



PRESERVIA

Beslutsunderlag

**För obligationsinnehavare i Preservia
Hyresfastigheter AB (publ)**

2019-06-04

Sammanfattning

- Bolaget befinner sig i kontrollbalansräkning och har fram till den 6 oktober 2019 på sig att återställa det egna kapitalet. Ledningen bedömer att nedan åtgärd är det enda sättet att rädda bolaget från rekonstruktion och/eller konkurs. Dessutom bedömer ledningen att nedan åtgärd ger goda förutsättningar för att säkra återbetalning till investerarna genom att realisera värdena i Bålsta-projektet. Genomförs inte dessa åtgärder blir bolagets återbetalningsförmåga avsevärt sämre och bedömningen är att bara en mindre del av obligationslånet kan återbetalas.
- Den åtgärd som föreslås är att kvarstående obligationsvolym om sammanlagt 157 MSEK konverteras till preferensaktier med förtur till likviderna som kommer från Bålsta-projektet, dvs samma projekt och samma avkastning som var kopplat till de kvarvarande obligationslånen om 157 MSEK.
- Strukturen är framtagen på ett sätt som återställer det egna kapitalet på alla nivåer i koncernen, samt säkrar att de nya preferensaktieägarna (tidigare obligationsinnehavarna) erhåller sina 157 MSEK utbetalt i likvider innan ledningen eller stamaktieägarna kan få någon utdelning från bolagen.
- Genomförs de föreslagna åtgärderna överlever bolaget och till skillnad från många andra bostadsutvecklare har bolaget inga framtida stora åtaganden. Det möjliggör att bolaget kan verka offensivt även under försämrade marknadsförutsättningar.

Beslutsalternativ

Röstas man JA:

- Investerarna får goda förutsättningar att få tillbaka sina pengar.
- Investerarna får preferensaktier i ett nystartat holdingbolag, Preservia Holding AB (publ). Preferensaktierna uppgår till 157 MSEK, dvs motsvarande kvarvarande belopp som den tidigare obligationsvolymen.
- Preferensaktieinnehavarna har förtur till utdelning från Preservia-koncernen uppgående till 157 MSEK, innan stamaktierna har rätt till någon utdelning överhuvudtaget.
- Obligationerna upphör och ersätts med preferensaktier. Bolaget avser notera dessa preferensaktier så det blir en andrahandsmarknad.

Röstas man NEJ:

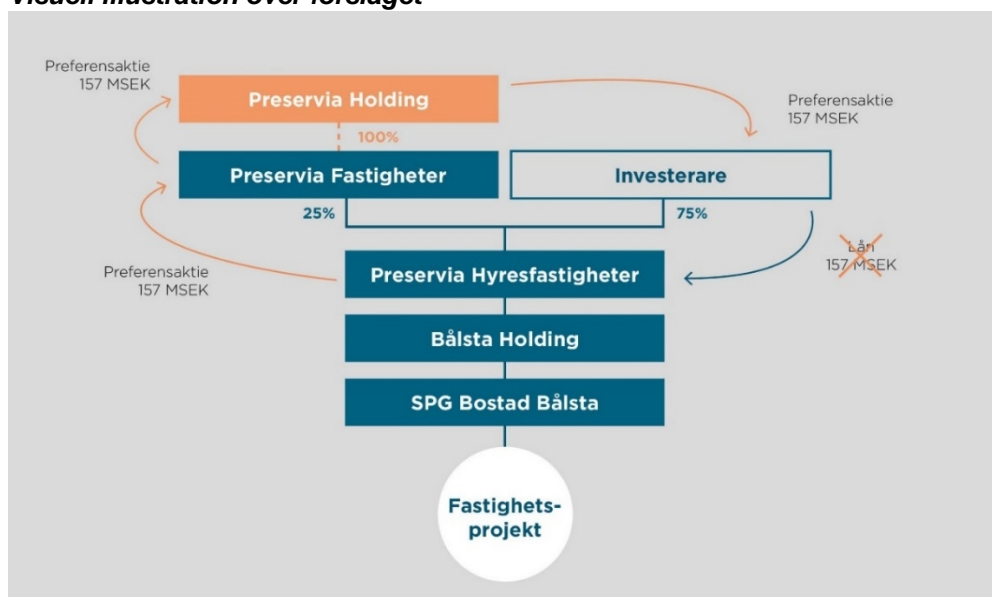
- En stor del av investeringen går förlorad då värden i Bålsta-projektet inte hinner realiseras.
- Preservia Hyresfastigheter har fram till oktober 2019 att uppvisa positivt eget kapital. Lyckas inte bolaget med det måste bolaget inleda företagsrekonstruktion.
- Bolaget anser att en företagsrekonstruktion är ett kapitalförstörande alternativ då värden i fastighetsportföljen inte hinner realiseras.

Trygghetsfaktorer

I realiteten är den föreslagna konverteringen om kvarvarande obligationsvolym till preferensaktier med förtur till 157 MSEK en bättre sats än att sitta kvar med sina obligationer, eftersom det inte går att återställa bolagets negativa egna kapital och samtidigt ha kvar obligationerna. Denna konvertering är en nödvändighet för bolagets överlevnad och ger samtidigt möjligheten att realisera Bålsta-projektets fulla potential. Ledningen avser att göra strukturen så vattentät som möjligt för investerarnas skull. Se nedan trygghetsfaktorer i punktform.

- Tillgången i Bålsta ska inte kunna utnyttjas till fördel för andra finansieringar eller aktörer innan de 157 MSEK är återbetalda till preferensaktieägarna. Återbetalningen är inte heller kopplad enbart till Bålsta-projektet, utan alla vinstmedel från kommande projekt, upp till 157 MSEK, ska gå till preferensaktieägarna.
- Bolagsordningen i Preservia Holding AB stipulerar att ingen utdelning från bolaget får ske förrän preferensaktieägarna har erhållit sin utdelning om 157 MSEK. (Med undantag för den löpande preferensaktieutdelningen om ca 3 MSEK netto i Preservia Hyresfastigheter AB)
- Vidare har alla berörda bolag i koncernen gett en utfästelse om s.k. "negative pledge", där bolagen förbinder sig att inte pantsätta tillgångar hänförliga till Bålsta-projektet i någon finansiering som skulle kunna hindra utbetalning av 157 MSEK till preferensaktieägarna.
- Ledningen kommer även verka för att en fusion sker mellan Preservia Holding AB och Preservia Fastigheter AB för att göra koncernstrukturen mindre komplicerad.
- För att förändra preferensaktieägarnas i Preservia Holdings rättigheter, måste detta godkännas av samtliga berörda preferensaktieägare. Att ändra villkoren blir alltså omöjligt utan preferensaktieägarnas godkännande.

Visuell illustration över förslaget



Vanliga frågor & svar

Vad kommer hända om villkorsförändringen inte genomförs?

Bolaget har idag negativt eget kapital och befinner sig i kontrollbalansräkningssituation. Bolaget har fram till den 6 oktober 2019 på sig att uppvisa återställt eget kapital. Det är Bolagets uppfattning att konsekvensen av att inte kunna genomföra Förslaget är att Bolagets egna kapital, per den 6 oktober 2019, inte kommer kunna vara återställt på en sådan nivå att Kontrollbalansräkning 2 kommer att utvisa att Bolaget kommer kunna drivas vidare. Kontrollbalansräkningsstämma 2 kommer därför med största sannolikhet att rösta mot en fortsatt drift av Bolaget, eftersom detta skulle komma att ske under personligt ansvar för styrelsen. Det är Bolagets bedömning att stämman kommer rösta för en likvidation av Bolaget, om inte Förslaget accepteras.

Försämras inte säkerheten för investerarna om man har en preferensaktie i stället för en obligation?

Om man bara ser enbart på dessa två instrument utifrån ett juridiskt perspektiv, utan hänsyn till omvärlden, kan man hävda att en preferensaktie är juridiskt svagare än en obligation. Tar man dock i beaktande den enorma fördelen som EK-tillskottet ger, och en planerad säkerhet i likhet med aktiepant (i form av "negative pledge"), bör man se att den totala riskprofilen för investeringen inte försämras utan snarare förbättras.

Vad är värdena idag som kan realiseras vid en likvidation?

Vid det fallet att likvidation tvingas uppstå i oktober 2019 kommer bolagets tillgångar förväntas inbringa likvida tillgångar om ca 50-60 MSEK att dela ut till obligationsinnehavarna. Dock råder det en osäkerhet huruvida det går att sälja aktierna i Bålsta till ett marknadsmässigt värde idag, då den potentiella köparen måste acceptera rådande aktieägaravtal.

Vad är fördelarna med att rösta ja till konverteringen?

Bolaget får ett tillskott av eget kapital motsvarande kvittningsbeloppet, vilket säkerställer bolagets fortsatta drift och långsiktiga överlevnad.

Bolaget ges möjlighet att färdigställa Bålsta-projektet och realisera vinsten motsvarande preferensen upp till 157 055 215 SEK.

Bolaget ges möjlighet att exekvera strategin framöver som framför allt kommer fokusera på samarbeten med vinstdelningsmodeller där Preservia driver och utvecklar projekten åt medinvesterarna. Den strategin kommer medverka till att skapa aktieägarvärde, där obligationsinnehavarna innehar ca 75% av bolaget Preservia Hyresfastigheter AB.

Möjligheterna till en notering av stamaktie serie B i Preservia Hyresfastigheter på en noterad marknadsplats.

Vad är bolagets bedömning att Bålsta-projektet kommer ge i avkastning?

Enligt nuvarande projektkalkyl är bedömningen att Bålsta-projektet kommer inbringa mellan 150-170 MSEK i likvider till Preservia. 157 MSEK av dessa kommer gå till preferensaktieägarna i Preservia Holding AB. Om Bålsta-projektet mot förmodan inte räcker till för att betala de 157 MSEK, kommer Preservia betala det utestående beloppet med intäkter från andra projekt.

Hur ser den nuvarande tidplanen ut för Bålsta-projektet?

Nuvarande tidplan är bedömd till byggstart innan årsskiftet och färdigställande etappvis mellan 2021-2023.

Vad finns det för risker kvar i Bålsta-projektet?

De flesta riskerna är hanterade. Projektet är fullt finansierat och så länge det säljs 50% av lägenheterna på bindande förhandsavtal, erhålls byggkreditiv från bank. Sedan mars 2019 finns det inte längre någon detaljplanrisk. Återstående risk är marknadsrisken och risk för oförutsedda förseningar. Marknadsrisken, dvs att det inte skulle gå att sälja lägenheterna i önskad takt och till önskat pris känns i dagsläget låg då vi under hösten och våren sålt ett 50-tal lägenheter på bindande avtal till ett pris som motsvarar vår projektkalkyl.

Risk för oförutsedda förseningar kan uppstå ifall det blir produktionsförseningar som beror på händelse som står utanför projektbolagets kontroll, exempelvis en försening från kommunen. I dagsläget är även denna risk låg då kommunen har utvecklingen av området som högprioriterat.

Hur ser möjligheterna ut för förtida delamorteringar / preferensutdelningar inom 157 MSEK-preferensaktien i Preservia Holding?

Vid det tillfället att ett likvidöverskott i Bålsta-projektet uppstår när de första etapperna färdigställts och vinster för dessa etapperna realiserats och konstaterats inte vara nödvändiga för realisera sista etapperna, kan det frigöras likvider, som delas ut till Preservia från Bålsta-projektbolaget. Sker detta kommer den likviden delas ut vidare till preferensaktieägarna i Bålsta som en delamortering /preferensutdelning.

Hur fortlöper noteringsprocessen av stamaktierna serie B?

Bolaget önskar notera Preservia Hyresfastigheters stamaktier serie B på NGM. I dagsläget är Preservia Hyresfastigheter Observations-listat på NGM eftersom de nuvarande preferensaktierna i bolaget har pausad utdelning. NGM har ställt som krav på Bolaget att vi behöver återuppta preferensaktieutdelningen i Preservia Hyresfastigheter. Genomför vi den föreslagna kvittningsemissionen kommer bolaget kunna återuppta den löpande preferensaktieutdelningen i Preservia Hyresfastigheter, vilket skulle möjliggöra en notering av stamaktien serie B i Preservia Hyresfastigheter, vilket ger investerarna en likvid tillgång.

Varför vill vi ha noterade instrument?

För att investerarna ska kunna ha sina värdepapper i kapitalförsäkringar, ISK, pensionslösningar mm. Samt möjliggöra en andrahandshandel så investerarna får en likvid tillgång. Vi kommer vilja notera även Preservia Holding AB's preferensaktie på NGM.



Hur röstar jag?

Fyll i röstsedeln från agenten Intertrust som heter "Röstsedel för ägare". Skicka in denna röstsedel till din förvaltare, tex Garantum/Mangold/Skandia. Därefter skickar förvaltaren in ett ackumulerat belopp till Intertrust. Inscannad röstsedel räcker. Ifall du investerat som ett företag, behövs även ett registreringsbevis som styrker firmateckningen. För frågor, kontakta din rådgivare eller David Madeling, IR-ansvarig Preservia på david@preservia.se

Beslutsunderlag

Det här beslutsunderlaget bör läsas som en fördjupning till det informationsmemorandumet som publicerades 2018-06-08 och som finns publicerat på Preservia.se under fliken Investor Relations -> Preservia Hyresfastigheter -> Erbjudandehandlingar -> Informationsmemorandum för obligationsinnehavare i Preservia Hyresfastigheter AB och Preservia AB

Bakgrund

Juni 2018 genomfördes ett fordringshavarmöte där obligationsinnehavarna godkände följande villkorsändringar i Preservia Hyresfastigheter AB och Preservia AB's obligationer:

- Cirka 30% av obligationslånet konverteras till stamaktier i Preservia Hyresfastigheter.
Resterande del av lånet, 56 MSEK ges bättre säkerhet i form av aktiepant i Bålsta-projektet.
- Lånet förlängs med 2+2 år
- Ingen ränta utgår
- Obligationslånet som emitterats från Preservia AB överläts till Preservia Hyresfastigheter AB, där alla projekt finns.

Nuläge

Det fordringshavarmöte vi gjorde i somras räcker inte för att rädda bolaget. Preservia Hyresfastigheter behöver genomföra ytterligare ett fordringshavarmöte för obligationerna, liknande det vi hade i somras. Det positiva är att kontentan blir i princip densamma, med skillnaden att kvarvarande obligationer konverteras till preferensaktier med rätt till de första 157 MSEK som bolaget genererar.

Varför?

Både Preservia Fastigheter AB och Preservia Hyresfastigheter AB har idag negativt eget kapital och den förstärkningen som genomförs i samband med kvittningsemissionen kommer inte att räcka. Bolagen är i kontrollbalansräkning, och har en deadline till 6 oktober 2019 att återställa det egna kapitalet för att undvika rekonstruktion, vilket i praktiken innebär att vi vill ha röstningen verkställd innan sommaren, för att kunna verkställa det administrativa under sommaren, och i god tid kunna uppnå ett positivt eget kapital inför den 6 oktober 2019.

Vad föreslår vi?

Bolaget behöver konvertera kvarvarande obligationsvolym (157 MSEK) till eget kapital i form av preferensaktier i ett nytt bolag "Preservia Holding AB (publ)" med första rätt till framtida utdelningar om 157 MSEK. Preservia Holding AB blir den nya koncernmodern ovanför Preservia Fastigheter AB. För investerarna blir preferensaktier istället för obligationer snarlikt nuvarande situation, i realiteten är riskexponeringen densamma. Det är fortfarande Bålsta-projektet som kommer generera återbetalningen till investerarna. Dock kommer även intäkterna från eventuella kommande projekt gå till investerarna så länge vi inte har återbetalat hela 157 MSEK. Skulle dessa projekt färdigställas snabbare än vårt stora Bålsta-projekt, finns det en möjlighet till löpande tidigare "amorteringar".

Vad har skett i bolaget sedan sommaren 2018?

Förstärkt kompetens i styrelsen

Sedan fordringshavarmötet förra året har bolaget förstärkts med en ny styrelseordförande i form av David Dahlgren. David har varit verksam inom fastighetsbranschen sedan 2003 och arbetat med alla typer av fastigheter. David är för närvarande VD och grundare av Gladshiem Fastigheter som är ett nyetablerat fastighetsbolag som huvudsakligen förvärvar och förädlar hyresbostäder i Sverige. Under perioden 2014-2017 var han VD för Amasten Fastighets AB, ett bostadsinriktat bolag noterat på First North Premier och med tydlig tillväxtprofil. Dessförinnan var David Nordenchef för Tavistock Group under sju år, ett brittisk-amerikanskt investmentbolag med fastigheter för 6 miljarder i Sverige, Norge och Finland.

Förbrukat eget kapital

I samband med arbetet rörande verkställandet av de tagna besluten vid sommarens fordringshavarmöte har ett nedskrivningsbehov identifierats, vilket får till följd att det egna kapitalet är förbrukat. Preservia Hyresfastigheter AB kallade till en första kontrollstämma (KBR1) den 6 februari 2019, där bolagsstämman beslutade om fortsatt drift av bolaget. Preservia har fram till den 6 oktober 2019 att uppvisa att det egna kapitalet är återställt.

Gävle-projektet

Bolaget har vidare under året fortsatt uppförandet av etapp 2 i Gävle bestående av 156 hyresrätter. Produktionen är i skrivande stund i sitt slutskede och inflyttning av hyresgäster kommer ske under sommaren. Fastigheten är såld till Trenum med Preservia som projekt- och färdigställandeansvarig.

Bålsta-projektet

Bålsta-projektet har utvecklats i positiv riktning. Detaljplanen antogs av Håbo kommunfullmäktige den 26 februari 2018 men överklagades av grannarna. Planen överklagades först till Mark- och miljödomstolen och sedan till Mark- och miljööverdomstolen. Den 8 mars 2019 beslutade Mark- och miljööverdomstolen att inte bevilja prövning av mark- och miljödomstolens beslut, vilket innebar att detaljplanen vann laga kraft omedelbart. Den 21 mars 2019 inleddes nästa fas i samarbetet kring utvecklandet av fastigheterna i Bålsta tillsammans med SPG. Då tillträdde byggrätten som medger ca 300 bostäder. I skrivande stund arbetar byggherregruppen i samråd med Håbo kommun om att fastställa en övergripande tidplan och skedesplan. Projektet är fullt finansierat och byggstart är planerat till andra halvåret 2019 med färdigställande etappvis under perioden 2021-2023. Ett 50-tal lägenheter är sålda på bindande avtal, på en lönsamhetsnivå som motsvarar vår prognostiserade projektkalkyl, tillika en framtida avkastning om 150-170 MSEK.

Status kvittningsemissionen/förra årets fordringshavarmöte

Som resultat av förra årets fordringshavarmöte erhåller obligationsägarna i Preservia Hyresfastigheter AB under sommaren 2019, stamaktier i Preservia Hyresfastigheter AB motsvarande 75 procent av bolaget genom en kvittningsemission där ca 30 procent av den ursprungliga nominella obligationsvolymen konverteras till stamaktier serie B. Vid en extra bolagsstämma den 29 april 2019 godkändes bolagsordningsändringen som kvittningsemissionen medför och den 6 maj 2019 skickades ett prospekt in till Finansinspektionen. När Finansinspektionen godkänt prospektet kommer emissionen att verkställas, därefter registreras hos Bolagsverket för att slutligen leverera ut de nya aktierna till behörig ägare genom Eminova Fondkommissionens försorg.

Framtid

Fördelarna med konverteringen till preferensaktier, för Preservia är enorma. Genom att konvertera hela obligationslånet till eget kapital har vi möjlighet att bygga en väldigt stabil grund i form av en stark balansräkning för framtida utveckling av bolaget. Genom denna åtgärd kan fokus flyttas från att kontinuerligt lösa problem gällande den nuvarande finansiella strukturen, till att skapa tillväxt, nya affärer och långsiktig lönsamhet. Därmed möjliggörs även snabbare värdeskapande för stamaktierna Serie B.

Bolaget ges möjlighet att exekvera strategin framöver som framför allt kommer fokusera på samarbeten med vinstdelningsmodeller där Preservia driver och utvecklar projekten åt medinvesterarna. Preservia har i skrivande stund en kassa om ca 20 MSEK som ger bolaget möjlighet att säkerställa attraktiva projekt i samarbete med aktörer som ofta är slutlig köpare av den färdiga produkten. Det är en etablerad projektmodell som populärt refereras till som forward funding. De kommande åren kommer att erbjuda intressanta möjligheter att förvärva projekt där befintliga projektägare inte har möjlighet att driva projekten vidare. Efter ovan genomförda åtgärder kommer Preservia ha goda utsikter att utveckla bolaget vidare. Detta kommer skapa värde till stamaktieägarna, där Fordringshavarna äger ca 75 procent av bolaget.

Nya affärer?

Parallellt med dessa befintliga projekt har bolaget identifierat nya projekt där förvärvsdiskussioner pågår. Strategin framöver kommer framför allt att fokusera på samarbeten med vinstdelningsmodeller där Preservia driver och utvecklar projekten åt medinvesterarna. Vi har i skrivande stund en kassa om cirka 20 mkr, vilket ger bolaget möjligheter att säkerställa attraktiva projekt i samarbete med aktörer som ofta är slutlig köpare av den färdiga produkten. Det är en etablerad projektmodell som populärt refereras till som forward funding.

De kommande åren kommer att erbjuda intressanta möjligheter att förvärva projekt där befintliga projektägare inte har möjlighet att driva projekten vidare. Efter genomförda åtgärder kommer Preservia att ha goda utsikter att utveckla bolaget vidare.

Varför behövs ett till fordringshavarmöte?

Ledningen i bolaget medger att vi gjorde ett misstag vid förra årets fordringshavarmöte då vi utgick från föregående årsredovisnings reviderade siffror kombinerat med nuvarande och framtida kassaflöde. Det vi missade och som vi inte kände till var då nedskrivningsbehovet av eget kapital i bokföringen. Detta medför att även fast bolagets likvidmässiga prognoser håller och alla investerare får sin ersättning enligt tidigare plan som presenterats sommaren 2018, tillåts inte bolaget fortsätta bedriva sin verksamhet tills dess att projektet är klara, då det råder ett negativt eget kapital i bolagssfären efter verkställda nedskrivningar.

Vad består nedskrivningarna av?

När Preservia startades var ursprungsidén att koncernen skulle bestå av fastighetsförvaltningsbolag som bygger för egen förvaltning. I samband med färdigställandet av Etapp 1 i Gävle var denna inställning tvungen att ändras då likviditeten i bolagen inte tillät att ha kvar fastigheten för förvaltning. Preservia ändrade därför riktning och sålde av Etapp 1. Omstruktureringen fick en stor inverkan på koncernen samt de individuella bolagens balansräkningar. Från början när fastigheterna klassificerades som förvaltningsfastigheter sattes värdet i bokföringen till det förväntade fastighetsvärdet vid färdigställandet av projekten. Pålitliga värderingar från Newsec togs in som indikerade 220 MSEK per etapp i Gävle. När koncernen sedan valde att sälja av projektbolagen innan färdigställande så fick detta negativa konsekvenser i form av nedskrivningar av projektvärden samt realisationsresultat som i flera fall blev negativa.

Hur tillförs mer eget kapital till strukturen?

Eget kapital kan tillskjutas genom vinster, nyemission av friska pengar och/eller aktieägartillskott. Det är inte realistiskt att få in nya friska pengar i den mängd som behövs och några vinster i närtid i erforderlig storleksordning är inte heller realistiskt. Därmed återstår aktieägartillskott, vilket vi skapar genom att konvertera obligationsskuld till preferensaktier.



Preservia Hyresfastigheter AB (publ) | Vasagatan 7, 111 20 Stockholm