



Tjänsteutlåtande

Utfärdat 2023-02-10

Diarienummer 0156/23

Handläggare

Maria Svensson

Telefon: 031-368 03 91

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

Delredovisning av uppdrag att genomföra en genomlysning av Göteborgs Stads bolags kapitalstruktur samt förslag till modell för systematiskt arbete med kapitalstrukturen

Förslag till beslut

I kommunstyrelsen och kommunfullmäktige:

1. Göteborgs Stadshus AB:s delredovisning avseende genomlysning av och förslag till förändring av Göteborgs Stads bolags kapitalstruktur i enlighet med vad som framgår av stadsledningskontorets tjänsteutlåtande antecknas.
2. Göteborgs Stadshus AB:s förslag till modell för systematiskt arbete med kapitalstrukturen inom Stadshuskoncernen godkänns.

Sammanfattning

I kommunfullmäktiges budget för 2022 fick Göteborgs Stadshus AB (Stadshus) i uppdrag att genomföra en genomlysning och föreslå förändringar av bolagens kapitalstruktur som genom detta ärende återrapporteras till kommunfullmäktige.

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

Den praxis som historiskt har utvecklats avseende hantering av bolagens ekonomiska resultat har medfört att stadshuskoncernens bolag sammantaget inte har en effektiv kapitalstruktur som speglar respektive bolags risk- och behovsnivå. Stadshus föreslår därför att en modell för systematiskt arbete med kapitalstrukturen införs där en övre och undre gräns för respektive bolags soliditet etableras tillsammans med tydliga processer att förhålla sig till i händelse att ett bolag över- eller understiger sina soliditetsnivåer.

En riskanalys genomförs i nuläget tillsammans med bolagen. Denna syftar till att skapa en ömsesidig förståelse kring bolagens olika risker och säkerställer att kommande förslag till justering av enskilda bolags kapitalstruktur inte kommer att äventyra bolagens

förutsättningar att utföra sina uppdrag. Stadshus avser att utifrån föreslagen modell återkomma till kommunfullmäktige under 2023 med ett konkret förslag på eventuella förändringar för respektive bolags- eller bolagsklusters kapitalstruktur.

Stadsledningskontoret gör i detta tjänsteutlåtande en sammanfattning av Stadshus ärende, för kompletterade och fördjupad information hänvisas till Stadshus tjänsteutlåtande.

Bedömning ur ekonomisk dimension

Införande av den föreslagna modellen för systematiskt arbete med kapitalstrukturen där en övre och undre gräns för respektive bolags soliditet införs, tydliggör vilken kapitalbas respektive bolag bör disponera för att utföra sitt uppdrag. Modellen skapar även möjligheter för kommunfullmäktige att kunna omfördela kapitalet mellan bolagen inom stadshuskoncernen vilket ger ett mer effektivt nyttjande av kapitalet.

Flertalet av verksamheterna inom stadshuskoncernen är kapitalintensiva. Ett systematiskt arbete med att effektivisera kapitalstrukturen i respektive bolag skapar styreffekter och bidrar till ett bättre nyttjande av kapitalet inom stadshuskoncernen. Genom en effektiv och ändamålsenlig kapitalstruktur som är anpassad till respektive bolags risk- och behovsnivå kan synergier på koncernnivå uppnås som har potential att på både kort och lång sikt ge en positiv påverkan på koncernens resultat.

Förslaget skapar förutsättningar för att minska koncernens totala räntekostnader och ge förbättrade möjligheter till skattemässig avdragsrätt för såväl Stadshus som för bolagens räntekostnader. En översiktligt framtagen prognos indikerar att det för perioden 2023-2027 finns en besparingspotential enbart avseende Stadshus räntekostnader på motsvarande 50-100 mnkr. Utöver detta belopp finns en möjlighet att eliminera den negativa resultatpåverkan avseende Stadshus begränsade möjligheter till skattemässig avdragsrätt för sina räntekostnader. Hur mycket detta kommer att förbättra resultatet är i nuläget inte möjligt att uppskatta då avdragsrätten är kopplad till dotterbolagens framtida resultat.

Genom att ha en strukturerad process för att hantera kapitalstrukturen skapas även bättre möjligheter att fånga upp ekonomiska problem och vidta åtgärder i bolagen tidigt för att minska risken för kapitalbrist. Risken minskar då att kommunfullmäktige i framtiden behöver skjuta till medel till bolag som hamnar i ekonomiska svårigheter.

Bedömning ur ekologisk och social dimension

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

Bilaga

Göteborgs Stadshus AB handlingar 2023-01-23 § 7

Ärendet

I kommunfullmäktiges budget för 2022 fick Göteborgs Stadshus AB i uppdrag att genomföra en genomlysning och föreslå förändringar av bolagens kapitalstruktur. Kommunfullmäktige har att ta ställning till Stadshus rapport om förutsättningar samt förslag till en modell för ett systematiskt arbete med stadshuskoncernens kapitalstruktur.

Stadshus avser att återkomma till kommunfullmäktige under 2023 med ett konkret förslag på förändringar för respektive bolags- eller bolagsklusters kapitalstruktur.

Beskrivning av ärendet

Inledning och bakgrund

I kommunfullmäktiges budget 2022 framgår det att staden ska ha en effektiv och resultatutvecklad organisation. Det gäller även bolagskoncernen, som ständigt ska utvärdera sin verksamhet för att förbättra och utveckla sig mot framtidens utmaningar. Då flertalet av verksamheterna inom stadshuskoncernen är mycket kapitalintensiva ska ett systematiskt arbete med kapitalstrukturen i respektive bolag genomföras för att skapa styreffekter och bidra till ett bättre nyttjande av kapitalet. Vidare framgår det i budget 2022 att genom en effektiv och ändamålsenlig kapitalstruktur som är anpassad till respektive bolags risk- och behovsnivå kan synergier på koncernnivå uppnås.

I kommunfullmäktiges budget 2022 fick Göteborgs Stadshus AB även i uppdrag att ta fram ett långsiktigt hållbart finansiellt ramverk för stadshuskoncernen. Av budgettexten framgår att ett grundläggande ramverk, motsvarande Göteborgs Stads riktlinje för god ekonomisk hushållning, med fastställda principer för totalavkastning, avkastning och direktavkastning kan tjäna som vägledning för en långsiktigt hållbar och förutsägbar direktavkastning samt utgöra ett ramverk för stadshuskoncernens finansiella samordning. Den modell som föreslås i detta ärende skapar enligt Stadshus nödvändiga förutsättningar för kommande förslag till riktlinje för direktavkastning från stadshuskoncernen. Uppdraget avseende ett långsiktigt hållbart finansiellt ramverk för stadshuskoncernen återrapporteras till kommunfullmäktige i ett separat ärende (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, Dnr 0157/23).

Centrala begreppsdefinitioner och förutsättningar

I Stadshus tjänsteutlåtande återfinns en detaljerad begreppsförklaring kring centrala begrepp och förutsättningar såsom kapitalstruktur och soliditet, stadsledningskontoret hänvisar till beskrivningen i Stadshus tjänsteutlåtande.

Nuläge Stadshuskoncernens kapitalstruktur

Den finansiella samordning som Stadshus har ansvar för har enbart sin utgångspunkt i resultatutjämnning och inte i samordning av finansiering eller kapitalstruktur. Bolagen förväntas ha en hög självfinansieringsgrad på sina investeringar. Sammantaget har detta inneburit att balansräkningar och bolagens soliditet i princip är ett resultat av enskilda beslut att förändra organisationen och enskilda finansieringsbeslut samt en funktion av att löpande och extraordinära resultat i hög grad ackumulerats och konsoliderats i bolagens respektive egna kapital.

Stadshuset ska, i enlighet med sitt ägardirektiv, svara för resultatutjämnning inom Stadshuset AB koncernen. Stadshusetkoncernens skattebelastning ska dessutom i första hand ske i Stadshuset. Stadshuset har i kommunfullmäktiges budget uppdraget att lämna kapitaltillskott till Business Region Göteborg AB, Göteborg Stadsteater AB och Got Event AB. Stadshuset har att finansiera dessa bolag genom att fördela överskott från de vinstgivande bolagen i koncernen.

För att hantera detta har genom åren utvecklats en praxis som förenklat innebär att Göteborg Energikoncernen, Göteborgs Hamn koncernen, Higab AB och Göteborgs Stads Parkering AB, lämnar nettobidrag till finansiering genom att dela ut 50 procent (varav 20,6 procent avser skattebelastning) av resultatet före skatt. Återstående resultat har konsoliderats i respektive bolags egna kapital. För övriga bolag har vinster/förluster (exklusive skatteeffekter) konsoliderats fullt ut i respektive bolags egna kapital.

Stadshuset redogör i sitt tjänsteutlåtande för ett antal faktorer som styr och påverkar kapitalstrukturen, dessa redogörs för i korthet nedan. För djupare beskrivningar och information hänvisas till Stadshuset tjänsteutlåtande, samt till ärende Förslag till hanteringsordning av förvärvslån inom Göteborgs Stadshuset AB, dnr 0158/23.

Begränsad avdragsrätt för räntekostnader för Stadshuset AB

Det blir alltmer angeläget att se över kapitalstrukturen när Stadshusetkoncernens resultat går ner och räntan går upp. En anledning är avdragsbegränsningar för negativa räntenetton. Från och med 2019 finns bestämmelser i inkomstskattelagen som begränsar ett bolags möjligheter att göra avdrag för räntekostnader.

Lånefinansiering för Stadshuset AB

Enligt inkomstskattelagens begränsningar kan inte Stadshuset finansiera förvärv av aktier i dotterföretag eller transaktioner med ägaren genom Göteborgs stads koncernbank, utan att förlora rätten till avdragsrätt för ränteutgifter. Stadshuset tar därför upp sina lån externt på marknaden via ett annat förfarande än när koncernbanken omsätter sina lån. Finansieringsformen för Stadshuset är givet allt annat lika mindre förmånligt än att finansiera sig genom koncernbanken, vilket genererar onödiga räntekostnader.

Resultatpåverkan av extraordinär karaktär

I bolagens resultat finns årligen så kallade extraordinära poster, exempelvis realisationsvinster vid försäljning av aktiebolag, fastigheter, mark eller verksamhet. Detta för att skilja dem från poster i den löpande rörelsen. Poster av extraordinär karaktär är ofta av väsentligt belopp.

Den utdelningspraxis som beskrivits ovan är generell vilket innebär att 50 procent av extraordinära vinster hos Göteborg Energikoncernen, Göteborgs Hamn koncernen, Higab AB och Göteborgs Stads Parkering AB delas ut till Stadshuset. Extraordinära vinster hos övriga bolag stannar kvar i respektive bolag oavsett bolagets finansiella situation.

Investeringsuppföljning inom stadshusetkoncernen

Bolagen fattar idag självständigt beslut över sina investeringar inom ramen för sitt ägardirektiv. Ärenden (till exempel vissa investeringar) av principiell karaktär ska alltid ställas till kommunfullmäktige för beslut. Vid finansiering av ett bolags investeringar har bolaget att förhålla sig till det i stadens budget beslutade lånetaket.

I samband med att bolagen i stadshusetkoncernen fattar sina budgetbeslut beslutas även årligen om en 10-årsplan för respektive bolags investeringar som även utgör en del av den

ordinarie uppföljningen. Genom de 10-åriga investeringsplanerna samlas information in avseende bolagens nyinvesterings- och reinvesteringsbehov på kort och lång sikt.

I de vinstdrivande bolagens affärslogik ingår att investeringarna ska generera avkastning. Beräkningen för avkastning på totalt kapital bygger på bokförda värden. Utöver den direkta avkastningen på totalt kapital ingår också att följa upp värdetillväxten. Bolagen inom kluster Bostäder (Framtidenkoncernen) och kluster Lokaler (Higab koncernen) gör därför varje år en marknadsvärdering av sitt fastighetsbestånd.

Sammanfattningsvis har hanteringen av extraordinära poster i kombination med den resultatutjämningspraxis som är beskriven ovan har över tid medfört att stadshuskoncernens bolag sammantaget inte har en effektiv kapitalstruktur som speglar respektive bolags risk- och behovsnivå.

Förslag till modell för systematiskt arbete med kapitalstrukturen inom stadshuskoncernen

Förslaget för respektive bolags- och hela stadshuskoncernens kapitalstruktur, som har arbetats fram under lång tid, vilar på relevanta styrande dokument såsom ägardirektiv, riktlinje för ägarstyrning, uppdrag från kommunfullmäktige etcetera. Bolagens rapportering och årsredovisningar, samt extern information avseende olika branscher som stadshuskoncernens bolag verkar, inom ligger till grund för genomförda analyser.

Nedan beskrivs på övergripande nivå ett förslag till modell för ett systematiskt arbete med kapitalstrukturen inom stadshuskoncernen. Den föreslagna systematiska arbetsprocessen delas av Stadshus översiktligt in i fem olika steg, vilka i korthet återges nedan. Stadshus avser återkomma med ett genomarbetat förslag på soliditetsmått och kapitaljusteringar, om kommunfullmäktige godkänner föreliggande förslag kring systematiskt arbete.

Risk och behovsanalys

Bolagens risker och behov förändras över tid varför Stadshus bedömer att det är lämpligt att vid sidan om den ordinarie uppföljningen utföra en risk- och behovsdialog en gång per mandatperiod för alla bolag, men med möjlighet till att genomföra med högre frekvens om det är befogat utifrån omvärldsförändringar som snabbt kan påverka ett visst bolag eller en viss bransch. För att risk- och behovsanalysen ska ge ett så bra resultat som möjligt baseras den på bolagens årsredovisning för 2022 och kommer att färdigställas under våren 2023.

Fastställa övre och undre gräns för soliditet

Utgångspunkten är att soliditeten för respektive bolag bör vara på en nivå så att bolagen under normala förutsättningar ska kunna bedriva sin verksamhet på ett självständigt sätt. Bolagens kapitalstruktur ska även relateras till konkurrenterna på marknaden.

För att säkerställa bolagens finansiella självständighet är bedömningen att kommunfullmäktige som alternativ till att fastslå ett tröskelvärde för soliditet för respektive bolag att förhålla sig till i stället fastställer en övre och undre gräns för soliditet som bolagen ska befinna sig inom.

Efter genomförd initial riskdialog med bolagen arbetar Stadshus fram ett förslag på en övre och undre gräns för soliditet för respektive bolag som återrapporteras för ställningstagande till kommunfullmäktige i separat ärende.

Övre och undre gräns för soliditet ska som sagt ses som långsiktiga och bör normalt inte ändras år från år, men efter initialt beslut fastställs de sedan årligen i kommunfullmäktiges budget på samma sätt som hur lånetak idag fastställs.

Överväga och besluta om kapitaljusteringar

Utifrån föreslagna övre och undre gränser för soliditet lämnar Stadshus även ett konkret förslag till kommunfullmäktige på hanteringsordning avseende eventuella upp- eller nedjusteringar av bolagens soliditet, hur justeringen i så fall bör genomföras (koncernbidrag, aktieägartillskott eller utdelning) och mellan vilka juridiska enheter som en överföring bör ske.

Kontinuerligt följa soliditetsutveckling

Stadshus genomför i dialog med bolagen löpande uppföljning och bedömning av utvecklingen av respektive bolags kapitalstruktur. Som ett led i detta ser Stadshus framöver ett behov av att utveckla uppföljningen med information kring bolagens balansräkningar samt möjliggöra en ökad insyn i bolagens investeringar avseende risker.

Åtgärdsprogram och/eller beslut om kapitaljusteringar

I samband med årsbokslut ges varje bolag i uppdrag att framöver som en del i den ordinarie rapporteringen rapportera avvikelser från av kommunfullmäktige fastslagna gränser för soliditet. Kommunfullmäktige tar ställning till hur eventuella uppkomna avvikelser hanteras. Information kan också lämnas i samband med att kommunfullmäktiges principiella ställningstagande inhämtas i samband med investeringar som innebär att soliditetsnivåerna äventyras.

Effekter som uppnås genom ett systematiskt arbete med kapitalstrukturen

I Stadshus förslag görs en beskrivning kring vilka effekter som uppnås enligt förslaget på ny kapitalstruktur. Kommunfullmäktiges insyn i, och förståelse kring respektive bolags kapitalstruktur stärks, och därmed möjliggörs en mer aktiv ägarstyrning för kommunfullmäktige.

Ett systematiskt arbete med kapitalstrukturen innebär möjlighet att inom ramen för beslutad styrning allokera koncernens kapital till den del av stadshuskoncernen där kapitalet gör mest nytta såväl verksamhetsmässigt som skattemässigt, samt att fånga upp ekonomiska problem och vidta åtgärder i bolagen tidigt i syfte att minska riskerna

För dotterbolagen inom stadshuskoncernen tydliggörs vilken kapitalbas respektive bolag behöver disponera för att utföra sitt uppdrag. Bolag med en ändamålsenlig kapitalstruktur som speglar dess risksituation och behov kan lättare jämföra sig med andra organisationer. Vidare får bolagen ytterligare incitament att värdera och prioritera sina investeringar, vårda sina resultat samt söka ägarens stöd genom att ge kommunfullmäktige möjlighet att ta ställning till investeringar och verksamhetsförändringar.

För Stadshus innebär förslaget med en flexibilitet i kapitalstrukturen ekonomiska fördelar när det gäller till exempel lägre räntekostnader eftersom den totala låneskulden inom stadshuskoncernen optimeras mellan Stadshus och bolagen, samt att skattemässiga avdrag möjliggörs för Stadshus.

Stadsledningskontorets bedömning

Stadshus redogör i sitt tjänsteutlåtande för ett förslag till ny modell för systematiskt arbete med kapitalstrukturen. Stadsledningskontoret delar de slutsatser och bedömningar som Stadshus redogör för i sitt förslag.

Den praxis som har utvecklats historiskt avseende hantering av bolagens vinster har medfört att Stadshuskoncernens bolag sammantaget inte har en effektiv kapitalstruktur som speglar respektive bolags risk- och behovsnivå. Effekten av detta är att vissa bolag sannolikt disponerar mer eget kapital än vad som behövs för att fullfölja sina uppdrag och andra bolag disponerar eventuellt för lite eget kapital. En effekt av detta är bland annat att koncernens totala räntekostnader är onödigt höga genom att Stadshus idag tvingas finansiera lån om 3,2 mdkr på den externa marknaden utanför koncernbanken till ofördelaktiga räntenivåer. Stadshus har även på grund av låga resultatnivåer i de bolag som lämnar koncernbidrag till Stadshus inte möjlighet att göra avdrag för sina räntekostnader. I den turbulenta omvärld som vi för tillfället befinner oss i med kraftigt ökade räntor har det tydliggjorts att en ökad flexibilitet avseende koncernens kapitalstruktur kommer att medföra en positiv resultatpåverkan på koncernen totalt sett.

Stadshus uppdrag att genomföra en genomlysning och föreslå förändringar av bolagens kapitalstruktur är ett omfattande uppdrag. Stadshus väljer därför, av både tidsmässiga och pedagogiska skäl, att återrapportera uppdraget genom två ärenden. Förslaget i detta tjänsteutlåtande avser att belysa olika frågeställningar kring koncernens kapitalstruktur och förmedla en kunskapsplattform att utgå ifrån. Stadshus lämnar även förslag på en modell för systematiskt arbete med kapitalstrukturen för kommunfullmäktige att ta ställning till. Stadshus avser att återkomma till kommunfullmäktige under 2023 med ett konkret förslag på eventuella förändringar för respektive bolags- eller bolagsklusters kapitalstruktur samt en mer detaljerad rekommendation avseende hur hanteringsordningen bör se ut för att i framtiden hantera frågor kring Stadshuskoncernens kapitalstruktur.

Den föreslagna modellen att sätta en övre respektive nedre gräns för soliditet för respektive bolag syftar till att stärka kommunfullmäktiges insyn i, och förståelse kring respektive bolags kapitalstruktur samt ta fram arbetsprocesser som möjliggör en mer aktiv ägarstyrning samtidigt som bolagen utifrån sitt uppdrag fortsatt har finansiella förutsättningar att självständigt bedriva sin verksamhet.

Utifrån Stadshus föreslagna modell med soliditetsintervall ser stadsledningskontoret att det finns ett behov av att belysa och analysera eventuella effekter som kan uppkomma på lånetaket, i dess form av styrverktyg. Stadsledningskontoret föreslår att frågan om dessa eventuella effekter på lånetaket bör analyseras i samband med att Stadshus och stadsledningskontoret återkommer i nytt ärende om förslag på soliditetsnivåer.

Ett annat syfte med den föreslagna modellen för systematiskt arbete med kapitalstrukturen är att säkerställa att bolagen har en kapitalstruktur som inte skapar en finansiell fördel på marknaden. Modellen bedöms därför vara förenlig med stadstödsreglerna.

Det är en balansgång mellan vad som är bäst för ett enskilt bolag och vad som är bäst för koncernen som helhet. Den pågående riskanalysen tillsammans med bolagen syftar till att skapa en ömsesidig förståelse kring bolagens olika risker och säkerställer att eventuella

förslag till justering av enskilda bolags kapitalstruktur inte kommer att äventyra bolagens förutsättningar att utföra sina uppdrag.

Magnus Andersson

Ekonomidirektör

Eva Hessman

Stadsdirektör



§ 7

Delredovisning av uppdrag att genomföra en genomlysning av Göteborgs Stads bolags kapitalstruktur samt förslag till modell för systematiskt arbete med kapitalstrukturen

Patrik von Corswant redogör för förslag till delredovisning av uppdrag att genomföra en genomlysning av Göteborgs Stads bolags kapitalstruktur samt förslag till modell för systematiskt arbete med kapitalstrukturen. Anders Söderberg och Patrik von Corswant svarar på styrelsens frågor.

Beslut

I styrelsen för Göteborgs Stadshus AB:

1. Delredovisning avseende genomlysning av och förslag till förändring av Göteborgs Stads bolags kapitalstruktur genom detta tjänsteutlåtande godkänns.
2. Föreslagen modell för systematiskt arbete med kapitalstrukturen inom Stadshuskoncernen som presenteras i detta tjänsteutlåtande godkänns.
3. Ärendet överlämnas till kommunstyrelsen för fortsatt hantering.

Handling

Beslutsunderlag, dnr 0069/21.

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 0069/21

Handläggare: Patrik von Corswant, Bolagsansvarig

Berndt Sundström, Ekonomichef

Telefon: 031-368 02 42

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

Delredovisning av uppdrag att genomföra en genomlysning av Göteborgs Stads bolags kapitalstruktur samt förslag till modell för systematiskt arbete med kapitalstrukturen

Förslag till beslut

I styrelsen för Göteborgs Stadshus AB:

1. Delredovisning avseende genomlysning av och förslag till förändring av Göteborgs Stads bolags kapitalstruktur genom detta tjänsteutlåtande godkänns.
2. Föreslagen modell för systematiskt arbete med kapitalstrukturen inom Stadshuskoncernen som presenteras i detta tjänsteutlåtande godkänns.
3. Ärendet överlämnas till kommunstyrelsen för fortsatt hantering.

Sammanfattning

I kommunfullmäktiges budget för 2022 fick Stadshus AB i uppdrag att genomföra en genomlysning och föreslå förändringar av bolagens kapitalstruktur som genom detta ärende återrapporteras till kommunfullmäktige.

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

Den praxis som historiskt har utvecklats avseende hantering av bolagens ekonomiska resultat har medfört att Stadshuskoncernens bolag sammantaget inte har en effektiv kapitalstruktur som speglar respektive bolags risk- och behovsnivå. Stadshus föreslår därför att en modell för systematiskt arbete med kapitalstrukturen införs där en övre- och undre gräns för respektive bolags soliditet etableras tillsammans med tydliga processer att förhålla sig till i händelse att ett bolag över- eller understiger sina soliditetsnivåer.

En riskanalys genomförs i nuläget tillsammans med bolagen. Denna syftar till att skapa en ömsesidig förståelse kring bolagens olika risker och säkerställer att kommande förslag

till justering av enskilda bolags kapitalstruktur inte kommer att äventyra bolagens förutsättningar att utföra sina uppdrag. Stadshuset avser att utifrån föreslagen modell återkomma till kommunfullmäktige under 2023 med ett konkret förslag på eventuella förändringar för respektive bolags-/bolagsklusters kapitalstruktur.

Bedömning ur ekonomisk dimension

Införande av den föreslagna modellen för systematiskt arbete med kapitalstrukturen där en övre- och undre gräns för respektive bolags soliditet införs tydliggör vilken kapitalbas respektive bolag bör disponera för att utföra sitt uppdrag. Modellen skapar även möjligheter för kommunfullmäktige att kunna omfördela kapitalet mellan bolagen inom Stadshuskoncernen vilket ger ett mer effektivt nyttjande av kapitalet.

Flertalet av verksamheterna inom Stadshuskoncernen är kapitalintensiva. Ett systematiskt arbete med att effektivisera kapitalstrukturen i respektive bolag skapar styreffekter och bidrar till ett bättre nyttjande av kapitalet inom Stadshuskoncernen. Genom en effektiv och ändamålsenlig kapitalstruktur som är anpassad till respektive bolags risk- och behovsnivå kan synergier på koncernnivå uppnås som har potential att på både kort och lång sikt ge en positiv påverkan på koncernens resultat.

Förslaget skapar förutsättningar för att minska koncernens totala räntekostnader och ge förbättrade möjligheter till skattemässig avdragsrätt för såväl Stadshuset AB:s som för bolagens räntekostnader. En översiktligt framtagen prognos indikerar att det för perioden 2023–2027 finns en besparingspotential enbart avseende Stadshuset AB:s räntekostnader på motsvarande 50–100 miljoner kronor. Utöver detta belopp finns en möjlighet att eliminera den negativa resultatpåverkan avseende Stadshuset AB:s begränsade möjligheter till skattemässig avdragsrätt för sina räntekostnader. Hur mycket detta kommer att förbättra resultatet är i nuläget inte möjligt att uppskatta då avdragsrätten är kopplad till dotterbolagens framtida resultat.

Genom att ha en strukturerad process för att hantera kapitalstrukturen skapas även bättre möjligheter att fånga upp ekonomiska problem och vidta åtgärder i bolagen tidigt för att minska risken för kapitalbrist. Risken minskar då att kommunfullmäktige i framtiden behöver skjuta till medel till bolag som hamnar i ekonomiska svårigheter.

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.

Ärendet

I kommunfullmäktiges budget för 2022 fick Göteborgs Stadshus AB (Stadshus) i uppdrag att genomföra en genomlysning och föreslå förändringar av bolagens kapitalstruktur. Stadshus rapporterar till kommunfullmäktige genom detta tjänsteutlåtande förutsättningar och förslag till en modell för ett systematiskt arbete med Stadshuskoncernens kapitalstruktur. Stadshus avser att återkomma till kommunfullmäktige under 2023 med ett konkret förslag på förändringar för respektive bolags-/bolagsklusters kapitalstruktur.

Beskrivning av ärendet

Inledning

I kommunfullmäktiges budget 2022 framgår det att staden ska ha en effektiv och resultatinriktad organisation. Det gäller även bolagskoncernen, som ständigt ska utvärdera sin verksamhet för att förbättra och utveckla sig mot framtidens utmaningar. Då flertalet av verksamheterna inom Stadshuskoncernen är mycket kapitalintensiva ska ett systematiskt arbete med kapitalstrukturen i respektive bolag genomföras för att skapa styreffekter och bidra till ett bättre nyttjande av kapitalet. Vidare framgår det i budget 2022 att genom en effektiv och ändamålsenlig kapitalstruktur som är anpassad till respektive bolags risk- och behovsnivå kan synergier på koncernnivå uppnås.

I kommunfullmäktiges budget 2022 fick Göteborgs Stadshus AB även i uppdrag att ta fram ett långsiktigt hållbart finansiellt ramverk för Stadshuskoncernen. Av budgettexten framgår att ett grundläggande ramverk, motsvarande Göteborgs Stads riktlinje för god ekonomisk hushållning, med fastställda principer för totalavkastning, avkastning och direktavkastning kan tjäna som vägledning för en långsiktigt hållbar och förutsägbar direktavkastning samt utgöra ett ramverk för Stadshuskoncernens finansiella samordning. Den modell som föreslås i detta ärende skapar nödvändiga förutsättningar för kommande förslag till riktlinje för finansiellt ramverk för Stadshuskoncernen. Uppdraget avseende ett långsiktigt hållbart finansiellt ramverk för Stadshuskoncernen återrapporteras till kommunfullmäktige i separat ärende (diarienummer 0070/21).

Centrala begreppsdefinitioner och förutsättningar

Kapitalstruktur

Kapitalstrukturen beskriver förenklat hur ett bolags tillgångar och verksamhet är finansierad och förhållandet mellan skulder (lån) och eget kapital. Bolagen lånar av Göteborgs Stads koncernbank som i sin tur lånar upp kapital på marknaden för hela kommunkoncernen. Eget kapital består av ägarens insatta aktiekapital och de vinster/(förluster) som bolaget genererar över åren och som ägaren inte tagit som utdelning. Att ha en strategi för hantering av kapitalstrukturen innebär att det finns en plan för hur affärsmässiga och finansiella risker ska hanteras och hur vinster eller förluster ska hanteras.



Att finansiera en verksamhet genom lån medför räntekostnader och långgivarens krav på amortering för upptagna lån. Lånefinansiering gör det möjligt att genomföra investeringar som genererar avkastning innan egengenererade vinstmedel skapats. Generellt riskerar en alltför hög belåningsgrad dock leda till negativa effekter om resultaten viker och betalningsförmågan försämras. Finansiering genom eget kapital innebär att ägaren skjuter till medel alternativt att det genereras vinster som återinvesteras i verksamheten. Eget kapital kan vid sidan om lånat kapital användas för investeringar, samt för att skydda sig mot sämre tider.

För att skapa en ändamålsenlig kapitalstruktur behöver det tas hänsyn till en mängd olika faktorer. Strukturen är bland annat beroende på ett bolags affärsförutsättningar, bransch, storlek på verksamhet med mera. Det finns således inte en bra och generell kapitalstruktur för alla bolag. Kapitalintensiva branscher som kräver stora investeringar i anläggningstillgångar har generellt sett en hög skuldsättning, det vill säga en kapitalstruktur bestående av mer lån än eget kapital. Tjänsteintensiva branscher med begränsade anläggningstillgångar har ofta förutsättningar att ha en hög soliditet.

Soliditet

Nyckeltalet soliditet används för att beskriva en verksamhets kapitalstruktur. Soliditeten beskriver den långsiktiga betalningsförmågan och visar hur stor andel av en verksamhets tillgångar som finansierats med eget kapital. Detta beskriver hur väl en verksamhet klarar av sämre resultat över tid. Generellt innebär en låg soliditet en högre risk då verksamheten inte klarar förluster lika länge som man hade gjort med en god soliditet.

Soliditeten varierar mellan olika branscher (se diagram nedan). Växande bolag som befinner sig i en expansiv fas och investeringsintensiva bolag har oftast en lägre soliditet genom att de till stor del är finansierade via lån. Exempel på verksamheter som i regel har hög soliditet är konsultbolag i och med att de erbjuder tjänster och inte är särskilt beroende av investeringar. Därmed har de ett mindre beroende av finansiering via lån.

En hög soliditet kan exempelvis bero på att ett bolag återinvesterat vinst i verksamheten, betalat av skulder, eller fått ett kapitaltillskott. Utdelningar minskar soliditeten genom att det egna kapitalet minskar.

Soliditetsmättet har begränsningar i det fall det föreligger stora skillnader mellan en tillgångs bokföringsmässiga värde och dess marknadsvärde. För att åskådliggöra skillnaderna och ge en sann bild av den finansiella styrkan i verksamheten används för vissa verksamheter nyckeltalet justerad soliditet som sätter det egna kapitalet i relation till tillgångarnas marknadsvärde, till skillnad från nyckeltalet (synlig) soliditet som sätter det

egna kapitalet i relation till tillgångarnas bokförda värde. Nyckeltalet justerad soliditet används ofta i framför allt fastighetsbolag där det är rimligt lätt att fastställa marknadsvärden.

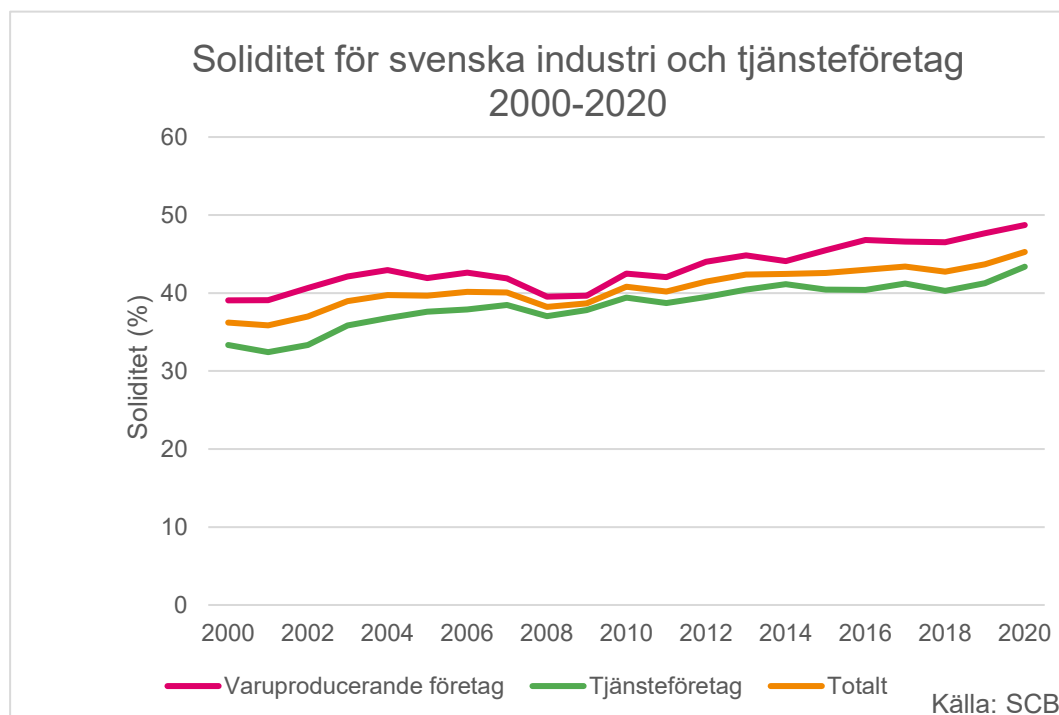


Diagram 1- Soliditet för svenska industri och tjänsteföretag 2000–2020

Investerings betydelse för kapitalstrukturen

Omfattningen av- och risker i investeringar och reinvesteringar har stor påverkan på bolagens kapitalstruktur. Investeringar kan förenklat finansieras genom löpande kassaflöde, tidigare upparbetade vinstmedel (eget kapital i balansräkningen) eller genom att ta upp nya lån. En investering påverkar bolagets kapitalstruktur när den genomförs. Vissa av bolagen följer löpande sin självfinansieringsgrad, dvs relationen mellan eget kapital och lånat kapital för den totala investeringsvolymen. Beroende på vilken lönsamhet som en investering förväntas få och vilka risker som är förknippade med investeringen (antaganden om framtida intäkter, konkurrenternas agerande osv) så påverkas hur stor del av investeringen som bör finansieras med eget kapital.

Extraordinära vinster och förluster

Vid försäljning av tillgångar av extraordinär karaktär kan det uppstå extraordinära vinster eller förluster. Genom en avyttring av till exempel en anläggningstillgång minskar anläggningstillgångarna i balansräkningen motsvarande det bokförda värdet. Samtidigt ökar kassan motsvarande försäljningslikviden. Om försäljningslikviden överstiger det bokförda värdet för tillgången som avyttras så stärks bolagets egna kapital och soliditeten ökar. Används kassan för att amortera lån minskar såväl skulden som tillgångarna.

Om försäljningslikviden understiger det bokförda värdet på den avyttrade anläggningstillgången uppstår en realisationsförlust. Kassan ökar mindre än motsvarande det bokförda värdet på den avyttrade anläggningstillgången. Det negativa resultatet minskar det egna kapitalet och soliditeten. Används kassan för att amortera lån minskar såväl skulden som tillgångarna.

En nedskrivning av till exempel det bokföringsmässiga värdet på en fastighet resulterar i att tillgångssidan i balansräkningen minskar och genererar en negativ resultatpåverkan. Detta resulterar i att det egna kapitalt minskar. Skuldernas storlek kvarstår. Effekten på soliditeten blir att den kan vara oförändrad eller minska beroende på storleken av det minskade resultatet och minskningen av tillgångarna (totalt kapital).

Balansräkning		Balansräkning	
Totalt kapital (tillgångar)	Eget kapital	Totalt kapital (tillgångar)	Eget kapital
	Olika skulder		Olika skulder

Figur 1 - Förhållandet mellan eget kapital och totalt kapital och hur det påverkar soliditeten. Soliditet definieras som eget kapital i förhållande till totalt kapital. I bilderna ovan är soliditeten 50 procent i båda fallen.

Verksamheter inom Stadshuskoncernen behäftade med begränsande uttagsmöjligheter

I lagen om allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag, förkortad AKBL (2010:879) finns bestämmelser om begränsning av värdeöverföringar. De allmännyttiga rörelsedrivande bolagen inom Framtidenkoncernen kan endast i begränsad utsträckning lämna utdelning/koncernbidrag från den löpande verksamheten till övriga Stadshuskoncernen. Det finns dock möjligheter till utdelning från realisationsvinster i samband med avyttring av fastigheter.

Kapitalbasen i Försäkrings AB Göta Lejon regleras av krav från finansinspektionen där så kallade solvenskrav styr soliditetsnivån och begränsar bolagens möjlighet till att lämna utdelning/koncernbidrag till övriga Stadshuskoncernen.

Rättsliga förutsättningar statsstöd

Statsstöd uppstår när det offentliga stödjer en ekonomisk verksamhet med offentliga medel och det resulterar i att mottagaren får en fördel gentemot andra aktörer på marknaden. Detta genom att stödet gynnar en viss verksamhet eller produktion. Det gäller till exempel om endast ett visst företag, vissa branscher eller sektorer får stöd. Åtgärden måste också ha en potentiell påverkan på konkurrensen och på handeln mellan EU:s medlemsstater. Begreppet statsstöd finns reglerat i artikel 107.1 i EUF-fördraget och har utvecklats genom EU-domstolens rättspraxis. Fördraget består i korthet av ett antal kriterier att förhålla sig till.

- Selektivitetskriteriet: Åtgärden ska vara riktad till vissa verksamheter eller viss produktion, inte med allmän räckvidd.
- Företagskriteriet: Verksamheter som åtgärden riktar sig till ska bedriva ekonomisk verksamhet (företag).
- Gynnandekriteriet: Åtgärden ska ge mottagaren en fördel. En fördel uppstår om stödmottagarens ställning förstärks på marknaden jämfört med dess konkurrenter. Enligt denna princip kan en åtgärd vara ett stöd, om det offentliga erbjuder

villkor som är mer förmånliga än de villkor en privat aktör under normala förhållanden i en marknadsekonomi skulle ha erbjudit.

- Konkurrens- och samhandelskriteriet: Åtgärden ska snedvrider eller hota att snedvrider konkurrensen och påverka handeln mellan EU:s medlemsstater.

Ett underliggande syfte med den föreslagna modellen för systematiskt arbete med kapitalstrukturen är att säkerställa att bolagen har en kapitalstruktur som inte skapar en finansiell fördel på marknaden. Att sänka soliditeten för ett enskilt bolag träffas inte av denna lagstiftning. Det är först när ett bolag erhåller finansiering som denna lagstiftning behöver beaktas.

Nuläge Stadshuskoncernens kapitalstruktur

Inledning

Stadshuskoncernens bolag har över tid haft en hög grad av verksamhetsmässig och ekonomisk självständighet. Den bolagsutredning som genomfördes 2011–2014 tog sig an bolagen utifrån förutsättningar för styrning och ledning samt utifrån verksamhetsmässiga och legala förutsättningar men hade inte fokus på den finansiella samordningen.

I kommunfullmäktiges budget 2020 fick Stadshus i uppdrag att revidera samtliga ägardirektiv, med prioritering på de bolag som i nuläget har positiva ekonomiska resultat, med avkastningskrav som minst motsvarar branschnivå. I samband med det infördes eller aktualiserades måltal för soliditet som utgör tröskelvärde som begränsar bolagens risktagande i balansräkningen. De ger också uttryck för bolagens självständighet och utvecklingsförmåga inom ramen för kommunfullmäktiges intentioner. Nuvarande värden bygger i huvudsak på bolagens egna bedömningar.

Den finansiella samordning som Stadshus har ansvar för har enbart sin utgångspunkt i resultatutjämning och inte i samordning av finansiering eller kapitalstruktur. Bolagen har förväntats ha en hög självfinansieringsgrad på sina investeringar. Sammantaget har detta inneburit att balansräkningar och bolagens soliditet i princip är ett resultat av enskilda beslut att förändra organisationen och enskilda finansieringsbeslut samt en funktion av att löpande och extraordinära resultat i hög grad ansamlats i bolagen (konsoliderats i bolagets egna kapital).

Det är också viktigt att i sammanhanget erinra om att Stadshuskoncernens balansräkning till stora delar är knuten till infrastruktur, fastigheter och energiproduktion(distribution) som kännetecknas av långsiktig trygghet avkastning med förhållandevis låg risk.

Förutsättningar för kapitaltillskott och utdelning inom Stadshuskoncernen

Stadshus ska, i enlighet med sitt ägardirektiv, svara för resultatutjämning inom Stadshus AB koncernen. Stadshuskoncernens skattebelastning ska dessutom i första hand ske i Stadshus. Stadshus har i kommunfullmäktiges budget uppdraget att lämna kapitaltillskott till Business Region Göteborg AB, Göteborg Stadsteater AB och Got Event AB. Stadshus har att finansiera dessa bolag genom att fördela överskott från de vinstgivande bolagen i koncernen.

För att hantera detta har genom åren utvecklats en praxis som förenklat innebär att Göteborg Energikoncernen, Göteborgs Hamn koncernen, Higab AB och Göteborgs Stads Parkering AB, lämnar nettobidrag till finansiering genom att dela ut 50 procent (varav 20,6 procent avser skattebelastning) av resultatet före skatt. Återstående resultat har

konsoliderats i respektive bolags egna kapital. För övriga bolag har vinster/förluster (exklusive skatteeffekter) konsoliderats fullt ut i respektive bolags egna kapital.

Begränsad avdragsrätt för räntekostnader för Stadshus AB

Det blir alltmer angeläget att se över kapitalstrukturen när Stadshuskoncernens resultat går ner och räntan går upp. En anledning är avdragsbegränsningar för negativa räntenetton. Från och med 2019 finns bestämmelser i inkomstskattelagen som begränsar ett bolags möjligheter att göra avdrag för räntekostnader. Avdraget för räntekostnader begränsas till 30 procent av ett bolags EBITDA (resultat före avdrag för ränta, av- och nedskrivningar). Kapitalintensiva bolag med höga räntekostnader behöver således även ett högre resultat för att få fullt avdrag för sina räntekostnader. I samband med att lagstiftningen infördes, förändrades även inkomstskattesatsen från 22 procent till 20,6 procent.

Lagstiftningen påverkar Göteborgs Stadshus AB:s förmåga att skatteutjämna på ett lika optimalt sätt som tidigare till följd av att de kapitalintensiva dotterbolagen behöver behålla en del av sitt skattemässiga resultat för att kunna få fullt avdrag för sina räntekostnader samtidigt som andra bolag behöver tillföras kapital för att kunna få fullt avdrag. Det sistnämnda gäller till exempel för Göteborgs Stadshus AB. Lagstiftningen innebär dessutom att Stadshuskoncernen får en högre skattekostnad totalt genom att även enskilda dotterbolag kan få betala skatt. Ovanstående effekter ökar vid ökad räntenivå. De senaste åren med mycket låga räntenivåer har effekten varit marginell.

Då Stadshus räntekostnader i dagsläget är för höga relativt bolagets resultat har Stadshus av legala skäl inte möjlighet att göra skattemässiga avdrag för hela sin räntekostnad vilket de rörelsedrivande bolagen har möjlighet att göra. För 2022 beräknas Stadshus AB:s räntekostnader uppgå till ca 42 mnkr. För att full avdragsrätt ska uppnås behöver Stadshus AB ha ett resultat (EBITDA) på 133 mnkr. Prognosticerat EBITDA uppgår i år till 0 mnkr, varför ingen avdragsrätt föreligger för 2022. Den extra skattekostnaden som uppstår på grund av denna begränsning beräknas till 8 mnkr.

Eftersom Stadshus AB inte har någon egen intjäningsförmåga är bolaget beroende av att erhålla koncernbidrag från andra bolag i koncernen för att erhålla EBITDA. Budgeterade räntekostnader för 2023 uppgår till cirka 70 mnkr. Med utgångspunkt i Kommunfullmäktiges budget 2023 avseende finansiering av verksamheter i koncernen på cirka 420 mnkr (koncernbidrag till Got Event, Stadsteatern och BRG), kommer det att krävas koncernbidrag från övriga bolag till Stadshus på minst 687 mnkr för att full avdragsrätt ska erhållas 2023.

Lånefinansiering för Stadshus AB

Enligt inkomstskattelagens begränsningar kan inte Stadshus finansiera förvärv av aktier i dotterföretag eller transaktioner med ägaren genom Göteborgs stads koncernbank, utan att förlora rätten till avdragsrätt för ränteutgifter. Stadshus tar därför upp sina lån externt på marknaden via ett annat förfarande än när koncernbanken omsätter sina lån. Finansieringsformen för Stadshus är givet allt annat lika något mindre förmånligt än att finansiera sig genom koncernbanken, vilket genererar onödiga räntekostnader.

Stadshus lägger om ca 20 procent av sina lån per år. Under 2022 förnyades exempelvis ett lån om cirka 450 mnkr på 5 år till en ränta på drygt 3,1 procent, att jämföra med låneräntan genom koncernbanken som låg på drygt 1 procent vid tidpunkten för när lånet

lades om. Enbart detta lån kommer att generera ökade räntekostnader med drygt 50 mnkr för de kommande 5 åren jämfört med om lånet hade finansierats via koncernbanken.

En mycket översiktlig räntekostnadsprognos för 2023–2027 har även tagits fram av Stadshus som bygger på nu kända ränteantaganden. Denna prognos indikerar på att Stadshus mellan 2023–2027 (utöver det lån som lagts om under 2022) kommer att belastas av ökade räntekostnader med i storleksordningen 50–100 mnkr i utöver vad som hade varit fallet om Stadshus låneskuld successivt överförts på bolagen och därmed vara möjlig att finansieras via koncernbanken.

Stadshus lämnar i eget ärende (*"Förslag till hanteringsordning av förvärvslån inom Göteborgs Stadshus AB"* diarienummer 0006/23) förslag på hur Stadshus externa låneskuld på kort och lång sikt bör hanteras för att optimera låneportföljen framöver. Där i framgår att för att framöver minska Stadshuskoncernens totala räntekostnader, räntexponering samt att säkerställa skattemässig avdragsrätt för räntekostnader föreslås att Stadshus ges i uppdrag att inom ramen för den finansiella samordningen möjliggöra att Stadshus kan betala av hela eller delar av sin externa lånefinansiering i takt med att lånen förfaller. Den i detta tjänsteutlåtande föreslagna modellen för systematiskt arbete med kapitalstrukturen inom Stadshuskoncernen skapar förutsättningar för den framtida finansiella samordningen.

Resultatpåverkan av extraordinär karaktär

I bolagens resultat finns årligen så kallade extraordinära poster. Detta för att skilja dem från poster i den löpande rörelsen. Poster av extraordinär karaktär är ofta av väsentligt belopp.

De vanligaste posterna av extraordinär karaktär är realisationsvinster vid försäljning av aktiebolag, fastigheter, mark eller verksamhet. Även realisationsförluster och nedskrivningar samt uppskrivningar av tidigare gjorda nedskrivningar förekommer.

Stadshuskoncernen (Belopp i mnkr)	2018	2019	2020	2021	Prognos 2022
Reavinst	328	90	49	1 764	628
Reaförlust	20	-213	-210	-306	-57
Nedskrivning/Återförd nedskrivning	-314	-137	-129	179	-52
Summa netto	34	-260	-290	1 637	519
<i>Varav Älvstranden</i>					
Reavinst	243	1	8	186	136
Reaförlust	-6	-154	-139	-140	-36
Summa netto	237	-153	-131	46	100
<i>Varav Framtiden</i>					
Nedskrivning/Återförd nedskrivning	-244	-86	-109	127	-44

Tabell 1 -Poster av extraordinär karaktär 2018–2022 i stadshuskoncernens resultat

Den utdelningspraxis som beskrivits ovan är generell vilket innebär att 50 procent av extraordinära vinster hos Göteborg Energikoncernen, Göteborgs Hamn koncernen, Higab

AB och Göteborgs Stads Parkering AB delas ut till Stadshus. Extraordinära vinster hos övriga bolag stannar kvar i respektive bolag oavsett bolagets finansiella situation.

Under 2021 genomförde Higab en fastighetsförsäljning som gav en reavinst på drygt 1,3 mdkr. Försäljningen var av principiell beskaffenhet och prövades av kommunfullmäktige. När fullmäktige gav sitt godkännande till transaktionen så fastslog fullmäktige att överskott från försäljningar som är icke strategiskt viktiga för staden, ska investeras i kommunal verksamhet i form av nyinvesteringar, alternativt för att betala av lån. Efter genomförd försäljning konsoliderades vinsten i sin helhet i Higabs balansräkning som kunde använda vinsten till att amortera av sina lån. Om den föreslagna modellen för systematiskt arbete med kapitalstrukturen hade beaktats i kommunfullmäktiges beslut hade det sannolikt inneburit att den extraordinära vinsten, helt eller till stora delar konsoliderats i Stadshus AB:s balansräkning som därmed hade kunnat amortera ner sina externa lån och minska stadshuskoncernens totala räntekostnader.

Investeringsuppföljning inom Stadshuskoncernen

Bolagen fattar idag självständigt beslut över sina investeringar inom ramen för sitt ägardirektiv. Ärenden (till exempel vissa investeringar) av principiell karaktär ska alltid ställas till kommunfullmäktige för beslut. Vid finansiering av ett bolags investeringar har bolaget att förhålla sig till de i Stadens budget beslutade lånetaket.

I samband med att bolagen i Stadshuskoncernen fattar sina budgetbeslut beslutas även årligen om en 10-årsplan för respektive bolags investeringar som även utgör en del av den ordinarie uppföljningen. Genom de 10-åriga investeringsplanerna samlas information in avseende bolagens nyinvesterings- och reinvesteringsbehov på kort och lång sikt.

I de vinstdrivande bolagens affärslogik ingår att investeringarna ska generera avkastning. År 2021 var avkastningen på totalt kapital 4,9 procent för Stadshuskoncernen. För 2018–2020 har utfallet på nyckeltalet varit 2,0–3,4 procent. Beräkningen för avkastning på totalt kapital bygger på bokförda värden. I flera av bolagens affärslogik ingår det också att utöver den direkta avkastningen även följa upp värdetillväxten. Bolagen inom kluster Bostäder (Framtidenkoncernen) och kluster Lokaler (Higab koncernen) gör därför varje år en marknadsvärdering av sitt fastighetsbestånd.

Stadshuskoncernens kapitalstruktur 2021-12-31

Hanteringen av extraordinära poster i kombination med den resultatutjämningspraxis som är beskriven ovan har över tid medfört att Stadshuskoncernens bolag sammantaget inte har en effektiv kapitalstruktur som speglar respektive bolags risk- och behovsnivå.

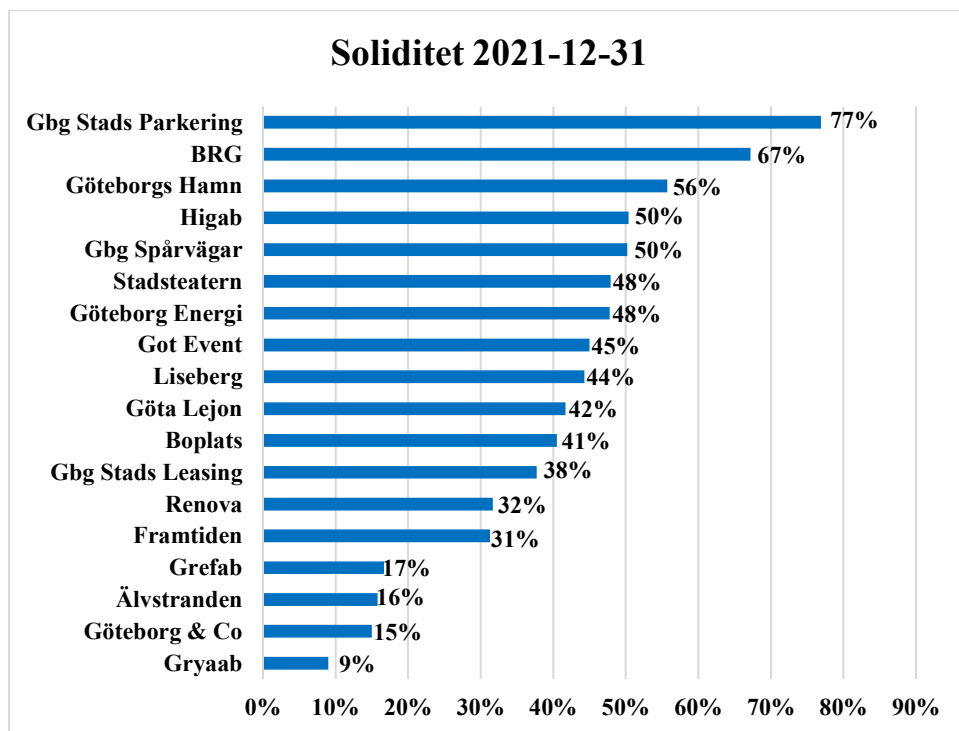


Diagram 2 - Soliditet (bokförda värden) per 2021-12-31 fördelat på bolag/koncerner i Stadshuskoncernen

Bilden ovan visar på respektive bolags/koncerns soliditet (bokförda värden). Värdena ur balansräkningen för Got Event är rensad för säsongvariationer föranledda av hantering av förinbetalda biljetter och balansräkningen för Göteborg & Co är rensad från posten andelar i koncernföretag som är en bokföringsmässig tillgång.

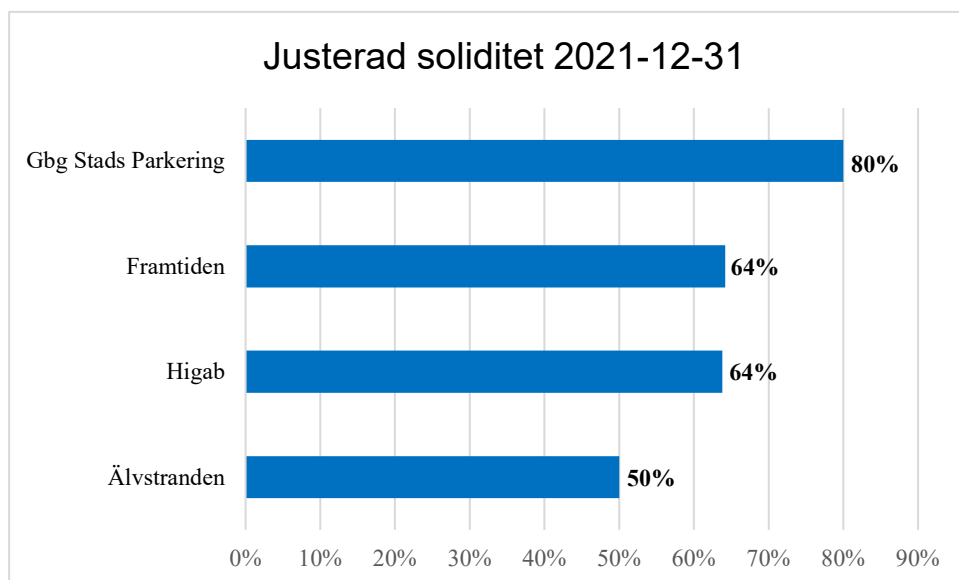


Diagram 3 - Justerad soliditet (marknadsvärden) per 2021-12-31 för de bolag/koncerner som årligen marknadsvärderar sina fastigheter

Bilden ovan visar justerad soliditet (marknadsvärden) för de bolag/koncern som årligen marknadsvärderar sina förvaltningsfastigheter.

Förutsättningar för styrning av bolagens kapitalstruktur

För att uppnå en effektiv och ändamålsenlig kapitalstruktur måste respektive bolags uppdrag, affärsmässiga och finansiella risker beaktas och utifrån dessa tydliggöras vilken kapitalbas respektive bolag behöver disponera för att utföra sitt uppdrag.

Även bolagens grad av självständighet gentemot ägaren är en viktig faktor. Inom näringslivet är det vanligt att dotterbolag inom en koncern har låg soliditet då koncernens egna kapital vanligtvis samlas i moderbolaget. Vissa koncerner går så långt att moderbolaget äger koncernens tillgångar och hyr ut dem till sina dotterbolag och på så sätt styr vilken avkastning man vill ha ut av sina olika verksamheter.

Den bolagsutredning som genomfördes under perioden 2011–2014 syftade ytterst till att stärka kommunfullmäktiges ägarstyrning och som en del i arbetet tydliggjordes förutsättningar och former för ägarstyrningen. Bolagen inom Stadshuskoncernen styrs direkt av kommunfullmäktige långsiktigt genom bolagsordning, ägardirektiv och Göteborgs Stads riktlinjer för ägarstyrning. Bolagen styrs även via kommunfullmäktiges budget, program, planer, policies etcetera och genom separata beslut i fullmäktige där fullmäktige via uppdrag vänder sig till bolagen och där bolagen vanligtvis återrapporterar direkt till ägaren.

Utifrån ägardirektiv och bolagsordning utövar Stadshus stadens ägarroll i de direktunderställda bolagen, samt de regionala bolagen genom att främja kommunfullmäktiges ägarstyrning med stöd av de former för ägarstyrning som beskrivs i Göteborgs Stads riktlinjer för ägarstyrning.

Stadshus följer aktivt upp de direktunderställda bolagens verksamhet. Rollen innebär att löpande utvärdera bolagens verksamhet och verksamhetsform där Stadshus har i uppgift att i sin uppföljning kontinuerligt återrapportera väsentlig och strategisk information till kommunstyrelsen och kommunfullmäktige samt att stödja kommunstyrelsen i dess uppdrag att fullfölja uppsiktsplikten över stadens bolag. Styrning av bolagen utövas av kommunfullmäktige.

I respektive bolags ägardirektiv framgår att frågor av principiell beskaffenhet eller annars av större vikt ska lämnas till ägaren för ställningstagande innan styrelsen fattar beslut. I ägardirektiven lämnas exempel på vilken typ av beslut som avses. Det är respektive styrelse som har ansvaret för bedömningen av ifall en fråga är av principiell karaktär och det är ytterst kommunfullmäktige som kan avgöra det. Bolagens bedömningar behöver, utöver ägardirektivens exempel, utgå från respektive bolags uppdrag och övriga relevanta förutsättningar där bland annat finansieringsmöjligheterna kan vara relevant. Det är endast ett ytterst fåtal ärenden som underställs fullmäktige för ställningstagande.

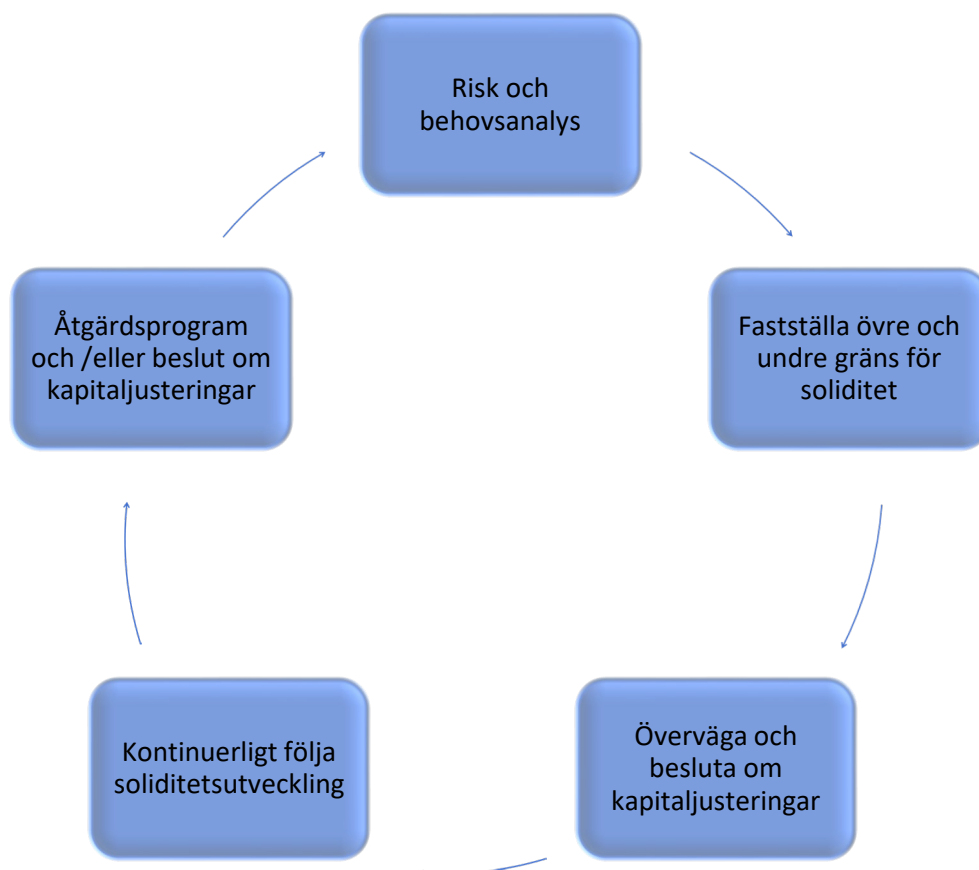
Förslag till modell för systematiskt arbete med kapitalstrukturen inom Stadshuskoncernen

Inledning

Arbetet med att ta fram ett förhållningssätt för respektive bolags- och hela Stadshuskoncernens kapitalstruktur har processats fram under en längre tid. Med stöd av extern expertkonsult har olika tankar och idéer prövats och successivt har synsättet som förmedlas i detta tjänsteutlåtande formats. Några bolag har givits möjlighet att lämna synpunkter på modellen.

Förslaget nedan vilar på relevanta styrande dokument såsom ägardirektiv, riktlinje för ägarstyrning, uppdrag från kommunfullmäktige etcetera, bolagens rapportering och årsredovisningar samt extern information avseende olika branscher som Stadshuskoncernens bolag verkar inom ligger till grund för genomförda analyser.

Avsnittet beskriver på övergripande nivå ett förslag till modell för ett systematiskt arbete med kapitalstrukturen inom Stadshuskoncernen. Den föreslagna systematiska arbetsprocessen delas översiktligt in i fem olika steg vilka återges i bilden nedan.



Figur 2 - Förslag till systematisk process för kapitalstrukturen inom Stadshuskoncernen

Risk och behovsanalys

Modellen tar sin utgångspunkt i att värdera bolagens affärsmässiga och finansiella risker samt deras kapitalbehov. Värderingen bygger på ett 40-tal frågor som stämts av med några av bolagen och kvalitetssäkrats av extern konsult. Under första kvartalet 2023 pågår ett initialt arbete med att i dialog med bolagen värdera respektive bolags risker och behov utifrån frågorna och analysera soliditetsbehoven.

Då bolagens risker och behov förändras över tid bedömer Stadshus att det är lämpligt att vid sidan om den ordinarie uppföljningen utföra en risk- och behovsdialog en gång per mandatperiod för alla bolag, men med möjlighet till att genomföra med högre frekvens om det är befogat utifrån omvärldsförändringar som snabbt kan påverka ett visst bolag eller en viss bransch.

För att risk- och behovsanalysen ska ge ett så bra resultat som möjligt baseras den på bolagens årsredovisning för 2022 och kommer att färdigställas under våren 2023.

Fastställa övre- och undre gräns för soliditet

Utgångspunkten som beskrivits ovan är att soliditeten för respektive bolag bör vara på en nivå så att bolagen under normala förutsättningar ska kunna bedriva sin verksamhet på ett självständigt sätt. Bolagens kapitalstruktur ska även relateras till konkurrenterna på marknaden.

För att säkerställa bolagens finansiella självständighet är bedömningen att fullmäktige som alternativ till att fastslå ett tröskelvärde för soliditet för respektive bolag att förhålla sig till i stället fastställer en övre- och undre gräns för soliditet som bolagen ska befinna sig inom. Bolag som har en soliditet överstigande den övre fastslagna nivån bedöms som utgångspunkt vara överkapitaliserade medan bolag som befinner sig under miniminivån bedöms som utgångspunkt vara underkapitaliserade.



Figur 3 - Beskrivning av nedre och övre gräns för soliditet

För att bolagen långsiktigt ska kunna planera sin verksamhet är det viktigt att den övre- och undre gränsen för soliditet inte ändras för ofta, men det bör vara möjligt för kommunfullmäktige att justera soliditetsnivåerna om det uppstår oförutsedda händelser i bolagens verksamhet, ränteförändringar, konjunkturförändring etc. Även uppdrag som kommunfullmäktige ålägger ett bolag kan komma att få påverkan på ett bolags soliditetsbehov. Utöver detta utgör bolagens planerade investeringar en viktig parameter att beakta i bedömningen.

Efter genomförd initial riskdialog med bolagen arbetar Stadshus fram ett förslag på en övre- och undre gräns för soliditet för respektive bolag som återrapporteras för ställningstagande till kommunfullmäktige i separat ärende.

Övre- och undre gräns för soliditet ska som sagt ses som långsiktiga och bör normalt inte ändras år från år men efter initialt beslut fastställs de sedan årligen i kommunfullmäktiges budget motsvarande hur lånetak idag fastställs. Ordningen innebär en möjlighet att justera dem om de externa förutsättningarna förändras eller om kommunfullmäktige av någon anledning vill förändra sin finansiella styrning av ett visst bolag.

Överväga och besluta om kapitaljusteringar

Utifrån föreslagna övre- och undre gränser för soliditet lämnar Stadshus även ett konkret förslag till kommunfullmäktige på hanteringsordning avseende eventuella upp- eller nedjusteringar av bolagens soliditet, hur justeringen i så fall bör genomföras (koncernbidrag, aktieägartillskott eller utdelning) och mellan vilka juridiska enheter som en överföring bör ske.

Stadshus beskriver även vilka konsekvenser en eventuellt föreslagen justering medför för ett enskilt bolag samt vilka konsekvenser en föreslagen justering får för Stadshus AB som

moderbolag och för Stadshuskoncernen som helhet. Utgångspunkten är att eventuell översoliditet i bolagen överförs till moderbolaget Stadshus AB. Syftet med detta är att när behov uppstår föreslå fullmäktige på vilket sätt översoliditeten bör användas. Det kan till exempel vara aktuellt att amortera lån inom Stadshus AB, lämna kapitaltillskott till bolag med för låg soliditet eller dela ut medel till ägaren.

Kontinuerligt följa soliditetsutveckling

Stadshus genomför i dialog med bolagen löpande uppföljning och bedömning av utvecklingen av respektive bolags kapitalstruktur. Som ett led i detta ser Stadshus framöver ett behov av att utveckla uppföljningen med information kring bolagens balansräkningar samt möjliggöra en ökad insyn i bolagens investeringar avseende risker etc.

Åtgärdsprogram och /eller beslut om kapitaljusteringar

I samband med årsbokslut ges varje bolag i uppdrag att framöver som en del i den ordinarie rapporteringen rapportera avvikelser från av kommunfullmäktige fastslagna gränser för soliditet.

I de fall som ett bolag överstiger den övre nivån ska bolagen i rapporteringen ges tillfälle att argumentera för om/varför soliditeten bör stanna i bolaget eller om den kan tas ut från bolaget. Rapporteringen ska klargöra vilken effekten blir för bolaget om soliditeten justeras. Yttrande lämnas av Stadshus som en del av beredning inför ställningstagande i kommunfullmäktige.

Så fort som ett bolag bedömer (i prognoser/flaterårsplaner eller i annan rapportering) att bolaget framöver riskerar att understiga den nedre nivån ska bolaget påkalla ägarens uppmärksamhet. Om frågan inte är akut och kommunfullmäktige inte fattat beslut om omedelbara åtgärder så föreslås att bolaget rapporterar i årsbokslutet som en del i den ordinarie rapporteringen att bolaget avviker/riskerar att understiga den nedre nivån och klargör vad som föranlett situationen samt bifogar en åtgärdsplan. Utgångspunkten är att bolaget självt ska föreslå kommunfullmäktige en lösning för att komma till rätta med situationen. Yttrande lämnas av Stadshus som en del av beredning inför ställningstagande i kommunfullmäktige.

Information kan också lämnas i samband med att kommunfullmäktiges principiella ställningstagande inhämtas i samband med investeringar som innebär att soliditetsnivåerna äventyras.

Effekter som uppnås genom ett systematiskt arbete med kapitalstrukturen.

Kommunfullmäktige

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

Stadshuskoncernen

Ett systematiskt arbete med kapitalstrukturen innebär möjlighet att inom ramen för beslutad styrning allokera koncernens kapital till den del av Stadshuskoncernen där kapitalet gör mest nytta såväl verksamhetsmässigt som skattemässigt.

Genom ett systematiskt arbete för att hantera kapitalstrukturen skapas även bättre möjligheter att fånga upp ekonomiska problem och vidta åtgärder i bolagen tidigt i syfte att minska riskerna. Ju tidigare en ekonomisk risk kan identifieras desto större möjligheter finns det att vidta åtgärder för att komma till rätta med problem. Risken minskar då att kommunfullmäktige i yttersta undantagsfall behöver skjuta till medel till bolag som hamnar i ekonomiska svårigheter.

Dotterbolagen inom Stadshuskoncernen

Varje bolag har specifika affärsmässiga och finansiella förutsättningar för att bedriva sin verksamhet. Bolag som verkar i en bransch med hög konkurrens har helt andra förutsättningar än bolag som bedriver verksamhet i oligopol eller monopol.

Vissa av bolagen är mycket kapitalintensiva, äger och förvaltar tillgångar av stort värde. Andra bolag är mer inriktade på att leverera tjänster. Några av bolagen finansieras med koncernbidrag/uppdraagsersättning. Bolagen bör därför ha en soliditet som givet sitt uppdrag speglar respektive bolags affärsmässiga och finansiella risker.

Som utgångspunkt bör respektive bolag förhålla sig till vilken soliditet som jämförbara konkurrenter på marknaden har. Beroende på bolagets position på marknaden kan bolaget ha ett soliditetsbehov som avviker (uppåt eller nedåt) jämfört med genomsnittet på marknaden. Bolag som har en kapitalstruktur som kraftigt överstiger branschen i övrigt har en konkurrensfördel på marknaden då de till större del kan finansiera sin verksamhet med eget kapital i stället för lån.

Föreslagen modell tydliggör vilken kapitalbas respektive bolag behöver disponera för att utföra sitt uppdrag. Bolag med en ändamålsenlig kapitalstruktur som speglar dess risksituation och behov kan lättare jämföra sig med andra organisationer. Vidare får bolagen ytterligare incitament att värdera och prioritera sina investeringar, vårda sina resultat samt söka ägarens stöd genom att ge kommunfullmäktige möjlighet att ta ställning till investeringar och verksamhetsförändringar. Kommunfullmäktige kan då i förekommande fall också ta ställning till finansiering, soliditetsförändringar och behov av kapitaltillskott vilket säkerställer att investeringar beaktas och finansieras ur ett hela staden perspektiv.

Stadshus AB

Stadshus AB har i nuläget en externfinansierad låneskuld motsvarande 3,2 mdkr. Stadshus saknar egen intjänandeförmåga att bära sina räntekostnader och bedriver inte heller någon verksamhet som ger möjligheter att absorbera räntekostnaderna i sin resultaträkning på samma sätt som de rörelsedrivande bolagen kan göra. Eftersom Stadshus i dagsläget enbart i begränsad omfattning kan göra skattemässiga avdrag för sina räntekostnader (se ovan) blir det alltmer angeläget att se över kapitalstrukturen. En flexibilitet i kapitalstrukturen förbättrar förutsättningarna för att Stadshus framöver ska kunna göra skattemässiga avdrag för sina räntekostnader.

Stadshus tar upp lån externt på marknaden via ett annat förfarande än när koncernbanken omsätter sina lån (se ovan). Finansieringsformen för Stadshus är givet allt annat lika något mindre förmånligt än att finansiera sig genom koncernbanken. I nuläget efter den

snabba ränteuppgången som skett på marknaden är det mycket oförmånligt för Stadshus att finansiera lån externt och kommer så att förbli ett antal år framöver. Att minska Stadshus AB:s låneskuld och öka bolagens med motsvarande belopp kommer skapa förutsättningar för att minska koncernens räntekostnader totalt sett utan att det påverkar koncernens soliditet.

Förutom den positiva ränteeffekten finns ytterligare finansiella fördelar med att minska Stadshus låneskuld. Genom att öka Stadshus egna kapital ökar möjligheterna att tillgodose ägarens kortsiktiga förväntan på direktavkastning (utdelning). Att samla bolagens vinstmedel i Stadshus balansräkning ökar flexibiliteten att dela ut fria vinstmedel (fritt eget kapital) till ägaren.

Som beskrivits ovan fick Stadshus AB i budget 2022 i uppdrag att ta fram ett långsiktigt hållbart finansiellt ramverk för Stadshuskoncernen. Stadshus avser att mer i detalj beskriva den ökade flexibiliteten avseende utdelning till staden i samband med avrapportering av det budgetuppdraget.

Sammanfattande bedömning

Den praxis som har utvecklats historiskt avseende hantering av bolagens vinster har medfört att Stadshus koncernens bolag sammantaget inte har en effektiv kapitalstruktur som speglar respektive bolags risk- och behovsnivå. Effekten av detta är att vissa bolag sannolikt disponerar mer eget kapital än vad som behövs för att fullfölja sina uppdrag och vissa disponerar eventuellt för lite eget kapital. En effekt av detta är bland annat att koncernens totala räntekostnader är onödigt höga genom att Stadshus AB idag tvingas finansiera lån om 3,2 mdkr på den externa marknaden utanför koncernbanken till ofördelaktiga räntenivåer. Stadshus AB har även på grund av låga resultatnivåer i de bolag som lämnar koncernbidrag till Stadshus AB inte möjlighet att göra avdrag för sina räntekostnader. I den turbulenta omvärld som vi för tillfället befinner oss i med kraftigt ökade räntor har tydliggjort att en ökad flexibilitet avseende koncernens kapitalstruktur kommer att medföra en positiv resultatpåverkan på koncernen totalt sett.

Stadshus uppdrag att genomföra en genomlysning och föreslå förändringar av bolagens kapitalstruktur är ett omfattande uppdrag. Stadshus väljer därför, av både tidsmässiga och pedagogiska skäl att återrapportera uppdraget genom två ärenden. Detta tjänsteutlåtande avser att belysa olika frågeställningar kring koncernens kapitalstruktur och förmedla en kunskapsplattform att utgå ifrån. Stadshus lämnar även förslag på en modell för systematiskt arbete med kapitalstrukturen för kommunfullmäktige att ta ställning till. Stadshus avser att återkomma till kommunfullmäktige under 2023 med ett konkret förslag på eventuella förändringar för respektive bolags-/bolagsklusters kapitalstruktur samt en mer detaljerad rekommendation avseende hur hanteringsordningen bör se ut för att i framtiden hantera frågor kring Stadshuskoncernens kapitalstruktur.

Den föreslagna modellen att sätta en övre- respektive nedre gräns för soliditet för respektive bolag syftar till att stärka kommunfullmäktiges insyn i, och förståelse kring respektive bolags kapitalstruktur och ta fram arbetsprocesser som möjliggör en mer aktiv ägarstyrning samtidigt som bolagen utifrån sitt uppdrag fortsatt har finansiella förutsättningar att självständigt bedriva sin verksamhet.

Ett annat syfte med den föreslagna modellen för systematiskt arbete med kapitalstrukturen är att säkerställa att bolagen har en kapitalstruktur som inte skapar en

finansiell fördel på marknaden. Modellen bedöms därför vara förenlig med stadstödsreglerna.

Det är alltid en balansgång mellan vad som är bäst för ett enskilt bolag och vad som är bäst för koncernen som helhet. Den pågående riskanalysen tillsammans med bolagen syftar till att skapa en ömsesidig förståelse kring bolagens olika risker och säkerställer att eventuella förslag till justering av enskilda bolags kapitalstruktur inte kommer att äventyra bolagens förutsättningar att utföra sina uppdrag.

Eva Hessman

Vd, Göteborgs Stadshus AB