

www.pwc.com/se

Nationalarenan och Arenastaden

Risicanalys för Solna Stad 110429



Sammanfattning

- PwC har fått i uppdrag av Solna stad (Staden) att bedöma de risker som Staden exponeras för genom delägande i Arenaprojektet.
- Projektet innebär en exploatering av området norr om Solna station mellan spårområdet och Råstasjön. Byggnationen innefattar bl a uppförandet av en ny Nationalarena, kontor och bostäder, shoppingcentrum och ny infrastruktur.
- Bedömning av risker förknippat med ägande i de bolagen som uppför Arenan och utvecklar Arenastaden baseras på publik information, vilken är begränsad. Analysen är därför på en övergripande nivå och är inte att betrakta som en fullständig riskanalys.
- Vi har ej haft tillgång till affärsplaner, samtliga avtal, kostnadsbudget etc., varför det inte har varit möjligt till en allsidig bedömning av Stadens risker. Våra beräkningar syftar endast till att ge en indikativ uppfattning om vilken intäktsnivå som krävs för Nationalarenan.
- Jämfört med andra arenor är Nationalarenan bl a en större arena som tar fler besökare, en multifunktionsarena som kan användas i flera olika sammanhang samt har attraktionskraften i att vara en Nationalarena. Till detta kommer också att kommunikationerna kommer vara väl utbyggda till området.
- Våra beräkningar, baserat på angivna antaganden, visar på att en intäktsnivå om ca 345 MSEK erfordras för att uppnå en marknadsmässig nivå på avkastningen på eget kapital. Vid alternativet att få "pengarna tillbaka" behövs intäkter om 242 MSEK och att driva verksamheten utan kapitalkostnad fordrar intäkter om 198 MSEK.
- 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 det risk att Staden tillsammans med övriga ägare kommer att behöva subventionera driften av arenan eller riva anläggningen. Det bör dock understrykas att denna risk finns oavsett om arenan byggs och finansieras av Staden eller inte.

Sammanfattningsvis visar vår riskanalys att:

- Stadens risker är störst i Nationalarenaprojektet och lägre för engagemanget i Råsta Administration AB och Råsta Holding AB.
- Riskerna i Nationalarenan är i första hand kopplade till arenans drift i form av intäkter och kostnader.
- Arenan har en publikkapacitet om 50 000 besökare. Det är viktigt för lönsamheten att det går att attrahera tillräckligt många evenemang av den arten som "fyller arenan" till rätt prisnivå i konkurrens med andra arenor.
- 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.

Innehållsförteckning

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

Appendix

1. Jämförda arenor

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 Fabege 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. Idag består största delen av området av ett slitet industriområde där marken delvis är förorenad. I anslutning finns även en mindre mängd kontorsbyggnader samt ett rekreativområde.
- Den nya stadsdelen, Arenastaden, som byggs kommer att innefatta den nya Nationalarenan för fotboll, Skandinavians största shoppingcentrum, ett hotell samt kontor och bostäder.
- Nationalarenaprojektet började 2003 då Svenska Fotbollsförbundet tog beslutet att aktivt arbeta för att Sveriges Nationalarena, Råsunda, i framtiden skulle bli en modern arena med plats för 50 000 åskådare. Efter hand beslutade dock Svenska Fotbollsförbundet tillsammans med Solna Stad, Fabege, Jernhusen och Peab att bygga en ny multifunktionsarena på en ny plats i Solna istället för att bygga om Råsunda.
- Solna Stad har tillsammans med Fabege, Jernhusen och Peab bildat Råsta Holding AB som bl a kommer att stå för exploateringen av marken. 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.
- Med Arenastaden vill man skapa "Skandinavians främsta destination för evenemang, shopping, arbete, boende och rekreation".

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.

Syfte

- Syftet med utredningen är att kartlägga de risker som utbyggnaden av den nya stadsdelen, inklusive Nationalarenan, kommer att föra med sig för Staden.

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.

Avgränsningar och metod (forts.)

- 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.
- 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.

Uppdrag, avgränsningar och metod

(forts.)

Avgränsningar och metod (forts.)

- 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.
- Värt att observera är att våra beräkningar baseras på antaganden och bedömningar avseende ekonomiska värden och samband. Det är möjligt att andra aktörer skulle göra andra bedömningar om antagandenas och de använda värdenas rimlighet, vilket substantiellt skulle kunna påverka utfallet av våra beräkningar.
- Vår studie baseras på antagandet om att den befintliga detaljplanen kommer att genomföras fullt ut.
- Analysen omfattar Stadens engagemang i Råsta Administration AB (Råsta Administration), Råsta Holding AB (Råsta Holding), Arenabolaget i Solna AB/KB (Arenabolaget) samt Swedish Arena Management AB/KB (Managementbolaget).

Metod (forts.)

Arbetets upplägg

- Arbetet påbörjades i september 2009 och har pågått till april 2011. Arbetet har innefattat följande moment:
 - Uppstart av projektet
 - Identifiering och avgränsning av projektet och dess omfattning
 - Kartläggning av underlag för analys och beräkningar. Insamling av statistiskt underlag, publik information, intervjuer etc.
 - Utveckling och anpassning av befintlig modell för värdeberäkning och riskanalys
 - Genomförande av riskbedömning
 - Avstämningsmöte med Kristina Tidestav, Anders Offerlind samt Christer Lindberg från Solna stad.
 - Möte med Christian Alexandersson, VD Arenabolaget och Mats Svensson, CFO Arenabolaget för övergripande diskussion kring Arenabolagets framtida intäktsmöjligheter
 - Rapportskrivning
 - Rapporten har i utkastform skickats till Christian Alexandersson och Mats Svensson för övergripande synpunkter

Källförteckning

Intervjuer

- Ann-Christine Källeskog, tidigare Plan- och byggchef, Stadsbyggnadsförvaltningen Solna
- Christian Alexandersson, Arenabolaget
- Mats Svensson, Arenabolaget

Skriftlig information

- Aktieägaravtal, 17 nov 2007
- Aktieöverlåtelseavtal Jernhusen – Ägarbolaget
- Aktieägar- och kommanditbolagsavtal (Komplementären och Arenabolaget)
- Aktieägar- och kommanditbolagsavtal (Komplementären och Managementbolaget)
- Betalningsplan avseende revers
- Fördjupad översiktsplan över Solna stationsområde
- Förslag till juridisk struktur för uppförandet och driften av en ny svensk nationalarena för fotboll m.m
- Förutsättningar inför 2010-2014 (Solna stad)
- Juridisk riskanalys av Kilpatrick Stockton
- Planbeskrivning – Detaljplan för kv Nationalarenan m fl

- Årsredovisningar:
 - Arenabolaget i Solna KB, 2007-2009
 - Parken Sport & Entertainment A/S, 2009
 - Råsta Holding AB, 2007-2009
 - Råsta Administration AB, 2007-2009
 - Solna stads, 2008
 - Stockholm Globe Arenas AB, 2008-2009
 - Stockholm Arena Fastigheter AB, 2008-2009
 - Swedish Arena Management KB, 2007-2009
- Tidningsartiklar i Svenska Dagbladet, 110206
- PM från Solna Stad "Följande beslut avseende arenastaden har fattats av kommunfullmäktige i Solna stad", 110418

Internet

- www.arenastaden.se
- www.solna.se

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 Skandinaviens 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.



Nationalarenan

- Sedan 2003 har Svenska Fotbollsförbundet (SvFF) arbetat för att svensk fotboll ska få en modernare nationalarena som klarar en större publikkapacitet. Till en början undersöktes möjligheten att bygga om Råsunda Fotbollsstadion men i april 2006 fattade SvFF, Jernhusen, Fabège, Peab och Staden beslutet att bygga en helt ny arena på en ny plats i Solna kommun.
- Den nya arenan kommer att vara centrum för den nya stadsdelen Arenastaden och kommer att ha en kapacitet på upp till 50 000 sittplatser eller 65 000 ståplatser. Arenan är en så kallad multifunktionsarena där olika underlag såsom parkett, vatten, snö, is, grus och gräs kan användas och följaktligen kan man stå värd för många olika typer av evenemang. För att ytterligare öka flexibiliteten kommer arenan att vara utrustad med värme och tak.
- Arenan kommer även att innehålla ett flertal restauranger, sportbarer, konferenslokaler samt andra bekvämligheter.
- För att kunna klara tillströmningen av publik kommer det att finnas möjlighet att parkera upp till 4 000 bilar och 300 bussar i området. Kollektivtrafikalternativen kommer att vara mycket goda med pendeltåg till Solna station och med en ny tvärbana från Alvik/Sundbyberg via Solna Centrum till Solna station, som förlängs till Arlanda flygplats.
- Arenan har ett strategiskt läge vid E4 och E18 med närhet till Arlanda flygplats och Bromma flygplats.



Nationalarenan

- Nationalarenan började byggas under 2009 och beräknas vara färdig under hösten 2012. Den totala initiala investeringen beräknades till ca 2,4 miljarder kronor, vilket låg till grund för kreditavtalet med Swedbank och därmed för Stadens beslut om borgensåtagande.
- Arenan kommer att ägas av Arenabolaget i Solna AB som i sin tur ägs av Fabege, Jernhusen, Peab, Staden och SvFF medan driften kommer att skötas av det nybildade bolaget Swedish Arena Management AB som ägs av samma bolag.
- Ytterligare bolag har bildats inom ramen för en koncern, Råsta Holding AB, för att tillhandahålla mark, detaljplan och infrastruktur. Denna koncern ägdes ursprungligen av Fabege, Jernhusen, Peab och Staden, men Jernhusen har överlåtit sitt ägande till Fabege och Peab.
- Namnet på arenan kommer att vara Swedbank Arena, då Swedbank har köpt namnrättigheterna.



Mall of Scandinavia

- Mall of Scandinavia (MoS) heter det nya köpcentrumet som ska byggas i anslutning till nationalarenan. Centrumet kommer att ha en yta om 100 000 kvm fördelat på 3 våningar och innehålla 230-250 butiker och showrooms.
- MoS beräknas att ge upphov till 4-5 000 permanenta arbetstillfällen utöver de 100-tals arbetstillfällen som kommer att sysselsättas under upprättandet av MoS.
- Tanken är att MoS ska kunna konkurrera med butiker och varuhus i Stockholms city och locka kunder från en större region än ett vanligt köpcentrum. Inom 15 minuters avstånd bor 750 000 invånare och inom 30 minuter bor 1,5 miljoner. Befolkningstillväxten i närområdet beräknas fram till 2015 att uppgå till 13%. Antalet förväntade besökare uppgår till 15 miljoner/år och omsättningen beräknas uppgå till 425 MEUR årligen.
- Under köpcentrumet byggs ett parkeringsgarage i tre plan som kommer att rymma 4000 parkerade bilar.
- Byggandet av MoS beräknas påbörjas under 2011.



Quality Hotel

- Samtidigt som Mall of Scandinavia byggs kommer även ett nytt hotell att uppföras, Quality Hotel. Hotellet kommer att ha 400 dubbelrum och en bankettsal som rymmer 2 000 gäster.
- Hotellet kommer att ha en skybar på 90 meters höjd. Hotellet kommer även att ha en à la carte restaurang, SPA och relaxavdelning.
- Quality Hotel byggs av hotellfastighetsbolaget Home Properties och beräknas vara påbörjat 2011.



Kontor och bostäder

Kontor

- I den nya stadsdelen ska även en stor mängd nya kontor uppföras. Befintliga lokaler i området om 100 000 kvm ska moderniseras både interiört och exteriört och kommer att byggas ut med 70 000 kvm.
- Utöver ombyggnationerna finns byggrätter för ytterligare 100 000 kvm som kommer att byggas under en 15-20-årsperiod i takt med efterfrågan.
- Arenastaden beräknas rymma 10 000 arbetstillfällen, varav ungefär 60% kommer att vara kontorsarbeten.
- Fabege beskriver området som attraktivt och hoppas därför locka många kunder till området. Fabege har själva bestämt sig för att lokalisera sitt huvudkontor till de nya lokalerna. Även Nike och Adidas kommer att finnas i Arenastaden, liksom Vattenfall som kommer att flytta sitt huvudkontor till området och då uppta 40 000 kvm av kontorsytan.

Bostäder

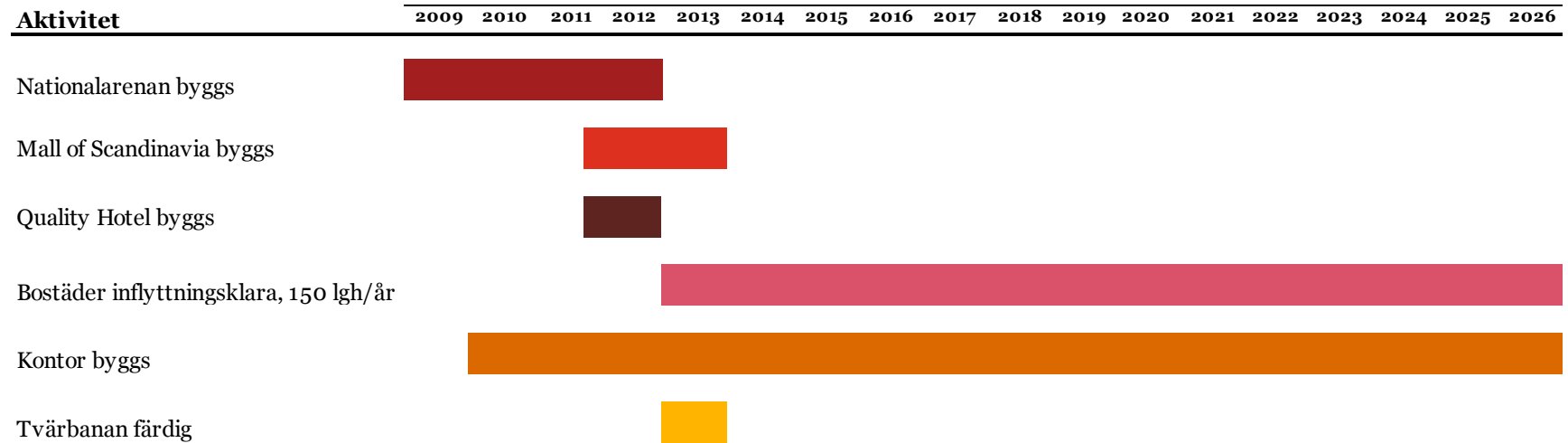
- Enligt den befintliga detaljplanen kommer 2 000 nya lägenheter att byggas i Arenastaden. Lägenheterna beräknas rymma runt 4-5 000 boende.
- Om detaljplanen följs kommer lägenheterna att placeras spritt över området med några belägna i närheten av arenan, andra i närheten av sjön, medan det kommer att byggas radhus på taket till Mall of Scandinavia.
- De första lägenheterna som byggs kommer att ligga i närheten av arenan och Mall of Scandinavia. Sedan kommer byggandet att expandera närmare Råstasjön.
- Råsta Holding räknar med att de första 150 lägenheterna är inflyttningsklara det första halvåret 2013. Därefter räknar man med att byggandet fortskrider med 150 nya lägenheter per år tills samtliga 2 000 lägenheter är färdigbyggda.

Infrastruktur

- Arenastaden har ett strategiskt läge vid E4 och E18 med närhet till Arlanda flygplats och Bromma flygplats. Kollektivtrafiken kommer att förbättras genom att bl a tvärbanan kommer att förlängas till Solna station, som ligger i direkt anslutning till området. Stationen kommer att få en ny uppgång till det nya området och pendeltågen kommer att förlängas till Arlanda flygplats. På gångavstånd ligger de två tunnelbanestationerna Näckrosen och Solna Centrum.
- För att binda samman de båda sidorna om spårområdet kommer två broar att byggas, en bro för blandad trafik och en för gång- och cykeltrafik.
- För att tillgodose biltrafikanternas behov kommer på- och avfarterna till E4 och E18 att förbättras. Man kommer även att bygga om en del vägar och bygga parkeringsgarage under såväl Mall of Scandinavia som under bostadshus och kontor.
- Då det redan finns bebyggelse i området finns det idag fjärrvärme och kyla framdraget som de nya byggnaderna kan anslutas till.
- VA-kapaciteten utökas genom borrhning av en ny tunnel runt spårområdet.



Tidplan



Risikanalyys

3

Bolagsstruktur och Solna stads engagemang

3.1

Råsta Administration

Bolagsstruktur

- 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 administration AB			
[kSEK]	2009	2008	2007
Nettoomsättning	17 185	33 964	96
Resultat efter finansiella poster	6 834	6 111	59 783
Balansomslutning	43	-175	-43

Källa: Råsta Administration AB, årsredovisning 2009

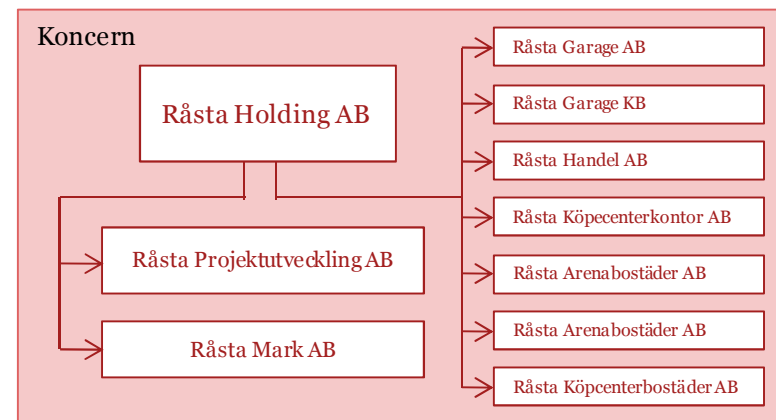
Råsta Holding

Bolagsstruktur

- 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 Fabège (37,5%), Peab (37,5%) samt Staden (25%). Jernhusen har nyligen överfört sitt tidigare innehav i lika delar till Fabège och Peab.
- Färdigexploaterade byggrätter ska avyttras på marknadsmässiga villkor i takt med lagakraftvunna detaljplaner och efterfrågan.
- Enligt aktieägaravtalet ska marken, där Nationalarenan ska uppföras, ha sålts under år 2007 till Arenabolaget för en köpeskilling om 14 MSEK.
- Verksamheten inom koncernen har hittills visat underskott, eftersom den befinner sig i ett uppbyggnadsskede.
- Staden säljer, enligt aktieägaravtalet, mark för 176 MSEK till Råstakoncernen för att möjliggöra Arenastaden.

Råsta Holding AB [kSEK]	2009	2008	2007
Nettoomsättning	19	2 737	0
Resultat efter finansiella poster	-5 268	-24 444	-36
Balansomslutning	568 163	586 175	519 545

Källa: Råsta Holding AB, årsredovisning 2009



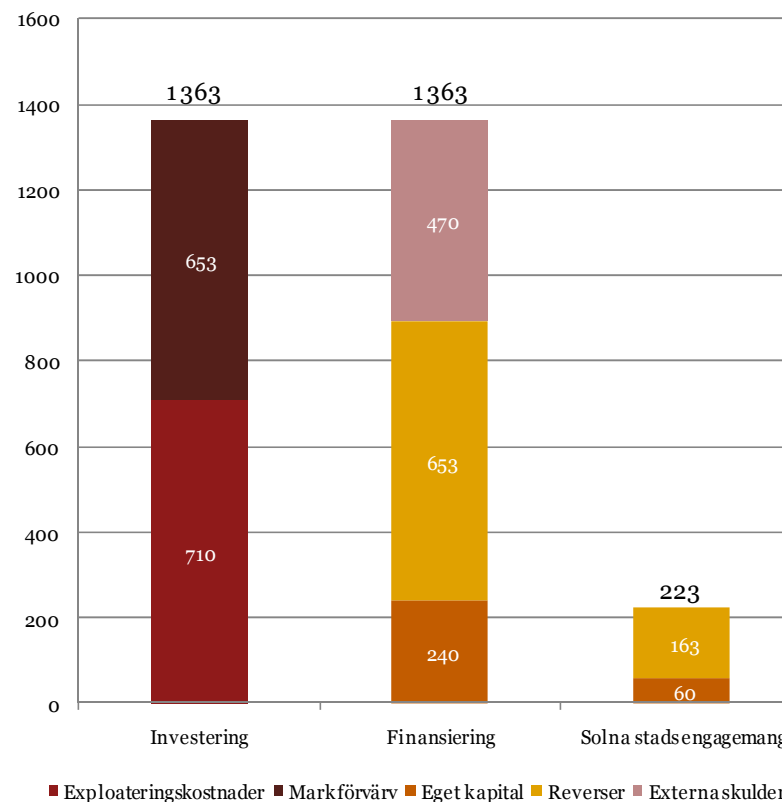
Råsta Holding

(forts.)

Stadens engagemang

- 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

- Nationalarenan kommer att ägas och förvaltas av Arenabolaget, som i sin tur ägs av Fabège (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.
- Managementbolaget ska hyra Nationalarenan av Arenabolaget enligt ett hyresavtal som löper över 50 år. Managementbolaget äger alla rättigheter på och inom arenan.
- Verksamheterna har hittills visat underskott, eftersom de befinner sig i ett uppbyggnadsskede.

Arenabolaget i Solna KB		
[kSEK]	2009	2008
Nettoomsättning	0	0
Resultat efter finansiella poster	-808	14
Balansomslutning	501 594	107 110

Källa: Arenabolaget i Solna KB, årsredovisning 2009

Swedish Arena Management KB		
[kSEK]	2 009	2 008
Nettoomsättning	1 724	428
Resultat efter finansiella poster	-16 738	-14 648
Balansomslutning	36 433	28 297

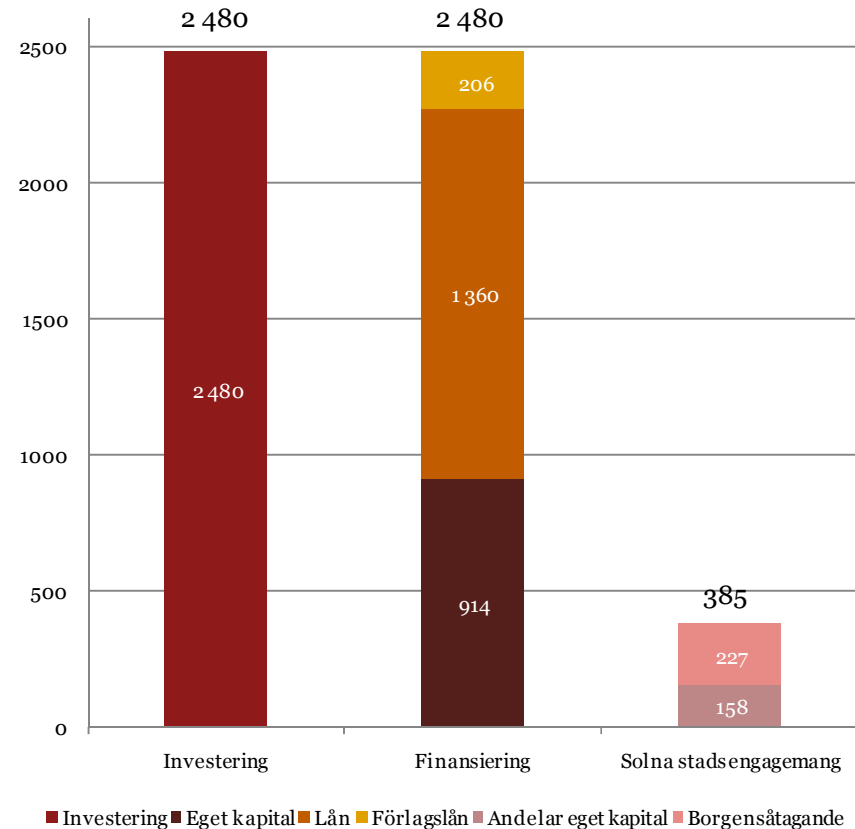
Källa: Swedish Arena Management KB, årsredovisning 2009

Arenabolaget & Managementbolaget (forts.)

Stadens engagemang

- 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

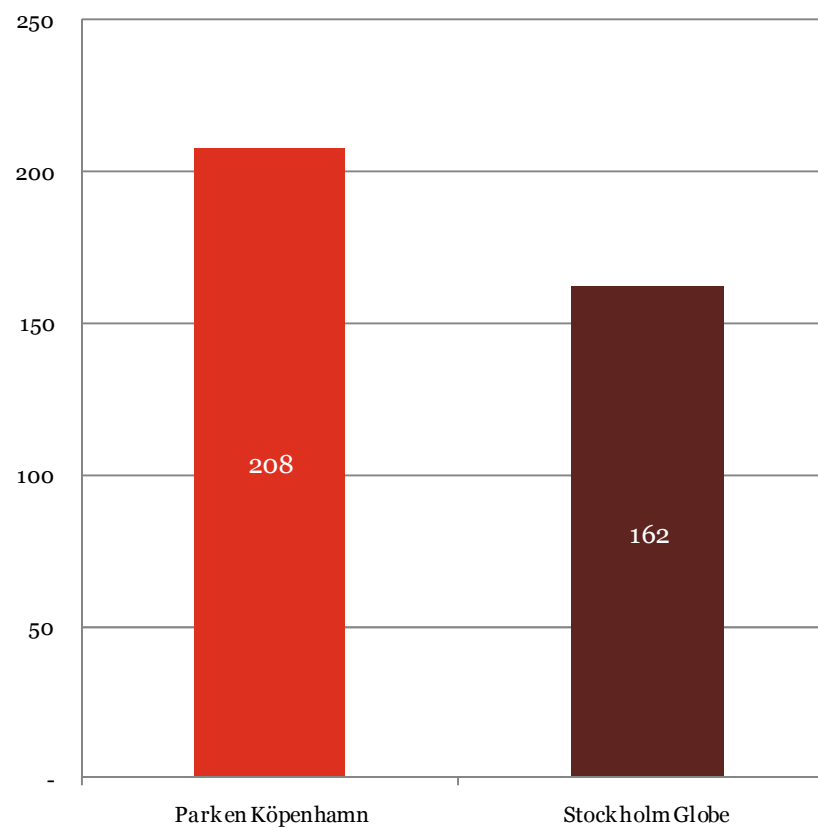
Parken

- 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 företagsevent. 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 också av Arenabolagets VD.

Nationalarenan

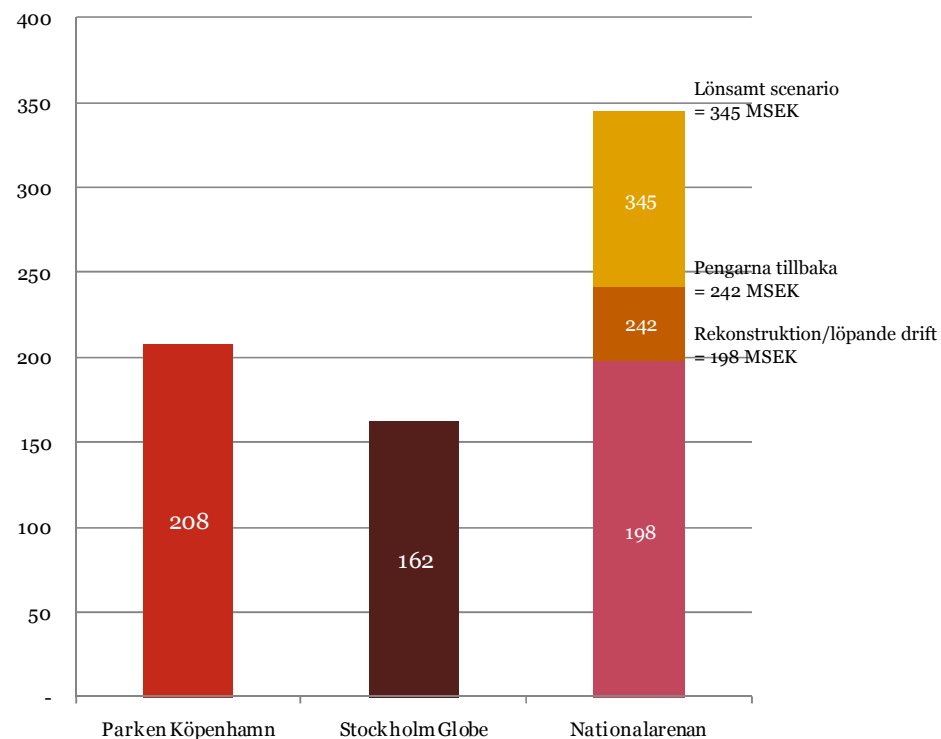
- Nationalarenan är en så kallad multifunktionsarena med ett skjutbart tak, vilket möjliggör underlag som gräs, is och grus året runt, vilket ökar användningsområdet.
- Arenan har kapacitet för 50 000 sittplatser, vilket omfattar 7 700 vipstolar som kan hyras ut samt ca 90 loger. Vid konserter kan arenan 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.

Nationalarenan – jämförda projekt (forts.)

Nationalarenan

- 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.
- 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.
- PwC antar att en intäktsnivå i storleksordningen 345 MSEK krävs för att erhålla en marknadsmässig avkastning för projektet vid antagna kostnader. En intäktsnivån om 242 MSEK krävs för att avkastning på eget kapital ska motsvara initialt satsat kapital och vid intäktsnivån om 198 MSEK täcks den löpande driften utan kapitalkostnader.

Intäktsnivåer [MSEK]



Solna stads riskbild

3.2

Risk- och konsekvensbeskrivning

***Vi har bedömt
respektive bolags
affärsrisk samt de
finansiella
konsekvenserna
för Staden om
riskerna inträffar***

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.

Risk- och konsekvensbeskrivning

Råsta Holding

- Råsta Holding har det övergripande ansvaret för utveckling, inklusive detaljplane- och exploateringsfrågor, inom hela exploateringsområdet.
 - 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 verksamhet är till del beroende av i vilken utsträckning som Nationalarenan blir framgångsrik, då intresset för att förvärva byggrätter i anslutning till Nationalarenan påverkas av i vad mån de framtida hyresgästerna vill förknippas med anläggningen.
- 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").

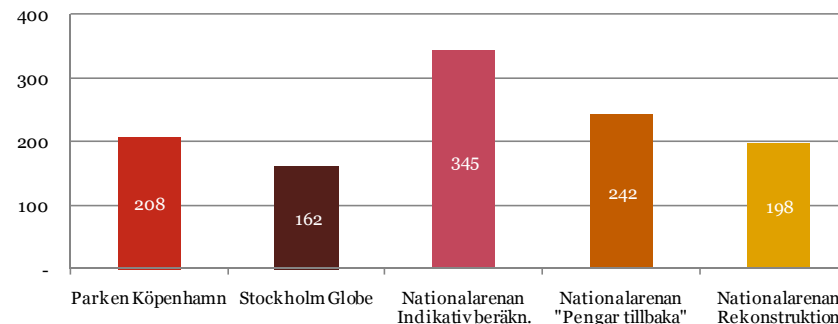
Indikativ beräkning

- 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]



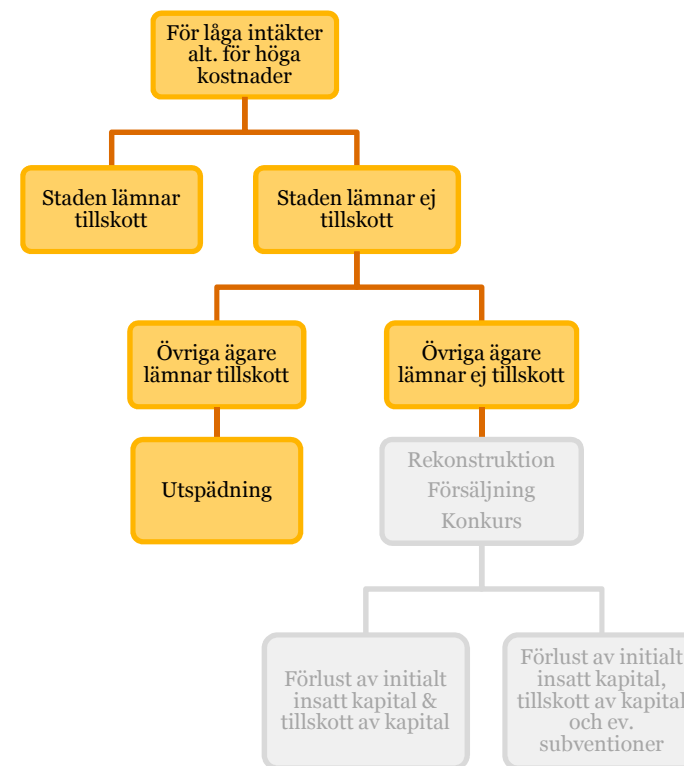
Rekonstruktionsförfarande

- 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.

Risk- och konsekvensbeskrivning (forts.)

Arenabolaget och Managementbolaget

- I det fall förluster uppstår aktualiseras frågan om kapitaltillskott. Eftersom det inte föreligger någon skyldighet för ägarna att skjuta till kapital eller ställa säkerhet för externt lån har ägarna valmöjligheten att skjuta till kapital eller avstå.
- Om Staden väljer att inte skjuta till kapital vid behov medan övriga ägare deltar i en nyemission, blir konsekvensen att Stadens ägarandel späds ut. Om tillskottet sker i form av ett villkorat aktieägartillskott kommer villkoret troligtvis bli att tillskottet till ägarna återbetalas innan någon utdelning kan ske.
- Om ingen av ägarna skjuter till kapital kommer det egna kapitalet urholkas och slutligen inträffar en betalningsinställelse.
- Vid bristande betalning kan fordringsägaren (Swedbank) begära säkerheten, d v s infria Stadens borgensåtagande (227 MSEK) samt övriga ägares pantsatta aktier.
- Det innebär att fordringsägarna kommer att äga 83,3% av Nationalarenan medan Stadens behåller sin ägarandel. Stadens borgensåtagande kommer i någon utsträckning att infrias i detta fall.

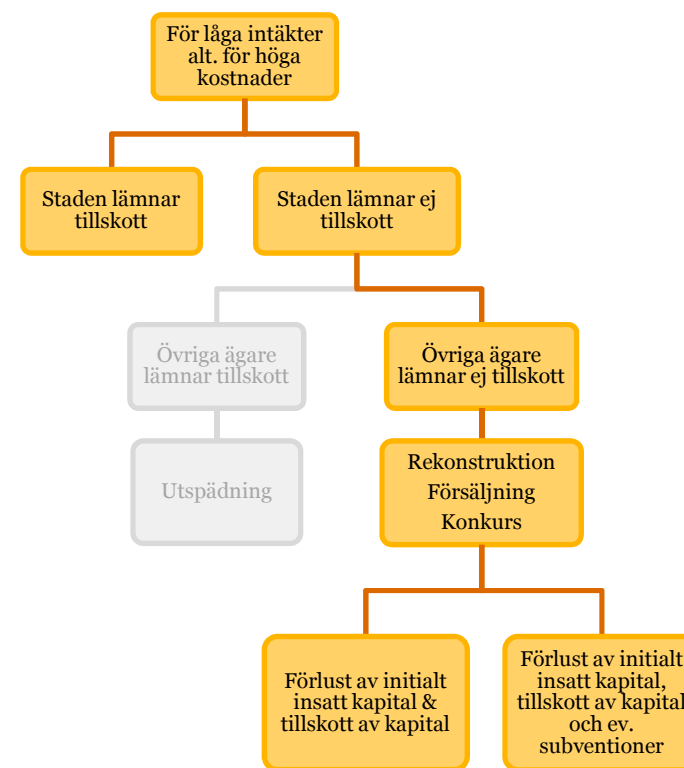


* Kommunallagen förbjuder pantsättning av Stadens tillgångar. Problematiken har lösts genom en traditionell kommunal borgen.

Risk- och konsekvensbeskrivning (forts.)

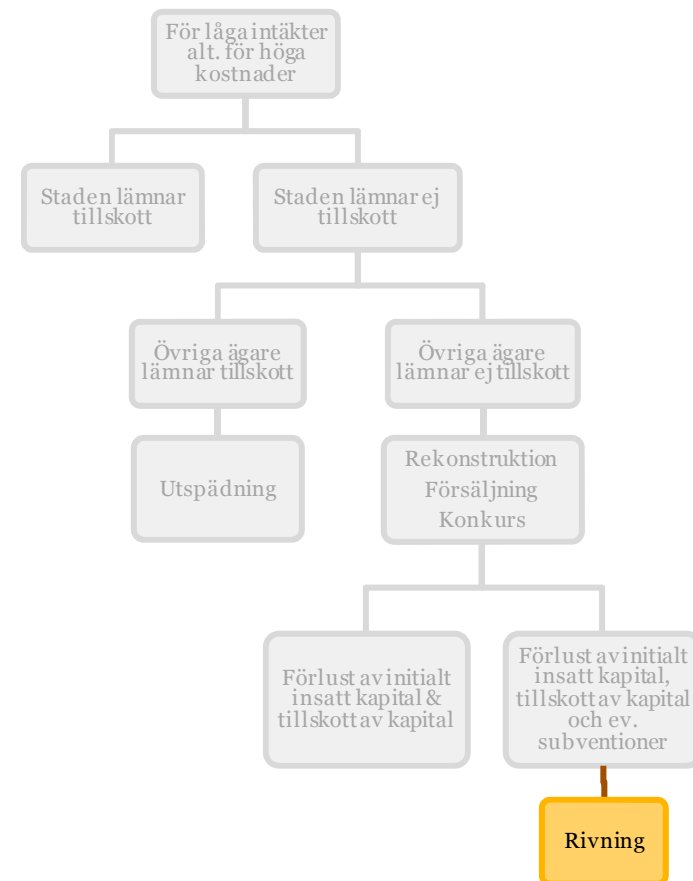
Arenabolaget och Managementbolaget

- För att undvika att en konkurs inträffar, kan ägarna förhandla med fordringsägarna om t ex ackord. Ackord förutsätter att det finns en långsiktig lönsamhet i verksamheten och att fordringsägarna bedömer att en nedskrivning av fordran garanterar att övriga fordringar kan garanteras.
- Det förefaller troligt att fordringsägarna kommer att försöka sälja arenan för att på så sätt återvinna utlånande medel.
- I det fall en analys visar att det inte är möjligt att driva arenan ens om den inte belastas med några kapitalkostnader återstår endast rekonstruktionsalternativet om inte Staden vill subventionera driften.
- Enligt våra beräkningar fordras intäkter om ca 198 MSEK för att driva Nationalarenan utan kapitalkostnader.
- En konkurs kan medföra att initialt insatt kapital och eventuellt tillskjutet kapital helt eller delvis förloras (max ca 158 MSEK). Borgensåtagandet om 227 MSEK kan även behöva infrias.
- Vi antar att Staden kommer att bli tvungen att tillse att verksamheten drivs vidare då en outnyttjad Nationalarena skapar ogynnsamma förhållanden för utbyggnaden av den nya stadsdelen. Får stadsdelen dåligt rykte kan det leda till negativa effekter för utvecklingen av hela området. För att undvika detta kan Staden hamna i ett läge där en subvention av driften måste övervägas.



Risk- och konsekvensbeskrivning (forts.)

- Den absolut sista åtgärden om ingen acceptabel lösning kan hittas är en rivning av Arenan, vilket är förknippat med stora kostnader. Det är troligt att markvärdet, där Nationalarenan uppförs, överstiger rivnings- och avvecklingskostnaderna vid en alternativ användning.
- Det bör dock observeras att om Nationalarenan står outnyttjad har det ingen betydelse huruvida Staden är delägare i projektet eller ej. Staden skulle i vilket fall behöva tillse att verksamheten drivs vidare alternativt betala för en rivning, då en förfallen arena skulle skapa ogynnsamma förhållanden och påverka Stadens varumärke negativt.



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. Huvudfrågor är:
 - Hur många evenemang kan attraheras till Nationalarenan och till vilka prisnivåer, i konkurrens med andra arenor?
 - Är Nationalarenan och dess organisation utformad på ett sådant sätt att den möjliggör en kostnadseffektiv drift?
 - Är anläggningen tillräckligt flexibel för att kunna anpassas till kundernas framtida behov på ett kostnadseffektivt sätt?

- 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.

Kontaktuppgifter

För ytterligare information vänligen kontakta:

Namn: Lars Tvede-Jensen

Telefon: 0709-29 34 03

e-mail: lars.tvede-jensen@se.pwc.com

© 2010 PwC. All rights reserved. Not for further distribution without the permission of PwC.

"PwC" refers to the network of member firms of PricewaterhouseCoopers International Limited (PwCIL), or, as the context requires, individual member firms of the PwC network. Each member firm is a separate legal entity and does not act as agent of PwCIL or any other member firm. PwCIL does not provide any services to clients. PwCIL is not responsible or liable for the acts or omissions of any of its member firms nor can it control the exercise of their professional judgment or bind them in any way. No member firm is responsible or liable for the acts or omissions of any other member firm nor can it control the exercise of another member firm's professional judgment or bind another member firm or PwCIL in any way.

Bilaga 1

Jämförda arenor

Jämförbara arenor

2009	Parken Arena	Stockholm Globe Arenas
Publikkapacitet sittplatser	38 000 st	44 000 st
Publiksiffror	950 000 åskådare	1,3 miljoner åskådare
Antal evenemang	41	262
Omsättning	208 MSEK	162 MSEK
Resultat efter finansnetto	Uppgift saknas	- 60 MSEK ¹

- Parken Arena i Köpenhamn ägs av det noterade bolaget PARKEN Sport & Entertainment A/S, där även fotbollslaget FC Köpenhamn ingår.
- Stockholm Globe Arenas AB bedriver driften av Globen, Hovet, Annexet och Söderstadion. Stockholm Globe Arena Fastigheter AB hyr ut arenorna till Stockholm Globe Arenas för ett betydligt lägre belopp än självkostnaden. Stockholm Globe Arena Fastigheter går således med en betydande förlust.

¹ Finansnetto för Stockholm Globe utgörs av det sammanlagda finansnettot för Stockholm Globe Arenas och Stockholm Globe Arena Fastigheter

Jämförbara verksamheter

Parken Arena

- Fotbollsmatcher svarade för 30 av Parkens 41 evenemang under 2009, resterande evenemang utgjordes av konserter (9 st) och övriga event (2 st). Parken är den största arenan i Danmark och är efter Ullevi Stadion (Nya Ullevi) den största i Norden.
- Det danska fotbollslandslaget spelade fyra VM-kval på Parken Arena under 2009. FC Köpenhamn spelade 7 internationella och 18 nationella hemmamatcher samt en cupfinal på Parken Arena. Under åren 2008-2009 var publiksnittet 20 000 åskådare per spelad match.
- FC Köpenhamn betalar närmare 300 kSEK per match, vilket under det gångna året medförde hyresintäkter till PARKEN Sport & Entertainment A/S på cirka 7,5 MSEK.
- Huvuddelen av Parkens intäkter kommer från landskamper, konserter, restaurangverksamhet samt logeuthyrning och reklamintäkter. Parken lämnar inte uppgifter på hur intäkterna fördelas mellan olika intäktsslag.

Stockholm Globe Arenas

- Intäkterna för Stockholm Globe Arenas var fördelade på evenemangsintäkter (121 MSEK), logeuthyrning, reklam- och klubbintäkter (39 MSEK) och övriga intäkter (2 MSEK).

- Globen arrangerade 92 av 262 evenemang i Stockholm Globe Arenas samtliga arenor under 2009 och mer än hälften av publiksiffrorna tillföll Globen fördelade på:
- Konserter: 37 st - snittpublik ca 9 000
- Familjeevenemang: 35 st – snittpublik ca 7000
- Sport: 10 st – snittpublik ca 11 000
- Företag: 10 st – snittpublik ca 7 000

Nationalarenan

- Nationalarenan kommer att vara Svenska fotbollslandslagets hemmaarena. Detta innebär enligt uppgift ca 6 matcher per år.
- Det förs diskussion med en allsvensk fotbollsklubb, även om denna ännu ej är färdigförhandlad. Som jämförelse har vi tagit med AIK.
- Under år 2009 spelade AIK 15 st allsvenska matcher på hemmaarenan Råsunda Stadion med en snittpublik på drygt 17 000 åskådare. Utöver det spelades en cupmatch på Råsunda. Under 2010 har AIKs publiksnitt minskat till 12 000 åskådare per match.
- AIK betalar 250 kSEK per match till Råsunda Holding, vilket medför årliga hyreskostnader omkring 4 MSEK per år. Utöver arenahyra tillkommer hyra för restauranger.