

Nationalarenan och Arenastaden

Risikanalyt för Solna Stad 110502
Sammanfattning



Innehållsförteckning

1. Introduktion
2. Arenastaden
3. Riskanalys – kartläggning av Solna stads riskexponering
 - 3.1 Bolagsstruktur och Solna stads engagemang
 - 3.2 Solna stads riskbild
4. Slutsatser

Introduktion

1

Bakgrund

- Solna har fattat fem beslut i kommunfullmäktige med anledning av "Arenaprojektet". Dessa fem beslut är
 - Beslutet om exploateringsavtal och detaljplan för kvarteret Nationalarenan
 - Bildandet av bolaget "Ny Nationalarena AB" (KF §93/2006)
 - Juridisk struktur för uppförandet av ny nationalarena m.m. (KF §184/2007)
 - Kommunal borgen för stadens andel i Arenabolagets lån (KF §198/2009)
 - Godkännande av Jernhusen AB:s försäljning av sina aktier i Råsta Holding AB till Faberge och Peab (KF §44/2011)
- Nationalarenaprojektet innebär en exploatering av området som ligger norr om Solna station mellan spårområdet i öster och Råstasjön i väster.
- Den nya stadsdelen, Arenastaden, som byggs kommer att innefatta den nya Nationalarenan för fotboll, Skandinavians största shoppingcentrum, ett hotell samt kontor och bostäder.
- Solna Stad har tillsammans med Faberge, Jernhusen och Peab bildat Råsta Holding AB som bl a kommer att stå för exploateringen av marken (Jernhusen har sålt sina aktier). Dessa intressenter har tillsammans med Svenska Fotbollsförbundet även bildat Arenabolaget i Solna AB och ett managementbolag, Swedish Arena Management AB, som ska stå för ägandet respektive driften av Arenan.
- Mellan åren 2006-2008 bedrevs driften av Nationalarenaprojektet av Råsta Administration AB. Råsta Administration AB är under avveckling då bolaget numera fullföljt sina ursprungliga uppgifter.

Uppdrag, avgränsningar och metod

Uppdrag

- PwC har fått i uppdrag av Solna stad (Staden) att kartlägga de risker som Staden exponeras för genom delägande i Arenaprojektet.
- Riskanalysen omfattar en analys av de affärsrättsliga och finansiella riskerna för Stadens engagemang i bolagen Råsta Administration AB, Råsta Holding AB, Arenabolaget i Solna AB/KB samt Swedish Arena Management AB/KB.

Avgränsningar och metod

- PwC har inte erhållit något sifferunderlag från Arenabolaget eller Managementbolaget avseende investeringsnivåer eller affärsplaner.
- Underlaget för vår analys har främst varit offentligt tillgängligt material samt intervjuer (se källförteckning). Underlag som redovisar berörda bolags affärsplaner mm saknas således. Vi vill därför understryka att vår riskanalys inte kan ge en allsidig belysning av Solna Stads risker. Vi vill särskilt peka på följande omständigheter:
 - Vi har inte haft tillgång till marknadsanalyser för Råsta Holding, Arenabolaget samt Swedish Arena Management. Det innebär att intäktsbedömningarna är osäkra.
 - Vi har inte haft tillgång till avtal rörande entreprenadavtal. Det innebär att osäkerheten är stor dels vad gäller bedömningar av investeringarnas storlek, dels hur byggriskerna fördelas mellan beställare och entreprenör.

Avgränsningar och metod (forts.)

- Vi har inte haft tillgång till underlag som visar planerad omfattning av organisation, avtal med andra företag mm. Det innebär att uppskattningarna av berörda bolags kostnader är osäkra.
- Vi har inte haft tillgång till avtal mellan Arenabolaget samt Swedish Arena Management. Vi kan således inte bedöma hur riskerna fördelas mellan dessa två bolag, eftersom dessa bolag är har samma ägarstruktur och är ömsesidigt beroende har vi valt att se dessa verksamheter samlat.
- Baserat på jämförelser med liknande verksamheter (Parken Arena och Stockholm Globe Arenas) har översiktliga antaganden gjorts avseende operationella kostnader, dvs drifts- och personalkostnader. Baserat på dessa översiktliga antaganden har resultat och eventuella kapitalbehov beräknats vid olika intäktsnivåer.
- De analysresultat som presenteras bör därför tolkas med stor försiktighet. De kan således väsentligt avvika från de antaganden som återfinns i affärsplanerna för Arenabolaget och Managementbolaget.
- Vi har inte analyserat legala eller miljörelaterade risker.
- Vår studie baseras på antagandet om att den befintliga detaljplanen kommer att genomföras fullt ut.

Arenastaden

2

Arenastaden

- Arenastaden är en ny stadsdel i Staden som växer fram norr om Solna station. Syftet är att skapa en attraktiv och levande stadsdel med en blandning av bostäder och verksamheter som tillsammans kan utgöra ett centrum för idrott och kultur i regionen.
- I Arenastaden byggs Nordens största arena, Nationalarenan, och Skandinavians största shoppingcenter, Mall of Scandinavia. Integrerat med Nationalarenan kommer även ett hotell uppföras, Quality Hotel.
- 2 000 bostäder planeras att byggas och kontor som sammanlagt kommer att rymma ca 10 000 arbetande personer.
- Arenastaden har ett strategiskt läge vid E4 och E18 med närhet till Arlanda flygplats och Bromma flygplats.
- Kollektivtrafiken kommer att förbättras genom att tvärbanan kommer att förlängas till området. Pendeltågen stannar vid Solna station och kommer att förlängas till Arlanda flygplats. Även nya av- och påfarter från E4 och E18 kommer att byggas.
- Arenastaden kommer att byggas ut etappvis fram till år 2026. Den första etappen har påbörjats och innefattar Nationalarena, Hotell och ArenaGate, infrastruktur, Vattenfalls nya kontor och en ny stationsentré från Solna Station.



Risikanalyys

3

Bolagsstruktur och Solna stads engagemang

3.1

Råsta Administration

Bolagsstruktur och stadens engagemang

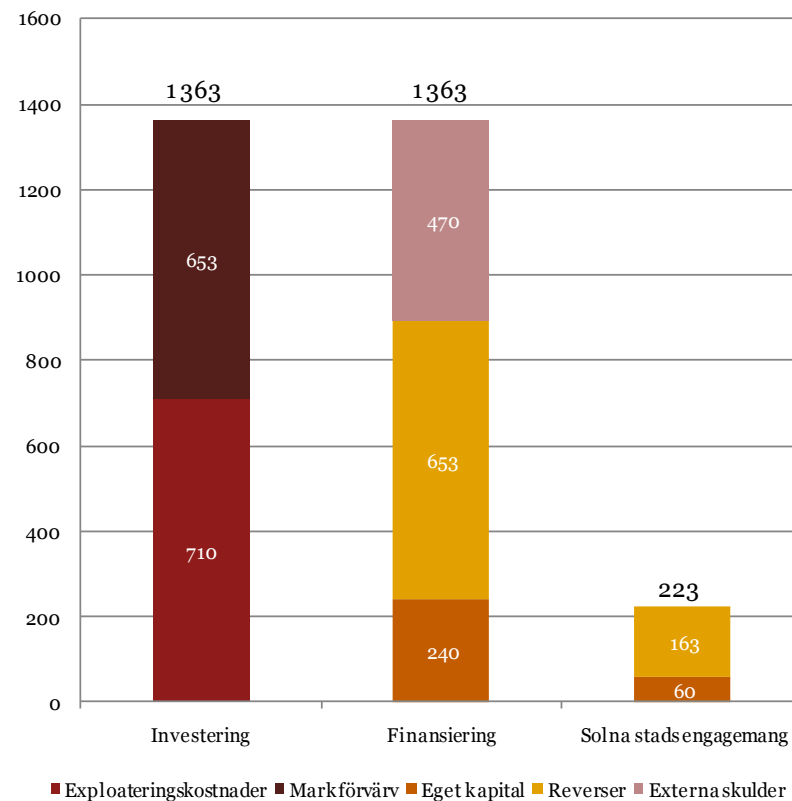
- Projektet Arenastaden inklusive Nationalarenan bedrevs mellan åren 2006-2008 av Råsta Administration.
- 2008 överfördes verksamheten i Råsta Administration till de nybildade bolagen Råsta Holding, Arenabolaget och Managementbolaget. Råsta Administration AB är under avveckling då bolaget numera fullföljt sina ursprungliga uppgifter.
- I Råsta Administration finns det tillgångar till ett samlat värde om ca 6,8 MSEK varav omsättningstillgångar utgör 6,6 MSEK. Eget kapital i bolaget uppgick år 2009 till ca 100 kSEK.
- Staden äger 20% av Råsta Administration.

Råsta Holding

Bolagsstruktur och Stadens engagemang

- Råsta Holding har bildats för att äga och förvalta bolag med ansvar för att utveckla och bygga ut den infrastruktur som senare ska överlämnas till Solna stad.
- Råsta Holding har ett antal helägda dotterbolag som ansvarar för respektive del av Arenastaden. Denna koncern ägs av Fabege (37,5%), Peab (37,5%) samt Staden (25%). Jernhusen har nyligen överfört sitt tidigare innehav i lika delar till Fabege och Peab.
- Staden äger 25% av Råsta Holding.
- Investeringen beräknas uppgå till 1 363 MSEK, varav 653 MSEK avser markförvärv och 710 MSEK avser exploateringskostnader.
- Enligt aktieavtalet ska finansieringen utgöras av reverser från aktieägarna, avseende markförvärv, uppgående till ett samlat värde om 653 MSEK, externa skulder om 470 MSEK och eget kapital om maximalt 240 MSEK.
- I dagsläget har Råsta Holding endast förvärvat mark från Jernhusen om 419 MSEK.
- Stadens engagemang i projektet antas uppgå till ca 223 MSEK, vilket baseras på att Staden äger 25% av Råsta Holding. Uppdelningen kan ses i grafen, där det maximala engagemanget i Råsta Holding anges. Vi har ingen information om hur investeringarna fördelas över tid, varför beräknat ackumulerat belopp redovisas.

Råsta Holding - Kapitalstruktur [MSEK]

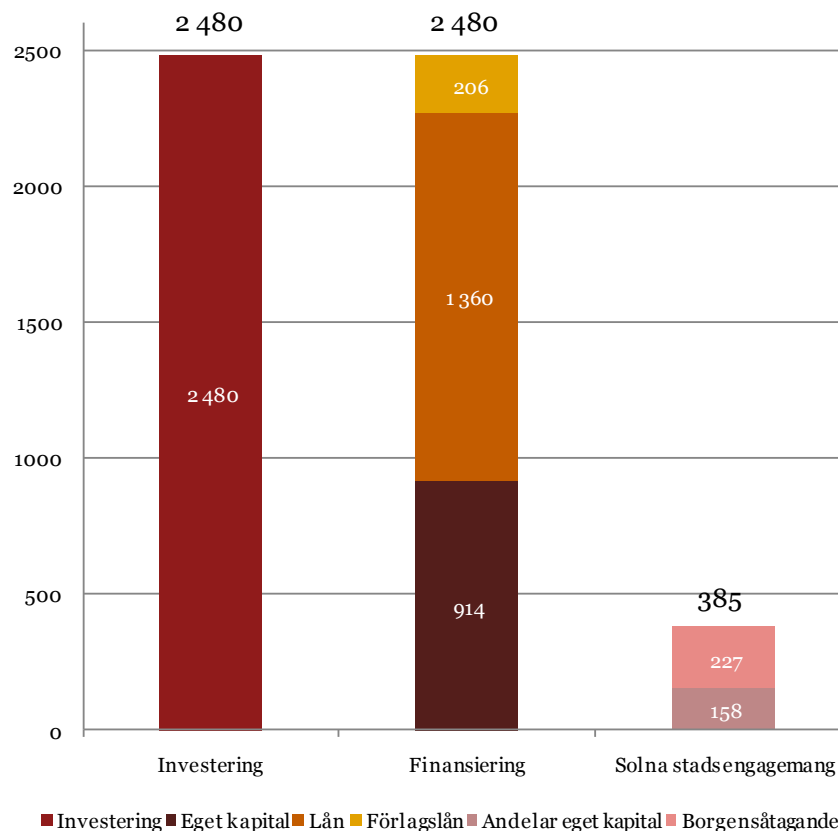


Arenabolaget & Managementbolaget

Bolagsstruktur och Stadens engagemang

- Nationalarenan kommer att ägas och förvaltas av Arenabolaget, som i sin tur ägs av Fabege (16,7%), Jernhusen (22,2%), Peab (11,1%), Staden (16,7%) och SvFF (33,3%). Under perioden fram till invigningen består verksamheten i att vara byggherre för Nationalarenan.
- Managementbolaget kommer att driva och förvalta Nationalarenan och har samma ägare som Arenabolaget. Fram till invigningen består verksamheten i att träffa avtal med arrangörer och samarbetspartners.
- Staden äger 16,7% av båda bolagen.
- Total initial investering antas uppgå till 2 430 MSEK, varav byggkostnaderna utgör 2 200 MSEK och 230 MSEK avser övriga investeringar. Det tillkommer även 50 MSEK, som antas ligga i kassan, därav totalbelopp om 2 480 MSEK.
- Finansiering utgörs av 1 360 MSEK lån (55%), 206 MSEK förlagslån (8%) från ägarna exklusive Staden och 914 MSEK eget kapital (37%).
- Stadens engagemang i andelar eget kapital beräknas enligt kommunfullmäktigebeslut till ca 158 MSEK. Beloppet består av 150 MSEK (dvs 16,7% av 900 MSEK) för Arenabolaget och ca 8 MSEK (dvs 16,7% av 50 MSEK) för Managementbolaget. Skillnaden i eget kapital beror på en överenskommelse med Jernhusens ägartillskott, som gör att eget kapital uppgår till 864 MSEK i Arenabolaget istället för 900 MSEK. Stadens andelar är dock beräknade på de ursprungliga 900 MSEK.
- Stadens totala engagemang i projektet uppgår till ca 385 MSEK. Uppdelningen kan ses i grafen, varav Stadens borgensåtagande uppgår till maximalt 227 MSEK.

Arena- och Managementbolaget - Kapitalstruktur [MSEK]



Nationalarenan – jämförda projekt

Jämförda verksamheter

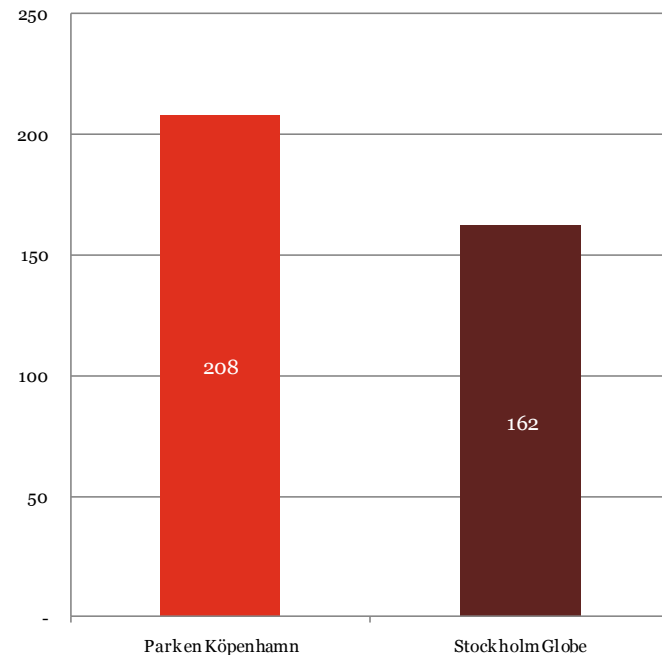
Parken

- Parken i Köpenhamn ägs av det noterade bolaget Parken Sport & Entertainment A/S, där även fotbollslaget FC Köpenhamn ingår. Arenans publikkapacitet är 38 000 sittplatser. Det arrangeras främst fotbollsmatcher samt konserter. År 2009 hade Parken en omsättning om närmare 208 MSEK.

Stockholm Globe

- Stockholm Globe Arenas AB (Stockholm Globe) bedriver driften av Globen, Hovet, Annexet och Söderstadion. Den sammanlagda publikkapaciteten uppgår till 44 000 sittplatser och arenorna arrangerar konserter, sportevenemang, familjetillställningar samt företagsevenemang. Stockholm Globe hade en omsättning om ca 162 MSEK år 2009. Ytterligare en arena, Stockholmsarenan, är under uppförande inom Globenområdet.

Intäktsnivåer [MSEK]



Nationalarenan – jämförda projekt

(forts.)

Jämförda verksamheter

- Stockholm Globe och Parkens verksamheter skiljer sig i viss mån från Nationalarenans.
- Våra indikativa beräkningar visar dock att det kommer att krävas högre intäkter jämfört med Parken och Stockholm Globe. Detta har också bekräftats av Arenabolagets VD.
- Nationalarenan kommer också att rikta sig mot företag, då logerna kan användas som ett "kontor-utanför-kontoret" med bl a konferensfaciliteter och mat.
- Kommunikationerna till Nationalarenan kommer att vara goda. Arenan har ett strategiskt läge vid E4 och E18 med närhet till Arlanda flygplats och Bromma flygplats. Dessutom stannar pendeltågen vid Solna station och kommer att förlängas till Arlanda flygplats. Även tvärbanan från Alvik via Sundbybergs centrum och Solna centrum stannar vid Solna station i anslutning till arenan.

Nationalarenan

- Nationalarenan är en så kallad multifunktionsarena med ett skjutbart tak, vilket möjliggör underlag som gräs, is och grus året runt, vilket ökar användningsområdet.
- Arenan har kapacitet för 50 000 sittplatser, vilket omfattar 7 700 vipstolar som kan hyras ut samt ca 90 loger. Vid konserter kan arenan ta 65 000 besökare.
- Nationalarenan kommer att användas för fotboll, sportevenemang och konserter. Nationalarenan har ingått ett samarbete med International Stadia Group (ISG), som specialiserar sig på utveckling och implementering av strategier som optimerar intäkter för arenor runt om i världen.
- Svenska landslaget i fotboll kommer att ha Nationalarenan som hemmaarena. Vidare förs det diskussioner om att få ett klubbtag från Allsvenskan till Nationalarenan. Övriga sportevenemang som är officiella är SM-finalen i bandy för herrar samt EM i fotboll för damer våren 2013.
- Arenabolagets VD bedömer att det kommer vara personer i omlopp i Arenastaden under stora delar av dygnet. Detta är bl a kopplat till hur området kring Nationalarenan är planerad med MoS, kontor och bostadsrätter. MoS har prognostiserat att ha 15 miljoner besökare per år.

Solna stads riskbild

3.2

Risk- och konsekvensbeskrivning

Råsta Administration

- Råsta Administration utför administrativa tjänster och managementtjänster åt Råsta Holding, Arenabolaget samt Managementbolaget.
- Bolaget är under avveckling, vilket medför att det i praktiken inte finns några risker för Staden.

Råsta Holding

- Råsta Holdings investeringar avser främst infrastruktur. Peab utför bygguppdrag och exploateringsarbeten inom exploateringsområdet. Bygguppdragen ska utföras på marknadsmässiga villkor och vid oenighet utses oberoende experter för att fastställa marknadsmässiga villkor.
- Investeringarna finansieras via försäljning av byggrätter. Bostadsbyggrätter ska i första hand säljas till Peab medan kommersiella byggrätter i första hand säljs till Fabege och Jernhusen. I andra hand sker försäljningen av byggrätterna till övriga ägare och i tredje hand till den övriga marknaden.
- Råsta Holdings investeringar i infrastruktur kommer att ske först efter att bindande avtal träffats om försäljning av byggrätter på en sådan nivå att medel erhålls för att investeringen kan genomföras.
- Kopplingen mellan försäljningen av byggrätter och investering i infrastruktur begränsar risken i bolaget. Vid en eventuell konkurs kan dock Staden förlora delar eller hela det insatta kapitalet samt utställda reverser.
- Sammanfattningsvis bedömer vi att risken för Staden är mycket begränsad.

Risk- och konsekvensbeskrivning

Arenabolaget och Managementbolaget

- Arenabolaget kommer att äga och förvalta Nationalarenan. Under perioden fram till invigningen består verksamheten i att vara byggherre för Nationalarenan. Managementbolaget kommer att driva och förvalta Nationalarenan och fram till invigningen består verksamheten i att träffa avtal med arrangörer och samarbetspartners.
- Arenabolaget och Managementbolaget har samma ägarstruktur och är affärsmässigt ömsesidigt beroende. Vi har därför sett bolagen som en enhet ur risksynpunkt.
- Vi har antagit att avtalet med Peab, när det gäller uppförandet av Nationalarenan, har utformats så att risken för att Arenabolaget ska drabbas av en eventuell kostnadsökning under uppförandet är liten.
- Hyresavtalets utformning, t ex omsättningshyra respektive fast hyra, påverkar vilket bolag som primärt drabbas av en ogynnsam ekonomisk utveckling.
- I det fall att Managementbolaget betalar fast hyra och intäkterna är otillräckliga kommer insolvens i första läget att inträffa i Managementbolaget.
- Om Managementbolaget erlägger en omsättningsbaserad hyra kommer istället insolvenssituationen i första hand uppträda i Arenabolaget då hyresintäkterna inte kommer att täcka räntebetalningarna.
- Enligt Kilpatrick Stocktons juridiska riskanalys föreligger inga skyldigheter för ägarna att skjuta till ytterligare kapital eller att ställa säkerhet för externa lån om ett kapitalbehov för Nationalarenan uppstår.
- Intäkternas storlek är i första hand beroende av konkurrenssituationen i Stockholm. Det tillkommer en anläggning inom Stockholmsområdet, som mer eller mindre vänder sig till samma målgrupp som Nationalarenan och två arenor försvinner. Det som i första hand skiljer Nationalarenan från de konkurrerande arenorna är dess kapacitet.
- Det är även viktigt att attrahera tillräckligt många evenemang i konkurrens med andra orter i Sverige och Norden. Detta hänger samman med Stockholmsregionens attraktivitet som evenemangsregion. Vidare måste prisnivån hållas uppe för att intäkterna ska vara tillräckliga.
- Utvecklingen av kostnaderna beror på ett flertal parametrar såsom arenans utformning, standard på service till gäster, kostnadsutveckling etc. Det är viktigt att ha en noggrann kostnadskontroll över tiden.
- Kundernas önskemål vad avser vad Nationalarenan ska kunna leverera kommer att skilja sig över tid. Det är därför viktigt att det finns en flexibilitet att på ett kostnadseffektivt sätt anpassa arenan och dess tjänster.
- Då det stora kapitalet är bundet i Nationalarenan och eftersom det finns andra alternativ till Managementbolaget när det gäller driften av arenan är det vår uppfattning att risken i första hand ytterst faller på Arenabolaget.

Risk- och konsekvensbeskrivning

Scenarioanalys avseende Arenabolaget och Managementbolaget

- Vi har undersökt vilken intäktsnivå som krävs vid tre olika scenarier.
- I ett av scenarierna erhåller ägarna marknadsmässig avkastning ("Indikativ beräkning"), i ett annat scenario visar vi på vilken intäktsnivå som krävs för att projektet kassamässigt ska gå ihop under kalkylperioden ("Pengarna tillbaka") och ett där vi undersöker intäktsnivån om verksamheten inte belastas med kapitalkostnader ("Rekonstruktionsförfarande").

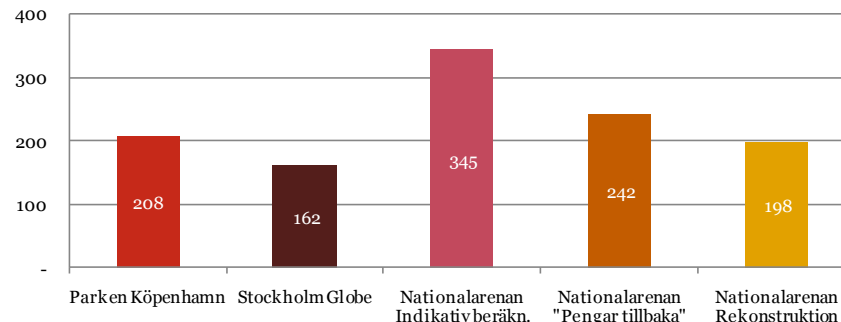
Indikativ beräkning

- För att uppnå en avkastning på eget kapital om 7,5% under arenans livslängd krävs en initial intäktsnivå om drygt 345 MSEK.
- Detta scenario medför inget behov av kapitaltillskott för ägarna.

"Pengarna tillbaka"

- Vid en initial intäkt om 242 MSEK får ägarna tillbaka tillskjutet kapital.
- Projektet ger initialt ett relativt stort underskott av kapital. Ackumulerat underskott år 1 till år 25 uppgår till ca 950 MSEK. Solna stads andel baserad på deras ägande uppgår till ca 159 MSEK. Ackumulerat överskott under resterande del av Arenans livslängd (år 26 till år 50) uppgår till 1 907 MSEK. Från och med år 43 uppnås ett positivt ackumulerat kapitalöverskott.
- Summan av tillskott och utdelning från ägarna är lika med initial investering, men beaktat tidsvärdet av pengar bör det inte ses som ett, ur ett finansiellt perspektiv, gynnsamt scenario.

Intäktsnivåer [MSEK]



Rekonstruktionsförfarande

- Alternativet innebär att de nuvarande ägarna förlorar insatt kapital och får fullgöra delar av sitt borgensåtagande samt att en ny ägare satsar 100 MSEK i eget kapital.
- Vid intäktsnivån 198 MSEK erhåller den nya ägaren en avkastning på eget kapital på $R_E=7,7\%$.
- Solna förlorar i detta scenario upp till ca 385 MSEK, vilket motsvarar insatt kapital och borgensåtagande.

Slutsatser

4

Slutsatser

Råsta Administration

- Risken i Råsta Administration är relaterad till utvecklingen i de övriga bolagen då bolaget endast bedriver administrativa tjänster åt dessa. Stadens andel av det egna kapitalet (20 kSEK) är i sammanhanget mycket låg.

Råsta Holding

- Risken för Råsta Holding bedömer vi som begränsad då vi har uppfattat att affärsidén är att först göra investeringar i infrastruktur efter att bindande avtal om försäljning av byggrätter till nivåer som medför kostnadsteckning är träffade.

Nationalarenan

- Riskerna för Nationalarenan är i första hand kopplade till arenans drift i form av intäkter och kostnader.
- Arenabolaget har fört fram muntliga synpunkter på hur Nationalarenans attraktionskraft står sig i förhållande till de jämförda arenorna. Dessa synpunkter är bl a en större arena som tar fler besökare, en multifunktionsarena som kan användas i flera olika sammanhang samt attraktionskraften i att vara en Nationalarena. Till detta kommer också att kommunikationerna kommer vara väl utbyggda.

- Våra beräkningar, baserade på angivna antaganden, visar på att en intäktsnivå om ca 345 MSEK erfordras för att uppnå en marknadsmässig avkastning på satsat kapital. Vid alternativet att få "pengarna tillbaka" sjunker intäktsnivån till 242 MSEK. Vid alternativet att driva verksamheten utan kapitalkostnader fordras 198 MSEK i intäkter.
- Enligt Kilpatrick Stocktons juridiska riskanalys föreligger inga skyldigheter för ägarna att skjuta till ytterligare kapital eller att ställa säkerhet för externa lån om ett kapitalbehov för Nationalarenan uppstår.
- Utöver tillskjutet kapital och borgensåtagande finns risk för att Staden kommer att behöva subventionera driften av arenan eller att riva densamma. Det bör dock understrykas att denna risk finns oavsett om arenan byggs med finansiering av Staden eller inte.
- Vår sammanfattande slutsats är att vi bedömer den affärsmässiga risken i Nationalarenan som relativt hög, även om det finns ett antal argument för en lägre risk. Stadens finansiella risk begränsas dock till tillskjutet kapital samt utställt borgensåtagande.