvärtom för andra.

Kassalikviditet är ett mått som visar hur mycket av en kortfristig skuld företaget kan betala med sina tillgängliga medel vid en viss tidpunkt. Värde över ett (1) indikerar en hög likviditet.

Soliditet är ett mått som beskriver ett bolags kapitalstruktur, den långsiktiga betalningsförmågan och visar hur stor andel av bolagets tillgångar som finansierats genom eget kapital. Soliditet kan ses som en ”buffert” och i förlängningen möjligheten att hantera plötsliga ekonomiska problem (förluster/minskade resultat) utan att ägaren med kort varsel behöver tillskjuta medel/ägarkapital. Soliditeten varierar och är bland annat beroende av ett bolags affärsförutsättningar, bransch, storlek på verksamhet med mera. Det finns således inte en bra och generell soliditet för alla bolag. Kapitalintensiva branscher som kräver stora investeringar i anläggningstillgångar har generellt sett en hög skuldsättning, det vill säga en kapitalstruktur bestående av mer lån än eget kapital. Tjänsteintensiva branscher med begränsade anläggningstillgångar har ofta förutsättningar att ha en hög soliditet.

Genomlysningen i detta ärende behandlar i första hand betalningsförmågan på längre sikt med avseende på soliditetsnivåerna i bolagen.

I den delredovisning av uppdraget som gjordes till kommunfullmäktige i april 2023 fördjupades analysen och det konstaterades att bolagen inom Stadshuskoncernen över tid har haft en hög grad av verksamhetsmässig och ekonomisk självständighet. Bolagen förväntas ha en hög självfinansieringsgrad på sina investeringar. Sammantaget har detta inneburit att bolagens balansräkningar och soliditet, det vill säga balansen mellan eget kapital och totalt kapital, i princip är ett resultat av, till exempel enskilda beslut om förändrad organisation, finansiering av investeringar och en funktion av att löpande och extraordinära resultat i hög grad ackumulerats och konsolideras i bolagens egna kapital.

Effekten av detta har varit att vissa bolag sannolikt disponerar eller har disponerat mer eget kapital än vad som behövs för att fullfölja sina uppdrag och andra bolag eventuellt disponerar för lite kapital. En annan effekt av en ineffektiv kapitalstruktur är att Stadshus har lån på den externa marknaden utanför koncernbanken, vilket i dagens ränteläge ger onödigt höga räntekostnader för Stadshuskoncernen.

Genomförd riskprofilanalys

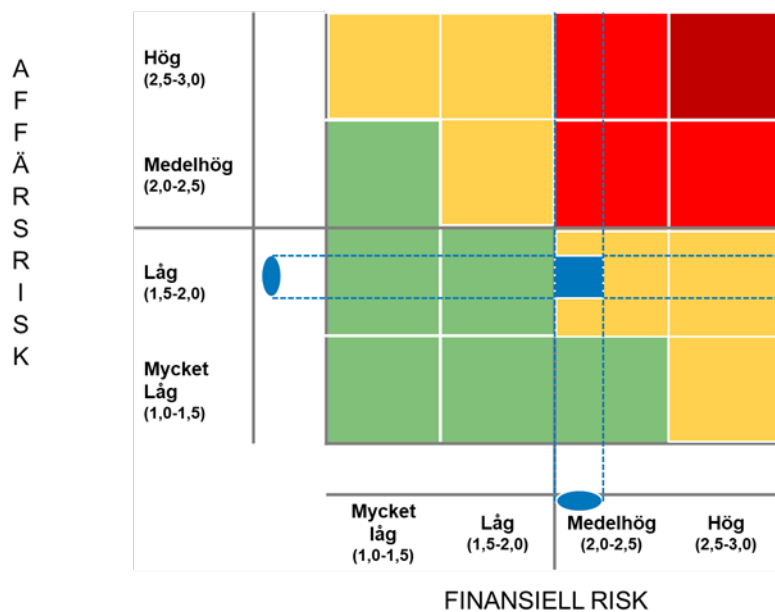
Som tidigare nämnts har ett omfattande arbete genomförts under 2023 i syfte att på ett enhetligt sätt analysera några av koncernens investerande bolag som grund för att ge förslag till att förändra bolagens kapitalstruktur. Arbetet har benämnts risk- och behovsanalys.

Begreppet risk ska inte tolkas utifrån ett spekulativt perspektiv. Kommunal näringsverksamhet är tillåten utifrån villkoret att den ska tillhandahålla allmännyttiga anläggningar eller tjänster åt medlemmarna och det kommunala ändamålet för respektive bolag utgör grunden för styrningen av bolagen. I grunden får det tolkas som att kommunen ska förvalta kommunmedborgarnas medel med låg risk, vilket innebär att bolagen inte kan driva spekulativ verksamhet och begränsar bolagens möjlighet att ta risk. För de verksamheter som kännetecknas av inneboende risker, som till exempel elhandel, så finns styrande krav på att riskerna begränsas.

Stadshuskoncernens balansräkning är till stora delar knuten till investeringar i infrastruktur, fastigheter och energiproduktion/distribution. Det är verksamheter som kännetecknas av långsiktig trygghet avkastning med stabila kassaflöden. Under normala förhållanden är det verksamheter med relativt låg risk, men även om de affärsmässiga riskerna inte ska överskattas så är all affärsverksamhet förknippad med risk. Exempel på det från de senaste åren är till exempel bolagens svårighet att kortsiktigt parera för spåren av pandemin, kriget i Ukraina, väderkänslighet och konjunkturförändringar med lägre resultatnivåer och i vissa fall förluster som följd.

Den genomförda analysen skattar affärsmässiga och finansiella faktorer som påverkar riskprofilen för bolagen. Dessa är bland annat verksamhetens planeringshorisont, möjligheten att förutse och hantera förändringar i omvärlden och fluktationer på marknaden, investeringarnas risk-karaktär, verksamhetens kostnadsstruktur i form av fasta och rörliga kostnader, typ av kunder och avtalsförhållanden och bolagets ställning på marknaden. I analysen har bolagets förutsättningar skattats mot branschen generellt och mot utpekade konkurrenter eller kommunala branschkollegor. Till analysen har lagts en bedömning av bolagets framtida investeringsbehov och långsiktiga kapitalbehov.

Baserat på den skattning som gjorts utifrån ett affärsmässigt och finansiellt perspektiv skapar analysmodellen en riskprofil som konceptuellt visas i bilden nedan.



Figur 1 - Figuren visualiserar riskprofilen i enlighet med modell som beskrivits ovan. Verksamhetens riskprofil påverkas av såväl affärsmässiga som finansiella faktorer.

Resultat av riskprofilanalysen

Analysarbetet har varit omfattande och det finns ett stort detaljerat kunskapsmaterial kring varje bolag som i vissa fall går ner på affärsområdesnivå där det varit motiverat. Materialet kan användas vidare i Stadshus fortsatta kunskapsuppbyggnad i syfte att på bästa sätt stödja kommunfullmäktige i utvecklingen av Stadshuskoncernen.

Den sammantagna riskprofilen för de analyserade bolagen, visualiserade i enlighet med matrisen ovan, framgår av bilden nedan.

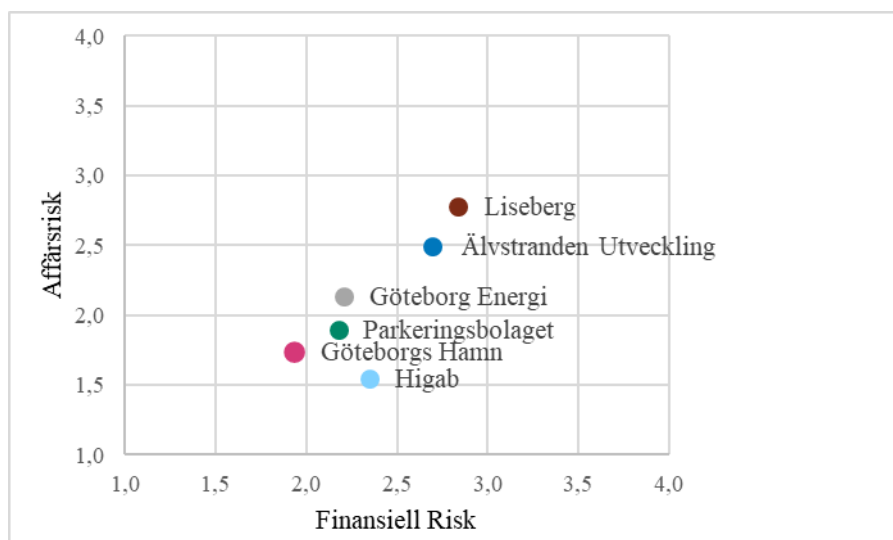


Diagram 2 – Sammanfattning riskprofil

Kort sammanfattat visar den samlade bilden att bolagen generellt sätt har en låg eller medelhög riskprofil utifrån den skattning som gjorts i analysmodellen. Liseberg AB (Liseberg) med en säsonsberoende konkurrensutsatt konsumentprodukt och Älvstranden Utveckling AB (Älvstranden) med ett markutvecklingsuppdrag är de bolag vars verksamhet visar på högst finansiell och affärsmässig risk medan Göteborgs Hamn AB:s

(Göteborgs Hamn) och Higab AB:s (Higab) verksamheter innebär lägre risker som främst beror på kundstruktur och affärsmodeller. Göteborg Energi AB:s (Göteborg Energi) diversifierade verksamhet visar sammantaget på en medelhög risk men riskprofilerna i bolagets olika verksamhet visar på stora skillnader. Göteborgs Stads Parkerings AB (Parkeringsbolaget) har en lågriskprofil men står inför ökande investeringar och kan på sikt stå inför förändrade kundbeteenden. För samtliga bolag kan konstateras att en konkurrenskraftig räntenivå genom koncernbanken påverkar riskprofilen positivt.

Soliditetsbedömning

Stadshus har i arbetet prövat modellen att använda soliditetsintervall som indikatorer för justering av kapitalstrukturen. Som en del i att pröva detta har riskprofilen omsatts i en bedömning av ett soliditetsintervall för respektive bolag och jämförelser har gjorts med ett urval liknande bolag.

Stadshus har inför slutredovisningen omvärderat modellens ändamålsenlighet då den skulle kunna leda till inlåsnings effekter som försvårar ägarens möjlighet att vid behov och över tid förändra kapitalstrukturen för ett bolag. Stadshus konstaterar att de angivna tröskelvärden för soliditet, som finns i de flesta ägardirektiven, ger en styrning som bolagen har att förhålla sig till i sin planering och att eventuella förändringar av kapitalstrukturen kan hanteras inom ramen för befintlig ägarstyrning.

Sammanfattning remissvar

Stadshus har på tjänstepersonsnivå löpande fört dialog med respektive bolag under arbetets gång. I slutskedet av arbetet har respektive bolagsstyrelse givits möjlighet att yttra sig över resultat av analysen av riskprofilen². Samtliga berörda bolag utom Älvstranden har svarat inom svarstiden. Bolagen delar i allt väsentligt analysen med tillhörande riskprofil och redovisade soliditetsintervall. De ger samtidigt uttryck för att det finns osäkerhet i inlämnade långtidsprognoser samt att ökade investeringsnivåer innebär en ökad upplåning vilket påverkar kapitalstrukturen och soliditeten.

Förändringar av kapitalstrukturen

Beslut och händelser som påverkat kapitalstrukturen i Stadshuskoncernen från 2022 och framåt

Som redan nämnts i inledningen har förutsättningarna för uppdraget succesivt förändrats sedan det gavs i kommunfullmäktiges budget för 2022. Flera beslut och händelser har eller förväntas påverka kapitalstrukturen i bolagen.

I kommunfullmäktiges beslut 2023-04-27 § 24 i ärendet Hanteringsordning av förvärvslån inom Göteborgs Stadshus AB godkändes Stadshus förslag att ta utdelningar om totalt 711 mnkr ur Göteborg Energi, Higab, Got Event AB (Got Event) och Parkeringsbolaget för återbetalning av så kallade förvärvslån som förföll 2023.

Med anledning av låga resultatnivåer i bolagen och kommunfullmäktiges beslutade utdelning om 315 mnkr för 2023 beslutade kommunstyrelsen 2023-11-23 § 818 efter Stadshus förslag i ärendet Bokslutsdispositioner 2023, att frånga tidigare praxis om ett uttag om 50 % av det redovisade resultatet och i stället ta ut 90 % av det redovisade resultatet hos Göteborg Energi, Higab, Parkeringsbolaget samt Göteborgs Hamn och att

² Göteborgs Stadshus AB 2023-11-20 § 126 – ”Delredovisning av uppdrag att genomföra en genomlysning av Göteborgs Stads bolags kapitalstruktur med förslag till riskprofil och soliditetsintervall för vissa bolag”

Got Event:s överskott för 2023 skulle tas in den finansiella samordningen. I beslutet ingick även att genom utdelning om 826 mnkr från Göteborg Energi, Parkeringsbolaget samt Higab återbetala de av Stadshus förvärvslån som förfaller 2024 på motsvarande sätt som 2023.

Konsekvensen av besluten ovan har sammantaget inneburit lägre räntekostnader för Stadshuskoncernen men lägre soliditet för Higab och Göteborg Energi då utdelningarna från bolagen helt eller delvis finansierats genom lån i koncernbanken. De bolag, undantaget Parkeringsbolaget, som lämnar resultat i Stadshuskoncernens finansiella samordning, är alla nettolåntagare vilket innebär att uttag ur bolagen innebär en minskad självfinansiering när bolagen gör sina investeringar. Uttaget om 90 % av bolagens resultat får konsekvensen att bolagens soliditet minskar.

Kommunfullmäktige beslutade i budget 2024 – 2026 om utdelning om 750 mnkr till ägaren och totalt 452 mnkr i koncernbidrag till vissa verksamheter. Stadshus fick i uppdrag att fatta inriktningsbeslut om hur stor andel respektive dotterbolag ska bidra med till utdelningen. Stadshus beslutade vid sitt sammanträde 2024-02-19 § 30, som inriktning att bland annat ta ett uttag ur Parkeringsbolaget med hela årsresultatet 2024 samt en utdelning på 595 mnkr. Beslutet innebär att bolaget går från att ha en kassalikviditet till att bli låntagare. Det bedöms inte vara dramatiskt för bolaget men innebär att soliditeten sjunker från nuvarande dryga 80 procent till 39 procent vid utgången av 2025.

Stadshuskoncernen står inför en period där investeringarna ökar i de anläggningstunga verksamheterna Energi, Bostäder och Hamn där en betydande andel är reinvesteringar, klimatomställningsinvesteringar och kapacitetsinvesteringar som snarare bibehåller resultatnivåerna eller bidrar till en lägre ökning av resultaten än en nyinvestering som syftar till ökade resultat. På sikt finns, utöver det, bland annat planer på stora investeringar i arenor, klimatneutralitet och reningsverk. Bolagen förväntas att över tid både självfinansiera sina reinvesteringar till 100 procent och även över tid i rimlig grad sina nyinvesteringar. Ökande investeringar, som i vissa fall kombineras med lägre resultat och självfinansieringsgrad, innebär att soliditeten under en period eller permanent sjunker i flera av bolagen och då främst i Göteborgs Hamn, Higab, Parkeringsbolaget samt för övrigt även i Framtiden-koncernen som inte varit en del av analysen.

Översikt kapitalstruktur per 31 december 2023 samt utblick 2024/2025

I nedanstående bild visas skillnaderna mellan 2020-12-31 (markerade ”-20”) och en utblick fram till 2024/2025 som bygger på bokslutet 2023-12-31 med tillägg för beslut som tagits i bokslutsdispositioner 2023 men som likvidmässigt faller ut under 2024 (markerade ”-23”). Konsekvenser av inriktningsbeslutet för utdelning 2024 är markerade (”-25”) gäller enbart Parkeringsbolaget. I bilden är inte hänsyn tagen till tillkommande investeringar och lån 2024 och framåt.

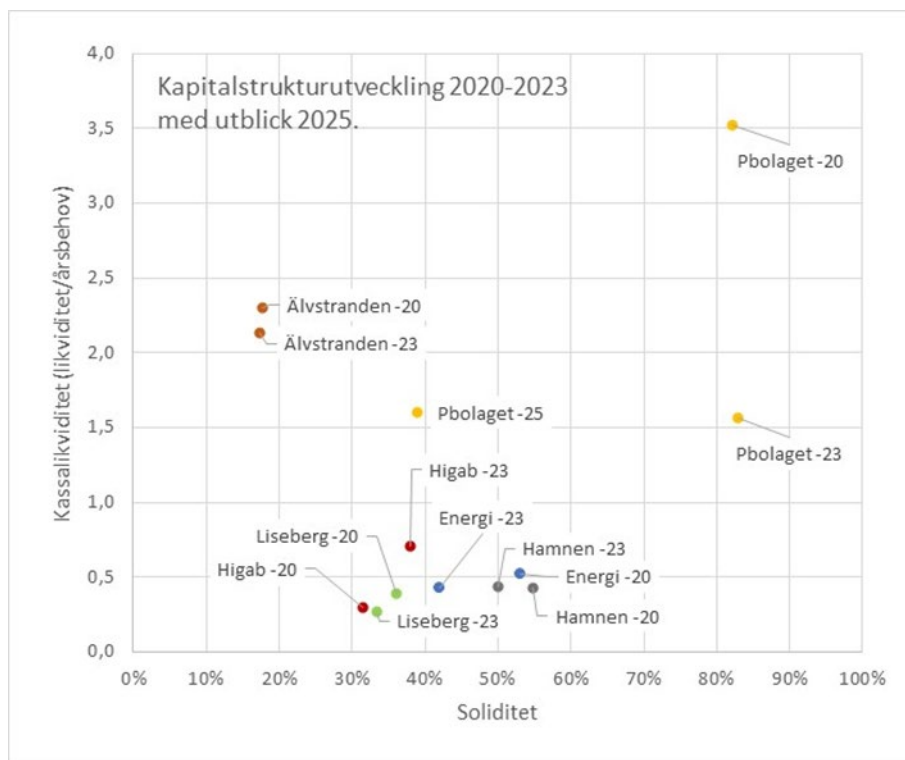


Diagram 3 – Kapitalstrukturutveckling 2020–2023 med utblick 2025

Det som tydligast framgår i bilden är förflyttningen för Göteborg Energi, Göteborgs Hamn, Liseberg och Parkeringsbolaget som går mot en lägre soliditet av de orsaker som beskrivits ovan. Att förändringen mellan 2020 och 2023 inte slår igenom för Higab beror främst på Higabs försäljning av fastigheter på Medicinareberget vilket 2021 gav en realisationsvinst på ca 1,5 miljarder kronor.

Sammanfattande slutsatser rörande förändring av bolagens kapitalstruktur

Givet bolagens nuvarande soliditet, den bedömning som bolagen lämnat i den 10-åriga investeringsplanen samt kommunstyrelsens beslut om utdelningar för 2023 samt Stadshus förslag till inriktning per bolag för utdelningen för 2024, är det för närvarande, enligt Stadshus bedömning, inte aktuellt att utifrån detta ärendes slutsatser justera bolagens egna kapital ytterligare.

Stadshus konstaterar dock att Parkeringsbolaget, efter beslutade och föreslagna uttag enligt ovan har en synlig soliditet på ca 39 %, vilket fortfarande är en betydligt högre nivå än de flesta branschaktörer som bolaget jämför sig med. Bolaget har vidare en intjäningsförmåga, vilket gör att bolaget under normala omständigheter både bedöms klara skuldsättning och räntekostnad samt återhämta soliditeten något på några års sikt innan bolaget kommer in i en period av investeringar. Bolagets övervärden i fastigheter innebär att bolaget bedöms fortsatt ligga över ägardirektivets miniminivå för justerad soliditet på 50 %. Det kan därför bli aktuellt att ompröva Stadshus bedömning när det gäller Parkeringsbolaget.

Det kan även finnas anledning att ompröva soliditeten i övriga bolag. Många av bolagen ligger med marginal över de tröskelvärden för soliditet som fastställts i ägardirektiven, vilka är satta med försiktighet. Stadshuskoncernen kan komma att stå inför krav från ägaren på utdelning, stora investeringar i något bolag eller förluster som kan innebära att kapitalstrukturen i bolagen behöver balanseras på ett annat sätt.

Bolag/Underkoncern	Synlig soliditet 2023-12-31*	Just. soliditet 2023-12-31	Tröskelvärde i ägardirektiv
Liseberg	33 %	-	Ej fastställt. Styrelsens bedömning 50–60 %
Älvstranden	15 %	-	Genomsnitt synlig soliditet över en femårsperiod 10–20 %
Göteborgs Energi	41 %	-	Synlig soliditet 30 %
Parkeringsbolaget	82 %	81 %	Justerad soliditet 50 %
Göteborgs Hamn	49 %	-	Synlig soliditet 30 %
Higab	34 %	61 %	Justerad soliditet 45 %

Tabell 1 – Soliditet per 2023-12-31 samt tröskelvärde enligt ägardirektiv.

*Med hänsyn tagen till de beslut som tagits i bokslutsdispositioner 2023 men som likvidmässigt faller ut under 2024.

Löpande uppföljning av kapitalstrukturen

Den kommunala förvaltningslogiken gör att tyngdpunkten i redovisning och analys ligger på resultaträkning och skuldtutveckling. Det påverkar även hur bolagen följs upp.

Under senare år har, i takt med ökade investeringar och ökad skuldsättning, en förflyttning börjat ske där bolagens balansräkningar och kapitalstrukturen får en ökad betydelse.

Stadshus analys behöver utvecklas ytterligare för att löpande följa upp och återredovisa väsentlig information till kommunfullmäktige. I analysarbetet är bland annat bolagens tioåriga investeringsprognoser, rapporteringen Verksamhet och ekonomi, där bolagen bland annat utvärderar sin följsamhet mot avkastningskrav, viktiga underlag. Kanaler för information och förslag till åtgärder är bland annat den ordinarie rapporteringen till kommunfullmäktige, ärendet bokslutsdispositioner och stadsledningskontorets underlag för budgetberedningen. Utöver detta kan Stadshus ta initiativ till förändringar i samband med till exempel investeringsärenden eller i enskilda ärenden.

Stadshus ser vidare framför sig, att vid en aktualitetsprövning av ägardirektiven, se över befintliga tröskelvärden för soliditet både vad gäller värden och mått. Exempelvis har Higab och Parkeringsbolaget nyckeltalet ”justerad soliditet” som tröskelvärde. Det tar hänsyn till fastigheternas marknadsvärde, men då bolagen endast i begränsad omfattning har som uppdrag att köpa och sälja fastigheter, utan mer har ett renodlat förvaltningsuppdrag, är det sannolikt mer relevant att sätta tröskelvärden utifrån bokföringsmässig soliditet. Det är dock viktigt att även följa den justerade soliditeten, då den ger ett uttryck för vilken förmögenhet som bolaget förvaltar och hur förmögenhetsvärdet utvecklas.

Stadshus bedömning

Analysarbetet som genomförts under 2023, i syfte att på ett enhetligt sätt analysera några av koncernens bolag som grund för att ge förslag till att förändra bolagens kapitalstruktur, har skapat ett värdefullt kunskapsunderlag och öppnar upp för en fortsatt dialog. Stadshus kan konstatera att det finns skillnader mellan bolagens riskprofiler som har sin förklaring i bolagens olika generella affärsförutsättningar men det speglar också att flera av bolagens står i eller inför en period av stora investeringar. Analysen visar att bolagen har en riskprofil som indikerar låg till medelhög risk. Analysen visar också att bolagen i huvudsak uppvisar soliditetstal som ligger i paritet med respektive branschs nyckeltal.

I uppdraget har ingått att ge förslag till förändring av bolagens kapitalstruktur. 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. Vid bedömningen av bolagens behov av eget kapital är utgångspunkten för stadens styrmodell att bolagen bör ha ett eget kapital som innebär att bolagen under normala förutsättningar kan bedriva sin verksamhet på ett självständigt sätt. Tillsammans med i ärendet beskrivna förändrade omvärldsförutsättningar, händelser och beslut som påverkat bolagets kapitalstruktur gör Stadshus bedömningen att det i nuläget med anledning av ärendet inte finns anledning att föreslå förändringar i bolagens kapitalstruktur.

Stadshus kommer framledes att löpande återkomma med analyser och beskrivningar av hur kapitalstrukturen förändras. Såväl höga som låga soliditetstal måste värderas med avseende på om de är acceptabla ur ägarens och respektive bolags perspektiv. Uppenbart låga eller höga soliditetstal kan fungera som en signal till ägaren att antingen återinvestera vinster, fördela om kapital till andra verksamheter alternativt besluta om utdelning eller amortering av lån. En lägre soliditet kan vara godtagbar i verksamheters tillväxtfaser eller om verksamheter ska expandera. Om låg eller sjunkande soliditet kombineras med låg tillväxt, vikande lönsamhet eller låg investeringsnivå, kan detta vara ett varningstecken som en ägare måste analysera för att förhindra ytterligare försämrade betalningsförmåga på sikt.

I ägardirektiven för flera av Stadshuskoncernens bolag/koncerner finns fastställt tröskelvärden för soliditet. Stadshus bedömer att det är angeläget att vid en aktualitetsprövning av ägardirektiven se över befintliga tröskelvärden både vad gäller värden och mått samt komplettera de ägardirektiv som idag saknar tröskelvärden.

Eva Hessman

Vd, Göteborgs Stadshus AB

Bilaga 1 – Centrala begreppsdefinitioner

Återredovisningen av uppdraget inleds på motsvarande sätt som i den tidigare delredovisningen till kommunfullmäktige, med att definiera ett antal centrala begrepp.

Begrepp	Definition
Kapitalstruktur	beskriver hur ett bolags tillgångar och verksamhet är finansierad och förhållandet mellan skulder (lån) och eget kapital
Eget kapital	består av ägarens insatta aktiekapital plus de vinster som bolaget genererat över åren och som ägaren inte tagit ut genom utdelning, dvs utgör bolagets nettoförmögenhet
Bundet eget kapital	är den del av det egna kapitalet som inte får användas för vinstutdelning. Det bundna egna kapitalet består av aktiekapital, reservfond och uppskrivningsfond
Fritt eget kapital	Är den del av det egna kapitalet som ägaren kan disponera över genom att återinvestera i verksamheten eller ta ut som utdelning. Det fria egna kapitalet består av ansamlade vinstmedel över åren.
Soliditet	är ett mått som beskriver ett bolags kapitalstruktur, den långsiktiga betalningsförmågan och visar hur stor andel bolagets tillgångar som finansierats genom eget kapital
Synlig soliditet	beskriver det egna kapitalets andel av tillgångarnas bokförda värde
Justerad soliditet	beskriver det egna kapitalet andel av tillgångarnas marknadsmässiga värde och tillämpas framför allt avseende fastighetsförvaltande bolags tillgångar
Kapitalbehov	beskriver bolagets behov av eget kapital för att på ett sunt sätt klara framtida verksamhet och investeringar
Överkapitaliserad	beskriver att ett bolags soliditet är högre än vad som bedöms vara nödvändigt för verksamhetens bedrivande