

Yrkande
2023-03-02



Ärende nr: KS 2023-03-08, 2.1.11, Dnr: 0157/23

Yrkande angående - Göteborgs Stads riktlinje för direktavkastning från Stadshuskoncernen och reviderad process för finansiell samordning – Redovisning av uppdrag att ta fram ett långsiktigt hållbart finansiellt ramverk för Stadshuskoncernen.

Förslag till beslut

I kommunstyrelsen och kommunfullmäktige:

1. Kommunstyrelsen får i uppdrag att komplettera "Göteborgs stads riktlinje för direktavkastning från Stadshuskoncernen" med följande skrivelse:

Vinstuttag/utdelning får ej till någon del lånefinansieras. Detta gäller för såväl Stadshus AB som dotterbolag inom koncernen.

2. I övrigt bifalls tjänsteutlåtandet.

Yrkandet

Göteborgs stads samlade bolag har tillsammans omfattande tillgångar och värden vilka har byggts upp under mycket lång tid. Det är fullt rimligt att Göteborgs stad som ägare av bolagen skall kunna få en vinst från verksamheterna. Många av stadens bolag får dock inte enligt lag ta ut högre avgifter än vad som är nödvändigt för att driva verksamheten. Dessa bolag kan därför inte likt bolag på den privata marknaden, vinstmaximera sin verksamhet.

Kravet (från ägaren Göteborgs Stad), på vinstuttag från de kommunala bolagen inom Stadshuskoncernen har trots detta under många år varit långt högre än vad som varit rimligt, och i många fall, ens möjligt att leverera.

När kravet på vinstuttag varit betydligt högre än vad som varit möjligt att leverera från bolagen har detta lösts genom att regelbundet lånefinansiera till mellanskillnaden.

Detta är i längden inte en hållbar lösning rent ekonomiskt, då det är kapital som givetvis skall betalas tillbaka med ränta. För en del partier torde detta även vara direkt motbjudande då kommunala lån indirekt kan jämföras med att ta ut vinst ur välfärden till fördel för lånegivarna. Det är även moraliskt högst tveksamt att leva över sina ekonomiska tillgångar och skicka fakturan till våra barn och barnbarn.

Slutligen, de vinster som byggs upp i de kommunala verksamheterna behövs så långt som möjligt inom desamma bolagen för att vidareutveckla stärka deras egen verksamhet och organisation. Att belasta koncernen med större lån och

högre ränteavgifter att betala, slår i längden mot bolagens möjligheter att verka, utvecklas och möjliga framtida vinstuttag.

Sverigedemokraterna yrkar därför på att vinstuttag inte skall få lånefinansieras. Kan bolagen inte leverera den vinst som ägaren begär måste kravet på vinst sänkas till vad som är möjligt alternativt måste kostnadssidorna ses över och reduceras.



Tjänsteutlåtande

Utfärdat 2023-01-25

Diarienummer 0157/23

Handläggare

Maria Svensson

Telefon: 031-368 03 91

E-post: maria.svensson@stadshuset.goteborg.se

Göteborgs Stads riktlinje för direktavkastning från Stadshuskoncernen och reviderad process för finansiell samordning – Redovisning av uppdrag att ta fram ett långsiktigt hållbart finansiellt ramverk för Stadshuskoncernen

Förslag till beslut

I kommunstyrelsen och kommunfullmäktige:

1. Göteborgs Stads riktlinje för direktavkastning från Stadshuskoncernen, i enlighet med bilaga 2 till stadsledningskontorets tjänsteutlåtande, antas.
2. Göteborgs Stadshus AB:s förslag till reviderad process för finansiell samordning godkänns.
3. Redovisning av kommunfullmäktiges uppdrag 2021-11-11 § 4 till Göteborgs Stadshus AB i budget 2022, att ta fram ett långsiktigt hållbart finansiellt ramverk för Stadshuskoncernen, förklaras fullgjort.

Sammanfattning

I kommunfullmäktiges budget 2022 fick Göteborgs Stadshus AB (Stadshus) i uppdrag att ta fram ett långsiktigt hållbart finansiellt ramverk för Stadshuskoncernen. I budgeten beskrivs att ett grundläggande ramverk, motsvarande Göteborgs Stads riktlinje för god ekonomisk hushållning, med fastställda principer för totalavkastning, avkastning och direktavkastning ska tas fram. Ramverket ska kunna tjäna som vägledning för en långsiktigt hållbar och förutsägbar direktavkastning och utgöra ett ramverk för Stadshuskoncernens finansiella samordning. Som svar på uppdraget har Stadshus lämnat ett förslag på en ny riktlinje som definierar vad direktavkastning från Stadshuskoncernen är och vilka nivåer som kan lämnas.

Riktlinjen är avsedd att användas som stöd och vägledning vid framtagande av kommunfullmäktiges budget, där nivån för direktavkastning (utdelning och kapitaltillskott) sätts. Riktlinjen etablerar grundläggande principer, definitioner och gränsvärden som tillsammans skapar ett vägledande transparent regelverk för beräkning av direktavkastning från Stadshuskoncernen. Riktlinjen är avsedd att användas tillsammans med övriga styrande dokument, exempelvis kommunfullmäktiges budget och ägardirektiv som tillsammans möjliggör en aktiv styrning av Stadshuskoncernen.

Som en del av redovisningen av uppdraget har Stadshus också lämnat förslag på en reviderad process för Stadshus finansiella samordning. Förslaget är en följd av arbetet med att ta fram riktlinjen och ska leda till att öka förutsägbarheten för vilken direktavkastning som är möjlig. Den reviderade processen förändrar tillämpningen av beslutsprocessen för hela den finansiella samordningen varför detta lyfts till kommunfullmäktige för godkännande.

Bedömning ur ekonomisk dimension

I dagsläget är direktavkastningen beroende av respektive års löpande resultat vilket leder till att direktavkastning och prognos för utdelningsmöjligheter kan variera kraftigt beroende på tillfälliga avvikelser i verksamheternas resultat.

Stadsledningskontoret delar Stadshus bedömning att den nya riktlinjen ger kommunfullmäktige en möjlighet att erhålla direktavkastning från Stadshuskoncernen som i ökad grad är förutsägbar och långsiktigt hållbar. I riktlinjen föreslås att en rimlig direktavkastning på insatt kapital från Stadshus-koncernens löpande verksamhet exklusive Framtidenkoncernen och realisationsvinster i nuläget bör ligga mellan 3 och 6 procent. Under förutsättning att det endast är verksamhetsunderskott i Business Region Göteborg AB, Got Event AB och Stadsteatern som ska finansieras genom koncernbidrag på liknande nivåer som tidigare, så visar Stadshus senaste långtidsprognoser att en årlig utdelning kan lämnas i storleksordningen 60-100 miljoner kronor de närmaste tre åren och på lite längre sikt 150 miljoner kronor. Det motsvarar en direktavkastning om 5-6 procent.

Riktlinjen medför i det korta perspektivet att direktavkastning inte kopplas till innevarande års resultat. I ett längre perspektiv så beror utrymmet för direktavkastning på vilka resultat som genereras i Stadshuskoncernen.

Riktlinjen har beaktat att direktavkastningen inte ska ta i anspråk kapital som behöver stanna i bolagssektorn- och som krävs för återinvesteringar i bolagskoncernens verksamheter och för dess soliditet. En hörnsten i riktlinjen utgörs av att bolagen i stadshuskoncern ska ha en kapitalstruktur som ur ett ägarperspektiv kan anses som ändamålsenlig. I ett angränsande ärende som redovisas parallellt med detta förslag till riktlinje redogörs för hur kommunfullmäktiges uppdrag att göra en genomlysning av Stadshuskoncernens kapitalstruktur omhändertagits (Delredovisning av uppdrag att genomföra en genomlysning av Göteborgs Stads bolags kapitalstruktur samt förslag till modell för systematiskt arbete med kapitalstrukturen, dnr 0156/23). I ärendet föreslås en modell för ett systematiskt arbete med Stadshuskoncernens kapitalstruktur. Att kommunfullmäktige ställer sig bakom den modellen är en grundläggande förutsättning för att föreslagen riktlinje för direktavkastning inom stadshuskoncernen ska kunna tillämpas.

Bedömning ur ekologisk och social dimension

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

Bilagor

1. Göteborgs Stadshus AB:s handlingar 2023-01-23 § 8
2. Förslag till Göteborgs Stads riktlinje för direktavkastning från Stadshuskoncernen

Ärendet

Ärendet är redovisning av kommunfullmäktiges uppdrag till Göteborgs Stadshus AB att ta fram ett långsiktigt hållbart finansiellt ramverk för Stadshuskoncernen. Som svar på uppdraget har Stadshus lämnat ett förslag till en ny riktlinje som gäller för kommunfullmäktige och som definierar vad direktavkastning från Stadshuskoncernen är och vilka nivåer som kan lämnas. Ärendet innefattar också förslag på att dela upp Stadshus process för finansiell samordning i två separata delar.

Beskrivning av ärendet

Stadshus fick i kommunfullmäktiges budget 2022–2024 i uppdrag att ta fram ett långsiktigt hållbart finansiellt ramverk för Stadshuskoncernen med fastställda principer för totalavkastning, avkastning och direktavkastning. Ramverket ska kunna tjäna som vägledning för en långsiktigt hållbar och förutsägbar direktavkastning och utgöra ett ramverk för Stadshuskoncernens finansiella samordning.

En första delleverans av uppdraget lämnade Stadshus i maj 2022 i stadsledningskontorets handling Förutsättningar för budget 2023–2025 där en övergripande inriktning för ett finansiellt ramverk redovisades.

Föreliggande ärende innefattar Stadshus slutredovisning av uppdraget till kommunfullmäktige. Som svar på uppdraget lämnar Stadshus ett förslag på en ny riktlinje som definierar vad direktavkastning från Stadshuskoncernen är och vilka nivåer som kan lämnas. Det är Stadshus uppfattning att riktlinjen motsvarar det behov av ramverk som gavs till uttryck i kommunfullmäktiges budget och kommer att ge vägledning för en långsiktigt hållbar och förutsägbar direktavkastning. Riktlinjen ska fastställas av kommunfullmäktige.

Som en del av slutredovisningen av uppdraget lämnar Stadshus också förslag på en reviderad process för Stadshus finansiella samordning. Förslaget är en följd av arbetet med att ta fram riktlinjen för direktavkastning och ska leda till att öka förutsägbarheten för vilken direktavkastning som är möjlig. Den reviderade processen förändrar tillämpningen av beslutsprocessen för hela den finansiella samordningen varför detta lyfts till kommunfullmäktige för godkännande.

I kommunfullmäktiges budget 2022–2024 fick Stadshus också i uppdrag att genomföra en genomlysning och föreslå förändringar av bolagens kapitalstruktur (Stadshus 2023-01-23, dnr 0069/21.) Förslag från delredovisning av detta uppdrag till kommunfullmäktige i angränsade ärende om bolagens kapitalstruktur, dnr 0156/23, skapar nödvändiga förutsättningar för att kunna fatta beslut och genomföra det förslag som lämnas i föreliggande ärende.

Nulägesbeskrivning av den finansiella styrningen i Stadshuskoncernen

I Stadshus redogörelse görs en nulägesbeskrivning av den finansiella styrningen i Stadshuskoncernen som ger en bild av de utmaningar/förutsättningar som ärendets förslag måste ta hänsyn till. Exempelvis har Göteborgs Stads samlade finansiella styrning av bolagen utvecklats successivt, vilket inneburit att nuvarande styrmiljö med dess styrkomponenter i alla delar inte är konsekventa eller inte tillämpas på ett konsekvent sätt. Nuvarande styrning innebär också en osäkerhet för kommunfullmäktige över vilka

faktiska utdelningsnivåer som blir verklighet och dessutom har det under de senaste åren blivit tydligt att resultat från löpande verksamhet under enstaka år inte alltid är förutsägbara.

Likaså har Stadshus arbete med förslag till bokslutsdispositioner synliggjort ett behov av att förändra processen för Stadshus finansiella samordning. Detta eftersom redovisningsmässiga krav och företagsekonomiskt rationella beslut inom ramen för skattesamordningen inte överensstämmer med styrning som kommunfullmäktige beslutat utifrån andra utgångspunkter.

Stadshus förslag på riktlinje för direktavkastning för Stadshuskoncernen

Stadshus förslag till riktlinje för direktavkastning för Stadshuskoncernen finns att läsa i bilaga till Stadshus tjänsteutlåtande. Riktlinjen beskriver grundläggande förutsättningar, principer, definitioner och gränsvärden som tillsammans skapar ett vägledande transparent regelverk för beräkning av direktavkastning från Stadshuskoncernen. Den ska användas som stöd och vägledning vid framtagande av stadens budget, där nivån för direktavkastning (utdelning och kapitaltillskott) sätts. Riktlinjen är avsedd att användas tillsammans med övriga styrande dokument, exempelvis kommunfullmäktiges budget och ägardirektiv som tillsammans möjliggör en aktiv styrning av Stadshuskoncernen. Syfte, grundläggande förutsättningar och principer beskrivs kortfattat nedan, en mer fördjupad beskrivning finns i Stadshus tjänsteutlåtande.

Syftet med riktlinjen för direktavkastning från stadshuskoncernen

Syftet med riktlinjen är att ge kommunfullmäktige möjlighet att erhålla direktavkastning från Stadshuskoncernen som är förutsägbar och långsiktigt hållbar. Riktlinjen skapar förutsättningar för kommunfullmäktige att balansera förväntan om bolagens långsiktiga och ekonomiskt självständiga utvecklingsförmåga och möjlighet att bidra till Göteborgs samhällets utveckling, mot att tillgodose kommunfullmäktiges kortsiktiga förväntan på direktavkastning. Riktlinjen kompletterar således befintlig styrmiljö med en ny styrkomponent.

Grundläggande förutsättningar för finansiell styrning av Göteborgs Stads bolag enligt riktlinjen

Vidare omfattar Stadshus redogörelse två grundläggande förutsättningar som riktlinjen tar sin utgångspunkt i:

- Kommunallagen och det kommunala ändamålet är grunden för styrningen.
- Avkastningskravets roll i stadens styrmiljö är att möjliggöra löpande utvärdering av bolagens verksamhet.

I enlighet med kommunallagen (2017:725) får en kommun driva näringsverksamhet, om den drivs utan vinstsyfte och går ut på att tillhandahålla allmännyttiga anläggningar eller tjänster åt medlemmarna i kommunen. Genom denna förutsättning tydliggörs skillnaden mellan det privata näringslivet, som i regel har ett uttalat vinstsyfte, och den kommunala verksamheten som motiveras av ett allmänt och samhällligt intresse. Att verksamheten ska drivas utan vinstsyfte hindrar inte att verksamheten ger överskott. Snarare finns det flera skäl för ett bolag att behöva skapa överskott över sin livscykel. Bolaget kan beroende på sin riskprofil behöva bygga upp en viss soliditet genom att över åren samla

vinster i bolaget. Ett annat skäl kan vara att skapa kassaflöden för utveckling och för en ändamålsenlig självfinansiering av sina investeringar och reinvesteringar. Ett tredje skäl är att kunna ge ägaren en utdelning (direktavkastning) motsvarande en ränta på det insatta kapitalet. I kommunallagen anges vad som gäller i det fall kommunfullmäktige beslutar att delegera skötseln av en kommunal angelägenhet till en juridisk person, så som har skett till Stadshuskoncernens bolag. Bland annat krävs att kommunfullmäktige fastställer det kommunala ändamålet med verksamheten. Dessutom krävs att kommunfullmäktige säkerställer att det fastställda kommunala ändamålet och de kommunala befogenheterna som utgör ram för verksamheten anges i bolagsordningen. Ändamålet anger syftet med verksamheten och det kan utvecklas ytterligare i ägardirektiv till bolaget.

I beslutsunderlagen för reviderade ägardirektiv (se till exempel KF 2020-05-14 § 16), som kommunfullmäktige fastställde våren 2020, redogjordes för avkastnings-kravens roll i stadens styrmiljö på en övergripande nivå. Enligt underlagen utgör avkastningskraven ett referensvärde som bolagen i Stadshuskoncernen ska kunna förklara sina verksamheters ekonomiska utfall emot. I stadens styrning syftar avkastningskrav i den kommunala kontexten till att synliggöra de olika verksamheter som bygger upp respektive bolag/underkoncern och ge möjlighet till att från ägaren justera bolagens uppdrag samt möjliggöra utvärdering av hur olika verksamheter utvecklas och bedrivs i jämförelse med konkurrenter och konkurrerande alternativ. Avkastningskraven ska också, där inte speciallagstiftning eller andra omständigheter begränsar, över tid möjliggöra en rimlig direktavkastning till ägaren.

Riktlinjens principer

Slutligen redogör Stadshus för riktlinjens tre principer vilka tillsammans med de två ovan nämnda grundläggande förutsättningarna måste ses som en helhet för att syftet med riktlinjen ska kunna uppnås. Principerna innefattar:

1. Principer och definitioner för direktavkastning och insatt kapital
2. Principer och definitioner för Stadshuskoncernens soliditet
3. Principer för uttag av direktavkastning utöver riktlinjens begränsningar

Principerna har tagits fram för att erhålla direktavkastning från Stadshuskoncernen som är förutsägbar och långsiktigt hållbar och utgör ett vägledande transparent regelverk för beräkning av direktavkastning från Stadshuskoncernen.

Principer och definitioner för direktavkastning och insatt kapital

Ägaren, Göteborgs Stad, ska kunna förvänta sig en direktavkastning från den löpande verksamheten i Stadshuskoncernen beräknat på stadens insatta kapital som vid var tidpunkt är placerat i Stadshuskoncernen. Utifrån skildrade förutsättningar, motiv, överväganden, Stadshuskoncernens åtagande och nuvarande ekonomiska förutsättningar i Stadshus tjänsteutlåtande bedömer Stadshus att en rimlig direktavkastning på insatt kapital från Stadshuskoncernens löpande verksamhet exklusive Framtidenkoncernen och realisationsvinster är mellan 3 och 6 procent. Begreppet direktavkastning omfattar både utdelning och de i kommunfullmäktiges budget beslutade kapitaltillskott till verksamheter som genom sitt kommunala ändamål inte anses ha förutsättningar att finansiera sin verksamhet.

Principer och definitioner för Stadshuskoncernens soliditet

Riktlinjens principer och definitioner för Stadshuskoncernens soliditet lägger fast att Stadshuskoncernen och dess bolag under normala förutsättningar och inom sina befogenheter/ändamål ska kunna bedriva sin verksamhet på ett ändamålsenligt sätt. Kommunfullmäktige föreslås därför i ärendet om bolagens kapitalstruktur, Dnr 0156/23, fastställa övre och under gränsvärden för soliditeten för att på så sätt styra kapitalstrukturen. Utifrån mer utförligt beskrivna motiv och överväganden i Stadshus tjänsteutlåtande görs bedömningen att Stadshuskoncernens soliditet (synlig) exklusive Framtidenkoncernen temporärt, i väntan på beslut i kommunfullmäktig i ärendet om kapitalstruktur, Dnr 0156/23, ska uppgå till minst 25 procent efter att årets direktavkastning räknats av. Soliditeten avser synlig bokföringsmässig soliditet och tar inte hänsyn till eventuella övervärden i koncernens tillgångar.

Principer för uttag av direktavkastning utöver riktlinjens begränsningar

En användning av ackumulerade överskott från löpande verksamhet utöver i riktlinjens angivna gränser föreslås kräva ett särskilt kommunfullmäktigebeslut där effekter för Stadshuskoncernens soliditet, bolagens långsiktiga bidrag till stadens utveckling så som det uttrycks i de kommunala ändamålen för bolagens långsiktiga utveckling och ägarens intentioner belyses. I riktlinjen föreslås att kommunfullmäktige i samband med ärende som kräver kommunfullmäktiges ställningstagande till avyttring av verksamhet, fastighet eller annan tillgång också ska besluta om en särskild instruktion om disposition av eventuell realisationsvinst. För en mer detaljerad beskrivning hänvisas till Stadshus tjänsteutlåtande under rubriken *Särskild instruktion om disposition vid realisationsvinster*.

Förändrad process för Stadshus finansiella samordning

Efter förslag på riktlinje ger Stadshus också förslag på hur bolagets arbetssätt och process för *finansiell samordning* kan förändras för att öka förutsägbarheten för vilken direktavkastning som är möjlig.

I Stadshus ägardirektiv (kapitel 2 § 3 och §§ 15–17) framgår att bolaget ska svara för finansiell samordning inom Stadshuskoncernen. Detta omfattar att upprätta koncernbokslut och lämna uppföljningsrapport på strategisk nivå, ansvara för att skattebelastningen i första hand sker hos koncernmoderbolaget och att lämna förslag till kommunstyrelsen om koncernens ekonomiska justeringar. Med ekonomiska justeringar menas finansiering av utdelning och beslutade kapitaltillskott, vilka tillsammans definieras som direktavkastning. För närvarande bereds underlag för skattesamordning och ekonomiska justeringar samlat i ärendet bokslutsdispositioner.

Stadshus gör bedömningen att nuvarande process för finansiell samordning med fördel delas upp i två separata delar; en för ekonomiska justeringar och en för skattesamordning. Det skulle innebära att skattesamordningen, som är en bokföringsteknisk förflyttning av den samlade skattepositionen, kan ske i det ordinarie bokslutsarbetet efter vedertagna redovisningsprinciper och lagstiftning. Beslutsmässigt hanteras den i respektive bolags styrelse och årsstämma som del i beslutet att avlämna och fastställa årsredovisningen. Stadshus gör bedömningen att ägardirektivet medger att skattesamordning kan delegeras till tjänstepersoner samtidigt som den politiska insynen och beslutsprocessen säkerställs. Dessutom skulle det medföra att processen för politiska beslut om ekonomiska justeringar, som omfattar finansiering av utdelning och beslutade kapitaltillskott, hanteras

i en samlad transparent process som inleds i den politiska budgetberedningen och slutförs inför årsbokslutet. Genom processen skapas en tydligare länk mellan kommunfullmäktiges budgetbeslut och förändringar över året som kan påverka finansieringen av beslutad direktavkastning. Vidare ges möjlighet för kommunfullmäktige att omvärdera kraven på direktavkastning.

Eftersom de ekonomiska justeringarna innebär kapitalöverföringar mellan bolag och mellan Stadshuskoncernen och ägaren som tar i anspråk kommunal förmögenhet, behöver transaktionerna ske på ett transparent sätt med politisk beredning och politiska beslut.

I Stadshus tjänsteutlåtande beskrivs förslag till uppdelning av nuvarande process för finansiell samordning mer utförligt.

Införandet av riktlinjen

Stadshus bedömer att riktlinjen kan användas i nuvarande form men att den behöver prövas och att den praktiska tillämpningen behöver anpassas succesivt. Av det skälet är processen för hur Stadshus styrelse, kommunstyrelsen och kommunfullmäktige ska stödjas i arbetet endast övergripande beskriven i detta beslutsunderlag men med tydliga nedslag i förutsättningar för budget, uppföljningsrapporter, i beredning av bokslutsdispositioner och i årsrapport/årsredovisning.

En naturlig del i ett successivt införande är att Stadshus som ett första steg följer och redovisar aktuella nyckeltal och i förutsättningar för budgetarbetet beskriver förutsättningar och möjligheter. Stadshus bedömer också att ett fullt införande av riktlinjens delar förutsätter att kapitalförflyttningar görs mellan dotterbolagen i koncernen och Stadshus för att möjliggöra en eventuell användning av ansamlade vinstmedel utan att finansiera dem via förvärvslån se angränsande ärende Förslag till hanteringsordning av förvärvslån inom Göteborgs Stadshus, dnr 0158/23. De transaktionerna ingår som en del i slutförandet av uppdrag att genomföra en genomlysning och föreslå förändringar av bolagens kapitalstruktur, dnr 0156/23.

Stadsledningskontorets bedömning

Stadshus förslag till Göteborgs Stads riktlinje för direktavkastning från Stadshuskoncernen tar sin utgångspunkt i uppdragets övergripande syfte att ge kommunfullmäktige möjlighet att erhålla direktavkastning från Stadshuskoncernen som är förutsägbar och långsiktigt hållbar. Detta konkretiseras i riktlinjen genom att den adresserar balansen mellan å ena sidan ägarens förväntan om bolagens långsiktiga och ekonomiskt självständiga utvecklingsförmåga och möjlighet att bidra till Göteborgsamhällets utveckling och å andra sidan att tillgodose ägarens kortsiktiga förväntan på direktavkastning. Stadsledningskontoret håller med Stadshus i deras bedömning att förslaget gör det möjligt att möta intentionerna i kommunfullmäktiges uppdrag om att skapa förutsättningar för en långsiktigt hållbar och förutsägbar direktavkastning från Stadshuskoncernen.

Stadsledningskontoret konstaterar även liksom Stadshus att Göteborgs Stads riktlinje för direktavkastning från Stadshuskoncernen är beroende av att kommunfullmäktige ser detta förslag och det förslag till modell för systematiskt arbete med Stadshuskoncernens kapitalstruktur som en helhet då de soliditetsnivåer som förutsätts i riktlinjen behöver komma på plats och underhållas.

Slutligen bedömer stadsledningskontoret precis som Stadshus att det är möjligt för kommunfullmäktige att inom ramen för gällande ägardirektiv för Stadshus och Göteborgs Stads riktlinje för ägarstyrning delegera skattesamordningen till tjänstepersoner i Stadshus utifrån i ärendet redovisade principer. En sådan ansvarsfördelning förtydligar de politiska besluten om ekonomiska justeringar som påverkar den kommunala förmögenheten som finns i Stadshuskoncernen och som redovisas i förslag till bokslutsdispositioner.

Magnus Andersson

Eva Hessman

Ekonomidirektör

Stadsdirektör



§ 8

Redovisning av uppdrag att ta fram ett långsiktigt hållbart finansiellt ramverk för Stadshuskoncernen - Göteborgs Stads riktlinje för direktavkastning från Stadshuskoncernen och reviderad process för finansiell samordning

Anders Söderberg redogör för förslag redovisning av uppdrag att ta fram ett långsiktigt hållbart finansiellt ramverk för Stadshuskoncernen - Göteborgs Stads riktlinje för direktavkastning från Stadshuskoncernen och reviderad process för finansiell samordning. Anders Söderberg svarar på styrelsens frågor.

Beslut

I styrelsen för Göteborgs Stadshus AB:

1. Redovisning avseende uppdrag att ta fram ett långsiktigt hållbart finansiellt ramverk för Stadshuskoncernen godkänns.
2. Förslag till Göteborgs Stads riktlinje för direktavkastning från Stadshuskoncernen enligt bilaga 1 godkänns.
3. Förslag till reviderad process för Stadshus finansiella samordning godkänns.
4. Ärendet översänds till kommunstyrelsen för vidare hantering och återrapportering till kommunfullmäktige.

Handling

Beslutsunderlag, dnr 0070/21.

Protokollsutdrag skickas till

Kommunstyrelsen



Utdrag ur Protokoll
Sammanträdesdatum: 2023-01-23

Dag för justering

2023-02-03

Vid protokollet

Sekreterare

Johan Hörnberg

Ordförande

Axel Josefson

Justerande

Karin Pleijel



Beslutsunderlag

Styrelsen 2023-01-23
Diarienummer 0070/21

Handläggare: Anders Söderberg, vice vd
Håkan Spjuth, redovisningschef
Mats Boogh, bolagsansvarig
Peter Öste, verksamhetscontroller
Telefon: 031-368 54 56
E-post: anders.soderberg@gshab.goteborg.se

Redovisning av uppdrag att ta fram ett långsiktigt hållbart finansiellt ramverk för Stadshuskoncernen - Göteborgs Stads riktlinje för direktavkastning från Stadshuskoncernen och reviderad process för finansiell samordning

Förslag till beslut

I styrelsen för Göteborgs Stadshus AB:

1. Redovisning avseende uppdrag att ta fram ett långsiktigt hållbart finansiellt ramverk för Stadshuskoncernen godkänns.
2. Förslag till Göteborgs Stads riktlinje för direktavkastning från Stadshuskoncernen enligt bilaga 1 godkänns.
3. Förslag till reviderad process för Stadshus finansiella samordning godkänns.
4. Ärendet översänds till kommunstyrelsen för vidare hantering och återrapportering till kommunfullmäktige.

Sammanfattning

I kommunfullmäktiges budget 2022 (KF 2021-11-11 § 4) fick Stadshus i uppdrag att ta fram ett långsiktigt hållbart finansiellt ramverk för Stadshuskoncernen. I budgeten beskrivs att ett grundläggande ramverk, motsvarande Göteborgs Stads riktlinje för god ekonomisk hushållning, med fastställda principer för totalavkastning, avkastning och direktavkastning ska tas fram. Ramverket ska kunna tjäna som vägledning för en långsiktigt hållbar och förutsägbar direktavkastning och utgöra ett ramverk för Stadshuskoncernens finansiella samordning. Som svar på uppdraget lämnar Stadshus här ett förslag på en ny riktlinje som definierar vad direktavkastning från Stadshuskoncernen är och vilka nivåer som kan lämnas.

Riktlinjen är avsedd att användas som stöd och vägledning vid framtagande av kommunfullmäktiges budget, där nivån för direktavkastning (utdelning och kapitaltillskott) sätts. Riktlinjen etablerar grundläggande principer, definitioner och gränsvärden som tillsammans skapar ett vägledande transparent regelverk för beräkning av direktavkastning från Stadshuskoncernen. Riktlinjen är avsedd att användas tillsammans med övriga styrande dokument, exempelvis kommunfullmäktiges budget och ägardirektiv som tillsammans möjliggör en aktiv styrning av Stadshuskoncernen.

Som en del av redovisningen av uppdraget lämnar Stadshus också förslag på reviderad process för Stadshus finansiella samordning. Förslaget är en följd av arbetet med att ta fram riktlinjen och ska leda till att öka förutsägbarheten för vilken direktavkastning som är möjlig. Den reviderade processen förändrar tillämpningen av beslutsprocessen för hela den finansiella samordningen varför detta lyfts till kommunfullmäktige för godkännande.

Bedömning ur ekonomisk dimension

I ärendet lämnas förslag till riktlinje avseende direktavkastning från Stadshuskoncernen. Direktavkastning definieras i riktlinjen som summan av utdelning till Göteborgs kommun och kapitaltillskott till de verksamheter i Stadshuskoncernen som utifrån sina respektive kommunala ändamål inte anses ha förutsättningar att finansiera sin verksamhet.

Riktlinjen etablerar också principer för att bestämma vilket kapital som ägaren har investerat/placerat i bolagskoncernen och som direktavkastning ska beräknas på.

Riktlinjen bedöms ge kommunfullmäktige en möjlighet att erhålla direktavkastning från Stadshuskoncernen som i ökad grad är förutsägbar och långsiktigt hållbar. I dagsläget är direktavkastningen beroende av respektive års löpande resultat vilket leder till att direktavkastningen och prognos för utdelningsmöjligheter kan variera kraftigt beroende på tillfälliga avvikelser i verksamheternas resultat. Riktlinjen medför i det korta perspektivet att direktavkastning inte kopplas till innevarande års resultat. I ett längre perspektiv så beror självklart utrymmet för direktavkastningen på vilka resultat som genereras i Stadshuskoncernen.

Riktlinjen har beaktat att direktavkastningen inte ska ta i anspråk kapital som behöver stanna i bolagssektorn- och som krävs för återinvesteringar i bolagskoncernens verksamheter och för dess soliditet. En hörnsten i riktlinjen utgörs av att bolagen i stadshuskoncern ska ha en kapitalstruktur som ur ett ägarperspektiv kan anses som ändamålsenlig. I ett separat ärende som redovisas parallellt med detta förslag till riktlinje redogörs för hur kommunfullmäktiges uppdrag att göra en genomlysning av Stadshuskoncernens kapitalstruktur omhändertagits. I ärendet rörande kapitalstruktur föreslås en modell för ett systematiskt arbete med Stadshuskoncernens kapitalstruktur. Att kommunfullmäktige ställer sig bakom den modellen är en grundläggande förutsättning för riktlinjen.

I riktlinjen föreslås att en rimlig direktavkastning på insatt kapital från Stadshuskoncernens löpande verksamhet exklusive Framtidenkoncernen och realisationsvinster i nuläget bör ligga mellan 3 och 6 procent. Stadshus har inte funnit någon direkt vägledning från lagstiftning för vad som är en rimlig avkastning utan bedömningen är gjord utifrån referenser till bland annat statslåneränta, tillåtna värdeöverföringar enligt lag om allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag med mera.

Under förutsättning att det endast är verksamhetsunderskott i Business Region Göteborg, Got Event och Stadsteatern som ska finansieras genom koncernbidrag på liknande nivåer som tidigare, så visar Stadshus senaste långtidsprognoser att en årlig utdelning kan lämnas i storleksordningen 60–100 miljoner kronor de närmaste tre åren och på lite längre sikt 150 miljoner kronor. Det motsvarar en direktavkastning om 5–6 procent.

Bedömning ur ekologisk dimension

Bolaget har inte funnit några särskilda aspekter på frågan utifrån denna dimension

Bedömning ur social dimension

Bolaget har inte funnit några särskilda aspekter på frågan utifrån denna dimension

Bilagor

1. Göteborgs Stads riktlinje för direktavkastning från Stadshuskoncernen

Ärendet

Ärendet är redovisning av kommunfullmäktiges uppdrag till Göteborgs Stadshus AB (Stadshus) att ta fram ett långsiktigt hållbart finansiellt ramverk för Stadshuskoncernen. Som svar på uppdraget lämnar Stadshus ett förslag till en ny riktlinje som gäller för kommunfullmäktige och som definierar vad direktavkastning från Stadshuskoncernen är och vilka nivåer som kan lämnas. Ärendet innefattar också förslag på att dela upp Stadshus process för finansiell samordning i två separata delar.

Beskrivning av ärendet

I kommunfullmäktiges budget 2022–2024 (KF 2021-11-11 § 4) fick Stadshus i uppdrag att ta fram ett långsiktigt hållbart finansiellt ramverk för Stadshuskoncernen. I budgeten beskrivs att ett grundläggande ramverk, motsvarande Göteborgs Stads riktlinje för god ekonomisk hushållning, med fastställda principer för totalavkastning, avkastning och direktavkastning ska tas fram. Ramverket ska kunna tjäna som vägledning för en långsiktigt hållbar och förutsägbar direktavkastning och utgöra ett ramverk för Stadshuskoncernens finansiella samordning.

Som en första delleverans av uppdraget redovisade Stadshus i maj 2022 en övergripande inriktning för ett finansiellt ramverk i stadsledningskontorets handling Förutsättningar för budget 2023–2025 (KS 2022-05-18 § 456).

Föreliggande ärende innefattar Stadshus slutredovisning av uppdraget till kommunfullmäktige. Som svar på uppdraget lämnar Stadshus här ett förslag på en ny riktlinje som definierar vad direktavkastning från Stadshuskoncernen är och vilka nivåer som kan lämnas. Det är bolagets uppfattning att riktlinjen motsvarar det behov av ramverk som gavs till uttryck i kommunfullmäktiges budget och kommer att ge vägledning för en långsiktigt hållbar och förutsägbar direktavkastning. Riktlinjen ska fastställas av kommunfullmäktige.

Som en del av redovisningen av uppdraget lämnar Stadshus också förslag på reviderad process för Stadshus finansiella samordning. Förslaget är en följd av arbetet med att ta fram riktlinjen för direktavkastning och ska leda till att öka förutsägbarheten för vilken direktavkastning som är möjlig. Den reviderade processen förändrar tillämpningen av beslutsprocessen för hela den finansiella samordningen varför detta lyfts till kommunfullmäktige för godkännande.

Kopplingar till andra uppdrag och beslut

I kommunfullmäktiges budget 2022–2024 fick Stadshus också i uppdrag att genomföra en genomlysning och föreslå förändringar av bolagens kapitalstruktur (Stadshus 2023-01-23 Dnr 0069/21.) Förslag från redovisning av detta uppdrag till kommunfullmäktige skapar nödvändiga förutsättningar för att kunna genomföra det förslag som lämnas i föreliggande ärende. De två ärendena överlämnas till Stadshus styrelse samtidigt på styrelsemöte 2023-01-23 och bör om möjligt beredas och behandlas vid samma tillfälle i kommunstyrelse och kommunfullmäktige.

I kommunfullmäktiges budget för Göteborgs Stad för 2023–2025 (KF 2022-11-23 § 871) anges i avsnittet Utdelning (sidan 53) att det fortsatt finns en förväntan på att kunna fastställa en långsiktigt hållbar utdelningsnivå under mandatperioden.

Ärendets disposition

Ärendet är uppdelat på följande sätt. Först ges en *nulägesbeskrivning av den finansiella styrningen i Stadshuskoncernen*. Detta ger en bild av de utmaningar/förutsättningar som ärendets förslag måste ta hänsyn till. Därefter redogörs för *Stadshus förslag på riktlinje för direktavkastning för Stadshuskoncernen*. Detta innefattar *syftet med riktlinjen*, de *grundläggande förutsättningar* som riktlinjen tar sin utgångspunkt i, och slutligen *riktlinjens principer* som beskriver de principer som riktlinjen består av.

Efter förslaget på riktlinjen ger Stadshus också förslag på hur bolagets arbetssätt och process för *finansiell samordning* kan förändras för att öka förutsägbarheten för vilken direktavkastning som är möjlig. Därefter redogörs för hur *införandet av riktlinjen* ska ske. Sist i ärendet görs en *sammanfattande bedömning* av de överväganden som gjorts i ärendet.

Nulägesbeskrivning av den finansiella styrningen i Stadshuskoncernen

Succesiv utveckling av styrningen

Göteborgs Stads samlade finansiella styrning av bolagen har utvecklats successivt, vilket inneburit att nuvarande styrmiljö med dess styrkomponenter i alla delar inte är konsekventa eller inte tillämpas på ett konsekvent sätt. Till exempel riskerar ägar-direktivens avkastningskrav, som har sitt ursprung i en företagsekonomisk kontext, att användas utan anknytning till den kommunala kontexten med den ursprungliga avsikten att de ska bidra till kommunfullmäktiges möjlighet att styra verksamheternas långsiktiga bidrag till stadens utveckling så som det uttrycks i de kommunala ändamålen.

Osäkra utdelningsnivåer

Nuvarande finansiella styrning innebär också en osäkerhet för kommunfullmäktige över vilka faktiska utdelningsnivåer som blir verklighet. Kommunfullmäktiges utdelningskrav i budget avser kommande årets resultatutfall från löpande verksamhet men den resultatmässiga anknytning till bolagens planering och budget för samma period som möter kommunfullmäktiges krav saknas. De senaste årens ekonomiska utfall har med anledning av detta antingen inneburit att kommunfullmäktige i slutet av året tagit ett nytt beslut om utdelningsnivå eller att kravställd utdelningsnivå delvis eller till största del finansierats med lån. Kommunfullmäktiges budgetar 2020-2022 har innehållit ett låneförbud för likviditetsfinansiering av utdelning.

Resultat från den löpande verksamheten är inte alltid förutsägbart

Efter en tid av relativ stabilitet har det under de senaste åren blivit tydligt att resultat från löpande verksamhet under enstaka år inte alltid är förutsägbara. Därtill har kommunfullmäktiges budgetar under de senaste mandatperioderna gett Stadshus anledning att reflektera över möjligheten att skapa en modell som, tillsammans med väl använd övrig styrning, skapar förutsättningar för en långsiktigt hållbar och förutsägbar direktavkastning från Stadshuskoncernen. Den behöver ha en utformning som både skapar förutsägbarhet i beredningen av kommunfullmäktiges budget och i verksamheternas långsiktiga utveckling.

Behov av att förändra processen för Stadshus finansiella samordning

Även Stadshus arbete med förslag till bokslutsdispositioner har synliggjort ett behov av att förändra processen för Stadshus finansiella samordning eftersom redovisningsmässiga krav och företagsekonomiskt rationella beslut inom ramen för skattesamordningen inte överensstämmer med styrning som kommunfullmäktige beslutat utifrån andra utgångspunkter. Det gäller bland annat beslutsordningen för kapitaltillskott i anslutning till bokslut och i de undantagsfall där bolag av redovisningsmässiga eller verksamhetsmässiga skäl redovisar förluster som kommunfullmäktige inte tagit ställning till i budgetbeslut eller på annat sätt.

Syftet med riktlinjen för direktavkastning från stadshuskoncernen

Syftet med Göteborgs Stads riktlinje för direktavkastning är att ge kommunfullmäktige möjlighet att erhålla direktavkastning från Stadshuskoncernen som är förutsägbar och långsiktigt hållbar. Riktlinjen skapar förutsättningar för kommunfullmäktige att balansera

- förväntan om bolagens långsiktiga och ekonomiskt självständiga utvecklingsförmåga och möjlighet att bidra till Göteborgsamhällets utveckling mot att
- tillgodose kommunfullmäktiges kortsiktiga förväntan på direktavkastning.

Riktlinjen kompletterar befintlig styrmiljö med en ny styrkomponent. Den adresserar ett långsiktigt och strategiskt perspektiv på Stadshuskoncernens verksamheter och ekonomi som sträcker sig längre än budgetperspektivet på ett till tre år för att på så sätt skapa förutsägbarhet och hållbarhet. Riktlinjen skapar i sig inte en större direktavkastning. Det är andra verktyg i styrmiljön som, genom en aktiv ägarstyrning från kommunfullmäktige, kan bidra till en ökad avkastning, och därmed möjlighet till en ökad direktavkastning.

Riktlinjen beskriver grundläggande förutsättningar, principer, definitioner och gränsvärden som tillsammans skapar ett vägledande transparent regelverk för beräkning av direktavkastning från Stadshuskoncernen. Den ska användas som stöd och vägledning vid framtagande av stadens budget, där nivån för direktavkastning (utdelning och kapitaltillskott) sätts. Riktlinjen är avsedd att användas tillsammans med övriga styrande dokument, exempelvis kommunfullmäktiges budget och ägardirektiv som tillsammans möjliggör en aktiv styrning av Stadshuskoncernen.



Figur 1 - Primära styrande dokument för finansiell styrning av Stadshuskoncernen

Grundläggande förutsättningar för finansiell styrning av Göteborgs Stads bolag enligt riktlinjen

Riktlinjen tar sin utgångspunkt i två grundläggande förutsättningar som tillsammans med riktlinjens principer måste ses som en helhet för att syftet med riktlinjen ska kunna uppnås.

1. Kommunallagen och det kommunala ändamålet är grunden för styrningen
2. Avkastningskravens roll i stadens styrmiljö är att möjliggöra löpande utvärdering av bolagens verksamhet

Kommunallagen och det kommunala ändamålet är grunden för styrningen

Det är kommunallagens bestämmelser om kommunernas möjlighet att driva verksamhet i bolagsform och det kommunala ändamålet för respektive bolag som utgör grunden för styrningen av de bolag som ägs av Göteborgs Stad.

I enlighet med kommunallagen (2017:725) får en kommun driva näringsverksamhet, om den drivs utan vinstsyfte och går ut på att tillhandahålla allmännyttiga anläggningar eller tjänster åt medlemmarna i kommunen. Att verksamheten ska bedrivas utan vinstsyfte är ett uttryck för den kommunalrättsliga grundprincipen om förbud mot spekulativa företag, vilket innebär att en kommun inte får bedriva verksamhet som har till huvudsakligt syfte att ge kommunen ekonomisk vinst. Genom denna förutsättning tydliggörs skillnaden mellan det privata näringslivet, som i regel har ett uttalat vinstsyfte, och den kommunala verksamheten som motiveras av ett allmänt och samhälleligt intresse. Av kommunallagen framgår också att bestämmelser om kommunernas angelägenheter även finns i lag (2009:47) om vissa kommunala befogenheter och i andra lagar eller annan författning (exempelvis speciallagstiftning som ellagen [1997:587] eller fjärrvärmelagen [2008:263]).

Att verksamheten ska drivas utan vinstsyfte hindrar inte att verksamheten ger överskott. Snarare finns det flera skäl för ett bolag att behöva skapa överskott över sin livscykel. Bolaget kan beroende på sin riskprofil behöva bygga upp en viss soliditet¹ genom att över åren ansamla vinster i bolaget. Ett annat skäl kan vara att skapa kassaflöden för utveckling och för en ändamålsenlig självfinansiering av sina investeringar och reinvesteringar. Ett tredje skäl är att kunna ge ägaren en utdelning (direktavkastning) motsvarande en ränta på det insatta kapitalet.

Oavsett vilken lagstiftning eller befogenhet som ligger till grund för verksamheten så anges i kommunallagen vad som gäller i det fall fullmäktige beslutar att delegera skötseln av en kommunal angelägenhet till en juridisk person, så som har skett till Stadshuskoncernens bolag. Bland annat krävs att fullmäktige fastställer det kommunala ändamålet med verksamheten. Dessutom krävs att fullmäktige ser till att det fastställda kommunala ändamålet och de kommunala befogenheterna som utgör ram för verksamheten anges i bolagsordningen. Ändamålet anger syftet med verksamheten och det kan utvecklas ytterligare i ägardirektiv till bolaget. Krav på precisering av ändamålsbestämmelsen är, enligt intentionerna i kommunallagen, särskilt starkt om verksamheten ligger nära

¹ Soliditeten anger hur stor del av de totala tillgångarna (= balansomslutningen) som har kunnat finansieras med eget kapital. Soliditeten anger företagets stabilitet eller förmåga att motstå förluster och överleva på längre sikt. Soliditet visar justerat eget kapital, dvs eget kapital i procent av balansomslutningen.

gränsen för den kommunala kompetensen och det är svårt att fastställa det allmänna och samhälleliga intresset.

Avkastningskravens roll i stadens styrmiljö är att möjliggöra löpande utvärdering av bolagens verksamhet

Syftet med de ekonomiska avkastningskrav som anges i vissa ägardirektiv är främst att utifrån bolagets kommunala ändamål möjliggöra en löpande utvärdering av bolagets verksamhet med fokus på att verksamheten bedrivs på ett effektivt och rationellt sätt i relation till respektive bransch, konkurrenter och/eller konkurrerande alternativ.

I beslutsunderlagen för reviderade ägardirektiv (se till exempel KF 2020-05-14 § 16 0688/20), som kommunfullmäktige fastställde våren 2020, redogjordes för avkastningskravens roll i stadens styrmiljö på en övergripande nivå. Enligt underlagen utgör avkastningskraven ett referensvärde som bolagen i Stadshuskoncernen ska kunna förklara sina verksamheters ekonomiska utfall emot. Det kan finnas goda skäl till att bolags/verksamheters ekonomiska avkastning från tid till annan såväl överträffar som underskrider branschsämsig lönsamhet (se ovan avsnitt *Kommunallagen och det kommunala ändamålet är grunden för styrningen*). Mot denna bakgrund har avkastningskravens styreffekt inte inriktats mot att primärt ge kommunen ekonomisk vinst, eller låta ägardirektivens avkastningskrav vara överordnat styrande vad gäller vilka beslut/investeringar som ska genomföras.

I stadens styrning syftar avkastningskrav i den kommunala kontexten till att synliggöra de olika verksamheter som bygger upp respektive bolag/underkoncern och ge möjlighet till att från ägaren justera bolagets uppdrag samt möjliggöra utvärdering av hur olika verksamheter utvecklas och bedrivs i jämförelse med konkurrenter och konkurrerande alternativ. Avkastningskraven ska också, där inte speciallagstiftning eller andra omständigheter begränsar, över tid möjliggöra en rimlig direktavkastning till ägaren.

Bakgrund till införandet av avkastningskrav i ägardirektiven

Kommunfullmäktige gav i budget 2020 Stadshus i uppdrag att revidera samtliga ägardirektiv genom att lägga till avkastningskrav som minst skulle motsvara branschnivå. Respektive koncerns affärslogik och organisation utgjorde utgångspunkt för på vilken organisatorisk nivå och på vilket sätt avkastningskrav definierades. Avkastningskrav fastställdes med utgångspunkt i ekonomiska mått som är etablerade inom respektive bransch. Måtten fokuserar på verksamheternas räntabilitet, rörelsemarginal eller annat avkastningsmått som bedömdes som lämpligt att beskriva de olika verksamheternas prestationer ekonomiskt. I enlighet med fullmäktiges budgetuppdrag fastställdes nivå på ekonomiska nyckeltal som motsvarar branschens lönsamhet oavsett hur motsvarande verksamhet i Stadshuskoncernen presterar i ekonomiskt hänseende.

Riktlinjens principer

För att erhålla direktavkastning från Stadshuskoncernen som är förutsägbar och långsiktigt hållbar har ett antal principer tagits fram. Principerna utgör ett vägledande transparent regelverk för beräkning av direktavkastning från Stadshuskoncernen.

Principerna innefattar:

1. Principer och definitioner för direktavkastning och insatt kapital
2. Principer och definitioner för Stadshuskoncernens soliditet
3. Principer för uttag av direktavkastning utöver riktlinjens begränsningar

Principer och definitioner för direktavkastning och insatt kapital

Ägaren, Göteborgs Stad, ska kunna förvänta sig en direktavkastning² från den löpande verksamheten i Stadshuskoncernen beräknat på stadens insatta kapital som vid var tidpunkt är placerat i Stadshuskoncernen. Utifrån nedanstående förutsättningar, motiv och överväganden, Stadshuskoncernens åtagande och nuvarande ekonomiska förutsättningar bedömer Stadshuset att en rimlig direktavkastning på insatt kapital från Stadshuskoncernens löpande verksamhet exklusive Framtidenkoncernen och realisationsvinster är mellan 3 och 6 procent. Begreppet direktavkastning omfattar både utdelning och de i kommunfullmäktiges budget beslutade kapitaltillskott till verksamheter som genom sitt kommunala ändamål inte anses ha förutsättningar att finansiera sin verksamhet.

Förutsättningar för totalavkastning, avkastning och direktavkastning

Ägarens totalavkastning från en investering (kapitalplacering) i en verksamhet består dels av den avkastning (vinst eller förlust) som verksamheten genererar under en tidsperiod, dels av den ökning eller minskning av investeringens värde som kan ske utifrån marknadens (en eventuell köparens) värdering av tillgången. Totalavkastningen kan därför vara positiv så länge värdetillväxten överstiger en eventuell förlust eller om vinsten från verksamheten överstiger en minskning av tillgångens värde.

Den del av avkastningen som en ägare kan ta som utdelning kallas direktavkastning och kan uttryckas som ett belopp eller som en procentuell andel av ett kapitalmätt. En förutsättning för förutsägbar direktavkastning är dels att verksamheten skapar överskott över tid, dels möjligheten att över tid och under vissa förutsättningar kunna använda delar av ansamlade vinstmedel till direktavkastning för att skapa balans mellan bättre och sämre år. Med ansamlade vinstmedel menas de överskott som ackumulerats i verksamheten.

Riktlinjen utgår ifrån att avkastning och direktavkastning krävs och beräknas på Stadshuskoncernens löpande verksamhet och inte inkluderar realisationsvinster eller uppskrivningar av tillgångar. Nedskrivningar av tillgångar eller realisationsförluster behöver dock beaktas eftersom uttag förutsätter att verksamheterna genererar överskott. Ställningstagandet tar sin utgångspunkt i att det enbart är Älvstranden Utvecklings AB som i sin affärsmodell har realisationsvinster som en del i sin löpande verksamhet som i regel ska återinvesteras i fortsatt utveckling i de områden som bolaget verkar i för att långsiktigt nå ett positivt samlat resultat.

² Begreppet direktavkastning används i olika sammanhang och definieras då på olika sätt. För börsnoterade aktier definieras direktavkastning som utdelningens storlek i förhållande till kursen på en aktie. Inom fastighetsförvaltning används begreppet direktavkastning som mått på vilken avkastning en fastighet ger före centrala kostnader och finansieringskostnader. Den beräknas i sin enklaste form som driftöverskottet i relation till fastighetens pris eller bedömda värde.

Kapitalbas för beräkning av direktavkastning

Stadshuset har värderat kapitalbaserna *Ägarens ursprungliga investering*, *Investeringens marknadsvärde (netto)* och *Ägarens insatta kapital* som möjliga att använda för att målsätta eller bedöma direktavkastning i förhållande till kapital. Av dessa bedömer Stadshuset att *Ägarens insatta kapital* är den mest ändamålsenliga kapitalbasen. För att beräkningsmodellen ska fungera över tid behöver kapitalbasen vara enkel att beräkna och finnas tillgänglig över tid. Det behöver också vara pedagogiskt och möjligt att förhålla sig till utifrån en allmän företagsekonomisk kompetens.

Kapitalbasen *Ägarens insatta kapital* speglar vad ägaren satt in som ”startkapital” plus den löpande ”insättning” i verksamheten som ägaren gjort genom att inte ta utdelning i bolagen. Kapitalbasen beräknas på summan av Eget kapital i Stadshuset AB plus upparbetade vinstmedel (Fritt eget kapital). Eftersom utgångspunkten för direktavkastning är de löpande resultaten från de tillgångar som arbetar i verksamheterna så är vald kapitalbas den som förefaller vara pedagogiskt och enklast att förhålla sig till i till exempel en budgetberedning eller i uppföljningsrapportering.

En del av det insatta kapitalet består av Stadshuset förvärv av Framtidenkoncernen. Begränsningsregler (enligt lag [2010:879] om allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag, så kallade Allbolagen) för utdelning från allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag innebär att överskotten från den löpande förvaltningsverksamheten normalt endast till en liten del kan ingå i underlaget för direktavkastning. En rättvisande bedömning av det insatta kapitalet som kan bidra till direktavkastning, behöver därför exkludera Framtidenkoncernens andel.³

Förvaltnings AB Göteborgslokaler, Göteborgs Egnahems AB, Framtidens Byggtutveckling AB och moderbolaget Förvaltnings AB Framtiden omfattas inte av Allbolagen men överskotten i Framtidenkoncernen från löpande verksamhet kommer i allt väsentligt från de bostadsförvaltande bolagen. I syfte att förenkla beräkningsmodellen för insatt kapital har hela Framtidenkoncernen undantagits.

Flera av Stadshusetkoncernens bolag drivs utifrån självkostnad och genererar inga överskott. En översiktlig beräkning från 2020 visade att cirka 30 procent av bolagens samlade kostnader inte genererar ekonomiska överskott. I en perfekt beräkningsmodell skulle även de bolagen undantas men i syfte att förenkla föreslås att inga ytterligare bolag exkluderas.

Direktavkastning omfattar kapitaltillskott och utdelning

I kommunfullmäktiges budgetbeslut fastställs storleken på de kapitaltillskott som ska tilldelas de bolag (i nuläget Business Region Göteborg, Got Event och Stadsteatern) som utifrån sitt kommunala ändamål inte har förutsättningar att finansiera sin verksamhet. Vidare fastställs i kommunfullmäktiges budget vilken utdelning som ägaren avser ta ur Stadshusetkoncernen. De beslutade kapitaltillskottet och utdelningen verkställs genom den skattesamordning och de ekonomiska justeringar som Stadshuset föreslår och, efter beslut i kommunstyrelsen, genomför. Eftersom finansiering av vissa verksamheter genom kapitaltillskott finansieras av överskott som annars kunde använts till återinvestering eller utdelning och eftersom kommunfullmäktige genom sitt beslut prioriterar hur överskott

³ Lag (2010:879) om allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag medger en begränsad möjlighet till utdelning från den löpande förvaltningsverksamheten, en något större möjlighet till utdelning från realisationsvinster vid försäljning av fastigheter samt utdelning som knyts till finansiering av bostadssociala ändamål. (§3-§5)

ska användas är det rimligt att betrakta direktavkastningen som summan av kapitaltillskott och utdelning.

Som ovan beskrivits tar kommunfullmäktige årligen ställning till minskade resultat eller förluster i bolag som genom sina ägardirektiv inte förväntas kunna bidra till överskott. Vidare kan särskilda beslut i kommunfullmäktige kopplade till en verksamhet innebära minskade löpande resultat. Detta tas direkt eller indirekt hänsyn till i bedömningen av möjlig direktavkastning. Det kan också finnas bolag eller verksamheter inom ett bolag som över tid eller ett enskilt år inte motsvarar resultatförväntningar i ägardirektiv eller skapar förluster som kommunfullmäktige inte tagit ställning till innan de uppstår. Behov av kapitaltillskott till en verksamhet ska oavsett orsak hemställas till kommunfullmäktige för ställningstagande, vilket ytterligare uppmärksammar bolagets situation.

Stadshus har övervägt ifall försämrade resultat mot förväntningar och eventuella beslut om oförväntade kapitaltillskott ska inkluderas i definitionen av direktavkastning och därför påverka möjligheten till utdelning. Stadshus menar att de försämrade resultaten påverkar årets löpande överskott men att så länge regelverket i övrigt möjliggör beslutad direktavkastning så ska den infrias i syfte att upprätthålla förutsägbarhet. Det är emellertid viktigt att de bolag som inte motsvarar förväntningarna uppmärksammas i exempelvis uppföljningsrapporter, ägardialoger och budgetförutsättningar så att kommunfullmäktige ges möjlighet att korrigera verksamheten genom annan styrning.

Vägledning från lagstiftaren om skälig direktavkastning saknas

Stadshus kan konstatera att det under utredningen inte gått att finna någon generell vägledning från lagstiftaren, utöver reglering i lag (2010:879) om allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag, kring vad som anses vara en skälig direktavkastning från de kommunala bolagen, men i princip bör den vägledas av räntesatsen för en riskfri placering plus en riskpremie. Den årliga direktavkastningen utgår från vad den löpande verksamheten över tid genererar.

I lag (2010:879) om allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag begränsas utdelning exklusive realisationsvinster från försäljning av fastigheter ”till den genomsnittliga statslåneräntan under föregående räkenskapsår med tillägg av en procentenhet”. Utdelning begränsas ytterligare genom att ”värdeöverföringar under ett räkenskapsår får dock inte överstiga ett belopp som motsvarar hälften av bolagets resultat för föregående räkenskapsår”. I lagens förarbeten anförs att syftet med begränsningen är att upparbetade resurser ska användas för bostadsförsörjningsändamål och skapa ett långsiktig agerande. Lagstiftningen ger dock möjlighet till utdelning om ”överskottet används för sådana åtgärder inom ramen för kommunens bostadsförsörjningsansvar som främjar integration och social sammanhållning eller som tillgodoser bostadsbehovet för personer för vilka kommunen har ett särskilt ansvar”.

Motsvarande begränsningsregler för utdelning eller bestämmelser om utdelning för särskilda ändamål finns generellt inte andra verksamheter som drivs i kommunala aktiebolag. För den försäkringsverksamhet som bedrivs i Försäkrings AB Göta Lejon finns dock det så kallade solvenskravet som indirekt begränsar utdelningsmöjligheterna.

Risikfri ränta

Statslåneräntan är en referensränta som används inom skattelagstiftningen och även bland annat i lag (2010:879) om allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag där den lägger grunden för tillåten avkastning från allmännyttiga bostadsföretag. Den består av den genomsnittliga marknadsräntan på statsobligationer med en återstående löptid på minst fem år och ett emitterat värde på över 20 miljarder kronor. Den ska avspegla den riskfria långa marknadsräntan. Det är rimligt att kommunen minst kan förvänta sig en avkastning på insatt kapital som minst motsvarar den riskfria långa marknadsräntan.

Statslåneräntan har under perioden 2012–2021 haft som högsta årsgenomsnitt cirka 2,3 procent (2014). Efter en period med låga räntor stiger nu statslåneräntan och för 2022 är genomsnittsräntan stigande med ett årsmedelvärde på 1,46 procent och ett slutvärde i december på 2,31 procent.

Risikpremie

Generellt definieras riskpremie som den avkastning en placerare vill ha för att investera i aktier i stället för i riskfria räntepapper. Ju mer riskfylld en tillgång är desto högre avkastning och därmed riskpremie förväntar sig investeraren att få.

Vilken riskpremie och i förlängningen vilken långsiktig hållbar direktavkastning som ägaren förväntar sig som rimlig och möjlig från de kommunala bolagen är ytterst en politisk bedömning. Nedan följer ett resonemang kring några perspektiv och de vägledande principer som ligger till grund för riktlinjen.

En av riktlinjens grundläggande förutsättningar lägger fast att det är kommunallagens bestämmelser gällande kommunernas möjlighet att driva verksamhet i bolagsform och det kommunala ändamålet för respektive bolag som 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.

Ur ett ägarperspektiv följer att en relativt andra investeringar mindre riskbenägen verksamhet inte kan avkrävas en lika hög direktavkastning på insatt kapital. Detta synsätt bedöms vara rimligt även utifrån kraven på bolagens avkastning i jämförelse med branschnorm. Avkastningskravet säkerställer affärsmässighet och konkurrenskraft men ger inte vägledning om vilken direktavkastning som är rimlig med mer än att avkastningen förutsätter utrymme för den, samtidigt som ekonomisk långsiktighet i verksamheten säkerställs.

Bolagskoncernens balansräkning är till stora delar knuten till investeringar i infrastruktur, fastigheter och energiproduktion/distribution. Det är verksamheter som kännetecknas av långsiktig trygg avkastning med stabila kassaflöden. Under normala förhållanden är det verksamheter med relativt låg risk även om pandemi och kriget i Ukraina visat att verksamheterna inte är riskfria med lägre resultat som följd.

Bolagen förväntas att över tid både självfinansiera sina reinvesteringar till 100 procent och även över tid i rimlig grad sina nyinvesteringar i paritet med sina soliditetskrav. Det innebär att bolagen i takt med att de investerar behöver behålla en del av sina vinster för att egenfinansiera sina investeringar vilket innebär att utrymmet för direktavkastning minskar.

Det är svårt att finna jämförelser på vad en rimlig direktavkastning på insatt kapital är i en kommunal kontext men det är möjligt att som utgångspunkt redovisa några referensvärden. Statslåneräntan, som avspeglar den riskfria långa marknadsräntan, har under perioden 2012–2021 haft som högsta årsgenomsnitt cirka 2,3 procent (2014) och de senaste tre åren högsta årsgenomsnitt 0,44 procent (2019). Under 2022 har räntan stigit från låga nivåer och i slutet av året (vecka 52) var statslåneränta 2,31 procent.

2022 var den genomsnittliga räntan på Göteborgs Stads låneportfölj 1,0 procent. För 2023 prognosticeras nivån till mellan 1,7 och 1,95 procent (prognos 2022-11-28).

Stadens ägande skulle mycket grovt kunna jämföras med ett aktieägande med ett mycket långsiktigt perspektiv där utdelningen ses som en ränta på en aktie som köptes till marknadspris vid varje givet tillfälle. På börskursen den 22 april 2022 var direktavkastningen för de 30 bolag på OMX Mid Cap och Large Cap med högst direktavkastning i medeltal 6,18 procent och medianen var 6,06 procent.

I Stadsledningskontorets leverans Förutsättningar för budget 2023–2025 gjorde Stadshuset en bedömning utifrån årsprognos (mars-2022) och bolagens treåriga långtidsplaner exklusive Framtidenkoncernen som visade på ett utrymme för en årlig utdelning på 60–100 miljoner kronor vilket tillsammans med kapitaltillskott till vissa verksamheter på cirka 400 miljoner kronor motsvarar en total direktavkastning till ägaren om 500 miljoner kronor eller procentuell direktavkastning på insatt kapital på cirka 5 procent.

I bilaga till Stadsledningskontorets handling Förutsättningar för budget 2023–2025 redovisades Långsiktiga ekonomiska förutsättningar 2022–2040. Sammanfattningsvis konstaterade Stadshuset då följande:

- Framtidenkoncernen förutsätts bibehålla ett affärsmässigt resultat och en avkastning över tid i paritet med avkastningskraven även om ökade räntenivåer kan komma att påverka resultat och värdet på fastighetsbeståndet men att möjligheterna till utdelning är begränsade.
- Det är rimligt att anta att de vinstdrivande bolagen generellt sett över tid fortsatt kommer leverera en positiv avkastning på totalt kapital. Avkastningen på totalt kapital förväntas dock bli något lägre än dagens nivåer. Det är främst investeringarna i infrastruktur och omfattande reinvesteringar som motiverar bedömningen om lägre avkastning då de skapar lägre nytillkommande bidrag till resultat och svagt ökade kassaflöden. Den osäkra energimarknaden och energiomställningens kort- och långsiktiga resultat effekter bidrar också till ovanstående bedömning.
- I den långsiktiga planen beskriver bolagen att de, exklusive Framtidenkoncernen, under perioden 2022–2040 ser framför sig investeringar i storleksordningen 90–100 miljarder kronor. Även om siffrorna behöver betraktas som mycket osäkra främst för perioden 2032–2040 så betyder planerna att koncernens balansräkning kommer att växa. Förutsatt bibehållen soliditetsnivå behöver det insatta kapitalet procentuellt sett öka lika mycket som balansräkningen genom löpande överskott eller realisationsvinster från avyttringar.
- På medellång sikt bedöms en utdelning om 150 miljoner kronor succesivt vara möjlig att finansiera från löpande verksamhet men ökade behov av kapitaltillskott till vissa verksamheter innebär dock att direktavkastningen på insatt kapital förskjuts till ökade kapitaltillskott på bekostnad av möjligheten till utdelning

- Trots en förväntad minskad procentuell avkastning på totalt kapital bedöms den nominella resultatnivån långsiktigt och succesivt öka något i takt med att lönsamma investeringar genomförs.

De två senaste åren har Stadsledningskontorets handling Förutsättningar för budget innehållit en modell som åskådliggör relationen mellan nominell direktavkastning (utdelning) och procentuell direktavkastning i syfte att ge möjlighet för en dialog om utdelningsnivå utifrån givna förutsättningar.

Föreliggande handling redovisar en förenklad modell som beaktar budgetbeslut där Göteborgs Stadsteater AB inklusive Stora teatern, Got Event AB och Business Region Göteborg AB till del finansieras via kapitaltillskott som 2023 uppgår till 412 miljoner kronor. Vidare bygger modellen på skattesamordning och de uttag på 50 procent av redovisningsmässigt resultat från Göteborgs Hamn B, Göteborg Energi AB och Lokalkoncernen exklusive Älvstranden som varit praxis de senaste åren.

I modellen för relationen mellan nominell och procentuell direktavkastning synliggörs även de nominella utdelningsnivåer som funnits med i kommunfullmäktiges budget 2019–2023 samt Stadshus bedömning av utdelningsmöjligheter på kort till medellång sikt. Den procentuella direktavkastningen i modellen är beräknad på insatt kapital vid ingången av 2022 - 9,4 miljarder kronor (exklusive Framtidenkoncernen).

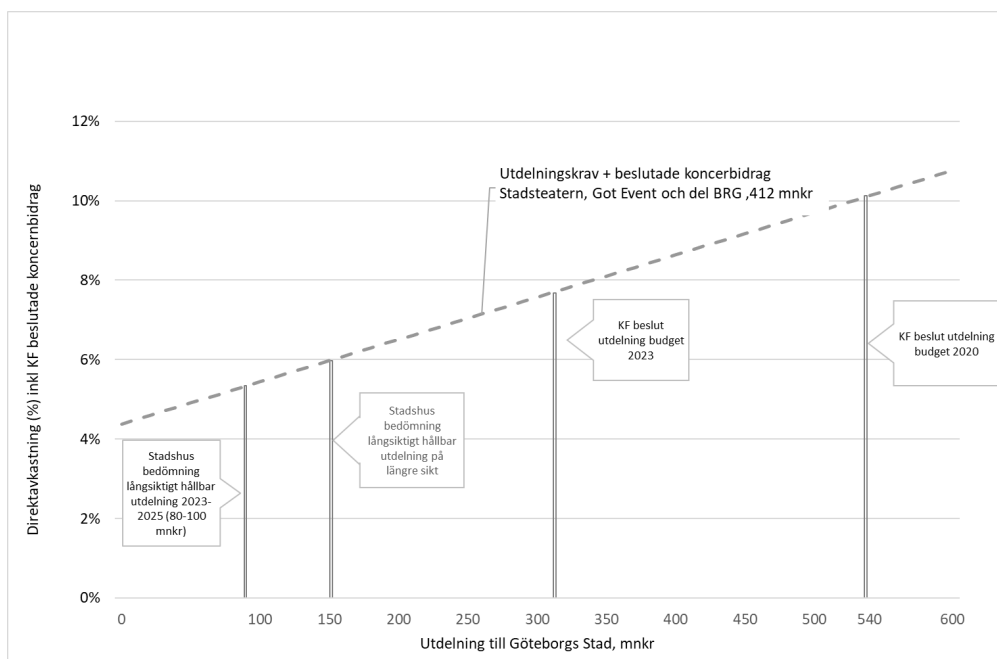


Diagram 1 - Scenariomodell för direktavkastningsnivåer för Stadshuskoncernen

Stadshus bedömer att det inte är lämpligt att i riktlinjen dela upp direktavkastningsmålet i två komponenter (riskfri ränta och riskpremie). De bärande delarna för den bedömningen är att (i) att Stadshuskoncernen enbart kan placera likvida medel i koncernbanken och inte på marknaden, (ii) att kapitaltillskotten till viss verksamhet styrs av kommunfullmäktiges beslut och att (iii) delar av Stadshuskoncernens verksamhet inte kan eller ska drivas på affärsmässig grund.

Historiskt har Framtidenkoncernen inte lämnat utdelning. Som beskrivits ovan finns möjlighet för ägaren att ta en viss utdelning från de allmännyttiga bostadsföretagen.

Förslaget tar inte ställning till om utdelning från Framtidenkoncernen ska ske enligt lag. I riktlinjen fastställs att en sådan utdelning från beslutas separat.

Förutsättningar för att skapa förutsägbarhet i resultat från löpande verksamhet

Kommunfullmäktige fastställer utdelning till ägaren och kapitallänskotten till vissa verksamheter i kommunfullmäktiges budget. Även om informationen om bolagens förutsättningar att lämna direktavkastning från löpande verksamhet kan förstärkas i de budgetunderlag som Stadshuset lämnar så är det inte möjligt att i ett tidigt skede garantera den direktavkastning som beslutas i kommunfullmäktiges budget. I syfte att skapa förutsägbarhet att i möjligaste mån realisera den direktavkastning från löpande verksamhet som beslutas i kommunfullmäktige så föreslås att ianspråktagande av ansamlade vinstmedel för utjämning mellan sämre och bättre år tillåts.

Ett ianspråktagande av ansamlade vinstmedel föreslås kunna ske utan särskild konsekvensbeskrivning upp till den nivå som motsvarar kommunfullmäktiges beslut om direktavkastning för budgetåret och förutsätter att beslutade soliditetsnivåer upprätthålls samt övriga förutsättningar är uppfyllda.

Möjligheten att använda ansamlade vinstmedel.

En möjlig användning av ansamlade vinstmedel förutsätter att det finns fria kassaflöden i Stadshuset från bolagens vinster. Det skapas genom att Stadshuset lyfter av bolagen vinstmedel i större utsträckning men med hänsyn till respektive bolags fastställda soliditetsnivåer.

I kommunfullmäktiges budgetar 2020-2022 angavs att utdelning inte får finansieras via lån. Stadshuset har tolkat detta som ett uttryck för att utdelning ska finansieras av kassaflöden från innevarande års överskott och får förstås ha sitt ursprung i att Stadshuset tagit upp så kallade förvärvslån⁴ för att likvidmässigt finansiera utdelning då ansamlade överskott återinvesterats i bolagen. Eftersom Stadshusetkoncernen samlat är nettolåntagare (lånen överstiger insättningen i koncernbanken) så kommer även framtida utdelningar till ägaren (pengar lämnar Stadshusetkoncernen) indirekt finansieras via lån i bolagen eftersom självfinansieringsgraden till investeringar minskar till följd av större uttag från bolagen. Så länge koncernens och bolagens soliditetsnivåer inte äventyras behöver detta uppfattas som en normal ordning.

Stadshuset kan också fortsatt finansiera utdelning via lån men så länge Stadshuset har externa så kallade förvärvslån så behöver även en sådan finansiering ske via externa lån. Då Stadshuset inte har någon egen extern intjäningsförmåga belastas det löpande resultatet från bolagen av de räntekostnader som uppkommer av dessa lån varför det är Stadshuset bedömning att ytterligare förvärvslån för att finansiera utdelning bör undvikas. I nuläget uppgår de externa förvärvslånen till cirka 3,2 miljarder kronor. Stadshuset avser att i anslutning till detta ärende i ett särskilt ärende i hemställan till kommunfullmäktige lämna förslag på hur förvärvslånen succesivt kan minskas (Stadshuset 2023-01-23 Dnr 0006/23).

⁴ Enligt inkomstskattelagens begränsningar kan inte Stadshuset finansiera förvärv av aktier i dotterföretag eller transaktioner med ägaren (utdelning) genom Göteborgs stads koncernbank utan att förlora avdragsrätten för ränteutgifter. Stadshuset har historiskt därför tagit upp så kallade förvärvslån externt på marknaden, i enlighet med undantag i stadens riktlinje för finansverksamheten

Principer och definitioner för Stadshuskoncernens soliditet

Riktlinjens principer och definitioner för Stadshuskoncernens soliditet lägger fast att Stadshuskoncernen och dess bolag under normala förutsättningar och inom sina befogenheter/ändamål ska kunna bedriva sin verksamhet på ett ändamålsenligt sätt. Kommunfullmäktige föreslås därför i det ärende som redogörs för i nedanstående stycke fastställa övre och under gränsvärden för soliditeten för att på så sätt styra kapitalstrukturen. Utifrån nedanstående motiv och överväganden görs bedömningen att Stadshuskoncernens soliditet (synlig) exklusive Framtidenkoncernen temporärt ska uppgå till minst 25 procent efter att årets direktavkastning räknats av. Soliditeten avser synlig bokföringsmässig soliditet och tar inte hänsyn till eventuella övervärden i koncernens tillgångar.

Idag har Stadshuskoncernen en synlig bokföringsmässig soliditet på 30 procent. Eftersom Framtidenkoncernen undantas från den kapitalbas som direktavkastning beräknas på är det ändamålsenligt att även exkludera Framtidenkoncernen i beräkning av gränsvärdet för soliditet. I nuläget har Framtidenkoncernen och övriga delar samma soliditet.

Bolagens långsiktiga finansiella styrka

Ägarens långsiktiga förväntan om bolagens långsiktiga och ekonomiskt självständiga utvecklingsförmåga och möjlighet att bidra till Göteborgs samhällets utveckling knyter an till regelverket för god ekonomisk hushållning - att ekonomin ska förvaltas så att den uppnår en betryggande säkerhet och långsiktigt ekonomisk hållbarhet.

Göteborgs Stads ägarstyrning innebär att bolagen har en rimlig självständighet inom ramen för ägardirektiv och stadens övriga samlade styrning. Bolagen i stadshuskoncernen behöver ha en finansiell styrka för att över tid självständigt kunna hantera affärsrisker och egenfinansiera sina reinvesteringar och till del även egenfinansiera nyinvesteringar. Sammantaget innebär detta att respektive bolag behöver ha en kapitalstruktur som utgår från risk och behov.

I kommunfullmäktiges budget 2022–2024 fick Stadshus i uppdrag att genomföra en genomlysning och föreslå förändringar av bolagens kapitalstruktur. I uppdragets återrapportering redovisas ett förslag till en modell för ett systematiskt arbete med kapitalstrukturen i Stadshuskoncernen. Utgångspunkten för förslaget är att bolagens långsiktiga finansiella styrka, uttryckt som soliditeten, bör vara på en nivå så att bolagen under normala förutsättningar och inom sina befogenheter ska kunna bedriva sin verksamhet på ett självständigt sätt. Utifrån en bedömning av respektive bolags uppdrag, nuvarande och framtida affärsrisker samt framtida kapitalbehov föreslås kommunfullmäktige bland annat fastställa en övre och undre gräns för respektive bolags soliditet och ge kommunfullmäktige möjlighet att styra hur mycket kapital som är lämpligt att ha placerat i respektive bolag.

I riktlinjen för direktavkastning används den undre gränsen för soliditet som en markör vid beräkning av vilken direktavkastning som är möjlig. Riktlinjen förutsätter att i det fall beslutad direktavkastning medför att gränsen för soliditet underskrids behöver detta särskilt uppmärksammas och konsekvensbeskrivs eller föranleda en anpassning av direktavkastningen.

Principer för uttag av direktavkastning utöver riktlinjens begränsningar

Ägaren äger alltid rätt att besluta om utdelning, utöver den direktavkastning från löpande verksamhet som beskrivits ovan, från realisationsvinster från avyttringar eller från ett ökat ianspråktagande av ansamlade vinstmedel. En användning av ansamlade överskott från löpande verksamhet utöver i riktlinjens angivna gränser föreslås krävs ett särskilt kommunfullmäktigebeslut där effekter för Stadshuskoncernens soliditet, bolagens långsiktiga bidrag till stadens utveckling så som det uttrycks i de kommunala ändamålen för bolagens långsiktiga utveckling och ägarens intentioner belyses. I avsnittet Principer och definitioner för direktavkastning och insatt kapital ovan beskrivs generella förutsättningar för möjligheten att ianspråka ansamlade vinstmedel.

Särskild instruktion om disposition vid realisationsvinster

Bedömningen av rimlig direktavkastning avser den löpande verksamheten exklusive realisationsvinster eftersom de saknar förutsägbarhet och inte heller skapar den hållbarhet över tid som riktlinjen syftar till. I kommunallagen anges att kommunfullmäktige ska ta ställning till sådana beslut i verksamheten som är av principiell beskaffenhet eller annars av större vikt. I bolagens ägardirektiv exemplifieras bland annat avyttring av bolag och avyttring av fastigheter under vissa förutsättningar som ärenden av principiell beskaffenhet.

I nuläget är praxis att kommunfullmäktige tar ställning till avyttringen men inte till hur eventuella realisationsvinster ska disponeras. Stadshuset gör bedömningen att det är rimligt att det i den samlade beredningen av ärendet beskrivs hur en eventuell realisationsvinst bäst kan disponeras för ägarens bästa och att ett förslag lämnas till kommunfullmäktige.

I riktlinjen föreslås att kommunfullmäktige i samband med ärende som kräver kommunfullmäktiges ställningstagande till avyttring av verksamhet, fastighet eller annan tillgång också ska besluta om en särskild instruktion om disposition av eventuell realisationsvinst. I det fall kommunfullmäktige beslutar att realisationsvinsten ska kvarstå i bolaget upptas den som en del i bolagets samlade vinst för året och blir en del av ansamlade vinstmedel. Värdet av realisationsvinsten kan i ett senare skede inte urskiljas man kan ianspråkas enligt de förutsättningar för användning av ansamlade vinstmedel som riktlinje ger uttryck för.

Förändrad process för Stadshus finansiella samordning

I Stadshus ägardirektiv (kapitel 2 § 3 och §§ 15–17, KF 2019-09-12 § 32) framgår att bolaget ska svara för finansiell samordning inom Stadshuskoncernen. Detta omfattar att upprätta koncern-bokslut och lämna uppföljningsrapport på strategisk nivå, ansvara för att skatte-belastningen i första hand sker hos koncernmoderbolaget och att lämna förslag till kommunstyrelsen om koncernens ekonomiska justeringar. Med ekonomiska justeringar menas finansiering av utdelning och beslutade kapitaltillskott, vilka tillsammans definieras som direktavkastning. För närvarande bereds underlag för skattesamordning och ekonomiska justeringar samlat i ärendet bokslutsdispositioner.

För närvarande sker den finansiella samordningen enligt en process beslutad av kommunstyrelsen (KS 2016-10-19 § 620). Processen inleds med att Stadshus, i samband med delårsrapport mars, lämnar en första indikation på hur beslutade kapitaltillskott och utdelning kan komma att finansieras utifrån respektive bolags prognos för innevarande år. Indikationen kommuniceras till ägaren och till berörda bolag. I samband med delårsrapport augusti skapas en ny prognos som utgör grunden för Stadshus ärende med förslag till bokslutsdispositioner. Efter styrelsebeslut i Stadshus i oktober överlämnas ärendet till kommunstyrelsen för slutligt beslut. Eftersom ärendet både omfattar skattesamordning och de ekonomiska justeringarna riskerar ärendet att uppfattas vara svårtillgängligt då det till stora delar beskriver årets konkreta tillämpning av ett redovisnings- och skattemässigt regelverk.

Stadshus gör bedömningen att nuvarande process för finansiell samordning med fördel delas upp i två separata delar; en för ekonomiska justeringar och en för skattesamordning. Det skulle innebära att skattesamordningen, som är en bokföringsteknisk förflyttning av den samlade skattepositionen, kan ske i det ordinarie bokslutsarbetet efter vedertagna redovisningsprinciper och lagstiftning. Beslutsmässigt hanteras den i respektive bolags styrelse och årsstämma som del i beslutet att avlämna och fastställa årsredovisningen. Det skulle också innebära att processen för politiska beslut om ekonomiska justeringar, som omfattar finansiering av utdelning och beslutade kapitaltillskott, hanteras i en samlad transparent process som inleds i den politiska budgetberedningen och slutförs inför årsbokslutet.

Nedan beskrivs, på en övergripande nivå, förslag till uppdelning av nuvarande process för finansiell samordning i delarna Stadshuskoncernens skattesamordning och Process för ekonomiska justeringar.

Stadshuskoncernens skattesamordning

Skattesamordningen är, som nämnts ovan, en bokföringsteknisk fråga, som inte skapar några reella kapitalöverföringar mellan bolagen utan syftar till att förflytta en skatteskuld eller en skattefordran från det enskilda dotterbolaget till moderbolaget Stadshus. Ur ett koncernperspektiv är tillgångar och skulder oförändrade.

Lagstiftningen utgår ifrån att det ur ett skatterättsligt perspektiv ska vara neutralt hur företag väljer att organisera sig och att ge möjlighet för företag att likvidmässigt skjuta en eventuell skattekostnad framåt. För detta ändamål finns det flera bokföringstekniska verktyg som kan användas.

Den nuvarande processen för skattesamordning bedöms fungera väl och lämnas därför oförändrad. I praktiken innebär processen att bolagens skattemässiga vinster och förluster samlas i Stadshus vilket innebär att samtliga bolags skattemässiga resultat blir noll, att Stadshus skattemässiga resultat blir summan av bolagens vinster och förluster samt att koncernens samlade skatteposition synliggörs. Detta genomförs genom att bolagen lämnar eller erhåller koncernbidrag.

Insamlingen av skattemässiga vinster och förluster, enligt ovan, innebär att bolagens egna kapital (förmögenhet) förändras. Bortsett från den skatteskuld eller skattefordran som ska överförs till Stadshus (för närvarande 20,6 procent) så återställs bolagets egna kapital genom att bolaget erhåller ett aktieägartillskott eller lämnar en utdelning. I processen för skattesamordning förändras således inte det enskilda bolagets förmögenhet, utan det är endast bolagets skattebelastning som flyttas till Stadshus.

Skattesamordningen sker enligt instruktioner från Stadshus tjänstepersoner i enlighet med redovisningsprinciper och lagstiftning. Transaktionerna granskas av externa revisorer. I samband med att respektive styrelsen avlämnar årsredovisning och lämnar förslag till vinstdisposition sker styrelsebeslut för dessa transaktioner. När balans- och resultaträkning fastställs på årsstämman har kommunfullmäktige, genom sin ägarrepresentant, möjlighet att slutligt ta ställning till dispositionerna.

Stadshus gör bedömningen att ägardirektivet medger att skattesamordning kan delegeras till tjänstepersoner samtidigt som den politiska insynen och beslutsprocessen säkerställs.

Process för ekonomiska justeringar

De ekonomiska justeringarna innebär kapitalöverföringar mellan bolag och mellan Stadshuskoncernen och ägaren. Dessa transaktioner behöver ske på ett transparent sätt med politisk beredning och politiska beslut eftersom de tar i anspråk kommunal förmögenhet. Idag ger kommunfullmäktige genom budgetbeslut uppdrag till Stadshus att finansiera förlustverksamheter inom koncernen genom att lämna kapitaltillskott. Dock lämnar kommunfullmäktige ingen vägledning till Stadshus på vilket sätt kapitaltillskotten ska finansieras. Ansvaret lämnas därför över till Stadshus att föreslå hur detta ska finansieras. I enlighet med process och tidplan för beredning av bokslutsdispositioner i Stadshuskoncernen lämnas förslag till beslut i oktober innevarande år.

Stadshus bedömer att den nuvarande processen för ekonomiska justeringar behöver revideras för att förtydliga de politiska besluten om direktavkastning och skapa förutsägbarhet.

Förslag på reviderad process för ekonomiska justeringar

Den föreslagna reviderade processen inleds under första kvartalet inför kommande budgetår med en analys av Stadshuskoncernens ekonomiska förutsättningar. Resultatet av analysen blir ett förslag till ekonomiska justeringar för kommande år utifrån de principer som fastställts i riktlinjen för direktavkastning. Förslaget till ekonomiska justeringar överlämnas för politisk beredning i budgetförutsättningar för kommande år. Underlaget används i den politiska beslutsprocessen för att fastställa krav på direktavkastning från Stadshuskoncernen samt på vilket sätt finansiering kan ske.

Kraven på direktavkastning och finansiering för kommande år fastställs i kommunfullmäktiges budget. Respektive bolag inom Stadshuskoncernen upprättar därefter sina

budgetar för kommande år och treårsplaner. I det arbetet förväntas bolagen beakta kommunfullmäktiges finansieringsbeslut för att över tid kunna möta förväntningarna.

Under innevarande budgetår återrapporterar Stadshus löpande eventuella avvikelser, inom ramen för ordinarie uppföljning. Vid behov kan korrigeringar av de ekonomiska justeringarna göras genom politiska beslut innan årets slut. Det sker förslagsvis på samma sätt som idag genom ett särskilt bokslutsärende som efter beslut i kommunstyrelser och i vissa fall även efter beslut i kommunfullmäktige effektueras i bolagen. I samband med att respektive styrelsen avlämnar årsredovisning och lämnar förslag till vinstdisposition sker styrelsebeslut för dessa transaktioner. När balans- och resultaträkning fastställs på årsstämman har kommunfullmäktige, genom sin ägarrepresentant, möjlighet att slutligt ta ställning till dispositionerna.

Genom processen skapas en tydligare länk mellan kommunfullmäktiges budgetbeslut, förändringar över året som kan påverka finansieringen av beslutad direktavkastning. Vidare ges möjlighet för kommunfullmäktige att omvärdera kraven på direktavkastning.

Även situationer där redovisningsmässiga krav och företagsekonomiskt rationella beslut inom ramen för skattesamordningen inte korresponderar med styrning som kommunfullmäktige beslutat utifrån andra utgångspunkter kan hanteras genom föreslaget bokslutsärende eller i årsrapportering till kommunfullmäktige. Det gäller bland annat beslutsordningen för kapitaltillskott med anledning av redovisningsmässiga eller verksamhetsmässiga förluster som enligt ägardirektiv ska tillställas kommunfullmäktige men som kalendermässigt inte går att hantera i det fall de infaller i anslutning till bokslut.

Införandet av riktlinjen

Riktlinjen ska verka både i Göteborgs Stads och i en företagsekonomisk komplicerad miljö som styrs av både kommunal lagstiftning, redovisningslagstiftning och skattelagstiftning. Ambitionen har varit att i den miljön skapa en vägledande transparent riktlinje som är förhållandevis enkel och pedagogisk. Det är dock svårt att på förhand förutse alla situationer där riktlinjen inte är heltäckande eller skapar oönskade effekter. Stadshus bedömer att riktlinjen kan användas i nuvarande form men att den behöver prövas och att den praktiska tillämpningen behöver anpassas succesivt. Av det skälet är processen för hur Stadshus styrelse, kommunstyrelsen och kommunfullmäktige ska stödjas i arbetet endast övergripande beskriven i detta beslutsunderlag men med tydliga nedslag i förutsättningar för budget, uppföljningsrapporter, i beredning av bokslutsdispositioner och i årsrapport/ årsredovisning.

En naturlig del i ett succesivt införande är att Stadshus som ett första steg följer och redovisar aktuella nyckeltal och i förutsättningar för budgetarbetet beskriver förutsättningar och möjligheter. Stadshus bedömer också att ett fullt införande av riktlinjens delar förutsätter att kapitalförflyttningar görs mellan dotterbolagen i koncernen och Stadshus för att möjliggöra en eventuell användning av ansamlade vinstmedel utan att finansiera dem via förvärvslån. De transaktionerna ingår som en del i slutförandet av uppdrag att genomföra en genomlysning och föreslå förändringar av bolagens kapitalstruktur.

Sammanfattande bedömning

Förslag till Göteborgs Stads riktlinje för direktavkastning från Stadshuskoncernen tar sin utgångspunkt i uppdragets övergripande syfte att ge kommunfullmäktige möjlighet att erhålla direktavkastning från Stadshuskoncernen som är förutsägbar och långsiktigt hållbar. Detta konkretiseras i riktlinjen genom att den adresserar balansen mellan å ena sidan ägarens förväntan om bolagens långsiktiga och ekonomiskt självständiga utvecklingsförmåga och möjlighet att bidra till Göteborgsamhällets utveckling och å andra sidan att tillgodose ägarens kortsiktiga förväntan på direktavkastning. Stadshuset bedömer att förslaget gör det möjligt att möta intentionerna i kommunfullmäktiges uppdrag om att skapa förutsättningar för en långsiktigt hållbar och förutsägbar direktavkastning från Stadshuskoncernen.

Stadshuset konstaterar att Göteborgs Stads riktlinje för direktavkastning från Stadshuskoncernen är beroende av att kommunfullmäktige ser detta förslag och det förslag till modell för systematiskt arbete med Stadshuskoncernens kapitalstruktur som en helhet då de soliditetsnivåer som förutsätts i riktlinjen behöver komma på plats och underhållas.

Stadshuset bedömer att det är möjligt för kommunfullmäktige att inom ramen för gällande ägardirektiv för Stadshuset och Göteborgs Stads riktlinje för ägarstyrning delegera skattesamordningen till tjänstepersoner i Stadshuset utifrån i ärendet redovisade principer. En sådan ansvarsfördelning förtydligar de politiska besluten om ekonomiska justeringar som påverkar den kommunala förmögenheten som finns i Stadshuskoncernen och som redovisas i förslag till bokslutsdispositioner.

Eva Hessman

Vd, Göteborgs Stadshuset AB

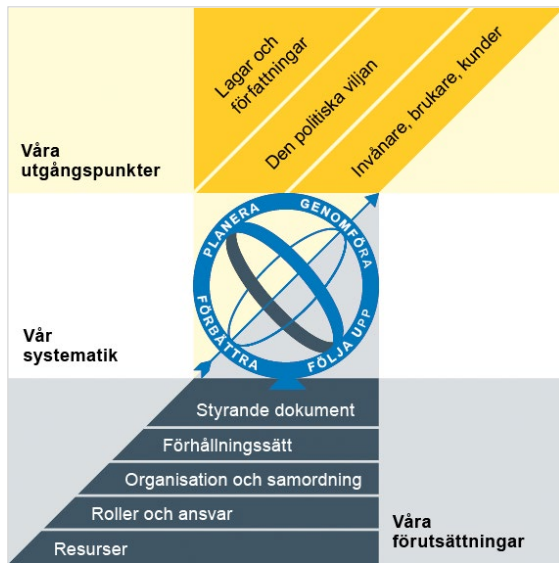


Göteborgs Stads riktlinje för direktavkastning från Stadshuskoncernen

Reglerande styrande dokument

Policy
► Riktlinje
Regel
Anvisning
Rutin
Instruktion

Göteborgs Stads styrsystem



Utgångspunkterna för styrningen av Göteborgs Stad är lagar och författningar, den politiska viljan och stadens invånare, brukare och kunder. För att förverkliga utgångspunkterna behövs förutsättningar av olika slag. Stadens politiker har möjlighet att genom styrande dokument beskriva hur de vill realisera den politiska viljan. Inom Göteborgs Stad gäller de styrande dokument som antas av kommunfullmäktige och kommunstyrelsen. Därutöver fastställer nämnder och bolagsstyrelser egna styrande dokument för sin egen verksamhet. Kommunfullmäktiges budget är det övergripande och överordnade styrande dokumentet för Göteborgs Stads nämnder och bolagsstyrelser.

Om Göteborgs Stads styrande dokument

Göteborgs Stads styrande dokument är våra förutsättningar för att vi ska göra rätt saker på rätt sätt. De anger vad nämnder/styrelser och förvaltningar/bolag ska göra, vem som ska göra det och hur det ska göras. Styrande dokument är samlingsbegreppet för dessa dokument.

Stadens grundläggande principer såsom demokratisk grundsyn, principer om mänskliga rättigheter och icke-diskriminering omsätts i praktisk verksamhet genom att de integreras i stadens ordinarie beslutsprocesser. Beredning av och beslut om styrande dokument har en stor betydelse för förverkligandet av dessa principer i stadens verksamheter.

De styrande dokumenten ska göra det tydligt både för organisationen och för invånare, brukare, kunder, leverantörer, samarbetspartners och andra intressenter vad som förväntas av förvaltningar och bolag. De styrande dokumenten ligger till grund för att utkräva ansvar när vi inte arbetar i enlighet med vad som är beslutat.

Styrande dokument			
Kommunala föreskrifter		Planerande och reglerande styrande dokument	
Normgivning mot enskild	Riktade styrande dokument	Planerande styrande dokument	Reglerande styrande dokument

Beslutad av: Kommunfullmäktige	Gäller för: Kommunfullmäktige	Diarienummer: XXXX/23	Datum och paragraf för beslutet: KF 2023-XX-XX §XX
Dokumentsort: Riktlinje	Giltighetstid: Tillsvidare	Senast reviderad: 2023-XX-XX	Dokumentansvarig: Ekonomidirektör

Innehåll

Inledning	4
Syftet med denna riktlinje.....	4
Vem omfattas av riktlinjen.....	4
Bakgrund	4
Lagbestämmelser	4
Koppling till andra styrande dokument	5
Riktlinje för direktavkastning från Stadshuskoncernen	6
Grundläggande förutsättningar för finansiell styrning av Göteborgs Stads bolag	6
Riktlinjens principer.....	6
Principer och definitioner för direktavkastning och insatt kapital	6
Principer och definitioner för Stadshuskoncernens soliditet	7
Principer för uttag av direktavkastning utöver riktlinjens begränsningar	7

Inledning

Syftet med denna riktlinje

Syftet med denna riktlinje är att ge kommunfullmäktige möjlighet att erhålla direktavkastning från Stadshuskoncernen som är förutsägbar och långsiktigt hållbar.

Riktlinjen ska användas som stöd och vägledning vid framtagande av kommunfullmäktiges budget, där nivån för direktavkastning (utdelning och kapitaltillskott) sätts. Den beskriver grundläggande förutsättningar, principer, definitioner och gränsvärden som tillsammans skapar ett vägledande transparent regelverk för beräkning av direktavkastning från Stadshuskoncernen. Riktlinjen är avsedd att användas tillsammans övriga styrande dokument, exempelvis kommunfullmäktiges budget och ägardirektiv som tillsammans möjliggör en aktiv styrning av Stadshuskoncernen.

Vem omfattas av riktlinjen

Denna riktlinje gäller tills vidare för kommunfullmäktige.

Bakgrund

I kommunfullmäktiges budget 2022–2024 fick Göteborgs Stadshus AB (Stadshus) i uppdrag att ta fram ett långsiktigt hållbart finansiellt ramverk för Stadshuskoncernen. I budgeten beskrevs att ett grundläggande ramverk, motsvarande Göteborgs Stads riktlinje för god ekonomisk hushållning, med fastställda principer för totalavkastning, avkastning och direktavkastning skulle tas fram. Detta skulle kunna tjäna som vägledning för en långsiktigt hållbar och förutsägbar direktavkastning och utgöra ett ramverk för Stadshuskoncernens finansiella samordning. Stadshus svar på kommunfullmäktiges uppdrag var att ta fram föreliggande riktlinje som definierar vad direktavkastning från Stadshuskoncernen är och vilka nivåer som kan lämnas.

Lagbestämmelser

I riktlinjens utformning har hänsyn tagits till bestämmelser i kommunallagen (2017:725) och aktiebolagslagen (2005:551). Andra lagar som har koppling till riktlinjens område är lag (2010:879) om allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag, lag (2009:47) om vissa kommunala befogenheter, ellag (1997:587) och fjärrvärmelag (2008:263).

Koppling till andra styrande dokument

Göteborgs Stads riktlinje för direktavkastning från stadshuskoncernen är det primära styrande dokumentet för sitt område. Nedan listas de styrande dokument som har starkast koppling till riktlinjen:

- Riktlinje för god ekonomisk hushållning samt resultatutjämningsreserv
- Riktlinje för styrning, uppföljning och kontroll
- Riktlinjer för ägarstyrning
- Respektive bolags ägardirektiv
- Göteborgs Stads budget

Riktlinje för direktavkastning från Stadshuskoncernen

Grundläggande förutsättningar för finansiell styrning av Göteborgs Stads bolag

Riktlinjen tar sin utgångspunkt i två grundläggande förutsättningar.

1. *Kommunallagen och det kommunala ändamålet är grunden för styrningen*

Det är kommunallagens bestämmelser om kommunernas möjlighet att driva verksamhet i bolagsform och det kommunala ändamålet för respektive bolag som utgör grunden för styrningen av de bolag som ägs Göteborgs Stad.

2. *Avkastningskravens roll i stadens styrmiljö är att möjliggöra löpande utvärdering av bolagens verksamhet*

Syftet med de ekonomiska avkastningskrav som anges i vissa ägardirektiv är främst att, utifrån bolagets kommunala ändamål, möjliggöra en löpande utvärdering av bolagets verksamhet med fokus på att verksamheten bedrivs på ett effektivt och rationellt sätt i relation till respektive bransch, konkurrenter och/eller konkurrerande alternativ.

Riktlinjens principer

För att erhålla direktavkastning från Stadshuskoncernen som är förutsägbar och långsiktigt hållbar har ett antal principer tagits fram. Principerna utgör ett vägledande transparent regelverk för beräkning av direktavkastning från Stadshuskoncernen.

Lag (2010:879) om allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag reglerar möjligheten till utdelning från allmännyttan. Av det skälet undantas Framtidenkoncernen från tillämpning av riktlinjens principer. Utdelning från Framtidenkoncernen fastställs med hänsyn till lagstiftningen i separat beslut.

Principer och definitioner för direktavkastning och insatt kapital

- Ägaren, Göteborgs Stad, ska kunna förvänta sig en direktavkastning från den löpande verksamheten i Stadshuskoncernen beräknat på stadens insatta kapital som vid var tidpunkt är placerat i Stadshuskoncernen.
- Begreppet direktavkastning omfattar både utdelning och de i kommunfullmäktiges budget beslutade kapitaltillskott till verksamheter som genom sitt kommunala ändamål inte anses ha förutsättningar att finansiera sin verksamhet.
- En rimlig direktavkastning från Stadshuskoncernens löpande verksamhet (exklusive Framtidenkoncernen och realisationsvinster) är 3 till 6 procent på ägarens insatta kapital.

- För beräkning av direktavkastning från Stadshuskoncernen ska kapitalbasen *ägarens insatta kapital* användas. Insatt kapital beräknas som summan av eget kapital i Göteborgs Stadshus AB samt övriga koncernens ansamlade vinstmedel med avdrag för Förvaltnings AB Framtidens andel.
- Stadshuskoncernens ansamlade vinstmedel får tas i anspråk utan särskild konsekvensbeskrivning för finansiering av direktavkastning till ägaren upp till kommunfullmäktiges budgetbeslut, givet att riktlinjens övriga principer är uppfyllda.
- I samband med ärende som kräver kommunfullmäktiges ställningstagande till avyttring av verksamhet, fastighet eller annan tillgång ska särskild instruktion om disposition av eventuell realisationsvinst beslutas. I det fall realisationsvinst kvarstår i bolaget upptas den som en del av bolagets ansamlade vinstmedel.

Principer och definitioner för Stadshuskoncernens soliditet

- Soliditeten avser synlig bokföringsmässig soliditet och tar inte hänsyn till eventuella övervärden i koncernens tillgångar.
- Kommunfullmäktige fastställer minst en gång per mandatperiod soliditetsintervall för stadshuskoncernen samt för varje bolag/underkoncern så att verksamheterna under normala förutsättningar och inom sina befogenheter/ändamål ska kunna bedriva sin verksamhet på ett ändamålsenligt sätt.
- Stadshuskoncernens soliditet (exklusive Framtidenkoncernen) ska uppgå till minst 25 procent¹ efter att årets direktavkastning räknats av.

Principer för uttag av direktavkastning utöver riktlinjens begränsningar

- Vid uttag av direktavkastning (användning av ansamlade vinstmedel från löpande verksamhet) utöver riktlinjens angivna gränsvärden krävs ett särskilt beslut i kommunfullmäktige som belyser effekterna för Stadshuskoncernens och bolagens verksamhet och ekonomi.

¹ Angiven nivå ska ses som temporär i väntan på beslut i kommunfullmäktige om Stadshus uppdrag om att genomföra en genomlysning och föreslå förändringar av bolagens kapitalstruktur.