

Real Estate

PwC - Värmdö kommun Scenarioanalys VärmdöBostäder AB

Konfidentiellt
6 februari 2015
Utkast



pwc

Inledning och Uppdraget



pwc

Robert Fonovich

Partner

T: +46 (0)10 2133364

M: +46 (0)709 293364

robert.fonovich@se.pwc.com

Jan B Svensson

Director

T: +46 (0)10 213 37 43

M: +46 (0)709 29 37 43

jan.b.svensson@se.pwc.com

Niklas Jonsson

Assistant Manager

T: +46 (0)10 213 36 14

M: +46 (0)709 29 34 77

niklas.f.jonsson@se.pwc.com

Värmdö Kommun

Att: Hans Ivarsson

134 81 Gustavsberg

2015-02-06

I enlighet med Era instruktioner som erhållits och bekräftats via e-mail den 21 januari, avger vi vår rapport rörande övergripande scenarioanalys av fem, av Värmdö Kommun ("Kommunen") utvalda, scenarion avseende VärmdöBostäder AB ("Bolaget" eller "VBAB").

Denna rapport har upprättats med anledning av att Värmdö Kommun vill utreda vilka för- respektive nackdelar som finns för respektive scenariona. Uppdraget omfattar en övergripande utvärdering för att klargöra vilka/et alternativ som är mest fördelaktigt för Värmdö Kommun i syfte att (i) frigöra resurser för att skapa ytterligare bostäder, (ii) stärka soliditeten, (iii) minska låneskulden samt (iv) förbättra avkastningen till ägaren.

Utvalda handlingsalternativ som PwC ombetts belysa;

- ✓ *Försäljning av samtliga aktier i VBAB*
- ✓ *Försäljning av delar av aktieinnehavet i VBAB*
- ✓ *Fission av VBAB i två aktiebolag och försäljning av det ena bolaget*
- ✓ *Ombilda delar av nuvarande lägenhetsbestånd i VBAB till bostadsrätter*
- ✓ *VBAB säljer en del av fastighetsbeståndet*

Rapporten är konfidentiell och endast avsedd för Er. PwC accepterar inte något ansvar i förhållande till någon tredje part, och avsäger oss ansvar från konsekvenserna av att någon tredje part agerar eller underlåter att agera till följd av ha förlitat sig på rapporten.

Om ni behöver några klagöranden eller mer information, tveka inte att kontakta Robert Fonovich, Jan Svensson eller Niklas Jonsson.

Med vänlig hälsning

PwC - Värmdö kommun

PwC

Utkast

Innehållsförteckning

Sektion	Sida
1	4
2	6
3	10
3.1	11
3.2	12
3.3	14
	16
	17
3.4	18
3.5	21
4	26

Bakgrund

UTKAST

Bakgrund

Bakgrund

Kommunstyrelsen i Värmdö kommun har gett kommundirektören i uppdrag att utreda hur kommunen kan avyttra delar av sina tillgångar som kommunala verksamhetslokaler samt del av VärmdöBostäder AB.

Utifrån ovan nämnda uppdrag har PwC fått i uppdrag att gå igenom samt belysa för- och nackdelar för de följande fem alternativen:

- i. Försäljning av samtliga aktier i VBAB
- ii. Försäljning av delar av aktieinnehavet i VBAB
- iii. Fission av VBAB i två aktiebolag och försäljning av det ena bolaget
- iv. Ombilda delar av nuvarande lägenhetsbestånd i VBAB till bostadsrätter
- v. VBAB säljer en del av fastighetsbeståndet

Bakgrunden till detta uppdrag är att kommunen vill frigöra resurser för att skapa ytterligare bostäder inom kommunen. Vidare vill kommunen stärka soliditeten, minska låneskulden och förbättra avkastningen till ägaren. Samtidigt är strävan att förbättra förvaltning och underhåll av bostäder samt öka kundnyttan.

Kommunen vill belysa både för- och nackdelar med varje alternativ rörande bl. a. olika juridiska aspekter, eventuella skatteeffekter, möjligheter att tillföra medel till ägaren och andra konsekvenser av ekonomisk och juridisk karaktär.

I följande rapport belyses även vilka kategorier av fastigheter som skulle kunna vara lämpliga att överföra till ett nytt bolag vid en partiell fission enligt alternativ nr 3 ovan samt vilka kategorier av fastigheter som skulle kunna vara lämpliga för en utförsäljning i alternativ nr 5 ovan.

På efterföljande sidor kommer de olika alternativen beskrivas på en översiktlig nivå för att ge kommunen ett bra underlag för att fatta beslut kring hur den fortsatta processen ska hanteras.



Sammanfattning

UTKAST

Sammanfattande kommentarer

Vad talar för respektive mot att genomföra en avyttring via de olika alternativen?

Alternativ 1 - Försäljning av samtliga aktier i VBAB

- Vi bedömer att detta alternativ är det alternativ som enklast kan tillföra kommunen medel från de övervärden som finns i VBABs fastighetsbestånd.
- I det fall Bolaget kommer att avyttras bör inga större underhållsåtgärder/projekt genomföras eftersom detta inte nödvändigtvis kompenseras vid en försäljning

Fördelar

- *Köpeskillingen tillfaller Kommunhuset direkt* – vid en aktieförsäljning, i motsats till fastighetsförsäljning, kommer hela köpeskillingen Kommunhuset direkt tillhanda.
- *Ökad soliditet* – Kommunhuset skapar eget kapital och likvida medel och kan därmed amortera på räntebärande skulder vilket således;
 - i. ökar soliditeten,
 - ii. minskar låneskulden, och
 - iii. förbättrar avkastningen till Kommunen
- *Slipper stämpelskatt* – genom att avyttra aktierna i VBAB undviks stämpelskatt i transaktionen.
- *Bättre betalt för mindre attraktiva fastigheter* – genom att avyttra aktierna kan ett högt pris erhållas även för de fastigheter som har ett underhållsbehov.

Nackdelar

- *Minskat inflytande* – kan bli svårt att ställa krav på en ny ägare att denne ska ta samma sociala ansvar som Bolaget och Kommunen kan inte påverka en ny ägare att genomföra projekt som gynnar Värmdö kommun i framtiden.
- Använda VBAB som verktyg för nybyggnation ej möjligt.
- Ingen löpande utdelning

Alternativ 2 - Försäljning av delar av aktieinnehavet i VBAB

- Vid utvärdering av detta alternativ bör Bolaget utöver den likvid som erhålls även beakta att det inte går att räkna med framtida utdelningar då dessa kan komma att återinvesteras i verksamheten.
- Innan några aktier avyttras bör kommunen också överenskomma med den externa parten om närmare samarbetsformer och eventuell exitstrategi (aktieägaravtal).

Fördelar

- *Kapitaltillskott* – ger ett kapitaltillskott som fritt kan allokeras till andra verksamheter/investeringar i Kommunhuset.
- *Ökad soliditet* – Kommunhuset skapar eget kapital och likvida medel och kan därmed amortera på räntebärande skulder vilket således;
 - i. ökar soliditeten,
 - ii. minskar låneskulden, och
 - iii. förbättrar avkastningen till Kommunen
- *Tillskott av kompetens och organisation* – möjligheten att få tillgång till en större förvaltningsorganisation och därmed ny kunskap och kompetens vilket kan skapa nya affärs- och utvecklingsmöjligheter.

Nackdelar

- *Begränsad frihet* – med ett gemensamt ägande krävs enighet vid beslutsfattande.
- *Begränsad intresse* – eftersom detta är en relativt illikvid tillgång kan Kommunhuset behöva ge rabatt för att finna extern part.
- *Avvikande intressen* – det kan vara svårt att hitta en part med samma investeringshorisont och filosofi.
- *Risk för dåligt rykte* – samarbete och association med nya parter medför alltid en risk att på ett negativt sätt förknippas med dessa då det är omöjligt att känna till allt kring den externa parten.
- *Aktieägaravtal* – det kommer att krävas ett aktieägaravtal där modell för styrning och exitstrategi regleras (noggranna regleringar).

Sammanfattande kommentarer

Vad talar för respektive mot att genomföra en avyttring via de olika alternativen?

Alternativ 3 - Fission av VBAB i två aktiebolag och försäljning av det ena bolaget

Fördelar

- *Kapitaltillskott* – ger ett kapitaltillskott som fritt kan allokeras till andra verksamheter/investeringar i Kommunhuset.
- *Ökad soliditet* – Kommunhuset skapar eget kapital och likvida medel och kan därmed amortera på räntebärande skulder vilket således;
 - i. ökar soliditeten,
 - ii. minskar låneskulden, och
 - iii. förbättrar avkastningen till Kommunen
- *Slipper stämpelskatt* - Vid fullständig fission tas ingen stämpelskatt ut (vid lagfartsansökan), på överföringen av fastigheter eller tomtätter.
- Skattereglerna för fullständiga fissioner medger undantag från omedelbar beskattning när ett företag överlåter tillgångar till ett annat företag genom en fission.
- Stor efterfrågan på marknaden avseende bostadsfastighetsbolag.
- I och med att kommunen i detta alternativ får in en relativt stor fastighetsägare på den lokala marknaden kan de två aktörerna samverka och på så sätt skapa ökade möjligheter att tillskapa nya hyresrätter.

Nackdelar

- Genomförandet av en fission är aktiebolagsrättsligt relativt komplicerad och tar cirka sex månader att genomföra, d.v.s. ungefär motsvarande tid som gäller vid en likvidation.
- I och med den minskade förvaltningsvolymen kan nuvarande förvaltningsorganisation vara tvungen att anpassas.
- Kommunen kommer i detta alternativ delvis förlora kontrollen över delar av hyresmarknaden på Värmdö men samtidigt skapas konkurrens på den lokala marknaden vilket kan leda till möjligheten att jämföra valda nyckeltal.

Alternativ 4 - Ombilda delar av nuvarande lägenhetsbestånd i VBAB till bostadsrätter

Fördelar

- *Kapitaltillskott* – ger ett kapitaltillskott som fritt kan allokeras inom VBAB.
- *Ökad soliditet* – VBAB skapar eget kapital och likvida medel och kan därmed amortera på räntebärande skulder vilket således;
 - i. ökar soliditeten,
 - ii. minskar låneskulden, och
 - iii. förbättrar avkastningen till Kommunhuset

Nackdelar

- *Risk för dåligt rykte* – utförsäljning kan medföra medialt intresse där kritik riktas mot att andelen hyresrätter i kommunen blir alltför låg.

Sammanfattande kommentarer

Vad talar för respektive mot att genomföra en avytttring via de olika alternativen?

Alternativ 5 - VBAB säljer en del av fastighetsbeståndet

Fördelar

- *Finansiell stabilitet* – Skapar ett finansiellt stabilt bolag som torde klara av att genomföra viss nyproduktikon finansierat med nyupptagna lån med förutsättningen att investering kan ske till timlig totalkostnad
- *Reavinster* – ger handlingsfrihet och bygger ett strukturellt stabilt bolag
- *Utvärdering* – Möjlig utvärdering av åldersstrukturen i beståndet
- Synliggör dolda värden i underliggande fastigheter (gäller
- Ökat finansiellt handlingsutrymme
- Sprider upplåtelseformen hyresrätt på fler ägare
- Undviker visst framtida investeringsbehov
- Möjlighet att anpassa förvaltningsorganisationen och rusta bolaget för framtida utmaningar
- Om lån betalas av, kommer avkastningen till ägaren att förbättras

Nackdelar

- Synliggör beskattningsbar reavinast (såvida inte försäljning sker via paketering och försäljning i bolagsform)
- Förlorar kontrollen över delar av hyresmarknaden på Värmdö
- Om nyproduktion genomförs i samband med / efter avytttring ökar den finansiella risken i bolaget om nyproduktionskostnaderna överstiger de färdigställda fastigheternas marknadsvärden samt om den inledande direktavkastningen från de nyproducerade objekten ej täcker finansiella kostnader och avskrivningar.

Scenarioanalys

UTKAST

Scenarioanalys

Alternativ 1 – Försäljning av samtliga aktier i VBAB

Inledning

Detta scenario baseras på att Kommunhuset i Värmdö AB ("Kommunhuset") avyttrar samtliga aktier i VBAB till extern part.

Nedan sammanfattas PwCs bedömningar av detta avyttringsalternativ utifrån olika parametrar;

Attraktivitet

- Detta alternativ är attraktivt på marknaden eftersom ett förvärv av hela VBAB innebär att det ej krävs upprättande av ny förvaltningsorganisation etc. En köpare övertar samtliga rättigheter och skyldigheter i en redan befintlig fungerade struktur och behöver därmed ej upprätta egen organisation.

Antal och typ av aktörer

- Detta alternativ har en stor efterfrågan på marknaden då ett förvärv av hela VBAB innebär att det ej krävs upprättande av ny förvaltningsorganisation etc.
- Om VBAB bjuds ut på marknaden i sin helhet bedömer vi att intresset främst kommer från börsnoterade fastighetsbolag med fokus på, eller inslag av, bostadsfastigheter, institutioner och nationella bostadsföretag.

Kontroll

- Detta avyttringsscenario innebär för Kommunen att kontrollen över bostadsmarknaden i Värmdö kommun begränsas i och med att en extern part övertar beslutanderätten i VBAB. Dock kvarstår möjligheten till nyproduktion i kommunens regi.

Ökat bostadsbyggande

- I och med att VBAB avyttras i sin helhet förklarar Kommunen styrmöjligheten avseende nybyggnation av bostäder i Värmdö kommun. Dock kvarstår möjligheten till nyproduktion i kommunens regi.

Löpande avkastning samt värdeförändringar

- Kommunhuset får i detta alternativ möjlighet till alternativavkastning på de medel som frigörs i och med försäljningen av VBAB.

Allmän information

- VBAB är ett allmännyttigt bostadsbolag som är helägt av Kommunhuset i Värmdö AB som är moderbolag i Värmdö kommuns bolagskoncern.
- Kommunhuset är helägt av Värmdö kommun och driver inte någon annan verksamhet än förvaltning av aktier i de helägda dotterbolagen VBAB, Värmdö Hamnar AB, Gustavsbergsbadet AB och Gustavsbergs Porslinsmuseum AB. Kommunhuset företräder enligt ägardirektiven Värmdö kommuns ägarintressen i bolagskoncernen och utövar ägarstyrningen i dotterbolagen

Iakttagelser

- En försäljning av aktierna i VBAB till extern köpare kan ske utan inkomstskattekonsekvenser eftersom aktierna utgör s.k. näringsbetingade aktier
- Försäljning av aktier är undantaget från skatteplikt till moms och stämpelskatt.
- Det finns inte några kommunalrättsliga eller aktiebolagsrättsliga hinder för Kommunhuset att sälja aktierna i VBAB till en extern köpare.
- Aktierna i VBAB måste dock säljas till marknadspris för att överlåtelsen inte ska riskera att utgöra otillåtet statsstöd. Bolaget bör därför värderas av oberoende värderare och säljprocessen konkurrensutsätts.
- Vinsten vid försäljningen av aktierna i VBAB kommer att utgöra fritt eget kapital för Kommunhuset och kan delas ut till Kommunen utan skattekonsekvenser med de begränsningar som vid tidpunkten för utdelningen kan gälla enligt aktiebolagslagen.
- Genom utdelningen stärks kommunens soliditet.
- Genom försäljningen av VBAB avhänder sig Kommunen sitt direkta inflytande att genom ägardirektiv försäkra sig om att få sitt behov av bostäder tillgodosett för t.ex. social verksamhet. Detta behov måste efter en försäljning av bolaget tillgodoses genom privaträttsliga avtal med köparen eller andra aktörer på bostadsmarknaden i Värmdö kommun.

Scenarioanalys

Alternativ 2 – Försäljning av delar av aktieinnehavet i VBAB

Inledning

Detta scenario baseras på att Kommunhuset avyttrar delar av aktieinnehavet i VBAB till extern part.

Nedan sammanfattas PwCs bedömningar av detta avyttringsalternativ utifrån olika parametrar;

Attraktivitet

- Storleken på andelen aktier som avyttras till en extern part avgör hur attraktiv aktieposten är på marknaden. Om andel aktier som avyttras understiger 50% av röstetalet äger Kommunen fortfarande bestämmanderätt vilket innebär att attraktiviteten på marknaden begränsas.

Antal och typ av aktörer

- I detta scenario bedömer vi att mängden intressenter minskar i förhållande till scenario 1 och att intresset i huvudsak kommer från institutioner som erhåller avkastning från bostäder och ser delägandet i VBAB som ett bra alternativ utan att behöva upprätta en egen förvaltningsorganisation etc.

Kontroll

- Detta avyttringsscenario innebär för Kommunen att kontrollen över bostadsmarknaden i Värmdö kommun kan komma att begränsas i och med att en extern part delvis får inflytande i beslut gällande VBAB.

Ökat bostadsbyggande

- I och med att VBAB avyttras till viss del riskerar Kommunen att förlora styrmöjligheten avseende nybyggnation av bostäder i Värmdö kommun (beroende av part och regleringar).

Löpande avkastning samt värdeförändringar

- Den löpande avkastningen och de framtida värdeförändringarna kommer i detta scenario delvis kommun, delvis den externa köparen tillhanda. Dock olika syn på vilken löpande avkastning som krävs från respektive part samt syn på återinvestering.

Laktagelser

- En försäljning av en del av aktieinnehavet i VBAB till en extern aktör kan ske utan skattekonsekvenser och vinsten kan delas ut till kommunen utan skattekonsekvenser enligt vad som sägs i scenario 1.
- Genom försäljningen av delar av aktieinnehavet till en extern aktör kommer VBAB att ägas gemensamt av Kommunhuset och den externa aktören.
- Ett allmännyttigt kommunalt bostadsbolag ska enligt lagen (210:879) om kommunala allmännyttiga bostadsaktiebolag (Allvillagen) bedrivas efter affärsmässiga principer
- Det krävs enligt Allvillagen att en eller flera kommuner tillsammans direkt och/eller indirekt äger aktier med ett röstetal överstigande 50 % i bolaget för att de kommunala bostadsaktiebolagen ska omfattas av lagstiftningen. Det är alltså röstetalet som är avgörande och inte antalet aktier.
- Om Kommunen genom Kommunhuset inte har det bestämmande inflytandet i VBAB är inte Allvillagen tillämplig och VBAB utgör då ett sedvanligt privat bostadsaktiebolag. Detta torde dock inte medföra några negativa konsekvenser för finansieringsfrågor och köpeskillningens storlek däremot kan det beroende på hur frågan hanteras få betydelse visavi hyresgästerna eftersom det i Allvillagen regleras att ett Allmännyttigt bostadsbolag ska erbjuda hyresgästerna möjlighet till boendeinflytande och inflytande i bolaget.
- VBAB omfattas inte heller av LOU om inte kommunen har det bestämmande inflytandet genom att bolaget till största delen finansierats av kommunen, kommunen äger flest aktier (röstetal) samt utser mer än hälften av styrelseledamöterna.
- Offentlighetsprincipen gäller inte heller i bolag där kommunen inte har det rättsligt bestämmande inflytandet genom ägandet (röstetalet) eller rätten att utse mer än hälften av styrelseledamöterna.

Scenarioanalys

Alternativ 2 – Försäljning av delar av aktieinnehavet i VBAB (forts.)

- Kommunfullmäktige ska dock enligt den allmänna kompetensen i kommunallagen (KL)(3 kap 18 §) där kommunen bestämmer tillsammans med någon annan se till att reglera sitt inflytande i en omfattning som är rimligt med hänsyn till andelsförhållanden och verksamhetens art i frågor som rör ändamålet för bolagets verksamhet, antal styrelseledamöter samt att fullmäktige får ta ställning innan beslut av principiell beskaffenhet eller annars av större vikt fattas. Fullmäktige ska också verka för att offentlighetsprincipen följs trots att fullmäktige inte har det bestämmande inflytandet.
- Bolagsordning och ägardirektiv måste omarbetas i detta scenario.
- Aktierna i VBAB måste även i detta scenario säljas till marknadspris för att inte riskera att utgöra ofillatet statsföd. Bolaget bör därför värderas av oberoende värderare och säljprocessen konkurrensutsätts.
- Om Kommunhuset äger 90 % eller mindre av kapitalet (ej rösterna) i VBAB kan VBAB inte lämna eller ta mot koncernbidrag med skattemässig verkan.

Scenarioanalys

Alternativ 3 – Fission av VBAB i två aktiebolag och försäljning av det ena bolaget

Inledning

I detta scenario beskrivs en delning av VBAB i två bolag genom en fullständig eller via en partiell fission. Avsikten är att senare sälja ett av bolagen till en extern aktör.

Försäljningen av samtliga aktier i ett bolag har beskrivits i scenario 1.

Oavsett om en fullständig eller partiell fission genomförs skall nuvarande tillgångar fördelas per respektive bolag. Nedan sammanfattas PwCs bedömningar av detta avyttringsalternativ, såväl vid fullständig- som partiell fission, utifrån olika parametrar;

Attraktivitet

- Detta alternativ är attraktivt på marknaden eftersom en investerare förvärvat ett nybildat bolag i sin helhet. Dock är detta alternativ beroende av hur fördelningen av tillgångarna görs och vilka fastigheter som förs över till det bolag som sedan avyttras till extern part.

Antal och typ av aktörer

- De nybildade bolagen kommer, var för sig, vara mindre till storleken än VBAB och kan därmed attrahera en annan typ av fastighetsinvestorer. Beroende på storleken på det bolag som skall avyttras kan såväl lokala som nationella investerare lockas. Vissa större bolag kräver viss volym för att vara intresserade av ny marknad.

Kontroll

- Kommunen kommer i detta alternativ delvis förlora kontrollen över delar av hyresmarknaden på Värmdö men samtidigt skapas konkurrens på den lokala marknaden vilket kan leda till möjligheten att jämföra valda nyckeltal.
- I och med den minskade förvaltningsvolymen kan nuvarande förvaltningsorganisation vara tvungen att anpassas.

Ökat bostadsbyggande

- I och med att kommunen i detta alternativ får in en relativt stor fastighetsägare på den lokala marknaden kan de två aktörerna samverka och på så sätt skapa ökade möjligheter att tillskapa nya hyresrätter.

Löpande avkastning samt värdeförändringar

- Om val av fastigheter att inkludera i utförsäljning görs utifrån relevant finansiell analys, kan det kvarvarande beståndet generera en bättre löpande avkastning samt resultera i en mer effektiv förvaltning.
- Utifrån ovan skulle det finnas möjlighet att arbeta med avkastning på resterande bestånd via ägardirektiv.

Scenarioanalys

Alternativ 3 – Fission av VBAB i två aktiebolag och försäljning av det ena bolaget (forts.)

Civilrättsliga frågor

- Allvillagen får betydelse för i vilka fall en transaktion som VBAB deltar i träffas av de värdeöverföringsbegränsningar som finns i lagen samt när rättsföljden för olaga värdeöverföring kan göras gällande.
- Begreppet värdeöverföring i Allvillagen utgår från aktiebolagslagens (ABL) (2005:51) värdeöverföringsbegrepp i 17 kap 1 § ABL. Bestämmelsen innehåller en definition av begreppet värdeöverföring. Värdeöverföring kan ske från bolaget i form av vinstutdelning, förvärf av egna aktier, minskning av aktiekapitalet för reservfond eller för återbetalning till aktieägarna eller annan affärshandelse som medför att bolagets förmögenhet minskar och inte har rent affärsmässig karaktär för bolaget.
- Andra stycket i 17 kap 1 § innehåller en erinran om bestämmelserna i 23–25 kap. om fusion, delning och likvidation. Överföring av tillgångar som sker inom ramen för dessa slag av förfaranden är inte en värdeöverföring i den bemärkelse som avses i förevarande paragraf. Detta gäller även om överföringen utgör en affärshandelse som medför att bolagets förmögenhet minskar utan att vara av affärsmässig karaktär för bolaget. För fusion, delning och likvidation finns i lagen särskilda regler till skydd för aktieägare och fordringsägare.
- Med affärshandelse avses alla förändringar i storleken och sammansättningen av bolagets förmögenhet som beror på företagets ekonomiska relationer med omvärlden, såsom in- och utbetalningar, uppkomsten av fordringar eller skulder samt egna tillskott till och uttag ur verksamheten av pengar, varor eller annat.
- Med värdeöverföring avses en transaktion som får till följd att bolagets förmögenhet minskar. En transaktion som medför att bolagets förmögenhet förblir oförändrad eller ökar utgör alltså inte någon värdeöverföring. Huruvida transaktionen medför en förmögenhetsminskning får enligt lagens förarbeten avgöras enligt allmänna principer. Innebörden därav torde i korthet vara att en marknadsvärdering ska ske av parternas respektive prestationer. Vilka effekter transaktionen får på bolagets redovisning har alltså inte någon avgörande betydelse.
- Efter avstämning med vår bolagsrättsliga expertis gör vi bedömningen att en partiell fission (delning) av VBAB inte utgör en värdeöverföring som omfattas av Allvillagen och en fission har tidigare genomförts av Upplands-Väsby kommun utan anmärkning från Boverket som är tillsynsmyndighet vad gäller värdeöverföringar enligt Allvillagen. Det saknas sanktioner mot otilåten värdeöverföring enligt Allvillagen.
- Frågan är dock inte prövad av förvaltningsdomstol varför det inte helt går att utesluta att en fission skulle kunna anses stå i strid med Allvillagens syfte vad gäller värdeöverföring eftersom avsikten med fissionen är att sälja det nya bolaget och därefter överföra övervärdet till Värmdö kommun via moderbolaget Kommunhus.

Scenarioanalys

Alternativ 3 – Fullständig Fission av VBAB i två aktiebolag och försäljning av det ena bolaget

Allmänt

- En fullständig fission av ett aktiebolag innebär att aktiebolagets samtliga tillgångar och skulder övertas av två eller flera andra bolag och det överlåtande bolaget upplöses utan likvidation.
- Det aktiebolag som ska delas kallas överlåtande bolag och det eller de aktiebolag som övertar tillgångarna och skulderna kallas övertagande bolag. Övertagande bolag kan vara ett aktiebolag som redan finns eller ett aktiebolag som bildas i samband med delningen.
- Aktieägarna i det företag som delas får ersättning för detta. Det kallas delningsvederlag. Delningsvederlaget ska bestå av aktier i det eller de övertagande bolagen eller av en kombination av aktier och pengar.
- Överlåtande bolags tillgångar och skulder fördelas enligt en s.k. delningsplan. Det bolag som tar över en skuld svarar i första hand för den. Övriga övertagande bolag har solidariskt betalningsansvar för skulden, men högst upp till den nettobehållning (förmögenhet) som tilldelats respektive övertagande bolag. Även överlåtande bolag kan svara solidariskt, om det finns kvar efter fissionen, vilket är fallet vid partiell fission.
- En fullständig fission innebär att VBAB delas upp i två bolag som blir direktägda av kommunen. VBAB kommer således att få byta organisationsnummer vilket kommer att innebära administrativa problem som måste lösas.
- Genomförandet av en fission är aktiebolagsrättsligt relativt komplicerad och tar cirka sex månader att genomföra, d.v.s. ungefär motsvarande tid som gäller vid en likvidation.

Skattekonsekvenser

- Skattereglerna för fullständiga fissioner medger undantag från omedelbar beskattning när ett företag överlåter tillgångar till ett annat företag genom en fission.
- Med fullständig fission avses en ombildning som uppfyller följande förutsättningar.
 1. Ett företag (det överlåtande företaget) ska överlåta samtliga tillgångar och skulder till två eller flera andra företag.
 2. Det överlåtande företaget skall omedelbart före avyttringen ha varit skattskyldigt för inkomst av åtminstone en del av den avyttrade näringsverksamheten.
 3. Det övertagande företaget ska omedelbart efter avyttringen vara skattskyldigt för inkomst av sådan näringsverksamhet som det överlåtande företaget beskattats för.
- Det överlåtande företaget ska inte ta upp något resultat till beskattning i anledning av fissionen. De övertagande företagen tar över det överlåtande företags skattemässiga värden på tillgångarna, genom fissionen. Särskilda bestämmelser finns för förluster på aktier och liknande tillgångar och för övertagande av periodiseringsfonder o.dyl. samt hur underskott ska hanteras.
- Vid fullständig fission tas ingen stämpelskatt ut (vid lagfartsansökan), på överföringen av fastigheter eller tomträtter.

Scenarioanalys

Alternativ 3 – Partiell Fission av VBAB i två aktiebolag och försäljning av det ena bolaget

Allmänt

- Vid en partiell fission består det ursprungliga bolaget VBAB med ursprungligt organisationsnummer. En del av tillgångarna (och skulderna) tas över av ett eller flera andra aktiebolag, vilka kan nybildas vid fissionen eller vara befintliga bolag.
- En partiell fission i VBABs fall skulle innebära att bolaget behåller vissa fastigheter och vissa övriga tillgångar och vissa skulder, medan ett annat bolag tar över vissa fastigheter och vissa övriga tillgångar och skulder som hör till de övertagna fastigheterna.
- VBABs tillgångar och skulder fördelas enligt en s.k. delningsplan. Det bolag som tar över en skuld svarar i första hand för den. VBAB kan dock bli solidariskt ansvarig för övertagande bolags skulder.
- VBABs balansräkning kommer efter en partiell fission att påverkas genom att från tillgångssidan kommer bokförda värdet av fastigheter och den del av kassan m.m. som går över till det övertagande bolaget att minska tillgångarna i balansräkningen. På samma sätt kommer de skulder som går med till det övertagande bolaget att minska skulderna i VBAB.
- Aktieägaren i VBAB, Kommunhuset, kommer att få marknadsmässig ersättning för den minskning av värdet som uppkommer på aktierna i VBAB vid den partiella fissionen, genom att erhålla samtliga aktier i det nya övertagande bolaget.

SkattekONSEKVENSER

- Inkomstskattereglerna för partiella fissioner medger undantag från omedelbar beskattning när ett företag överlåter tillgångar till ett annat företag genom en partiell fission.
- Det överlåtande företaget ska inte ta upp något resultat till beskattning i anledning av fissionen. De övertagande företagen tar över det överlåtande företags skattemässiga värden på övertagna tillgångar, genom fissionen. Särskilda bestämmelser finns för övertagande av periodiseringsfonder o.dyl. Någon utdelningsbeskattning för Kommunhuset uppkommer inte heller eftersom utdelning på näringsbetingsaktier är skattefri.
- Med nuvarande information förefaller en partiell fission att kunna genomföras i VBABs fall utan inkomstskattekONSEKVENSER.
- Förvärv av fast egendom och tomträtter genom partiell fission är numera *stämpelskattepliktiga*. Det högsta värdet av ersättningen till aktieägarna i det överlåtande bolaget (delningsvederlaget) och taxeringsvärdet året före det år då ansökan om lagfart beviljas utgör underlag för stämpelskatt. För aktiebolag utgår stämpelskatt med 4,25 % på underlaget.
- Till den del stämpelskatten belöper på byggnaderna kan den skrivas av skattemässigt enligt de regler som gäller för hyreshusenheter, fn 2 % årligen. Den del som belöper på mark kan inte skrivas av. Stämpelskatten kan även beaktas då köpeskillingen för aktierna fastställs.
- Vid en fullständig fission där det gamla bolaget ersätts av två eller flera nya bolag utgår ej stämpelskatt (se föregående sida).

Scenarionanalys

Alternativ 4 – Ombilda delar av nuvarande lägenhetsbestånd i VBAB till bostadsrätter

Inledning

I detta scenario ombildas delar av nuvarande lägenhetsbestånd inom VBAB till bostadsrätter.

Nedan sammanfattas PwCs bedömningar av detta avyttringsalternativ utifrån olika parametrar;

Avyttringsstrategi

- Det finns två olika handlingsalternativ för VBAB vid val av avyttringsstrategi:

- Erbjudande till alla boende*
VBAB går ut med erbjudande till samtliga boende i fastighetsbeståndet att köpa loss bostaden. Detta alternativ uppfyller den s.k. likabehandlingsprincipen som kommunal verksamhet lyder under.
- Utgå från var intresse finns idag*
Alternativ 2 är att utgå från vart intresse finns redan idag och sedan gå ut med ett riktat erbjudande till de boende i dessa fastigheter. Detta alternativ kan riskera att få medial uppmärksamhet.

Kontroll

- Kommunen kommer i detta alternativ minska utbudet av hyresrätter.

Ökat bostadsbyggande

- I och med att VBAB i detta alternativ frigör kapital samtidigt som fördelningen mellan hyresrätter och bostadsrätter förändras kan kraven ökas avseende ökat bostadsbyggande i kommunen.

Löpande avkastning samt värdeförändringar

- Genom att genomlysna VBABs samtliga förvaltningsområden i syfte att analysera deras respektive marknadsposition, områdets påverkan på helheten och attraktivitet kan de fastigheter identifieras för att optimera utfallet för VBAB. Kriterier såsom snitthyra, bokfört värde, överskottsgrad samt framtida underhållsbehov bör också analyseras per objekt.
- Om val av fastigheter att inkludera i utförsäljning görs utifrån relevant finansiell analys enligt ovan, kan det kvarvarande beståndet generera en bättre löpande avkastning samt resultera i en mer effektiv förvaltning.
- Utifrån ovan skulle därmed VBAB stärka positionen utifrån nuvarande ägardirektiv.

Allmänt

- Detta alternativ innebär att bostadsrättsföreningar ("Brf") måste bildas.
- För bildandet av en Brf krävs minst tre medlemmar. Det är inget som hindrar att VBAB är en av medlemmarna.
- För att Brf ska kunna upplåta bostadsrätter måste Brf vara ägare av fastigheten. Det innebär att VBAB måste sälja fastigheten till Brf. Det kan ske genom direktförsäljning eller genom så kallad paketering.
- I bägge alternativen kan det vara förenat med svårigheter att fastställa skattemässiga restvärden på de fastigheter som ursprungligen förvärvats av Bostadsstiftelsen innan den ombildades till VBAB (aktiebolag) 1 januari 1994. Det beror bland annat på att kommunala bostadsstiftelser schablonbeskattades före 1994.
- Om det ingår lokaler i fastigheterna kan momsfrågor aktualiseras då fastigheterna byter ägare.

Skattekonsekvenser vid direktförsäljning av fastigheter till BRF

- Vid en direktförsäljning av fastigheter beskattas VBAB för skillnaden mellan skattemässigt restvärde och köpeskillingen för fastigheten. Vinsten beskattas med 22 % inkomstskatt. Utdelning från VBAB till Kommunhuset kan ske först efter inkomstskatt betalats.
- Stämpelskatt utgår med 1,5 % på det högsta av köpeskillingen och taxeringsvärdet året före det år då ansökan om lagfart beviljas. Om förutsättningar för överlåtelse genom fastighetsreglering föreligger kan stämpelskatten reduceras.
- Det är köparen som är skattskyldig till stämpelskatt.

Scenarioanalys

Alternativ 4 – Ombilda delar av nuvarande lägenhetsbestånd i VBAB till bostadsrätter (forts.)

Skattekonskvenser vid försäljning av paketerade fastigheter till BRF

- En försäljning av paketerade fastigheter kan ske inkomstskattefritt.
- En paketering av fastigheter går till på följande sätt;
 - ☐ VBAB bildar ett eller flera dotterbolag. Antalet dotterbolag är beroende på antalet BRF som ska bildas.
 - ☐ VBAB överlåter fastigheterna som ska ombildas till BRF till dotterbolaget/dotterbolagen för skattemässigt restvärde.
 - ✓ Vid överlåtelse av en fastighet till skattemässigt restvärde uppkommer inte några inkomstskattekonskvenser under förutsättning att skattemässigt restvärde överstiger de skulder på fastigheten som övertas av köparen.
 - ☐ Innan köpekontraktet för VBABs försäljning av fastigheten till dotterbolaget undertecknas måste kontroll göras hos Lantmäteriet om eventuell förekomst av registrerad intresseanmälan för köp av fastigheten. Om så är fallet måste VBAB först erbjuda BRF att köpa fastigheten till skattemässigt restvärde (underpris) innan fastigheten överläts till dotterbolaget. Avtal med BRF att avstå från att utnyttja hembud bör därför upprättas.
 - ☐ Stämpelskatt utgår med 4,25 % på det högsta av köpeskillingen och taxeringsvärdet året före det år då ansökan om lagfart beviljas men kan undvikas helt genom reglerna om transportköp.
 - ☐ VBAB överlåter sedan aktierna i dotterbolaget till BRF.

- Stämpelskatt utgår inte på överlåtelse av aktierna i dotterbolaget.
- Köpet av fastigheterna finansieras lämpligen genom att dotterbolaget ställer ut en revers som löper med marknadsmässig ränta och i övrigt innehåller marknadsmässiga villkor.
- Skälbolagsdeklaration ska lämnas av VBAB inom 60 dagar efter det att aktierna i dotterbolaget avyttrats eller tillträtts.

Överföring av kapitalvinsten till kommunen

- Vid en *direktförsäljning* av fastigheter beskattas VBAB för skillnaden mellan skattemässigt restvärde och köpeskillingen för fastigheten. Vinsten beskattas med 22 % inkomstskatt. Utdelning från VBAB till Kommunhuset för vidareutdelning till kommunen kan således ske först efter inkomstskatt betalats.
- Kapitalvinsten på aktierna vid försäljning av *paketerade fastigheter* är fritt eget kapital för VBAB som kan delas ut till Kommunhuset för vidareutdelning till Kommunen.
- Utdelning till Kommunhuset måste dock ske med iakttagande av de utdelningsbegränsningar som kan föreligga enligt ABL vid tidpunkten för utdelningarna samt de begränsningar som följer av Allvillagen eftersom VBAB är ett allmännyttigt bostadsbolag.
- Begreppet värdeöverföring i Allvillagen utgår från aktiebolagslagens (ABL) (2005:51) värdeöverföringsbegrepp i 17 kap 1 § ABL. Bestämmelsen innehåller en definition av begreppet värdeöverföring. Värdeöverföring kan ske från bolaget i form av vinstutdelning, förvärf av egna aktier, minskning av aktiekapitalet för reservfond eller för återbetalning till aktieägarna eller annan affärshändelse som medför att bolagets förmögenhet minskar och inte har rent affärsmässig karaktär för bolaget. Överföring av kapitalvinsten till kommunen helt eller delvis är en värdeöverföring som begränsas av Allvillagens regler om begränsad vinstutdelning.

Scenarioanalys

Alternativ 4 – Ombilda delar av nuvarande lägenhetsbestånd i VBAB till bostadsrätter (forts.)

Värdeöverföringar

Får enligt Allvillagen får ske i tre olika situationer;

1. *Värdeöverföring enligt 3§ (begränsningsregeln)*
 - Värdeöverföringar får under ett räkenskapsår inte överstiga ett belopp motsvarande den genomsnittliga statslåneräntan under föregående räkenskapsår med ett tillägg av en procentenhet räknat på det kapital som kommunen skjutit till i bolaget som betalning för aktier.
 - Värdeöverföringarna får dock inte överstiga hälften av bolagets resultat.
2. *Värdeöverföring enligt 4§ (fastighetsförsäljningar)*
 - Värdeöverföring får med undantag från begränsningsregeln (3§) göras med hälften av det nettoöverskott som uppkommit på grund av avyttring av fastigheter under föregående räkenskapsår. Gäller endast direktförsäljning av fastigheter. Beslut krävs av kommunfullmäktige

3. *Värdeöverföring enligt 5§ (bostadsförsörjning)*
 - Värdeöverföring får med undantag från begränsningsregeln (3§) göras för överskott som uppkommit under föregående räkenskapsår om överskottet används för sådana åtgärder inom ramen för kommunens bostadsförsörjningsansvar som främjar integration och social sammanhållning eller som tillgodoser bostadsbehovet för personer för vilka kommunen har ett särskilt ansvar.
 - Värdeöverföringar som används för kommunens bostadsförsörjningsansvar har enligt vår bedömning tolkats generöst av Boverket. Det kan vara åtgärder som ökar variationen inom ett bostadsområde som kännetecknas av ett ensidigt utbud av bostäder, eller finansierar behovet av särskilda lokaler eller fritidsanläggningar såsom fotbollsplaner och lekplatser som mötesplatser för att främja integration m.m. (Boverkets Rapport 2014:1).

Scenarioanalys

Alternativ 5 – VBAB säljer en del av fastighetsbeståndet

Inledning

Detta scenario baseras på att VBAB avyttrar del av fastighetsbeståndet till extern part.

VBAB kommer vid en försäljning få ett kapitaltillskott till bolaget där försäljningsvärdet efter avdrag för skatter kommer tillföras posten kassa och bank samtidigt som restvärdet för fastigheterna kommer bokas bort från anläggningstillgångarna.

Mellanskillnaden av dessa kommer tillfalla det balanserade resultatet i eget kapital. Bolaget kommer därmed få en ökad soliditet och belåningsgraden sjunker.

Nedan sammanfattas PwCs bedömningar av detta avyttringsalternativ utifrån olika parametrar;

Attraktivitet

- Detta alternativ innebär stor efterfrågan på marknaden med dagens ekonomi. Det finns flertalet aktörer som aktivt eftersöker möjligheter till fastighetsinvesteringar med bostadsinslag i Stockholm med kranskommuner.

Antal och typ av aktörer

- Detta alternativ är attraktivt på marknaden då förvärv av en större delportfölj kan innebära att en investerare når s.k. kritisk förvaltningsvolym genom ett förvärv. Vi bedömer att flertalet intressenter kan komma att attraheras, främst fastighetsbolag med närvaro i Stockholm men även nationella fastighetsbolag samt institutioner.

Kontroll

- Detta avyttringsscenario innebär för Kommunen att kontrollen över bostadsmarknaden i Värmdö kommun begränsas i och med att ytterligare en privat aktör tar större andel på den lokala marknaden.

Ökat bostadsbyggande

- VBAB frigör, i detta alternativ, kapital som kan nyttjas för nyproduktion av hyresrätter i kommunen.
- I och med att kommunen i detta alternativ får in en relativt stor fastighetsägare på den lokala marknaden kan de två aktörerna samverka och på så sätt skapa ökade möjligheter att tillskapa nya hyresrätter.
- I och med den minskade förvaltningsvolymen kan nuvarande förvaltningsorganisation vara tvungen att anpassas.

Löpande avkastning samt värdeförändringar

- Om val av fastigheter att inkludera i utförsäljning görs utifrån relevant finansiell analys, kan det kvarvarande beståndet generera en bättre löpande avkastning samt resultera i en mer effektiv förvaltning.
- Utifrån ovan skulle det finnas möjlighet att arbeta med avkastning på resterande bestånd via ägardirektiv.

Scenarioanalys

Alternativ 5 – VBAB säljer en del av fastighetsbeståndet (forts.)

Detta scenario kan delas upp i två delmoment, i) hur delportföljer kan identifieras utifrån dagsläget samt ii) skattemässiga konsekvenser samt alternativa avyttringsstrategier.

VärmdöBostäder AB

- VärmdöBostäder AB är Värmdö kommuns allmännyttiga fastighetsbolag inriktat på bostäder
- Bolaget bildades som en stiftelse (Stiftelsen Gustavsbergs Bostäder) av dåvarande Gustavsbergs kommun år 1950
- VärmdöBostäder AB svarade 2013 för ca 13% av antalet helårsbostäder i kommunen
- Total förvaltningsarea (2013): ca 140 000 m²
- Bokfört värde fastigheter (2013): 750 mkr (inkl. pågående ny- och ombyggnationer)
- Nettoomsättning (2013): 162 mkr
- Rörelseresultat före finansiella poster (2013): 17,5 mkr
- Rörelseresultat efter finansiella poster (2013): 1,6 mkr
- Antal årsarbetare (2013): 26 st

VärmdöBostäder ABs ägardirektiv

- ”...att bolaget ska erbjuda bra boende för alla grupper, främst inom kommunens tätorter. Kvaliteten för de boende ska främjas så att kommunens Vision 2013 och inriktningsmål samt strategi för boendeplanering kan uppnås. Bolaget ska aktivt medverka till:
 - att bidra till Värmdös försörjning av hyresrätter
 - att vara en aktiv fastighetsförvaltare
 - att garantera hyresrätten som boendeform
 - att ha en kostnadseffektiv och rationell bostadsförvaltning
 - att underlätta för äldre och funktionshindrade att bo kvar i sitt bostadsområde
 - att samarbeta med övriga berörda kommunala bolag och förvaltningen kring satsningar på underhåll, trygghet, säkerhet och energieffektiviseringar”

Fastighetsinnehav

VBAB äger och förvaltar 2 043 lägenheter (2013) på Värmdö med en genomsnittshyra om drygt 1 100 kr/m² och år. Majoriteten av fastigheterna är belägna i Gustavsberg men VBAB har även fastigheter i Stavsås, Djurö, Hemmesta och på Ingarö. Fördelningen av lägenheter och lokaler framgår enligt tabellen nedan.

VärmdöBostäder AB

Information från årsredovisning 2013

Bostadsområde	Byggar	Årshyra inkl. värme	Lägenhetsyta	Antal lgh	Antal rum och kök				
					1 rok	2 rok	3 rok	4 rok	5 rok
Farstadal, Gustavsberg	2008/2009	1 589	3 293	58	10	24	24	-	-
Charlottedal, Gustavsberg	2007	1 576	2 259	38	4	16	16	2	-
Harry Petterssons väg, Gustavsberg	2006	1 410	2 249	38	6	16	12	4	-
Fiskgusevägen, Gustavsberg	1986	1 114	8 413	108	-	28	27	50	3
Hästlagen, Gustavsberg	2005	1 282	2 630	48	8	25	15	-	-
Bäckeligen & Thun-Olevägen, Gustavsberg	1952	996	1 439	19	-	-	12	3	4
Hästlagen, Gustavsberg	1950	1 040	15 256	245	36	131	74	2	2
Marinplan, Gustavsberg	1950	1 170	1 947	40	15	25	-	-	-
Rutens väg, Gustavsberg	1950/64	1 091	6 057	118	23	86	9	-	-
Björnsstogsvägen, Gustavsberg	1950/64	1 073	4 882	95	21	56	18	-	-
Rennvägen, Gustavsberg	1964	1 019	3 914	65	3	57	5	-	-
Skyttevägen, Gustavsberg	1970	983	5 721	80	8	24	48	-	-
Nelsonsiden, Gustavsberg	1972	1 007	14 175	253	81	90	82	-	-
Maridörpen, Gustavsberg	1975	1 006	8 256	131	27	74	30	-	-
Stavsås Gårde, Slavsås	1969/65/67	1 057	11 983	176	38	89	44	5	-
Björkås, Djurö	1988	1 074	4 869	80	27	28	23	2	-
Kulsvedsvägen, Hemmesta	1985	1 134	17 153	254	-	121	105	27	1
Hemmesta Centrum	2008	1 251	7 001	119	22	58	39	-	-
Torsåker, Hemmesta	2004	1 535	884	20	4	12	4	-	-
Mäster Parns Väg, Ingarö	1985	1 385	1 477	27	7	16	4	-	-
Pensionärlägenheter i Brunn	e.l.	e.l.	e.l.	8	e.l.	e.l.	e.l.	e.l.	e.l.
Pensionärlägenheter i Hemmesta	e.l.	e.l.	e.l.	8	e.l.	e.l.	e.l.	e.l.	e.l.
Lägenheter i Br	e.l.	e.l.	e.l.	19	e.l.	e.l.	e.l.	e.l.	e.l.

Scenarioanalys

Alternativ 5 – VBAB säljer en del av fastighetsbeståndet (forts.)

Allmänt om urval av fastighetsportfölj

När en fastighetsförvaltare avser att avyttra en del av fastighetsbeståndet är flertalet parametrar viktiga att belysa och analysera vid sammansättningen av portföljen. Portföljen skall vara attraktiv för såväl köparen som säljaren ut bl.a. ett förvaltningsperspektiv, men även ur ett finansiellt perspektiv.

Vid analys av beståndet bör bl.a. följande parametrar belysas ingående;

Genomsnittshyra

- Respektive fastighets genomsnittshyra ställs i relation till en viktad genomsnittshyra över hela beståndet bl.a. i syfte att identifiera fastigheter med hyrespotential.

Underhållsbehov

- Respektive fastighets framtida underhållsbehov identifieras och jämförs med underhållsbehovet i övriga fastighetsbeståndet.

Bokförda värden och reavinnt

- Sammansättning av bokförda och skattemässiga värden för att möjliggöra en preliminär beräkning av reavinnt per fastighet.

Attraktivitet och omflyttning

- I syfte att sätta samman en attraktiv portfölj bör varje enskild fastighet analyseras utifrån bl.a. omflyttningss Statistik och andra parametrar och därmed områdets attraktivitet.

Geografiskt läge

- För att sätta samman en attraktiv fastighetsportfölj på marknaden bör en köpare kunna uppnå en effektiv förvaltning där fastigheterna ej är belägna på alltför stora avstånd, detta givet att köparen har egen förvaltning.
- Det är inte enbart köparens förvaltningsmodell som avgör vilken geografisk spridning en delportfölj skall ha. Även VBABs förvaltningsmodell har betydelse. Det är av väsentlig karaktär att kvarstående fastighetsbestånd är beläget på sådant sätt att VBAB kan uppnå en effektiv förvaltning

Åldersstruktur

- För att undvika ett VBAB, efter en eventuell försäljning, besitter ett fastighetsbestånd som står inför stora kapitalkrävande underhållsåtgärder är det av yttersta vikt att den delportfölj tänkt för avyttring är väldiversifierad och balanserad ur ett åldersstrukturperspektiv.

Finansiell avkastning / potential i nuvarande bestånd

- I den finansiella analysen är det viktigt att såväl den löpande avkastningen som de potentiella värdeförändringarna vägs in. Väsentligt är att hitta en balans mellan de två för att undvika att avyttra enbart de "bästa" fastigheterna eller tvärtom.

Portföljvolymer

- En förutsättning för att skapa en attraktiv fastighetsportföljen är en portföljvolymer som kan ge en ny aktör möjlighet till att bygga upp en lokal förvaltningsorganisation med rimlig lönsamhet.

Reavinnt

- Ett av de kriterier VBAB bör uppfylla vid försäljningen är en realisationsvinnt om minst den volym som möter det krav som ställs på Bolaget i fråga om nyproduktion och underhåll av befintligt, kvarvarande bestånd.

Dessa parametrar är bara ett fåtal som bör belysas vid sammansättning av delportfölj ur befintligt bestånd. Utifrån dessa analyser kan en optimal portfölj identifieras och rätt aktör kan attraheras för investeringar i Värmdö kommun.

Krav på investerare

Det är inte enbart ur ett portföljperspektiv Kommunen bör resonera, utan även ur ett investerarperspektiv. Kommunen bör förbehålla sig rätten att utvärdera en eventuell investerare från bl.a. följande parametrar:

- Dokumenterad långsiktighet
- Bidrag till att stödja kommunens långsiktig plan
- Socialt engagemang, lägenheter som hyrs av kommun etc.
- Förvaltningsmodell
- Finansiell styrka
- Personal – egen eller inhyrd personal mm.
- Hur aktören ställer sig till nyproduktion etc.

Scenarioanalys

Alternativ 5 – VBAB säljer en del av fastighetsbeståndet (forts.)

Allmänt avseende försäljning av del av fastighetsbeståndet

- Försäljning av en del av fastighetsbeståndet till en extern aktör kan antingen ske genom direktförsäljning av fastigheterna eller försäljning av bolag till vilka fastigheterna överlåts (paketering).
- VBABs vinst vid en direktförsäljning av fastigheterna beskattas med 22 % inkomstskatt. Utdelning från VBAB till Kommunhuset kan således ske först efter inkomstskatt betalats.
- VBABs vinst vid en försäljning av aktierna i bolag med fastigheterna paketerade i bolagen kan göras inkomstskattefritt enligt nu gällande skatteregler. Det har från politiskt håll höjts röster för att skattereglerna vid försäljning av paketerade fastigheter kan komma att ändras.

Skattekonskvenser av direktförsäljning av fastigheter till extern fastighetsförvaltare

- Vid en direktförsäljning av fastigheter beskattas VBAB för skillnaden mellan skattemässigt restvärde och köpeskillingen för fastigheten. Vinsten beskattas med 22 % inkomstskatt. Utdelning från VBAB till Kommunhuset för vidareutdelning till kommunen kan således ske först efter inkomstskatt betalats.
- Från vinsten får eventuella skattemässiga förluster från tidigare försäljningar avräknas, s.k. "fällanförluster".
- Stämpelskatt utgår med 4,25 % på det högsta av köpeskillingen och taxeringsvärdet året före det år då ansökan om lagfart beviljas. Om förutsättningar för överlåtelse genom fastighetsreglering föreligger kan beskattningsunderlaget för stämpelskatt avsevärt reduceras.
- Vid fastighetsreglering avstyckas en lämplig målfastighet, t.ex. en parkeringsplats, som överläts genom köp. På denna fastighet utgår stämpelskatt med 4,25 % på värdet. Resterande del av fastigheten med byggnaden överförs genom fastighetsreglering. Vid fastighetsreglering utgår inte stämpelskatt. Även detta undantag är föremål för diskussion.
- Det är köparen av fastigheten som är skattskyldig till stämpelskatt.

Skattekonskvenser av försäljning av paketerade fastigheter till extern fastighetsförvaltare

- En försäljning av paketerade fastigheter kan ske inkomstskattefritt.
- En paketering av fastigheter går till på följande sätt.
- VBAB bildar ett eller flera dotterbolag. Antalet dotterbolag är beroende på antalet köpare.
- VBAB överlåter fastigheterna till dotterbolagen för skattemässigt restvärde.
- Vid en överlåtelse av fastigheterna till skattemässigt restvärde uppkommer inte några inkomstskattekonskvenser under förutsättning att skattemässigt restvärde överstiger övertagna skulder på fastigheterna och eventuell revers på resterande köpeskillning.
- Köpet av fastigheterna finansieras lämpligen genom att dotterbolaget övertar skulderna på fastigheterna och på resterande köpeskillning ställer ut en revers som löper med marknadsmässig ränta och innehåller i övrigt marknadsmässiga villkor.
- VBAB överlåter sedan aktierna i dotterbolaget till köparen.
- Eftersom fastigheterna överläts till underpris (skattemässigt restvärde) kan köparen vilja ha rabatt på köpeskillingen på grund av latent skatt som han tagit över från VBAB genom att dotterbolagets anskaffningskostnad för fastigheterna utgörs av skattemässigt restvärde och inte marknadsvärdet som hade varit fallet vid en direktförsäljning. P.g.a. ett lägre avskrivningsunderlag i dotterbolaget kan köparen vilja få rabatt för det diskonterade nuvärdet av den högre skattekostnaden. Likaså vid en vidareförsäljning av fastigheten kan därför köparen få betala skatt på mellanskillnaden mellan skattemässigt restvärde och köpeskillingen för fastigheten (latent skatt).
- Stämpelskatt utgår inte heller om reglerna om fastighetsreglering kan tillämpas

Scenarioanalys

Alternativ 5 – VBAB säljer en del av fastighetsbeståndet (forts.)

Överföring av kapitalvinsten till kommunen

- VBAB måste iaktta de utdelningsbegränsningar som följer av ABL och Allvillagen vid utdelningstillfället innan utdelning kan ske.
- Se motsvarande avsnitt under Scenarioanalys Avsnitt 4 vad gäller de restriktioner som finns i Allvillagen för värdeöverföringar där enda skillnaden är att köparen är en Brf.

Föreslagen väg framåt

UTKAST

Föreslagen väg framåt

Fördjupad analys av valda scenarion ur ett finansiellt perspektiv

Föreslagen väg framåt

Utifrån våra iakttagelser i denna rapport rekommenderar vi att Värmdö Kommun genomför en fördjupad finansiell utifrån, av Kommunen, valda alternativ där respektive fastighet analyseras utifrån bl.a.;

- Marknadsposition
- Genomsnittshyra
- Underhållsbehov
- Bokförda värden och reavinnt
- Attraktivitet och omflyttning
- Åldersstruktur
- Finansiell avkastning / potential i nuvarande bestånd

Utifrån ovan analys ges Kommunen ett mer detaljerat beslutsunderlag för fortsatt arbete med en eventuell avyttring av delar eller hela VBAB, antingen via aktieförsäljning eller fastighetsförsäljning.



