

PROSPEKT

AVSEENDE UPPTAGANDE
TILL HANDEL AV B-AKTIERNA I
STENDÖRREN FASTIGHETER AB
(PUBL) PÅ NASDAQ STOCKHOLM



STENDÖRREN

Lokaler som gör skillnad.

VIKTIG INFORMATION TILL INVESTERARE

Detta prospekt ("Prospektet") har upprättats med anledning av upptagandet till handel av B-aktierna i Stendörren Fastigheter AB (publ) på Nasdaq Stockholm. Med "Stendörren", "Bolaget" eller "Koncernen" avses i detta Prospekt, beroende på sammanhanget, Stendörren Fastigheter AB (publ), den koncern vari Stendörren är moderbolag eller ett dotterbolag i koncernen. Se avsnittet "Definitioner" för definitioner av dessa samt andra begrepp i detta Prospekt.

De siffror som redovisas i detta Prospekt har, i vissa fall, avrundats och därför summerar inte nödvändigtvis tabellerna i Prospektet. Samtliga finansiella siffror är i svenska kronor ("SEK") om inget annat anges och "MSEK" indikerar miljoner kronor.

Förutom vad som uttryckligen anges häri, har ingen finansiell information i detta Prospekt reviderats eller granskats av Bolagets revisor. Finansiell information som rör Bolaget i detta Prospekt och som inte är en del av den information som har reviderats eller granskats av Bolagets revisor i enlighet med vad som anges häri, är hämtad från Bolagets interna bokförings- och rapporteringssystem.

Prospektet regleras av svensk rätt. Tvist i anledning av Prospektet ska avgöras av svensk domstol exklusivt. Prospektet har godkänts och registrerats av Finansinspektionen i enlighet med bestämmelserna i 2 kap. 25 § och 26 § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument.

FRAMÅTRIKTADE UTTALANDEN

Prospektet innehåller vissa framåtriktade uttalanden som återspeglar Stendörrens aktuella syn och förväntningar på framtida händelser samt finansiell och operativ utveckling. Ord som "avses", "bedöms", "förväntas", "kan", "planerar", "uppskattar" och andra uttryck som innebär indikationer eller förutsägelser avseende framtida utveckling eller trender och som inte är grundade på historiska fakta, utgör framåtriktad information. Även om Stendörren anser att dessa uttalanden är baserade på rimliga antaganden och förväntningar kan Stendörren inte garantera att sådana framåtriktade uttalanden kommer att förverkligas. Då dessa framåtriktade uttalanden inbegriper såväl kända som okända risker och osäkerhetsfaktorer kan verkligt utfall väsentligen skilja sig från vad som uttalas i framåtriktad information.

Andra faktorer som kan medföra att Stendörrens faktiska verksamhetsresultat eller prestationer avviker från innehållet i framåtriktade uttalanden innefattar, men är inte begränsade till, de som beskrivs i avsnittet "Riskfaktorer". Framåtriktade uttalanden i Prospektet gäller endast vid tidpunkten för Prospektet. Stendörren gör inga utfästelser om att offentliggöra uppdateringar eller revideringar av framåtriktade uttalanden till följd av ny information, framtida händelser eller dylikt utöver vad som krävs enligt tillämpliga lagar.

BRANSCH- OCH MARKNADSINFORMATION

Prospektet innehåller också information om de marknader där Stendörren är verksamt och om Stendörrens konkurrensmässiga ställning på dessa marknader, däribland information om marknadernas storlek samt information om marknadsandelar. Stendörren känner inte till några uttömmande bransch- eller marknadsrapporter som omfattar eller vänder sig till marknaden för Stendörrens produkter. Stendörren anser att informationen om marknadsstorlekar och marknadsandelar i Prospektet utgör rättvisande och ändamålsenliga uppskattningar av storleken på de marknader där Stendörren är verksamt och på ett rättvisande sätt speglar Bolagets konkurrensmässiga ställning på dessa marknader. Informationen har dock inte blivit bekräftad av någon oberoende part och Stendörren kan inte garantera att en tredje part som använder andra metoder för insamling, analys eller sammanställning av marknadsinformation skulle komma fram till samma resultat. Viss information bygger också på uppskattningar av Stendörren.

INNEHÅLL

Sammanfattning	4
Risikfaktorer	15
Bakgrund och motiv	26
Marknadsöversikt	28
Verksamhetsbeskrivning	40
Värderingsintyg	51
Bedömd intjäningsförmåga.....	55
Revisorsrapport avseende bedömd intjäningsförmåga.....	56
Utvald finansiell information	57
Operationell och finansiell översikt	68
Kapitalisering, skuldsättning och annan finansiell information	82
Styrelse, ledande befattningshavare och revisor	84
Bolagsstyrning	90
Aktiekapital och ägarförhållanden	97
Bolagsordning	100
Legala frågor och kompletterande information	103
Dokument införlivade genom hänvisning	107
Skattefrågor i Sverige	108
Definitionslista.....	110
Bilaga 1 - värderingsintyg.....	111
Adresser.....	140

Information om Stendörren och viktiga datum

Handelsplats

Nasdaq Stockholm

Planerad första dag för handel

10 april 2018

Tidigare handelsplats

Nasdaq First North Premier

ISIN-kod

SE0006543344

Kortnamn

STEF B

Finansiell kalender

Årsredovisning 2017	24 april 2018
Delårsrapport för perioden 1 januari– 31 mars 2018, Q1	9 maj 2018
Årsstämma 2018	23 maj 2018
Delårsrapport för perioden 1 januari–30 juni 2018, Q2	20 juli 2018
Delårsrapport för perioden 1 januari– 30 september 2018, Q3	16 november 2018
Bokslutskommuniké 2018	22 februari 2019

Vissa definitioner

Bolaget, Stendörren eller Koncernen Stendörren Fastigheter AB (publ), Koncernen inom vilken Stendörren Fastigheter AB (publ) är moderbolag eller ett dotterbolag i koncernen, beroende på sammanhanget.

EUR Euro.

Euroclear Sweden Euroclear Sweden AB.

Evidens En rapport av analysföretaget Evidens.

Koden Svensk kod för bolagsstyrning.

KPI Konsumentprisindex.

Kronor eller SEK Svenska kronor.

Kvalitena Kvalitena AB (publ).

MSEK Miljoner svenska kronor.

Nasdaq First North Den multilaterala handelsplattformen som drivs av Nasdaq Stockholm Aktiebolag.

Nasdaq Stockholm Den reglerade marknad som drivs av Nasdaq Stockholm Aktiebolag.

NEG Den nya ekonomiska geografien.

Oberoende Värderarna Forum Fastighets-ekonomi, Nordier Property Advisors, Newsec Sweden, Cushman & Wakefield, JLL, Savills, CBRE och Stockholmsbryggan Fastighetsekonomi.

Värderingsintygen Värderingsintygen avseende Stendörrens fastighetsbestånd, vilka infogats i Prospektet och utfärdats av de Oberoende Värderarna.

SAMMANFATTNING

Sammanfattningen ställs upp efter informationskrav i form av ett antal ”punkter” som ska innehålla viss information. Dessa punkter är numrerade i avsnitt A – E (A.1 – E.7). Denna sammanfattning innehåller alla de punkter som ska ingå i en sammanfattning för denna typ av värdepapper och emittent. Eftersom vissa punkter inte behöver ingå, kan det finnas luckor i numreringen av punkterna. Även om en viss punkt ska ingå i sammanfattningen för denna typ av värdepapper och emittent kan det förekomma att det inte finns någon relevant information att ange beträffande sådan punkt. I sådant fall innehåller sammanfattningen en kort beskrivning av aktuell punkt tillsammans med angivelsen ”ej tillämplig”.

AVSNITT A – INTRODUKTION OCH VARNINGAR		
A.1	<i>Introduktion och varningar</i>	Denna sammanfattning bör läsas som en introduktion till Prospektet. Varje beslut om att investera i värdepapperen ska baseras på en bedömning av Prospektet i sin helhet från investerarens sida. Om yrkande avseende information i ett prospekt anförts vid domstol, kan den investerare som är kärande i enlighet med medlemsstaternas nationella lagstiftning bli tvungen att svara för kostnaderna för översättning av Prospektet innan de rättsliga förfarandena inleds. Civilrättsligt ansvar kan endast åläggas de personer som lagt fram sammanfattningen, inklusive översättningar därav, men endast om sammanfattningen är vilseledande, felaktig eller oförenlig med de andra delarna av Prospektet, eller om den inte, läst tillsammans med andra delar av prospektet, ger nyckelinformation för att hjälpa investerare i övervägandet att investera i de värdepapper som erbjuds.
A.2	<i>Samtycke till finansiella mellanhänders användning av Prospektet</i>	Ej tillämplig. Finansiella mellanhänder har inte rätt att använda Prospektet för efterföljande återförsäljning eller slutlig placering av värdepapper.

AVSNITT B – EMITTENTEN OCH EVENTUELL GARANTIGIVARE		
B.1	<i>Firma och handelsbeteckning</i>	Stendörren Fastigheter AB (publ), org. nr. 556825-4741.
B.2	<i>Emittentens säte och bolagsform</i>	Stendörren har sitt säte i Stockholm. Bolaget är ett publikt aktiebolag bildat i Sverige enligt svensk rätt och bedriver sin verksamhet enligt svensk rätt. Bolagets associationsform regleras av den svenska aktiebolagslagen (2005:551).
B.3	<i>Beskrivning av emittentens verksamhet</i>	<p>Stendörren är ett fastighetsbolag aktivt inom segmenten lager och lätt industri i Stockholmsregionen och Mälardalen. Stendörrens mål är att skapa långsiktig tillväxt och värdeökning genom att förvärva, utveckla och förvalta fastigheter.</p> <p>Per dagen för Prospektet består Bolagets fastighetsbestånd av 101 bebyggda och obebyggda fastigheter och tomträtter. Samtliga fastigheter och tomträtter är belägna inom Stockholmsregionen och Mälardalen och hade per 31 december 2017 ett sammanlagt marknadsvärde om 6 494 miljoner kronor. Per dagen för Prospektet omfattar beståndet totalt cirka 609 000 kvadratmeter uthyrbar yta. Bolagets fastigheter och tomträtter inom lager-, lätt industri- och logistik svarar för cirka 72 procent av den totala uthyrbara ytan.</p> <p>B-aktierna i Stendörren handlas sedan den 6 november 2014 på Nasdaq First North (under symbolen STEF B) och på Nasdaq First North Premier sedan 7 maj 2015.</p>

B.4a	Trender	<p>I Storstockholmsregionen och Mälardalen påverkas efterfrågan på lager- och industrilokaler i storstadsregionerna påtagligt av den demografiska och ekonomiska utvecklingen i Sverige. Tillväxten i den svenska ekonomin har varit stark de senaste åren och tillväxten väntas, enligt Konjunkturinstitutets bedömning, ta ny fart under 2018. I takt med den starka tillväxt som Stockholm erfar, ökar efterfrågan för moderna kontorslokaler och bostäder. En hög befolknings-, sysselsättnings- och ekonomisk tillväxt påverkar efterfrågan och omvandlingstryck på markanvändningen och den pågående konverteringen och förädlingen av markanvändningen i stadens mer centrala lägen till användning med högre betalningsvilja (såsom kontor, bostäder och handel) förväntas fortsätta. Den ökade betydelsen för mer perifera områden förväntas även den fortsätta i takt med att verksamheter som flyttar ut behöver nya lokaler för sin verksamhet.</p> <p>Stendörren känner inte till några tendenser, osäkerhetsfaktorer, potentiella fordringar eller andra krav, åtaganden eller händelser som kan förväntas ha en väsentlig inverkan på Stendörrens affärsutsikter.</p>																																																																											
B.5	Beskrivning av Koncernen och Bolagets plats i Koncernen	Koncernen omfattar per dagen för Prospektet moderbolaget Stendörren Fastigheter AB (publ) och 88 direkt och indirekt ägda dotterbolag.																																																																											
B.6	Större aktieägare, kontroll över Bolaget och anmälningspliktiga personer, större aktieägare samt kontroll	<p>Per dagen för Prospektet har Bolaget cirka 4 200 aktieägare. Nedan anges Bolagets aktieägare med innehav motsvarande minst fem procent av aktierna eller rösterna, samt styrelseledamöter och ledande befattningshavare med ett anmälningspliktigt aktieinnehav per 28 februari 2018.</p> <table border="1" data-bbox="520 1025 1353 1601"> <thead> <tr> <th>AKTIEÄGARE</th> <th>ANTAL A-AKTIER</th> <th>ANTAL B-AKTIER</th> <th>% AV RÖSTERNA</th> <th>% AV KAPITALET</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td colspan="5"><i>Aktieägare vars innehav överstiger 5 procent av aktierna eller rösterna</i></td> </tr> <tr> <td>Kvalitena AB</td> <td>1 500 000</td> <td>5 194 209</td> <td>40,29</td> <td>24,24</td> </tr> <tr> <td>Altira AB (Carl Mörks bolag)</td> <td>500 000</td> <td>2 501 720</td> <td>14,97</td> <td>10,87</td> </tr> <tr> <td>Förvaltnings AB Hummelsbosholm</td> <td>500 000</td> <td>133 357</td> <td>10,24</td> <td>2,29</td> </tr> <tr> <td>Länsförsäkringar fondförvaltning AB</td> <td>0</td> <td>2 387 523</td> <td>4,76</td> <td>8,64</td> </tr> <tr> <td>FÖRSÄKRINGSAKTIEBOLAGET, AVANZA PENSION</td> <td>0</td> <td>1 755 808</td> <td>3,50</td> <td>6,36</td> </tr> <tr> <td colspan="5"><i>Styrelseledamöter och ledande befattningshavares aktieinnehav</i></td> </tr> <tr> <td>Seth Lieberman</td> <td>0</td> <td>564 615</td> <td>1,13</td> <td>2,04</td> </tr> <tr> <td>Knut Pousette (genom bolag)</td> <td>0</td> <td>587 949</td> <td>1,17</td> <td>2,13</td> </tr> <tr> <td>Hans Runesten (genom bolag och som förmånstagare i kapitalförsäkring)</td> <td>0</td> <td>201 380</td> <td>0,40</td> <td>0,73</td> </tr> <tr> <td>Carl Mörk (utöver innehav via Altira AB)</td> <td>0</td> <td>100 000</td> <td>0,20</td> <td>0,36</td> </tr> <tr> <td>Andreas Philipson (genom bolag)</td> <td>0</td> <td>2 000</td> <td>0,00</td> <td>0,01</td> </tr> <tr> <td>Fredrik Brodin</td> <td>0</td> <td>564 615</td> <td>1,13</td> <td>2,04</td> </tr> <tr> <td>Magnus Sundell (delvis genom bolag)</td> <td>0</td> <td>128 292</td> <td>0,26</td> <td>0,46</td> </tr> </tbody> </table> <p>Utöver ovan nämnda aktieägare finns per dagen för Prospektet, så vitt Bolaget känner till, inga ytterligare fysiska eller juridiska personer som direkt eller indirekt innehar eller kontrollerar ett anmälningspliktigt aktieinnehav i Bolaget.</p>	AKTIEÄGARE	ANTAL A-AKTIER	ANTAL B-AKTIER	% AV RÖSTERNA	% AV KAPITALET	<i>Aktieägare vars innehav överstiger 5 procent av aktierna eller rösterna</i>					Kvalitena AB	1 500 000	5 194 209	40,29	24,24	Altira AB (Carl Mörks bolag)	500 000	2 501 720	14,97	10,87	Förvaltnings AB Hummelsbosholm	500 000	133 357	10,24	2,29	Länsförsäkringar fondförvaltning AB	0	2 387 523	4,76	8,64	FÖRSÄKRINGSAKTIEBOLAGET, AVANZA PENSION	0	1 755 808	3,50	6,36	<i>Styrelseledamöter och ledande befattningshavares aktieinnehav</i>					Seth Lieberman	0	564 615	1,13	2,04	Knut Pousette (genom bolag)	0	587 949	1,17	2,13	Hans Runesten (genom bolag och som förmånstagare i kapitalförsäkring)	0	201 380	0,40	0,73	Carl Mörk (utöver innehav via Altira AB)	0	100 000	0,20	0,36	Andreas Philipson (genom bolag)	0	2 000	0,00	0,01	Fredrik Brodin	0	564 615	1,13	2,04	Magnus Sundell (delvis genom bolag)	0	128 292	0,26	0,46
AKTIEÄGARE	ANTAL A-AKTIER	ANTAL B-AKTIER	% AV RÖSTERNA	% AV KAPITALET																																																																									
<i>Aktieägare vars innehav överstiger 5 procent av aktierna eller rösterna</i>																																																																													
Kvalitena AB	1 500 000	5 194 209	40,29	24,24																																																																									
Altira AB (Carl Mörks bolag)	500 000	2 501 720	14,97	10,87																																																																									
Förvaltnings AB Hummelsbosholm	500 000	133 357	10,24	2,29																																																																									
Länsförsäkringar fondförvaltning AB	0	2 387 523	4,76	8,64																																																																									
FÖRSÄKRINGSAKTIEBOLAGET, AVANZA PENSION	0	1 755 808	3,50	6,36																																																																									
<i>Styrelseledamöter och ledande befattningshavares aktieinnehav</i>																																																																													
Seth Lieberman	0	564 615	1,13	2,04																																																																									
Knut Pousette (genom bolag)	0	587 949	1,17	2,13																																																																									
Hans Runesten (genom bolag och som förmånstagare i kapitalförsäkring)	0	201 380	0,40	0,73																																																																									
Carl Mörk (utöver innehav via Altira AB)	0	100 000	0,20	0,36																																																																									
Andreas Philipson (genom bolag)	0	2 000	0,00	0,01																																																																									
Fredrik Brodin	0	564 615	1,13	2,04																																																																									
Magnus Sundell (delvis genom bolag)	0	128 292	0,26	0,46																																																																									
B.7	Utvald finansiell information i sammandrag	<p>Den finansiella informationen i sammandrag omfattar perioden 5 november 2014 – 31 december 2017. Den finansiella informationen i sammandrag som avser räkenskapsåren 2014, 2015 och 2016 är hämtad från Stendörrens reviderade koncernredovisningar för motsvarande räkenskapsår, vilka upprättats i enlighet med IFRS-EU. Den finansiella informationen i sammandrag som avser perioden 1 januari till den 31 december för räkenskapsåret 2017 är hämtad från Stendörrens oreviderade bokslutskommuniké för räkenskapsåret 2017, vilken upprättats i enlighet med IAS 34. Presentationen och uppställningen av finansiell information skiljer sig mellan de ovan nämnda räkenskapsåren, bland annat till följd av att Bolaget endast bedrivit sin nuvarande verksamhet sedan den 5 november 2014.</p>																																																																											

B.7	<p>Utvald finansiell information i sammandrag (forts)</p>	<p>Tidigare bedrev Bolaget annan verksamhet vilken i jämförelsetal för 2014 redovisas som avvecklad verksamhet. Vidare har Koncernen presenterat något mer detaljerad finansiell information i Koncernens reviderade finansiella rapporter än i dess oreviderade bokslutskommuniké. Mot bakgrund härav är vissa poster i de finansiella tabellerna nedan ej tillämpliga, presenterbara eller jämförbara för samtliga räkenskapsår. De poster som ej är tillämpliga, presenterbara eller jämförbara för ett visst räkenskapsår, eller del av räkenskapsår, betecknas under den avsedda perioden med förkortningen "e.t."</p> <p>Förutom vad som uttryckligen anges i Prospektet har ingen finansiell information i detta Prospekt reviderats eller granskats av Bolagets revisor.</p> <p>RAPPORT ÖVER KONCERNENS TOTALRESULTAT</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">BELOPP I MILJONER KRONOR</th> <th colspan="4">1 JANUARI - 31 DECEMBER</th> </tr> <tr> <th>2017</th> <th>2016</th> <th>2015</th> <th>2014</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td></td> <td>Oreviderad</td> <td>Reviderad</td> <td>Reviderad</td> <td>Reviderad</td> </tr> <tr> <td>Hysesintäkter</td> <td>453</td> <td>440</td> <td>356</td> <td>22,2</td> </tr> <tr> <td>Summa intäkter</td> <td>453</td> <td>440</td> <td>356</td> <td>22,2</td> </tr> <tr> <td>Driftskostnader</td> <td>-94</td> <td>-105</td> <td>-75</td> <td>-6,8</td> </tr> <tr> <td>Underhållskostnader</td> <td>-24</td> <td>-17</td> <td>-19</td> <td>-1,3</td> </tr> <tr> <td>Fastighetsskatt</td> <td>-13</td> <td>-13</td> <td>-11</td> <td>-0,5</td> </tr> <tr> <td>Tomträttsavgäld</td> <td>-6</td> <td>-6</td> <td>-5</td> <td>-0,7</td> </tr> <tr> <td>Driftnetto</td> <td>316</td> <td>299</td> <td>246</td> <td>12,8</td> </tr> <tr> <td>Central administration</td> <td>-51</td> <td>-55</td> <td>-31</td> <td>-3,2</td> </tr> <tr> <td>Finansiella intäkter</td> <td>1</td> <td>3</td> <td>3</td> <td>0,0</td> </tr> <tr> <td>Finansiella kostnader</td> <td>-105</td> <td>-109</td> <td>-100</td> <td>-12,4</td> </tr> <tr> <td>Förvaltningsresultat</td> <td>161</td> <td>138</td> <td>118</td> <td>2,8</td> </tr> <tr> <td>Värdeförändring förvaltningsfastigheter</td> <td>353</td> <td>653</td> <td>260</td> <td>34,6</td> </tr> <tr> <td>Värdeförändring finansiella instrument</td> <td>9</td> <td>-46</td> <td>-8</td> <td>e.t.</td> </tr> <tr> <td>Resultat före skatt</td> <td>523</td> <td>745</td> <td>370</td> <td>31,8</td> </tr> <tr> <td>Uppskjuten skatt</td> <td>-123</td> <td>-134</td> <td>-53</td> <td>-9,3</td> </tr> <tr> <td>Aktuell skatt</td> <td>-4</td> <td>-2</td> <td>-8</td> <td>2,2</td> </tr> <tr> <td>Årets resultat för kvarvarande verksamhet</td> <td>e.t.</td> <td>e.t.</td> <td>309</td> <td>24,7</td> </tr> <tr> <td>Årets resultat för avyttrad verksamhet (netto)</td> <td>e.t.</td> <td>e.t.</td> <td>e.t.</td> <td>4,0</td> </tr> <tr> <td>Årets resultat</td> <td>396</td> <td>609</td> <td>309</td> <td>28,7</td> </tr> <tr> <td>Summa totalresultat för året</td> <td>396</td> <td>609</td> <td>309</td> <td>28,7</td> </tr> <tr> <td>Hänförligt till:</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Moderbolagets aktieägare</td> <td>396</td> <td>609</td> <td>309</td> <td>28,7</td> </tr> <tr> <td>Resultat per aktie, SEK</td> <td>e.t.</td> <td>e.t.</td> <td>e.t.</td> <td>9,21</td> </tr> <tr> <td>Resultat per aktie kvarvarande verksamhet, SEK</td> <td>e.t.</td> <td>e.t.</td> <td>e.t.</td> <td>7,92</td> </tr> <tr> <td>Resultat per aktie, före och efter utspädning, SEK</td> <td>e.t.</td> <td></td> <td></td> <td>e.t.</td> </tr> <tr> <td>Resultat per aktie, före utspädning, SEK¹⁾</td> <td>14,3</td> <td>22,06</td> <td>11,96</td> <td>e.t.</td> </tr> <tr> <td>Resultat per aktie, efter utspädning, SEK¹⁾</td> <td>14,2</td> <td>22,06</td> <td>11,96</td> <td>e.t.</td> </tr> <tr> <td>Genomsnittligt antal utestående aktier under perioden, miljoner</td> <td>27,6</td> <td>27,62</td> <td>25,86</td> <td>3,12</td> </tr> <tr> <td>Genomsnittligt antal aktier under perioden efter utspädning</td> <td>27,8</td> <td>e.t.</td> <td>e.t.</td> <td>e.t.</td> </tr> </tbody> </table> <p>1 Resultat per aktie, före och efter utspädning rubriceras på samma rad i årsredovisningen för räkenskapsåret 2014 och 2015.</p>	BELOPP I MILJONER KRONOR	1 JANUARI - 31 DECEMBER				2017	2016	2015	2014		Oreviderad	Reviderad	Reviderad	Reviderad	Hysesintäkter	453	440	356	22,2	Summa intäkter	453	440	356	22,2	Driftskostnader	-94	-105	-75	-6,8	Underhållskostnader	-24	-17	-19	-1,3	Fastighetsskatt	-13	-13	-11	-0,5	Tomträttsavgäld	-6	-6	-5	-0,7	Driftnetto	316	299	246	12,8	Central administration	-51	-55	-31	-3,2	Finansiella intäkter	1	3	3	0,0	Finansiella kostnader	-105	-109	-100	-12,4	Förvaltningsresultat	161	138	118	2,8	Värdeförändring förvaltningsfastigheter	353	653	260	34,6	Värdeförändring finansiella instrument	9	-46	-8	e.t.	Resultat före skatt	523	745	370	31,8	Uppskjuten skatt	-123	-134	-53	-9,3	Aktuell skatt	-4	-2	-8	2,2	Årets resultat för kvarvarande verksamhet	e.t.	e.t.	309	24,7	Årets resultat för avyttrad verksamhet (netto)	e.t.	e.t.	e.t.	4,0	Årets resultat	396	609	309	28,7	Summa totalresultat för året	396	609	309	28,7	Hänförligt till:					Moderbolagets aktieägare	396	609	309	28,7	Resultat per aktie, SEK	e.t.	e.t.	e.t.	9,21	Resultat per aktie kvarvarande verksamhet, SEK	e.t.	e.t.	e.t.	7,92	Resultat per aktie, före och efter utspädning, SEK	e.t.			e.t.	Resultat per aktie, före utspädning, SEK ¹⁾	14,3	22,06	11,96	e.t.	Resultat per aktie, efter utspädning, SEK ¹⁾	14,2	22,06	11,96	e.t.	Genomsnittligt antal utestående aktier under perioden, miljoner	27,6	27,62	25,86	3,12	Genomsnittligt antal aktier under perioden efter utspädning	27,8	e.t.	e.t.	e.t.
BELOPP I MILJONER KRONOR	1 JANUARI - 31 DECEMBER																																																																																																																																																																
	2017	2016	2015	2014																																																																																																																																																													
	Oreviderad	Reviderad	Reviderad	Reviderad																																																																																																																																																													
Hysesintäkter	453	440	356	22,2																																																																																																																																																													
Summa intäkter	453	440	356	22,2																																																																																																																																																													
Driftskostnader	-94	-105	-75	-6,8																																																																																																																																																													
Underhållskostnader	-24	-17	-19	-1,3																																																																																																																																																													
Fastighetsskatt	-13	-13	-11	-0,5																																																																																																																																																													
Tomträttsavgäld	-6	-6	-5	-0,7																																																																																																																																																													
Driftnetto	316	299	246	12,8																																																																																																																																																													
Central administration	-51	-55	-31	-3,2																																																																																																																																																													
Finansiella intäkter	1	3	3	0,0																																																																																																																																																													
Finansiella kostnader	-105	-109	-100	-12,4																																																																																																																																																													
Förvaltningsresultat	161	138	118	2,8																																																																																																																																																													
Värdeförändring förvaltningsfastigheter	353	653	260	34,6																																																																																																																																																													
Värdeförändring finansiella instrument	9	-46	-8	e.t.																																																																																																																																																													
Resultat före skatt	523	745	370	31,8																																																																																																																																																													
Uppskjuten skatt	-123	-134	-53	-9,3																																																																																																																																																													
Aktuell skatt	-4	-2	-8	2,2																																																																																																																																																													
Årets resultat för kvarvarande verksamhet	e.t.	e.t.	309	24,7																																																																																																																																																													
Årets resultat för avyttrad verksamhet (netto)	e.t.	e.t.	e.t.	4,0																																																																																																																																																													
Årets resultat	396	609	309	28,7																																																																																																																																																													
Summa totalresultat för året	396	609	309	28,7																																																																																																																																																													
Hänförligt till:																																																																																																																																																																	
Moderbolagets aktieägare	396	609	309	28,7																																																																																																																																																													
Resultat per aktie, SEK	e.t.	e.t.	e.t.	9,21																																																																																																																																																													
Resultat per aktie kvarvarande verksamhet, SEK	e.t.	e.t.	e.t.	7,92																																																																																																																																																													
Resultat per aktie, före och efter utspädning, SEK	e.t.			e.t.																																																																																																																																																													
Resultat per aktie, före utspädning, SEK ¹⁾	14,3	22,06	11,96	e.t.																																																																																																																																																													
Resultat per aktie, efter utspädning, SEK ¹⁾	14,2	22,06	11,96	e.t.																																																																																																																																																													
Genomsnittligt antal utestående aktier under perioden, miljoner	27,6	27,62	25,86	3,12																																																																																																																																																													
Genomsnittligt antal aktier under perioden efter utspädning	27,8	e.t.	e.t.	e.t.																																																																																																																																																													

B.7	Utvald finansiell information i sammandrag (forts)	RAPPORT ÖVER KONCERNENS FINANSIELLA STÄLLNING				
		1 JANUARI – 31 DECEMBER				
		BELOPP I MILJONER KRONOR	2017	2016	2015	2014
			Oreviderad	Reviderad	Reviderad	Reviderad
		TILLGÅNGAR				
		Anläggningstillgångar				
		Immateriella anläggningstillgångar	1	1	e.t.	e.t.
		Förvaltningsfastigheter	6 494	5 817	4 889	2 186
		Inventarier ²⁾	2	4	1	1,4
		Långfristiga fordringar	0	0	0	0,5
		Räntederivat	13	0	e.t.	e.t.
		Summa anläggningstillgångar	6 510	5 823	4 890	2 187,9
		Omsättningstillgångar				
		Hysesfordringar ²⁾	e.t.	59	47	27,4
		Fordringar hos koncernföretag	e.t.	e.t.	e.t.	11,1
		Skattefordran	e.t.	e.t.	e.t.	0,2
		Övriga kortfristiga fordringar ³⁾	75	16	25	23,4
		Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	e.t.	23	12	7,6
		Likvida medel ⁴⁾	38	51	50	31,5
		Summa omsättningstillgångar	114	149	134	101,1
		SUMMA TILLGÅNGAR	6 624	5 972	5 024	2 289,1
		EGET KAPITAL OCH SKULDER				
		Aktiekapital	e.t.	17	17	11,4
		Övrigt tillskjutet kapital	e.t.	1 140	1 139	784,3
		Balanserad vinst inkl. årets resultat	e.t.	897	333	23,7
		Eget kapital	2 399	2 054	1 489	819,4
		Avsättningar				
		Uppskjuten skatteskuld	323	e.t.	e.t.	e.t.
		Övriga avsättningar	4	e.t.	e.t.	e.t.
		Summa avsättningar	327	e.t.	e.t.	e.t.
		Långfristiga skulder				
		Räntebärande skulder	2 721	2 786	2 129	1 188,4
		Övriga långfristiga skulder	4	3	2	1,5
		Uppskjuten skatteskuld	e.t.	201	65	7,8
		Räntederivat	e.t.	54	8	e.t.
		Summa långfristiga skulder	2 725	3 044	2 204	1 197,6
		Kortfristiga skulder				
		Räntebärande skulder	991	632	1 056	156,4
		Övriga kortfristiga skulder	181	24	115	12,0
		Leverantörsskulder	e.t.	32	17	27,3
		Skulder till koncernföretag	e.t.	e.t.	0	14,4
		Skatteskulder	e.t.	5	14	8,0
		Skulder till intresseföretag	e.t.	42	e.t.	e.t.
		Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	e.t.	139	129	54,0
		Summa kortfristiga skulder	1 172	874	1 331	272,0
		SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	6 624	5 972	5 024	2 289,1
		Ställda säkerheter ⁵⁾	e.t.	e.t.	3 606	1 950,7
		Eventualförpliktelser ⁵⁾	e.t.	e.t.	Inga	Inga
		Eget kapital hänförligt till Moderbolagets ägare	2 399	2 054	1 489	819
		1 I årsredovisningen för räkenskapsåret 2014 benämndes den finansiella posten istället Maskiner och inventarier.				
		2 I årsredovisningen för räkenskapsåret 2014 benämndes den finansiella posten istället Kundfordringar.				
		3 I årsredovisningen för räkenskapsåret 2016 benämndes den finansiella posten istället Övriga fordringar. I bokslutskommunikén för 2017 inkluderades även en finansiell post, Kortfristiga fordringar, som för denna presentations skull inkluderats i posten Övriga kortfristiga fordringar.				
		4 I årsredovisningen för räkenskapsåret 2014 benämndes den finansiella posten istället Kassa och bank.				
		5 Sedan 2016 redovisas Ställda säkerheter och eventalförpliktelser istället som not.				

B.7	Utvald finansiell information i sammandrag (forts)	RAPPORT ÖVER KONCERNENS KASSAFLÖDE				
		1 JANUARI – 31 DECEMBER				
		BELOPP I MILJONER KRONOR	2017	2016	2015	2014
			Oreviderad	Reviderad	Reviderad	Reviderad
		Kassaflöde från den löpande verksamheten				
		Förvaltningsresultat	161	138	119	-2,8
		Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet	11	4	17	0,6
		Betald inkomstskatt	3	-25	-6	0,2
		Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapitalet	173	117	130	-2,0
		Förändringar i rörelsekapital				
		Förändring av rörelsefordringar	36	2	38	-22,0
		Förändring av rörelseskulder	6	-155	-79	-8,6
		Kassaflöde från den löpande verksamheten	215	-35	89	-32,5
		Investeringsverksamheten				
		Investering i befintliga förvaltningsfastigheter ¹⁾	-232	-78	-136	-26,3
		Övriga investeringar och avyttringar	-1	-5	-1	e.t.
		Förvärv av koncernföretag/fastigheter	-436	-272	-623	e.t.
		Försäljning av koncernföretag/fastigheter	150	139	52	e.t.
		Förvärv av förvaltningsfastigheter via dotterföretag	e.t.	e.t.	e.t.	4,7
		Övriga investeringar materiella anläggningstillgångar	e.t.	e.t.	e.t.	-0,1
		Förvärv av andelar i dotterföretag	e.t.	e.t.	e.t.	-0,5
		Utdelning av andelar i dotterföretag	e.t.	e.t.	e.t.	-10,5
		Handpenning, förskott förvärv andelar i dotterföretag	e.t.	e.t.	e.t.	-0,5
		Kassaflöde från investeringsverksamheten	-518	-215	-708	-33,3
		Finansieringsverksamheten				
		Nyemission	e.t.	e.t.	e.t.	20,7
		Tillskjutet kapital	1	e.t.	e.t.	e.t.
		Upptagna räntebärande skulder	917	548	891	71,6
		Amortering och lösen av räntebärande skulder	-519	-275	-253	-5,0
		Räntederivat, netto	-60	e.t.	e.t.	e.t.
		Depositioner	1	1	e.t.	e.t.
		Utdelning	-50	-22	e.t.	e.t.
		Kassaflöde från finansieringsverksamheten	290	252	638	87,3
		Årets kassaflöde för kvarvarande verksamhet	e.t.	e.t.	19	21,5
		Årets kassaflöde för avvecklad verksamhet	e.t.	e.t.	e.t.	4,0
		Årets kassaflöde	-13	1	19	25,5
		Likvida medel vid årets ingång	51	50	31	6,0
		Årets kassaflöde	-13	1	19	25,5
		Likvida medel vid årets utgång	38	51	50	31,5
		1 I årsredovisningen för räkenskapsåret 2014 var rubriken Investering i förvaltningsfastigheter.				

B.7	<p><i>Utvald finansiell information i sammandrag (forts)</i></p>	<p>Väsentliga händelser under perioden 5 november 2014 – 31 december 2017</p> <ul style="list-style-type: none"> • Vid extra bolagsstämma den 5 november 2014 beslutades att Bolaget skulle förvärva Stendörren Stockholm 1 AB från Kvalitena AB samt ändra namn från HCS Holding AB till Stendörren Fastigheter AB. Utöver förvärvet av Stendörren Stockholm 1 AB i november 2014 genomfördes ytterligare fastighetsförvärv om cirka 2 miljarder kronor, vilka tillträdde löpande under första och andra kvartalet 2015. • Stendörren togs upp till handel på Nasdaq First North den 6 november 2014. • I februari 2015 emitterade Bolaget ett treårigt, icke säkerställt, obligationslån om 575 miljoner kronor med en total låneram uppgående till 750 miljoner kronor. • Stendörren godkändes för handel på Nasdaq First North Premier den 7 maj 2015. • Under 2016 utökades obligationslånet vid två tillfällen med totalt 175 miljoner kronor till det fulla rambeloppet om 750 miljoner kronor. • Den 20 juni 2017 offentliggjorde Bolaget ett återköpserbjudande för det utestående obligationslånet om 750 miljoner kronor, som emitterades i februari 2015, med rörlig ränta och förfall i februari 2018. • Den 5 juli 2017 emitterade Bolaget ett treårigt, icke-säkerställt, obligationslån om totalt 360 miljoner kronor inom ett rambelopp om 1 miljard kronor. • Under det fjärde kvartalet 2017 ingick Bolaget ett låneavtal med en av Bolagets huvudbanker avseende en revolverande kreditfacilitet om totalt 250 miljoner kronor. • Den 30 oktober 2017 ingick Koncernen ett hyresavtal med en ny större hyresgäst, Dahl Sverige AB. Den förhyrda lokalen ska enligt avtalet också uppföras för hyresgästens verksamhet, vilket ska ombesörjas och bekostas av Koncernen. Preliminär tillträdesdag är beräknad till den 1 januari 2021. Hyresavtalet är förenat med ett antal villkor, såsom erhållandet av erforderligt bygglov och andra myndighetsbeslut, vilka ännu inte uppfyllts. <p>Väsentliga händelser efter den 31 december 2017</p> <ul style="list-style-type: none"> • I januari 2018 utökades obligationslånet från den 5 juli 2017 med ett belopp om 350 miljoner kronor under den befintliga låneramen om 1 miljard kronor. • I februari 2018 förföll obligationslånet som emitterades i februari 2015, vilket per dagen för inlösen uppgick till ett nominellt värde om 323 miljoner kronor. • I februari 2018 ingick Bolaget ett 15-årigt hyresavtal med Eskilstuna kommunfastigheter avseende drygt 4 400 kvadratmeter lager i fastigheten Grönsta 2:55 i Svista industriområde, Eskilstuna.
B.8	<p><i>Proforma-redovisning</i></p>	<p>Ej tillämplig. Prospektet innehåller inte någon proformaredovisning.</p>

B.9	Resultatprognos	<p>Följande uppgifter är endast Bolagets egen bedömning om den förevarande intjäningsförmågan per 31 december 2017 utan hänsyn tagen till pågående nyuthyrningar, befarade vakanser eller indexrelaterade hyresförändringar, eller andra, ännu ej genomförda åtgärder som kan ha effekt på driftnettot. Eventuella tillkommande förvärv eller försäljningar som bolaget meddelat men som ännu ej har tillträtts eller frånträtts är heller ej medräknade. Därför ska dessa uppgifter inte ses som en prognos av kommande resultatutveckling för Stendörren. Detta är inte en prognos om förväntat utfall utan Bolagets bedömning av löpande intjäningsförmåga på årsbasis baserat på rådande förutsättningar per 31 december 2017. Bolagets bedömning av den löpande intjäningsförmågan så som den beskrivits nedan har granskats av Bolagets revisorer.</p> <p>Per 31 december 2017 omfattade Bolagets fastighetsportfölj 100 helägda fastigheter med cirka 603 000 kvadratmeter uthyrbar yta. Enligt Bolagets bedömning uppgår den samlade hyresintäkten (efter avdrag för vakanser och rabatter) på rullande 12-månadersbasis till cirka 480 miljoner kronor. Bolaget bedömer även att löpande driftkostnader uppgår till cirka -151 miljoner kronor på årsbasis, således förväntas portföljen årligen producera ett driftnetto om cirka 329 miljoner kronor.</p>
B.10	Anmärkningar i revisionsberättelser	<p>Revisionsberättelsen för räkenskapsåret 2014 för Fastighets AB Kvartsgatan 11, Fastighets AB Taljavägen 6, Fastighets AB Annelundsgatan 18, Stendörren Stockholm 1 AB, Fastighets AB Råbäcksvägen 1, Stendörren Metallvägen m.fl AB, Stendörren Metallvägen 30A AB, Högdalen Industrifastigheter AB, TB Fastighets AB Viby 19:66, Stendörren Veddesta 2:43 AB, Fastighets AB Bberg, Bruttohus Holding AB, Fastighets AB Bruttohus, Industridörren Fotocellen 2 AB, Industriporten Viggbyholm AB, Fastighets AB Diamantsliparen, Stendörren Säby 4:1 AB, ME 4:1 AB, Stendörren Jakobsberg 18:30 AB, samtliga dotterbolag till Stendörren, avviker från standardformuleringen men Koncernens revisionsberättelse för samma period var dock ren. Anmärkningarna hänförde sig till sent inlämnande av årsredovisningar eller att skatter betalats för sent.</p>
B.11	Rörelsekapital	<p>Bolaget anser att det befintliga rörelsekapitalet är tillräckligt för att tillgodose Bolagets behov under den kommande tolv månadersperioden.</p>

AVSNITT C - VÄRDEPAPPAREN		
C.1	Slag av värdepapper	B-aktier i Stendörren Fastigheter AB (publ). ISIN-kod: SE0006543344.
C.2	Valuta	Aktierna är denominerade i svenska kronor.
C.3	Totalt antal aktier i Bolaget	Per dagen för detta Prospekt uppgår aktiekapitalet i Stendörren till 16 571 991,60 kronor, fördelat på totalt 27 619 986 aktier, varav 2 500 000 är A-aktier och 25 119 986 är B-aktier. Bolagets aktier har således ett kvotvärde om 0,60 kronor. Samtliga aktier är fullt inbetalda och fritt överlåtbara.

C.4	<i>Rättigheter som sammanhänger med värdepapperen</i>	Enligt bolagsordningen får aktier av tre slag ges ut, stamaktier av serie A och serie B, samt preferensaktier. Stamaktier av serie A berättigar till tio (10) röster på bolagsstämma och stamaktier av serie B respektive preferensaktier berättigar till en (1) röst vardera på bolagsstämma. Per dagen för Prospektet har Bolaget emellertid inte några utgivna preferensaktier. Aktier av serie A och B medför lika rätt till vinst och utdelning samt till Bolagets tillgångar och eventuellt överskott vid likvidation. Preferensaktier medför företrädesrätt framför stamaktierna till årlig utdelning om tjugo (20) kronor per aktie med kvartalsvis utbetalning om fem (5) kronor per aktie. För det fall denna utdelning inte kan betalas ut, eller om endast utdelning understigande tjugo (20) kronor per preferensaktie betalas till preferensaktieägare, utgör motsvarande belopp ett inestående belopp hos Bolaget. Det inestående beloppet, samt ett uppräkningsbelopp, kommer att betalas till preferensaktieägare med följande års utdelningsbara medel. Beslut om vinstutdelning fattas av bolagsstämman och utbetalas genom Euroclear Sweden AB:s ("Euroclear Sweden") försorg. Rätt till utdelning tillkommer den som på den av bolagsstämman fastställda avstämningsdagen för utdelningen är registrerad som innehavare av aktier i den av Euroclear Sweden förda aktieboken. Aktieägarna har företrädesrätt vid nyemission av aktier som sker mot kontant betalning eller genom kvittning. Vid nyemission av aktier av endast ett aktieslag, mot kontant betalning eller kvittning, har aktieägarna företrädesrätt till de nya aktierna i förhållande till det antal aktier de förut äger. Vid emission av teckningsoptioner eller konvertibler som sker mot kontant betalning eller genom kvittning har aktieägare företrädesrätt att teckna teckningsoptioner som om emissionen gällde de aktier som kan komma att nytecknas på grund av optionsrätten respektive företrädesrätt att teckna konvertibler som om emissionen gällde de aktier som konvertiblerna kan komma att bytas ut mot. Preferensaktier medför viss företrädesrätt vid Bolagets upplösning, varigenom preferensaktier medför rätt att ur Bolagets behållna tillgångar, bland annat, erhålla ett belopp per aktie beräknat som summan av den initiala teckningskursen för en preferensaktie uppräknad med 20 procent samt eventuellt inestående belopp i enlighet med Bolagets bolagsordning. Utöver ovan innehåller bolagsordningen inlösenförbehåll och omvandlingsförbehåll, varigenom aktieägare av serie A ska kunna begära att sådana aktier omvandlas till stamaktier av serie B.
C.5	<i>Inskränkningar i den fria överlåtbarheten</i>	Ej tillämplig. Aktierna i Bolaget är inte föremål för några överlåtelsebegränsningar.
C.6	<i>Upptagande till handel</i>	Bolagets ansökan om upptagande till handel av Bolagets B-aktier på Nasdaq Stockholm har godkänts av Nasdaq Stockholms bolagskommitté, förutsatt att vissa sedvanliga villkor uppfylls. Handeln i Bolagets B-aktier beräknas påbörjas omkring den 10 april 2018.
C.7	<i>Utdelning och utdelningspolicy</i>	<p>Stendörrens utdelningspolicy är att utdelningen långsiktigt ska uppgå till högst 50 procent av Bolagets förvaltningsresultat efter avdrag för schablonskatt.</p> <p>Vid årsstämman den 23 maj 2017 beslutades om utdelning uppgående till två kronor per aktie vid varje avstämningsstillfälle med följande avstämningsdagar för aktieutdelning med 50 öre vid varje avstämningsstillfälle:</p> <ul style="list-style-type: none"> • 4 juli 2017; • 3 oktober 2017; • 3 januari 2018; och • 3 april 2018. <p>Sista handelsdag för att delta vid respektive utdelningstillfälle är den sista handelsdagen månaden innan varje avstämningsdag.</p> <p>Stendörren är föremål för vissa utdelningsbegränsningar. Bolaget emitterade den 5 juli 2017 ett icke-säkerställt obligationslån. Enligt obligationsvillkoren får Bolaget endast lämna utdelning motsvarande högst 50 procent av Bolagets förvaltningsresultat, såsom det angetts i den senaste reviderade årsredovisningen, efter avdrag för schablonskatt.</p>

AVSNITT D – RISKER		
D.1	<i>Huvudsakliga risker avseende emittenten och dess verksamhet</i>	<p>Stendörrens verksamhet och marknad är föremål för ett antal risker som helt eller delvis är utanför Bolagets kontroll och som påverkar eller kan komma att påverka Stendörrens verksamhet, finansiella ställning och resultat. Nedanstående riskfaktorer, som beskrivs utan inbördes rangordning och utan anspråk på att vara heltäckande, bedöms vara av huvudsaklig betydelse för Stendörrens framtida utveckling. Huvudsakliga riskfaktorer specifika för Stendörrens verksamhet och marknad innefattar:</p> <ul style="list-style-type: none"> • att Bolagets verksamhet påverkas av makroekonomiska förutsättningar och förändringar i dessa kan leda till högre vakansgrad och räntor, ett ökat omvandlingstryck samt lägre hyresnivåer; • att Bolaget är exponerat mot värdeförändringar i dess fastighetsbestånd och att fastighetsvärderingar är subjektiva till sin natur; • att Bolaget är beroende av hyresintäkter och att en ökad vakansgrad kan påverka Bolagets finansiella ställning och verksamhet; • att Bolaget till följd av sin kapitalstruktur är exponerat mot förändringar i ränteläget; • att Bolaget är beroende av extern kapitalförsörjning för att upprätthålla sin verksamhet; • att Bolagets fastighetsutvecklingsprojekt kan komma att fördyras; • att Bolaget till följd av misstag inför en fastighetstransaktion inte kan nå den förväntade avkastningen; • att myndighetsbeslut och nya lagar och regler för den verksamhet som Bolaget bedriver och tolkningen av sådana kan förändras; • att det uppstår miljöpåverkan och/eller miljöskador på Bolagets fastigheter vilket även innefattar tidigare innehavda eller nyförvärvade fastigheter; • Operationella risker såsom fallerande IT-system eller mänskliga misstag i redovisningen eller förvaltningen; • att Bolagets renommé skadas vilket kan leda till svårigheter med refinansiering, uthyrning eller rekrytering; och • att Bolaget är exponerat mot risker vad gäller tvister och hyresförluster.
D.3	<i>Huvudsakliga risker avseende värdepapperen</i>	<p>Alla investeringar i värdepapper är förknippade med risker. Sådana risker kan leda till att priset på Bolagets aktier faller avsevärt och investerare riskerar att förlora hela eller delar av sin investering. Huvudsakliga riskfaktorer specifika för Bolagets aktier innefattar:</p> <ul style="list-style-type: none"> • att aktiekursen kan vara volatil eller sjunka och att likviditeten i Bolagets aktie kan vara begränsad; • att befintliga aktieägares försäljning av aktier kan få kursen för aktierna att sjunka; • att Bolagets största aktieägare har ett betydande inflytande över Bolaget och kan försena eller förhindra förändringar i kontrollen av Bolaget; • att Bolagets möjlighet att lämna utdelning till sina aktieägare beror på Bolagets framtida intjäning, finansiella ställning, kassaflöden, behov av rörelsekapital, utgifter för investeringar och andra faktorer; och • att valutakursdifferenser kan ha en väsentligt negativ inverkan på värdet på aktieinnehav eller betalda utdelningar.

AVSNITT E - ERBJUDANDET		
E.1	<i>Emissionsintäkter och emissionskostnader</i>	Ej tillämplig. Inga nya aktier eller andra värdepapper utges av Stendörren i samband med upprättandet av detta Prospekt. De direkta kostnaderna förknippade med upptagandet till handel av Stendörrens B-aktier på Nasdaq Stockholm beräknas uppgå till cirka 4 miljoner kronor. Per 31 december 2017 har cirka 2,8 miljoner kronor redan belastat Stendörrens resultat.
E.2a	<i>Motiv och användning av emissionslikvid</i>	Inga nya aktier eller andra värdepapper utges av Bolaget i samband med upptagandet till handel av B-aktierna på Nasdaq Stockholm, varför Bolaget inte kommer att erhålla någon emissionslikvid. Noteringen på Nasdaq Stockholm kommer att öka förutsättningarna för att bredda Bolagets aktieägarbas och ge Stendörren ytterligare tillgång till de svenska och internationella kapitalmarknaderna, vilket bedöms främja Bolagets fortsatta tillväxt och utveckling. Styrelsen anser att noteringen av Bolagets B-aktier är ett logiskt och viktigt steg i Stendörrens utveckling, som ytterligare kommer att öka kännedomen bland nuvarande och potentiella aktieägare, kunder och leverantörer om Stendörren och dess verksamhet. Av dessa anledningar har styrelsen ansökt om notering på Nasdaq Stockholm.
E.3	<i>Villkor</i>	Ej tillämplig. Bolagets ansökan om upptagande till handel har godkänts av Nasdaq Stockholm under förutsättning att vissa sedvanliga villkor uppfylls.
E.4	<i>Intressen och intressekonflikter</i>	Ej tillämplig. Ingen av Bolagets styrelseledamöter eller ledande befattningshavare har någon familjerelation med annan styrelseledamot eller ledande befattningshavare. Det föreligger inga intressekonflikter eller potentiella intressekonflikter mellan styrelseledamöternas och ledande befattningshavarnas åtaganden gentemot Bolagets och deras privata intressen och/eller andra åtaganden (dock har flera styrelseledamöter och ledande befattningshavare finansiella intressen i Bolaget till följd av deras aktieinnehav i Bolaget eller uppdrag för någon av Bolagets aktieägare).
E.5	<i>Säljande aktieägare/Lock up-avtal</i>	Ej tillämplig. Inga aktier eller andra värdepapper i Stendörren kommer att säljas i samband med upptagandet till handel av B-aktierna på Nasdaq Stockholm.
E.6	<i>Utspädningseffekt</i>	Ej tillämplig. Inga nya aktier eller andra värdepapper utges av Bolaget i samband med upptagandet till handel av B-aktierna på Nasdaq Stockholm.
E.7	<i>Kostnader som åläggs investerare</i>	Ej tillämplig. Investerarna i Bolaget kommer inte att drabbas av några direkta kostnader i samband med upptagandet till handel av B-aktierna på Nasdaq Stockholm.



RISKFAKTORER

En investering i Bolagets aktier är förknippad med olika risker. Det finns en rad faktorer som påverkar, eller skulle kunna påverka, Bolagets verksamhet, både direkt och indirekt. Nedan beskrivs, utan någon särskild ordning och utan anspråk på att vara uttömmande, de riskfaktorer och betydande omständigheter som anses vara väsentliga för Bolagets verksamhet och framtida utveckling. De risker som beskrivs nedan är inte de enda riskerna som Bolaget och dess aktieägare kan exponeras för. Ytterligare risker som för närvarande inte är kända för Bolaget, eller som Bolaget för närvarande anser är oväsentliga, kan också ha en negativ inverkan på Bolagets verksamhet, resultat eller finansiella ställning. Sådana risker kan också leda till att Bolagets aktiekurs sjunker betydligt och investerare riskerar att förlora hela eller del av sin investering.

Utöver detta avsnitt ska investerare även ta hänsyn till den övriga information som lämnas i Prospektet. Prospektet innehåller också framåtriktade uttalanden som påverkas av framtida händelser, risker och osäkerhetsfaktorer. Bolagets verkliga resultat kan skilja sig väsentligt från de förväntade resultaten i dessa framåtriktade uttalanden på grund av många faktorer, däribland de risker som beskrivs nedan och i andra delar av Prospektet.

Risker relaterade till Bolaget

Bolagets verksamhet påverkas av makroekonomiska förutsättningar och förändringar i dessa kan leda till högre vakansgrad och räntor, ett ökat omvandlingstryck samt lägre hyresnivåer

Bolaget är verksamt på den svenska fastighetsmarknaden med särskilt fokus på lätt industri- och lagerlokaler i Storstockholm och Mälardalen. Bolagets verksamhet påverkas därmed av såväl makroekonomiska faktorer som utvecklingen på de lokala fastighetsmarknaderna. Dessa faktorer innefattar, men är inte begränsade till, den allmänna konjunkturutvecklingen, ekonomisk tillväxt, sysselsättning, produktionstakt för nya fastigheter, förändringar i infrastruktur, befolkningsstruktur och inflation samt räntenivåer.

Förändringar i de makroekonomiska förutsättningarna på den svenska fastighetsmarknaden påverkar bland annat sysselsättningsgraden, som är en väsentlig grund för utbudet och efterfrågan på hyresmarknaden. Förändringar i efterfrågan på lätt industri- och lagerlokaler kan i sin tur leda till ökad vakansgrad men även till lägre hyresnivåer, vilket bland annat skulle komma att få en negativ effekt på Bolagets hyresintäkter och marknadsvärdet på Bolagets fastighetsbestånd (se ”– Bolaget är beroende av hyresintäkter och en förändring i Bolagets vakansgrad kan påverka Bolagets finansiella ställ-

ning och verksamhet” och ”– Bolaget är exponerat mot värdeförändringar i dess fastighetsbestånd och fastighetsvärderingar är subjektiva till sin natur”). Därutöver kan sådana makroekonomiska faktorer påverka tillgången till, och kostnaden för, Bolagets finansiering.

En annan makroekonomisk faktor är den vid var tid gällande räntepolitiken, eftersom Bolagets största enskilda kostnadspost utgörs av räntekostnader. Bolagets långfristiga skuldförbindelser löper med rörlig ränta som bas (huvudsakligen Stibor 90¹⁾). Förändringar i räntenivåer och ränteavdrag, samt kreditgivarnas kredit- och räntemarginaler, till följd av förändringar i de makroekonomiska förutsättningarna avseende tillgång och efterfrågan på krediter, eller ökade krav och regelverk på kredit- och kapitalmarknaden, kan få en väsentlig inverkan på Bolagets resultat och kassaflöde. Sedan första kvartalet 2015 har Stibor 90 varit negativ vilket har medfört att de flesta kreditinstitut infört ett golv vid noll för Stiborbasen i lånevillkoren, så att Stibor aldrig beräknas som mindre än noll. Detta gäller även Bolagets lånestock vilken per 31 december 2017 helt bestod av lån med räntevillkor där Stibor inte tillåts gå under

1) Stockholm Interbank Offered Rate (”Stibor”) är en referensränta som visar ett genomsnitt av de räntesatser som ett antal banker, ”Stiborbanker”, verkssamma på den svenska penningmarknaden är villiga att låna ut till varandra utan säkerhet under olika löptider. Stibor 90 avser upplåning för 90 dagar.

noll. En effekt av detta är att en uppgång av Stibor endast påverkar Bolagets räntekostnad då den stiger över noll. För att begränsa effekterna av en kraftig uppgång av Stibor tecknade Bolaget i februari 2017 ett antal räntederivatavtal (så kallade räntetak) med två av sina huvudbanker varigenom lån uppgående till 1,8 miljarder kronor upptogs (motsvarande cirka 48 procent av Bolagets totala räntebärande skuld). Räntetaken har en genomsnittlig löptid om 5 år från tecknandet med en genomsnittlig maximal ränta om 2,33 procent. Baserat på Bolagets portfölj av lån och räntederivat per 31 december 2017 skulle en uppgång i marknadsräntan Stibor 90 om 2 procentenheter innebära en effektiv ränteökning om 1,6 procentenheter vilket motsvarar en kostnadsökning om 60 miljoner kronor på årsbasis. Utöver denna effekt påverkar även förändringar i räntenivåer och inflation avkastningskraven och därmed även fastigheternas marknadsvärden.

Bolaget är även utsatt för förändringar i de makroekonomiska faktorerna demografi och infrastruktur. När Stockholmsregionen växer förändras exempelvis de ekonomiska incitamenten för markanvändningen. Kombinationen av stark befolkningstillväxt och ekonomisk tillväxt ökar efterfrågan på handel och olika former av teknisk service som i sin tur kräver lokaler i strategiska lägen, vilket leder till ökad konkurrens om centralt och attraktivt belägen mark. I många lager- och industriområden innebär en allt högre betalningsvilja för bostäder och kontorsarbetsplatser ett tydligt omvandlingstryck mot bostäder eller kontor. Företag med lager- och industrilokaler kan då bli tvungna att flytta. Investeringar och förändringar i infrastruktur påverkar samtidigt olika områdens relativa marknadsposition och bidrar till att förändra efterfrågan på både bostäder, kontor och lager/industri. Om Bolaget inte lyckas möta efterfrågan på lokaler i strategiska lägen, eller om Bolaget blir tvunget att sälja fastigheter till följd av konkurrens eller omvandlingstryck, skulle det kunna få en negativ effekt på Stendörrens verksamhet, finansiella ställning och resultat.

På grund av Bolagets hyresavtalsstruktur påverkar även inflationsnivån Stendörrens hyresnivåer. Den 31 december 2017 var till exempel Bolagets hyresavtal till övervägande del inflationsjusterade, med hyror knutna till konsumentprisindex ("KPI"). Det finns en risk att Bolaget inte kan fortsätta ingå hyresavtal med hyror som helt eller delvis är inflationsjusterade, vilket skulle kunna öka Bolagets inflationsexponering. Därutöver innehåller en stor del av Stendörrens hyresavtal bestämmelser som innebär att hyran kan justeras ned till följd av en förändring i KPI (ned till den ursprungliga hyran enligt avtalet, dock aldrig lägre) för det fall inflationsnivån utvecklas negativt. Negativa justeringar av hyresnivåer kan påverka

Bolagets hyresintäkter, vilket skulle kunna få en negativ effekt på Stendörrens verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Om någon av de ovan nämnda riskerna skulle förverkligas skulle det kunna få en väsentlig negativ inverkan på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Bolaget är beroende av hyresintäkter och en förändring i Bolagets intäktsflöde och vakansgrad kan påverka Bolagets finansiella ställning och verksamhet

Då Stendörren är ett fastighetsförvaltningsbolag med hyresverksamhet utgörs dess intäkter närmast uteslutande av hyresintäkter. Dessa intäkter ska i sin tur täcka drift- och underhållskostnader, kapitalbehov och administrationskostnader. Det finns emellertid en risk att Bolaget inte lyckas täcka sådana kostnader eller kapitalbehov till följd av förändringar i hyresintäktsflödet. Ett exempel på en vanlig orsak till minskade hyresintäkter är förändringar i vakansgrader. Vakans hindrar fastighetsägare från att tillgodogöra sig fastigheters fulla intjäningsförmåga, exempelvis genom att hyresgäster flyttar ut från lokalerna och att fastighetsägaren inte lyckas nyuthyra dessa direkt, inom rimlig tid eller alls. Sjunkande marknadshyresnivåer i de områden där Bolagets fastigheter är belägna eller en ökad vakansgrad skulle leda till lägre hyresintäkter, vilket skulle kunna påverka Stendörrens resultat, kassaflöde och finansiella ställning negativt. Ytterligare ett exempel följer av att Stendörren fokuserar på att ha en aktiv förvaltning och hitta och förvärva fastigheter med utvecklingspotential. Det kan exempelvis betyda att potentiella förvävsobjekt har en vakansgrad som Stendörren avser att förbättra, potential för hyreshöjning, befintliga och möjliga byggrätter som kan utvecklas eller andra förhållanden som kan leda till ett förbättrat driftnetto och ett ökat fastighetsvärde. Om Stendörren inte lyckas förbättra den befintliga vakansgrad som råder vid ett fastighetsförvärf, skulle det kunna få en negativ effekt på Stendörrens ekonomiska uthyrningsgrad och kostnadsstruktur för den relevanta fastigheten eller för Stendörrens verksamhet i stort.

Stendörren är vidare exponerat mot risken för att Bolagets motparter inte kan uppfylla sina åtaganden. Koncernens befintliga och potentiella kunder och hyresgäster skulle kunna hamna i ett sådant finansiellt läge att de inte längre kan erlagga avtalade hyror i tid, går i konkurs eller likvideras, eller i övrigt avstår från att fullgöra sina förpliktelser. Om hyresintäkterna minskar till följd av bristande betalningsfullföljanden kan det resultera i vakans, försämrat operativt kassaflöde och resultat.

Om Bolaget inte lyckas upprätthålla en tillräcklig nivå av hyresintäkter till följd av vakans eller någon annan orsak, finns det en risk att Bolaget inte kommer att kunna täcka drift- och underhållskostnader, det rådande kapitalbehovet eller administrationskostnader, vilket skulle kunna få en negativ effekt på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och resultat, samt innebära begränsningar i handlingsmöjligheterna med avseende på potentiella fastighetsförvärv.

Bolaget kan åsamkas betydande utgifter för underhåll och oförutsedda investeringar och ökade drifts- eller investeringskostnader kan eventuellt inte kompenseras fullt ut i hyresavtal

I enlighet med Bolagets hyresavtalsstruktur debiterar Bolaget hyresgästerna driftskostnader och fastighetsskatt. De vanligaste driftskostnaderna som vidarefaktureras är värme, kyla, ventilation, vatten, el och avfallshantering samt fastighetsskatt. Till övervägande del vidarefaktureras dessa driftskostnader och fastighetsskatt Bolagets hyresgäster. För att minska administrationen strävar Stendörren efter att hyresgästerna själva står för driftskostnader direkt mot leverantörerna. Även investeringar i form av hyresgäst Anpassningar sker generellt mot hyrestilllägg och/eller avtalsförlängning. Tillägg för fastighetsskatt får inte tas ut som tillägg på bashyran för hyresavtal med avtalstid kortare än tre år. I vissa fall ingår kostnaderna för driftskostnader och fastighetsskatt i hyran. I den mån Stendörren inte kan kompensera för kostnadshöjningar för drift och fastighetsskatt kan sådana ökningarna få viss negativ inverkan på Stendörrens verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Oförutsedda och omfattande underhållsbehov och investeringar kan också påverka Bolaget och dess finansiella ställning negativt. Fastighetsdriften kan exempelvis påverkas av konstruktionsfel, servicefel eller andra dolda fel eller brister (till exempel elavbrott, asbest eller mögel), skador (till exempel på grund av brand eller naturpåverkan) och föroreningar, varvid Stendörren kan behöva åtgärda, reparera eller ersätta sådana brister för att upprätthålla lämpligt skick på sina fastigheter eller till följd av kontraktuella eller regulatoriska krav. Bolagets fastigheter skulle också kunna påverkas av extrema väderförhållanden eller andra skäl. Alla åtgärder i syfte att upprätthålla eller åtgärda fastigheters standard leder till underhålls- och investeringsutgifter som eventuellt inte kan kompenseras fullt ut i hyresavtal eller genom justering av hyra.

Om någon av de ovan nämnda riskerna skulle inträffa kan det få en negativ inverkan på Bolagets fastigheters attraktionskraft, kräva betydande kost-

nader att avhjälpa problemen samt minska uthyrningsgraden och hyresintäkterna, som i sin tur kan få en viss negativ inverkan på Stendörrens verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Bolaget är exponerat mot risker förknippade med fastighetsutveckling

Bolaget bedriver förutom fastighetsförvaltning även fastighetsutveckling, vilket innefattar ny-, till- och ombyggnation av fastigheter. För räkenskapsåret 2017 uppgick investeringar i befintliga förvaltningsfastigheter till 225 miljoner kronor och per 31 december 2017 ägde Stendörren 21 fastigheter helt eller delvis bestående av byggrätter som vid full exploatering bedömdes kunna tillskapa cirka 617 000 kvadratmeter byggarea, huvudsakligen för lätt industri, logistik och handelsändamål. Möjligheten att genomföra ekonomiskt lönsamma utvecklingsprojekt är beroende av ett antal faktorer, såsom Stendörrens förmåga att anlita och förvärva nödvändig expertis eller beslutsunderlag inom områden som planprocess och annan användning, byggkonstruktion, ingenjörsvetenskap, produktion och försäljning samt förmåga att erhålla nödvändiga tillstånd och tillse att Stendörren erhåller förmånliga avtal med externa utvecklare. Vidare är goda kommunrelationer viktiga i samband med de olika detaljplaneprocesser som Bolaget driver. Bolagets utvecklingsverksamhet går även ut på att identifiera lämpliga geografiska områden för utvecklingsprojekt. I arbetet med att identifiera lämpliga geografiska områden kan Stendörren komma att ta del av information från tredje man avseende detaljplaneprocesser och framtida markanvändning, vilken Stendörren använder till grund för investerings- och projektbeslut. Sådan information kan visa sig vara felaktig och kommuner eller beslutsfattare kan komma att avvika från sådan information, vilket i förlängningen kan innebära att Stendörren genomför projekt på ogynnsamma geografiska platser. Vidare finns det risker i form av bland annat felbedömningar i efterfrågan på marknaden som kan leda till outhyrda lokaler och ökade projektkostnader. Därutöver kan projektrelaterade problem i samband med Bolagets utvecklingsprojekt innebära att ledningens uppmärksamhet avleds från Stendörrens befintliga verksamhet, men också ökade kostnader som kanske inte går att få ersättning eller kompensation för. Om någon av de ovan nämnda riskerna skulle materialiseras skulle det kunna få en väsentlig negativ inverkan på Stendörrens verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Bolaget är exponerat mot risker förknippade med fastighetstransaktioner

Bolagets löpande förvaltningsverksamhet innefattar även optimering av fastighetsbeståndet genom förvärv och avyttringar. Under räkenskapsåret 2017 förvärvade respektive avyttrade Bolaget fastigheter för 508 miljoner kronor respektive 346 miljoner kronor. Alla typer av transaktioner, inklusive förvärv och avyttringar av fastigheter, är förenade med risker och osäkerhetsfaktorer. Vid förvärv av fastigheter föreligger exempelvis osäkerhet beträffande framtida bortfall av hyresgäster, potentiell miljöpåverkan från verksamhet som bedrivs eller har bedrivits i fastigheten, myndighetsbeslut samt ombyggnad och hantering av tekniska problem. I fastighetstransaktioner finns det vidare en risk för att det förväntade direktavkastningskravet inte uppnås. Vidare kan transaktioner leda till betydande kostnader som eventuellt inte kan återvinnas eller kompenseras för, såsom nedlagd tid och resurser från ledningen, till exempel för det fall att en transaktion inte fullföljs. Vidare finns det en risk att ett förvärv inte genererar de synergieffekter Bolaget hade avsett eller andra osäkerhetsmoment beträffande integrationen efter förvärvet, såsom högre kostnader än beräknat för sammanslagningen av verksamheter. Vid förvärv av fastighetsbolag tillkommer även risker för till exempel skatter, miljö och tvister. Om någon av ovan nämnda risker skulle realiseras vid genomförda eller framtida förvärv eller avyttringar skulle det kunna ha en negativ inverkan på Stendörrens verksamhet, resultat och finansiella ställning.

Även fastighetsförsäljningar är förknippade med risker. I fastighetstransaktioner lämnar säljaren normalt garantier avseende exempelvis hyresavtals giltighet och miljörisker. Vid transaktioner med fastighetsbolag garanteras normalt även att inga skattetvister eller andra rättsliga tvister finns som kan komma att bli en framtida belastning för Bolaget. Andra risker som aktualiseras vid avyttring av fastigheter är osäkerhet beträffande pris samt att olika krav kan riktas mot Bolaget med anledning av skicket på de avyttrade fastigheterna. Vissa garantier kan vidare vara svåra att beloppsbestämma, såsom till exempel garantier med avseende på skatt, vilket skulle kunna innebära garantikrav på betydande belopp, även i en sådan utsträckning att kravet överstiger värdet på det underliggande fastighetsobjektet. Om Bolaget måste ersätta en motpart, i enlighet med en sådan garanti eller annan typ av krav, kan det få en negativ effekt på Stendörrens finansiella ställning och resultat.

Bolaget är exponerat mot värdeförändringar i dess fastighetsbestånd och fastighetsvärderingar är subjektiva till sin natur

Per 31 december 2017 uppgick marknadsvärdet på Stendörrens fastighetsbestånd till 6 494 miljoner kronor. Marknadsvärdet på Stendörrens fastighetsportfölj är beroende av flera faktorer, som till exempel fastighetsspecifika faktorer, såsom uthyrningsgrad, hyresnivåer och driftskostnader, men även marknadsspecifika faktorer såsom avkastningskrav bland marknadsaktörer, kostnaden för kapital i förhållande till jämförbara transaktioner på fastighetsmarknaden, likviditeten på fastighetsmarknaden samt andra faktorer. Stendörren redovisar sitt innehav av förvaltningsfastigheter till verkligt värde, vilket innebär att fastigheternas koncernmässiga bokförda värde motsvarar det bedömda marknadsvärdet enligt redovisningsstandarden IAS 40 Förvaltningsfastigheter. Verkligt värde utgörs av det marknadsvärde som skulle erhållits i en transaktion vid värderingstidpunkten mellan kunniga parter som är oberoende av varandra och som har ett intresse av att transaktionen genomförs efter sedvanlig marknadsföring där båda parter förutsätts ha agerat insiktsfullt, klokt och utan tvång. Eventuella förändringar i fastigheternas marknadsvärde, inklusive förändringar till följd av makroekonomiska faktorer och förändringar i avkastningskrav, har betydelse för Bolagets resultaträkning. Betydande förändringar i fastighetsportföljens verkliga värde mellan Bolagets finansiella rapporter kan medföra väsentliga negativa effekter på Stendörrens resultat. Betydande minskningar av det verkliga värdet av förvaltningsfastigheter kan få en väsentlig negativ inverkan på Stendörrens verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Vidare är all fastighetsvärdering behäftad med osäkerhet då värderaren vid värderingstillfället gör antaganden angående marknadshyror, direktavkastningskrav, etc. Vid en volatil marknad eller vid avsaknad av relevant transaktionsinformation ökar osäkerheten vid värderingen. Felaktiga uppskattningar av värdet på fastigheter kan få betydande effekter på Koncernens finansiella rapporter och följaktligen en väsentlig negativ inverkan på Stendörrens finansiella ställning och resultat.

Bolaget är exponerat mot omfattande konkurrens vilken kan få betydande effekter på Bolagets hyresintäkter och förmåga att attrahera och behålla hyresgäster

Stendörren är verksam inom fastighetsbranschen, vilken präglas av betydande konkurrens. Bolaget utsätts för konkurrens från såväl andra fastighetsförvaltningsbolag, vilka är verksamma på fastighetsmarknaden för lätt industri- och lagerlokaler, som fastighetsutvecklare som väljer att hyra ut nybyggda fastighetsobjekt istället för att avyttra dessa till fastighetsförvaltningsbolag som Stendörren. Bolagets konkurrenskraft är bland annat beroende av Stendörrens förmåga att attrahera och behålla hyresgäster, att förutse framtida förändringar och trender i branschen och att snabbt anpassa sig till nuvarande och framtida marknadsbehov. Dessutom konkurrerar Bolaget om hyresgäster bland annat baserat på fastighetsläge, hyror, lokalspecifikationer, storlek, tillgänglighet, kvalitet, hyresgästtillfredsställelse, bekvämlighet och Bolagets renommé.

Stendörrens konkurrenter kan ha större resurser än Stendörren och kapacitet för att bättre stå emot nedgångar på marknaden, konkurrera mer effektivt, bättre behålla kompetent personal och reagera snabbare på förändringar på de lokala marknaderna. Dessutom kan konkurrenter ha en högre tolerans för lägre avkastningskrav. Stendörren kan därför tvingas göra kostnadskrävande investeringar, omstruktureringar eller prissänkningar för att anpassa sig till en ny konkurrenssituation, vilket skulle kunna ha en negativ effekt på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Bolaget är exponerat mot myndighetsbeslut och utformningen av lagar och regler för den verksamhet Stendörren bedriver och tillämpningen av sådana lagar och regler kan förändras

Stendörrens verksamhet är föremål för svenska lagar och regelverk, inklusive lagar, regelverk och krav avseende byggnadsplaner och planläggning, byggnadsstandarder och anpassningskrav, säkerhets- och skyddsregler, hälso- och miljöregler, regler om tillåtna konstruktionsmaterial, byggnadsklassifikationer, uthyrnings- och hyreslagstiftning, skatt, samt regler om personuppgifter. Stendörren är och kan även i framtiden bli föremål för ytterligare legala restriktioner i samband med strukturering av fastighetstransaktioner. Dessutom kan Stendörrens verksamhet påverkas av regionala och överstatliga regelverk, såsom EU-lagstiftning.

Lagstiftning och andra regelverk kan förändras och det finns en risk för att Stendörren inte kan

uppfylla sådana förändrade krav utan att behöva vidta åtgärder och lägga ned kostnader. Förändringar i globala regelverk om bankers kapitaltäckning och marknadslikviditet, som till exempel Baseldirektiven, kan vidare öka Stendörrens räntekostnader då banker överför ökade kostnader på kunderna, däribland Stendörren, till exempel genom ökade kredit- och räntemarginaler, vilket kan få en negativ inverkan på Stendörrens resultat. Att anpassa Stendörrens verksamhet till de legala förutsättningar som beskrivs ovan kan medföra ökade kostnader för Stendörren, vilket i sin tur kan få en väsentlig negativ effekt på Stendörrens verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Bolaget är exponerat mot miljörisker och miljöskador kan få betydande effekter på Bolagets verksamhet

Enligt miljöbalken har den som bedrivit en verksamhet som bidragit till miljöförorening även ett ansvar för efterbehandling och eventuell sanering. Om inte verksamhetsutövaren kan utföra eller bekosta efterbehandling av en förorenad fastighet är den som förvärvat fastigheten, och som vid förvärvet känt till eller då borde ha upptäckt föroreningarna, ansvarig. Det innebär att krav, under vissa förutsättningar, kan riktas mot Stendörren för marksanering eller efterbehandling avseende förekomst eller misstanke om förorening i mark, vattenområden eller grundvatten för att ställa fastigheten i sådant skick som följer av miljöbalken. Beroende på omständigheterna kan krav riktas mot Stendörren både som verksamhetsutövare eller som fastighetsförvärvare. Om Stendörren skulle åläggas att bekosta marksanering eller efterbehandling skulle detta kunna ha en negativ effekt på Stendörrens verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Vid renoveringar av Bolagets befintliga fastighetsbestånd kan vidare miljömässiga problem identifieras, såsom förekomst av asbest. Identifieringen av miljömässiga problem skulle kunna försvåra, fördröja och försena renoveringsarbetena vilket skulle kunna ha en negativ effekt på Stendörrens verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Bolagets försäkringsskydd kan vara otillräckligt vid eventuell ansvarsskyldighet eller andra förluster

Koncernens försäkringsskydd omfattar försäkringar för risker förknippade med Koncernens verksamhet, vilket inkluderar bland annat egendom och maskiner, förvaltning- och serviceverksamhet, miljöansvar för byggherre, hyresförluster, rättsskydd och VD- och styrelseansvar. Stendörrens primära försäkringsgivare är Länsförsäkringar Stockholm och RiskPoint.

Bolagets försäkringsskydd kan visa sig vara otillräckligt för att kompensera för förluster relaterade till skador på Bolagets fastigheter eller andra förluster. Särskilt vissa typer av risker kan vara, eller kan i framtiden bli, omöjliga eller alltför kostsamma för Stendörren att försäkra sig mot. Om någon sådan händelse inträffar kan Bolaget komma att ådra sig betydande förluster eller skador på sina tillgångar eller sin verksamhet som inte kompenseras fullt ut eller överhuvudtaget. Om en skada på en fastighet skulle uppstå och leda till att hyresgäster säger upp eller inte förnyar sina hyresavtal finns det en risk för att Bolagets försäkringsskydd inte omfattar uteblivna hyresintäkter. Om en oförsäkrad skada skulle uppstå, eller om en skada överstiger försäkringsskyddet, kan Bolaget komma att förlora det kapital som investerats i den drabbade fastigheten samt framtida intäkter från fastigheten. Bolaget kan dessutom bli ansvarigt för att reparera skador som orsakats av oförsäkrade risker. Bolaget kan även förbli ansvarigt för skulder och andra ekonomiska förpliktelser avseende skadade byggnader. I händelse av en förlust som inte täcks av försäkring, en förlust som överstiger beloppsbegränsningar eller uppkomst av följdförluster skulle Stendörrens verksamhet, finansiella ställning och resultat kunna påverkas negativt.

Bolaget verksamhet är beroende av ett välfungerande IT-system och eventuella avbrott kan påverka verksamheten negativt

Stendörren använder IT främst för administration och kommunikation samt för marknadsföring och marknadskommunikation. Stendörren använder ett flertal IT-system för bland annat hantering av hyresavisering, bokföring, e-post, lagring och bearbetning av elektroniska dokument samt kommunikation med mäklare och andra aktörer på fastighetsmarknaden. Bolagets förmåga att på ett effektivt sätt driva och kontrollera dess organisation är därför beroende av ett välfungerande IT-system som integrerats i hela organisationen. Stendörren har även nyligen ersatt vissa IT-system och måste därmed integrera dessa nya system med Bolagets befintliga IT-miljö. För det fall Stendörren upplever väsentliga brister eller avbrott i något av dessa system eller andra teknologier eller Stendörren misslyckas med att integrera sina nya IT-system i dess befintliga IT-miljö kan Stendörren vara oförmögert att på ett effektivt sätt sköta och förvalta verksamheten. En väsentlig brist eller ett avbrott skulle kunna skada Stendörrens verksamhet, kundrelationer, renommé, riskhantering och lönsamhet, vilket kan få en väsentlig negativ inverkan på Stendörrens verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Stendörren är exponerat för skatterisker

Stendörren bedriver sin verksamhet genom fastighetsägande dotterbolag och påverkas av vid var tid gällande skatteregler. Dessa regler inkluderar bolagskatt, fastighetsskatt, mervärdesskatt, stämpelskatt, regler rörande skattefri avyttring av aktier, övriga statliga och kommunala pålagor samt ränteavdrag och bidrag.

Verksamheten bedrivs i enlighet med hur Stendörren tolkar gällande skattelagstiftning, praxis och krav från berörda myndigheter. Skatteverket kan emellertid göra bedömningar och fatta beslut som avviker från Stendörrens förståelse eller tolkning av ovan nämnda lagar, praxis och regler. Stendörren är, från tid till annan, föremål för skattegranskningar och det finns en risk att skatterevisorer eller andra granskningar kan resultera i att ytterligare skatter eller avgifter måste betalas av något bolag i Koncernen, exempelvis till följd av felaktig skattehantering från Bolagets sida. Stendörren har vuxit kraftigt genom förvärv under de senaste åren. Expansionen har inneburit ett behov av att förstärka ekonomifunktionen, inklusive kapacitet och rutiner för hantering av olika skattefrågor. Historiskt sett har vissa bolag inom Koncernen varit försenade med betalning av skatter, inlämnande av deklARATIONER samt påvisat vissa andra brister i kontrollfunktionen avseende skatt. Vid ett tillfälle, hänförligt till inkomståret 2016, har dotterbolaget Stendörren Stockholm 1 AB påförts ett skattetillägg från Skatteverket på grund av vissa skatteavdrag. Bristande skatterutiner, tolkningar av gällande skattelagstiftning, praxis och krav från berörda myndigheter som avviker från myndigheternas, eller felaktig skattehantering kan påverka Koncernens resultat och finansiella ställning negativt.

Stendörren är exponerat mot förändrade skatteregler

Finansdepartementet skickade i juni 2017 ett förslag till nya regler för företagssektorn på remiss (Fi2017/02752/S1). Remissinstanserna har under hösten 2017 lämnat synpunkter och merparten av instanserna var kritiska mot delar i förslaget. I korthet innebär förslaget att nya generella begränsningsregler för ränteavdrag föreslås som medför att avdragsbegränsningsreglerna för räntekostnader utökas och införs på skuld till extern part. De föreslagna reglerna kommer att begränsa ränteavdragen till del av ett skattemässigt EBIT eller EBITDA. Det är förslaget att de nya reglerna införs på beskattningsår som påbörjas efter den 30 juni 2018 men det är i dag oklart när och hur nya regler kommer att införas. Förslaget skulle beroende på Stendörrens vid sådan tidpunkt befintliga kapitalstruktur, vid ett införande, kunna få betydande negativ inverkan på

Koncernens verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Regeringen beslutade den 11 juni 2015 att se över vissa frågor inom fastighets- och stämpelskatteområdet. Kortfattat fick utredningen i uppdrag att särskilt se över reglerna om paketering av fastigheter och även att analysera om förvärv av fastigheter genom fastighetsombildningsåtgärder missbrukas. Den 30 mars 2017 lämnade den särskilde utredaren sitt betänkande, SOU 2017:27, Vissa frågor inom fastighets- och stämpelskatteområdet. Av detta betänkande framgår bland annat att utredaren föreslår ett nytt system med beskattning av skillnaden mellan det skattemässiga värdet och marknadsvärdet på en fastighet när det bestämmande inflytandet över ett fastighetsägande bolaget upphör. För fastighetsbolagen kommer den föreslagna ändringen medföra ”avskattning” vid försäljning av aktierna i fastighetsförvaltande bolag på så sätt att den underliggande tillgången, det vill säga fastigheten, anses avyttrad för marknadsvärdet och därefter återanskaffad för samma värde. Med andra ord, om förslaget antas i den form det lämnats, kommer det inte längre gå att sälja fastigheter, direkt eller indirekt, utan att fastigheten ”avskattas” upp till marknadsvärdet. Utredaren har även föreslagit en skattepliktig schablonintäkt om 7,09 procent i det överlåtna bolaget beräknad på fastighetens marknadsvärde eller taxeringsvärde, om detta är högre. Den ökade skattekostnaden har utredaren förklarat med att den skall kompensera för den stämpelskatt som hade påförts om fastigheten istället avyttrats direkt. Under hösten 2017 lämnade remissinstanserna sina synpunkter på förslaget och i princip alla var kritiska mot förslaget. I utredningen föreslås att de nya reglerna ska träda ikraft tidigast den 1 juli 2018. Då förslaget inte omfattades av höstbudgeten kommer reglerna sannolikt inte att träda ikraft redan den 1 juli 2018. Det är i dagsläget osäkert om förslaget såsom det har presenterats kommer att resultera i lagstiftning och, om så sker, när reglerna kan komma att träda ikraft.

Övriga förändringar i regelverken som styr bolagsskatt och övriga skatter samt avgifter kan också påverka förutsättningarna för Koncernens verksamhet. Sådana beslut eller förändringar, eventuellt med retroaktiv verkan, kan i betydande utsträckning påverka Koncernens resultat och finansiella ställning negativt.

Bolaget är beroende av att kunna refinansiera verksamheten och refinansiering kan visa sig vara omöjlig eller förenad med kraftigt ökade kostnader

Med refinansieringsrisk avses risken att finansieringen inte kan erhållas eller förnyas vid utgången

av dess löptid, eller att den endast kan erhållas eller förnyas till kraftigt ökade kostnader eller på ofördelaktiga villkor. Fastighetsbolag, inklusive Stendörren, har ofta en betydande skuldsättning och ett flertal kreditgivare, vilket innebär att lån förfaller till betalning på regelbunden basis. Stendörren finansierar huvudsakligen sin verksamhet genom upplåning och från sitt kassaflöde från den löpande verksamheten, vilket används till förvärv, betalning av drift- och underhållskostnader, investeringar i befintliga fastigheter och genomförande av fastighetsutvecklingsprojekt. Stendörrens räntebärande skulder uppgick per 31 december 2017 till 3 713 miljoner kronor, varav 991 miljoner kronor (motsvarande cirka 25 procent) förfaller till omförhandling eller återbetalning under 2018 och 2 754 miljoner kronor (motsvarande cirka 74 procent) förfaller år 2020 eller tidigare. Per 31 december 2017 uppgick den genomsnittliga kapitalbindningen på Koncernens räntebärande skulder till kreditinstitut till 2,4 år. Under januari 2018 har sammanlagt 604 miljoner kronor av de skulder som förfaller till återbetalning under 2018 antingen förlängts på 5 års ny löptid eller återbetalats varefter den genomsnittliga kapitalbindningen förlängts med cirka 0,6 år. Koncernen använder dessutom cash pools varigenom likvida tillgångar placeras på räntebärande transaktionskonton.

Det finns en risk för att ytterligare finansiering inte kommer att kunna erhållas, exempelvis till följd av ett ogynnsamt finansiellt klimat, eller att finansiering endast kan erhållas på villkor som är mindre förmånliga för Stendörren, som ett resultat av exempelvis variationer i marknadsräntan. Om Stendörren misslyckas med att refinansiera sina kreditavtal eller bara kan erhålla refinansiering av sina kreditavtal till avsevärt högre kostnader skulle det kunna ha en väsentlig negativ inverkan på Stendörrens verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Bolagets verksamhet är beroende av finansiering och om Bolaget bryter mot kreditavtal kan krediten sägas upp

Stendörren och dess dotterbolag har ingått kreditavtal som innehåller diverse åtaganden, såsom exempelvis finansiella åtaganden, som Bolagen måste förhålla sig till. Om Stendörren eller andra bolag i Koncernen bryter mot ett eller flera finansiella eller övriga åtaganden i ett kreditavtal, exempelvis på grund av det allmänna ekonomiska klimatet, störningar på kapital- och kreditmarknaderna, oförmåga att betala sina skulder när de förfaller eller i övrigt uppfylla sina förpliktelser och åtaganden under kreditavtal, skulle det kunna leda till att lånet sägs upp till omedelbar betalning eller att kreditinstitutet tar säkerheter i anspråk. Om ett lån sägs upp till omedelbar betalning kan det enligt så kallade cross

default-bestämmelser i vissa kreditavtal innebära att även andra förpliktelser under andra kreditavtal inom Koncernen förfaller till betalning och att andra kreditgivare ges rätt att säga upp lån till omedelbar betalning. Uppsägning av ett eller flera lån upptagna av Bolaget eller andra bolag i Koncernen eller ianspråktagande av ställda säkerheter skulle kunna ha en väsentlig negativ effekt på Stendörrens finansiella ställning och resultat.

Det finns restriktioner i låneavtal vad gäller möjligheten att lämna vinstutdelning

Stendörren och dess dotterbolag har ingått kreditavtal vilka innehåller särskilda restriktioner avseende bland annat återbetalning av internlån samt begränsningar i rätten att lämna vinstutdelning. Det finns en risk att sådana åtaganden begränsar möjligheten att flytta likvida medel inom Koncernen och därmed försvårar möjligheterna till planerig renovering av ett fastighetsbestånd eller utdelningar till aktieägare. Om en planerig renovering av Stendörrens fastighetsbestånd inte kan ske skulle det kunna ha en negativ effekt på Stendörrens verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Det finns en utdelningsbegränsning i villkoren för Bolagets utgivna obligation

Den 5 juli 2017 emitterade Bolaget ett icke-säkerställt obligationslån om 360 miljoner kronor, inom ett rambelopp om 1 miljard kronor. I januari 2018 genomfördes en emission om ytterligare 350 miljoner kronor och Bolaget har således totalt 710 miljoner kronor utestående under obligationslånet. Obligationslånet löper med en rörlig ränta om tre månaders Stibor plus 4 procentenheter och har slutligt förfall i juli 2020. Obligationslånet är noterat på Nasdaq Stockholm. Enligt obligationsvillkoren får Bolaget endast lämna utdelning motsvarande högst 50 procent av Bolagets förvaltningsresultat, såsom det angetts i den senaste reviderade årsredovisningen, efter avdrag för schablonskatt. Det finns en risk att sådana åtaganden begränsar möjligheten att flytta likvida medel inom Koncernen och därmed försvårar möjligheterna till planerig renovering av ett fastighetsbestånd eller att åtagandena i övrigt skulle kunna ha en negativ effekt på Stendörrens verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Bolaget är beroende av sitt renommé och skadas det kan Stendörren gå miste om intäkter eller tillväxtpotentialer

Stendörrens förmåga att attrahera och behålla hyresgäster är till viss del beroende av dess renommé och Stendörrens verksamhet är följaktligen känslig för

risker relaterade till renomméskador. Stendörrens renommé kan exempelvis påverkas negativt av rykten, negativ publicitet eller andra faktorer som skulle kunna leda till att Stendörren inte längre anses som en kompetent och seriös marknadsaktör. Till exempel kan operativa problem eller problem med hyresgästservice och underhåll leda till att Stendörrens renommé skadas och därigenom till svårigheter att behålla befintliga hyresgäster eller attrahera nya hyresgäster.

Om Stendörrens renommé skulle försämrats eller om Stendörren skulle uppleva negativ publicitet, kan det minska Stendörrens konkurrenskraft, uppta bolagsledningens tid och resurser samt orsaka merkostnader för Stendörren, vilket kan få en väsentlig negativ inverkan på Stendörrens verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Bolaget är beroende av att kunna behålla och rekrytera kvalificerad personal och ledande befattningshavare

Stendörren har en liten organisation och exponeras därför för organisatoriska risker såsom att Bolaget är beroende av vissa enskilda medarbetare. Att kunna locka till sig och behålla kvalificerad personal och ledande befattningshavare är viktigt för Stendörrens framtida verksamhet. Bolagets framtida utveckling beror i hög grad på företagsledningens kunskap, erfarenhet och engagemang. För det fall att någon eller flera av dessa nyckelpersoner skulle lämna sin anställning kan Bolaget påverkas negativt. Bolagets ledande befattningshavare har erfarenhet som gör dem attraktiva för konkurrenter, vilket gör det särskilt utmanande för Stendörren att behålla denna personal. Om Stendörren inte kan locka till sig eller behålla kvalificerad personal kan det ha en negativ inverkan på Stendörrens verksamhet, resultat och finansiella ställning.

Bolaget är exponerat mot risken att inte kunna uppnå planerad takt för anpassningar och underhåll och Bolaget kan ådra sig merkostnader för förseningar

Bolagets strategi innefattar att kontinuerligt utveckla och förvalta fastighetsportföljen, bland annat genom hyresgästpassningar, vilket är förknippat med vissa risker. Det finns en risk att den planerade anpassnings-, utvecklings- och underhållstakten inte kan uppnås till följd av förseningar och/eller kapacitetsbrister inom Bolaget eller hos dess leverantörer. Detta kan innebära att hyresgästerna kanske inte kan utnyttja lokalerna från den förväntade tidpunkten eller att Bolaget ådrar sig merkostnader för den förlängda renoveringsperioden, vilket skulle kunna resultera i ökade kostnader och/eller

minskade intäkter. I den utsträckning Bolaget inte erhåller kompensation för sådana ökade kostnader eller intäktsbortfall skulle det kunna ha en negativ inverkan på Stendörrens verksamhet, resultat och finansiella ställning.

Bolaget är exponerat mot risker förknippade med tvister, anspråk, utredningar och processer

Stendörren kan bli involverat i legala processer med eller bli föremål för krav från hyresgäster, leverantörer, samarbetspartners och utomstående parter inom ramen för Bolagets dagliga verksamhet, till följd av fastighetstransaktioner eller dylikt. Tvister, anspråk, utredningar och rättsliga förfaranden kan leda till att Stendörren blir skyldigt att betala skadestånd eller att upphöra med vissa förfaranden. Koncernbolag kan bli inblandade i tvister inom ramen för sin vanliga uthyrningsverksamhet och riskerar att bli föremål för anspråk till följd av hyresavtal, fastigheters skick, driftstopp, förvärv eller försäljning av fastigheter, byggnation av nya fastigheter eller andra avtal, samt arbetsrelaterade tvister.

Bolagets fastighetsbestånd består till övervägande del av fastigheter för lager och lätt industri. Det bedrivs följaktligen löpande verksamhet i större delen av Bolagets fastigheter. Om en hyresgästs verksamhet utsätts för driftstopp eller liknande, till följd utformningen av eller standarden på fastigheten, brand, skada, föroreningar, servicefel eller i övrigt, oavsett om det är till följd av vårdslöshet eller en omständighet som ligger utanför eller inom Stendörrens kontroll, kan det innebära att hyresgästen inte kommer att kunna utnyttja lokalerna. Om någon av dessa omständigheter skulle inträffa finns det en risk att skadeståndskrav riktas mot Stendörren för uteblivna intäkter eller att en hyresgäst kräver att Stendörren avhjälper ett eventuellt fel eller en skada på fastigheten. Betydande oförutsedda och omfattande anspråk kan, om sådana leder till betydande kostnader, påverka Bolaget och dess finansiella ställning negativt. Därutöver kan Koncernen, eller Koncernens styrelseledamöter, chefer, anställda eller närstående bolag, komma att bli föremål för utredningar eller brottmålsprocesser. Alla tvister, anspråk, utredningar och rättsliga förfaranden kan vara tidskrävande, störa den dagliga verksamheten, inbegripa anspråk på betydande belopp samt medföra betydande rättegångskostnader. Därutöver kan det vara svårt att förutse utgången i komplexa tvister, anspråk, utredningar och rättsliga förfaranden. Tvister, anspråk, utredningar och rättsliga förfaranden få en väsentlig negativ inverkan på Stendörrens verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Bolaget har tidigare bedrivit en annan verksamhet och Bolaget är därmed utsatt för risker förknippade med sådan verksamhet

Bolaget har bedrivit dess nuvarande fastighetsförvaltningsverksamhet sedan den 5 november 2014. Tidigare bedrev Bolaget annan verksamhet under firmanamnet Header Compression Sweden Holding AB ("HCS Holding"). HCS Holdings verksamhet bestod i att förvalta aktierna i teknologibolaget Effnetplattformen AB (publ) ("Effnetplattformen"), som utvecklade nätverkslösningar inom databranschen. Verksamhetsförändringen genomfördes genom att HCS Holding förvärvade Stendörrens dåvarande verksamhet, aktierna i det av Kvalitena AB (publ) ("Kvalitena") ägda Stendörren Stockholm 1 AB och dess fastigheter samt övertog namnet Stendörren Fastigheter AB (publ). Bolaget delade vidare ut den tidigare verksamheten Effnetplattformen till de befintliga aktieägarna. Stendörrens nuvarande fastighetsförvaltningsverksamhet bedrivs följaktligen genom samma legala entitet, HCS Holding, som tidigare, genom dotterbolag, bedrev teknologiverksamhet under annat ledarskap. Bolagets nuvarande verksamhet är därmed, i tillägg till de risker som följer av att vara ett fastighetsförvaltningsbolag, utsatt för risker förknippade med hur den tidigare verksamheten bedrevs. Sådana risker kan exempelvis vara relaterade till skatt, miljö, redovisning, oförutsedda krav och dylikt. Det kan vara svårt för Stendörren att förutse sådana risker då de relaterar till en annan typ av verksamhet. Alla tvister, anspråk, utredningar och rättsliga förfaranden som hänför sig till tiden före den 5 november 2014 och följaktligen den tidigare verksamheten, kan vara svåra att förutse, störa den dagliga verksamheten, vara tidskrävande och dessutom innebära betydande belopp för Bolaget, vilket kan ha en väsentlig negativ inverkan på Stendörrens verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Bolaget kan bli föremål för en ägarförändring och Bolaget kan påverkas negativt om något avtal sägs upp till följd av en sådan ägarförändring

I vissa av Koncernens avtal, däribland för det av Bolaget utställda obligationslånet samt i Bolagets kreditavtal med kreditinstitut, finns bestämmelser som aktualiseras vid ägarförändringar i Stendörren eller andra bolag inom Koncernen. Bolaget kan påverkas negativt om något av dessa avtal sägs upp eller om för Bolaget ogynnsamma bestämmelser aktualiseras till följd av en sådan ägarförändring. En ägarförändring uppstår exempelvis enligt obligationslånet för det fall (i) någon eller några (med

undantag för Kvalitena) som agerar gemensamt blir ägare, direkt eller indirekt, till mer än 50 procent av aktierna och rösterna i Bolaget eller har rätt att utse samtliga eller en majoritet av styrelsens ledamöter eller (ii) om Bolagets aktier upphör att vara listade på en reglerad marknad som Nasdaq Stockholm eller en multilateral handelsplattform som Nasdaq First North. Vid en sådan ägarförändring kan obligationsinnehavare under obligationslånet kräva förtida inlösen av obligationerna till ett belopp om 101 procent av det nominella värdet av obligationerna. Om Bolagets finansiering, avtalsstruktur, obligationslån eller annat avtal påverkas eller förfaller till betalning, såsom tillämpligt, till följd av en ägarförändring, eller om något avtal sägs upp i förtid som en konsekvens därav, skulle det kunna innebära betydande merkostnader och ha en väsentlig negativ inverkan på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Bolaget är exponerat mot värdeförändringar på Bolagets räntederivat

Huvuddelen av Stendörrens kreditavtal löper med rörlig ränta. Som en del i hanteringen av ränterisken använder sig Bolaget av räntederivat vilket följer av Koncernens finanspolicy att ha räntefixeringsarrangemang som täcker 40–70 procent av utestående krediter. Räntefixeringsarrangemangen består av räntederivat i form av räntetak. Räntederivaten redovisas löpande till verkligt värde i balansräkningen och med värdeförändringar i resultaträkningen. I takt med att marknadsräntor förändras uppstår ett teoretiskt över- eller undervärde på räntederivaten som kan ha effekt på resultaträkningen. Vid löptidens slut är värdet på derivaten alltid noll. Derivaten utgör ett skydd mot högre räntenivåer, men innebär att marknadsvärdet på Bolagets räntederivat minskar om marknadsräntorna sjunker, vilket kan få en negativ effekt på Bolagets finansiella ställning och resultat.

Bolaget är exponerat mot kreditrisker inom finansverksamheten

Förutom kreditrisker i förhållande till kunder är Stendörren exponerat mot kreditrisker inom finansverksamheten. Sådana kreditrisker uppstår bland annat vid placering av likviditetsöverskott, vid tecknande av avtal om räntetak samt vid erhållande av lång- och kortfristiga kreditavtal. Om dessa motparter inte kan uppfylla sina åtaganden gentemot Stendörren skulle det kunna ha en väsentlig negativ inverkan på Koncernens verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Risker relaterade till aktierna

Aktiekursen kan vara volatil eller sjunka och likviditeten i Bolagets aktie kan vara begränsad

En investerare bör notera att en investering i Bolagets aktier är förknippad med risker. Aktiekursen kan till exempel påverkas negativt till följd av marknadsvolatilitet, av att aktier i Bolaget eventuellt avyttras på marknaden i osedvanlig utsträckning eller till följd av en förväntan om att sådan avyttring kommer att ske. Det finns således inte någon garanti avseende den framtida kursutvecklingen för Bolagets aktier, varför värdet på investeringen kan öka såväl som minska. Begränsad likviditet i Bolagets aktier kan vidare bidra till att förstärka fluktuationerna i aktiekursen. Begränsad likviditet i Bolagets aktier kan även medföra problem för enskilda aktieägare att avyttra sina aktier. Det finns en risk att aktier i Stendörren inte kan säljas till ett för innehavaren godtagbart pris, eller överhuvudtaget, vid någon tidpunkt.

Befintliga aktieägares försäljning av aktier kan få kursen för aktierna att sjunka

Kursen för Bolagets aktie kan sjunka om det sker omfattande försäljning av aktier i Bolaget, särskilt försäljningar av Bolagets styrelseledamöter, ledande befattningshavare och större aktieägare eller när ett större antal aktier säljs.

Bolagets största aktieägare har ett betydande inflytande över Bolaget och kan försena eller förhindra förändringar i kontrollen av Bolaget

Kvalitena innehar per 31 december 2017 cirka 40,3 procent av rösterna i Stendörren. Kvalitena, tillsammans med övriga större aktieägare, har möjlighet att utöva ett väsentligt inflytande i ärenden som kräver godkännande av aktieägarna på bolagsstämma och kan också komma att ha möjlighet att förhindra ett kontrollägarskifte i Bolaget. Denna ägarkoncentration kan vara till nackdel för aktieägare som har andra intressen än majoritetsaktieägaren. Även andra ägare kan komma att inneha eller senare skaffa sig innehav av sådan storlek att det kan ha betydelse för inflytandet över Stendörren.

Framtida utdelningar från Stendörren är beroende av många olika faktorer och kan komma att variera

Storleken på framtida eventuella utdelningar från Stendörren är beroende av ett antal faktorer, såsom behov av återinvesteringar för att upprätthålla hög kvalitet och finansiera framtida tillväxt, framtida

vinst, finansiell ställning, kassaflöde, behov av rörelsekapital, politiska beslut och andra faktorer. Det finns en risk för att Bolaget inte kommer att ha tillräckligt med utdelningsbara medel för att genomföra utdelningar överhuvudtaget eller i den utsträckning som aktieägarna förväntar sig. Det finns också en risk för att Bolaget och/eller dess större aktieägare av olika anledningar förhindrar eller begränsar framtida utdelningar. För det fall ingen utdelning lämnas kommer en investerares eventuella avkastning att vara beroende av aktiekursens framtida utveckling.

Stendörren kan komma att drabbas av ökade kostnader som ett resultat av noteringen

I samband med att Bolaget noteras på Nasdaq Stockholm kommer Stendörren att bli föremål för vissa lagar, regler och krav, som är mer omfattande än det regelverk som tidigare varit tillämpliga för Bolaget. Som en följd härav kommer Bolaget att drabbas av kostnader för bland annat juridisk rådgivning, redovisning och rapportering som Bolaget inte tidigare hade. Stendörren kan vidare komma att behöva öka sina personella resurser för att hantera den ökade regelbördan. Det finns en risk för att sådana ökade kostnader får en negativ påverkan på Bolagets finansiella ställning och resultat.

Valutakursdifferenser kan ha en väsentligt negativ inverkan på värdet på aktieinnehav eller betalda utdelningar

Bolagets aktier kommer endast att noteras i kronor och eventuella utdelningar kommer att betalas i kronor. Det innebär att aktieägare utanför Sverige kan få en negativ effekt på värdet av innehav och utdelningar när dessa omvandlas till andra valutor om kronor minskar i värde mot den aktuella valutan.

Aktieägare i USA eller andra länder utanför Sverige kanske inte kan delta i eventuella framtida kontantemissioner

Om Bolaget emitterar nya aktier vid en kontantemission har aktieägarna som huvudregel företrädesrätt att teckna nya aktier i förhållande till antalet aktier som innehades före emissionen. Aktieägare i vissa andra länder kan dock vara föremål för begränsningar som gör att de inte kan delta i sådana företrädesrättsemmissioner, eller att deltagande på annat sätt försvåras eller begränsas. Exempelvis kan aktieägare i USA vara förhindrade att utöva sådan företrädesrätt om aktierna och teckningsrätterna inte är registrerade enligt US Securities Act och om inget undantag från registreringskraven enligt US Securities Act är tillämpligt. Aktieägare i andra jurisdiktioner utanför Sverige kan påverkas på motsvarande sätt om teckningsrätterna eller de nya aktierna inte är registrerade eller godkända av behöriga myndigheter i dessa jurisdiktioner. Bolaget har inte skyldighet att ansöka om registrering enligt Securities Act eller att ansöka om motsvarande godkännanden enligt lagstiftningen i någon annan jurisdiktion utanför Sverige med avseende på sådana teckningsrätter och aktier och att göra detta i framtiden kan vara opraktiskt och kostsamt. I den utsträckning som Bolagets aktieägare i jurisdiktioner utanför Sverige inte kan utöva sina rättigheter att teckna nya aktier i eventuella företrädesrättsemmissioner kommer deras proportionella ägande i Bolaget att minska.

BAKGRUND OCH MOTIV

Stendörren har som affärsidé att skapa långsiktig tillväxt och värdeökning genom att förvärva, utveckla och förvalta fastigheter inom Storstockholm och Mälardalen, med fokus på fastigheter för logistik, lager och lätt industri. Bolaget förvärvar avkastningsfastigheter inom sina definierade marknader och tillgångsslag i syfte att skapa aktieägarvärden och stärka intjäningsförmågan. Från tid till annan kommer även fastighetsförsäljningar ske av fastigheter som antingen bedöms vara färdigutvecklade och mogna för avyttring eller som av förvaltnings-skäl eller geografiska skäl bör avyttras. Aktiv fastighetsutveckling bedrivs i befintliga fastigheter, exempelvis via detaljplanearbete där förutsättningar finns för tillskapande av byggrätter eller förädling av fastigheternas användning till fastighetsslag som attraherar hyresgäster med högre betalningsvilja. Stendörrens förvaltningsorganisation, bestående av egen personal för såväl kameral som teknisk förvaltning, arbetar för att långsiktigt stärka Bolagets löpande intjäning och kundrelationer.

Bolagets nuvarande verksamhetsinriktning är ny sedan november 2014, medan affärsmodellen är beprövad då verksamheten och flera av fastigheterna tidigare förvaltades av Bolagets största aktieägare Kvalitena. Under 2014 delade Kvalitena upp huvuddelen av sin fastighetsportfölj i en bostadsdel och en del med fastigheter för lager och lätt industri. Bostadsfastigheterna separerades från Kvalitena genom börsnoteringen av D. Carnegie & Co AB (publ), medan fastigheterna för lager och lätt industri, det vill säga Stendörrens verksamhet, separerades från Kvalitena genom ett omvänt förvärv på Nasdaq First North, varigenom det noterade bolaget HCS Holding förvärvade Stendörrens verksamhet, övertog namnet Stendörren och avyttrade sin tidigare teknikverksamhet genom utdelning av verksamheten i det helägda dotterbolaget Effnetplattformen AB till sina aktieägare. Bolagets B-aktie med dess nuvarande verksamhetsinriktning handlas sedan den 6 november 2014 på Nasdaq First North och sedan den 7 maj 2015 på Nasdaq First North Premier. Sedan Stendörrens notering på Nasdaq First North har Stendörren utökat fastighetsinnehavet till ett, per dagen för Prospektet, totalt innehav om 101 fastigheter med ett underliggande marknadsvärde värde om cirka 6,6 miljarder kronor.

Samtliga fastigheter och tomträtter är belägna inom Stockholmsregionen och Mälardalen och hade per 31 december 2017 ett sammanlagt marknadsvärde om 6 494 miljoner kronor. Per dagen för Prospektet omfattar beståndet totalt cirka 609 000 kvadratmeter uthyrbar yta. Bolagets fastigheter och tomträtter inom lager-, lätt industri- och logistik svarar för cirka 72 procent av den totala uthyrbara ytan. Per dagen för Prospektet omfattar Bolagets portfölj obebyggda byggrätter som vid full exploatering bedöms kunna tillskapa cirka 620 000 kvadratmeter total byggarea, huvudsakligen för lätt industri-, logistik och handelsändamål. Stendörren bedömer att det finns fortsatt goda tillväxtutsikter. Under 2016 och 2017 utökade Bolaget portföljen av fastigheter genom att återinvestera egengenererade överskott såsom kapitalinsats vid förvärv och investeringar i ägda fastigheter. Under 2015 genomfördes även ett antal förvärv där kapitalinsatsen finansierades dels genom egengenererade överskott och dels genom nyemission av aktier som dellikvid. Bolagets tillväxt avses även fortsättningsvis finansieras huvudsakligen med egengenererade överskott i kombination med upptagande av nya fastighetskrediter. Möjligheten att emittera aktier finns och kommer utvärderas i samband med möjliga större förvärv.

En notering på Nasdaq Stockholm kommer att öka förutsättningarna för att bredda Bolagets aktieägarbas till många institutionella investerare som idag är förhindrade att investera i Bolagets aktier och ge Stendörren ytterligare tillgång till de svenska och internationella kapitalmarknaderna, vilket bedöms främja Bolagets fortsatta tillväxt och utveckling. Styrelsen anser att en notering av Bolagets B-aktier på Nasdaq Stockholm är ett logiskt och viktigt steg i Stendörrens utveckling, vilket kommer att öka kännedomen om Stendörren och dess verksamhet bland nuvarande och potentiella aktieägare, kunder, leverantörer och kreditgivare. Av dessa anledningar har styrelsen ansökt om notering på Nasdaq Stockholm. Bolagets ansökan om upptagande till handel av Bolagets B-aktier på Nasdaq Stockholm har godkänts av Nasdaq Stockholms bolagskommitté, förutsatt att vissa sedvanliga villkor uppfylls.

I övrigt hänvisas till innehållet i föreliggande Prospekt, vilket har upprättats av styrelsen för Stendörren med anledning av ansökan om upptagande till handel av Bolagets B-aktier på Nasdaq Stockholm. Styrelsen för Stendörren är ansvarig för innehållet i detta Prospekt. Härmed försäkras att alla rimliga försiktighetsåtgärder har vidtagits för att säkerställa att uppgifterna i Prospektet, såvitt styrelsen vet, överensstämmer med de faktiska förhållandena och att ingenting är utelämnat som skulle kunna påverka dess innebörd.

Stockholm, 29 mars 2018

Stendörren Fastigheter AB (publ)
Styrelsen



MARKNADSÖVERSIKT

Information i detta avsnitt är Stendörrens samlade bedömning baserad på såväl interna som externa källor. Om inte annat anges baseras informationen i detta avsnitt på Stendörrens utvärdering av offentligt tillgängliga rapporter från bland annat fastighetsrådgivnings- och analysföretag, däribland en rapport av analysföretaget Evidens ("Evidens"). Eftersom Stendörren inte har tillgång till de fakta och antaganden som ligger till grund för sådan marknadsinformation och inte heller statistisk information och ekonomiska indikationer som finns i dessa tredjepartskällor kan Bolaget inte kontrollera sådan information och även om Stendörren anser att informationen är tillförlitlig kan Bolaget inte garantera dess riktighet eller fullständighet. Såvitt Bolaget känner till och kan förvissa sig om genom jämförelse med annan information som offentliggjorts av sådana källor, har dock inga uppgifter utelämnats på ett sätt som skulle göra den återgivna informationen felaktig eller missvisande.

Såvitt Stendörren känner till och har möjlighet att bedöma har inga signifikanta fakta utelämnats som skulle kunna göra informationen felaktig eller vilseledande. Bolaget har eftersträvat att använda den senast publicerade informationen från relevanta källor. Prognoser och framåtblickande uttalanden i detta avsnitt utgör inte någon garanti för den framtida utvecklingen, och faktiska händelser och omständigheter kan avvika väsentligt från de aktuella förväntningarna. Flertalet faktorer kan orsaka eller bidra till sådana avvikelser. Se vidare avsnittet "Viktig information till investerare".

Bakgrund

Stendörren förvärvar, utvecklar och förvaltar fastigheter inom fastighetsslagen för logistik, lager och lätt industri, primärt inom Storstockholm och Mälardalen. Bolaget är således beroende av hur marknaden för dessa typer av fastigheter utvecklas och förändras. Genom att analysera statistik från SCB kan ett empiriskt stöd påvisas för att utbudet av dessa typer av lokaler över tid ökar i Storstockholms yttre lägen medan de mer centrala lägena omvandlas till bostäder, handel och kontor. Bolagets bedömning är att denna trend kommer fortsätta i takt med Stockholms fortsatta tillväxt över de kommande decennierna.

Efterfrågan på lager- och industrilokaler i storstadsregionerna påverkas påtagligt av den demografiska och ekonomiska utvecklingen i Sverige. När Stockholmsregionen växer förändras de ekonomiska incitamenten för markanvändningen. Kombinationen av stark befolkningstillväxt och ekonomisk tillväxt ökar efterfrågan på handel och olika former av teknisk service som i sin tur kräver lokaler med rimliga hyror och i tillgängliga lägen.

Med den snabba tillväxten ökar samtidigt konkurrensen om centralt och attraktivt belägen mark.

I många traditionella lager- och industriområden innebär en allt högre betalningsvilja för bostäder och kontorsarbetsplatser ett tydligt omvandlingstryck från lager- och industrilokaler mot bostäder eller kontor. Företag som nyttjar lager- och industrilokaler för sin verksamhet måste då flytta till mindre centrala lägen. Investeringar i infrastruktur ändrar samtidigt olika lagens relativa marknadsposition och bidrar till att förändra efterfrågan på både bostäder, kontor, lager och industri.

För att öka förståelsen för hur marknaden utvecklas och förändras måste ett antal förutsättningar och omständigheter beskrivas mer ingående.

Omvärldsfaktorer

Ekonomisk politik driver stark tillväxt

Som en relativt liten och öppen ekonomi med ett stort beroende av export till omvärlden påverkas Sveriges ekonomi av den ekonomiska utvecklingen i de länder med vilka Sverige bedriver handel. Under ett antal år har Sverige och övriga EU präglats av långsam prisutveckling och mätt som KPI, där effekten av sänkta räntor medräknas, uppgick den svenska inflationen för helåret 2017 till 1,7 procent (1,0 för 2016

och 0,0 för 2015). Konjunkturinstitutets bedömning i december 2017 indikerar att KPI uppgår till 1,7 procent för helåret 2018 för att under 2019 nå 2,3 procent och ännu någon tiondels procent högre året därpå. Mätt som KPIF (utan ränteeffekter) uppgick inflationen 2017 till 1,9 procent (1,4 procent för 2016) och bedöms för helåret 2018 uppgå till 1,8 procent, en nivå som sedan Konjunkturinstitutet bedömer består även under 2019 för att under 2020 stiga ytterligare 0,2 procentenheter.

Tillväxten i den svenska ekonomin har varit stark de senaste åren med en BNP-tillväxt (mätt till marknadspriser) om 3,2 procent under 2016 och 2,5 procent under 2017. Tillväxten väntas, enligt Konjunkturinstitutets bedömning, ta ny fart under 2018 med en bedömd BNP tillväxt uppgående till 2,9 procent (varefter tillväxten under 2019 åter förväntas sjunka till omkring 2,0 procent). Den under 2018 tilltagande tillväxttakten drivs enligt Konjunkturinstitutet huvudsakligen av ett starkt efterfrågetryck från omvärlden där försäljningen av svenska produkter väntas öka, vilket i sin tur ytterligare pressar ned arbetslösheten som förväntas bottsna under 2019 kring 6 procent.

De senaste månadernas fall i bostadspriser utgör en stor osäkerhetsfaktor. Sättningen på bostadsmarknaden under hösten 2018 bedöms vara tillfällig och prognosen förutsätter att bostadspriserna stabiliseras under inledningen av 2018. Bostadsinvesteringarna planar ut, men på en hög nivå, vilket innebär att tillväxten i byggproduktionen i det närmaste stagnerar 2019. Skulle priset bli större och mer långvarigt kan det få mer märkbart negativa effekter på både konsumtion och bostadsinvesteringar, och därmed på ekonomin som helhet.

Konjunkturinstitutet bedömer att inflationen stabiliserar sig runt 2 procent de kommande åren varefter Riksbanken under 2018 kommer introducera långsamma höjningar av reporäntan med en reporänta om -0,25 procent till slutet av 2018 och en positiv reporänta under mitten av 2019. Trots att Konjunkturinstitutet bedömer att BNP tillväxttakten kommer att avta 2019 och åren därefter, samt att arbetslösheten bottsna under 2019 för att därefter återigen stiga svagt, gör institutet bedömningen att Riksbanken kommer låta reporäntan fortsätta stiga långsamt upp mot en långsiktig nivå runt 2 procent.

Storstockholmsregionen och Mälardalen

Efterfrågan på lager- och industrilokaler i storstadsregionerna påverkas påtagligt av den demografiska och ekonomiska utvecklingen i Sverige. När Stockholmsregionen växer förändras de ekonomiska incitamenten för markanvändningen. Kombinationen av stark befolkningstillväxt och ekonomisk tillväxt ökar efterfrågan på handel och olika former av teknisk

service som i sin tur kräver lokaler med marknads-mässiga hyror och i strategiska lägen. Mot denna bakgrund definierar Stendörren Storstockholm och regionstäder i Mälardalen som sin marknad. Stendörrens fastighetsbestånd är till cirka 80 procent beläget inom Storstockholm och till resterande del till regionstäder i Mälardalen. Detta avsnitt belyser Storstockholmregionens historiska och pågående starka tillväxt, vilket även påverkar tillväxttakten i Mälardalens regionstäder.

Tillsammans med den snabba tillväxten ökar samtidigt konkurrensen om centralt och attraktivt belägen mark. I många lager- och industriområden innebär en allt högre betalningsvilja för bostäder, handel och kontorslokaler ett tydligt omvandlingstryck där användandet av fastighetsbestånden i dessa lägen över tid förändras till bostads-, handel eller kontorsändamål. Genom denna förändring av fastigheternas användning uppstår en betydande värdeökning av de fastigheter som berörs. Därtill sker en omflyttning av de företag som är hyresgäster i dessa områden, vilket i sin tur genererar en relativt stor och konstant efterfrågan på lättillgängliga lager- och industrilokaler.

Investeringar i infrastruktur ändrar samtidigt olika lägens relativa marknadsposition och bidrar till att förändra efterfrågan på både bostäder, kontor och lager-/industrifastigheter. I den växande storstaden tenderar även områden som tidigare ansetts ligga i perifera lägen att uppgraderas i takt med utbyggda kommunikationer och exploatering av markområden.

Befolkningstillväxt i Sveriges lokala arbetsmarknader

En grundläggande förutsättning för marknadsutvecklingen är den regionala tillväxten. En hög befolknings- sysselsättnings- och ekonomisk tillväxt påverkar efterfrågan och omvandlingsstryck på markanvändningen. En viktig fråga är därför vilka lokala arbetsmarknader som växer i Sverige och varför vissa regioner växer snabbare än andra. Den senare och grundläggande frågan handlar om förändringar av Sveriges ekonomiska geografi.

Den nya ekonomiska geografin

Sveriges ekonomiska utveckling har sedan mitten av 1990-talet präglats av en förändring i landets ekonomiska geografi. 2017 bodde mer än fyra miljoner svenskar i de tre storstadsregionerna med omland och den största delen av Sveriges sysselsättnings- och befolkningstillväxt återfinns i de största regionerna. Både födelse- och flyttnetton är höga i de största regionerna. Den starka tillväxten i de största regionerna innebär en ökad koncentration av bostadsbyg-

gandet till dessa regioner och allt mindre byggvolymer i övriga Sverige.

Modern teori och forskning talar för fortsatt geografisk koncentration av boende, företag och arbetsplatser. Forskningsområdet brukar benämnas *Den nya ekonomiska geografin* ("NEG"). NEG:s huvudbudskap är att stora stadsregioner blir större och global konkurrens handlar i växande utsträckning om konkurrens mellan stora och allt större stadsregioner. Fenomenet är inte unikt svenskt utan tydligt i hela Västeuropa. Företag attraheras i första hand till stora marknadsplatser, vilket är liktydigt med stadsregioner med stor och tät efterfrågan. Då företag söker sig dit växer den lokala marknaden och ger en ännu större potential för förnyelse och tillväxt. Samma förhållande gäller även hushåll som attraheras till stora lokala marknader för arbete, utbildning, vård och omsorg, kommersiell service och kultur. Därmed växer sådana marknader ytterligare. Den avgörande förklaringen till att både hushållen och företagen attraheras till större geografiska marknader är mångfalden i tillgången på resurser, utbildning och tjänster.

NEG har flera avgörande budskap. Det finns särskilt två som är mer grundläggande. Det ena är att ekonomisk tillväxt och förnyelse inte kan förstås som en allmän nationell process. Huvudrollen spelas i stället av urbana ekonomier, som skapar lokala marknader (pendlingsregioner) för hushåll, företag, boende och arbete. Det andra huvudbudskapet är att lokala marknaders storlek och täthet spelar en

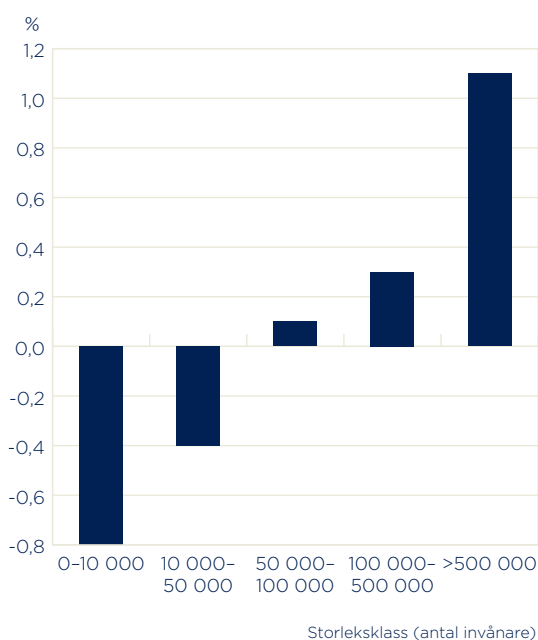
väsentligen större roll för konkurrensförmågan och tillväxt än vad som tidigare var den dominerande föreställningen. Det senare budskapet innebär att ju större regioner desto större lokala hemmamarknader. Större regioner kan hysa särskilda lokala resurser och en mångfald av specialiserade verksamheter, som ger konkurrensfördelar och ekonomisk välfärd. Förklaringen är att fasta kostnader för specialiserade resurser och verksamheter kan fördelas på fler. Storlek och mångfald ökar i växelverkan vilket gör att tillväxten i befolkning och sysselsättning i större regioner till stor del blir självgenererad.

När en region växer i storlek växer också dess mångfald – vilket innebär fler näringar och större variation i konsumtion, fritid och arbete.

Hur Sverige konkret påverkats av NEG:s krafter sedan mitten av 1990-talet framgår av figur 1 och 2 nedan. Dessa figurer redovisar utvecklingen lokalt för arbets- och bostadsmarknader i olika storleksgrupper. Resultatet är entydigt: både befolkningstillväxt och sysselsättningstillväxt är störst i de stora regionerna medan utvecklingen i de små regionerna är betydligt svagare. Sveriges samlade ekonomiska tillväxt blir därför allt mer beroende av tillväxtvillkoren i storstadsregionerna. I de minsta regionerna minskar befolkningen och tillväxten i lönesumma och disponibla inkomster halkar efter.

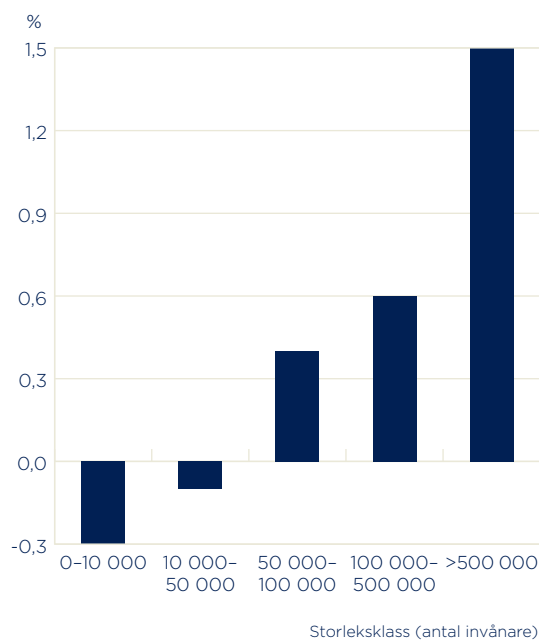
Det finns även stöd för att utvecklingen samtidigt inte bara koncentrerar tillväxten till de största regionerna. Inom varje region koncentreras tillväxten dessutom till regionernas mest centrala delar. Av

FIG. 1 ÅRLIG PROCENTUELL BEFOLKNINGSTILLVÄXT I LANDETS LOKALA ARBETSMARKNADER 1995-2016



Källa: SCB och Evidens

FIG. 2 ÅRLIG PROCENTUELL TILLVÄXT AV SYSSELSÄTTNINGEN I LANDETS LOKALA ARBETSMARKNADER 1995-2016



tabellen nedan, som illustrerar utvecklingen i ett antal lokala arbetsregioner ("LA-region"), framgår att endast de tre storstadsregionerna redovisar nämnvärd tillväxt också i regionens yttre delar. För övriga större regioner växer den centrala regionen delvis på bekostnad av regionens eget omland. Exempelvis

uppvisade kärnkommunerna i Linköping, Västerås och Örebro mellan 18–22 procent tillväxt medan kranskommunerna runt dessa städer redovisar en svagt negativ utveckling under samma period. Motsvarande effekt är ännu tydligare i exempelvis Umeå.

LA-REGION	ANTAL INVÅNARE I LA-REGIONEN 2017	TILLVÄXT I KÄRNKOMMUNEN 1995 TILL 2017	TILLVÄXT I KRANSKOMMUNEN 1995 TILL 2017	TILLVÄXT I LA-REGIONEN 1995 TILL 2017
Stockholm	2 364 271	33,6 %	33,4 %	33,5 %
Göteborg	1 180 601	25,6 %	19,3 %	22,2 %
Malmö	1 167 939	35,8 %	19,0 %	23,3 %
Uppsala	338 486	19,9 %	27,6 %	22,5 %
Linköping	268 818	20,7 %	-0,9 %	10,8 %
Västerås	247 453	21,3 %	-1,0 %	11,4 %
Örebro	246 775	25,6 %	-1,0 %	13,7 %
Jönköping	225 864	19,1 %	4,0 %	12,7 %
Karlstad	209 906	14,7 %	-4,2 %	3,1 %
Trollhättan	208 988	11,0 %	3,3 %	5,3 %
Skövde	185 863	11,2 %	-2,1 %	1,5 %
Norrköping	184 945	13,8 %	-3,7 %	9,1 %
Kristianstad	181 023	14,0 %	3,1 %	7,9 %
Luleå	176 739	9,0 %	-5,9 %	0,1 %
Borås	176 569	15,5 %	2,4 %	10,2 %
Eskilstuna	164 886	17,1 %	-0,3 %	10,1 %
Gävle	164 820	11,1 %	-2,7 %	5,3 %
Falun	158 182	5,9 %	2,4 %	3,7 %
Umeå	155 606	23,4 %	-9,9 %	15,1 %
Sundsvall	151 510	4,5 %	-9,3 %	-0,8 %
Växjö	141 904	25,1 %	-4,8 %	12,4 %
Kalmar	130 165	15,5 %	-3,0 %	5,7 %
Halmstad	124 899	19,5 %	8,8 %	17,2 %
Östersund	107 861	4,8 %	-6,5 %	-0,3 %

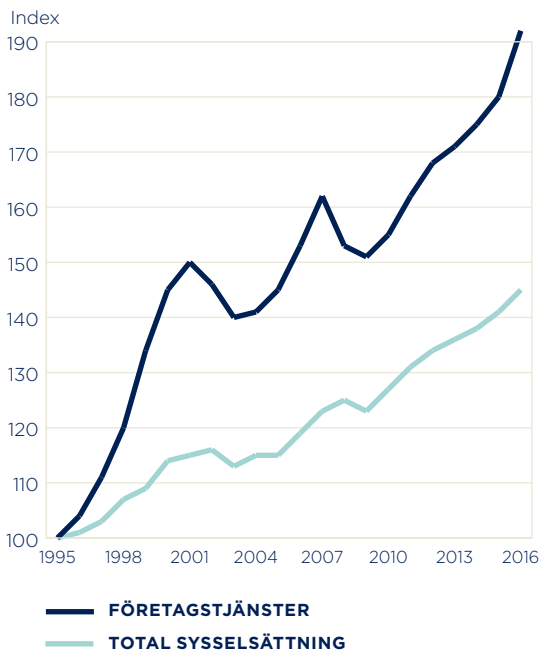
Tabell 1. Befolkningsstillväxt i regionkärna respektive omland 1995–2017.

Källa: SCB och Evidens.

En viktig förklaring till att tillväxten koncentreras i geografiska områden är att sysselsättningstillväxten framförallt sker i tjänstesektorer. Ett stort antal tjänstebranscher har mycket att vinna på att samlokaliseras med andra tjänster. I industribranscher däremot, vilka typiskt sett är oberoende av lokalisering i förhållande till sina slutkunder som ofta finns spridda över hela världen, faller sysselsättningen. Tjänstesektorerna innehåller fler transaktionsintensiva verksamheter som kräver geografisk närhet till leverantörer och

kunder. Dessa grundläggande förhållanden koncentrerar tillväxt till färre, tätare och mer attraktiva platser i geografiska områden. Särskilt tydligt har tjänstesektorn kraftiga tillväxt varit i storstadsregionerna, inte minst i Stockholm, se figur 3. Sedan 1995 har sysselsättningen i regionens tjänstebranscher vuxit med över 80 procent. Detta skapar ett omvandlingstryck som påverkar lager- och industrimarknaden. På vilket sätt detta sker beskrivs närmare i avsnitt "Omvandlingstryck från kontor och bostäder" nedan.

FIG. 3 SYSSELSÄTTNINGSTILLVÄXT I STOCKHOLMS-REGIONEN 1995–2016



Källa: SCB och Evidens

Omvandlingstryck från kontor och bostäder

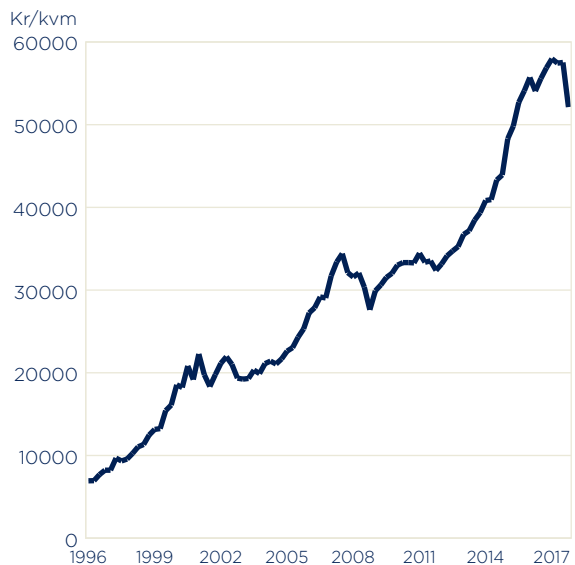
En fastighets långsiktiga användning (såsom för bostäder, kontor, lager eller industriverksamhet) styrs i stor utsträckning av starka ekonomiska drivkrafter. Ju högre betalningsvilja en hyresgäst har för att lokalisera sig till en fastighet, desto högre blir fastighetens teoretiska värde. I takt med den starka tillväxt som Stockholm erfar, ökar efterfrågan för moderna kontorslokaler och bostäder. Denna efterfrågeökning är inte jämnt fördelad över Stockholmsregionen utan specifika faktorer har stor påverkan på var kontors- och bostadsefterfrågan blir störst. Genom att konvertera äldre användning av fastigheterna i särskilt efterfrågade områden till kontor eller bostadsändamål, kan betydande fastighetsvärden skapas.

De specifika faktorer som driver på denna ökade efterfrågan ser lite olika ut för kontor respektive bostäder.

Vad gäller efterfrågan på kontor visar analyser att tillgång till kollektivtrafik och utbudet av kommersiell service har stor betydelse. Tillgängligheten med bil har ingen signifikant påverkan. Tillgängligheten med kollektivtrafik är också beroende av boendetätheten – ju fler som bor utmed goda kommunikationsstråk desto högre blir tillgängligheten med kollektivtrafik.

Även service- och handelsutbudet i närområdet är viktigt för kontorsetableringar. Service- och handelsutbudet är i sin tur en funktion av täthet och storlek

FIG. 4 BOSTADSRÄTTSPRIS I STOCKHOLMS NÄRFÖRORT



Bostadsprisutveckling i Stockholm närförort 1996–2017. Närförort = Stockholms stad utanför tull samt Nacka, Sundbyberg, Solna och Lidingö kommuner.

Källa: Värderingsdata och Evidens

på kontorsområdet samt gatumiljöns utformning. Utbudet förklaras av entrétätheten, ett mått på hur serviceutbudet kan exponeras i gatumiljö, och hur många anställda som finns inom 1 km gångavstånd i samma område.

Effekten av att höja produktkvaliteten genom nyproduktion av stora kontorsmiljöer i samma område är också tydlig. En viktig delförklaring vid sidan av rent estetiska värden samt teknisk standard är att nyare kontor kan nyttjas mer effektivt varvid den totala lokalkostnaden ändå blir konkurrenskraftig jämfört med äldre lokaler. Kontorsområden med en hög koncentration av renodlade kontorsbaserade branscher har högre hyresnivåer än områden med en större branscbredd. Sannolikt beror det på att många kontorsintensiva branscher redovisar högt förädlingsvärde per anställd samtidigt som de kan nyttja lokaler effektivt. Sammantaget blir de därmed mindre känsliga för lokalkostnader.

Utvecklingen indikerar också ett framväxande kontorsområdes dynamik. Hög tillgänglighet tycks vara en grundförutsättning och särskilt attraktivt för företag som kan utvinna produktivitetsfördelar av närhet till kunder, underleverantörer, talangmarknad mm. Detta medför att andelen kontorsintensiva branscher ökar vilket i sin tur ger underlag för ökat utbud av service, som handel och restauranger varpå ytterligare kontorslokaler kan ställas ut i marknaden i den nu ännu mer attraktiva kontorsmiljön. Den växande kontorsmiljön ställer krav på ytterligare infrastruktur

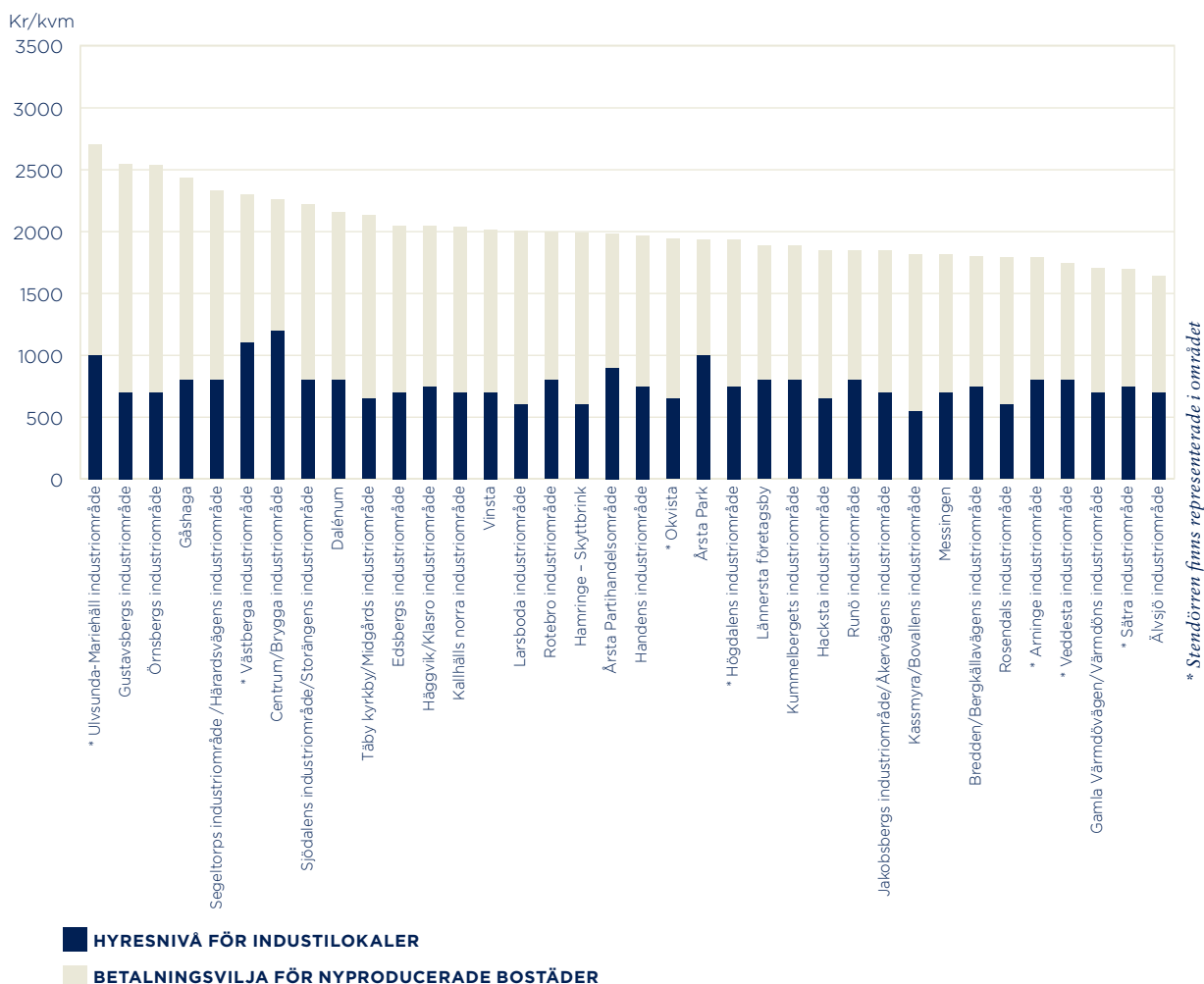
och kan detta tillgodoses ökar tillgängligheten ytterligare och därmed attraktiviteten för kontorsintensiva branscher. I områden där förutsättningarna för denna växelverkan är goda kan man över tid se att äldre bebyggelse rivs och helt ersätts med nya moderna kontorsområden. Exempel på sådana miljöer är centralt belägna områden som Värtahamnen och Västra Kungsholmen men också delar av Sundbyberg och Solna, exempelvis området runt Solna station.

Som konstaterats ovan påverkar den starka tillväxten också bostadsefterfrågan. En kraftig befolknings- och sysselsättningsutveckling tillsammans med fallande räntor och hög tillväxt i hushållens disponibla inkomster har påtagligt ökat bostadsefterfrågan och bostadspriserna (se figur 4 ovan) och även för bostäder stiger efterfrågan och priser i särskilt attraktiva miljöer.

Efterfrågan är högst i innerstaden och faller sedan med gångavståndet till centrala Stockholm. På samma sätt faller priset med avståndet till större var-

tenytor. Likaså finns ett positivt värde om man har en spårstation inom 500 meters gångavstånd. Gatunätets integration skapar också stora värden liksom utbudet av urbana verksamheter som handel, restauranger och kultur. På samma sätt som för kontor förklaras utbudet av urbana verksamheter av storleken på natt- och dagbefolkningen inom en kilometers gångavstånd samt entrétätheten inom samma radie. Med en stor täthet av både arbetande och boende samt lokaler i gatumiljön finns förutsättningar för efterfrågan på både dag, kvällar och helger. På detta sätt skapar ökad täthet stor efterfrågan på service som i sin tur genererar stora värden både på bostads- och kontorsmarknaden. Ett områdes sociala struktur i form av hushållens genomsnittliga utbildnings- och inkomstnivå har också stor och signifikant påverkan på bostadspriserna eftersom hushållen uppfattar att olika miljöer och dess invånare i sig erbjuder skillnader i hushållens livsvillkor.

FIG. 5 OMVANDLINGSTRYCK, BETALNINGSVILJA FÖR BOSTÄDER OCH HYRA FÖR LAGER- OCH INDUSTRILOKALER



Utvecklingen i Stockholmsregionen visar att ett flertal lager- och industriområden påverkas påtagligt av omvandlingstrycket från bostadsmarknaden. Figur 5 illustrerar hur betalningsviljan för bostäder uttryckt i en så kallad ”rent”, det vill säga kronor/kvadratmeter/år, relaterar till utgående hyra uttryckt i kronor/kvadratmeter för användningsområden inom lager- och industrisegmentet.

I stort sett samtliga lager- och industrimiljöer i den centrala delen av regionen redovisar betydligt högre betalningsvilja för bostäder än för lager/industri. Tar man dessutom hänsyn till den högre exploateringsgraden som präglar bostäder jämfört med lager- och industrimiljöer blir skillnaderna ännu större. De områden med störst skillnad mellan utgående hyresnivåer mellan bostäder och lager- och industri präglas redan av pågående stadsomvandling, som till exempel i Hammarby, Ulvsunda, Örnberg och Gustavsberg med flera områden.

Utbudsförändringar i Stockholmsregionen 1998–2017

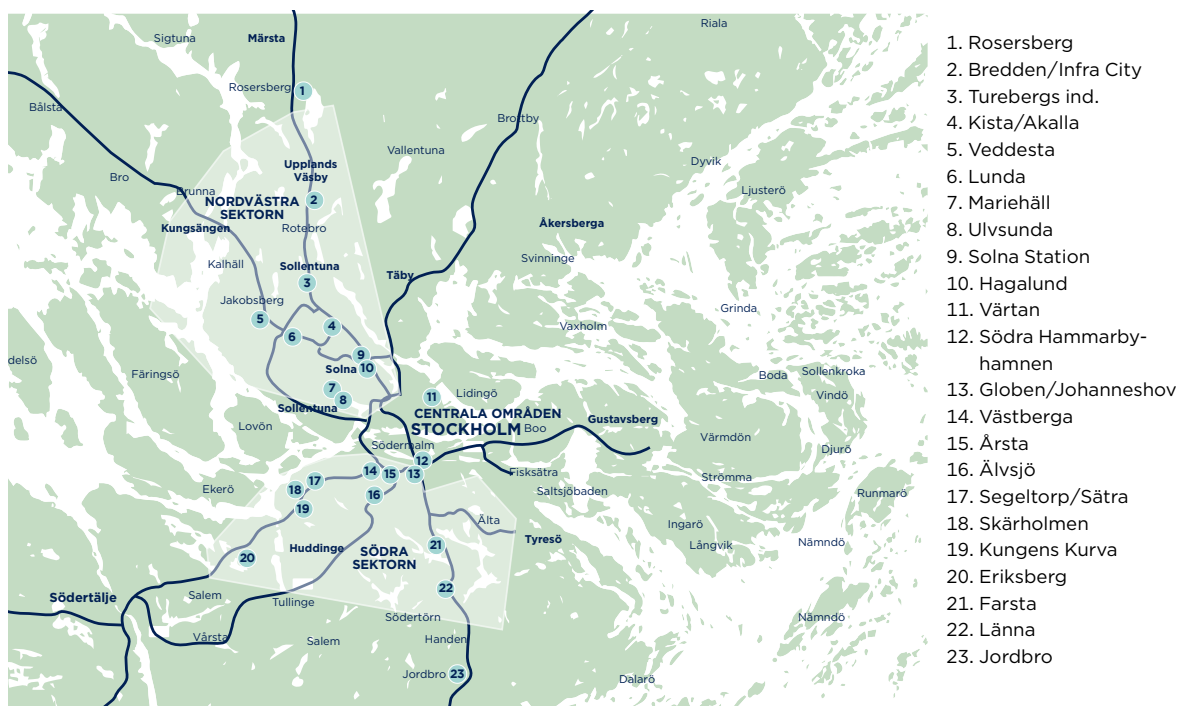
Ett av de tydligaste statistiska bevisen på att verksamheter som kräver lager och industrilokaler har tvingats flytta ut från de mer centrala lägena till mer perifera lägen är utbudsförändringarna för dessa lokaltypen inom Stockholmsregionen under de senaste 20 åren. Utbudsförändringar inom segmentet kan studeras med hjälp av data från SCB som i sin tur baseras på fastighetstaxeringsregistret. Analysen omfattar de lager- och industrimiljöer som listas i vidstående karta. Kartan har delats in i det centrala

området, den nordvästra sektorn, södra sektorn samt periferin.

Analysen visar att utbudsförändringarna varit relativt stora. I de centrala delarna samt i den nordvästra sektorn har utbudsminskningen varit påtaglig, se tabell 2 nedan.

I regionens centrala område har utbudet nästan halverats sedan slutet av 1990-talet. Minskningen är tydlig i samtliga segment, lager, lätt industri och industrikontor. I den nordvästra sektorn har utbudet minskat med en femtedel under samma period. I denna del är det framförallt lokaler för lätt industri och industrikontor som minskat medan utbudsminskningen av lagerlokaler varit marginell. I den södra sektorn har utbudet totalt sett varit relativt oförändrat. Däremot har utbudet av lätt industri minskat samtidigt som lagerutbudet och utbudet av industrikontor har ökat. Omvandlingstrycket har därmed varit störst i regioncentrum och i den nordvästra sektorn.

I regionens mer perifera delar, Rosersberg och Jordbro, har utbudet av lager- och industrilokaler dock ökat. Särskilt har lagersegmentet ökat, segmentet redovisar en fördubblad lokalarea sedan 1998, men utbudet av lätt industri och industrikontor har också vuxit relativt kraftigt. Totalt sett har utbudet i regionen minskat något sedan slutet av 1990-talet men det är framförallt lokaler för lätt industri och industrikontor som minskat. Utbudet av lager har däremot ökat något, främst i form av nya stora logistikläggningar i regionens norra och södra utkanter.



Karta. Lager- och industriområden i Stockholmsregionen.

STOCKHOLM	LOKALTYP			TOTALT
	LAGER	LÄTT INDUSTRI	INDUSTRIKONTOR	
Centrala områden	-70%	-44%	-31%	-56%
Nordvästra sektorn	-1%	-38%	-12%	-16%
Södra sektorn	31%	-15%	8%	14%
Periferi	101%	40%	55%	83%
Totalt	12%	-26%	-4%	-2%

Tabell 2. Utbudsförändringar av lager- och industrilokaler i Stockholmsregionen 1998–2017.

Källa: SCB och Evidens.

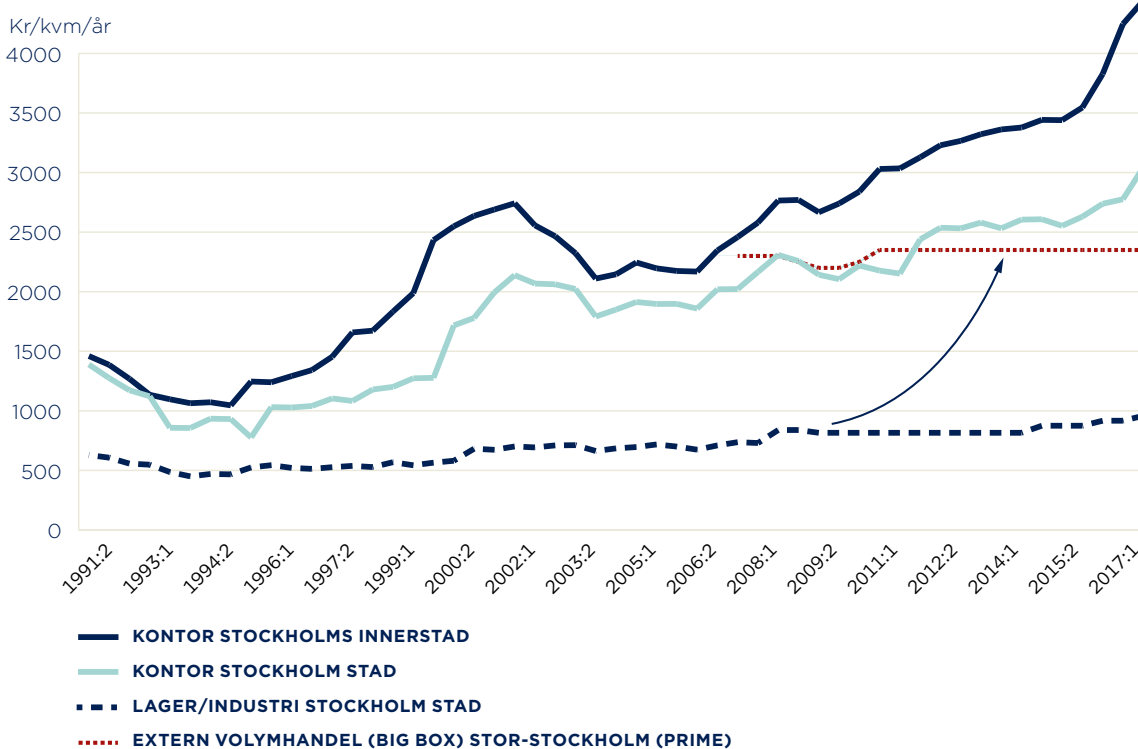
Data visar att den regionala tillväxten skapat kraftiga incitament för ändrad markanvändning. I centrala attraktiva och tillgängliga miljöer har annan markanvändning, främst i form av bostäder och kontor med tillhörande handel- och servicelokaler trängt undan utrymmet för lager och lätt industri. På motsvarande sätt framkommer att utbudet för dessa lokaltyp vuxit kraftigt i de perifera lägena. Trots att regionen under perioden vuxit med flera hundra tusen invånare har det totala utbudet av lager och industrilokaler endast ökat marginellt, bortsett från i delar av den södra sektorn och i större logistikcentra i regionens periferi. En förklaring till detta kan vara att nyare lokaler som byggts upp i stadens utkanter för att ersätta de äldre mer centralt belägna fastigheterna har en väsentligen högre yteffektivitet.

Hyresutveckling under perioden 1990–2017

Trots att tillväxt i sysselsättning primärt har skett i andra branscher innebär ett minskande utbud att efterfrågan på det kvarvarande beståndet av lager- och industrilokaler hålls uppe. En analys av hyresutvecklingen i segmentet visar att hyresnivån inte fallit över tid, se figur 9.

Frånsett en period under mitten av 1990-talet har hyresnivån för lager och industrilokaler varit reellt stabil de senaste 15 åren. Som jämförelse kan man studera hyresutvecklingen för kontorslokaler som redovisar en stor variation över tid. För kontor har hyresnivåerna först under de senaste åren nått samma reala hyresnivå som runt år 2000. Risken för fallande hyror och stigande vakanser har således varit mindre för lager- och industrisegmentet än för kontor.

FIG. 6 HYRESUTVECKLING FÖR KONTOR OCH LAGER- OCH INDUSTRILOKALER I STOCKHOLMSREGIONEN



Källa: Evidens, Strateg fastighetskonsult m.fl. källor

En annan dynamisk effekt som påverkar och möjliggör ett omvandlingstryck är förädlingsprocesser av befintliga fastigheter som inte nödvändigtvis innebär att befintlig byggnad rivs och en ny byggs. Nivån på den bakomliggande efterfrågan är i grunden detsamma som beskrivs ovan men denna efterfrågan kan ofta mötas genom uppgradering av befintliga lokaler. Genom att exempelvis konvertera en verkstadslokal till en handelsyta för sällanköpshandel skapas förutsättningar för att attrahera verksamheter som har en väsentligen högre betalningsvilja. Investeringen som krävs att konvertera lokalerna betalar sig ofta med god marginal genom den högre hyran som kan utkrävas. En konvertering av befintliga fastigheter till en mer förädlad användning kan illustreras med att hyresnivån parallellförflyttar sig till ett annat lokalslag (se figur 9 där hyresserien för externhandel illustrerar den högre hyresnivån som betalas för handelsytor).

Hyror, avkastningskrav och omvandlingstryck

Med reallt oförändrade hyresnivåer finns små möjligheter till värdetillväxt över tid och avkastningen begränsas då till den direktavkastning fastigheten ger. Men i många fall visar analysen ovan att potentialen till värdetillväxt kan vara stor om markanvändningen på sikt ändras till exempelvis bostäder eller kontor. Även en konvertering till sällanköpshandel kan innebära en parallellförflyttning till mer lönsam användning. Vid en exit från lager- och industrimarknaden kan då fastighetsägaren tillgodogöra sig delar av ett högre värde kopplat till annan användning. Det är dock av intresse att undersöka om nuvarande avkastnings- och hyresnivåer inrymmer sådana tydliga förväntningar om värdetillväxt.

Om sambanden mellan hyresnivå och direktavkastningskrav studeras, tecknas ett förväntat mönster, se figur 10. I miljöer med högre hyresnivåer för lager- och industrilokaler är avkastningskraven generellt lägre. Men det är också tydligt att flera områden med i princip likartad hyresnivå redovisar olika nivåer för marknadens allmänna direktavkastningskrav. I miljöer med relativt låg hyresnivå och samtidigt låga direktavkastningskrav, kan man anta att investerare ser möjligheter till annan användning och därmed en uppsida vid eventuell exit från lager- och industrimarknaden (kvadrant 1 och 2 i figur 10). Det naturliga skulle annars vara att låga hyror leder till krav på hög direktavkastning (kvadrant 3).

Som tidigare redovisats måste minst tillgängligheten med kollektivtrafik vara god för att omvandlingstrycket från kontors- eller bostadsmarknaderna ska vara påtagligt. En enkel sambandsanalys mellan kvadranterna i figur 10 och den kollektiva tillgängligheten ger en rimlig förklaring till att vissa miljöer redovisar låga hyror men trots det relativt låga avkastningskrav, det vill säga avkastningskraven rymmer förväntningar om värdestegring. Hög tillgänglighet med kollektivtrafik skapar sannolikt möjligheter till annan markanvändning med höga byggrättsvärden i dessa områden.

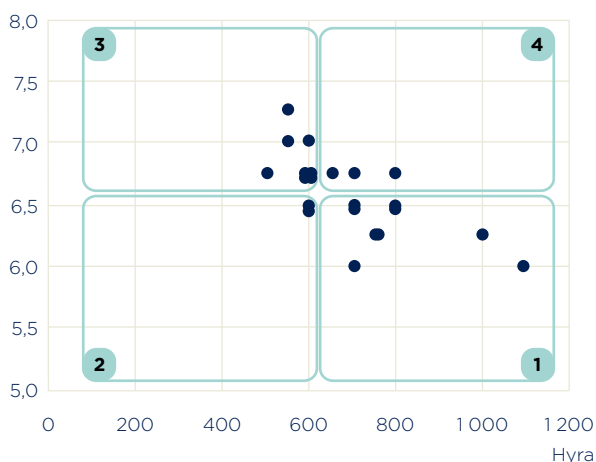
Enligt Bolaget återstår det att se hur, vid sidan av rena demografi- och konjunkturförändringar, nya och planerade investeringar i infrastruktur kan öppna upp nya potentiella miljöer för nya kontor och nya bostäder, i nuvarande lager- och industrimiljöer.

FIG. 7

HYROR OCH DIREKTAVKASTNINGSKRAV FÖR LAGER- OCH INDUSTRILOKALER I KRÄNSKOMMUNER TILL STOCKHOLM DÄR STENDÖRREN ÄR REPRESENTERADE SOM FASTIGHETSÄGARE

Källa: Evidens, Datscha och Stendörren

Direktavkastning (%)



Tillgänglighetsförändringar i Stockholmsregionen

Tillgänglighet med kollektivtrafik är grundläggande för hög betalningsvilja både från företag och från hushåll. En ökad tillgänglighet är också positiv för lokalisering av företag som föredrar lager- och industrimiljöer för sin verksamhet, inte minst verksamheter som omfattar logistik eller handel. Som en effekt av de stora infrastrukturförändringar som har beslutats och planeras i Stockholmsregionen kommer det att utkrystalliseras ”vinnare och förlorare” bland företagsområden.

I utgångsläget har flera centralt belägna lager- och industrimiljöer en relativt god tillgänglighet med både bil och kollektivtrafik, se figur 6 och 7. Exempelvis både Häggvik och Högdalen redovisar en tillgänglighet med en nattbefolkning på mer än 400 000 personer som når området med bil. Och de områden med högst tillgänglighet, som exempelvis Västberga, Örnsberg, Ulvsunda och Årsta redovisar en tillgänglighet på mer än en halv miljon personer inom 30 minuter med bil. Men den kollektiva tillgängligheten är lägre för lager- och industriområden. För Västberga, med den högsta kollektiva tillgängligheten, uppgår kollektiv tillgänglighet till ca 300 000 personer inom 30 minuter. Den kollektiva infrastrukturen är därmed betydligt sämre än biltillgängligheten samtidigt som den är central för kontors- och bostadsefterfrågan. Det betyder å andra sidan att planerade infrastrukturinvesteringar kan ha stor effekt på markvärdena för områden som idag

har svag kollektiv tillgänglighet men som träffas av förbättringar inte minst när spårtrafiken byggs ut.

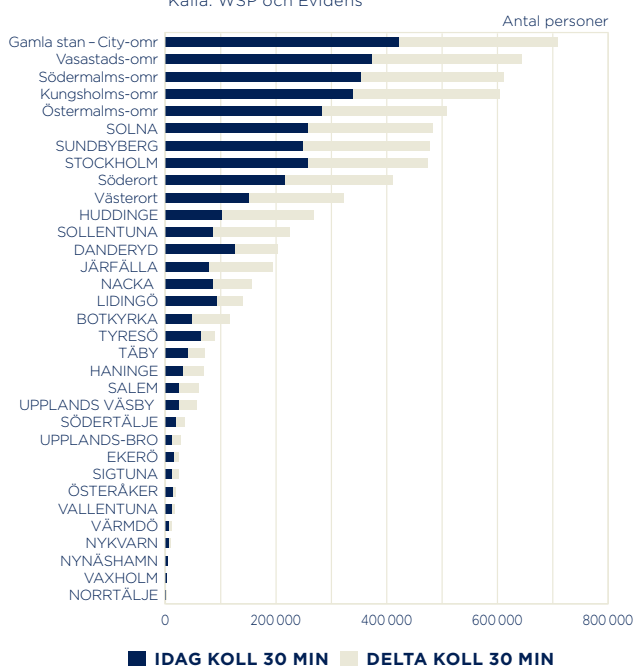
I Stockholmsregionen pågår och planeras flera större infrastrukturprojekt som ska bidra till en ökad framkomlighet och tillgänglighet och mindre miljöpåverkan. Det byggs dels nya kringleder och tunnlar för att minska belastningen för stadstrafiken, men även spårtrafiken utvecklas och byggs ut för att öka kollektivtrafikens kapacitet. Större infrastrukturprojekt som påverkar länet idag är bland annat en utbyggnad av tunnelbanan, Förbifart Stockholm, Norra länken, Tvärbanan, Citybanan, Spårväg City och E18 förbi Hjulsta. Tunnelbaneutbyggnaden omfattar en utbyggnad från Kungsträdgården till Nacka C, via Hammarby och Sickla samt mot Gullmarsplan mot Hagsätra, Odenplan – Hagastaden – Arenastaden och Akalla – Barkarby. För ett snabbt genomförande ska byggstart ske senast 2018 och trafikstart cirka 2025 – 2030.

Analyserna visar att det framförallt är områden i den centrala delen av regionen som vinner stora tillgänglighetsfördelar med kollektivtrafik med de planerade infrastrukturinvesteringarna. Dessutom ökar tillgängligheten kraftigt i miljöer i Huddinge, Sollentuna och Järfälla. Tillgänglighetsförbättringen i den centrala regionen förklaras av att både t-baneutbyggnad och en ny Citybana med högre turtäthet och snabbare omstigning vid T-centralen gynnar centrala Stockholm. Kranskommunernas tillgänglighetsvinster uppstår framförallt av den nya Citybanan som på många sätt gör pendeltågstrafiken mer effektiv.

FIG. 8

TILLGÄNGLIGHETSFÖRÄNDRINGAR MED KOLLEKTIV TILLGÄNGLIGHET TILL 2030

Källa: WSP och Evidens



Slutsatsen blir att den pågående konverteringen och förädlingen av markanvändningen i stadens mer centrala lägen till användning med högre betalningsvilja (såsom kontor, bostäder och handel) förväntas fortsätta. Den ökade betydelsen för mer perifera områden förväntas även den fortsätta i takt med att verksamheter som flyttar ut behöver nya lokaler för sin verksamhet.

Konkurrenter

Fastighetsmarknaden karaktäriseras av ett betydande antal investerare som alla i varierande utsträckning konkurrerar med Stendörren. Konkurrenten kommer från såväl internationella fastighetsfonder och börsbolag som från privata fastighetsbolag.

Marknadssegmentet där Stendörren verkar, det vill säga logistik, lager och lätt industri, präglas av ett förhållandevis spritt ägande där en stor del utgörs av brukare av fastigheter, en grupp som generellt inte konkurrerar med Stendörren. Någon dominerande investerare finns inte på marknaden.

En mindre andel av Stendörrens konkurrenter utgörs av mindre och medelstora privatägda fastighetsbolag, vilka konkurrerar om såväl investeringsobjekt som hyresgäster. Stendörrens mest betydande konkurrenter finns bland de börsnoterade svenska fastighetsbolagen. Nedan beskrivs kortfattat ett antal konkurrerande börsnoterade fastighetsbolag som i varierande utsträckning investerar inom segmentet lager och lätt industri.¹⁾

Castellum

Castellum är ett fastighetsbolag vars bestånd utgörs av kommersiella lokaler. Fastighetsbeståndet är koncentrerat till tillväxtregioner i Sverige och Köpenhamn. Det kommersiella beståndet består av 17 procent lager- och logistikfastigheter. Lager- och logistiksegmentet omfattar cirka 1 470 000 kvadratmeter, fördelat på 236 fastigheter.

Catena

Catena är ett fastighetsbolag som äger, utvecklar och förvaltar logistikfastigheter. Fastighetsbeståndet är indelat i regionerna Stockholm, Göteborg, Helsingborg, Malmö och Jönköping. Den uthyrbara arean uppgår till cirka 1 661 000 kvadratmeter, fördelat på 109 fastigheter, och bestod i sin helhet av logistikyta.

Corem Property Group

Corem är ett fastighetsbolag som äger och förvaltar fastigheter i mellersta och södra Sverige. Corems

fastighetsbestånd består huvudsakligen av industri-, lager- och logistikfastigheter. Lager och industrifastigheter omfattar cirka 972 000 kvadratmeter och utgör 74 procent av Corems totala uthyrningsbara area.

FastPartner

FastPartner är ett fastighetsbolag som äger och förvaltar kommersiella fastigheter. FastPartners fastigheter finns framför allt i Storstockholm. Det totala fastighetsbeståndet består till 45,3 procent av produktion- och logistik-/lagerfastigheter och den totala uthyrningsbara ytan uppgår till 1 437 800 kvadratmeter.

Klövern

Klövern är ett fastighetsbolag inriktat på kommersiella lokaler och utveckling av bostadslägenheter. Verksamheten delas in i fyra regioner: Stockholm, Öst, Mellan och Syd. Lager- och industrifastigheter motsvarar cirka 15 procent av Klöverns totala fastighetsvärde om cirka 42 961 000 000. Bolagets totala uthyrningsbara area uppgår till 2 900 000 kvadratmeter.

Kungsleden

Kungsleden är ett fastighetsbolag som äger och förvaltar kommersiella fastigheter. Verksamheten är indelat i fyra regioner; Stockholm, Göteborg/Malmö och Mälardalen. Industri- och lagerfastigheter omfattar cirka 714 000 kvadratmeter och utgör cirka 33 procent av Kungsledens totala uthyrningsbara area.

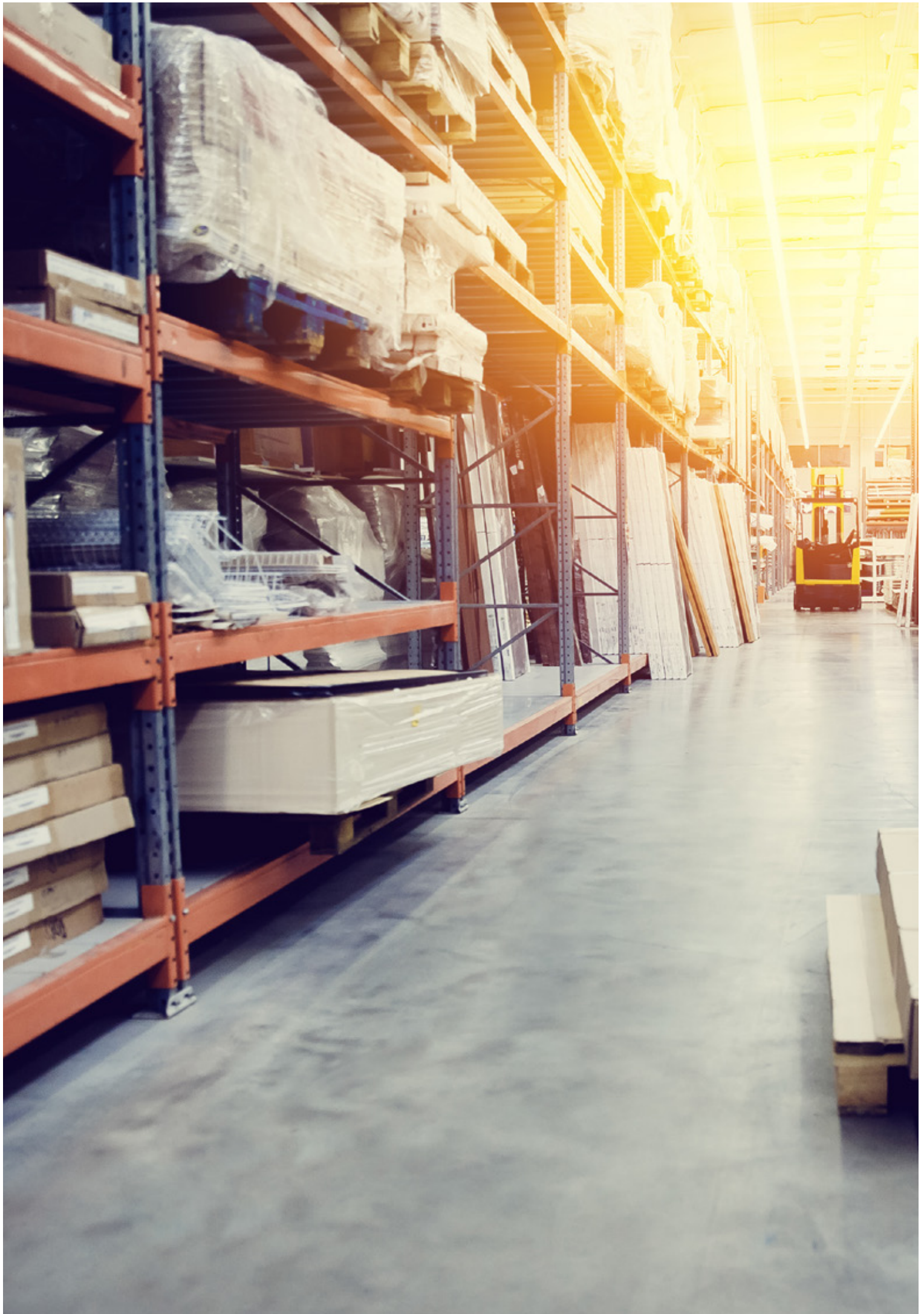
NP3

NP3 är ett fastighetsbolag med fokus på kommersiella förvaltningsfastigheter i norra Sverige. Per 31 december 2017 uppgick fastighetsbeståndet till 934 000 kvadratmeter uthyrningsbar yta. Beståndet är uppdelat i fastighetskategorierna handel, industri, logistik, kontor och övrigt där handel står för den största delen.

Sagax

Sagax är ett fastighetsbolag som äger och förvaltar kommersiella fastigheter främst inom segmentet lager och lätt industri. Per 31 december 2017 uppgick den uthyrbara arean till 2 489 000 kvadratmeter.

1) Information är hämtad från respektive företags bokslutskommuniké för räkenskapsåret 2017.



VERKSAMHETSBESKRIVNING

I följande avsnitt presenterar Bolaget dess verksamhet baserat på statistik, data och annan information rörande marknader, marknadsstorlek, marknadspositioner och annan marknadsrelaterad information för Stendörrens verksamhet. Avsnittet innehåller vidare operationell och finansiell information om Bolaget, såsom operationella och finansiella nyckeltal. Sådan information har hämtats från Bolagets reviderade årsredovisningar för räkenskapsåren 2014, 2015 respektive 2016, samt Bolagets oreviderade bokslutskommuniké för räkenskapsåret 2017. Vissa angivna nyckeltal är emellertid inte reviderade eller definierade i enlighet med IFRS, såsom operationella nyckeltal och vissa så kallade alternativa nyckeltal¹⁾, vilket kan begränsa jämförbarheten mellan de presenterade nyckeltalen och liknande nyckeltal som presenteras av andra företag. För ytterligare information om de presenterade nyckeltalen, se ”Utvald finansiell information”. Om inte annat anges har emellertid de finansiella nyckeltal som anges i följande avsnitt definierats i enlighet med IFRS.

Inledning

Stendörren har som affärsidé att skapa långsiktig tillväxt och värdeökning genom att förvärva, utveckla och förvalta fastigheter inom Storstockholm och Mälardalen, med fokus på fastigheter för logistik, lager och lätt industri. Bolaget förvärvar avkastningsfastigheter inom sina definierade marknader och tillgångsslag i syfte att skapa aktieägarvärden och stärka intjäningsförmågan. Från tid till annan kommer även fastighetsförsäljningar ske av fastigheter som antingen bedöms vara färdigutvecklade och mogna för avyttring eller som av förvaltningsskäl eller geografiska skäl bör avyttras. Aktiv fastighetsutveckling bedrivs i befintliga fastigheter, exempelvis via detaljplanearbete där förutsättningar finns för tillskapande av byggrätter eller förädling av fastigheternas användning till fastighetsslag som attraherar hyresgäster med högre betalningsvilja. Stendörrens förvaltningsorganisation, bestående av egen personal för såväl kameral som teknisk förvaltning, arbetar för att långsiktigt stärka Bolagets löpande intjäning och kundrelationer.

Bolaget ska verka i Storstockholm och Mälardalen med fokus på fastigheter för logistik, lager och lätt industri.

Stendörrens fastighetsbestånd ska över tid bestå av minst 85 procent förvaltningsfastigheter, vilka har stabila och långsiktiga kassaflöden. Resterande del

ska utgöras av projektfastigheter, med vilket avses fastigheter som tillfälligt helt eller i stor utsträckning saknar kassaflöde, såsom fastigheter under uppförande eller större ombyggnation samt planlagd och icke planlagd mark. Förvaltningsfastigheterna skapar förutsättningar för Bolagets stabilitet av långsiktig finansiering samtidigt som det starka kassaflödet ger förutsättningar att äga projektfastigheter.

Per dagen för Prospektet består Bolagets fastighetsbestånd av 101 bebyggda och obebyggda fastigheter och tomträtter. Samtliga fastigheter och tomträtter är belägna inom Stockholmsregionen och Mälardalen och hade per 31 december 2017 ett sammanlagt marknadsvärde om 6 494 miljoner kronor. Per dagen för Prospektet omfattar beståndet totalt cirka 609 000 kvadratmeter uthyrbar yta. Bolagets fastigheter och tomträtter inom lager-, lätt industri- och logistik svarar för cirka 72 procent av den totala uthyrbara ytan. Per dagen för Prospektet omfattar Bolagets portfölj obebyggda byggrätter som vid full exploatering bedöms kunna tillskapa cirka 620 000 kvadratmeter total byggarea, huvudsakligen för lätt industri, logistik och handel. Stendörren har som mål att fortsätta växa och förvalta sitt fastighetsbestånd genom förvärv och förädling av fastigheter samt genom att utveckla byggrätter på egna fastigheter. Stendörren bedömer att det finns fortsatt goda tillväxtutsikter.

1) Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (ESMA) har gett ut riktlinjer avseende användandet av så kallade alternativa nyckeltal (Alternative Performance Measures, APM) som omfattar företag vars värdepapper är noterade på en reglerad marknad. Riktlinjerna är framtagna i syfte att öka transparensen och jämförbarheten i de nyckeltal (APM) som ofta presenteras i prospekt och obligatorisk information som lämnas av noterade företag.

Historik och viktiga händelser

Stendörren har sitt ursprung i ett av i huvudsak två verksamhetsområden inom Kvalitena, ett bolag som grundades under mitten av 1990-talet. Kvalitena var då ett renodlat fastighetsbolag med affärsidén att starta, förvärva och utveckla bolag i eller med anknytning till fastighetsbranschen utifrån ett långsiktigt investeringsperspektiv och aktivt ägande. Under 2013 delade emellertid Kvalitena upp huvuddelen av sin fastighetsportfölj i Storstockholmsregionen i två portföljer, dels en portfölj bestående av bostadsfastigheter, dels en portfölj bestående av fastigheter för lager och lätt industri. Portföljen bestående av bostadsfastigheter separerades från Kvalitena under våren 2014 genom listningen av D. Carnegie & Co AB på Nasdaq First North. Portföljen med fastigheter för lager och lätt industri, det vill säga Stendörrens dåvarande fastigheter och verksamhet, separerades från Kvalitena genom ett omvänt förvärv av det redan listade bolaget HCS Holding på Nasdaq First North, då en extra bolagsstämma i HCS Holding den 5 november 2014 fattade beslut om ett förvärv av samtliga aktier i det av Kvalitena ägda Stendörren Stockholm 1 AB, som ägde Kvalitenas bestånd av fastigheter för lager och lätt industri. Samtidigt delades den tidigare verksamheten Effnet-plattformen ut till aktieägarna i HCS Holding, som därefter övertog namnet Stendörren Fastigheter AB (publ).

B-aktierna i Stendörren Fastigheter AB (publ), med dess nya verksamhetsinriktning, har följaktligen handlats sedan den 6 november 2014 på Nasdaq First North (med ticker STEF B) och under 2015 godkände Nasdaq formellt Stendörrens verksamhetsbyte från teknologibolag till fastighetsbolag. Bolaget blev den 7 maj 2015 uppflyttat till segmentet First North Premier, som är ett segment av First North med striktare regler bland annat vad gäller informationsgivning och redovisningsprinciper. Sedan upptagandet till handel på Nasdaq First North har Stendörren Fastigheter AB (publ) utökat fastighetsinnehavet ytterligare med cirka 72 fastigheter med en total uthyrbar yta om cirka 350 000 kvadratmeter samt avyttrat 10 fastigheter motsvarande en total uthyrbar yta om cirka 52 000 kvadratmeter.

Affärsidé, mål och strategier

Affärsidé

Stendörren har som affärsidé att skapa långsiktig tillväxt och värdeökning genom att förvärva, utveckla och förvalta fastigheter. Bolaget ska primärt verka i Storstockholm och Mälardalen, med fokus på fastigheter för logistik, lager och lätt industri.

Storstockholm och Mälardalen är Sveriges största region och har en av Europas starkaste tillväxt, med

en stadigt ökande befolkningsmängd och ett växande näringsliv. Genom denna geografiska positionering skapas goda förutsättningar för en generell ökad efterfrågan på lokaler vilket får hyresutveckling som följd.

Lager och lätt industri är fastighetstyper som historiskt sett karaktäriseras av relativt låga men stabila hyror över tid. Även vakansgraden har historiskt sett varit stabil kring eller strax under 10 procent. Hyran för dessa typer av lokaler styrs av fastighetsägarnas avkastningskrav, produktionskostnad och priset på marken. Då tillgången på mark varit relativt god även i storstadsregionerna, har hyresutvecklingen varit stabil och i huvudsak följt inflationen. Till följd av Storstockholmsregionens kraftiga tillväxt har priset på mark i detta område ökat, vilket har drivit upp hyrorna för logistik, lager och lätt industri i Storstockholm. Den enskilt största bakomliggande orsaken till att markpriserna har ökat är den kraftiga inflyttningen till regionen, se tabell 1 i avsnittet ”Marknadsöversikt – Befolkningstillväxt i Sveriges lokala arbetsmarknader – Den nya ekonomiska geografin”, vilken har fått till följd att regionens kommuner planlägger lager- och industrimark för bostäder, kontor och handel.

Mål

Ett övergripande mål för Stendörren är att skapa en hög riskjusterad avkastning för sina aktieägare genom att förvärva, utveckla och förvalta fastigheter. Stendörrens finansiella mål är:

- att långsiktigt uppvisa en genomsnittlig årlig avkastning på eget kapital om lägst 12 procent,
- att räntetäckningsgraden långsiktigt ska uppgå till lägst 2,0 gånger, och
- att soliditeten långsiktigt ska uppgå till 35 procent och aldrig understiga 20 procent.

Måluppfyllelsen har hittills varit god. Per 31 december 2017 redovisade Bolaget en genomsnittlig avkastning på eget kapital om 18 procent, en räntetäckningsgrad om 2,5 och en soliditet om 36 procent.¹⁾

Stendörren har inget uttalat tillväxtmål utan genomför förvärv när möjligheter erbjuds. Styrelsen har uttalat att Bolaget ska växa genom förvärv och utveckling av beståndet inom ett angivet geografiskt område och med fokus på kassaflödesgenererande fastigheter med utvecklingspotential. Förvärv kan ske styckvis eller genom förvärv av fastighetsportföljer. Förutom en grundlig ekonomisk analys av ett potentiellt förvärv är även förvaltningsperspektivet viktigt där en förvärvad fastighet ska passa in i Bolagets

1) Se avsnitt ”Utvald finansiell information” för definitioner av finansiella och icke-finansiella nyckeltal som inte är reviderade eller definierade i enlighet med IFRS.

övriga fastighetsbestånd på orten. Bolaget strävar efter att växa i delområden med goda förutsättningar för hög tillväxt, och gärna äga flera fastigheter i närområdet för att därigenom få dels möjligheter till en rationell förvaltning och synergier, dels ökade möjligheter att på ett dynamiskt sätt kunna erbjuda efterfrågade lösningar till hyresgäster med behov som förändras över tid.

Utdelningspolicy

Stendörrens utdelningspolicy är att utdelningen långsiktigt ska uppgå till högst 50 procent av Bolagets förvaltningsresultat efter avdrag för schablonskatt. Vid årsstämman den 23 maj 2017 beslutades om utdelning uppgående till två kronor per aktie vid varje avstämningsstillfälle med följande avstämningsdagar för aktieutdelning med 50 öre vid varje avstämningsstillfälle:

- 4 juli 2017;
- 3 oktober 2017;
- 3 januari 2018; och
- 3 april 2018.

Sista handelsdag för att delta vid respektive utdelningstillfälle är den sista handelsdagen månaden innan varje avstämningsdag.

Stendörren är föremål för vissa utdelningsbegränsningar. För ytterligare information se avsnittet ”Riskfaktorer – Risker relaterade till Bolaget – Det finns en utdelningsbegränsning i villkoren för Bolagets utgivna obligation”.

Strategier

Stendörren avser att uppfylla sin affärsidé och uppnå sina mål genom strategier som främjar ett långsiktigt kundfokus och en välbalanserad fastighetsportfölj. Syftet är att skapa värden över tid, där Stendörren genom en samverkan av förvärv, utveckling och förvaltning, vid var tid, äger en fastighetsportföljt som uppfyller kunders verksamhetsbehov och önskemål över tid, samt skapar en långsiktig hög riskjusterad avkastning för sina aktieägare.

Övergripande kundstrategi

Genom ett närvarande, engagerat och långsiktigt kundfokus stödja våra hyresgästers långsiktiga behov av lokaler som på ett hållbart sätt främjar utvecklingen av deras verksamheter.

Övergripande portföljstrategi

Fastighetsportföljen ska över tid värdemässigt bestå av minst 85 procent kassaflödesgenererande förvaltningsfastigheter och högst 15 procent av projektfastigheter. Lite förenklat kan varje fastighetslivscykel delas in i olika faser där samma fastighet även kan vandra från en sen fas till en tidig fas i

samband med att en fastighets användning ändras eller den på annat sätt väsentligen moderniseras. Den första fasen utgörs av en affärsidé om en ny eller tillkommande användning av fastigheten. I de efterföljande faserna utvecklas och förädlas affärsidén till en produkt som möter hyresgästernas krav och därmed genererar ett kassaflöde. Vissa fastigheter genomgår senare i sin cykel även större förändringar eller transformationer, varvid de kan anses på nytt inträda i den första fasen.

Operativa verksamhetsstrategier

För att stödja den övergripande portföljstrategin delar Stendörren in verksamhetsstrategierna i tre kategorier; faser, vilka är (i) förvärv, (ii) förvaltning och utveckling samt (iii) ekonomi och finans.

Vad gäller kategorin förvärv eftersträvar Stendörren att:

- förvärva fastigheter för logistik, lager och lätt industri som över tid bedöms kunna generera en hög riskjusterad avkastning,
- förvärva fastigheter belägna i Storstockholsregionen och Mälardalens regionstäder med stark tillväxt,
- förvärva fastigheter som är flexibla i sitt användningsområde, och
- förvärva bebyggda eller obebyggda fastigheter med utvecklingspotential. På motsvarande sätt genomförs selektiva försäljningar av enskilda objekt där Bolagets bedömning är att fastigheten är färdigutvecklad eller av andra skäl bättre passar in i en annan förvaltares bestånd.

Vad gäller kategorin förvaltning och utveckling eftersträvar Stendörren att:

- säkerställa nära och långsiktiga kundrelationer och kundvård genom en proaktiv förvaltning av fastighetsportföljen via den egna förvaltnings- och driftsorganisationen.
- arbeta nära nuvarande och presumtiva kunder i syfte att säkerställa kundnöjdhet, lojalitet och i slutändan en hög riskjusterad avkastning för Bolagets aktieägare,
- erbjuda attraktiva lokaler i syfte att attrahera, bibehålla och stärka kundrelationer med många och välrenommerade hyresgäster
- ha en tydlig avtalsstrategi som utifrån rådande marknadsläge främjar både säkrade långa kassaflöden och möjlighet till hyrestillväxt.
- fokusera på fastigheter i Storstockholm och Mälardalen som kan utvecklas genom aktivt arbete för minskade vakanser, hyreshöjningar och hyresgäst-anpassningar men även exploatering i form av nybyggnation, och
- via aktivt detaljplanearbete på ägda fastigheter skapa byggrätter och/eller ändra fastighetens användningsområde i syfte att skapa mervärde.

Vad gäller kategorin ekonomi och finans eftersträvar Stendörren att:

- bibehålla ett tydligt fokus på stigande förvaltningsresultat och starka kassaflöden,
- agera proaktivt med Bolagets kapitalförsörjning för att hela tiden hålla en balanserad risknivå i verksamheten och samtidigt vara positionerat för nya förvärv,
- agera proaktivt för att minimera kapital- och ränterisker på Bolagets skuldsida, och
- upprätthålla en hög standard i den externa rapporteringen till långivare, aktiemarknad, styrelse, myndigheter och andra externa parter.

Övergripande marknadsstrategi

Stendörrens ansats till marknaden utgår från Stockholms betydelse som Sveriges viktigaste ekonomiska centrum vilket erbjuder fastighetsägare i regionen goda affärsmöjligheter. Denna marknadsstrategi har varit en ledstjärna för Bolagets huvudägare. Kvalitena sedan mitten av 1990-talet när Kvalitena började investera i fastigheter i Storstockholm och Mälardalen. Den ekonomiska och demografiska tillväxten i Storstockholm och regionstäder i Mälardalen har fortsatt varit mycket stark och Bolagets bedömning är att tillväxten kommer fortsätta under lång tid. Därtill är Stendörrens andel av det samlade fastighetsbeståndet i marknaden fortfarande liten och Bolagets uppfattning är att Stendörren fortfarande har stor tillväxtpotential i Storstockholm och regionstäder i Mälardalen.

Den starka inflyttningen skapar inte bara stor efterfrågan på bostäder utan även på lokaler för verksamheter inom både det privata näringslivet och i den offentliga sektorn. Stendörren har sedan starten valt att fokusera på att förvärva och förvalta fastigheter inom fastighetsslagen lätt industri, lager och logistik, vilka erbjuder lokaler för den stadigt växande servicesektorn. Förvaltningsstrategin bygger vidare på strävan att skapa långsiktiga relationer med Bolagets hyresgäster och leverantörer. I fallet med hyresgästrelationen är det viktigt då ett förnyat hyresavtal med marknadsanpassad hyresnivå alltid är att föredra framför ett byte av hyresgäst som oftast innebär en kortare eller längre omställningsperiod och lokalanpassningar innan en ny hyresgäst är på plats. Bolaget strävar även efter goda och långa relationer med de cirka 20 kommunerna i vilka Bolagets cirka 100 fastigheter är belägna. Goda kommunrelationer är viktigt till exempel i samband med de olika detaljplaneprocesser som Bolaget driver. Ett långsiktigt relationsbygge är även viktigt i de lokala stads- eller kommundelarna där Stendörren är närvarande. Detta arbete innebär för Stendörren att även markområdet runt Bolagets fastigheter ska erbjuda en attraktiv miljö och trygg tillgång till fastigheten.

Ett viktigt inslag i Stendörrens marknadsstrategi är att noga följa denna utveckling i de områden Bolaget äger fastigheter. På ett flertal fastigheter driver Bolaget aktivt detaljplaneprocesser med kommunen för att ta fram byggrätter för bostäder och/eller handelsändamål då dessa betingar ett väsentligt högre värde. Denna högre värdering drivs i sin tur av den väsentligt högre betalningsviljan dessa fastighetslag erbjuder. Exempel på dessa processer återfinns i en handfull av Bolagets fastigheter i Sollentuna, Järfälla, Stockholm och Botkyrka där detaljplaneprocesser pågår för framtagande av byggrätter motsvarande upp till 1 500 nya bostäder. I dagsläget ingår det inte i Stendörrens affärsidé att även utveckla de färdiga bostadsbyggrätterna genom byggnation. Strategin innefattar även att, från tid till annan, avyttra fastigheter som antingen bedöms vara färdigutvecklade och mogna för avyttring eller som av förvaltnings-skäl eller geografiska skäl bör avyttras. Bolaget har även i enstaka fall sålt styckefastigheter som ur ett förvaltningsperspektiv eller marknadsperspektiv inte bedöms ligga i ett prioriterat geografiskt läge.

Stendörren har inget uttalat tillväxtmål utan genomför förvärv när möjligheter erbjuds och så kan ske inom ramen för Bolagets finansiella mål. Förutom en grundlig ekonomisk analys av ett potentiellt förvärv är även förvaltningsperspektivet viktigt där en förvärvad fastighet ska passa in i Bolagets övriga fastighetsbestånd på orten. Bolaget strävar efter att bygga kluster av flera fastigheter i närområdet för att därigenom dels få möjligheter till en rationell förvaltning dels ökade möjligheter att på ett dynamiskt sätt kunna erbjuda hyreslösningar till hyresgäster vars behov förändras över tid. På motsvarande sätt genomförs selektiva försäljningar av enskilda objekt där Bolagets bedömning är att fastigheten är färdigutvecklad eller av andra skäl bättre passar in i en annan ägares bestånd.

Fastighetsbestånd och byggrätter

Fastighetsbeståndet

Stendörrens fastighetsbestånd bestod per dagen för Prospektet av 101 fastigheter och tomträtter. Fastighetsbeståndet är beläget i Stockholmsregionen och Mälardalen med ett sammanlagt marknadsvärde om 6 494 miljoner kronor per 31 december 2017. Fastighetsbeståndet redovisas till verkligt värde baserat på externa värderingar utförda av Forum Fastighetsekonomi, Nordier Property Advisors, Newsec Sweden, Cushman & Wakefield, JLL, CBRE och Stockholmsbryggan Fastighetsekonomi (tillsammans de ”**Oberoende Värderarna**”), vilka kompletteras med interna värderingar varje kvartal.

Fastighetsbeståndet omfattade per 31 december 2017 totalt cirka 603 000 kvadratmeter uthyrbar yta.

Ytslagen lager, logistik och lätt industri svarade för cirka 72 procent av den totala uthyrbara ytan. Lager och logistik svarar för cirka 274 000 kvadratmeter och lätt industri för cirka 158 000 kvadratmeter av den totala uthyrbara ytan. Bolagets utbud av kontorsytor (16 procent) utgörs i huvudsak av kontorsytor som hyrs ut i kombination med lager eller lätt industri. Resterande 13 procent utgörs av sällanköpsandel. En fördelning baserad på hyresintäkter skulle ge en något högre andel kontor då snitthyran för detta ytslag är högre än portföljen i övrigt.

Fastighetsbeståndet bestod per 31 december 2017 av 85 procent av kassaflödesgenererande förvaltningsfastigheter.

Av den redovisade värdeförändringen under 2017, uppgående till 677 miljoner kronor, fördelar sig 436 miljoner kronor på förvärv av fastigheter, -347

miljoner kronor på försäljningar av fastigheter, 225 miljoner kronor på investeringar i befintliga fastigheter och 363 miljoner kronor på värdeförändringar i befintliga fastigheter. Av de realiserade och orealiserade värdeförändringar av fastighetsbeståndet om 363 miljoner kronor utgjorde -10 miljoner kronor realiserad värdeförändring vid försäljning.

Under 2017 drevs värdeförändringarna i fastighetsbeståndet huvudsakligen av ökade byggrättsvärden, förbättringar i fastigheterna såsom förlängda hyresavtal och sänkta kostnader, samt ändrade marknadsmässiga avkastningskrav. De realiserade värdeförändringarna bestod huvudsakligen av försäljningsomkostnader samt avdrag för latent skatt vid bolagsförsäljningar.

FÖRÄNDRING REDOVISAT VÄRDE FASTIGHETER	JAN-DEC 2017	JAN-DEC 2016	JAN-DEC 2015
Fastighetsbestånd vid årets början	5 817	4 889	2 186
Förvärv av fastigheter	436	419	2 390
Försäljning av fastigheter	-347	-221	-84
Investeringar i befintliga fastigheter	225	78	136
Värdeförändringar i befintliga fastigheter	363	653	260
Fastighetsbestånd vid periodens slut	6 494	5 817	4 889

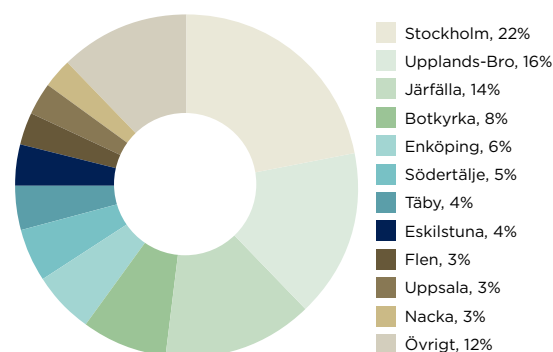
Geografisk fördelning av fastighetsbeståndet

Stendörren lägger mycket arbete på att identifiera intressanta industriområden med potential i Storstockholm och övriga Mälardalen. Fokus ligger sedan på att utveckla och förstärka närvaron i dessa områden. I Högdalens industriområde är Stendörren största fastighetsägaren, vilket medför synergier avseende såväl förvaltning som uthyrning. Veddesta industriområde i Järfälla, Brunna i Upplands-Bro nordväst om Stockholm, Stockholm-Syd i Södertälje och Nygårds industriområde i Upplands-Bro ("GreenHub Bro") är andra områden som Stendörren avser att vidareutveckla de närmaste åren. I GreenHub Bro äger Stendörren cirka 1,4 miljoner kvadratmeter mark, vilken idag endast är bebyggd med Coops svenska centrallager för kolonialvaror. Utöver det existerande hyresavtalet med Coop tecknade Stendörren under hösten 2017 ett hyresavtal med Dahl Sverige AB avseende uppförande och uthyrning av ett nytt centrallager för Dahl Sverige AB om cirka 56 500 kvadratmeter. Även efter denna etablering återstår ett betydande markområde i GreenHub Bro att exploatera för kommande hyresgäster.

Utöver Storstockholmsområdet är Bolaget fastighetsägare i ett fåtal andra orter i Mälardalen som bedömts ha ett bra läge i förhållande till större transportleder och Stockholms framtida tillväxt. I mars 2016 tillträdde Stendörren en portfölj med

fastigheter i Boländerna i Uppsala, vilket var Bolagets första förvärv på denna marknad. Per 31 december 2017 hade Stendörren 100 fastigheter varav 70 ligger inom Storstockholmsområdet och övriga 30 fördelar sig över ett antal större orter i Mälardalen enligt nedan. Hyresintäkterna för perioden 1 januari-31 december 2017 delades geografiskt upp som följer av illustrationen nedan.

GEOGRAFISK FÖRDELNING, HYRESINTÄKTER



Tabellen nedan visar detaljer avseende den geografiska fördelningen av fastighetsbeståndet per 31 december 2017.

GEOGRAFISK INDELNING	ANTAL FASTIGHETER	AREA (KVM)*	HYRESINTÄKTER (MSEK)	FASTIGHETSVÄRDE (MSEK)**
Storstockholm	70	505 097	391 324	5 429
Uppsala	8	12 193	15 225	211
Eskilstuna	2	39 998	17 958	197
Enköping	11	34 479	28 451	336
Övriga	9	58 605	28 805	321
Total	100	650 372	481 763	6 494

* Inklusive sammanlagt 47 546 kvadratmeter mark.

** Avser redovisat marknadsvärde per 31 december 2017.

Hyresgäster, hyresförluster och hyresavtal

Per 31 december 2017 förvaldade Stendörren totalt cirka 603 000 kvadratmeter uthyrbar yta (utöver byggrätter för upp till cirka 617 000 kvadratmeter bruttoarea), fördelat på totalt 753 förhyrda hyresobjekt och 661 hyresavtal. Den ytmässiga uthyrningsgraden uppgick till 92 procent. Vakansvärdet uppgick till cirka 43 miljoner kronor. Stendörren strävar efter att teckna långa hyresavtal och bygga långsiktiga hyresgästrelationer med sina hyresgäster och den genomsnittliga återstående hyrestiden uppgick per 31 december 2017 till 4,9 år (hyresviktat). Hyresgästerna utgörs till största delen av väletablerade små till medelstora företag och stora internationella företag.

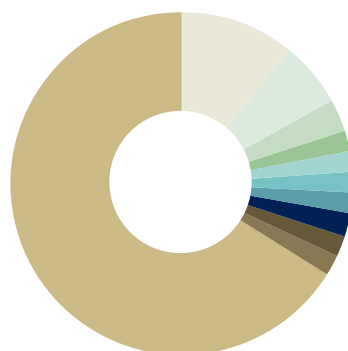
En betydande andel av de existerande hyresavtalen är tecknade av tidigare fastighetsägare och omförhandlas av Stendörren i takt med att hyresavtalen förfaller. Stendörren tecknar vanligen kallhyresavtal, innebärandes att hyresgästen betalar kostnaderna för till exempel värme, el, fastighets-skatt samt vatten och avlopp i tillägg till den överenskomna hyran och fastighetsägaren ansvarar för underhållet av fastigheten. Inom stocken av befintliga hyresavtal finns en viss variation avseende hyresgästens betalningsansvar som sträcker sig från rena så kallade "Triple-net" avtal (där hyresgästen står för alla löpande fastighetskostnader samt hanterar underhåll och drift med undantag av underhåll av yttertak och ytterväggar) till varmhyresavtal där värme och vatten ingår i hyran. Majoriteten av Stendörrens hyresavtal är dock kallhyresavtal. Detta ger en kostnadseffektiv förvaltning med låg operativ risk. Stendörrens avtalsstrategi innefattar vidare att Bolaget ska arbeta aktivt med kontraktsförhandling med såväl befintliga som potentiella hyresgäster. Detta bedöms vara fördelaktigt då det leder till minskad risk för vakanser samt lägre uthyrnings- och anpassningskostnader.

Den stora merparten av alla hyresavtal var per 31 december 2017 kopplade till KPI.

Hyresförlusterna i Stendörrens fastighetsbestånd har historiskt varit begränsade. Till följd av tre hyresgästers konkurser uppgick konstaterade och befarade hyresförluster för räkenskapsåret 2016 till cirka 1,75 procent av hyresintäkterna. Under perioden 1 januari – 31 december 2017 uppgick hyresförlusterna (konstaterade och befarade) till cirka 0,5 procent av debiterad hyra.

Per 31 december 2017 svarade de tio största hyresavtalen för cirka en tredjedel av den samlade årshyran. Bolagets största hyresavtal med Coop Sverige som hyresgäst svarade för cirka 11 procent av den samlade årshyran.

STÖRSTA HYRESGÄSTERNA, HYRESINTÄKTER



COOP Sverige Fastigheter AB, 11%
Silex Microsystems AB, 6%
Finisar Sweden AB, 3%
Exploria AB, 2%
Unilever Supply Chain Company AB, 2%
Ätta.45 Tryckeri AB, 2%
Alfa Laval Tumba AB, 2%
Bactiguard AB, 2%
Fuchs Lubricants Sweden AB, 2%
Sätra Motorcenter AB, 2%
Övrigt, 66%

Nedan följer en sammanställning över de tio största hyresavtalen per 31 december 2017:

HYRESGÄST	ÖVERGRIPANDE BESKRIVNING
Coop Sverige Fastigheter AB	Coop Sverige Fastigheter AB stödjer dess moderbolag i lokal- och fastighetsfrågor till dagligverksamheten inom Coop samt den övriga kooperativa handeln i Sverige. I fastigheten Nygård 2:14 i Upplands-Bro hyr Coop totalt 128 632 kvadratmeter, omfattande huvudsakligen lageryta samt kontor. Fastigheten har sedan den byggdes på 1970-talet utgjort Coops svenska huvudlager för kolonialvaror och fungerar som ett nav i Coops logistiknät. Hyresavtalet för innevarande hyresperiod löper ut 2020-12-31.
Silex Microsystems AB	Silex Microsystems AB är ett internationellt teknikföretag specialiserat på tillverkning och utveckling av komplexa mekaniska och elektriska system i mikroskala. Silex hyr kontor och laboratorielokaler (s.k. "Renrum") i fastigheten Veddesta 2:43 i Järfälla om totalt 7 774 kvadratmeter. I fastigheten bedrivs den huvudsakliga tillverkningen av mikrosystem. Hyresavtalet omförhandlades under 2016 och förlängdes med 15 år till 2031-12-31.
Finisar Sweden AB	Finisar Sverige AB är världens största leverantör av optiska produkter för kommunikation. Finisar hyr kontor och renrumslokaler i fastigheten Veddesta 2:43, där de bedriver högteknologisk forskning och tillverkning av optiska produkter för routrar, internet och kommunikation. Hyresavtalet omförhandlades under slutet av 2016 och innebär att Finisar utvidgade sin yta till totalt 5 888 kvadratmeter, det nuvarande hyresavtalet löper till och med 2027-02-28.
Exploria AB	Exploria är Nordens ledande leverantör av event och nöjescenter för barn. Den fastighet som Exploria hyr huserar i linje härmed ett nöjes- och upplevelsecenter för barn vilket utgör ett av Europas största. Hyresavtalet för innevarande hyresperiod löper till och med 2027-12-31.
Unilever Europe B.V.	Unilever är ett handels- och livsmedelsföretag som tillverkar och säljer produkter under 400 olika varumärken runt om i världen. Ett urval av de främsta varumärkena inkluderar Lipton, GB Glace, Via, Axe, Ben & Jerry's, och Dove m.fl. Unilever hyr en kontors- och lagerfastighet i Flen om totalt 13 121 kvadratmeter. I fastigheten ryms frys- och varmlager samt kontor. Hyresavtalet i fastigheten Talja 1:36 om dryga 13 000 kvadratmeter omförhandlades under 2016 och förlängdes till 2027-12-31.
Ätta.45 tryckeri AB	Ätta.45 tryckeri AB är ett tryckeri som vuxit till att bli ett av landets största tryckerier. Ätta.45 hyr kontors- och produktionslokaler i fastigheten Veddesta 2:53 i Järfälla om totalt 8 963 kvadratmeter. Fastigheten huserar en del av maskinparken för tryckeriet samt kontorsyta för administrativt arbete. Hyresavtalet för innevarande hyresperiod löper ut 2030-09-30.
Alfa Laval Tumba AB	Alfa Laval är en ledande global leverantör av produkter och lösningar inom värmeledning och vätskehantering via nyckelprodukter inom värmeväxling, separatorer och pumpar/ventiler. Bolaget är noterat på Nasdaq Stockholm. Alfa Laval hyr 19 607 kvadratmeter i fastigheten Kälby 1:55 i Eskilstuna och hyresavtalet för innevarande hyresperiod löper till 2022-12-31.
Bactiguard AB	Bactiguard AB är ett svenskt medicinteknikföretag listat på Nasdaq Stockholm. Fastigheten, som byggdes 2014, inrymmer Bactiguards huvudkontor och huvudsakliga forskningsanläggning. Hyresavtalet för innevarande hyresperiod löper till 2029-06-30.
Fuchs Lubricants Sweden AB	FUCHS Lubricant Sweden AB, är en del av den globala koncernen FUCHS som är världens största oberoende leverantör av smörjmedel. Bolaget utvecklar, tillverkar och säljer smörjmedel och relaterade specialprodukter för de allra flesta användningsområden och branscher, däribland företag inom fordonsindustrin, OEM, brytning och prospektering, metallbearbetning, jord- och skogsbruk, luftfart, kraftproduktion, maskinindustri, bygg och transport samt stål-, metall- och cementindustrin, livsmedelsindustrin, glastillverkning och gjut- och smidesindustrin. Hyresavtalet i fastigheten Kalvö 1:24 löper till och med 2020-09-30.
Sätra Motorcenter AB	Sätra Motorcenter AB är Nordens största Peugeotanläggning. Hyresavtalet omfattar 6 000 kvadratmeter försäljnings-, kontors- och verkstadsyta och innevarande hyresperiod löper till 2022-12-31.

Tabellen nedan visar Bolagets aktiva hyreskontrakt och förfallsstrukturen för dessa per 31 december 2017.

FÖRFALLOÅR	ANTAL AVTAL	AREA, KVM	ÅRSHYRA, MSEK	ANDEL, %
2018	185	50 463	35	8,39%
2019	180	78 283	61	14,44%
2020	135	179 581	94	22,21%
2021	56	31 943	25	5,88%
2022	39	66 119	53	12,50%
>2022	50	135 632	154	36,29%
Bostäder	16	1 357	1	0,29%
TOTAL	661	543 378	423	100,00%

Den genomsnittliga kontraktslängden i Bolagets befintliga hyresavtal uppgår per 31 december 2017 till 4,9 år.

Vakans

Stendörrens uthyrningsgrad för lager- och industri-lokaler har den senaste 10-årsperioden uppgått till cirka 90 procent. Stendörrens totala ekonomiska uthyrningsgrad uppgick per 31 december 2017 till 91 procent.

Stendörren fokuserar på att ha en aktiv förvaltning och hitta och förvärva fastigheter med utvecklingspotential. Det kan betyda att fastigheterna har potential för hyreshöjning, viss vakans som kan fyllas, befintliga och möjliga byggrätter som kan utvecklas eller andra förhållanden som kan leda till ett förbättrat driftnetto och ett ökat fastighetsvärde. Fastigheter som via aktiv förvaltning har hyrts ut på marknadsmässiga villkor och med långa hyresavtal erbjuder mindre potential för värdeökning och kan antingen säljas för att frigöra kapital för nya förvärv eller behållas för sitt kassaflöde.

Efterfrågan på lager, industri och kontor bedöms vara fortsatt god till följd av den starka urbaniseringsstakten i Stockholmsregionen. Befolkningsökningen i staden skapar inte bara ett stort behov av nya bostäder utan även ökande behov av effektiva lokaler för företag i olika servicebranscher och i alla led av logistikkedjan. Dessa aktörer utgör i stor utsträckning Stendörrens typiska hyresgäster. Därtill driver det ovan beskrivna starka omvandlingstrycket ytterligare på efterfrågan på lokaler där områden som tidigare nyttjats för kommersiella lokaler successivt trängs undan i takt med ändrad användning och bebyggs med bland annat bostäder.

Uthyrningsarbete

Stendörren tillhandahåller lokaler på ett kundfokuserat sätt, genom både proaktiv bearbetning och personlig service med hög närvaro med korta beslutsvägar. Målsättningen är att finna och bibehålla nöjda hyresgäster med god kreditvärdighet. Detta sker bland annat genom att möta dessa hyresgästers lokalbehov samt utveckla fastigheterna och de områden som de verkar i.

Fastighetsförvärv

Som beskrivits ovan inledde Stendörren den nuvarande verksamheten genom förvärvet av Stendörren Stockholm 1 AB från Kvalitena AB i november 2014. Detta förvärv avsåg en portfölj om 29 fastigheter omfattande cirka 252 000 kvadratmeter uthyrbar lokalarea med ett bedömt årligt driftnetto¹⁾ uppgående till cirka 93 miljoner kronor. Förvärvsvärdet i denna transaktion uppgick till knappt 2 miljarder

kronor. Under perioden 2015–31 december 2017 har Bolaget utökat fastighetsinnehavet ytterligare med cirka 71 fastigheter omfattande cirka 350 000 kvadratmeter uthyrbar lokalarea. Förvärven har skett genom 39 separata förvärvstransaktioner medan 10 fastigheter har sålts i 8 separata transaktioner under samma period. Det sammanlagda förvärvsvärdet i dessa transaktioner uppgår till 3,33 miljarder kronor och försäljningsvärdet i de försålda fastigheterna uppgår till 652 miljoner kronor. Under avsnittet ”*Legala frågor och kompletterande information – Väsentliga avtal*” beskrivs väsentliga avtal, vara vissa avser förvärv. Samtliga förvärv ligger inom ramen för Bolagets fastighetsstrategi och bidrar dels till Bolagets samlade intjäningsförmåga och dels med icke oväsentliga inslag av tillkommande värdepotential i form av byggrätter och på vissa fastigheter möjlighet till ändrad användning av fastigheterna till handel eller bostadsändamål.

Utöver det ovan nämnda förvärvet av Stendörren Stockholm 1 AB har följande förvärv varit av störst betydelse för Bolaget:

- Den 17 oktober 2014 gjordes ett förvärv från Sofieberg Invest av fem fastigheter i Stockholm, Täby och Nacka till ett förvärvsvärde om 464 miljoner kronor och med ett bedömt årligt driftnetto¹⁾ om 32 miljoner kronor.
- Den 22 oktober 2014 gjordes ett förvärv av sju fastigheter i Enköping och Strängnäs från Property Dynamics och Lantholmen för 262 miljoner kronor med ett årligt bedömt driftnetto¹⁾ uppgående till 19 miljoner kronor.
- Den 14 januari 2016 förvärvades drygt 6 000 kvadratmeter fullt uthyrda lokaler i Uppsala med ett underliggande fastighetsvärde om 110 miljoner kronor. Genom denna transaktion gjorde Bolaget sin första transaktion i Uppsala.

Fastighetsförsäljningar

Bolaget har även sedan den nuvarande verksamheten inleddes under 2014, i åtta separata transaktioner, sålt tio stycken fastigheter med en total uthyrbar area om cirka 52 000 kvadratmeter. Efter ett års innehavstid såldes exempelvis fastigheten Valla 16:1 till DnB NOR. Motivet för denna försäljning var att fastigheten var färdigutvecklad med ett nytecknat 16-årigt hyresavtal. I december 2016 såldes även den vakanta kontorsfastigheten Veddesta 2:76 till Fastighets AB Regio. I april 2017 sålde Stendörren genom försäljningen av samtliga aktier i Stendörren Metallvägen 30A AB och Stendörren Metallvägen 28 AB även fastigheterna Rosersberg 11:101 och 11:92 till Kilenkryssset. Försäljningen utgjorde en led i en överenskommelse mellan Stendörren och Kilenkryssset, enligt vilken Stendörren sålde nämnda fastigheter till Kilenkryssset samtidigt som Bolaget förvärvade

1) Se avsnitt ”*Utvald finansiell information*” för definitioner av finansiella och icke-finansiella nyckeltal som inte är reviderade eller definierade i enlighet med IFRS.

Kilenkrysets aktier i Stockholm Väst Logistik AB. Härigenom kom Stendörren att äga 100 procent av aktierna i Stockholm Väst Logistik AB, som tidigare varit ett samarbetsbolag till hälften ägt av Stendörren och till hälften ägt av Kilenkryset.

Investeringar i befintligt bestånd

Under perioden 1 januari – 31 december 2017 har Bolaget investerat totalt 225 miljoner kronor i det befintliga fastighetsbeståndet. Av dessa investeringar avsåg 208 miljoner kronor pågående projekt, 9 miljoner kronor avsåg investering i mark och återstående 8 miljoner kronor avsåg till större del av lagfarts- och pantbrevskostnader. Hyresgästanpassningar syftar till att anpassa lokalerna till hyresgästernas verksamhet och investeringarna sker generellt mot hyres-tillägg och/eller avtalsförlängning. Investeringar i projektfastigheter och utveckling av byggrätter syftar till att höja värdena på fastigheterna. Investeringar i befintligt bestånd förknippas generellt med högre direktavkastning¹⁾ än vad som normalt kan åstadkommas i samband med rena fastighetsförvärv.

Organisation och anställda

Bolaget har byggt upp en egen förvaltningsorganisation, indelad i fyra geografiska ansvarsområden, och hela Bolagets fastighetsbestånd förvaltas med egen personal. Förvaltningsorganisationen innefattar även egna fastighetstekniker och fastighetsskötare med en successiv förstärkning i syfte att stärka kundrelationerna genom att erbjuda en hög servicegrad till en för Bolaget rimlig kostnad. Eftersom samtliga av Bola-

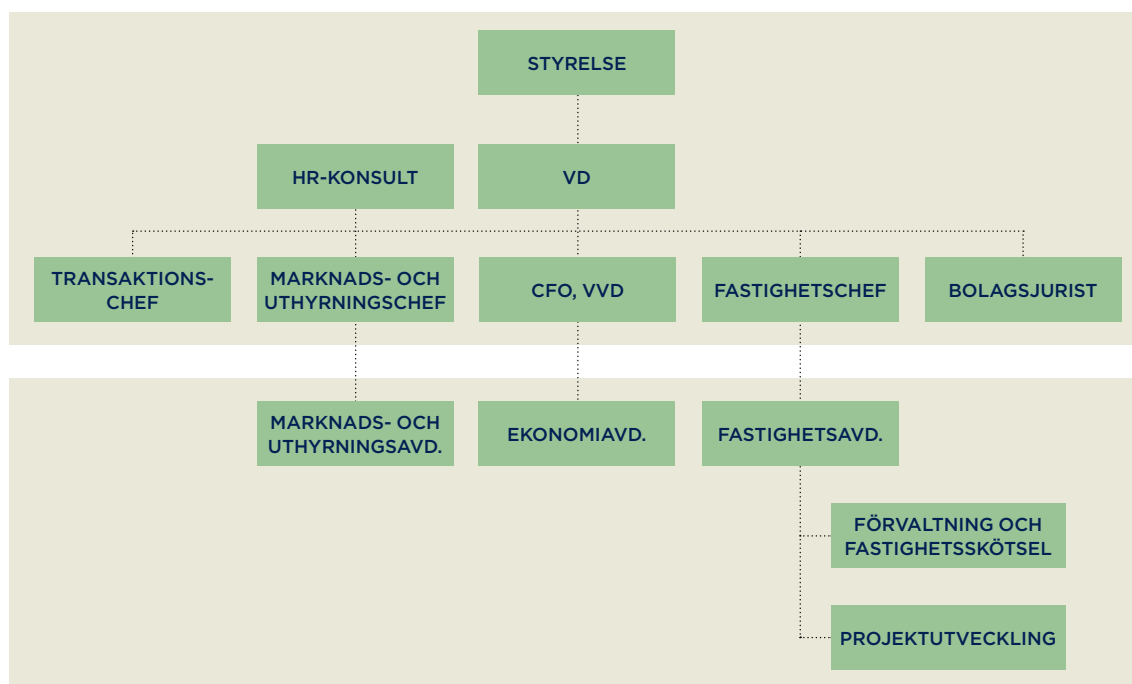
gets fastigheter är belägna inom samma geografiska område blir förvaltning med egen personal mycket kostnadseffektivt.

Per 31 december 2017 hade Stendörren 39 fulltidsanställda. Bolagets ledningsgrupp består av VD och vice VD (tillika CFO), och ledande befattningshavare inom funktionerna fastighetsförvaltning, marknad/uthyrning, juridik och transaktion. Stendörrens anställda omfattas antingen av avgiftsbestämda pensionsplaner, vilka bedöms vara i enlighet med ITP eller privata lösningar. Stendörren är bundet av kollektivavtal.

I Bolagets stab ingår funktioner för HR, IR, juridik, transaktion och kontorsansvarig där funktionen för HR är inhyrd på deltid. Dessutom har Bolagets IR-ansvariga stöd av en extern IR-person som är inhyrd på deltid. Förutom fastighetschef består fastighetsförvaltningen av en förvaltningschef, sex förvaltare med ett geografiskt ansvarsområde vardera, driftcontroller, driftingenjör, projektchef samt ett antal fastighetstekniker. Marknad/uthyrningsfunktionen består av en chef, två uthyrare, en hyresadministratör, en affärscontroller och en marknadsassistent. Ekonomifunktionen har utöver CFO en analytiker, en ekonomichef, fem bolagsansvariga redovisningsekonomer samt en leverantörsadministratör.

Miljö och hållbarhet

Stendörren är ett relativt ungt företag, som sedan starten 2014 haft en ambition att etik och hållbarhet ska vara en del av affären. Under 2017 accelererades



1) Se avsnitt "Utvald finansiell information" för definitioner.

detta arbete genom en omfattande intressentdialog och materialitetsanalys.

Bolagets uppfattning är att hållbarhetsutmaningarna är på väg att förändra hela fastighetssektorn. Olika nivåer av miljöcertifieringar av byggnader har funnits i ett flertal år, framför allt för nybyggda kontors- och handelsfastigheter. Arbetet är dock lika viktigt för den typen av fastigheter som Stendörren förvaltar, det vill säga befintliga fastigheter som används för lager, logistik och lätt industri. Fastigheter kräver mycket energi och resurser både i samband med dess uppförande, men även under dess förvaltning. Därutöver kan en ineffektiv varuhantering till följd av fastighetens egenskaper kosta, både i termer av klimatpåverkan och i dåligt utnyttjande av mänskliga resurser.

Samhällsutvecklingen präglas av ett snabbt ökat fokus på såväl miljömässigt som socialt hållbara lösningar. Ökade krav på snabba leveranser ställer krav på logistiklösningar som fungerar med högre precision och kortare ledtider. Utvecklingen går snabbt och fastighetsägare som kan möta denna efterfrågan med rätt produkter bedöms kunna ta del av en stark utveckling. Till följd härav är hållbarhetsfrågor av stor betydelse för Bolaget.

Stendörren ska i alla delar av verksamheten bedriva ett hållbart företagande. För att minska miljöpåverkan arbetar Bolaget aktivt för att bland annat effektivisera energianvändning, investera i energieffektiva lösningar samt välja hållbara material.

Stendörrens övergripande miljömål är att minska fastigheternas miljöbelastning genom att minska energiförbrukningen och i mesta möjliga mån nyttja miljöanpassad och förnybar energi.

Enligt miljöbalken är det i första hand verksamhetsutövaren, det vill säga hyresgästen, som ansvarar för den eventuella miljöpåverkan som verksamheten orsakar. Om inte verksamhetsutövaren kan utföra eller bekosta efterbehandling av en förorenad fastighet är den som förvärvat fastigheten och som vid förvärvet känt till eller då borde ha upptäckt föroreningarna ansvarig. Stendörren bedriver inte någon tillståndspliktig verksamhet enligt miljöbalken men har ändå ett miljöansvar vilket består i att genomföra kontroller och rapportera till myndigheter.

Miljöarbetet inom Stendörren är inte begränsat till att uppfylla ansvaret enligt miljöbalken. Bolaget tycker att ett hållbart miljöarbete är viktigt och att det därtill finns finansiella fördelar med ett aktivt miljöarbete.

Genom att minska fastigheternas energiförbrukning via investeringar i exempelvis effektiva uppvärmningskällor, optimerad ventilation och energiåtervinning reduceras både driftkostnaderna och fastigheternas miljöpåverkan. Återbetalningstiden på dessa investeringar är dessutom ofta förhållandevis kort. Detta bidrar till ett långsiktigt hållbart samhälle samtidigt som det gör investeringsbeslutet rationellt på strikt finansiella grunder.

Fastighetsförteckning

Nedan återfinns en förteckning över Bolagets fastigheter per dagen för Prospektet.

FASTIGHETS-BETECKNING	KOMMUN	TOTAL AREA*	BYGGRÄTT, BTA
Almnäs 5:20	Södertälje	0	30 000**
Almnäs 5:21	Södertälje	0	0
Almnäs 5:22	Södertälje	10 357	0
Almnäs 5:23	Södertälje	14 681	0
Almnäs 5:24	Södertälje	7 999	0
Almnäs 5:25	Södertälje	0	0
Almnäs 5:26	Södertälje	0	0
Armaturen 5	Kungsör	10 476	0
Bergklacken 5	Stockholm	0	0
Bergklacken 6	Stockholm	11 275	0
Blixtlampan 1	Stockholm	5 887	0
Blixtljuset 14	Stockholm	1 574	0
Bolmängden 1	Flen	8 112	0
Boländerna 35:4	Uppsala	1 885	0
Boländerna 35:5	Uppsala	994	0
Brånberget 2	Stockholm	2 551	1 600
Båglampan 25	Stockholm	1 322	6 678
Båglampan 35	Stockholm	7 770	0
Bällsta 5:133	Vallentuna	2 008	0
Centrum 26:7	Enköping	5 397	0
Danmarks-Säby 14:2	Uppsala	1 251	0
Diamantsliparen 2	Stockholm	1 405	0
Filmremsan 1	Stockholm	3 810	0
Filmremsan 2	Stockholm	3 846	0
Filmremsan 9	Stockholm	7 670	0
Flygeleven 2	Stockholm	10 688	0
Fotocellen 2	Stockholm	4 333	0
Fotocellen 5	Stockholm	3 150	0
Fysikern 1	Botkyrka	2 979	1 750
Grimsta 60:2	Upplands Väsby	2 955	0
Gräddö 2	Stockholm	8 226	0
Gräddö 4	Stockholm	5 672	0
Grönsta 2:55	Eskilstuna	20 316	15 000
Hangaren 1	Täby	3 245	0
Hofors 1	Spånga	3 903	0
Husbyborg 12:5	Uppsala	1 226	0
Husbyborg 12:6	Uppsala	1 236	0
Hällsättra 1	Stockholm	9 365	0
Jakobsberg 18:30	Järfälla	1 296	0
Jursta 3:8	Upplands-Bro	6 300	3 500
Kalsvik 16:17	Haninge	4 120	0
Kalvö 1:24	Nynäshamn	13 000	0
Korsräven 1	Stockholm	6 662	0
Kälby 1:55	Eskilstuna	19 682	0
Librobäck 18:1	Uppsala	2 300	2 300
Linjalen 63	Täby	2 338	0
Luna1	Huddinge	6 651	0
Mörtö 7	Stockholm	2 692	0
Nygård 2:6	Upplands-Bro	0	140 000
Nygård 2:14	Upplands-Bro	143 072	150 000

FASTIGHETS-BETECKNING	KOMMUN	TOTAL AREA*	BYGGRÄTT, BTA
Nygård 2:17	Upplands-Bro	0	110 000
Olhamra 1:60	Vallentuna	1 943	0
Opalen 40	Huddinge	770	0
Passaren 1	Täby	3 606	0
Pilbågen 1	Södertälje	2 482	6 000
Rapsbaggen 3	Västerås	7 674	0
Romberga 23-17	Enköping	0	11 729
Sankt Ilian 23:4	Enköping	1 720	0
Sicklaön 107:3	Nacka	14 547	0
Sjöhjälten 2	Sollentuna	2 901	0
Skiringe 1:53	Flen	1	0
Skrubba 1:2	Stockholm	3 521	0
Skälby 2:2	Upplands Väsby	4 852	0
Sotaren 1	Täby	10 005	0
Stenskarven 4	Stockholm	8 628	0
Stenskarven 5	Stockholm	2 515	0
Stenvreten 5:68	Enköping	1 941	0
Stenvreten 6:1	Enköping	14 449	0
Stenvreten 6:17	Enköping	0	21 000
Stenvreten 7:51	Enköping	1 500	0
Stenvreten 7:70	Enköping	1 992	0
Stenvreten 7:87	Enköping	5 920	0
Stenvreten 7:94	Enköping	1 080	0
Stenvreten 8:37	Enköping	480	7 400
Stillbilden 6	Stockholm	3 558	0
Strängnäs 2:34	Strängnäs	4 289	0
Sågaren 2	Flen	1 096	0
Säby 4:1	Järfälla	2 090	0
Söderbymalm 7:35	Haninge	4 107	0
Talja 1:36	Flen	13 281	0
Tegelbruket 1	Botkyrka	27 484	70 857
Traversen 14	Sollentuna	372	0
Traversen 15	Sollentuna	1 701	15 000
Tullinge 19:653	Botkyrka	4 077	1 500
Tunaängen 10	Södertälje	1 842	0
Tunaängen 6	Södertälje	310	0
Uppsala Årsta 72:4	Uppsala	1 997	0
Uppsala Årsta 72:5	Uppsala	1 304	0
Varvet 1	Botkyrka	14 697	2 000
Veddesta 2:43	Järfälla	18 983	4 000
Veddesta 2:53	Järfälla	11 566	0
Veddesta 2:54	Järfälla	1 382	0
Viby 19:13	Upplands-Bro	7 700	0
Viby 19:27	Upplands-Bro	2 766	0
Viby 19:28	Upplands-Bro	2 707	0
Viby 19:30	Upplands-Bro	2 200	2 700
Viby 19:66	Upplands-Bro	13 789	13 565
Vindkraften 2	Stockholm	6 711	0
Öja 1:65	Flen	8 676	0
Örnäs 1:14	Upplands-Bro	4 783	4 000
Östhamra 4:33	Knivsta	5 000	0

656 672 620 579

* Inklusive sammanlagt 47 546 kvm uthyrd mark.

** Byggrätter fördelas på flera av Almnäsfastigheterna.

VÄRDERINGSINTYG

Bakgrund

Alla Bolagets fastigheter värderas av extern värderingsman med intervaller om maximalt tolv månader och internvärderas kvartalsvis däremellan.

Bolaget värderar varje kvartal 100 procent av fastighetsbeståndet, varav i genomsnitt 20–30 procent värderas externt i enlighet med IPD Svenskt Fastighetsindex och resterande del värderas internt. Detta innebär att varje fastighet i beståndet externvärderas under en rullande tolv månadersperiod. Värderingsmodellen som används av såväl de externa värderarna som Stendörren, är avkastningsbaserad enligt en kassaflödesmodell, vilket även kompletteras av ortsprisanalyser. Såväl orealiserade som realiserade värdeförändringar redovisas i resultaträkningen. Hyresintäkter och intäkter från fastighetsförsäljningar redovisas i enlighet med de principer som beskrivs i not 1 till årsredovisningen för 2016. Tillkommande utgifter som är värderingshöjande aktiveras. Alla andra tillkommande utgifter redovisas som kostnad i den period de uppkommer. Reparationer och underhållsåtgärder kostnadsförs i samband med att utgiften uppkommer. I större projekt aktiveras räntekostnaden under produktionstiden.

Av Stendörrens totala fastighetsbestånd om 101 fastigheter per dagen för Prospektet har samtliga externvärderats under de senaste tolv månaderna. Vid en summering av samtliga externvärderingar, vilka genomförts under 2017 eller 2018, uppgår värdet på Bolagets fastighetsbestånd per dagen för Prospektet till 6 605,4 miljoner kronor. Per 31 december 2017 var emellertid det samlade marknadsvärdet för beståndet 6 494 miljoner kronor, vilket baserades på både externa och interna värderingar per samma datum. De externa fastighetsvärderingarna har utförts av auktoriserade värderingsmän hos Forum Fastighetsekonomi, Nordier Property Advisors, Newsec Sweden, Cushman & Wakefield, JLL, Savills, CBRE och Stockholmsbryggan Fastighetsekonomi.

Värderingsmetodik

Stendörrens marknadsvärderingar (både de externa och interna värderingarna) är utförda som avkastningsvärderingar enligt en kassaflödesmodell i linje med IPD Svenskt Fastighetsindex värderingshandledning. Värderingarna grundar sig på kassaflödesanalyser innebärande att fastighetens värde baseras

på nuvärdet av prognostiserade kassaflöden jämte restvärde under kalkylperioder som varierar för de enskilda värderingsobjekten mellan 5–15 år enligt följande princip.

Förväntat framtida kassaflöde under vald kalkylperiod beräknas enligt följande.

+ Hyresinbetalningar
– Betalda driftkostnader
– Underhållskostnader

= Driftnetto
– Investeringar

= Kassaflöde

Antaganden avseende de förväntade framtida kassaflödena görs utifrån analys av:

- Marknadens/närområdets framtida utveckling;
- Fastighetens marknadsförutsättningar och marknadsposition;
- Marknadsmässiga hyresvillkor;
- Drift- och underhållskostnader i likartade fastigheter i jämförelse med dem i den aktuella fastigheten; och
- Känt och bedömt investeringsbehov i fastigheten (hyresgästanpassningar och större investeringsbehov som inte omfattas av det löpande underhållet)

De värdepåverkande parametrar som används i värderingen motsvarar den externa värderarens tolkning av hur en presumtiv köpare på marknaden skulle resonera och summan av nuvärdet av driftnetton och restvärde kan därmed tas som ett uttryck för marknadsvärdet. Samtliga fastigheter besiktigas fysiskt av värderingsman vid första värderingstillfälle och ombesiktigas vid behov (exempelvis efter om- eller tillbyggnad eller efter större hyresgästanpassningar). Det ska dock aldrig gå mer än 3 år mellan besiktningstillfällena. Byggrätter och potentiella byggrätter har värderats utifrån ortprisstudier, läge i planprocessen och fastställda avyttringsvärden.

Värderingsintyg

Värderingsintygen avseende Stendörrens fastighetsbestånd, vilka infogats i Prospektet ("Värderingsintygen"), har utfärdats av oberoende sakkunniga värderare på uppdrag av Stendörren enligt godkända värderingsprinciper som motsvarar fullständiga bankvärderingar. Värderingsintygen omfattar hela Stendörrens fastighetsportfölj och har upprättats

under perioden 30 april 2017 till och med 19 mars 2018. Vid en summering av samtliga externvärderingar, vilka genomförts under 2017 och 2018, uppgår värdet på Bolagets fastighetsbestånd per dagen för Prospektet till 6 605,4 miljoner kronor. Värderingsintygen har infogats i avsnittet ”Bilaga 1 – Värderingsintyg” på annan plats i Prospektet. För information om respektive värdering hänvisas till de införlivade Värderingsintygen.

De Oberoende Värderarna har inte något väsentligt intresse i Stendörren och har samtyckt till att Värderingsintygen tas in i Prospektet. Informationen från tredje man har återgivits korrekt i Prospektet och inga uppgifter har utelämnats på ett sätt som skulle kunna göra den återgivna informationen felaktig eller missvisande. Inga materiella förändringar har ägt rum efter att respektive externvärdering genomförts och att respektive Värderingsintyg utfärdats.

Den information som inkluderats i Prospektet och som baserats på Värderingsintygen kan medföra risker och osäkerhetsfaktorer samt vara föremål för ändringar baserat på en rad olika externa faktorer,

däribland de som behandlas under avsnittet ”Riskfaktorer”. Värderingen av investeringar i fastigheter och tillhörande tillgångar föranleder ett visst mått av uppskattningar och Bolaget och/eller de Oberoende Värderarna kan komma att behöva göra antaganden, uppskattningar och bedömningar gällande flera antal faktorer. Värderingar av fastigheter är till sin natur subjektiva och osäkra, samt baseras på antaganden som kan visa sig vara missvisande eller påverkas av faktorer utanför Bolagets kontroll, och Bolaget kanske inte har möjlighet att realisera det uppskattade värdet vid en avyttring.

Sammanställning över värderingar

Nedan följer en tabell som utvisar värdet på fastigheterna enligt de senaste genomförda externvärderingarna med angivande av Oberoende Värderare samt datum för värderingen. Förvärv eller externvärderingar som genomförts efter den 31 december 2017 har således inte haft någon effekt på den samlade marknadsvärderingen för beståndet om 6 494 miljoner kronor per 31 december 2017.

FASTIGHETS BETECKNING	EXTERNVÄRDERING, MSEK	OBEROENDE VÄRDERARE	VÄRDERINGS DATUM
Båglampan 25	40,0	Bryggan	2017-05-31
Flygeleven 2	114,0	CBRE	2017-12-31
Skrubba 1:2	56,2	CBRE	2017-12-31
Sotaren 1	125,0	CBRE	2017-12-31
Varvet 1	134,0	CBRE	2017-12-31
Pilbågen 1	36,0	Cushman & Wakefield	2017-06-30
Tullinge 19:653	117,0	Cushman & Wakefield	2017-06-30
Tunaången 6	3,1	Cushman & Wakefield	2017-06-30
Mörtö 7	26,0	Cushman & Wakefield	2017-11-30
Söderbymalm 7:35	59,0	Cushman & Wakefield	2017-11-30
Sicklaön 107:3	166,0	Cushman & Wakefield	2017-12-31
Tunaången 10	21,5	Cushman & Wakefield	2017-06-30
Centrum 26:7	72,0	Forum	2017-06-30
Rapsbaggen 3	41,0	Forum	2017-06-30
Sankt Ilian 23:4	15,3	Forum	2017-06-30
Stenvreten 5:68	18,0	Forum	2017-06-30
Stenvreten 6:1	91,0	Forum	2017-06-30
Stenvreten 6:17	19,0	Forum	2017-06-30
Stenvreten 7:51	37,0	Forum	2017-06-30
Stenvreten 7:70	18,5	Forum	2017-06-30
Stenvreten 7:87	28,5	Forum	2017-06-30
Stenvreten 7:94	7,9	Forum	2017-06-30
Stenvreten 8:37	19,5	Forum	2017-06-30
Strängnäs 2:34	38,5	Forum	2017-06-30
Traversen 14	13,2	JLL	2017-04-30
Traversen 15	40,2	JLL	2017-04-30
Bergklacken 5 & 6	122,0	Newsec	2017-07-04
Båglampan 35	63,0	Newsec	2017-07-04
Gräddö 2	85,0	Newsec	2017-07-04
Gräddö 4	35,0	Newsec	2017-07-04
Korsräven 1	71,0	Newsec	2017-07-04
Luna1	77,0	Newsec	2017-07-04
Opalen 40	13,0	Newsec	2017-07-04
Sjöhjälten 2	35,0	Newsec	2017-07-04
Stenskärven 4	79,0	Newsec	2017-07-04

FASTIGHETS BETECKNING	EXTERNVÄRDERING, MSEK	OBEROENDE VÄRDERARE	VÄRDERINGS DATUM
Stenskarven 5	20,0	Newsec	2017-07-04
Talja 1:36	133,0	Newsec	2017-07-04
Nygård 2:6	100,0	Newsec	2017-10-18
Nygård 2:14	1 025,0	Newsec	2017-10-18
Nygård 2:17	165,0	Newsec	2017-10-18
Kälby 1:55	138,0	Newsec	2017-11-28
Hällsättra 1	135,0	Newsec	2017-12-22
Kalvsvik 16:17	83,0	Newsec	2017-12-22
Kalvö 1:24	105,0	Newsec	2018-01-31
Romberga 23:17	10,0	Nordier	2017-04-30
Almnäs 5:2	157,0	Nordier	2017-12-31
Armaturen 5	22,0	Nordier	2017-12-31
Blixtlampan 1	62,0	Nordier	2017-09-30
Blixtljuset 14	20,0	Nordier	2017-09-30
Bolmängen 1	31,0	Nordier	2017-12-31
Boländerna 35:4	32,0	Nordier	2017-06-30
Boländerna 35:5	21,0	Nordier	2017-06-30
Brånberget 2	36,0	Nordier	2017-09-30
Bällsta 5:133	29,5	Nordier	2017-06-30
Danmarks-Säby 14:2	24,5	Nordier	2017-06-30
Diamantsliparen 2	22,5	Nordier	2017-09-30
Filmremsan 1	33,0	Nordier	2017-09-30
Filmremsan 2	28,5	Nordier	2017-09-30
Filmremsan 9	79,0	Nordier	2017-09-30
Fotocellen 2	84,0	Nordier	2017-09-30
Fotocellen 5	31,0	Nordier	2017-09-30
Fysikern 1	37,4	Nordier	2017-12-31
Grimsta 60:2	56,0	Nordier	2017-12-31
Grönsta 2:55	64,0	Nordier	2017-12-21
Hangaren 1	37,0	Nordier	2017-06-30
Hofors 1	37,0	Nordier	2017-06-30
Husbyborg 12:5	31,0	Nordier	2017-06-30
Husbyborg 12:6*		Nordier	2017-06-30
Jakobsberg 18:30	25,5	Nordier	2017-12-31
Jursta 3:8	69,0	Nordier	2018-01-31
Linjalen 63	40,0	Nordier	2017-06-30
Olhamra 1:60	21,5	Nordier	2017-06-30
Passaren 1	45,0	Nordier	2017-06-30
Stillbilden 6	32,0	Nordier	2017-09-30
Sågaren 2	5,9	Nordier	2017-12-31
Säby 4:1	40,0	Nordier	2017-12-31
Tegelbruket 1	400,0	Nordier	2017-12-31
Veddesta 2:43	325,0	Nordier	2017-11-30
Veddesta 2:53	182,0	Nordier	2017-06-30
Veddesta 2:54	34,0	Nordier	2017-06-30
Viby 19:13	38,0	Nordier	2017-06-30
Viby 19:27	27,0	Nordier	2017-06-30
Viby 19:28	26,0	Nordier	2017-06-30
Viby 19:30	49,0	Nordier	2017-06-30
Viby 19:66	40,0	Nordier	2017-06-30
Årsta 72:4	39,0	Nordier	2017-06-30
Årsta 72:5	27,0	Nordier	2017-06-30
Öja 1:65	22,0	Nordier	2017-12-31
Örnäs 1:14	113,0	Nordier	2017-12-31
Östhamra 4:33	25,5	Nordier	2017-06-30
Vindkraften 2	75,3	Savills	2017-06-30
Skälby 2:2	39,5	Savills	2017-07-01
Librobäck 18:1	37,4	Savills	2018-01-31

6 605,4

* Samvärderad med Husbyborg 12:5



BEDÖMD INTJÄNINGSFÖRMÅGA

Följande uppgifter är endast Bolagets egen bedömning om den förevarande intjäningsförmågan per 31 december 2017 utan hänsyn tagen till pågående nyuthyrningar, befarade vakanser eller indexrelaterade hyresförändringar, eller andra, ännu ej genomförda åtgärder som kan ha effekt på driftnettot. Eventuella tillkommande förvärv eller försäljningar som bolaget meddelat men som ännu ej har tillträtts eller frånträtts är heller ej medräknade. Därför ska dessa uppgifter inte ses som en prognos av kommande resultatutveckling för Stendörren. Detta är inte en prognos om förväntat utfall utan Bolagets bedömning av löpande intjäningsförmåga på årsbasis baserat på rådande förutsättningar per 31 december 2017. Bolagets bedömning av den löpande intjäningsförmågan så som den beskrivits nedan har granskats av Bolagets revisorer.

Per 31 december 2017 omfattade Bolagets fastighetsportfölj 100 helägda fastigheter med cirka 603 000 kvadratmeter uthyrbar yta. Enligt Bolagets bedömning uppgår den samlade hyresintäkten (efter avdrag för vakanser och rabatter) på rullande 12-månadersbasis till cirka 480 miljoner kronor. Bolaget bedömer även att löpande driftkostnader uppgår till cirka -151 miljoner kronor på årsbasis, således förväntas portföljen årligen producera ett driftnetto om cirka 329 miljoner kronor.

REVISORSRAPPORT AVSEENDE BEDÖMD INTJÄNINGSFÖRMÅGA

Till styrelsen i Stendörren Fastigheter AB (publ), org.nr 556825-4741



Revisors rapport avseende aktuell intjäningsförmåga

Vi har utfört en revision av hur den aktuella intjäningsförmågan som framgår på s. 55 i Stendörren Fastigheter AB:s (publ) prospekt per den 29 mars 2018 har upprättats.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsens och verkställande direktörens ansvar att upprätta den aktuella intjäningsförmågan och fastställa de väsentliga antaganden som den aktuella intjäningsförmågan är baserad på, i enlighet med kraven i prospektförordningen 809/2004/EG.

Revisorns ansvar

Det är vårt ansvar att lämna ett uttalande i enlighet med prospektförordningen 809/2004/EG, bilaga I p. 13.2. Vi har ingen skyldighet att lämna och lämnar inte heller något uttalande avseende möjligheten för Stendörren Fastigheter AB (publ) att uppnå den aktuella intjäningsförmågan eller de antaganden som ligger till grund för upprättandet av den aktuella intjäningsförmågan. Vi tar inte något ansvar för sådan finansiell information som använts i sammanställningen av den aktuella intjäningsförmågan utöver det ansvar som vi har för de revisorsrapporter avseende historisk finansiell information som vi lämnat tidigare.

Utfört arbete

Vi har utfört vårt arbete i enlighet med FARs rekommendation RevR 5 Granskning av finansiell information i prospekt. Det innebär att vi följer FARs etiska regler och har planerat och genomfört revisionen för att med rimlig säkerhet försäkra oss om att de finansiella rapporterna inte innehåller några väsentliga felaktigheter. Revisionsföretaget tillämpar ISQC 1 (International Standard on Quality Control) och har därmed ett allsidigt system för kvalitetskontroll vilket innefattar dokumenterade riktlinjer och rutiner avseende efterlevnad av yrkesetiska krav, standarder för yrkesutövningen och tillämpliga krav i lagar och andra författningar.

Vi är oberoende i förhållande till Stendörren Fastigheter AB (publ) enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav. Vårt arbete har innefattat att bedöma styrelsens och verkställande direktörens tillvägagångssätt och tillämpade redovisningsprinciper vid upprättandet av den aktuella intjäningsförmågan jämfört med de som normalt tillämpas av bolaget.

Vi har planerat och utfört vårt arbete för att få den information och de förklaringar som vi bedömt nödvändiga för att med rimlig säkerhet försäkra oss om att den aktuella intjäningsförmågan har upprättats i enlighet med de förutsättningar som anges på s. 55.

Då den aktuella intjäningsförmågan och dess antaganden hänför sig till framtiden och därför kan påverkas av oförutsebara händelser, kan vi inte uttala oss om att det verkliga resultatet kommer att överensstämma med vad som redovisats i den aktuella intjäningsförmågan. Avvikelserna kan visa sig bli väsentliga.

Uttalande

Enligt vår uppfattning har den aktuella intjäningsförmågan sammanställts på ett riktigt sätt enligt de förutsättningar som anges på s. 55 och dessa förutsättningar överensstämmer med de redovisningsprinciper som tillämpas av bolaget.

Stockholm den 29 mars 2018

Ernst & Young AB

Oskar Wall
Auktoriserad revisor

Ingemar Rindstig
Auktoriserad revisor

UTVALD FINANSIELL INFORMATION

Den finansiella informationen i sammandrag omfattar perioden 5 november 2014–31 december 2017. Den finansiella informationen i sammandrag som avser räkenskapsåren 2014, 2015 och 2016 är hämtad från Stendörrens reviderade koncernredovisningar för motsvarande räkenskapsår, vilka upprättats i enlighet med IFRS-EU. Den finansiella informationen i sammandrag som avser perioden 1 januari till den 31 december för räkenskapsåret 2017 är hämtad från Stendörrens oreviderade bokslutskommuniké för räkenskapsåret 2017, vilken upprättats i enlighet med IAS 34. Presentationen och uppställningen av finansiell information skiljer sig mellan de ovan nämnda räkenskapsåren, bland annat till följd av att Bolaget endast bedrivit sin nuvarande verksamhet sedan den 5 november 2014. Tidigare bedrev Bolaget annan verksamhet vilken i jämförelsetal för 2014 redovisas som avvecklad verksamhet. Vidare har Koncernen presenterat något mer detaljerad finansiell information i Koncernens reviderade finansiella rapporter än i dess oreviderade bokslutskommuniké. Mot bakgrund härav är vissa poster i de finansiella tabellerna nedan ej tillämpliga, presenterbara eller jämförbara för samtliga räkenskapsår. De poster som ej är tillämpliga, presenterbara eller jämförbara för ett visst räkenskapsår, eller del av räkenskapsår, betecknas under den avsedda perioden med förkortningen ”e.t.”.

Prospektet presenterar vidare viss finansiell information som inte är definierade mått enligt IFRS. Bolaget anser att dessa finansiella mått som inte är IFRS-mått utgör viktiga kompletterande mått avseende dess resultat och de används i stor omfattning av investerare för att jämföra resultat mellan olika bolag. För en beskrivning av beräkningen av icke IFRS-mått samt motiven för användningen av dessa se avsnitt ”– Finansiella och icke-finansiella definitioner”.

Följande information bör läsas tillsammans med avsnittet ”Kommentar till den finansiella utvecklingen” och Bolagets reviderade koncern- och årsredovisningar införlivade genom hänvisning. Läsaren bör vidare notera att Bolaget under perioden januari – oktober 2014 bedrev verksamhet av annat slag och att Bolaget endast under perioden november – december 2014 bedrev fastighetsförvaltande verksamhet varför jämförelser med det ekonomiska utfallet av 2014 inte bedöms meningsfulla.

Rapport över Koncernens totalresultat

BELOPP I MILJONER KRONOR	1 JANUARI - 31 DECEMBER			
	2017	2016	2015	2014
	Oreviderad	Reviderad	Reviderad	Reviderad
Hysesintäkter	453	440	356	22,2
Summa intäkter	453	440	356	22,2
Driftskostnader	-94	-105	-75	-6,8
Underhållskostnader	-24	-17	-19	-1,3
Fastighetsskatt	-13	-13	-11	-0,5
Tomträttsavgäld	-6	-6	-5	-0,7
Driftnetto	316	299	246	12,8
Central administration	-51	-55	-31	-3,2
Finansiella intäkter	1	3	3	0,0
Finansiella kostnader	-105	-109	-100	-12,4
Förvaltningsresultat	161	138	118	2,8
Värdetförändring förvaltningsfastigheter	353	653	260	34,6
Värdetförändring finansiella instrument	9	-46	-8	e.t.
Resultat före skatt	523	745	370	31,8
Uppskjuten skatt	-123	-134	-53	-9,3
Aktuell skatt	-4	-2	-8	2,2
Årets resultat för kvarvarande verksamhet	e.t.	e.t.	309	24,7
Årets resultat för avyttrad verksamhet (netto)	e.t.	e.t.	e.t.	4,0
Årets resultat	396	609	309	28,7
Summa totalresultat för året	396	609	309	28,7
Hänförligt till:				
Moderbolagets aktieägare	396	609	309	28,7
Resultat per aktie, SEK	e.t.	e.t.	e.t.	9,21
Resultat per aktie kvarvarande verksamhet, SEK	e.t.	e.t.	e.t.	7,92
Resultat per aktie, före och efter utspädning, SEK	e.t.			e.t.
Resultat per aktie, före utspädning, SEK ¹⁾	14,3	22,06	11,96	e.t.
Resultat per aktie, efter utspädning, SEK ¹⁾	14,2	22,06	11,96	e.t.
Genomsnittligt antal utestående aktier under perioden, miljoner	27,6	27,62	25,86	3,12
Genomsnittligt antal aktier under perioden efter utspädning	27,8	e.t.	e.t.	e.t.

1 Resultat per aktie, före och efter utspädning rubricerades på samma rad i årsredovisningen för räkenskapsåret 2014 och 2015.

Rapport över Koncernens finansiella ställning

BELOPP I MILJONER KRONOR	1 JANUARI – 31 DECEMBER			
	2017	2016	2015	2014
	Oreviderad	Reviderad	Reviderad	Reviderad
TILLGÅNGAR				
Anläggningstillgångar				
Immateriella anläggningstillgångar	1	1	e.t.	e.t.
Förvaltningsfastigheter	6 494	5 817	4 889	2 186
Inventarier ¹⁾	2	4	1	1,4
Långfristiga fordringar	0	0	0	0,5
Räntederivat	13	0	e.t.	e.t.
Summa anläggningstillgångar	6 510	5 823	4 890	2 187,9
Omsättningstillgångar				
Hysesfordringar ²⁾	e.t.	59	47	27,4
Fordringar hos koncernföretag	e.t.	e.t.	e.t.	11,1
Skattefordran	e.t.	e.t.	e.t.	0,2
Övriga kortfristiga fordringar ³⁾	75	16	25	23,4
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	e.t.	23	12	7,6
Likvida medel ⁴⁾	38	51	50	31,5
Summa omsättningstillgångar	114	149	134	101,1
SUMMA TILLGÅNGAR	6 624	5 972	5 024	2 289,1
EGET KAPITAL OCH SKULDER				
Aktiekapital	e.t.	17	17	11,4
Övrigt tillskjutet kapital	e.t.	1 140	1 139	784,3
Balanserad vinst inkl. årets resultat	e.t.	897	333	23,7
Eget kapital	2 399	2 054	1 489	819,4
Avsättningar				
Uppskjuten skatteskuld	323	e.t.	e.t.	e.t.
Övriga avsättningar	4	e.t.	e.t.	e.t.
Summa avsättningar	327	e.t.	e.t.	e.t.
Långfristiga skulder				
Räntebärande skulder	2 721	2 786	2 129	1 188,4
Övriga långfristiga skulder	4	3	2	1,5
Uppskjuten skatteskuld	e.t.	201	65	7,8
Räntederivat	e.t.	54	8	e.t.
Summa långfristiga skulder	2 725	3 044	2 204	1 197,6
Kortfristiga skulder				
Räntebärande skulder	991	632	1 056	156,4
Övriga kortfristiga skulder	181	24	115	12,0
Leverantörsskulder	e.t.	32	17	27,3
Skulder till koncernföretag	e.t.	e.t.	0	14,4
Skatteskulder	e.t.	5	14	8,0
Skulder till intresseföretag	e.t.	42	e.t.	e.t.
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	e.t.	139	129	54,0
Summa kortfristiga skulder	1 172	874	1 331	272,0
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	6 624	5 972	5 024	2 289,1
Ställda säkerheter ⁵⁾	e.t.	e.t.	3 606	1 950,7
Eventualförpliktelser ⁵⁾	e.t.	e.t.	Inga	Inga
Eget kapital hänförligt till				
Moderbolagets ägare	2 399	2 054	1 489	819

1 I årsredovisningen för räkenskapsåret 2014 benämndes den finansiella posten istället Maskiner och inventarier.

2 I årsredovisningen för räkenskapsåret 2014 benämndes den finansiella posten istället Kundfordringar.

3 I årsredovisningen för räkenskapsåret 2016 benämndes den finansiella posten istället Övriga fordringar. I bokslutskommunikén för 2017 inkluderades även en finansiell post, Kortfristiga fordringar, som för denna presentations skull inkluderats i posten Övriga kortfristiga fordringar.

4 I årsredovisningen för räkenskapsåret 2014 benämndes den finansiella posten istället Kassa och bank.

5 Sedan 2016 redovisas Ställda säkerheter och eventualförpliktelser istället som not.

Rapport över Koncernens kassaflöde

BELOPP I MILJONER KRONOR	1 JANUARI - 31 DECEMBER			
	2017	2016	2015	2014
	Oreviderad	Reviderad	Reviderad	Reviderad
Kassaflöde från den löpande verksamheten				
Förvaltningsresultat	161	138	119	-2,8
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet	11	4	17	0,6
Betald inkomstskatt	3	-25	-6	0,2
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapitalet	173	117	130	-2,0
Förändringar i rörelsekapital				
Förändring av rörelsefordringar	36	2	38	-22,0
Förändring av rörelseskulder	6	-155	-79	-8,6
Kassaflöde från den löpande verksamheten	215	-35	89	-32,5
Investeringsverksamheten				
Investering i befintliga förvaltningsfastigheter ¹⁾	-232	-78	-136	26,3
Övriga investeringar och avyttringar	-1	-5	-1	e.t.
Förvärv av koncernföretag/fastigheter	-436	-272	-623	e.t.
Försäljning av koncernföretag/fastigheter	150	139	52	e.t.
Förvärv av förvaltningsfastigheter via dotterföretag	e.t.	e.t.	e.t.	4,7
Övriga investeringar materiella anläggningstillgångar	e.t.	e.t.	e.t.	-0,1
Förvärv av andelar i dotterföretag	e.t.	e.t.	e.t.	-0,5
Utdelning av andelar i dotterföretag	e.t.	e.t.	e.t.	-10,5
Handpenning, förskott förvärv andelar i dotterföretag	e.t.	e.t.	e.t.	-0,5
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-518	-215	-708	-33,3
Finansieringsverksamheten				
Nyemission	e.t.	e.t.	e.t.	20,7
Tillskjutet kapital	1	e.t.	e.t.	e.t.
Upptagna räntebärande skulder	917	548	891	71,6
Amortering och lösen av räntebärande skulder	-519	-275	-253	-5,0
Räntederivat, netto	-60	e.t.	e.t.	e.t.
Depositioner	1	1	e.t.	e.t.
Utdelning	-50	-22	e.t.	e.t.
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	290	252	638	87,3
Årets kassaflöde för kvarvarande verksamhet	e.t.	e.t.	19	21,5
Årets kassaflöde för avvecklad verksamhet	e.t.	e.t.	e.t.	4,0
Årets kassaflöde	-13	1	19	25,5
Likvida medel vid årets ingång	51	50	31	6,0
Årets kassaflöde	-13	1	19	25,5
Likvida medel vid årets utgång	38	51	50	31,5

1 I årsredovisningen för 2014 var rubriken Investering i förvaltningsfastigheter.

Flerårsöversikt och nyckeltal

BELOPP I MILJONER KRONOR	1 JANUARI – 31 DECEMBER			
	2017	2016	2015	2014
	Oreviderat	Reviderat, om inget annat anges	Reviderat, om inget annat anges	Reviderat, om inget annat anges
Fastighetsrelaterade nyckeltal				
Uthyrningsbar area, tusental kvm ¹⁾	603	612	585	275
Antal fastigheter och tomträtter ¹⁾	100	95	81	31
Marknadsvärde, MSEK ¹⁾	6 494	5 817	4 889	2 186
Areamässig uthyrningsgrad, % ¹⁾	92	90	90,7	93,5
Ekonomisk uthyrningsgrad, % ¹⁾	91	88	90,9	88,9
Direktavkastning total portfölj, % ^{1) 2)}	5,3	5,7	6,1	e.t.
Totalavkastning förvaltningsfastigheter i genomsnitt, % ^{1) 2)}	11	18	13	e.t.
Hyresduration, år ¹⁾	4,9	5,1	5,2	5,2
Snitthyra, SEK/kvm ¹⁾	803	799	805	724
Finansiella nyckeltal				
Hyresintäkter, MSEK ²⁾	453	440	356	22
Driftnetto, MSEK ²⁾	316	299	246	13
Förvaltningsresultat, MSEK ²⁾	161	138	119	-3
Överskottsgrad, % ^{1) 2)}	70	68	69,2	e.t.
Balansomslutning, MSEK ²⁾	6 624	5 972	5 024	2 289
Avkastning på genomsnittligt eget kapital, % ^{1) 2)}	18	35	25	e.t.
Genomsnittlig ränta, % ^{1) 2)}	2,3	3,0	3,0	2,7
Genomsnittlig räntebindning vid periodens utgång, år ^{1) 2)}	2,2	2,2	2,8	0,3
Genomsnittlig kapitalbindning, vid periodens utgång, år ^{1) 2)}	2,4	3,5	3,1	2,8
Genomsnittlig räntetäckningsgrad, ggr ^{1) 2)}	2,5	2,3	2,2	e.t.
Soliditet vid periodens utgång, % ^{1) 2)}	36	34	29,6	35,8
Belåningsgrad vid periodens utgång, % ^{1) 2)}	56	57	63,4	58,7
Belåningsgrad på fastighetsnivå vid periodens utgång, % ^{1) 2)}	45	46	53	61,5
Aktierelaterade och övriga nyckeltal				
Aktiekurs vid periodens utgång, SEK ¹⁾	68,0	68,5	50,0	43,5
Eget kapital per aktie, SEK ^{2) 3)}	86,9	74,3	53,9	43,1
Långsiktigt substansvärde, EPRA NAV per aktie, SEK ^{2) 3)}	98,5	83,6	56,6	43,5
Aktuellt substansvärde, EPRA NNAV per aktie, SEK ^{2) 3) 4)}	90,4	75,2	51,6	40,8
Börsvärde, MSEK ¹⁾	1 878	1 892	1 381	828
Långsiktigt substansvärde, EPRA NAV, MSEK ^{2) 3)}	2 719	2 310	1 563	827
Aktuellt substansvärde, EPRA NNAV, MSEK ^{2) 3) 4)}	2 497	2 078	1 424	777
Resultat per genomsnittligt antal utestående aktier, SEK ^{1) 5)}	14,3	22,1	12,0	9,2
Kassaflöde från den löpande verksamheten, per aktie, SEK ^{2) 3)}	7,8	-1,3	3,5	-10,4
Antal aktier vid periodens utgång ¹⁾	27 619 986	27 619 986	27 619 986	19 024 986
Genomsnittligt antal aktier under perioden ^{5) 6)}	27 619 986	27 619 986	25 841 000	3 116 883
Utdelning per aktie, SEK ^{2) 3)}	2,0	1,6	0	0
Antal anställda vid periodens utgång ¹⁾	39	30	17	2
Genomsnittligt antal anställda under perioden ¹⁾	35	24	10	4

1 Ej reviderad information hämtad från Bolagets årsredovisningar för räkenskapsåren 2014, 2015, 2016, respektive Bolagets bokslutskommuniké för helåret 2017. För definitioner, se avsnitt "– Finansiella och icke-finansiella definitioner" nedan.

2 Nyckeltalet är ett så kallat alternativt nyckeltal (Alternative Performance Measures, APM), vilket innebär att nyckeltalet inte är upprättat eller definierat i enlighet med IFRS. För härledning av vissa alternativa nyckeltal, se avsnitt "– Avstämningstabeller" nedan.

3 Ej reviderad information hämtad från Bolagets interna rapporteringssystem. För definitioner, se avsnitt "– Finansiella och icke-finansiella definitioner" nedan.

4 Bolaget presenterade nyckeltalet för första gången i Bolagets bokslutskommuniké för helåret 2017 och informationen avsåg då räkenskapsåren 2017 och 2016. För tiden före 2016 har nyckeltalen framräknats endast i syfte att presenteras i detta Prospekt och de underliggande uppgifterna har hämtats från Bolagets interna rapporteringssystem för detta syfte. För definitioner, se avsnitt "– Finansiella och icke-finansiella definitioner" nedan.

5 Justerat för split 1:2 under 2014 och omvänd split 4:1 under 2014.

6 Nyckeltalet har upprättats och definierats i enlighet med IFRS.

Avstämmningstabeller

Följande avsnitt visar avstämmningstabeller av de så kallade alternativa nyckeltalen¹⁾ Direktavkastning på total portfölj, Totalavkastning förvaltningsfastigheter, Överskottsgrad, Avkastning på genomsnittligt eget kapital, Räntetäckningsgrad, Soliditet, Belåningsgrad, Belåningsgrad på fastighetsnivå, Långsiktigt substansvärde (EPRA NAV), samt Aktuellt substansvärde (EPRA NNNAV). Bolaget har bedrivit sin nuvarande verksamhet sedan den 5 november 2014. Tidigare bedrev Bolaget annan verksamhet. Mot denna bakgrund kan inte Bolaget presentera resultatbaserade finansiella nyckeltal för helåret 2014, eller avstämmningstabeller för dessa. Finansiella nyckeltal för helåret 2014, som baseras på Koncernens finansiella ställning, och inte resultat, är emellertid relevanta och har således presenterats nedan. De poster som ej är relevanta eller jämförbara för helåret 2014 betecknas under den avsedda perioden med förkortningen ”e.t.”.

För en beskrivning av icke IFRS-mått samt motiven för användningen av dessa, se avsnitt ”– Finansiella och icke-finansiella definitioner” nedan. Såvida inget annat anges har informationen nedan reviderats av Bolagets revisorer.

Direktavkastning total portfölj

	1 JANUARI – 31 DECEMBER			
	2017 ¹⁾	2016	2015	2014
Driftnetto	316	299	246	e.t.
-/- Förvaltningsfastigheter, genomsnitt ²⁾	5 996	5 290	4 025	e.t.
Direktavkastning total portfölj (%)²⁾	5,3 %	5,7 %	6,1 %	e.t.

1 Informationen är hämtad från Bolagets bokslutskommuniké, vilken ej har reviderats.

2 Ej reviderad information. För definitioner, se avsnitt ”– Finansiella och icke-finansiella definitioner”.

Totalavkastning förvaltningsfastigheter

	1 JANUARI – 31 DECEMBER			
	2017 ¹⁾	2016	2015	2014
Driftnetto	316	299	246	e.t.
+ Värdeförändring förvaltningsfastigheter	353	653	260	e.t.
Totalavkastning	669	952	506	e.t.
-/- Förvaltningsfastigheter, genomsnitt ²⁾	5 996	5 290	4 025	e.t.
Totalavkastning förvaltningsfastigheter (%)²⁾	11,2 %	18,0 %	12,6 %	e.t.

1 Informationen är hämtad från Bolagets bokslutskommuniké, vilken ej har reviderats.

2 Ej reviderad information. För definitioner, se avsnitt ”– Finansiella och icke-finansiella definitioner”.

Överskottsgrad

	1 JANUARI – 31 DECEMBER			
	2017 ¹⁾	2016	2015	2014
Driftnetto	316	299	246	e.t.
-/- Hyresintäkter	453	440	356	e.t.
Överskottsgrad (%)²⁾	69,6 %	68,1 %	69,2 %	e.t.

1 Informationen är hämtad från Bolagets bokslutskommuniké, vilken ej har reviderats.

2 Ej reviderad information. För definitioner, se avsnitt ”– Finansiella och icke-finansiella definitioner”.

Avkastning på genomsnittligt eget kapital

	1 JANUARI – 31 DECEMBER			
	2017 ¹⁾	2016	2015	2014
Periodens resultat	396	609	309	e.t.
-/- Eget kapital (genomsnitt) ²⁾	2 180	1 753	1 217	e.t.
Avkastning på genomsnittligt eget kapital (%)²⁾	18,1 %	34,7 %	25,4 %	e.t.

1 Informationen är hämtad från Bolagets bokslutskommuniké, vilken ej har reviderats.

2 Ej reviderad information. För definitioner, se avsnitt ”– Finansiella och icke-finansiella definitioner”.

1) Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (ESMA) har gett ut riktlinjer avseende användandet av så kallade alternativa nyckeltal (Alternative Performance Measures, APM) som omfattar företag vars värdepapper är noterade på en reglerad marknad. Riktlinjerna är framtagna i syfte att öka transparensen och jämförbarheten i de nyckeltal (APM) som ofta presenteras i prospekt och obligatorisk information som lämnas av noterade företag.

Räntetäckningsgrad

	1 JANUARI – 31 DECEMBER			
	2017 ¹⁾	2016	2015	2014
Finansiella intäkter	1	3	3	e.t.
- Finansiella kostnader	-105	-109	-100	e.t.
Räntenetto	-104	-106	-97	e.t.
Förvaltningsresultat	161	138	118	e.t.
+ Räntenetto	104	106	97	e.t.
Förvaltningsresultat före finansiella kostnader	265	244	215	e.t.
-/- Räntenetto	104	106	97	e.t.
Räntetäckningsgrad, ggr²⁾	2,5	2,3	2,2	e.t.

1 Informationen är hämtad från Bolagets bokslutskommuniké, vilken ej har reviderats.

2 Ej reviderad information. För definitioner, se avsnitt "– Finansiella och icke-finansiella definitioner".

Soliditet

	31 DECEMBER			
	2017 ¹⁾	2016	2015	2014
Eget kapital	2 399	2 054	1 489	819
-/- Summa tillgångar	6 624	5 972	5 024	2 288
Soliditet (%)²⁾	36,2 %	34,4 %	29,6 %	35,8 %

1 Informationen är hämtad från Bolagets bokslutskommuniké, vilken ej har reviderats.

2 Ej reviderad information. För definitioner, se avsnitt "– Finansiella och icke-finansiella definitioner".

Belåningsgrad

	31 DECEMBER			
	2017 ¹⁾	2016	2015	2014
Långfristiga räntebärande skulder	2 721	2 786	2 129	1 188
+ Kortfristiga räntebärande skulder	991	632	1 056	156
Räntebärande skulder	3 713	3 418	3 185	1 344
-/- Summa tillgångar	6 624	5 972	5 024	2 288
Belåningsgrad vid periodens utgång (%)²⁾	56,0 %	57,2 %	63,4 %	58,7 %

1 Informationen är hämtad från Bolagets bokslutskommuniké, vilken ej har reviderats.

2 Ej reviderad information. För definitioner, se avsnitt "– Finansiella och icke-finansiella definitioner".

Belåningsgrad på fastighetsnivå

	31 DECEMBER			
	2017 ¹⁾	2016	2015	2014
Långfristiga räntebärande skulder	2 721	2 786	2 129	1 188
+ Kortfristiga räntebärande skulder	991	632	1 056	156
- Skuld som ej är säkerställd med fastighetspant ²⁾	-790	-750	-575	-
Fastighetslån	2 921	2 668	2 610	1 344
-/- Förvaltningsfastigheter	6 494	5 817	4 889	2 186
Belåningsgrad på fastighetsnivå vid periodens utgång (%)²⁾	45,9 %	45,9 %	53,4 %	61,5 %

1 Informationen är hämtad från Bolagets bokslutskommuniké, vilken ej har reviderats.

2 Ej reviderad information. För definitioner, se avsnitt "– Finansiella och icke-finansiella definitioner".

Långsiktigt substansvärde (EPRA NAV)

	31 DECEMBER			
	2017 ¹⁾	2016	2015	2014
Eget kapital	2 399	2 054	1 489	819
+ Uppskjuten skatteskuld	323	201	65	8
+/- Räntederivat ²⁾	-3	54	8	-
Långsiktigt substansvärde, EPRA NAV²⁾	2 719	2 310	1 563	827

1 Informationen är hämtad från Bolagets bokslutskommuniké, vilken ej har reviderats.

2 Ej reviderad information. För definitioner, se avsnitt "- Finansiella och icke-finansiella definitioner".

Aktuellt substansvärde (EPRA NNAV)

	31 DECEMBER			
	2017 ¹⁾	2016	2015	2014
Uppskjuten skatteskuld	323	201	65	8
Underliggande värde ²⁾	1 470	913	297	35
Underliggande värde ²⁾	1 470	913	297	35
Ackumulerat förvärvat övervärde vid tillgångsförvärv ²⁾	2 023	2 037	1 854	755
Obeskattade reserver ²⁾	-59	-41	-29	-5
Underskottsavdrag ²⁾	34	9	50	12
+ Räntederivat ²⁾	3	-54	-8	-
Underliggande värde hänförligt till fastighet	3 472	2 864	2 164	798
Bedömd verklig uppskjuten skattesats fastighet ²⁾	6,33 %	6,33 %	6,33 %	6,33 %
Bedömd verklig uppskjuten skatt fastighet²⁾	220	181	137	50
Långsiktigt substansvärde, EPRA NAV²⁾	2 719	2 309	1 563	827
+ Räntederivat ²⁾	3	-54	-8	-
- Bedömd verklig uppskjuten skatt fastighet ²⁾	-220	-181	-137	-50
- Bedömd verklig uppskjuten skatt obeskattade reserver (22 %) ²⁾	-13	-9	-6	-1
+ Bedömd verklig uppskjuten skatt underskottsavdrag (22 %) ²⁾	7	2	11	3
- Bedömd verklig uppskjuten skatt derivat (22 %) ²⁾	-1	12	2	-
Aktuellt substansvärde, EPRA NNAV²⁾	2 497	2 078	1 424	778

1 Informationen är hämtad från Bolagets bokslutskommuniké, vilken ej har reviderats.

2 Ej reviderad information. För definitioner och förklaring, se avsnitt "- Finansiella och icke-finansiella definitioner".

Finansiella och icke-finansiella definitioner

ICKE IFRS-MÅTT	DEFINITION	MOTIV FÖR ANVÄNDNING
Akkumulerat förvärvat övervärde vid tillgångsförvärv	Fastigheternas överenskomna förvärvsvärde minskat med skattemässigt restvärde vid förvärvstidpunkten.	Motsvarar den temporära skillnaden i värde mellan marknadsvärde och skattemässigt värde vid förvärvstidpunkten.
Aktiekurs vid periodens utgång	Stängningskurs på Nasdaq First North för Bolagets B-aktie den sista handelsdagen i perioden.	Börsvärde per aktie vid rapportperiodens utgång.
Aktuellt substansvärde, EPRA NNNAV	Redovisat eget kapital justerat med bedömd verklig uppskjuten skatt.	Anger det aktuella värdet på Bolagets egna kapital med avdrag för det marknadsmässiga värdet av uppskjuten skatt. Uppskjuten skatt beräknas på skillnaden mellan fastigheternas marknadsvärde och dess skattemässiga restvärde och Bolagets bedömning är att ett marknadsmässigt avdrag för denna uppskjutna skatt motsvarar en effektiv skattesats om 6,33 %.
Aktuellt substansvärde, EPRA NNNAV, per aktie	EPRA NNNAV dividerat med antalet utestående aktier.	Se motiv för användning av EPRA NNNAV.
Antal aktier vid periodens utgång	Antal emitterade och utestående aktier vid periodens utgång.	Det samlade antalet emitterade aktier vid periodens utgång som sammantaget utgör 100 procent av ägandet i Bolaget.
Antal anställda vid periodens utgång	Antalet tillsvidareanställda medarbetare vid periodens utgång.	Det totala antalet medarbetare i bolaget som har fast anställning vid periodens utgång.
Antal fastigheter och tomträtter	Antal fastigheter som innehas via lagfart eller tomträtt vid periodens utgång.	-
Areamässig uthyrningsgrad	Uthyrd area dividerat med total uthyrbar area.	Detta utgör ett mått på fastigheternas ytmässiga utnyttjandegrad.
Avkastning på genomsnittligt eget kapital	Periodens resultat dividerat med genomsnittligt eget kapital under samma period.	Ett relativt mått på bolagets förmåga att generera avkastning på det egna kapitalet, uttryckt i procent. Ett av tre finansiella mått som styrelsen satt upp specifika mål för.
Balansomslutning	Summan av koncernbalansräkningens alla tillgångsposter.	Utvisar det totala redovisade värdet av alla Koncernens tillgångar efter justering för koncernelimineringar.
Bedömd verklig uppskjuten skatt fastighet	Bedömt marknadsmässigt värde av uppskjuten skatt på skillnaden mellan fastigheternas skattemässiga restvärde och dess marknadsvärde.	Anger Bolagets bedömning av det marknadsmässiga värdet av avdrag för uppskjuten skatt som skulle göras vid en försäljning av Bolagets fastigheter.
Bedömd verklig uppskjuten skatt derivat	Det verkliga värdet av skatt på värdeförändring av derivat.	Motsvarar Bolagets bedömning av verklig skatt på värdeförändringen av Bolagets derivatportfölj.
Bedömd verklig uppskjuten skatt obeskatade reserver	Det verkliga värdet av skatt på obeskatade reserver.	Motsvarar Bolagets bedömning av verklig skatt på obeskatade reserver.
Bedömd verklig uppskjuten skatt underskottsavdrag	Det verkliga värdet av skatt på underskottsavdrag.	Motsvarar Bolagets bedömning av verklig skatt på underskottsavdrag.
Bedömd verklig uppskjuten skattesats fastighet	Bedömt marknadsmässigt skattesats vid beräkning av uppskjuten skatt på skillnaden mellan fastigheternas skattemässiga restvärde och dess marknadsvärde.	Anger Bolagets bedömning av genomsnittlig skattesats som skulle användas vid marknadsmässig beräkning av det avdrag för uppskjuten skatt som skulle göras vid en försäljning av Bolagets fastigheter.
Belåningsgrad på fastighetsnivå vid periodens utgång	Räntebärande skulder med säkerhet i fastigheter i relation till fastigheternas verkliga värde.	Ett snävare mått av belåningsgraden där endast lån med säkerhet i fastigheter räknas med och sätts i relation till fastigheternas marknadsvärde. Ett mått på den finansiella risken för långgivaren.
Belåningsgrad vid periodens utgång	Räntebärande skulder i förhållande till totala tillgångar.	Liksom soliditet är detta ett mått på företagets kapitalstruktur som Bolagets styrelse satt specifika mål för. Belåningsgraden är ett viktigt mått på företagets finansiella risk och är ett viktigt nyckeltal för banker och andra långgivare.

ICKE IFRS-MÅTT	DEFINITION	MOTIV FÖR ANVÄNDNING
Börsvärde	Totalt antal utestående aktier multiplicerat med börskurs.	Detta utgör ett mått på hur börsen värderar Bolagets egna kapital. Här bör observeras att endast Bolagets B-aktier är börsnoterade men även A-aktierna räknas in i börsvärdet med samma börskurs som de noterade B-aktierna.
Direktavkastning total portfölj	Fastigheternas driftnetto dividerat med fastigheternas verkliga värde i genomsnitt över samma period.	Ett relativt mått på fastigheternas ekonomiska avkastningsförmåga uttryckt i procent.
Driftnetto	Resultatet av intäkter minus summan av Bolagets driftskostnader.	Utvisar det samlade överskottet från fastighetsuthyrningen efter avdrag för fastigheternas driftkostnader.
Eget kapital (genomsnitt)	Det genomsnittliga värdet av redovisat eget kapital de senaste 12 månaderna.	Används för att beräkna den genomsnittliga avkastningen på eget kapital över den senaste 12 månadersperioden.
Eget kapital per aktie	Det egna kapitalet dividerat med antalet utestående aktier.	Detta är ett mått på hur stor andel av Bolagets redovisade egna kapital varje aktie representerar.
Ekonomisk uthyrningsgrad	Debiterad hyresintäkt dividerat med möjlig total hyresintäkt vid full uthyrning till marknadsmässig hyra.	Detta är ett mått på fastigheternas ekonomiska utnyttjandegrad.
Förvaltningsfastigheter, genomsnitt	Det genomsnittliga redovisade värdet av Förvaltningsfastigheter de senaste 12 månaderna.	Används för att beräkna genomsnittlig direktavkastning och genomsnittlig totalavkastning av fastigheterna över den senaste 12 månadersperioden.
Förvaltningsresultat	Driftnettot minskat med kostnader för central administration samt nettot av finansiella kostnader och intäkter.	Utvisar överskottet från fastighetsuthyrningen efter avdrag för driftkostnader, centrala administrationskostnader samt finansiella intäkter och kostnader.
Genomsnittlig kapitalbindning	Ett viktat snitt av återstående kapitalbindningstid avseende räntebärande skulder.	Detta är ett absolut mått på långsiktigheten i de lån som bolaget tagit, uttryckt i år av återstående kapitalbindning av lånen.
Genomsnittlig ränta	Genomsnittlig ränta på samtliga räntebärande skulder, inklusive ränta som betalas i räntederivat.	Ett mått på den totala betalbara räntan för alla räntebärande skulder inklusive ränta i räntesäkrande derivat.
Genomsnittlig räntebindning	Ett viktat snitt av återstående räntebindningstid avseende räntebärande skulder.	Detta mått inkluderar även effekten av eventuella räntederivat som Bolaget har. Detta är ett absolut tal på långsiktigheten i den räntebindning Bolaget har avseende alla sina räntebärande lån, uttryckt i år av återstående räntebindning.
Genomsnittlig räntetäckningsgrad	Förvaltningsresultatet efter återläggning av finansiella kostnader i förhållande till finansiella kostnader under den senaste rullande 12 månadsperioden.	Ett mått på företagets förmåga att betala räntor på alla räntebärande skulder, uttryckt i antal gånger som det tillgängliga resultatet räcker för att betala den aktuella räntan.
Genomsnittligt antal anställda	Antal heltidsanställda medarbetare i genomsnitt under perioden.	
Hyresduration	Viktat genomsnitt av fastigheternas återstående kontrakterade hyresperiod, uttryckt i antal år.	Detta är ett mått på långsiktigheten i befintliga kontrakterade hyror.
Hyresintäkter	Summan av periodens hyresintäkter.	Visar summan av periodens intäkter från fastighetsuthyrningen.
Kassaflöde från den löpande verksamheten per aktie	Kassaflöde från den löpande verksamheten i relation till genomsnittligt antal aktier.	Detta är ett absolut mått på Bolagets förmåga att producera kassaflöde från verksamheten, uttryckt i kronor per aktie.
Långsiktigt substansvärde, EPRA NAV	Redovisat eget kapital med återläggning av derivatskuld (+-) samt uppskjuten skatt.	Ett mått på företagets egna kapital rensat för effekten av att företagets derivatportfölj redovisas till marknadsvärde samt rensat för den uppskjutna skatt som bokas på orealiserade värdeförändringar av derivatportföljen och av fastigheterna samt på eventuella förlustavdrag.

ICKE IFRS-MÅTT	DEFINITION	MOTIV FÖR ANVÄNDNING
Långsiktigt substansvärde, EPRA NAV, per aktie	EPRA NAV dividerat med antalet utestående aktier.	Se motiv för användning av EPRA NAV.
Marknadsvärde	Bolagets bedömning av fastigheternas marknadsvärde vid periodens utgång.	Uttrycker Bolagets bedömning av värdet som fastigheterna skulle kunna säljas för på marknaden vid periodens utgång.
Obeskattade reserver	Summan av Koncernens avsättning till obeskattade reserver.	Överavskrivningar och avsättningar till periodiseringsfond.
Resultat per genomsnittligt antal utestående aktier	Resultat efter skatt dividerat med genomsnittligt antal aktier.	Ett mått på företagets vinst per aktie under den redovisade perioden.
Räntederivat	Värdeförändring av räntederivat.	Akkumulerad värdeförändring av räntederivat. Ingår i posten Räntederivat i Koncernens rapport över finansiell ställning.
Räntetäckningsgrad	Förvaltningsresultatet efter återläggning av finansiella kostnader i förhållande till finansiella kostnader.	Ett mått på företagets förmåga att betala räntor på alla räntebärande skulder, uttryckt i antal gånger som det tillgängliga resultatet räcker för att betala den aktuella räntan. Ett av tre mått som styrelsen satt upp specifika mål för.
Skuld som ej är säkerställd med fastighetspant	Belåning som inte är säkerställd med pantbrev i fastigheterna.	Används för att kvantifiera icke säkerställda lån, vilka huvudsakligen utgörs av obligationslån.
Snitthyra	Viktat genomsnitt av kontrakterad årshyra per kvadratmeter.	Detta är ett mått på fastigheternas ekonomiska intjäningsförmåga.
Soliditet	Eget kapital i relation till totala tillgångar.	Ett mått på företagets kapitalstruktur och hur företaget valt att finansiera sina tillgångar. Soliditeten är ett av tre finansiella mått som styrelsen för Stendörren valt att sätta specifika mål för.
Totalavkastning förvaltningsfastigheter	Fastigheternas driftnetto ökat med fastigheternas värdeförändring dividerat med fastigheternas genomsnittliga värde under samma period.	Detta nyckeltal mäter fastigheternas totala avkastning under det senaste året där både löpande avkastning (driftnetto) och förändringen av fastigheternas marknadsvärde inkluderas.
Underliggande värde	Summa värdeförändring på vilken uppskjuten skatt beräknas.	Summan av den temporära skillnaden mellan fastigheternas marknadsvärde och dess skattemässiga värde, derivatens värdeförändring, underskottsavdragen, samt obeskattade reserver.
Underskottsavdrag	Outnyttjade skattemässiga underskott.	Summan av Koncernens outnyttjade skattemässiga underskott.
Utdelning per aktie	Aktieutdelning uttryckt i kronor per aktie.	Det aktieutdelningsbelopp som innehavaren av varje aktie är berättigad till.
Uthyrningsbar area, tusental kvm	Samlad lokalarea som är möjlig att uthyra.	Den samlade lokalarean i Bolagets fastigheter som kan hyras ut till extern hyresgäst.
Överskottsgrad	Fastigheternas driftnetto dividerat med fastigheternas debiterade hyresintäkt under samma period.	Ett relativt mått på fastigheternas förmåga att generera ekonomiskt överskott från driften, uttryckt i procent.

OPERATIONELL OCH FINANSIELL ÖVERSIKT

Nedanstående kommentarer till den finansiella utvecklingen avser perioden 1 januari till 31 december för räkenskapsåren 2017, 2016, 2015 och 2014. Informationen för räkenskapsåret 2017 har hämtats från Bolagets oreviderade bokslutskommuniké för räkenskapsåret 2017, medan informationen för räkenskapsåren 2016, 2015 respektive 2014, hämtats från Bolagets reviderade årsredovisningar för motsvarande perioder. Informationen nedan ska läsas tillsammans med avsnittet ”Utvald finansiell information”.

Stendörren skapades i sin nuvarande form den 5 november 2014. Tidigare bedrev Bolaget annan verksamhet, vilken i jämförelsetal för 2014 redovisas som avvecklad verksamhet. Mot denna bakgrund är en jämförelse med räkenskapsåret 2014 i de flesta avseenden ej meningsfull.

Trender

I Storstockholmsregionen och Mälardalen påverkas efterfrågan på lager- och industrilokaler i storstadsregionerna påtagligt av den demografiska och ekonomiska utvecklingen i Sverige. Tillväxten i den svenska ekonomin har varit stark de senaste åren och tillväxten väntas, enligt Konjunkturinstitutets bedömning, ta ny fart under 2018. I takt med den starka tillväxt som Stockholm erfar, ökar efterfrågan för moderna kontorslokaler och bostäder. En hög befolknings- sysselsättnings- och ekonomisk tillväxt påverkar efterfrågan och omvandlingstryck på markanvändningen och den pågående konverteringen och förädlingen av markanvändningen i stadens mer centrala lägen till användning med högre betalningsvilja (såsom kontor, bostäder och handel) förväntas fortsätta. Den ökade betydelsen för mer perifera områden förväntas även den fortsätta i takt med att verksamheter som flyttar ut behöver nya lokaler för sin verksamhet.

Stendörrens utveckling för tiden sedan 31 december 2017 beskrivs nedan i avsnittet ”– Väsentliga händelser efter den 31 december 2017”. Därutöver beskrivs ytterligare förhållanden av intresse för Stendörrens resultat under ”– Faktorer som påverkar resultatet” samt ”– Förvärv och investeringar – Huvudsakliga pågående och framtida investeringar” nedan.

I övrigt känner Stendörren inte till några tendenser, osäkerhetsfaktorer, potentiella fordringar eller andra krav, åtaganden eller händelser sedan 31 december 2017 som kan förväntas ha en väsentlig inverkan på Stendörrens affärsutsikter.

Faktorer som påverkar resultatet

Makroekonomiska förhållanden och andra externa faktorer

Bolagets verksamhet påverkas av makroekonomiska faktorer vilka i sin tur påverkar efterfrågan på lätt industri- och lagerfastigheter i Sverige. Makroekonomiska faktorer som påverkar Bolagets verksamhet inkluderar, men är inte begränsade till, BNP-tillväxt, inflation, räntenivå, befolkningstillväxt och sysselsättningsgrad. Den ekonomiska situationen i Sverige har betydelse för Bolagets resultat eftersom den påverkar efterfrågan på hyresfastigheter i allmänhet och därigenom även Bolagets uthyrningsgrad, hyresnivåer, fastighetsvärden samt tillgång till och kostnad för finansiering. Makroekonomiska faktorer har en direkt inverkan på Bolagets hyresintäkter eftersom de påverkar Bolagets fastigheters direktavkastningskrav och verkliga värde samt i förlängningen deras lönsamhet. Efterfrågan på lokaler påverkas även i stor utsträckning av lokala och regionala faktorer (vilket utförligt beskrivits under avsnitten ”Marknadsöversikt” och ”Verksamhetsbeskrivning”). Makroekonomiska faktorer påverkar också tillgången till och kostnaden för Bolagets finansiering. Eftersom fastighetsmarknaden är mycket kapitalintensiv påverkas den också positivt av lägre räntor, eftersom finansieringskostnaderna tenderar att minska och kapital frigörs. Större delen av Bolagets långfristiga skulder löper med rörlig ränta. Bolaget använder sig av derivat, såsom räntetak för att uppnå stabila räntnivåer. Varje förändring i det ekonomiska klimatet,

och i synnerhet ränteändringar över tid, har en effekt på Bolagets kostnader och resultat.

Hyresintäkter och fastighetsbestånd

Utöver fortlöpande underhåll av befintliga fastigheter deltar Bolaget även i utvecklingsprojekt, förvärv och avyttringar. Förändringar i storleken på Bolagets fastighetsbestånd har en väsentlig inverkan på Bolagets resultat. När nya byggprojekt eller förvärv slutförs, genererar de mer hyresintäkter. På motsvarande sätt minskar hyresintäkterna vid avyttringar. Bolagets hyresintäkter påverkas vidare direkt av hyran per kvadratmeter, uthyrningsbar yta och uthyrningsgrad.

För perioden 1 januari – 31 december 2017 uppgick Koncernens hyresintäkter till 453 miljoner kronor vilket motsvarar debiterade hyror för uthyrda lokaler. I hyresintäkten ingår tillägg som debiterats till hyresgäst såsom kostnader för värme, el, fastighetsskatt och indexuppräknning av grundhyran. Koncernens största hyresgäst, Coop Sverige Fastigheter AB svarade för cirka 11 procent av den samlade årshyran. Den genomsnittliga hyran per kvadratmeter har varit relativt konstant kring 803 kronor per kvadratmeter under 2017 och uthyrningsgraden cirka 92 procent. Att uppnå 100 procent uthyrningsgrad är i praktiken svårt då vissa omflyttningsvakanser uppstår i alla konjunkurlägen. Bolagets målsättning är dock att via aktivt förvaltningsarbete höja den genomsnittliga uthyrningsgraden i Bolagets förvaltningsfastigheter. Vakanta lokaler motsvarar en teoretisk potential till ökade hyresintäkter om cirka 43 miljoner kronor på årsbasis (beräknat som den bedömda marknadshyran för vakanta lokaler).

Justeringar av värdet på förvaltningsfastigheter påverkar Bolagets resultat. Samtliga Bolagets fastigheter värderas av extern värderare med intervaller om maximalt tolv månader och internvärderas kvartalsvis däremellan. Varje kvartal värderas Stendörren 100 procent av fastighetsbeståndet, varav i genomsnitt 20–30 procent värderas externt och resterande del internt. Detta innebär att varje fastighet i beståndet ska ha externvärderats minst en gång under en rullande tolv månaders period. Värderingsmodellen som används av såväl de externa värderarna som Stendörren, är avkastningsbaserad enligt kassaflödesmodell, vilka även kompletteras av ortsprisanalyser. Värderingarna grundar sig på kassaflödesanalyser innebärande att fastighetens värde baseras på nuvärdet av prognostiserade kassaflöden jämte restvärde under kalkylperioder som varierar mellan 5–15 år för de enskilda värderingsobjekten.

Såväl orealiserade som realiserade värdet förändringar redovisas i resultaträkningen. Alla andra tillkommande utgifter redovisas som kostnad för den period de uppkommer. Reparationer och underhållsåtgärder kostnadsförs i samband med att utgiften

uppkommer. I större projekt aktiveras räntekostnaden under produktionstiden. Av Stendörrens totala fastighetsbestånd om 101 fastigheter per dagen för Prospektet är samtliga externvärderade under 2017 och 2018. Den samlade marknadsvärderingen för beståndet uppgick vid periodens utgång till 6 494 miljoner. Stendörren hade vidare per dagen för Prospektet 21 fastigheter med materiella inslag av byggrätter. Dessa byggrätter var per 31 december 2017 redovisade till ett bedömt marknadsvärde om 876 miljoner kronor utifrån analyser av jämförelseobjekt och ortsprisanalyser.

De externa fastighetsvärderingarna har utförts av de Oberoende Värderarna, det vill säga Forum Fastighetsekonomi, Nordier Property Advisors, Newsec Sweden, Cushman & Wakefield, JLL, Savills, CBRE och Stockholmsbryggan Fastighetsekonomi, och värderingsintyg har infogats i Prospektet under avsnittet ”Bilaga 1 – Värderingsintyg”.

Bolagets portfölj av räntederivat marknadsvärderas vid varje kvartalsbokslut. Per 31 december 2017 uppgick värdet förändringen av derivatskulden till 3 miljoner kronor mätt från derivatens startdatum.

Fastighetskostnader

Bolagets fastighetskostnader är beroende av vilken typ av hyresavtal som ingås med hyresgästerna. Variationer i fastighetskostnader som inte förs vidare till hyresgästerna kan få en mindre inverkan på Bolagets fastighetskostnader och driftsöverskott. I flertalet av Stendörrens hyreskontrakt avtalas att hyresgästen står för vissa fastighetskostnader. Stendörren har även i vissa fall tecknat så kallade ”triple net-avtal” vilket innebär att hyresgästen själv är avtalspart och står för alla drift- och underhållskostnader. I de fall Stendörren tecknar avtal för drift- och underhållskostnader (såsom el, uppvärmning, vatten, fastighetsskötsel, försäkringar och underhåll) vidaredebiteras i de flesta fall hyresgästen i form av tillägg till hyran.

Bolaget debiterar koncernens fastighetsägande bolag kostnader för teknisk fastighetsskötsel som utförs av egen anställd personal. På motsvarande sätt debiteras kostnader för projektledning utförd av egen anställd personal (vid ny-/ombyggnationer eller större hyresgäst Anpassningar). All sådan debitering från moderbolaget sker till marknadsmässiga villkor.

Vidare, i takt med att antalet fastigheter i Bolagets fastighetsportfölj ökar förväntas även Bolagets fastighetskostnader öka.

Kostnader relaterade till förvärv av fastigheter eller fastighetsägande bolag aktiveras normalt på det förvärvande Bolagets balansräkning och får därmed ingen påverkan på det redovisade driftnettot.

Central administration

All personal i Stendörren är anställda i moderbolaget. Efter avdrag för utdebitering av fastighetsskötsel och projektledning som beskrivs ovan ingår samtliga personalrelaterade kostnader i den centrala administrationskostnaden. Här ingår även kostnader för all administration (såsom IT, transporter, ekonomisk förvaltning), revision, styrelsearbete samt hyreskostnader för egennyttjade lokaler.

Jämförelsestörande poster

Bolaget har bedrivit sin nuvarande verksamhet sedan den 5 november 2014. Tidigare bedrev Bolaget teknologiverksamhet genom dåvarande dotterbolaget Effnetplattformen, vilket förändrades i ett omvänt förvärv, då en extra bolagsstämma i Bolaget, den 5 november 2014, beslutade om förvärv av det tidigare holdingbolaget för Stendörren-verksamheten, Stendörren Stockholm 1 AB, samt utdelning av Effnetplattformen till Bolagets aktieägare. För räkenskapsåret 2014 redovisas därför den tidigare verksamheten, vilken bedrevs genom Effnetplattformen, som avyttrad verksamhet. Samtliga resultatpåverkande poster, det vill säga intäkter och kostnader, för räkenskapsåret 2014 förknippade med den nuvarande fastighetsverksamheten är därmed hänförliga till perioden november – december 2014. Mot denna bakgrund är en jämförelse av intäkter och kostnader med räkenskapsåret 2014 inte meningsfull. Finansiella poster som är hänförliga till koncernbalansräkningen är emellertid jämförbara då dessa upprättats per 31 december 2014, 2015 respektive 2016.

Kommentar till den finansiella utvecklingen för räkenskapsåret 2017 jämfört med räkenskapsåret 2016

Koncernens resultat

Driftnettot uppgick till 316 miljoner kronor (299), vilket motsvarar en ökning med cirka 6 procent. Viss variation mellan årets kvartal finns vilket huvudsakligen förklaras av säsongsvariationer avseende driftkostnader.

Resultatet för räkenskapsåret 2017 uppgick till 396 miljoner kronor (609) motsvarande 14,3 kronor per aktie (22,0), vilket motsvarar en minskning med cirka 35,0 procent. Resultatförändringen jämfört med motsvarande period 2016 förklaras huvudsakligen av den stora värdeförändringen av förvaltningsfastigheter som redovisades i jämförelseperioden.

Hyresintäkter

Hyresintäkterna ökade under räkenskapsåret 2017 med cirka 3 procent till 453 miljoner kronor (440). Utan beaktande av jämförelsestörande poster om

cirka 15 miljoner kronor, vilka huvudsakligen hänförde sig till vidaredebiterade kostnader under 2016 för elcertifikat vilka upphörde under 2017 efter beslut från skatteverket, ökade hyresintäkterna med cirka 6 procent jämfört med räkenskapsåret 2016. De ökade hyresintäkterna drivs dels av att fastighetsbeståndet utökats med cirka 2 procent (exklusive värdeförändringar), dels av indexuppräknings- och hyror om cirka 1 procent, men även förbättrade hyresflöden om cirka 3 procent där den ökade uthyrningsgraden har påverkat hyresflödet under del av året och förväntas ge full effekt under kommande perioder.

Fastighetskostnader

Fastighetskostnaderna sjönk till 138 miljoner kronor (141). Fastighetskostnaderna innehåller konstaterade och befarade hyresförluster om cirka 2 miljoner kronor, vilket motsvarar cirka 0,5 procent av årets hyresintäkter (1,8). Jämfört med föregående år ökade underhållskostnaderna med cirka 7 miljoner kronor avseende eftersatt underhåll vilket kompenseras av sänkta driftkostnader om 11 miljoner kronor. Utan beaktande av jämförelsestörande poster om cirka 12 miljoner kronor, vilka huvudsakligen hänförde sig till kostnader under 2016 för elcertifikat vilka upphörde under 2017 efter beslut från skatteverket, ökade emellertid driftkostnaderna med cirka 6 procent jämfört med räkenskapsåret 2016.

Central administration

Kostnaderna för central administration uppgick under räkenskapsåret 2017 till 51 miljoner kronor (55) och utgörs av kostnader för central förvaltning och administration samt kostnader för bolagsledning, styrelse och revisorer.

Finansnetto

Finansnettot uppgick till -104 miljoner kronor (-106). Trots att den räntebärande skulden ökade var räntenettot något bättre jämfört med samma period 2016. Ökningen förklarades huvudsakligen av omläggningen av derivatportföljen under första kvartalet 2017. Finansnettot belastades även under året av en engångskostnad om 5 miljoner kronor för förtidslösen av obligationslån samt periodiserade uppläggnings- och låneavgifter om cirka 5 miljoner kronor som i enlighet med Bolagets redovisningsprinciper redovisats som förutbetalda räntekostnader och periodiseras över respektive låns löptid.

Förvaltningsresultat

Förvaltningsresultatet ökade till 161 miljoner kronor (138), vilket motsvarar en ökning med 17 procent i jämförelse med föregående år.

Värdeförändringar

Alla fastigheter marknadsvärderades per 31 december 2017. För räkenskapsåret 2017 redovisade Bolaget en värdeuppgång av förvaltningsfastigheterna om 353 miljoner kronor (653), vilket är en minskning med 46 procent i jämförelse med föregående år.

Av den samlade värdeförändringen under räkenskapsåret 2017 avsåg -10 miljoner kronor (42) realiserade värdeförändringar vid fastighetsförsäljningar (väsentligen bestående av försäljningsomkostnader och avdrag för latent skatteskuld i sålda bolag). Värdeförändringen under räkenskapsåret 2017 härleddes i övrigt huvudsakligen till justerade avkastningskrav under årets två första kvartal, förändrade kassaflöden och ett ökat byggrättsvärde i Nygårds industriområde i Upplands-Bro kommun. Räntederivatet marknadsvärderades per 31 december 2017 med en positiv värdeförändring om 9 miljoner kronor (-46).

Skatt

Skattekostnaden i resultaträkningen utgjordes av aktuell skatt om -4 miljoner kronor (-2) och uppskjuten skatt om -123 miljoner kronor (-134). Den effektiva skatten var 24 procent, vilket är något högre än den nominella skattesatsen 22 procent, huvudsakligen förklarad av icke avdragsgilla försäljningskostnader samt justering av uppskjuten skatt, huvudsakligen till följd av en omläggning av avskrivningsmodell för inventarier. Omläggningen innebar en övergång från restvärdesmetod till räkenskapsenlig metod för tillgångar som omklassificerats från byggnader till inventarier.

Koncernens finansiella ställning

Per 31 december 2017 uppgick Bolagets balansomslutning till 6 624 miljoner kronor (5 972). Ökningen uppgår till 11 procent och förklaras av följande.

Anläggningstillgångar

Stendörrens anläggningstillgångar består i allt väsentligt av förvaltningsfastigheter. Per 31 december 2017 uppgick värdet på förvaltningsfastigheterna till 6 494 miljoner kronor (5 817). Ökningen förklaras av fastighetsförvärv om 436 miljoner kronor, fastighetsförsäljningar om -347, investeringar i befintligt bestånd om 225 miljoner kronor samt värdeförändringar om totalt 363 miljoner kronor. Samtliga fastigheter har förvärvats under perioden 5 november 2014 till 31 december 2017.

Omsättningstillgångar

Omsättningstillgångarna uppgick per 31 december 2017 till 114 miljoner kronor (149) bestående av likvida medel om 38 miljoner kronor (51) samt hyres-

fordringar och övriga kortfristiga fordringar om 75 miljoner kronor (98).

Eget kapital

Per 31 december 2017 uppgick koncernens egna kapital till 2 399 miljoner kronor (2 054).

Räntebärande skulder

Det redovisade värdet av koncernens räntebärande skulder uppgick per 31 december 2017 till 3 713 miljoner kronor (3 418). I enlighet med Bolagets redovisningsprinciper periodiseras vissa uppläggningsavgifter och låneavgifter över lånets löptid. Verklig räntebärande skuld var därför 3 724 miljoner kronor, motsvarande en belåningsgrad om 56 procent (57). Räntebärande skulder bestod av skulder till kreditinstitut om 2 914 miljoner kronor, obligationslån om 790 miljoner kronor samt säljarreverser om 20 miljoner kronor.

Ränte- och kapitalbindning

Per 31 december 2017 uppgick den genomsnittliga kapitalbindningen på de räntebärande skulderna till kreditinstitut till 2,7 år (2,4 år för total räntebärande skuld). Under perioden strukturerade Bolaget om sin räntesäkringsportfölj som tidigare bestod av ränteswappar till en portfölj av räntetak med en genomsnittlig taknivå för Stibor om 2,33 procent och ett sammanlagt nominellt värde uppgående till 1 800 miljoner kronor. Inklusivt effekten av räntetaken uppgick den genomsnittliga räntebindningen på räntebärande skulder till 2,2 år (2,2) år.

Den genomsnittliga räntan på Bolagets lån i kreditinstitut uppgick per 31 december till 1,74 procent och genomsnittlig ränta på total räntebärande skuld uppgick till 2,34 procent. Bolaget hade vid periodens utgång två utestående obligationslån. Det första obligationslånet (som emitterades i februari 2015 med förfalldatum i februari 2018) hade ett utestående skuldbelopp om 430 miljoner kronor med en ränta om Stibor 90 + 5 procentenheter. Detta obligationslån har återbetalats efter den 31 december 2017. Det andra obligationslånet (som emitterades i juli 2017 med förfalldatum under 2020) hade per 31 december 2017 ett utestående skuldbelopp om 360 miljoner kronor och löper med en ränta om Stibor 90 + 4 procentenheter. Detta obligationslån utökades via en tilläggsemission i januari 2018 till totalt 710 miljoner kronor. Räntan på säljarreverserna uppgick till i genomsnitt 2,11 procent.

Uppskjuten skatteskuld

Uppskjuten skatteskuld uppgick per 31 december 2017 till 323 miljoner kronor (201) och avsåg huvudsakligen skatten på den temporära skillnaden

mellan fastigheternas verkliga värde och deras skattemässiga restvärde samt värdeförändringar av derivat.

Övriga kortfristiga skulder

Utöver kortfristig del av räntebärande skulder består kortfristiga skulder av leverantörsskulder, upplupna kostnader och förutbetalda intäkter, skatteskulder samt övriga kortfristiga skulder, tillsammans uppgående till 181 miljoner kronor (242).

Kassaflöde

Kassaflöde från den löpande verksamheten

Kassaflödet från den löpande verksamheten för förändring i rörelsekapital uppgick under räkenskapsåret 2017 till 173 miljoner kronor (117). Efter en nettoförändring av rörelsekapitalet på 42 miljoner kronor (-153) uppgick kassaflödet från den löpande verksamheten till 215 miljoner kronor (-35).

Kassaflöde från investeringsverksamheten

Kassaflödet från investeringsverksamheten uppgick under räkenskapsåret 2017 till -518 miljoner kronor (-215) och utgjordes primärt av likviditetseffekten vid förvärv av aktier och fastigheter i koncernbolag uppgående till -436 miljoner kronor (-272), investeringar i befintliga fastigheter om -232 miljoner kronor (-78) samt likvideffekten vid försäljning av fastigheter och aktier i koncernbolag under perioden som tillsammans medförde ett kassaflödets-tillskott om 150 miljoner kronor (139).

Kassaflöde från finansieringsverksamheten

Kassaflödet från finansieringsverksamheten uppgick under perioden till 290 miljoner kronor (252) bestående av upptagande av fastighetskrediter om 917 miljoner kronor (548) med det nyupptagna obligationslånet om 360 miljoner kronor (vilket emitterades i juli 2017) samt upptagande av en revolverande kreditfacilitet om 250 miljoner kronor som de enskilt största posterna. Amorteringar och lösen av befintliga krediter uppgick till -519 miljoner kronor (-275) med förtidslösen uppgående till 320 miljoner kronor av obligationslån som största post. Under räkenskapsåret 2017 löste vidare Bolaget portföljen av ränteswappar i förtid för -48 miljoner kronor och förvärvade en portfölj av räntetak vars förbetalda premieavgift uppgick till -12 miljoner kronor, således en samlad likviditetspå-verkan om -60 miljoner kronor. Aktieutdelning utbetalades kvartalsvis och under räkenskapsperioden genomfördes fyra utbetalningar om sammanlagt -50 miljoner kronor.

Periodens kassaflöde

Kassaflödet för räkenskapsåret 2017 uppgick till -13 miljoner kronor (1) och likvida medel uppgick till 38 miljoner kronor (51).

Kommentarer till den finansiella utvecklingen för räkenskapsåret 2016 jämfört med räkenskapsåret 2015

Koncernens resultat

Driftnettot uppgick till 299 miljoner kronor (246), vilket motsvarade en ökning med 21,55 procent. Viss variation mellan årets kvartal förekommer vilket huvudsakligen kan förklaras av säsongsvariationer avseende driftkostnader. På årsbasis härleds dock i allt väsentligt förändringen till ökningen av Bolagets fastighetsportfölj.

Periodens resultat uppgick till 609 miljoner kronor (309) motsvarande 22,06 kronor per aktie (11,96).

Hyresintäkter

Hyresintäkterna för verksamhetsåret 2016 uppgick till 440 miljoner kronor vilket representerade en ökning på 24 procent jämfört med verksamhetsåret 2015. Under 2016 investerade Bolaget 497 miljoner kronor i förvärv av och investeringar i existerande fastigheter medan fastigheter för 221 miljoner kronor avyttrades. Netto motsvarade detta en ökning på cirka 5 procent. Att de redovisade hyresintäkterna för året växte procentuellt snabbare än balansräkningen förklaras av att cirka hälften av de fastigheter som ägdes vid utgången av 2015 hade förvärvats vid olika tidpunkter under första och andra kvartalet 2015 och därmed inte bidrog med hyresintäkter under hela detta verksamhetsår. Justerat för detta låg ökningstakten under 2016 väl i linje med ökningen av fastighetsportföljen.

Fastighetskostnader

I denna finansiella post ingår direkta fastighetskostnader, såsom kostnader för drift, underhåll, fastighetsskatt, tomträttsavgäld samt indirekta fastighetskostnader för fastighetsadministration såsom hyresadministration, förvaltningskostnader och uthyrningskostnader.

De samlade fastighetskostnaderna uppgick för räkenskapsåret 2016 till 141 miljoner kronor vilket motsvarade en ökning på 28 procent jämfört med föregående år. Ökningen kan härledas dels till att de konstaterade hyresförlusterna steg med cirka 5 miljoner kronor, dels till den kraftiga tillväxt under 2015 som beskrivs ovan. Säsongsvariationer avseende driftskostnader förekommer mellan sommar och vinter vilket framför allt påverkar jämförbarheten mellan enskilda kvartal. På årsbasis har dock säsongsvariationer endast haft en mindre påverkan på jämförbarheten mellan 2015 och 2016.

Central administration

Kostnaderna för central administration uppgick för 2016 till 55 miljoner kronor (31) och utgjordes av kostnader för central förvaltning och administration

samt kostnader för bolagsledning, styrelse och revisorer. Denna post inkluderar även vissa kostnader av engångskaraktär, såsom kostnader hänförliga till det pågående arbetet med listbyte till Nasdaqs huvudlista (externa kostnader bland annat för legal och skattemässig granskning, prospektskrivning, stärkande av ekonomifunktion och andra rutiner, etc.) samt kostnader hänförliga till extrainsatser under årets första kvartal, med inhyrda konsulter under Bolagets uppbyggnadsskede i samband med årsbokslut, deklARATIONER och årsredovisningar för Bolagets dotterbolag. Kostnader av engångskaraktär bedömdes för året uppgå till cirka 9 miljoner kronor. Förutom ovanstående förklaras ökningen av de centrala administrationskostnaderna jämfört med 2015 i allt väsentligt av den under året utbyggda organisationen där antalet anställda vid årets utgång (30) var 76 procent högre än året innan (17).

Finansnetto

Finansnetto utgörs av skillnaden mellan finansiella intäkter och finansiella kostnader. Ökningen av finansnettot till 106 miljoner kronor (97), vilket motsvarar en ökning med 9,28 procent, förklarades av ökningen av de räntebärande skulderna samt en viss ökning av den genomsnittliga räntan (se vidare under avsnitt ”– *Koncernens finansiella ställning*”).

Förvaltningsresultat

Förvaltningsresultatet ökade under 2016 till 138 miljoner kronor (118) vilket procentuellt är något mindre än motsvarande ökning av driftnettot. Detta berodde till största delen på de kostnader av engångskaraktär som inföll under 2016 (se kommentar under ”– *Central administration*”) samt att organisationen byggdes ut för att kunna hantera både kommande tillväxt och ökande krav på Bolagets administration i samband med listbyte till börsens huvudlista.

Värdeförändringar

För perioden redovisade Bolaget en värdeuppgång av förvaltningsfastigheterna om 653 miljoner kronor (260). Av den samlade värdeförändringen under perioden avsåg 42 miljoner kronor (9) realiserade värdeförändringar vid fastighetsförsäljningar. Värdeförändringen under året drevs av ett flertal faktorer. Bolaget bedrev detaljplanarbete i olika stadier på fem fastigheter vilket till stor del påverkade marknadsvärderingen av dessa fastigheter. Flera av årets förvärv skedde även till överenskomna värden som understeg dess marknadsvärde enligt externa värderingar. Utöver detta påverkades marknadsvärderingen av förvaltningsåtgärder i fastigheterna, såsom förlängda hyresavtal, höjda hyror och driftoptimerande investeringar, vilket kan ha påverkan

både på fastighetens löpande kassaflöde och dess marknadsmässiga avkastningskrav. Därtill påverkade även den generella sänkningen av marknadens avkastningskrav marknadsvärderingarna. Räknat över hela året medförde räntederivatens marknadsvärdering en negativ värdeförändring om 46 miljoner kronor (–8). Förändringar av derivatens värde förklarades av marknadsräntans förändring över tid i förhållande till derivatens inlåsta räntenivå.

Skatt

Skattkostnaden i resultaträkningen utgjordes av aktuell skatt om –2 miljoner kronor (–8) och uppskjuten skatt om –134 miljoner kronor (–53). Den effektiva skatten var 18,3 procent, vilket är något lägre än 22 procent till följd av försäljningar i bolagsform.

Koncernens finansiella ställning

Anläggningstillgångar

Stendörrens anläggningstillgångar består i allt väsentligt av förvaltningsfastigheter. Per 31 december 2016 uppgick värdet på förvaltningsfastigheterna till 5 817 miljoner kronor (4 889 per 31 december 2015). Samtliga fastigheter förvärvades under perioden 5 november 2014 till 31 december 2016.

Omsättningstillgångar

Omsättningstillgångar uppgick per 31 december 2016 till 149 miljoner kronor (133), Omsättningstillgångarna bestod väsentligen av hyresfordringar och övriga kundfordringar, 59 miljoner kronor (47), förutbetalda kostnader, upplupna intäkter samt övriga kortfristiga fordringar om 39 miljoner kronor (37), samt likvida medel vilka per 31 december 2016 uppgick till 51 miljoner kronor (50).

Eget kapital

Per 31 december 2016 uppgick koncernens egna kapital till 2 052 miljoner kronor (1 489) och soliditeten till 34 procent (30).

Räntebärande skulder

Det redovisade värdet av Koncernens räntebärande skulder uppgick den 31 december 2016 till 3 418 miljoner kronor (3 185). I enlighet med Bolagets redovisningsprinciper periodiseras uppläggningsavgifter och låneavgifter över upptaget låns löptid. Verklig räntebärande skuld var därför 3 426 miljoner kronor, motsvarande en belåningsgrad om 57 procent (64). Räntebärande skulder bestod av skulder till kreditinstitut om 2 653 miljoner kronor, obligationslån om 750 miljoner kronor samt säljarreverser om 23 miljoner kronor.

Ränte- och kapitalbindning

Per 31 december 2016 uppgick den genomsnittliga kapitalbindningen på de räntebärande skulderna till kreditinstitut till 3,5 år. Vid ett flertal tillfällen under 2015 ingicks ränteswapavtal med både Swedbank och Danske Bank. Portföljen av ränteswappar omfattade 23 ränteswappar med ett samlat nominellt värde om 1 451 miljoner kronor vilket motsvarar cirka 42 procent av de då samlade räntebärande skulderna. Genomsnittlig ränta i swappportföljen (inklusive kostnaden av negativ ränta i den korta änden av swapparna) uppgick till 1,55 procent. Inklusive effekten av ingångna räntederivat uppgick den genomsnittliga räntebindningen på räntebärande skulder till 2,2 år. Den genomsnittliga räntan på Bolagets lån i kreditinstitut uppgick per 31 december till 1,66 procent. Räntan på obligationslånet uppgick till Stibor 90 plus 5,0 procentenheter och räntan på säljarreverserna till i genomsnitt 2,01 procent. Efter periodens utgång förtidslöste Bolaget alla ränteswappar och förvärvade en portfölj av räntetak uppgående till 1,8 miljarder kronor med genomsnittlig löptid om 5 år och genomsnittlig taknivå för Stibor om 2,33 procent.

Uppskjuten skatteskuld

Uppskjuten skatteskuld uppgick per 31 december 2016 till 201 miljoner kronor (65) och avsåg huvudsakligen skatten på den temporära skillnaden mellan fastigheternas verkliga värde och deras skattemässiga restvärde samt värdeförändringar av finansiella instrument.

Övriga kortfristiga skulder

Utöver kortfristig del av räntebärande skulder om 632 miljoner kronor, bestod kortfristiga skulder av leverantörsskulder, upplupna kostnader och förutbetalda intäkter, skatteskulder samt övriga kortfristiga skulder, tillsammans uppgående till 242 miljoner kronor.

Kassaflöde

Kassaflöde från den löpande verksamheten

Kassaflödet från den löpande verksamheten före förändring i rörelsekapital uppgick under 1 januari till 31 december 2016 till 117 miljoner kronor (130). Efter en nettoförändring av rörelsekapitalet på -153 miljoner kronor (-41) uppgick kassaflödet från den löpande verksamheten till -35 miljoner kronor (89). Förändringen av rörelsekapitalet förklaras huvudsakligen av lösen av kortfristiga skulder och lösen av concerninternerna lån i förvärvade bolag.

Kassaflöde från investeringsverksamhet

Kassaflödet från investeringsverksamheten uppgick till -215 miljoner kronor (-708) och utgjordes

primärt av förvärv och investeringar i förvaltningsfastigheter för -350 miljoner kronor samt försäljningar av fastigheter för 139 miljoner kronor.

Kassaflöde från finansieringsverksamheten

Kassaflödet från finansieringsverksamheten uppgick under perioden till 252 miljoner kronor (637) bestående av utökning av obligationslån om 175 miljoner kronor, upptagande av fastighetskrediter om 373 miljoner kronor samt amorteringar på och lösen av befintliga krediter uppgående till -275 miljoner kronor. Utdelning som beslutades av årsstämman i maj 2016 utbetalades kvartalsvis med 11 miljoner kronor efter utgången av det andra, tredje och fjärde kvartalet. Den sista kvartalsvisa utbetalningen skedde i början av april 2017.

Periodens kassaflöde

Periodens kassaflöde uppgick till 1 miljon kronor (18) och likvida medel uppgick vid periodens utgång till 51 miljoner kronor (50).

Kommentarer till den finansiella utvecklingen för räkenskapsåret 2015 jämfört med räkenskapsåret 2014

Koncernens resultat

Hyesintäkter

Hyesintäkterna för 1 januari-31 december 2015 uppgick till 356 miljoner kronor, vilket motsvarar en ökning om 334 miljoner kronor jämfört med motsvarande period 2014, då hyesintäkterna uppgick till 22 miljoner kronor. Då Bolaget under perioden januari-oktober 2014 bedrev verksamhet av annat slag och endast under perioden november-december 2014 bedrev fastighetsförvaltande verksamhet är jämförelser med det ekonomiska utfallet av 2014 inte meningsfulla.

Fastighetskostnader

I denna finansiella post ingår direkta fastighetskostnader, såsom kostnader för drift, underhåll, fastighetsskatt, tomträttsavgäld samt indirekta fastighetskostnader för fastighetsadministration såsom hyresadministration, förvaltningskostnader och uthyrningskostnader.

Driftskostnader för 1 januari-31 december 2015 uppgick till 75 miljoner kronor, vilket motsvarar en ökning om 68 miljoner kronor jämfört med motsvarande period 2014, då driftskostnader uppgick till 7 miljoner kronor.

Underhållskostnader för 1 januari-31 december 2015 uppgick till 19 miljoner kronor, vilket motsvarar en ökning om 18 miljoner kronor jämfört med

motsvarande period 2014, då underhållskostnader uppgick till 1 miljon kronor.

Fastighetsskatten för 1 januari–31 december 2015 uppgick till 11 miljoner kronor, vilket motsvarar en ökning om 10 miljoner kronor jämfört med motsvarande period 2014, då fastighetsskatten uppgick till 1 miljon kronor.

Tomträttsavgäld för 1 januari–31 december 2015 uppgick till 5 miljoner kronor, vilket motsvarar en ökning om 4 miljoner kronor jämfört med motsvarande period 2014, då tomträttsavgäld uppgick till 1 miljon kronor.

Driftnetto

Driftnettot för 1 januari–31 december 2015 uppgick till 246 miljoner kronor, vilket motsvarar en ökning om 234 miljoner kronor jämfört med motsvarande period 2014, då driftnettot uppgick till 12 miljoner kronor.

Central administration

Kostnaderna för central administration för 1 januari–31 december 2015 uppgick till 31 miljoner kronor, vilket motsvarar en ökning om 28 miljoner kronor jämfört med motsvarande period 2014, då kostnaderna för central administration uppgick till 3 miljoner kronor. Förändringen berodde främst på ett antal kostnadsposter av engångskaraktär bland annat hänförliga till den redan då planerade flytten till Nasdaq Stockholms huvudlista. Kostnader för central administration under 2014 avser moderbolagskostnader när Bolaget under större delen av året bedrev annan verksamhet under firman HCS Holding.

Finansiella intäkter

Finansiella intäkter för 1 januari–31 december 2015 uppgick till 3 miljoner kronor, vilket motsvarar en ökning om 3 miljoner kronor jämfört med motsvarande period 2014, då finansiella intäkter uppgick till 0 miljoner kronor.

Finansiella kostnader

Finansiella kostnader för 1 januari–31 december 2015 uppgick till 100 miljoner kronor, vilket motsvarar en ökning om 88 miljoner kronor jämfört med motsvarande period 2014, då de finansiella kostnaderna uppgick till 12 miljoner kronor.

Förvaltningsresultat

Förvaltningsresultatet för 1 januari–31 december 2015 uppgick till 118 miljoner kronor, vilket motsvarar en ökning om 121 miljoner kronor jämfört med motsvarande period 2014, då förvaltningsresultatet uppgick till –3 miljoner kronor.

Värdeförändring förvaltningsfastigheter

Värdeförändringar på förvaltningsfastigheter för 1 januari–31 december 2015 uppgick till 260 miljoner kronor, vilket motsvarar en ökning om 225 miljoner kronor jämfört med motsvarande period 2014, då värdeförändringarna uppgick till 35 miljoner kronor.

Värdeförändring finansiella instrument

Värdeförändringar på finansiella instrument för 1 januari–31 december 2015 uppgick till –8 miljoner kronor, vilket motsvarar en minskning om 8 miljoner kronor jämfört med motsvarande period 2014, då värdeförändringarna uppgick till 0 kronor.

Resultat före skatt

Resultatet före skatt för 1 januari–31 december 2015 uppgick till 370 miljoner kronor, vilket motsvarar en ökning om 338 miljoner kronor jämfört med motsvarande period 2014, då resultatet före skatt uppgick till 32 miljoner kronor.

Uppskjuten skatt

Uppskjuten skatt definieras som skatt beräknad på tillfälliga (temporära) skillnader i värden av tillgångar och skulder vilka i koncernredovisningen redovisas till marknadsvärden. Uppskjuten skatt för 1 januari–31 december 2015 uppgick till 53 miljoner kronor, vilket motsvarar en ökning om 44 miljoner kronor jämfört med motsvarande period 2014, då uppskjuten skatt uppgick till 9 miljoner kronor.

Aktuell skatt

Aktuell skatt definieras som betalbar skatt på periodens beskattningsbara resultat. Aktuell skatt för 1 januari–31 december 2015 uppgick till –8 miljoner kronor, vilket motsvarar en ökning om 10 miljoner kronor jämfört med motsvarande period 2014, då aktuell skatt uppgick till 2 miljoner kronor.

Periodens resultat för kvarvarande verksamhet

Periodens resultat för kvarvarande verksamhet för 1 januari–31 december 2015 uppgick till 309 miljoner kronor, vilket motsvarar en ökning om 284 miljoner kronor jämfört med motsvarande period 2014, då periodens resultat för kvarvarande verksamhet uppgick till 25 miljoner kronor.

Periodens resultat för avvecklad verksamhet (netto)

Periodens resultat för avvecklad verksamhet (netto) för 1 januari–31 december 2015 uppgick till 0 miljoner kronor, vilket motsvarar en minskning om 4 miljoner kronor jämfört med motsvarande period 2014, då periodens resultat för avvecklad verksamhet (netto) uppgick till 4 miljoner kronor.

Periodens resultat

Periodens resultat för 1 januari–31 december 2015 uppgick till 309 miljoner kronor, vilket motsvarar en ökning om 280 miljoner kronor jämfört med motsvarande period 2014, då periodens resultat uppgick till 29 miljoner kronor.

Summa totalresultat för perioden

Summa totalresultat för perioden för 1 januari–31 december 2015 uppgick till 309 miljoner kronor, vilket motsvarar en ökning om 280 miljoner kronor jämfört med motsvarande period 2014, då summa totalresultat för perioden uppgick till 29 miljoner kronor.

Kassaflöden

Kassaflödet från den löpande verksamheten under 1 januari–31 december 2015 uppgick till 130 miljoner kronor. Under motsvarande period 2014 uppgick kassaflödet från den löpande verksamheten till –2 miljoner kronor, och efter förändring i rörelsekapital till –33 miljoner kronor. Efter en nettoförändring av rörelsekapitalet på –41 miljoner kronor uppgick kassaflödet från den löpande verksamheten till –89 miljoner kronor.

Kassaflödet från investeringsverksamheten uppgick under 1 januari–31 december 2015 till –708 miljoner kronor och utgjordes till största delen av förvärv uppgående till 623 miljoner kronor. Under motsvarande period 2014 uppgick kassaflödet från investeringsverksamheten till –33 miljoner kronor.

Kassaflödet från finansieringsverksamheten under 1 januari–31 december 2015 uppgick till 638 miljoner kronor. Under motsvarande period 2014 uppgick kassaflödet från finansieringsverksamheten till 87 miljoner kronor. Förändringen berodde främst på upptagande av nya krediter (huvudsakligen obligationslån om 565 miljoner kronor efter avdrag för finansieringskostnader).

Sammantaget uppgick de likvida medlen till 50 miljoner kronor under perioden 1 januari–31 december 2015 medan de likvida medlen under motsvarande period 2014 uppgick till 31 miljoner kronor.

Materiella anläggningstillgångar och leasing

Per 31 december 2015 uppgick Bolagets materiella anläggningstillgångar till 4 890 miljoner kronor. Av dessa utgjorde förvaltningsfastigheter 4 889 miljoner kronor och inventarier 1 miljon kronor. Detta motsvarar en ökning om 2 703 miljoner kronor jämfört med motsvarande balansdag 2014, då Bolagets materiella anläggningskostnader uppgick till 2 187 miljoner kronor. Av dessa utgjorde förvaltningsfastigheter 2 186 miljoner kronor och inventarier 1 miljon kronor.

Förvärv och investeringar

Stendörren investerade 661 miljoner kronor i fastighetsbeståndet under 1 januari–31 december 2017, varav 436 miljoner kronor avsåg förvärv och 225 miljoner kronor avsåg investeringar i det befintliga beståndet. Under motsvarande period 2016 investerade Stendörren 497 miljoner kronor i fastighetsbeståndet, varav 419 miljoner kronor avsåg förvärv och 78 miljoner kronor avsåg investeringar i det befintliga beståndet. Under motsvarande period 2015 investerade Stendörren 2 526 miljoner kronor i fastighetsbeståndet, varav 2 390 miljoner kronor avsåg förvärv och 136 miljoner kronor avsåg investeringar i det befintliga beståndet. Under motsvarande period 2014 investerade Stendörren 2 151 miljoner kronor i fastighetsbeståndet, varav 2 125 miljoner kronor avsåg förvärv och 26 miljoner kronor avsåg investeringar i det befintliga beståndet.

Sedan 31 december 2017 har Bolaget gjort investeringar motsvarande cirka 82 miljoner kronor, varav 62 miljoner kronor avsåg förvärv och 20 miljoner kronor avsåg investeringar i det befintliga beståndet.

Huvudsakliga pågående och framtida investeringar

Nedan beskrivs Bolagets huvudsakliga pågående utvecklingsprojekt per dagen för Prospektet.

FASTIGHET	ORT	NEDLAGD			AVSER	BEDÖMT ÅR FÖR FÄRDIG- STÄLLANDE
		BUDGETE- RAD KOST- NAD, MSEK	KOSTNAD EXKL PROJEKT- LEDNING, MSEK	ÅTER- STÄENDE		
Skälby 2:2	Upplands Väsby	38,0	0,1	37,9	Ritningar & utredningsmaterial	Q2 2019
Sicklaön 107:3	Nacka	31,0	21,9	9,1	Nacka Energi Kontor	Q4 2018
Luna 1	Huddinge	19,9	2,6	17,3	Medivir HG	Q4 2018
Sicklaön 107:3	Nacka	19,0	3,4	15,6	Nacka Energi Garage	Q4 2018
		73,7	55,4	18,3	Övriga projekt	
Totalt		181,6	83,4	98,2		

Samtliga tilläggsinvesteringar i befintliga fastigheter finansieras dels via internt genererade medel samt genom upptagande av extern finansiering. För större projekt upphandlas byggnadskreditiv som nyttjas under byggnadsfasen, vilka efter färdigställande normalt omvandlas till sedvanliga fastighetskrediter.

Nedan beskrivs Bolagets huvudsakliga framtida investeringar per dagen för Prospektet.

INVESTERINGSTYP	FASTIGHET	KÖPESKILLING/ INVESTERINGSBELOPP, MSEK	
			FASTIGHETSTYP
Förvärv	Ulvsättra 1:90, Järfälla	410	Lager, Kontor
Hyresgästpassningar och fastighetsförbättringar	Sicklaön 107:3	100	Kontor
Övriga huvudsakliga hyresgästpassningar, total portfölj	Flera	60	Flera
Totalt		570	

Förvärvet av Ulvsättra 1:90 är förenat med villkor. För det fall förvärvet genomförs och villkoren i förvärvsavtalet uppfylls, förväntas fastigheten tillträdas under mitten av 2019. Bolagets avsikt är att finansiera förvärvet till övervägande del (cirka 60 procent) genom upptagande av extern finansiering och resterande del via interna medel och eget kapital. Fördelningen vid den faktiska tidpunkten för genomförande av förvärvet kan emellertid komma att väsentligt avvika från den av Bolaget presenterade fördelningen per dagen för Prospektet. Investeringen avseende fastigheten Sicklaön 107:3 uppgår till sammanlagt cirka 100 miljoner kronor under åren 2018 och 2019. Bolaget avser att finansiera denna investering via upptagande av byggnadskreditiv. Övriga löpande huvudsakliga hyresgästpassningarna vilka Bolaget gjort klara åtaganden om avser cirka 15 olika fastigheter och kommer att investeras löpande under 2018. Den samlade investeringen uppgår till cirka 60 miljoner kronor och förväntas finansieras uteslutande genom interna medel och upptagande av extern finansiering.

Utöver de ovan nämnda pågående investeringarna och framtida investeringarna, har Bolaget gjort vissa ytterligare åtaganden avseende framtida investeringar gentemot Dahl Sverige AB. Bolaget har ingått ett hyresavtal med Dahl Sverige AB avseende uppförande och uthyrning av ett nytt centrallager till Dahl Sverige AB om cirka 56 500 kvadratmeter. Uppförandet av lagerbyggnaden ska enligt avtalet ombesörjas och bekostas av Koncernen. Hyresavtalet är förenat med villkor, såsom erhållandet av erforderligt bygglov och andra myndighetsbeslut, vilka ännu inte uppfyllts. Avtalet är vidare villkorat av att Koncernen uppför centrallagret i enlighet med avtalet. Preliminär tillträdesdag är beräknad till den 1 januari 2021. Bolaget bedömer att marknadspriset för uppförandet av denna typ av lagerlokal i det aktuella området, per dagen för Prospektet, uppgår till omkring 8 500 kronor per kvadratmeter. Marknadspriset vid den faktiska tidpunkten för uppförandet kan komma att väsentligt avvika från det av Bolaget bedömda marknadspriset per dagen för Prospektet. För ytterligare information, se avsnittet ”*Legala frågor och kompletterande information – Väsentliga avtal – Hyresavtal*”.

Finansiering

Bakgrund och sammanfattning

Bolagets verksamhet finansieras med eget kapital, räntebärande skulder och övriga skulder. Det egna kapitalet och de räntebärande skulderna utgör de två viktigaste kapitalkällorna och svarade per 31 december 2017 för 36 procent respektive 56 procent av Bolagets finansiering.

Stendörrens finansiella struktur är utformad med tydligt fokus på löpande kassaflöden från verksamheten och räntetäckningsgrad. Detta bedöms skapa goda förutsättningar för såväl expansion som attraktiv avkastning på aktieägarnas kapital.

Bolaget strävar efter relativt lång ränte- och kapitalbindning med jämn fördelning av förfall över flera år. Räntebindningen minskar räntekänsligheten samtidigt som kapitalbindningen minskar refinansieringsrisken. Per 31 december 2017 uppgick den genomsnittliga kapitalbindningen på Koncernens räntebärande skulder till kreditinstitut till 2,7 år och till 2,4 år beräknat för all räntebärande skuld. Per samma datum uppgick den genomsnittliga räntebindningen på räntebärande skulder, inklusive effekten av ingångna räntederivat, till 2,2 år.

Finansiella risker och finanspolicy

Koncernen är genom sin verksamhet exponerad för olika slag av finansiella risker. Med finansiella risker avses fluktuationer i Bolagets resultat och kassaflöde till följd av förändringar i räntenivåer, valutakurser och finansierings- och kreditrisker. Stendörrens finanspolicy för hantering av finansiella risker bildar ett ramverk av riktlinjer och regler i form av mandat och begränsningar för finansverksamheten för att eliminera eller reducera exponeringen mot finansiella risker till önskad nivå. Genom Finanspolicyn och andra styrande dokument (såsom VD-instruktion, Arbetsordning för styrelsen med dess bilagor och Ekonomihandboken med dess bilagor) definierar styrelsen ansvar och befogenheter för VD och CFO.

Finanspolicyn innehåller riktlinjer och regler för hur Stendörren ska hantera sina finansiella risker. Styrelsen ansvarar för att riktlinjerna och reglerna hålls uppdaterade och VD ansvarar för att riktlinjerna och reglerna följs. Finanspolicyn gäller alla bolag i Koncernen och anger bland annat

att ränterisker ska hanteras genom användning av fasträntesäkringar. Styrelsen har beslutat att vid var tid minst 40 procent och maximalt 70 procent av Stendörrens samlade räntebärande lån ska säkras på längre löptider med hjälp av räntederivat eller annan typ av fasträntesäkring, innebärande att löptiden för individuella räntederivat ska vara minst tre år och maximalt tolv år. Vidare ska refinansieringsrisker hanteras på så sätt att banklån tas med 4–6 års kapitalbindning där Bolaget strävar efter att uppnå en förfallostruktur med minst 2,5 års genomsnittlig återstående kredittid och högst 33 procent av lånestocken ska förfalla till förlängning under ett år.

Räntebärande skulder och skulder till kreditinstitut

Det redovisade värdet av Koncernens räntebärande skulder uppgick per 31 december 2017 till 3 713 miljoner kronor. I enlighet med Bolagets redovisningsprinciper periodiseras vissa uppläggnings- och låneavgifter vilket medför att 11 miljoner kronor av skulden redovisas som förutbetalad ränta. I följande sammanställning redogörs för den faktiska räntebärande skulden som per 31 december 2017 uppgick till 3 724 miljoner kronor, motsvarande en belåningsgrad om 56 procent (57). Räntebärande skulder bestod av skulder till kreditinstitut om 2 914 miljoner kronor, obligationslån om 790 miljoner kronor samt säljarreverser om 20 miljoner kronor.

Stendörrens räntebärande skulder till kreditinstitut består av bilaterala banklån som upptagits med säkerhet i bland annat pantbrev i dotterbolagens fastigheter. Per 31 december 2017 tillhandahölls banklånen av Swedbank, Danske Bank, Handelsbanken, Sörmlands Sparbank samt Sparbanken i Enköping. Som säkerhet för Bolagets räntebärande skulder hade pantbrev om sammanlagt 3 435 309 854 kronor pantsatts per 31 december 2017. Härutöver lämnas pant i form av aktier och andelar i de fastighetsägande dotterbolagen. Den genomsnittliga lånemarginalen på lån i kreditinstitut uppgick per 31 december 2017 till 1,86 procent och den faktiska räntan till 1,74 procent. Faktisk ränta är lägre än genomsnittlig marginal då basräntan (Stibor) varit negativ under perioden och cirka en tredjedel av lånen vid ingången av 2017 löpt utan Stibor golv (efter omläggning av vissa lån under 2017 löper per dagen för Prospektet cirka 84 procent av Bolagets lån med Stiborgolv vid noll procent, se avsnitt ”Riskfaktorer – Risker relaterade till Bolaget – Bolagets verksamhet påverkas av makroekonomiska förutsättningar och förändringar i dessa kan leda till högre vakansgrad och räntor, ett ökat omvandlingstryck samt lägre hyresnivåer” för ytterligare information). Lånekovenanterna i banklånen består bland annat av max-/minimivåer avseende räntetäckningsgrad,

belåningsgrad och soliditet. Utfallsrapportering avseende kovenanter görs till bankerna kvartalsvis i efterskott.

Efter den 31 december 2017 har kortfristig del av obligationslån, uppgående till 430 miljoner kronor återbetalats. Därtill har huvudsakligen kortfristiga, bankkrediter uppgående till 194 miljoner kronor återbetalats. Nya krediter om totalt 822 miljoner kronor har upptagits (fördelat på 350 miljoner kronor utökat obligationslån med återbetalning 2020, samt 472 miljoner kronor bankkrediter med fem års löptid). Efter dessa åtgärder och per dagen för Prospektet tillhandahålls banklånen i Koncernen av Swedbank, Danske Bank, Sörmlands Sparbank samt Sparbanken i Enköping. Utöver ovan har Bolaget erhållit bindande kreditlöften, vilka ännu ej utnyttjats av Bolaget, om förlängning av totalt sex krediter med förfalldatum under 2018. Kreditlöftena uppgår sammanlagt till 164 miljoner kronor och har lämnats med femåriga löptider. Bolaget har vidare erhållit ett bindande kreditlöfte om cirka 43 miljoner kronor för att finansiera förvärvet av fastigheten Jursta 3:8 som tillträdades i mars 2018.

För ytterligare information om Bolagets finansieringsavtal, se avsnittet ”*Legala frågor och kompletterande information – Väsentliga avtal – Finansieringsavtal*”.

Obligationslån

Den 5 juli 2017 emitterade Bolaget ett treårigt, ickesäkerställt, obligationslån om totalt 360 miljoner kronor inom ett rambelopp om 1 miljard kronor. Obligationslånet löper över tre år med förfall i juli 2020. Obligationslånet löper med en rörlig kupong om tre månaders Stibor plus 4 procentenheter, där Stibor aldrig tillåts gå under noll (s.k. Stiborgolv). I januari 2018 utökades obligationslånet genom en tilläggsemission om ytterligare 350 miljoner kronor inom rambeloppet om 1 miljard kronor. Den ytterligare emissionen gjordes till oförändrade villkor och emitterades till 100 procent av det nominella värdet. Per dagen för Prospektet har Bolaget emitterat totalt 710 miljoner kronor under obligationslånet. Obligationslånet är noterat på Nasdaq Stockholm. Villkoren för obligationslånet innehåller bland annat finansiella kovenanter innebärande att Bolaget, kvartalsvis i efterskott, utfallsrapporterar Bolagets samlade soliditet och räntetäckningsgrad.

Kapitalbindning

Långfristiga räntebärande skulder uppgick per 31 december 2017 till 2 721 miljoner kronor, motsvarande cirka 73 procent av de totala räntebärande skulderna. Kortfristiga räntebärande skulder uppgick till 991 miljoner kronor.

Kortfristiga räntebärande skulder uttrycker Koncernens finansieringsbehov på kort sikt och påverkar Bolagets refinansieringsrisk. Löpande amortering och byggnadskreditiv utgör, i tillägg till vanliga banklån som avtalsenligt ska återbetalas inom tolv månader, typiska kortfristiga räntebärande skulder i balansräkningen. De kortfristiga räntebärande skulderna återbetalas genom Bolagets kassaflöde, genom att omstrukturera lånetypen från exempelvis ett byggnadskreditiv till ett bottenlån eller genom nyupplåning för refinansiering av lån som löper ut.

Bolagets verksamhet finansieras förutom av eget kapital av externt tillhandahållet kapital. Kapitalkostnaden utgör Stendörrens enskilt största kostnad. Som en följd av detta är Bolaget exponerat för finansierings-, ränte- och kreditrisker. Koncernens huvudsakliga finansiering består av bilaterala finansieringsavtal med svenska banker och kreditinstitut. I normalfallet löper dessa avtal med åtaganden om att upprätthålla miniminivåer avseende räntetäckningsgrad och belåningsgrad (så kallade lånekonventioner). Det innebär att kreditgivare kan ges rätt att påkalla återbetalning av lämnade krediter i förtid eller att begära ändrade villkor för det fall dessa särskilda åtaganden ej uppfylls av låntagaren. Vid räkenskapsårets utgång uppfyller Bolaget med god marginal samtliga finansiella åtaganden i befintliga kreditavtal. För att minimera risker att ingångna låneavtal ej förnyas på skäliga villkor strävar Stendörren efter att teckna låneavtal med långa kapitalbindningstider.

Per 31 december 2017 uppgick den genomsnittliga kapitalbindningen på de räntebärande skulderna till kreditinstitut till 2,7 år och på totala räntebärande skulder till 2,4 år. Därtill strävar Bolaget efter att sprida de olika lånefaciliteternas förfalldatum jämnt över tiden så att endast en mindre del av kreditstocken förfaller till omförhandling varje år. Av de totala räntebärande skulderna förfaller som mest 27 procent till refinansiering under ett enskilt år. Förfallostrukturen på Bolagets räntebärande skulder per 31 december 2017 framgår av tabellen nedan. Det är vidare sannolikt att huvuddelen av erforderligt kapital för finansieringen av såväl utvecklingen av befintliga fastigheter som tillkommande förvärv kommer att tillhandahållas av banker, kreditinstitut eller andra långivare.

Efter den 31 december 2017 har nya krediter upptagits och andra återbetalats (som beskrivs närmare under avsnitt ”– Räntebärande skulder och skulder till kreditinstitut” och ”– Obligationslån”). Åtgärderna har medfört en förlängd genomsnittlig kapitalbindning till cirka 3,0 år samt en sänkning av snitträntan till cirka 2,16 procent.

Ränte- och kapitalförfall för alla räntebärande skulder per 31 december 2017 fördelar sig över år enligt nedanstående tabell. Notera att Bolaget vid denna tidpunkt hade en portfölj av räntetak som påverkar den genomsnittliga räntebindningen. Inklusive effekten av räntetaken var den genomsnittliga räntebindningen cirka 2,2 år per 31 december 2017.

FÖRFALLOÅR	RÄNTEBINDNING		KAPITALBINDNING	
	MSEK	ANDEL	MSEK	ANDEL
2018 ^{1) 2)}	1 886	51%	938	25%
2019	0	0%	829	22%
2020	0	0%	988	27%
2021	600	16%	374	10%
2022	610	16%	563	15%
>2022	628	17%	32	1%
Summa/ genomsnitt	3 724	100%	3 724	100%

1) Räntebindningen för 2018 inkluderar alla lån som löper med Stiborbas och som inte motsvaras av räntebindning via derivat.

2) Utöver ovan har Bolaget erhållit bindande kreditlöften, vilka ännu ej utnyttjats av Bolaget, om förlängning av totalt sex krediter med förfalldatum under 2018. Kreditlöftena uppgår sammanlagt till 164 miljoner kronor och har lämnats med femåriga löptider.

Räntebindning

Bolagets låneavtal löper i huvudsak med tre månaders Stibor som räntebas. Sedan första kvartalet 2015 har Stibor 90 varit negativ vilket har medfört att de flesta kreditinstitut infört ett golv vid noll för Stiborbasen i lånevillkoren, så att Stibor aldrig beräknas som mindre än noll. Detta gäller även Bolagets lånestock vilken per 31 december 2017 till övervägande del bestod av lån med räntevillkor där Stibor inte

tillåts gå under noll. Bolaget tecknade i februari 2017 ett antal räntederivatavtal (så kallade räntetak) med två av sina huvudbanker varigenom lån uppgående till 1,8 miljarder kronor (motsvarande cirka 48 procent av Bolagets totala räntebärande skuld) och har därmed en försäkring som träder in om Stibor skulle överstiga en viss nivå. Räntetaken har en genomsnittlig löptid om fem år från tecknandet.

I tabellen nedan redogörs för Bolagets räntederivat i form av räntetak.

MOTPART	NOMINELLT, MSEK	VÄRDE, MSEK	TAKNIVÅ	ÅTERSTÅENDE LÖPTID, ÅR
Danske Bank	300	0,1	2,0 %	3,1
Danske Bank	300	0,4	2,5 %	4,1
Danske Bank	300	0,1	2,0 %	3,1
Swedbank	300	0,4	2,5 %	4,1
Swedbank	300	1,0	2,5 %	5,1
Swedbank	300	1,0	2,5 %	5,1
Summa/genomsnitt	1 800	3,1	2,3 %	4,1

Fastighetsinteckningar

Summan av uttagna pantbrev i Bolagets fastighetsbestånd uppgick per 31 december 2017 till 3 566 858 537 kronor.

Rörelsekapital

Det är Stendörrens bedömning att det befintliga rörelsekapitalet är tillräckligt för att tillgodose Bolagets behov under den kommande tolv månadersperioden.

Känslighetsanalys

Ett antal viktiga faktorer som påverkar Bolagets resultat presenteras i en känslighetsanalys nedan. Den bedömda effekten av förändringarna är baserade på Bolagets utfall för räkenskapsåret 2017 och förutsätter för varje enskild faktor att alla andra faktorer är oförändrade. Känslighetsanalysen illustrerar effekterna på Bolagets totalresultat för perioden som om förändringarna hade skett under räkenskapsåret 2017, och är inte en prognos för framtida resultat effekter.

FAKTOR	RESULTATEFFEKT, MSEK	
	VID ÖKNING	VID MINSKNING
Uthyrningsgrad, +/- 5 %	19	-19
Driftskostnader, +/- 5 %	-5	5
Stibor, +/- 2 %-enheter	-46	9
Stibor, +/- 1 %-enhet	-18	4
Lånemarginal, +/- 1 %	-46	46
Fastighetsvärden, +/- 5 %-enheter	239	-239

Nya och ändrade standarder och tolkningar som ännu ej trätt i kraft

Ett antal nya och ändrade IFRS har ännu inte trätt i kraft och har inte förtidstillämpats vid upprättandet av koncernens och moderföretagets finansiella rapporter. Nedan beskrivs de IFRS som kan komma att påverka koncernens eller moderföretagets finansiella rapporter. Inga av de övriga nya standarder, ändrade standarder eller IFRIC-tolkningar som IASB har publicerat, förväntas ha någon påverkan på koncernens eller Stendörrens finansiella rapporter.

IFRS 9 Financial Instruments. Standarden antogs av EU i november 2016 och träder i kraft för räkenskapsår som inleds den 1 januari 2018 eller senare

och ersätter då IAS 39 Finansiella instrument. Standarden innehåller nya principer för klassificering och värdering av finansiella tillgångar. Värderingen baseras på bolagets syfte med innehavet av tillgången samt på det kassaflöde den genererar. Vidare innebär standarden ändrade principer för nedskrivning och reservering av kreditförluster där utgångspunkten är de förväntade förlusterna istället för inträffade förluster som i IAS 39. Historiskt har Stendörren påverkats i begränsad omfattning av kreditförluster och det finns för närvarande inte några finansiella instrument som ska redovisas på något annat sätt än enligt IAS 39. Stendörren gör därför bedömningen att standarden får en begränsad effekt på koncernens redovisning och finansiella rapporter.

IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers. Standarden träder i kraft för räkenskapsår som inleds den 1 januari 2018 eller senare och ska tillämpas retroaktivt. Standarden ersätter dagens standarder som hanterar intäkter (IAS 11 Entreprenadavtal, IAS 18 Intäkter) och tillhörande tolkningar. Standarden bygger på principen att en intäkt ska redovisas när en utlovad vara eller tjänst överförs till kund, det vill säga när kunden erhållit kontroll över denna, vilket kan ske över tid eller vid en viss tidpunkt. Intäkten ska utgöras av det belopp som bolaget förväntar sig bli ersatt i utbyte för de levererade varorna eller tjänsterna. Stendörren har intäktsströmmar från hyresavtal och tilläggsdebiteringar i enlighet med dessa hyresavtal. Inga andra intäktsströmmar finns. Enligt IFRS 15 utgör vissa tilläggsdebiteringar serviceintäkter. Stendörrens bedömning är att IFRS 15 inte kommer få någon, eller endast marginell, påverkan på Koncernens redovisning av intäkter. Bolaget kommer i not till årsredovisningen för 2018 upplysa om fördelningen av intäkter på hyresintäkter och serviceintäkter.

IFRS 16 Leases. Under 2016 presenterades den nya leasingstandard IFRS 16 som ersätter nuvarande IAS 17. Standarden innebär förändringar framförallt för leasetagaren medan redovisningen för leasegivaren i allt väsentligt är oförändrad. Standarden är tillämplig för räkenskapsår som påbörjas den 1 januari 2019 eller senare. För leasetagare innebär IFRS 16 att begreppen finansiell respektive operatio-

nell leasing försvinner, i stället ska en "right-of-use asset" och en leasingkuld redovisas för i princip alla leasingavtal. Denna redovisning baseras på synsättet att leasetagaren har en rättighet att använda en tillgång under en specifik tidsperiod och samtidigt en skyldighet att betala för denna rättighet. Undantag kan aktualiseras för avtal som är kortare än 12 månader och de som avser tillgångar uppgående till mindre belopp. För leasegivaren kvarstår begreppen finansiell respektive operationell leasing vilket innebär att dagens redovisning kvarstår i princip oförändrad. I och med IFRS 16 så införs emellertid ny vägledning kring vad som utgör ett leasingavtal, vilket kan komma att få en påverkan på leasegivaren, exempelvis för avtal som innehåller servicetjänster. Stendörren gör den preliminära bedömningen att Bolagets redovisning av hyresintäkter ej kommer påverkas av införandet av IFRS 16 medan redovisningen av kostnaden för tomträttsavgäld kan komma att påverkas. Per 31 december 2017 äger Stendörren 20 fastigheter som är upplåtna med tomträttsavtal. Den samlade avgälden för 2018 uppgår till 6,3 miljoner kronor. Från och med 1 januari 2019 kommer tomträttsavgälden, som per dagen för Prospektet redovisas som en fastighetskostnad, delas upp på en avskrivningskomponent (redovisas som fastighetskostnad) och en räntekomponent (som kommer inkluderas bland finansiella kostnader). Redovisningsrekommendationer för exakt hur denna uppdelning skall beräknas och redovisas finns ännu inte men Bolaget avser följa och utvärdera frågan under 2018.

Väsentliga händelser under perioden 5 november 2014 – 31 december 2017

- Vid extra bolagsstämma den 5 november 2014 beslutades att Bolaget skulle förvärva Stendörren Stockholm 1 AB från Kvalitena AB samt ändra namn från HCS Holding AB till Stendörren Fastigheter AB. Utöver förvärvet av Stendörren Stockholm 1 AB i november 2014 genomfördes ytterligare fastighetsförvärv om cirka 2 miljarder kronor, vilka tillträdde löpande under första och andra kvartalet 2015.
- Stendörren togs upp till handel på Nasdaq First North den 6 november 2014.
- I februari 2015 emitterade Bolaget ett treårigt, icke säkerställt, obligationslån om 575 miljoner kronor med en total låneram uppgående till 750 miljoner kronor.
- Stendörren godkändes för handel på Nasdaq First North Premier den 7 maj 2015.
- Under 2016 utökades obligationslånet vid två tillfällen med totalt 175 miljoner kronor till det fulla rambeloppet om 750 miljoner kronor.

- Den 20 juni 2017 offentliggjorde Bolaget ett återköpserbjudande för det utestående obligationslånet om 750 miljoner kronor, som emitterades i februari 2015, med rörlig ränta och förfall i februari 2018.
- Den 5 juli 2017 emitterade Bolaget ett treårigt, icke-säkerställt, obligationslån om totalt 360 miljoner kronor inom ett rambelopp om 1 miljard kronor.
- Under det fjärde kvartalet 2017 ingick Bolaget ett låneavtal med en av Bolagets huvudbanker avseende en revolverande kreditfacilitet om totalt 250 miljoner kronor.
- Den 30 oktober 2017 ingick Koncernen ett hyresavtal med en ny större hyresgäst, Dahl Sverige AB. Den förhyrda lokalen ska enligt avtalet också uppföras för hyresgästens verksamhet, vilket ska ombesörjas och bekostas av Koncernen. Preliminär tillträdesdag är beräknad till den 1 januari 2021. Hyresavtalet är förenat med ett antal villkor, såsom erhållandet av erforderligt bygglov och andra myndighetsbeslut, vilka ännu inte uppfyllts.

Väsentliga händelser efter den 31 december 2017

- I januari 2018 utökades obligationslånet från den 5 juli 2017 med ett belopp om 350 miljoner kronor under den befintliga låneramen om 1 miljard kronor.
- I februari 2018 förföll obligationslånet som emitterades i februari 2015, vilket per dagen för inlösen uppgick till ett nominellt värde om 323 miljoner kronor.
- I februari 2018 ingick Bolaget ett 15-årigt hyresavtal med Eskilstuna kommunfastigheter avseende drygt 4 400 kvadratmeter lager i fastigheten Grönsta 2:55 i Svista industriområde, Eskilstuna.

KAPITALISERING, SKULDSÄTTNING OCH ANNAN FINANSIELL INFORMATION

Tabellerna i detta avsnitt redovisar Bolagets kapitalisering och skuldsättning på koncernnivå per 31 december 2017. Se avsnittet ”Aktiekapital och ägarförhållanden” för ytterligare information om Bolagets aktiekapital och aktier. Tabellerna i detta avsnitt bör läsas tillsammans med avsnittet ”Operationell och finansiell översikt” och Bolagets finansiella information, med tillhörande noter, som återfinns på annan plats i detta Prospekt.

Kapitalisering

BELOPP I MILJONER KRONOR	PER 31 DECEMBER 2017
Kortfristiga skulder	
Mot borgen	430
Mot säkerhet	561
Blancokrediter	181
Summa kortfristiga skulder	1 172
Långfristiga skulder	
Mot borgen	360
Mot säkerhet	2 361
Blancokrediter	331
Summa långfristiga skulder (exklusive kortfristiga del av långfristiga skulder)	3 052
Eget kapital	
Aktiekapital	17
Reservfond	-
Andra reserver	2 382
Summa eget kapital	2 399
Total kapitalisering	6 623

Nettoskuldsättning

Stendörrens nettoskuldsättning per 31 december 2017 presenteras i tabellen nedan. Tabellen omfattar endast räntebärande skulder. Bolaget har per 31 december 2017 indirekta skulder om cirka 503 miljoner kronor, huvudsakligen bestående av uppskjuten skatt om 323 miljoner kronor, samt upplupna kostnader och förutbetalda intäkter om cirka 181 miljoner kronor. Bolaget har inga eventalförpliktelser.

BELOPP I MILJONER KRONOR	PER 31 DECEMBER 2017
(A) Kassa	-
(B) Likvida medel	38
(C) Lätt realiserbara värdepapper	-
(D) Likviditet (A)+(B)+(C)	38
(E) Kortfristiga fodringar	76
(F) Kortfristiga banklån	561
(G) Kortfristig del av långfristiga skulder	430
(H) Andra kortfristiga skulder	181
(I) Kortfristiga skulder (F)+(G)+(H)	1 172
(J) Netto kortfristiga skuldsättningar (I)-(E)-(D)	1 058
(K) Långfristiga banklån	2 361
(L) Emitterade obligationer	360
(M) Andra långfristiga lån	4
(N) Långfristiga skulder (K)+(L)+(M)	2 725
(O) Nettoskuldsättning (J)+(N)	3 783

Kapitalstruktur och nettoskuldsättning efter den 31 december 2017

Efter den 31 december 2017 har Koncernen genomfört flera förändringar i sin kapitalstruktur, vilka redogjorts för under avsnittet ”Operationell och finansiell översikt – Väsentliga händelser efter den 31 december 2017”. I februari 2018 förföll exempelvis obligationslånet som emitterades i februari 2015 till betalning. I enlighet härmed har kortfristig del av obligationssskuld, uppgående till 430 miljoner kronor återbetalats. Bolaget genomförde vidare en utökning av obligationslånet från den 5 juli 2017 med ett belopp om 350 miljoner kronor under den befintliga låneramen om 1 miljard kronor. Därtill

har kortfristiga bankkrediter om 238 miljoner kronor återbetalats eller förlängts på femåriga löptider och Koncernen har därutöver upptagit nya kreditfaciliteter om cirka 472 miljoner kronor. Om dessa händelser istället skulle ha inträffat före den 31 december 2017 skulle det inneburit vissa effekter på Bolagets kapitalstruktur och nettoskuldsättning. Tabellen nedan visar Bolagets nettoskuldsättning på koncernnivå per 31 december 2017 justerat som om händelserna som beskrivits ovan hade inträffat före 31 december 2017.

BELOPP I MILJONER KRONOR	JUSTERINGAR FÖR HÄNDELSER		
	PER 31 DECEMBER 2017	SOM INTRÄFFAT EFTER DEN 31 DECEMBER 2017	JUSTERAT PER 31 DECEMBER 2017
(A) Kassa	-	-	-
(B) Likvida medel	38	198	236
(C) Lätt realiserbara värdepapper	-	-	-
(D) Likviditet (A)+(B)+(C)	38	198	236
(E) Kortfristiga fordringar	76	-	76
(F) Kortfristiga banklån	561	-174	387
(G) Kortfristig del av långfristiga skulder	430	-430	0
(H) Andra kortfristiga skulder	181	-	181
(I) Kortfristiga skulder (F)+(G)+(H)	1 172	-604	568
(J) Netto kortfristiga skuldsättningar (I)-(E)-(D)	1 058	-802	256
(K) Långfristiga banklån	2 361	452	2 813
(L) Emitterade obligationer	360	350	710
(M) Andra långfristiga lån	4	-	4
(N) Långfristiga skulder (K)+(L)+(M)	2 725	802	3 527
(O) Nettoskuldsättning (J)+(N)	3 783	0	3 783

STYRELSE, LEDANDE BEFATTNINGSHAVARE OCH REVISOR

Stendörrens styrelse består av sju ordinarie ledamöter, inklusive styrelseordföranden, utan suppleanter, vilka valts för tiden intill slutet av årsstämman 2018. Tabellen nedan visar ledamöterna i styrelsen, när de först valdes in i styrelsen och om de är oberoende i förhållande till Bolaget och/eller Bolagets större aktieägare.

NAMN	BEFATTNING	STYRELSELEDAMOT SEDAN	OBEROENDE I FÖRHÅLLANDE TILL	
			BOLAGET OCH BOLAGSLEDNINGEN	BOLAGETS STÖRRE AKTIEÄGARE
Seth Lieberman	Styrelseordförande	2014	Ja	Nej
Helena Levander	Styrelseledamot	2017	Ja	Ja
Knut Pousette	Styrelseledamot	2014	Ja	Nej
Hans Runesten	Styrelseledamot	2014	Ja	Ja
Jenny Wärmé	Styrelseledamot	2016	Nej	Ja
Andreas Philipson	Styrelseledamot	2016	Ja	Ja
Carl Mörk	Styrelseledamot	2016	Ja	Nej

SETH LIEBERMAN

Född 1961. Styrelseordföranden sedan 2014.

Utbildning: Kandidatexamen i ekonomi från Tufts University, USA.

Övriga nuvarande befattningar: Styrelseordförande för IFLY 7x III AB.

Styrelseledamot för Kvalitena AB (publ), Svenskt Industriflyg AB, Stendörren Option AB, Samhällsbyggnadsbolaget i Norden AB, Svenskt Industriflyg C300 AB och Svenskt Industriflyg A109S AB.

Tidigare befattningar (senaste fem åren): Inga.

Aktieäggande i Bolaget: Seth Lieberman äger 564 615 B-aktier i Bolaget.

HELENA LEVANDER

Född 1957. Styrelseledamot sedan 2017.

Utbildning: Civilekonom från Handelshögskolan i Stockholm.

Övriga nuvarande befattningar: Styrelseordförande för Nordic Investor Services AB. Styrelseledamot för Recipharm AB, Medivir AB, Pensare Grande AB och Concordia Maritime AB.

Tidigare befattningar (senaste fem åren): VD för Nordic Investor Services AB. Styrelseledamot för Erik Penser Bank AB, SBAB Bank AB, Collector Bank AB, Veolia Recycling Solutions Nordic AB, Erik Penser AB, Allba Holding AB, Stampen AB, Uniflex AB, Tidningsboxen på Soludden AB, Collector AB, NeuroVive Pharmaceutical AB, Wiborg Kapitalförvaltning AB, Nordic Investor Services AB, Skäreleja

AB, Klöfverön Förvaltnings AB och Styrelsekollegiet Aktiva Företagsrådgivare Ekonomisk förening. Innehavare av Topas Finanskonsult.

Aktieäggande i Bolaget: Helena Levander äger inga aktier i Bolaget.

KNUT POUSETTE

Född 1972. Styrelseledamot sedan 2014.

Utbildning: Civilekonomexamen från Lunds universitet.

Övriga nuvarande befattningar: VD för Kvalitena AB (publ).

Styrelseordförande för Fastighetsaktiebolaget Tingsryd Ö2, Kvalitena Industrier Aktiebolag, Sveavalvet Härnösand AB, Handelsbygg Säffle AB, Sveavalvet Luleå 2 AB, Sveavalvet Torp AB, Sveavalvet Väst AB, Sveavalvet Luleå AB, Sveavalvet Skellefteå AB, Sveavalvet Skövde AB, Sveavalvet Umeå AB, Kvalitena Danmark AB, Sveavalvet Flen AB, Beyond Clean Water AB, BK Gävle AB, Stenhus Kungens Kurva Förvaltning AB, A Group of Retail Assets Sweden AB, DS Gislaved AB, DS Ljungby AB, DJ Nybro AB, Sveavalvet AB (publ), Sveavalvet Härnösand 2 AB, Sveavalvet Sundsvall AB, Fastighets AB Torslunda, Fastighets AB Lerum, Fastighets AB Ledgripen, Fastighets AB Brynäs, Fastighets AB Generatortorn, Fastighets AB Halla, Fastighets AB Torrekulla, Ebba Braheskolan AB, Sveavalvet 1 AB, Sveavalvet 2 AB, Sveavalvet 3 AB, Sveavalvet 4 AB, Sveavalvet 5 AB och Sveavalvet 7 AB.

Styrelseledamot och VD för Slottsfabriken Egen-
domsförvaltning AB, Broadgate & Stendörren Fastig-
heter Aktiebolag, Broadgate & Stendörren Retail
Holding Aktiebolag, StenCap Holding AB och Nacka
Skarpnäs Fastigheter AB.

Styrelseledamot för Skokloster Service AB
Biskopsuddens fastighetsförvaltning AB, Stendörren
Intressenter Aktiebolag, Broadstrand AB, EDA 15
Företagsservice AB, Fastighets AB Bodarne 11, Skör-
demannen Fastighets AB, Hjärnegatan Fastighets
AB, Kartongdykaren AB, Kvalitena Exportzonen AB,
Kvalitena Sutaren 14 AB, Hedvig Eleonora Fastighets
AB, LKF Fastigheter AB, Envoyéns Förvaltnings AB,
Beyond Clean Water AB, Blå Dykaren Bostadsut-
veckling AB, Barken Bostadsutveckling AB, Kvalitena
Kvarnholmen AB, Fastighetsaktiebolaget EDA 15,
Barken Bostadsutveckling Fastighets AB, Barken
Bostadsutveckling Förvaltning AB, Allmänna
Sverige AB, Fastighetsaktiebolaget Valis 14, Fastig-
hetsaktiebolaget Falkis 6, Glauc 4 Fastighets AB,
Glauc 5 Fastighets AB, Hedvig Eleonora Holding AB,
Hedvig Eleonora Förvaltning AB, Hedvig Eleonora
Invest AB, Svenska samhällsfastigheter AB och Barkis
128 ekonomisk förening.

Styrelsesuppleant för Fastighets AB Tranås Norra
Missionen 13, Fastighets AB Troden, Butiksfstig-
heter i Nässjö AB, Fastighets AB Risfältet, Fastighets
AB Ciselören, Fastighets AB Carolus 32, Fastighets
AB Fjärdholmsgränd, Fastighets AB Municipet,
Fastighets AB Akvarium, Fastighets AB Lennart 17,
Fastighets AB Örebro Kitteln 11, BOX Bygg AB,
Fendea AB, Carolus Retail AB, A Group of Retail
Assets Holding Ett AB, A Group of Retail Assets
Holding Två AB, A Group of Retail Assets Holding
Tre AB, A Group of Retail Assets Holding Fyra AB,
Fastighets AB Knallerian, A Group of Retail Assets
Sweden Holding AB, XOB Fastighetsutveckling AB,
Box Bygg Fastighetsutveckling AB, KVL Sverige AB
och Box Holding AB.

Tidigare befattningar (senaste fem åren): VD för
Rikshem Solnanord AB, Storholmen Parkering AB,
Fastighets AB Tenräj, Fastighets AB Idbäcken, Fastig-
hets AB Kungsgripen, Östgötaporten AB och SP
Tidningshuset Nyköping AB.

Styrelseordförande för Sveavalvet 6 AB, Fastighets
AB Tranås Norra Missionen 13, D. Carnegie & Co
Aktiebolag (publ), Fastighets AB Troden, Butiksf-
stigheter i Nässjö AB, Fastighets AB Risfältet,
Fastighets AB Ciselören, Fastighets AB Carolus 32,
Fastighets AB Fjärdholmsgränd, Fastighets AB Muni-
cipet, Fastighets AB Akvarium, Fastighets AB Len-
nart 17, Fastighets AB Örebro Kitteln 11, Campus
Manilla Utbildning AB, Fastighets AB Turdus,
Carolus Retail AB, Nya Spira Fastigheter i Bollnäs
AB, Nya Skidvägen fastigheter AB, A Group of Retail
Assets Holding Ett AB, A Group of Retail Assets

Holding Två AB, A Group of Retail Assets Holding
Tre AB, A Group of Retail Assets Holding Fyra AB,
Fastighets AB Knallerian, Sveavalvet Gävle AB och A
Group of Retail Assets Sweden Holding AB.

Styrelseledamot och VD för Sörmlandsporten
Norrköpingsbostäder AB, Sörmlandsporten AB,
Trojeborgsfastigheter i Sverige AB, Storholmen Par-
kering AB, Kilen 120 Strängnäs AB, SP Guldsmeden
10 AB, TTF Invest AB, Fastighets AB Risfältet,
Fastighets AB Fjärdholmsgränd, SP Westerlingska
Gården AB, SP Skölden 1 AB, SP Minuthandlaren 17
AB, NF Järnhandlaren 3 AB, SP Järnhandlaren 6 AB,
SP Grytan 6 AB, SP Tillbringaren 2 AB, Nykvarn Till-
bringaren 2 Fastighets AB, SP EK9 AB, Vinterklasen
Liljan AB, Vinterklasen Sippan AB, Kilen 119 Sträng-
näs AB och Heureka Gnesta 32:8 AB.

Styrelseledamot för FUCHS LUBRICANTS REAL
ESTATE AB, Fastighetsförvaltningsaktiebolaget Fri-
heten 11 Eskilstuna, Fastighets AB Kvalitena F-alken
6, EDA 15 Propco AB, Fredrikhovs Slott AB, Provins-
fastigheter I Visättrahem AB, Provinsfastigheter I
Stallet 3 AB, Provinsfastigheter I Magasinet 4 AB,
Provinsfastigheter I Vedboden 1 AB, Spånga Förvalt-
ning AB, Kvalitena Industrier Aktiebolag, SWOG.
AB, Kista Fastighetsförvaltning AB, Kista Kom-
manditdelägare AB, Fastighets AB Tenräj, Fastighets
AB Idbäcken, Kuststaden Holding AB, Fastighets
AB V-fisken 14, Flemingsberg Fastighetsförvaltning
AB, IB Mitt AB, Nitton Tretton AB, Optineo Fastig-
hetsförvaltning AB, Bostäder Rinkeby AB, Bromsten
Fastighetsförvaltning AB, Holmiensis Bostäder AB,
Östgötaporten AB, Oiger Veddesta 1 AB, SP Tidnings-
huset Nyköping AB, SP Grytan 6 AB, ME 18:30 AB,
Hedvig Eleonora Fastighets AB, Kvalitena Danmark
AB, Sveavalvet Flen AB, Campus Järfälla AB, Ebba
Braheskolan, Internationella Skolan Kvarnholmen
AB, Nya Gimmel AB och Montessoriförskolan
Lilla Kvikkjokk ek. för., samt för vissa dotterbolag i
koncernen.

Styrelsesuppleant för Rikshem Solnanord AB,
Flemingsberg Fastighetsförvaltning AB, FUCHS
LUBRICANTS REAL ESTATE AB, Graflunds
Fastigheter Aktiebolag, Graflunds Byggnads Aktie-
bolag, Graflunds Kommersiella Fastigheter AB,
Graflunds Holding AB, Kattgun Aktiebolag, Bronseri
Aktiebolag, Markarydsbostäder i Stockholm Aktie-
bolag, Markarydsbostäder i Södertälje Aktiebolag,
Markarydsbostäder Holding AB, Fastighetsbolaget
Nyfors City AB, Trojeborgsfastigheter i Sverige
AB, Fastighets AB Vingåkersvägen 73, Fastighets
AB Täby Linjalen 63, Akalla Centrumfastigheter
AB, Fastighetsbolaget Anelk AB, Fastighetsbolaget
Sågenvägen AB, Kilen 119 Strängnäs AB, Fastighets-
bolaget Kullerstensvägen AB, Fastighetsbolaget
Bredfjäll AB, Provinsfastigheter I Visättrahem AB,
Provinsfastigheter I Stallet 3 AB, Provinsfastigheter

I Magasinet 4 AB, Oiger Veddesta I AB, Provningsfastigheter I Vedboden 1 AB, Östgötafastigheter Gavotten 1 AB, Östgötafastigheter Kadriken 1 AB, Östgötafastigheter Mazurkan 1, Östgötafastigheter Menuetten 1, Östgötafastigheter Hambon 1 AB, Östgötafastigheter Hambon 2 AB, Östgötafastigheter Tangon 1 AB, Spånga Förvaltning AB, Östgötatornen AB, Fastighets AB Linrepan, Kungskatten Holding AB, Topia Fastigheter Härnösand 3 AB, Sörmlandsporten AB, Fastighetsbolaget Erganten AB, Fastighetsbolaget Vaksam 8 AB, Fastighetsbolaget Lärdom AB, SP Westerlingska Gården AB, Sveavalvet Härnösand AB, Botkyrka Växthuset 1 AB, Kilen 120 Strängnäs AB, Jordbroförvaltnings AB, Veningen C AB, Östgötafastigheter i Norrköping AB, Veningen C AB, Veningen D AB, Vacse Håbo AB, Märtna I AB, Fastighetsuthyrning Tranås AB, Fastighets AB Turemalm, SP Skölden 1 AB, Kista Fastighetsförvaltning AB, Kista Kommanditdelägare AB, Sveavalvet Luleå 2 AB, Sveavalvet Väst AB, Sveavalvet Luleå AB, Hyresbostäder i Katrineholm 2 AB, BOX Bygg AB, SP BV i Nyköping AB, SP Minuthandlaren 17 AB, SP Guldsmeden 10 AB, NF Järnhandlaren 3 AB, SP Järnhandlaren 6 AB, Bostäder Rinkeby AB, Motala Odonet 1 AB, Bromsten Fastighetsförvaltning AB, Östgötaporten AB, SP Tidningshuset Nyköping AB, ME 18:30 AB, Bredbykvarn Fastighets AB, Bredbykvarn Garage AB, Topia Fastigheter Sundsvall 1 AB, Sveavalvet Skellefteå AB, Fastighets AB Sköldinge-Valla 16:1, Wallenstam Järnet 7 AB, Hedvig Eleonora Fastighets AB, Holmiensis Huddinge Fyra AB, Fotkvarnsfastigheten AB, Tenräj Project Development AB, Fastighets AB Haninge Årsta 1:87, Sveavalvet AB (publ), Sveavalvet Härnösand 2 AB, Sveavalvet Sundsvall AB, Holmiensis Duvholmen 1 AB, Valsätra Galaxen AB, Tomträts AB Värbergs-torget, Stendörren Romberga AB, Volymelement AB, Hyresbostäder i Katrineholm AB, Hyresfastigheter i Strängnäs AB, Fastighets AB Bonden, Fastighets AB Brunteglet, Fastighets AB Läraren i Strängnäs, Fastighets AB Träbalkongen, Sveavalvet 2 AB, Sveavalvet 1 AB, Holmiensis Bostäder AB och Hyresbostäder i Sverige II AB, samt för vissa dotterbolag i koncernen. **Aktieägande i Bolaget:** Knut Pousette äger 587 949 B-aktier i Bolaget genom bolag.

HANS RUNESTEN

Född 1956. Styrelseledamot sedan 2014.

Utbildning: Civilekonom från Stockholms universitet.

Övriga nuvarande befattningar: Styrelseordförande för EffNet AB, Axxonen Holding AB, Axxonen Properties AB, Effnetplattformen AB, Ironbridge AB, Twicebasic AB och ScanBaltic Ltd. Styrelseledamot för Samhällsbyggnadsbolaget i Norden AB.

Tidigare befattningar (senaste fem åren): Styrelseordförande för Samhällsbyggnadsbolaget i Norden AB, Header Compression Sweden Holding AB (nuvarande Stendörren Fastigheter AB), Winzent Technologies AB, CasinoWilds Holding AB, GoldBlueAB och Mars Capital Ltd.

Aktieägande i Bolaget: Hans Runesten äger 201 380 B-aktier i Bolaget, delvis genom bolag.

JENNY WÄRMÉ

Född 1978. Styrelseledamot sedan 2016.

Utbildning: Jur. kand. från Stockholms universitet.

Övriga nuvarande befattningar: Bolagsjurist på D. Carnegie & Co AB (publ). Ledamot i valberedningen för Amasten Fastigheter AB (publ).

Tidigare befattningar (senaste fem åren): Inga.

Aktieägande i Bolaget: Jenny Wärmé äger inga aktier i Bolaget.

ANDREAS PHILIPSON

Född 1958. Styrelseledamot sedan 2016.

Utbildning: Civilingenjör i väg och vatten från Chalmers Tekniska Högskola.

Övriga nuvarande befattningar: Styrelseordförande för T.A.M. Asset Management AB, T.A.M. Retail AB, T.A.M. Hood Consulting AB och T.A.M. Retail Malmö AB.

Styrelseledamot och VD för T.A.M. Group AB och Fastighets AB Glaskronan 1.

Styrelseledamot för Veg Tech AB (publ), Besqab AB (publ), Temaplan Asset Management Holding AB, Philipson Capital AB, Norrboda Handelsområde i Upplands Bro AB, Urbe et Orbe Real Estate AB, Norrboda Exploatering AB, Norrboda Projektfastighet B AB och Norrboda Projektfastighet C AB.

Styrelsesuppleant för Nacka 13:79 JV AB, Nacka 13:79 AB och Nacka 13:79 Holding AB.

Tidigare befattningar (senaste fem åren): VD för Catena AB.

Styrelseledamot för Catena AB, T.A.M. Asset Management AB, Tibblemarken 3 AB, Nacka 13:79 JV AB, Nacka 369:32 AB, Nacka 369:32 Holding AB, Nacka 369:32 Topco AB, Nacka 13:79 AB, Nacka 13:79 Holding AB, Bostadslotten Norrboda AB och Nacka 369:32 Östra AB.

Styrelsesuppleant för Catena Byggnads AB, Fabege Stora Frösunda AB, Catena i Stenungssund, Catena Fastigheter AB, Catena i Vinsta AB och Catena i Täby AB.

Aktieägande i Bolaget: Andreas Philipson äger 2 000 B-aktier i Bolaget genom bolag.

CARL MÖRK

Född 1969. Styrelseledamot sedan 2016.

Utbildning: Civilingenjör från Kungliga Tekniska Högskolan och Master of Science i fastighetsfinansiering från London School of Economics.

Övriga nuvarande befattningar: Styrelseordförande för Altira AB, Altira Fastighetsutveckling AB och Ankarhagen AB.

Styrelseledamot för Aktiebolaget Kreditförvaltning, AB OPACUS, Altira Magasinet AB, Opacus Advisory AB, Altira Förvaltning AB, Altira Väsby AB, Ankarhagen TL4 AB, Ankarhagen Jordbromalm AB, Ankarhagen söderjärnet AB, Altira BLN AB, Ankarhagen Likströmmen AB, Ankarhagen Vintergatan AB, Ankarhagen Östanvinden 4 AB och Ankarhagen Fastigheter AB.

Styrelsesuppleant för Ankarhagen Telefonen AB, Ankarhagen BP AB, Altira Foresta AB, Vrenen Fastigheter AB, Ankarhagen BP3 AB, Altira Salem AB, Ankarhagen Sandåker AB, Ankarhagen Teknikern AB, Ankarhagen Lunstavägen AB, Ankarhagen VV2 AB och Ankarhagen Tunbytorp AB.

Tidigare befattningar (senaste fem åren): Styrelseordförande för LC 3 Infanteriet Fastigheter AB och LC 3 Valpebo Fastigheter AB.

Styrelseledamot för Restore Invest Aktiebolag, Altira Holding AB, Altira FDAB AB, Altira Bostad AB, Altira Bostad Ett AB, DaRoG Fastigheter AB, RetReal NSF 1 Näsby Jagaren AB, HIUA AB, Apach AB, Fastighetsbolaget Svegön AB, Melonkalvill AB, Ankarhagen Ulvsunda AB, Ankarhagen Jordbromalm 2 AB, Ankarhagen TL4-2 AB, Ankarhagen Söderjärnet 2 AB, Ankarhagen Ulvsunda AB, Vintervikens Fastighets AB, Ankarhagen Tunet AB, Bromaplanshöjden Ekonomisk förening, Stendörren Båglampan 25 AB och Dragarbrunn 3:2 3:3 3:4 Ekonomisk förening.

Styrelsesuppleant för Altira BPH AB, Ankarhagen BP2 AB, Balder i Kristianstad AB, Vacse Håbo AB, Fastighets AB Bergklacken 6 och KMobile AB.

Aktieägande i Bolaget: Carl Mörk äger 100 000 B-aktier i Bolaget. Carl Mörk äger vidare 500 000 A-aktier och 2 501 720 B-aktier i Bolaget genom Altira AB.

Ledande befattningshavare

FREDRIK BRODIN

Född 1967. Verkställande direktör sedan 2014.

Utbildning: Civilingenjör från Kungliga Tekniska Högskolan.

Övriga nuvarande befattningar: Styrelseordförande för LKF Fastigheter AB, XOB Fastighetsutveckling AB och Agev Fastighetsutveckling.

Styrelseledamot för D. Carnegie & Co AB (publ), Broville AB, Broville Holding AB, BOX bygg AB,

Broville Viken AB, Box Bygg Fastighetsutveckling AB, Box Holding AB, Broville Viken 2 AB, Oy Broville AB, Stendörren Mörtö AB, Stendörren GHB AB, Fastighets AB Söderbymalm 7:35 och Stendörren Romberga AB, samt för vissa dotterbolag i koncernen.

Tidigare befattningar (senaste fem åren): Styrelseordförande för vissa dotterbolag i koncernen.

Styrelseledamot för FUCHS LUBRICANTS REAL ESTATE AB, Kvalitena Danmark AB, Fastighets AB Vingåkersvägen 73, Kilen 119 Strängnäs AB, Kilen 120 Strängnäs AB, Ängby Backe Parkerings Aktiebolag, Vacse Håbo AB, Oiger Veddesta I AB, ME 18:30 AB, Fastighets AB Sköldinge-Valla 16:1, Tenräj Project Development AB, Volymelement AB och Fastighets AB Haninge Årsta 1:87.

Styrelsesuppleant för Bosystem Nordic AB, Niksam AB, Kilen 119 Strängnäs AB, Kilen 120 Strängnäs AB, Skageshusets Parkering AB och Kvalitena Danmark AB, samt för vissa dotterbolag i koncernen.

Aktieägande i Bolaget: Fredrik Brodin äger 564 615 B-aktier samt 145 000 optioner i Bolaget.

MAGNUS SUNDELL

Född 1967. Vice verkställande direktör och CFO sedan 2014.

Utbildning: Civilekonom från Uppsala Universitet.

Övriga nuvarande befattningar: Styrelseledamot för CJM Sundell AB.

Tidigare befattningar (senaste fem åren): Inga.

Aktieägande i Bolaget: Magnus Sundell äger 128 292 B-aktier, delvis genom bolag, samt 95 000 optioner i Bolaget.

MARIA MASTEJ

Född 1982. Marknads- och uthyrningschef sedan 2016.

Utbildning: Jur.kand., Uppsala Universitet

Övriga nuvarande befattningar: Inga.

Tidigare befattningar (senaste fem åren): Tillförordnad Uthyrningschef, Savills Sweden AB.

Aktieägande i Bolaget: Maria Mastej äger inga aktier men äger 90 000 optioner i Bolaget.

FREJ ADOLPH

Född 1974. Fastighetschef sedan 2016.

Utbildning: Civilingenjör Lantmäteri, Kungliga Tekniska Högskolan. Medlem i RICS.

Övriga nuvarande befattningar: Styrelseledamot för Frwrd Asset Management AB.

Tidigare befattningar (senaste fem åren): Styrelseledamot för CMNRE Solberga AB, Förvaltnings AB Bjärnum, Förvaltnings AB Fjälkinge, NAPF Växjö AB, Fastighetsbolaget Flaket i Åhus Aktiebolag,

FastPartner Bagaren 7 AB, NAPF Åstorps Täckarehus 2 AB, Fastighets AB Nätverket, Fastighets AB Utforskaren, NAPF Borgmalmen AB, Konstsmeden 4 Fastighets AB, Noret 88:51 Fastighets AB, Hemsö Träkolet AB, NAPF Sollenta AB, Genova Lillsätra 2 AB, Corem Elektra 27 AB, FastPartner Syllen 4 AB, Niam V SIC AB, NAPF Gjut-m AB, NAPF Alter Ego Fastigheter AB, FastPartner Ekplantan 2 AB, FastPartner Centrum 13 AB, Sollentuna Reglaget 1 AB, FastPartner Ritmallen 1 AB, Granen i Uddevalla AB, Lärande Hus i Järfälla AB, Granen Logistik AB, Granen Alva 6 AB, NAPF Landskrona AB, Granen RE 1 AB, NAPF Malmö II AB, NAPF Sweden AB, Cromwell Sweden AB, NAPF Malmö I AB, NAPF Matildehem AB, NAPF Sweden II AB, NAPF Gutuda AB, Stenungsund Strandplan AB, NAPF AXE Göteborg Holding AB, FastPartner Sporren 4 AB, Granen Alva 1 AB, NAPF Kärre AB, NAPF Sisjön AB, NAPF Linköping Samägt AB, Fastighets AB Gnidlih, NA 2 Sweden AB, NA 2 Älvsjö AB, NA 2 Mixed AB, Tensor Arlov AB, NA 2 Kylhuset AB, NA 2 Nordstaden AB, LW Mästaren AB, NA 2 Linköping Residential AB, Vara Affärsfastigheter AB, Slutblecket AB, Fastighetsbolaget Tekrä AB, Månviolen Fastigheter AB, Norrondellen Fastighets AB, Granen Handelsfastigheter AB (publ), Granen Förvaltning Holding I AB, Månviolen Holding 1 AB, Granen Alva 2 AB, Granen Alva 5 AB, Granen Alva 3 AB, FastPartner Västra Hindebyvägen 12 AB, FastPartner Målaren 14 AB, FastPartner Kärre 78:3 AB, Broräcket AB, Plåtskruven AB, Bågbron AB, Rosenbusken AB, Granitplattan AB och Cementplattan AB.
Aktieägande i Bolaget: Frej Adolph äger inga aktier men äger 25 000 optioner i Bolaget.

CAROLINE GEBAUER

Född 1980. Bolagsjurist sedan 2017.

Utbildning: Jur.kand., Uppsala Universitet

Övriga nuvarande befattningar: Inga.

Tidigare befattningar (senaste fem åren): Inga.

Aktieägande i Bolaget: Caroline Gebauer äger inga aktier men äger 30 000 optioner i Bolaget.

JOHAN BRÅKENHIELM

Född 1973. Transaktionschef sedan 2017.

Utbildning: Civilingenjör med inriktning Bygg & Fastighetsekonomi på Lantmäterilinjén, Kungliga Tekniska Högskolan.

Övriga nuvarande befattningar: Styrelseledamot i MJB INVEST AB och styrelsesuppleant i Mijodent AB.

Tidigare befattningar (senaste fem åren): Styrelsesuppleant för Aevs Grocery Stores Sweden AB, Alfab Valutan 13 AB, Falkenberg Bostad Utvecklings AB, GenJärn Borås Fastighet AB, Genova Gördelmakaren 5 AB, Genova Viby Fastighet AB, Klockarbäcken

Fastighets AB, Lillån Center AB, Oiger Baron AB, Power Gate Property AB, PUMORI CENTER AB, SHF Södertala-Sund AB, Sollentuna Stinsen Property 1 AB, Tyresö Centrum Holding AB, Tyresö Köpcentrum AB, NPF Sweden Holding AB, NPF Sweden Holding 2 AB, NPF Sweden 3 AB, NPF Sweden 5 AB, NPF Sweden 16 AB, NPF Sweden 20 AB, Trophi Daily 1 AB, Trophi Daily 2 AB, Trophi Daily 3 AB, Trophi Daily 4 AB, Trophi Daily 5 AB, Trophi Daily 6, Trophi Daily 7, Trophi Daily 8 och Trophi Daily 9 AB, samt för vissa dotterbolag i Koncernen.

Aktieägande i Bolaget: Johan Bråkenhielm äger inga aktier men äger 30 000 optioner i Bolaget.

Övriga upplysningar avseende styrelse och ledande befattningshavare

Det förekommer inga familjeband mellan några styrelseledamöter eller ledande befattningshavare.

Det föreligger inga intressekonflikter eller potentiella intressekonflikter mellan styrelseledamöternas och ledande befattningshavarnas åtaganden gentemot Bolagets och deras privata intressen och/eller andra åtaganden (dock har flera styrelseledamöter och ledande befattningshavare finansiella intressen i Bolaget till följd av deras aktieinnehav i Bolaget eller uppdrag för någon av Bolagets aktieägare). Det bör noteras att Knut Pousette är VD för Kvalitena AB (publ), Bolagets största aktieägare. Vidare bör det noteras att Bolagets VD Fredrik Brodin är styrelseledamot i D. Carnegie & Co AB (publ), i vilket bolag Jenny Wärmé är anställd som bolagsjurist och ingår i företagsledningen.

Helena Levander har under 2016 erlagt straffavgift till Finansinspektionen avseende försenad transaktionsrapportering för insynspersoner. Knut Pousette var styrelseledamot i Optineo Fastighetsförvaltning AB vid tiden för bolagets likvidation. Härutöver har, under de senaste fem åren, ingen styrelseledamot eller ledande befattningshavare (i) dömts i bedrägerirelaterade mål, (ii) representerat ett företag som försatts i konkurs eller likvidation, (iii) varit föremål för sanktioner eller anklagats av myndighet eller organisation som företräder en viss yrkesgrupp och är offentligt reglerad eller (iv) fått näringsförbud.

Alla styrelseledamöter och ledande befattningshavare kan nås via Bolagets adress, Strandvägen 5A, 114 51 Stockholm.

Revisor

Före det att Bolaget ändrade verksamhetsinriktning den 5 november 2014, varigenom Bolaget förvärvade Stendörren, vilket redogörs för under avsnittet ”*Bakgrund och motiv*”, var Mazars SET Revision AB revisorer för Bolaget. Sedan den 5 november 2014 har emellertid Stendörrens verksamhet bedrivits i Bolaget, organisationsnummer 556825-4741. Vid extra bolagsstämma samma dag nyvaldes Ingemar Rindstig och Mikael Ikonen, båda verksamma vid Ernst & Young AB. Vid årsstämman 2016 omvaldes Ingemar Rindstig medan revisorerna Ernst & Young AB, med huvudansvarig revisor Oskar Wall, nyvaldes. Vid årsstämman 2017 omvaldes Ingemar Rindstig och revisorerna Ernst & Young AB, med huvudansvarig revisor Oskar Wall.

Under perioden 1 januari 2014 – 5 november 2014 bedrevs Stendörrens verksamhet i Stendörren Stockholm 1 AB, organisationsnummer 556942-1679, med revisor Ernst & Young AB och huvudansvariga revisorer Mikael Ikonen och Ingemar Rindstig.

Mikael Ikonen (född 1963), Ingemar Rindstig (född 1949) och Oskar Wall (född 1975) är aukto-

riserade revisorer och medlemmar i FAR (branschorganisationen för auktoriserade revisorer). Ernst & Young AB:s, Ingemar Rindstig, Oskar Walls och Mikael Ikonens kontorsadresser är Jakobsbergsgatan 24, 111 44 Stockholm. Mazars Set Revisionsbyrå AB:s kontorsadress är Mäster Samuelsgatan 56, 111 83 Stockholm.

Revisionsberättelsen för räkenskapsåret 2014 för Fastighets AB Kvartsgatan 11, Fastighets AB Taljavägen 6, Fastighets AB Annelundsgatan 18, Stendörren Stockholm 1 AB, Fastighets AB Råbäcksvägen 1, Stendörren Metallvägen m.fl AB, Stendörren Metallvägen 30A AB, Högdalen Industrifastigheter AB, TB Fastighets AB Viby 19:66, Stendörren Veddesta 2:43 AB, Fastighets AB Bberg, Bruttohus Holding AB, Fastighets AB Bruttohus, Industridörren Fotocellen 2 AB, Industriporten Viggbyholm AB, Fastighets AB Diamantsliparen, Stendörren Säby 4:1 AB, ME 4:1 AB, Stendörren Jakobsberg 18:30 AB, samtliga dotterbolag till Stendörren, avviker från standardformuleringen men koncernens revisionsberättelse för samma period var dock ren. Anmärkningarna hänförde sig till sent inlämnande av årsredovisningar eller att skatter betalats för sent.



BOLAGSSTYRNING

Bolagsstyrning

Stendörren är ett svenskt publikt aktiebolag. Före noteringen på Nasdaq Stockholm grundades bolagsstyrningen i Bolaget på svensk lag, interna regler och föreskrifter samt Nasdaq First Norths regelverk för emittenter. När Bolaget har upptagits till handel på Nasdaq Stockholm kommer Bolaget, förutom svensk lag, interna regler och föreskrifter, även att följa Nasdaq Stockholms regelverk för emittenter och tillämpa Svensk kod för bolagsstyrning ("Koden"). Koden gäller för alla svenska bolag vars aktier är noterade på en reglerad marknad i Sverige. Bolaget behöver inte följa alla regler i Koden då Koden i sig själv medger möjlighet till avvikelser från reglerna, under förutsättning att sådana eventuella avvikelser och den valda alternativa lösningen beskrivs och orsakerna härför förklaras i bolagsstyrningsrapporten (enligt den så kallade "följ eller förklara-principen").

Bolaget har sedan noteringen på Nasdaq First North Premier strävat efter att tillämpa Koden och från det att aktierna upptas till handel på Nasdaq Stockholm kommer Koden att tillämpas fullt ut. Eventuella avvikelser från Koden kommer att redovisas i Bolagets bolagsstyrningsrapport. I den första bolagsstyrningsrapporten behöver Bolaget emellertid inte förklara avvikelser till följd av bristande uppfyllelse av regler vars tillämpning inte aktualiserats under den tidsperiod som bolagsstyrningsrapporten omfattar. Bolaget förväntar sig för närvarande inte att rapportera någon avvikelse från Koden i bolagsstyrningsrapporten utöver vad gäller löptiden för Bolagets teckningsoptionsprogram för anställda, vilken understiger tre år. Teckningsoptionsprogrammet beskrivs närmare under avsnitt "Aktiekapital och ägarförhållanden – Incitamentsprogram".

Bolagsstämma

Enligt aktiebolagslagen (2005:551) är bolagsstämman Bolagets högsta beslutsfattande organ. På bolagsstämma utövar aktieägarna sin rösträtt i nyckelfrågor, till exempel fastställande av resultat- och balansräkningar, disposition av Bolagets resultat, beviljande av ansvarsfrihet för styrelsens ledamöter och verkställande direktör, val av styrelseledamöter och revisorer samt ersättning till styrelsen och revisorerna.

Årsstämma måste hållas inom sex månader från utgången av räkenskapsåret. Utöver årsstämman kan det kallas till extra bolagsstämma. Enligt bolagsordningen sker kallelse till bolagsstämma genom annonsering i Post- och Inrikes Tidningar och genom att kallelsen hålls tillgänglig på Bolagets webbplats. Att kallelse har skett ska samtidigt annonseras i Svenska Dagbladet.

Rätt att delta i bolagsstämma

Aktieägare som vill delta i förhandlingarna på bolagsstämma ska dels vara införd i den av Euroclear Sweden förda aktieboken fem vardagar före stämman, dels anmäla sig hos Bolaget för deltagande i bolagsstämman senast den dag som anges i kallelsen till stämman. Aktieägare kan närvara vid bolagsstämman personligen eller genom ombud och kan även biträdas av högst två personer. Vanligtvis är det möjligt för aktieägare att anmäla sig till bolagsstämman på flera olika sätt, vilka närmare anges i kallelsen till stämman. Aktieägare är berättigade att rösta för samtliga aktier som aktieägaren innehar i Bolaget.

Initiativ från aktieägarna

Aktieägare som önskar få ett ärende behandlat på bolagsstämman måste skicka en skriftlig begäran härom till styrelsen. Begäran ska normalt vara styrelsen tillhanda senast sju veckor före bolagsstämman.

Valberedning

Bolag som följer Koden ska ha en valberedning. Enligt Koden ska bolagsstämman utse valberedningens ledamöter eller ange hur ledamöterna ska utses. Valberedningen ska enligt Koden bestå av minst tre ledamöter och en majoritet av dessa ska vara oberoende i förhållande till bolaget och koncernledningen. Minst en ledamot i valberedningen ska därutöver vara oberoende i förhållande till den röstmässigt största ägaren eller den grupp av aktieägare som samverkar om bolagets förvaltning.

Enligt beslut av årsstämman i Bolaget den 23 maj 2017 ska Stendörrens valberedning bestå av representanter för de per 31 augusti direkt föregående år tre största aktieägarna enligt den av Euroclear Sweden förda aktieboken samt styrelsens ordförande. Om en eller flera av dessa tre aktieägare väljer att avstå ifrån att utse representant till valberedningen,

ska ledamot utses av den eller de största aktieägarna på tur. Styrelseordföranden ska sammankalla det första mötet i valberedningen. Valberedningen ska inom sig utse en av ledamöterna till ordförande, vilket inte ska vara styrelsens ordförande eller en ledamot av styrelsen.

Om en eller flera aktieägare som utsett representanter till valberedningen inte längre tillhör de tre största ägarna i bolaget vid en tidpunkt mer än två månader före aktuell årsstämma, ska representanterna för dessa aktieägare frånträda sitt uppdrag och nya ledamöter utses av de nya aktieägare som då tillhör de tre största aktieägarna. Om en ledamot i valberedningen avsäger sig uppdraget innan valberedningens arbete är avslutat ska samma aktieägare som utsåg den avgående ledamoten, om det anses nödvändigt, äga rätt att utse en ny ledamot, eller om aktieägaren inte längre är bland de tre största aktieägarna, den största aktieägaren på tur.

Förändringar i valberedningens sammansättning ska omedelbart offentliggöras. Valberedningens sammansättning för årsstämmor ska offentliggöras senast sex månader före stämman.

Styrelsen

Styrelsen är Bolagets högsta beslutsfattande organ efter bolagsstämman. Enligt aktiebolagslagen är styrelsen ansvarig för Bolagets förvaltning och organisation, vilket innebär att styrelsen är ansvarig för att, bland annat, fastställa mål och strategier, säkerställa rutiner och system för utvärdering av fastställda mål, fortlopande utvärdera Bolagets resultat och finansiella ställning samt utvärdera den operativa ledningen. Styrelsen ansvarar också för att säkerställa att årsredovisningen och delårsrapporter upprättas i rätt tid. Dessutom utser styrelsen Bolagets verkställande direktör.

Styrelseledamöterna väljs normalt av årsstämman för tiden intill slutet av nästa årsstämma. Enligt Bolagets bolagsordning ska styrelsen, till den del den väljs av bolagsstämman, bestå av minst tre ledamöter och högst åtta ledamöter.

Enligt Koden ska styrelsens ordförande väljas av årsstämman och ha ett särskilt ansvar för ledningen av styrelsens arbete och för att styrelsens arbete är välorganiserat och genomförs på ett effektivt sätt.

Styrelsen följer en skriftlig arbetsordning som revideras årligen och fastställs på det konstituerande styrelsemötet varje år. Arbetsordningen reglerar bland annat styrelsepraxis, funktioner och fördelningen av arbete mellan styrelseledamöterna och verkställande direktör. I samband med det konstituerande styrelsemötet fastställer styrelsen även instruktionen för verkställande direktör och finansiell rapportering.

Styrelsen sammanträder enligt ett årligen fastställt schema och följer i huvudsak en av styrelsen

fastslagen årscykel, vilken fastställs på det konstituerande styrelsemötet i samband med årsstämman. Styrelsen sammanträder därefter vid ett ordinarie sammanträde efter sommaruppehållet för bland annat fastställande av delårsrapporten för årets andra kvartal. Styrelsen sammanträder därefter i september för att fatta beslut om Bolagets mål och långsiktiga strategiska plan, i november för fastställande av den tredje delårsrapporten för året då även revisionsfrågor diskuteras och Bolagets revisorer rapporterar om den översiktliga granskningen av delårsrapporten för det tredje kvartalet och Bolagets interna kontroller. I december hålls ett styrelsemöte för att anta en budget för kommande räkenskapsår. I februari hålls ett styrelsemöte då årsbokslut fastställs. På mötet behandlas även revisionsfrågor och revisionsrapporten, frågor hänförliga till årsstämma och styrelseutvärderingen, inklusive utvärdering av utskott och verkställande direktör. I maj hålls ett styrelsemöte för fastställande av delårsrapporten för årets första kvartal.

På varje ordinarie styrelsemöte avlägger Bolagets verkställande direktör ekonomisk rapport och informerar om affärsläget och framtidsutsikter. I förekommande fall rapporterar ersättningsutskottet även om dess utskottsarbete.

Utöver ordinarie styrelsemöten hålls extra styrelsemöten vid behov, till exempel när ett affärsbeslut kräver styrelsens godkännande. Vid behov fattas exempelvis särskilda beslut som förvärv eller försäljningar, andra investeringsbeslut, finansieringsbeslut samt beslut i strukturella eller organisatoriska frågor. Utöver styrelsemötena har styrelseordföranden och verkställande direktören en fortlopande dialog rörande ledningen av Bolaget.

Under 2017 höll styrelsen 22 styrelsemöten, varav 7 av dem var ordinarie möten. Vid styrelsens möten har även Bolagets verkställande direktör, CFO och Bolagets bolagsjurist närvarat. Bolagets revisorer närvarar på minst tre styrelsemöten.

För närvarande består Bolagets styrelse av sju ordinarie ledamöter, utan suppleanter, som valts av bolagsstämman, vilka presenteras i avsnittet ”Styrelse, ledande befattningshavare och revisorer”.

Ersättningsutskott

Stendörren har inrättat ett ersättningsutskott bestående av tre ledamöter: Seth Lieberman (ordförande), Hans Runesten och Helena Levander. Ersättningsutskottets uppgifter styrs av Bolagets arbetsordning. Bland annat bereder utskottet styrelsens beslut i frågor om ersättningsprinciper, ersättningar och andra anställningsvillkor för verkställande direktören och ledande befattningshavare. Ersättningsutskottet höll under 2017 fyra möten. Ledamöterna i utskottet har närvarat vid samtliga möten.

Revisionsutskott

Revisionsutskottet har som uppgift att för styrelsens räkning löpande följa och utvärdera revisorernas arbete. Revisionsutskottet ska också granska och övervaka revisorns självständighet och opartiskhet. Revisionsutskottet ska vidare bereda frågor avseende Bolagets redovisning och interna kontroll, riskhantering, extern revision och finansiell information. Styrelsen i Stendörren har inte inrättat något revisionsutskott eftersom det bedömts vara mer ändamålsenligt att hela styrelsen utgör de uppgifter som ankommer på ett sådant utskott enligt Kodexen och aktiebolagslagen.

Verkställande direktör och övriga ledande befattningshavare

Den verkställande direktören är underordnad styrelsen och ansvarar för Bolagets löpande förvaltning och den dagliga driften. Arbetsfördelningen mellan styrelsen och verkställande direktören anges i arbetsordningen för styrelsen och instruktionen för verkställande direktör. Verkställande direktören ansvarar också för att upprätta rapporter och sammanställa information från ledningen inför styrelsemöten och är föredragande av materialet på styrelsemötena. Enligt instruktionerna för finansiell rapportering är den verkställande direktören ansvarig för finansiell rapportering i Bolaget och ska följaktligen säkerställa att styrelsen erhåller tillräckligt med information för att styrelsen fortlöpande ska kunna utvärdera Bolagets finansiella ställning.

Arvode till styrelsen under räkenskapsåret 2017

Tabellen nedan visar de arvoden som styrelseledamöterna valda av bolagsstämman erhållit under räkenskapsåret 2017.

NAMN	BEFATTNING	STYRELSEARVODE (KRONOR)
Seth Lieberman	Styrelseordförande	295 000
Helena Levander ¹⁾	Styrelseledamot	108 000
Knut Pousette	Styrelseledamot	165 000
Hans Runesten	Styrelseledamot	185 000
Jenny Wärmé	Styrelseledamot	165 000
Andreas Philipson	Styrelseledamot	165 000
Carl Mörk	Styrelseledamot	165 000
Mikael Nicander ²⁾	Styrelseledamot	77 000
Summa		1 325 000

1 Styrelseledamot från och med årsstämman den 23 maj 2017.

2 Styrelseledamot till och med årsstämman den 23 maj 2017.

Verkställande direktör ska hålla styrelsen kontinuerligt informerad om utvecklingen av Bolagets verksamhet, omsättningens utveckling, Bolagets resultat och ekonomiska ställning, likviditets- och kreditläge, viktigare affärshändelser samt varje annan händelse, omständighet eller förhållande som kan antas vara av väsentlig betydelse för Bolagets aktieägare.

Verkställande direktör och övriga ledande befattningshavare presenteras i avsnittet ”Styrelse, ledande befattningshavare och revisor”.

Ersättning till styrelseledamöter, verkställande direktör och ledande befattningshavare

Ersättning till styrelseledamöter

Arvode och annan ersättning till styrelseledamöterna, inklusive ordföranden, fastställs av bolagsstämman. På årsstämman den 23 maj 2017 beslutades att arvode för tiden intill slutet av nästa årsstämma ska utgå med 275 000 kronor till styrelsens ordförande och att arvode till övriga ledamöter ska utgå med 165 000 kronor vardera, samt att 60 000 kronor ska utgå per utskott att fördelas mellan ordföranden och ledamöterna i revisions- respektive ersättningsutskottet, såsom tillämpligt. Bolaget har per dagen för Prospektet inte inrättat något revisionsutskott. Vidare har styrelsens ledamöter inte rätt till några förmåner efter att deras uppdrag som styrelseledamöter har upphört.

Riktlinjer för ersättning till verkställande direktör och ledande befattningshavare

Den 23 maj 2017 fattade årsstämman beslut om att följande riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare ska gälla intill slutet av nästa årsstämma. Ersättningsfrågor behandlas av styrelsens ersättningsutskott och beslutas av styrelsen i sin helhet. Ledande befattningshavare är VD, CFO, marknads- och uthyrningschef, fastighetschef, bolagsjurist och transaktionschef. Dessa ska erbjudas en marknads- mässig kompensation som ska beakta den enskildes ansvarsområden och erfarenhet. Ersättningen ska bestå av fast lön, rörlig ersättning, pension och andra sedvanliga förmåner. Den rörliga ersättningen ska vara kopplad till förutbestämda och mätbara

kriterier, utformade med syfte att främja bolagets långsiktiga värdeskapande. Den rörliga ersättningen kan som mest uppgå till ett belopp motsvarande sex månadslöner.

Styrelsen har rätt att frånga ovanstående riktlinjer om styrelsen bedömer att det i ett enskilt fall finns särskilda skäl som motiverar det.

Nuvarande anställningsavtal för verkställande direktör och övriga ledande befattningshavare

Beslut om nuvarande ersättningsnivåer och övriga anställningsvillkor för Bolagets verkställande direktör och andra ledande befattningshavare har fattats av styrelsen.

Tabellen nedan visar arvoden till den verkställande direktören och övriga ledande befattningshavare under räkenskapsåret 2017.

BELOPP I TUSEN KRONOR	GRUNDLÖN	TANTIEM OCH BONUS	PENSIONS- AVSÄTTNING	TOTAL
Fredrik Brodin, verkställande direktör	2 171	900	682	3 753
Magnus Sundell, vice verkställande direktör och CFO	1 685	371	536	2 592
Övriga ledande befattningshavare	3 414	690	890	4 994
Summa	7 270	1 961	2 108	11 339

Utöver den fasta ersättningen har VD och övriga ledande befattningshavare rätt till en rörlig ersättning, vilken baseras på förutbestämda och mätbara kriterier, utformade med syfte att främja bolagets långsiktiga värdeskapande. Den rörliga ersättningen kan som mest uppgå till ett belopp motsvarande sex månadslöner. VD Fredrik Brodin och vice VD, tillika CFO, Magnus Sundell, har rätt till pensionsavsättningar motsvarande 35 procent av månadslönen. I övrigt tillämpar bolaget både ITP-planen och privata pensionslösningar.

En ömsesidig uppsägningstid om sex månader gäller för samtliga ledande befattningshavare. Vid arbetsgivarens uppsägning har VD och CFO, utöver den fasta månadslönen och eventuell bonus under uppsägningstiden, rätt till avgångsvederlag om tolv månadslöner.

Bolagsledningen omfattas även av incitamentsprogram, vilka beskrivs under avsnitt "Aktiekapital och ägarförhållanden – Långsiktigt incitamentsprogram".

Revision

Revisorn ska granska Bolagets årsredovisning och räkenskaper samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning. Efter varje räkenskapsår ska revisorn lämna en revisionsberättelse och en koncernrevisionsberättelse till årsstämman.

Enligt Bolagets bolagsordning ska Bolaget ha lägst en och högst två auktoriserade revisorer. Bolagets

revisor presenteras närmare i avsnittet "Styrelse, ledande befattningshavare och revisor".

Under 2017 uppgick den totala ersättningen till Koncernens revisorer till cirka 2,3 miljoner kronor.

Intern kontroll

Enligt aktiebolagslagen ansvarar styrelsen för den interna kontrollen. Syftet med den interna kontrollen är att uppnå en ändamålsenlig och effektiv verksamhet, säkerställa tillförlitlig finansiell rapportering och information om verksamheten samt efterlevnad av tillämpliga lagar, regler, policyer och riktlinjer.

Kontrollmiljö och riskbedömning

För att säkerställa en ändamålsenlig riskhantering och god intern kontroll har Bolaget, utöver styrande dokument såsom styrelsens arbetsordning, instruktion för VD med tillhörande delegationsordning och attestinstruktion, antagit en rad interna riktlinjer, arbetsprocesser och rutiner. Under 2016 och 2017 har ett betydande arbete genomförts för att kartlägga och dokumentera Bolagets viktigaste arbetsprocesser. Ett av huvudsyftena med detta arbete har varit att identifiera risker och potentiella felkällor samt att identifiera och dokumentera befintliga kontrollrutiner och, där så funnits nödvändigt, tillsätta nya rutiner och/eller IT-baserade kontroller. Ett flertal rutinbeskrivningar och checklistor har upprättats för att säkerställa att kontrollerna utförs och för att

skapa spårbarhet i dokumentationen. Några av de väsentliga arbetsprocesserna som dokumenterats och utvecklats under 2016 och 2017 avser Bolagets rutiner inom fastighetstransaktioner, fastighetsvärderingar, uthyrning och motparts kontroll samt projektgenomförande. Efterlevnaden av Bolagets regelverk för intern kontroll följs upp och utvärderas kontinuerligt och enligt Bolagets arbetsordning ska styrelsen årligen utvärdera Bolagets interna kontroll. Ändamålsenliga metoder används för att värdera risker och för att säkerställa att de relevanta risker som Bolaget är utsatt för hanteras i enlighet med fastställda riktlinjer.

Arbetsprocesser

Förvärvsprocessen

Fastighetsförvärv är en del av Stendörrens löpande verksamhet och processen initieras när VD, transaktionschef eller annan person inom Bolaget får kännedom om ett potentiellt förvärv. Det potentiella förvärvet analyseras och information samlas in för att bedöma eventuella risker med förvävsobjektet. Due Diligence-genomgång ("DD") utförs av följande karaktär: fastighetsvärdering, teknisk DD, miljö DD, finansiell DD, legal DD och skatte DD.

Försäljningsprocessen

Fastighetsförsäljning genomförs när Bolaget bedömer att fastigheten är färdigutvecklad eller att Bolaget av andra skäl anser att en försäljning skulle vara en lönsam affär. Detta kan både ske med eller utan mäklare som rådgivare i processen.

Fastighetsvärderingsprocessen

Vid varje kvartal ska 100 procent av Stendörrens fastigheter värderas enligt en intern värderingsmodell så kallad "Rock". Vidare ska samtliga fastigheter vara externvärderade under en rullande tolv månadersperiod och således värderas 20–30 procent av samtliga fastigheter även av externa värderare varje kvartal.

Projektprocessen

Centralt för projekthanteringen är att samtliga projekt klassificeras (storleksbestäms) efter gällande beloppsmandat och därefter följer de olika regler som gäller för respektive storlek. De olika projekttyperna klassificeras som direktupphandling, små projekt och stora projekt.

Processen för hyresavtal och hyresintäkter

Processen initieras av att ett nytt hyresavtal behöver tas fram med anledning av nyuthyrning eller omförhandlade hyresvillkor. Avtalet läggs sedan in i fastighetssystemet Vitec Hyra och hyresadministratör upprättar förslag till avisering. Bolagsekonomen bokför

sedan hyresintäkt genom inläsning av data från Vitec Hyra.

Processen för uppsägning och överlåtelse av lokal

Processen gäller för bedömning och utförande av uppsägningar inför hyrestids slut. Vidare behandlar processen mottagande av hyresgästs uppsägning för upphörande, villkorsändring eller avtalsöverlåtelse.

Inköpsprocessen

Processen initieras av att behovet av en vara eller tjänst uppstår. Processen gäller för erhållna främmande tjänster eller varor för nya eller existerande leverantörer. Stendörrens antagna Inköspolicy reglerar hanteringen av leverantörsförhållanden och ska följas vid alla typer av inköp.

Kontrollaktiviteter

De risker som Bolaget identifierat hanteras i Bolagets interna arbetsprocesser. Risker förebyggs generellt genom en fyra ögon-princip, där dokumentation och checklistor granskas av närmsta överordnad innan formellt beslut. Rutiner för registerkontroll/hyresreskontra har stärkts för att säkerställa motsvarande fyra ögon-princip vid registervård. Kontrollaktiviteter följer dokumenterade arbetsrutiner och kontrollerna dokumenteras systematiskt. Kvaliteten i den finansiella rapporteringen säkerställs genom den instruktion för finansiell rapportering som styrelsen antagit. Risker för fel i den finansiella rapporteringen identifieras, analyseras och elimineras även på en kontinuerlig basis genom bolagets interna riktlinjer och arbetsprocesser. Årligen gör Bolagets revisor en övergripande genomgång av den interna kontrollen som är relevant för hur Bolaget upprättar finansiella rapporter. Därutöver sker fördjupande granskningsinsatser inom väsentliga områden.

Styrelsen behandlar delårsrapporter, värderings- och redovisningsfrågor, risker i den finansiella rapporteringen samt redovisningsprinciper i samband med styrelsemöten. Bolagets revisorer avlägger fysiskt sina rapporter till hela styrelsen vid de ordinarie styrelsemöten som äger rum närmast efter revisorernas granskning av Bolagets interna kontroller (vanligtvis i november varje år), efter revisorernas årliga granskning av årsbokslutet (i februari), efter revisorernas granskning av koncernens årsredovisning (i april) samt efter revisorernas översiktliga granskning av en av årets delårsrapporter (vanligtvis avseende årets tredje kvartal).

Information och kommunikation

Styrelsen har antagit en informationspolicy som anger riktlinjerna för all intern och extern kommunikation. Syftet med informationspolicyn är att klargöra hur informationsansvaret ska fördelas och

att bidra till att en enhetlig kommunikation ges såväl inom som utom Bolaget. Vidare syftar Stendörrens kommunikation till att uppnå en effektiv och korrekt informationsgivning avseende den finansiella rapporteringen och övriga bolagshändelser.

Insiderpolicy och insiderförteckning

Bolaget har en stark ambition att verka på ett korrekt sätt utifrån ett etiskt perspektiv. Som en del i arbetet med att upprätthålla en hög etisk nivå och säkra Bolagets fortsatta goda rykte hos allmänheten och på kapitalmarknaderna har Bolagets styrelse antagit en intern insiderpolicy. Avsikten med den interna insiderpolicyen är att reducera risken för att insiderhandel och andra förbjudna handlingar sker. Insiderpolicyen utgör ett komplement till gällande lagstiftning.

Insiderpolicyen fastställer rutiner för så kallade ”stängda perioder”, innebärande att handel med finansiella instrument utgivna av (eller hänförliga till aktier i) Bolaget är förbjuden under trettio dagar före offentliggörandet av finansiella rapporter, dagen för offentliggörande inkluderad. Vidare återfinns rutiner gällande anmälningsskyldighet för personer i ledande ställning och hanteringen av insiderinformation och förande av insiderförteckning i Bolagets insiderpolicy.

Styrelsen har delegerat till VD att ansvara för att det finns detaljerade instruktioner för hur beslut om att skjuta upp offentliggörande av insiderinformation ska fattas samt hur den förteckning över de personer som har tillgång till den aktuella insiderinformationen ska hanteras.

Styrning och uppföljning

Löpande uppföljning av verksamhet och resultat sker på flera nivåer i Bolaget, såväl på fastighetsnivå som på koncernnivå. Resultatet analyseras av ansvariga inom förvaltningen. Avrapportering sker till VD, ledning och styrelse. Styrelsen följer i anslutning till delårsrapporter upp den ekonomiska utvecklingen.

Riskhantering

Stendörren utsätts löpande för olika risker som kan få betydelse för Bolagets resultat och finansiella ställning. God intern kontroll, ändamålsenliga administrativa system, rutiner, policies och kompetensutveckling är metoder för att kontrollera och minimera riskerna som verksamheten utsätts för. Nedan anges några av de faktorer som kan få betydelse för Bolagets framtida verksamhet, resultat och finansiella ställning samt hur Bolaget arbetar för att hantera dessa risker. Riskerna är inte framställda i prioriteringsordning och gör inte anspråk på att vara heltäckande, för mer information om risker hänvisas till avsnittet ”*Risikfaktorer*”.

Hyresintäkter och driftskostnader

Hyresintäkter utgör Stendörrens huvudsakliga löpande intäkter. En vanlig orsak till minskade hyresintäkter är en ökad vakansgrad. Vakansrisker hanteras inom Stendörren genom att eftersträva långa hyresavtal och genom att bibehålla en god relation till hyresgästerna. I detta sammanhang är det dessutom av avgörande vikt att koncernens fastigheter är väl underhållna och belägna på attraktiva adresser. Vid nytecknande av hyresavtal görs även en bedömning av hyresgästens kreditvärdighet och betalningsförmåga. Vid behov kan hyresavtalen kompletteras med olika säkerheter i form av till exempel depositioner, bankgarantier, moderbolagsborgen eller liknande.

I vissa fall ansvarar Stendörren för drift och underhållskostnader, samt även kostnader som el, sophämtning, värme och vatten. För att minimera driftskostnadsrisker tecknar Stendörren ofta hyresavtal i vilka hyresgästen står för all eller stora delar av de löpande driftskostnaderna. Detta kan ske antingen genom att hyresgästen tecknar egna abonnemang avseende el och uppvärmning, eller genom vidaredebitering från fastighetsägaren.

Fastighetsförvärv

Fastighetsförvärv är en del av Stendörrens löpande verksamhet och är till sin natur förenat med viss osäkerhet. Mot denna bakgrund är det av stor vikt att rätt kompetens för fastighetsförvärv finns i organisationen samt att extern kompetens anlitas när så krävs. Stendörren bedömer att Bolaget har adekvat kompetens och processer för att bedöma och kvantifiera risker i samband med förvärv samt fullfölja och integrera förvärv i förvaltningsverksamheten.

Vid fastighetstransaktioner lämnar säljaren normalt garantier avseende hyresavtalens giltighet, miljörisker med mera. Vid bolagsaffärer garanteras normalt även att inga skattetvister eller andra rättsliga tvister finns som kan komma att bli en framtida belastning för Bolaget. Garantierna är normalt tidsbegränsade. Det är viktigt att sådana åtaganden är korrekt utformade och det är Stendörrens uppfattning att Bolaget har rätt kompetens och bra rådgivare för att bedöma och utforma dessa.

Fastighetsutveckling

Stendörren bedriver förutom fastighetsförvaltning även fastighetsutveckling, vilket är förknippat med risker kopplade till felbedömningar av kundernas efterfrågan och behovet av tillstånd och godkännanden från myndigheter. För att minimera dessa risker bedriver Stendörren ingen fastighetsutveckling på spekulation utan all om-, till- och nybyggnation sker

i nära samarbete med hyresgästen och påbörjas först efter att hyresavtal ingåtts.

Organisatoriska risker

Stendörren har en liten organisation vilket medför ett beroende av enskilda medarbetare. I takt med att organisationen växer bedöms denna risk minska. Anställningsavtalen är upprättade utifrån vad som Bolaget anser är marknadsmässiga villkor.

Finansiella risker och finanspolicy

Koncernen är genom sin verksamhet exponerad för olika slag av finansiella risker. Med finansiella risker avses fluktuationer i Bolagets resultat och kassaflöde till följd av förändringar i räntenivåer, valutakurser och finansierings- och kreditrisker. Stendörrens finanspolicy för hantering av finansiella risker bildar ett ramverk av riktlinjer och regler i form av mandat och begränsningar för finansverksamheten för att eliminera eller reducera exponeringen mot finansiella risker till önskad nivå. Genom Finanspolicyn och andra styrande dokument (såsom VD-instruktion, Arbetsordning för styrelsen med dess bilagor och Ekonomihandboken med dess bilagor) definierar styrelsen ansvar och befogenheter för VD och CFO.

Finanspolicyn innehåller riktlinjer och regler för hur Stendörren ska hantera sina finansiella risker. Styrelsen ansvarar för att riktlinjerna och reglerna hålls uppdaterade och VD ansvarar för att riktlinjerna och reglerna följs. Finanspolicyn gäller alla bolag i Koncernen och anger bland annat att ränterisker ska hanteras genom användning av fasträntesäkringar. Styrelsen har beslutat att vid var tid minst 40 procent och maximalt 70 procent av Stendörrens samlade räntebärande lån ska säkras på längre löptider med hjälp av räntederivat eller annan typ av fasträntesäkring, innebärande att löptiden för individuella räntederivat ska vara minst tre år och maximalt tolv år. Refinansieringsrisker hanteras på så sätt att banklån tas med 4–6 års kapitalbindning där Bolaget strävar efter att uppnå en förfallostruktur med minst 2,5 års genomsnittlig återstående kredittid och högst 33 procent av lånestocken ska förfalla till förlängning under ett år.

För att minimera risker att ingångna låneavtal ej förnyas på skäliga villkor strävar Stendörren efter att teckna låneavtal med långa kapitalbindningstider. Därtill strävar Bolaget efter att sprida de olika lånefaciliteternas förfalldatum jämnt över tiden så att

endast en mindre del av kreditstocken förfaller till omförhandling varje år.

Kreditrisk syftar på risken att en motpart mot vilken Stendörren har en fordran inte kan fullgöra sitt betalningsåtagande. Denna risk är i Stendörren reducerad då Bolaget aktivt arbetar med att, där så är möjligt, tillse att hyresgästerna har egna abonnemang för konsumtion av media. Kreditrisken gentemot hyresgäster diversifieras dessutom med en stor spridning av antalet hyresavtal.

Fastigheternas värdeförändring

Stendörren redovisar sitt innehav av förvaltningsfastigheter till verkligt värde, vilket innebär att fastigheternas koncernmässiga bokförda värde motsvarar det bedömda marknadsvärdet enligt redovisningsstandarderna IAS 40 Förvaltningsfastigheter. För att säkerställa att en rättvisande och trovärdig bedömning av fastigheternas marknadsvärde görs, anlitar Stendörren externa, oberoende och välnommerade värderingsföretag som på årlig basis utför marknadsvärderingar av koncernens samtliga fastigheter.

Skatter

Stendörren erlägger fastighetsskatt för fastigheterna. Till följd av olika åsikter bland politiker om skattens storlek och omfattning föreligger osäkerhet rörande den framtida storleken av denna skatt. Bolaget har i merparten av hyreskontrakten inskrivet att denna skatt vidaredebiteras till hyresgästerna genom hyres-tillägg, vilket medför att eventuella förändringar i denna skatt på kort sikt endast får begränsad effekt på Stendörren. För närvarande finns inga, nuvarande eller historiska, kända skatterättsliga tvister som påverkar något av bolagen inom koncernen.

Miljö

Fastighetsförvaltning och fastighetsexploatering medför miljöpåverkan. För att minimera denna potentiella miljörisk gör Stendörren miljöundersökningar där så är påkallat inom ramen för förvärvsprocessen av de fastigheter man överväger att förvärva. För närvarande finns inga kända, nuvarande eller historiska, miljökrav av något slag riktat mot något av koncernbolagen.

AKTIEKAPITAL OCH ÄGARFÖRHÅLLANDEN

Allmän information

Enligt Bolagets bolagsordning får aktiekapitalet inte understiga 10 950 000 kronor och inte överstiga 43 800 000 kronor, och antalet aktier får inte understiga 18 250 000 och inte överstiga 73 000 000. Per dagen för detta Prospekt uppgår aktiekapitalet i Stendörren till 16 571 991,60 kronor, fördelat på totalt 27 619 986 aktier, varav 2 500 000 är A-aktier och 25 119 986 är B-aktier. Enligt bolagsordningen kan Bolaget även emittera preferensaktier. Per dagen för Prospektet har Bolaget inte emitterat några preferensaktier. Aktierna är denominerade i svenska kronor och varje aktie har ett kvotvärde om 0,60 kronor.

Aktierna i Bolaget har emitterats i enlighet med svensk rätt. Samtliga emitterade aktier är fullt betalda och fritt överlåtbara. Aktierna är inte föremål för erbjudande som lämnats till följd av budplikt, inlösenrätt eller lösningsskyldighet. Inget offentligt uppköpserbjudande avseende Bolagets aktier har lämnats under innevarande eller föregående räkenskapsår. Såvitt styrelsen i Stendörren känner till föreligger inga aktieägaravtal.

Vissa rättigheter förenade med aktierna

Rättigheterna förenade med aktier emitterade av Bolaget, inklusive de som följer av bolagsordningen, kan endast ändras enligt de förfaranden som anges i aktiebolagslagen (2005:551). Av bolagsordningen framgår även att stamaktier av serie A omfattas att ett omvandlingsförbehåll, varigenom stamaktieägare av serie A ska kunna begära att sådana aktier omvandlas till stamaktier av serie B. Begäran om omvandling ska göras hos styrelsen. Av bolagsordningen framgår att preferensaktierna omfattas av inlösenförbehåll.

Rösträtt

Stamaktie av serie A i Stendörren berättigar till tio röster på bolagsstämma och stamaktie av serie B samt preferensaktier medför vardera en röst på bolagsstämma. Per dagen för Prospektet har Bolaget emitterat aktier med ett totalt röstvärde om 50 119 986.

Företrädesrätt till nya aktier m.m

Om Bolaget emitterar nya aktier mot kontant betalning eller genom kvittning har befintliga aktieägare företrädesrätt. Vid nyemission av aktier av endast ett aktieslag, mot kontant betalning eller kvittning, har aktieägarna företrädesrätt till de nya aktierna i förhållande till det antal aktier de förut äger. För det fall aktier inte tecknas av de i första hand berättigade aktieägarna ska samtliga ägare erbjudas att teckna de nyemitterade aktierna och om inte hela antalet aktier som tecknas till följd av sistnämnda erbjudande kan ges ut ska aktierna fördelas mellan tecknarna i förhållande till det antal aktier de förut äger och, i den mån detta inte kan ske, genom lottning. Vid emission av teckningsoptioner eller konvertibler som sker mot kontant betalning eller genom kvittning har aktieägare företrädesrätt att teckna teckningsoptioner som om emissionen gällde de aktier som kan komma att nytecknas på grund av optionsrätten respektive företrädesrätt att teckna konvertibler som om emissionen gällde de aktier som konvertiblerna kan komma att bytas ut mot.

Rätt till utdelning och behållning vid likvidation

Stamaktier ger lika rätt till utdelning. Beslut om vinstutdelning på stamaktier fattas av bolagsstämman. Samtliga aktieägare som är registrerade i den av Euroclear Sweden förda aktieboken på den avstämningsdag som beslutas av bolagsstämman är berättigade till utdelning. Enligt Bolagets bolagsordning kan Bolaget emittera preferensaktier. Per dagen för Prospektet har Bolaget emellertid inte emitterat några preferensaktier. För det fall Bolaget skulle emittera preferensaktier kommer dessa aktier att äga företräde till utdelning och behållning vid likvidation på det sätt som anges i Bolagets bolagsordning, se avsnittet ”*Bolagsordning*”.

Det finns inga restriktioner avseende rätten till utdelning för aktieägare bosatta utanför Sverige. För aktieägare som är begränsat skattskyldiga i Sverige och som erhåller utdelning på aktier i ett svenskt aktiebolag uttas normalt svensk kupongskatt, se även avsnittet ”*Skattefrågor i Sverige*”.

Central värdepappersförvaring

Aktierna i Bolaget är registrerade i ett avstämningsregister enligt lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument. Detta register förs av Euroclear Sweden AB, Box 191, 101 23 Stockholm. Inga aktiebrev är utfärdade för Bolagets aktier. Euroclear Sweden är kontoförande institut. ISIN-koden för Bolagets aktie är SE0006543344.

Aktiekapitalets utveckling

Nedanstående tabell visar den historiska utvecklingen för Bolagets aktiekapital sedan Bolagets bildande den 15 november 2010. Per dagen för Prospektet uppgår aktiekapitalet i Stendörren till 16 571 991,60 kronor, fördelat på 2 500 000 aktier av serie A respektive 25 119 986 aktier av serie B.

TIDPUNKT	HÄNDELSE	FÖRÄNDRING I ANTAL AKTIER		ANTAL AKTIER EFTER TRANSAKTIONEN			AKTIEKAPITAL	
		A-AKTIER	B-AKTIER	A-AKTIER	B-AKTIER	SUMMA	FÖRÄNDRING	TOTALT
2014-01-01	Ingående värde				1 721 532	1 721 532		516 459,60
2014-02-04	Uppdelning	-	1 721 532	-	3 443 064	3 443 064	-	516 459,60
2014-03-31	Nyemission	-	1 721 532	-	5 164 596	5 164 596	258 229,80	774 689,40
2014-11-20	Kvittnings-emission	10 000 000	58 615 346	10 000 000	63 779 942	73 779 942	10 292	11 066 991,30
2014-12-02	Nyemission	-	2	-	63 779 944	73 779 944	0,30	11 066 991,60
2014-12-02	Sammanläggning	-7 500 000	-47 834 958	2 500 000	15 944 986	18 444 986	-	11 066 991,60
2014-12-22	Nyemission	-	155 000	2 500 000	16 099 986	18 599 986	93 000,00	11 159 991,60
2014-12-30	Nyemission	-	55 000	2 500 000	16 154 986	18 654 986	33 000,00	11 192 991,60
2014-12-30	Nyemission	-	250 000	2 500 000	16 404 986	18 904 986	150 000,00	11 342 991,60
2014-12-30	Nyemission	-	120 000	2 500 000	16 524 986	19 024 986	72 000,00	11 414 991,60
2015-02-24	Nyemission	-	1 200 000	2 500 000	17 724 986	20 224 986	720 000,00	12 134 991,60
2015-03-05	Nyemission	-	1 000 000	2 500 000	18 724 986	21 224 986	600 000,00	12 734 991,60
2015-03-10	Nyemission	-	960 000	2 500 000	19 684 986	22 184 986	576 000,00	13 310 991,60
2015-03-10	Nyemission	-	600 000	2 500 000	20 284 986	22 784 986	360 000,00	13 670 991,60
2015-03-11	Nyemission	-	1 300 000	2 500 000	21 584 986	24 084 986	780 000,00	14 450 991,60
2015-03-23	Nyemission	-	45 000	2 500 000	21 629 986	24 129 986	27 000,00	14 477 991,60
2015-03-23	Nyemission	-	470 000	2 500 000	22 099 986	24 599 986	282 000,00	14 759 991,60
2015-04-01	Nyemission	-	1 600 000	2 500 000	23 699 986	26 199 986	960 000,00	15 719 991,60
2015-04-07	Nyemission	-	550 000	2 500 000	24 249 986	26 749 986	330 000,00	16 049 991,60
2015-04-07	Nyemission	-	200 000	2 500 000	24 449 986	26 949 986	120 000,00	16 169 991,60
2015-04-07	Nyemission	-	600 000	2 500 000	25 049 986	27 549 986	360 000,00	16 529 991,60
2015-04-09	Nyemission	-	70 000	2 500 000	25 119 986	27 619 986	42 000,00	16 571 991,60
		2 500 000	25 119 986					16 571 991,60

Konvertibler, teckningsoptioner, etc.

I enlighet med vad som anges nedan under avsnittet ”– Incitamentsprogram” har Bolaget antagit vissa incitamentsprogram. Inom ramen för ett incitamentsprogram som antogs på extra bolagsstämma den 5 november 2014 har Bolaget emitterat sammanlagt 970 000 teckningsoptioner till det helägda dotterbolaget Stendörren Option AB. Syftet med teckningsoptionerna är att säkerställa Bolagets åtagande enligt personaloptionsprogrammet som beslutades om vid extra bolagsstämma den 5 november 2014. Per dagen för Prospektet har sammanlagt 536 607 personaloptioner tilldelats, vilka ger rätt till teckning av motsvarande antal aktier av serie B i Bolaget. Sista möjliga tilldelningstillfälle var efter kungörandet av bokslutskommuniké avseende verksamhetsåret 2016 varför ingen ytterligare tilldelning kan ske inom

ramen för detta optionsprogram. Personaloptionerna kan utnyttjas av innehavare i utbyte mot aktier av serie B under perioden 1 mars–30 april 2018.

Utöver den emission av optioner som beslutades den 5 november 2014 beslutade årsstämman den 23 maj 2017 att emittera högst 550 000 teckningsoptioner till anställda inom ramen för ett långsiktigt incitamentsprogram. Varje teckningsoption ger rätt till teckning av en aktie av serie B. Sedan den 23 maj 2017 har 395 800 teckningsoptioner tilldelats anställda. Teckningsoptionerna kan utnyttjas av innehavare i utbyte mot aktier av serie B under perioden 1 maj–31 maj 2020.

Utöver vad som angivits ovan finns det per dagen för Prospektet inte några utestående teckningsoptioner, konvertibler eller andra aktierelaterade finansiella instrument.

Incitamentsprogram

Vid extra bolagsstämma den 5 november 2014 beslutades i enlighet med styrelsens förslag att införa ett personaloptionsprogram. Syftet med personaloptionsprogrammet är att premiera ett långsiktigt engagemang hos koncernens personal, att tillse att Bolagets långsiktiga värdetillväxt återspeglas i personalens ersättning och att i övrigt öka intressegemenskapen mellan koncernens personal och dess aktieägare. Personaloptionsprogrammet omfattade samtliga anställda i Koncernen. Personaloptionerna kan utnyttjas av innehavare i utbyte mot aktier av serie B under perioden 1 mars–30 april 2018. Det maximala antalet aktier som kan komma att emitteras inom ramen för detta program är 536 607, vilket motsvarar en utspädning om 1,91 procent baserat på det nuvarande antalet aktier i Bolaget.

Vid årsstämman den 23 maj 2017 antogs ett långsiktigt incitamentsprogram, innefattande emission av högst 550 000 teckningsoptioner med åtföljande rätt för Bolagets anställda till teckning av högst 550 000 nya aktier av serie B. Syftet med programmet är att ett personligt långsiktigt ägarengagemang hos de anställda kan förväntas stimulera till ett ökat intresse för verksamheten och resultatutvecklingen,

höja motivationen samt samhörighetskänslan med Bolaget. Varje teckningsoption ger rätt att teckna en ny aktie av serie B i Bolaget under perioden 1 maj – 31 maj 2020. Deltagarna förvärvade teckningsoptionerna till marknadsvärde, vilket beräknats enligt Black & Scholes värderingsmetod, under juni 2017. Incitamentsprogrammet löper således under knappt tre år.¹⁾ Varje deltagare äger rätt att teckna en ny aktie av serie B i Bolaget per teckningsoption under perioden 1 maj–31 maj 2020. Sedan den 23 maj 2017 har 395 800 teckningsoptioner tilldelats anställda. Vid fullt utnyttjande av teckningsoptionerna kan således 395 800 aktier tillkomma till följd av incitamentsprogrammet, vilket motsvarar en utspädning om 1,41 procent baserat på det nuvarande antalet aktier i Bolaget.

Ägarstruktur

Tabellen nedan beskriver Stendörrens ägarstruktur per 28 februari 2018. Totalt har Bolaget cirka 4 200 aktieägare per dagen för Prospektet. Utöver nedan nämnda aktieägare finns per dagen för Prospektet, så vitt Bolaget känner till, inga aktieägare som direkt eller indirekt innehar eller kontrollerar ett anmälningsskyldigt aktieinnehav i Bolaget.

AKTIEÄGARE	ANTAL A-AKTIER	ANTAL B-AKTIER	% AV RÖSTERNA	% AV KAPITALET
Aktieägare vars innehav överstiger 5 procent av aktierna eller rösterna				
Kvalitena AB	1 500 000	5 194 209	40,29	24,24
Altira AB (Carl Mörks bolag)	500 000	2 501 720	14,97	10,87
Förvaltnings AB Hummelsbosholm	500 000	133 357	10,24	2,29
Länsförsäkringar fondförvaltning AB	0	2 387 523	4,76	8,64
FÖRSÄKRINGSAKTIEBOLAGET, AVANZA PENSION	0	1 755 808	3,50	6,36
Styrelseledamöter och ledande befattningshavares aktieinnehav				
Seth Lieberman	0	564 614	1,13	2,04
Knut Pousette (genom bolag)	0	587 949	1,17	2,13
Hans Runesten (genom bolag och som förmåntagare i kapitalförsäkring)	0	201 380	0,40	0,73
Carl Mörk (utöver innehav via Altira AB)	0	100 000	0,20	0,36
Andreas Philipson (genom bolag)	0	2 000	0,00	0,01
Fredrik Brodin	0	564 615	1,13	2,04
Magnus Sundell (delvis genom bolag)	0	128 292	0,26	0,46
Övrigt				
Övriga aktieägare	0	10 998 518	21,95	39,83
Total	2 500 000	25 119 986	100,0	100,0

Emissionsbemyndiganden

Årsstämman den 23 maj 2017 beslutade att bemyndiga styrelsen att, vid ett eller flera tillfällen före årsstämman 2018, med eller utan avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt, besluta om nyemission av stamaktier av serie B och/eller preferensaktier och/eller emission av konvertibler och/eller teckningsoptioner motsvarande, vid fullt utnyttjande, sammanlagt högst tio procent av totalt antal utestående aktier i Bolaget vid tidpunkten för årsstämman. Emission ska kunna ske mot kontant betalning, apport eller kvittning eller i övrigt tecknas

med villkor enligt 13 kap 5 § första stycket 6, 14 kap 5 § första stycket 6 eller 15 kap 5 § första stycket 4 aktiebolagslagen. Styrelsen bemyndigades även att i övrigt bestämma villkoren för emission. Om styrelsen beslutar om emission utan företrädesrätt för aktieägarna så ska skälet vara att kunna bredda ägarkretsen, anskaffa eller möjliggöra anskaffning av rörelsekapital, öka likviditeten i aktien, genomföra företagsförvärv eller anskaffa eller möjliggöra anskaffning av kapital för företagsförvärv.

1) Enligt Kodex ska intjänandeperioden inte understiga tre år, se vidare avsnitt "Bolagsstyrning – Bolagsstyrning".

BOLAGSORDNING

Bolagsordning för Stendörren Fastigheter AB (publ), organisationsnummer 556825-4741, antagen på årsstämman den 18 maj 2016.

§ 1

Bolagets firma är Stendörren Fastigheter AB. Bolaget är publikt (publ).

§ 2

Styrelsen ska ha sitt säte i Stockholms kommun.

§ 3

Bolaget ska direkt eller genom dotterbolag äga, förvalta och driva handel med fast egendom samt driva därmed förenlig verksamhet.

§ 4

Aktiekapitalet ska utgöra lägst 10 950 000 kronor och högst 43 800 000 kronor.

§ 5

Aktieslag

Antalet aktier ska vara lägst 18 250 000 och högst 73 000 000.

Aktier av tre slag får ges ut, stamaktier av serie A och serie B, samt preferensaktier.

Varje aktieslag får emitteras till ett belopp motsvarande sammanlagt högst etthundra (100) procent av aktiekapitalet.

Stamaktie av serie A medför tio röster och stamaktie av serie B samt preferensaktie medför vardera en röst.

Vinstutdelning

Preferensaktierna ska medföra företrädesrätt framför stamaktierna till årlig utdelning om tjugo (20) kronor per aktie med kvartalsvis utbetalning om fem (5) kronor per aktie.

Avstämningsdagar för utbetalningarna ska vara den femte juli och den femte oktober efter årsstämman samt den femte januari och den femte april året efter årsstämman. För det fall sådan dag inte är bankdag, ska avstämningsdagen vara närmast föregående bankdag. Första avstämningsdagen kan inte infalla tidigare än den femte januari 2016. Den vinst enligt fastställd balansräkning, som får utdelas enligt bestämmelsen om skyddet för bolagets bundna egna kapital och försiktighetsregeln i 17 kap

3 § aktiebolagslagen och som ryms inom styrelsens förslag till vinstutdelning, får inte undantas från utdelning till preferensaktieägare med mindre beslut därom biträds av minst två tredjedelar av vid bolagsstämman företrädde preferensaktier. Om ingen sådan utdelning lämnats eller om endast utdelning understigande tjugo (20) kronor per preferensaktie lämnats under ett eller flera år, ska preferensaktierna medföra rätt att av följande års utdelningsbara medel också erhålla Innestående Belopp (enligt definition nedan) (innefattande, till undvikande av oklarhet, på Innestående Belopp belöpande Uppräkningsbelopp enligt nedan) innan utdelning på stamaktierna sker. Om ingen utdelning lämnats eller om endast utdelning understigande tjugo (20) kronor per preferensaktie lämnats under ett eller flera år ankommer det på följande års årsstämma att fatta beslut om fördelningen av den kvartalsvisa utbetalningen av Innestående Belopp. Preferensaktierna ska i övrigt inte medföra någon rätt till utdelning.

Vid varje enskilt kvartal läggs skillnaden mellan 5 kronor och utbetalad utdelning per preferensaktie (förutsatt att den vid årsstämma beslutade utdelningen understiger tjugo (20) kronor) till ”Innestående Belopp”. För det fall utdelning på preferensaktie sker enligt beslut vid annan bolagsstämma än årsstämma ska utdelat belopp per preferensaktie dras från Innestående Belopp. Avdraget ska ske per den dag då utbetalning sker till preferensaktieägare och därvid anses utgöra reglering av den del av Innestående Belopp som uppkommit först i tiden. Innestående Belopp ska räknas upp med en faktor motsvarande en årlig räntesats om tio (10) procent (”Uppräkningsbeloppet”), varvid uppräkningsbeloppet ska ske med början från den kvartalsvisa tidpunkt då utbetalning av utdelningen skett och baseras på skillnaden mellan 5 kronor och den vid samma kvartalsvisa tidpunkt utbetalade utdelningen per preferensaktie. För det fall denna beräkning sker vid en annan tidpunkt än vid ett helt årtal räknat från dag då tillägg respektive avdrag har skett från Innestående Belopp, ska uppräkningsbeloppet som lagts till eller dragits ifrån ske med ett belopp motsvarande uppräkningsfaktorn multiplicerad med den kvotdel av året som har förflutit. Upplupet Uppräkningsbelopp läggs till

Innestående Belopp och ska därefter ingå i beräkningen av Uppräkningsbeloppet.

Bolagets upplösning

Upplöses bolaget ska preferensaktierna medföra rätt att ur bolagets behållna tillgångar erhålla ett belopp per aktie beräknat som summan av den initiala teckningskursen för preferensaktien uppräknad med 20 procent samt eventuellt Innestående Belopp enligt punkt 5.2 (innefattande, till undvikande av oklarhet, på Innestående Belopp belöpande Uppräkningsbelopp) innan utskiftning sker till ägarna av stamaktierna. Preferensaktierna ska i övrigt inte medföra någon rätt till skiftesandel.

Emissioner

Vid sådan nyemission av aktier som sker mot kontant betalning eller genom kvittning har aktieägarna företrädesrätt till de nya aktierna på det sättet att gammal aktie ska ge företrädesrätt till ny aktie av samma slag, att aktier som inte tecknas av de i första hand berättigade aktieägarna ska erbjudas samtliga ägare av aktier samt att, om inte hela antalet aktier som tecknas på grund av sistnämnda erbjudande kan ges ut, aktierna ska fördelas mellan tecknarna i förhållande till det antal aktier de förut äger och, i den mån detta inte kan ske, genom lottning.

Vid sådan nyemission av aktier som sker mot kontant betalning eller genom kvittning av endast ett aktieslag har aktieägarna företrädesrätt till de nya aktierna i förhållande till det antal aktier de förut äger.

Vid sådan emission av teckningsoptioner eller konvertibler som sker mot kontant betalning eller genom kvittning har aktieägarna företrädesrätt att teckna teckningsoptioner som om emissionen gällde de aktier som kan komma att nytecknas på grund av optionsrätten respektive företrädesrätt att teckna konvertibler som om emissionen gällde de aktier som konvertiblerna kan komma att bytas ut mot.

Vad som ovan sagts ska inte innebära någon inskränkning i möjligheten att fatta beslut om emission av aktier, teckningsoptioner eller konvertibler med avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt.

Ökning av aktiekapitalet genom fondemission får ske endast genom utgivning av stamaktier, varvid, om både stamaktier av serie A och serie B tidigare utgivits, det inbördes förhållandet mellan de stamaktier av serie A och serie B som ges ut genom fondemissionen och redan utgivna stamaktier av serie A och serie B ska vara förändrat. Därvid gäller att endast stamaktieägarna har rätt till de nya aktierna. Finns både stamaktier av serie A och serie B utgivna fördelas fondaktierna mellan stamaktieägarna i förhållande till det antal stamaktier av samma aktieslag

som de förut äger. Vad nu sagts ska inte innebära någon inskränkning i möjligheten att genom fondemission, efter erforderlig ändring av bolagsordningen, ge ut aktier av nytt slag.

Inlösen

Minskning av aktiekapitalet, dock inte under minimikapitalet, kan äga rum efter beslut av bolagsstämman genom inlösen av preferensaktier enligt följande grunder.

Bolagsstämman bestämmer det antal preferensaktier som varje gång ska inlösas. Fördelningen av vilka preferensaktier som ska inlösas ska ske *pro rata* i förhållande till det antal preferensaktier som varje preferensaktieägare äger vid tidpunkten för bolagsstämmans beslut om inlösen. Om fördelningen enligt ovan inte går jämnt ut ska styrelsen besluta om fördelningen av överskjutande preferensaktier som ska inlösas. Om beslutet biträdes av samtliga preferensaktieägare, kan dock stämman besluta, vilka preferensaktier som ska inlösas.

Innehavare av till inlösen bestämd preferensaktie ska vara skyldig att tre månader efter det han underrättats om inlösningsbeslutet eller, där rättens tillstånd till minskningen erfordras, från det han underrättats om att rättens lagakraftvunna beslut om tillstånd registrerats, ta lösen för aktien med ett belopp beräknat som summan av den initiala teckningskursen för preferensaktien uppräknad med 20 procent samt eventuellt Innestående Belopp enligt punkt 5.2 (innefattande, till undvikande av oklarhet, på Innestående Belopp belöpande Uppräkningsbelopp till och med den dag då lösenbeloppet förfaller till betalning). Från den dag, då lösenbeloppet förfallit till betalning, upphör all ränteberäkning därpå.

Omvandlingsförbehåll

Stamaktier av serie A ska på begäran av ägare till sådana aktier omvandlas till stamaktier av serie B. Begäran om omvandling, som ska vara skriftlig och ange det antal stamaktier av serie A som ska omvandlas till stamaktier av serie B samt om begäran inte omfattar hela innehavet, vilka stamaktier av serie A omvandlingen avser, ska göras hos styrelsen. Bolaget ska genast anmäla omvandlingen till Bolagsverket för registrering i aktiebolagsregistret. Omvandlingen är verkställd när registrering skett samt antecknats i avstämningsregistret.

§ 6

Styrelsen ska bestå av 3–8 ledamöter utan suppleanter. Bolaget ska ha en till två revisorer med eller utan revisorssuppleanter eller ett registrerat revisionsbolag.

§ 7

Kallelse till bolagsstämma ska ske genom annonsering i Post- och Inrikes Tidningar samt på bolagets webbplats. Vid tidpunkten för kallelse ska information om att kallelse skett annonseras i Svenska Dagbladet.

En aktieägare som vill delta i bolagsstämman ska anmäla sig hos bolaget senast den dag som anges i kallelsen till bolagsstämman. Denna dag får inte vara söndag, annan allmän helgdag, lördag, midsommarafton, julafton eller nyårsafton och inte infalla tidigare än femte vardagen före stämman. Om en aktieägare vill ha med sig biträden vid bolagsstämman ska antalet biträden (högst två) anges i anmälan.

§ 8

På årsstämma ska följande ärenden förekomma till behandling:

1. Val av ordförande vid stämman.
2. Upprättande och godkännande av röstlängd.
3. Val av en eller två justeringsmän.
4. Prövning om stämman blivit behörigen sammankallad.
5. Godkännande av dagordning.
6. Framläggande av årsredovisning och revisionsberättelse samt, i förekommande fall, koncernredovisning och koncernrevisionsberättelse.
7. Beslut
 - (a) om fastställelse av resultaträkning och balansräkning samt, i förekommande fall, koncernresultaträkning och koncernbalansräkning,
 - (b) om dispositioner beträffande Bolagets vinst eller förlust enligt den fastställda balansräkningen.
 - (c) om ansvarsfrihet för styrelseledamöterna och verkställande direktör.
8. Fastställande av antalet styrelseledamöter samt, i förekommande fall, antalet revisorer och revisorssuppleanter.
9. Fastställande av arvoden åt styrelsen och revisorerna.
10. Val av styrelseledamöter samt, i förekommande fall, av revisorer och revisorssuppleanter.
11. Annat ärende som ankommer på stämman enligt aktiebolagslagen (2005:551) eller bolagsordningen.

§ 9

Kalenderåret ska vara Bolagets räkenskapsår.

§ 10

Den aktieägare eller förvaltare som på avstämningsdagen är införd i aktieboken och antecknad i ett avstämningsregister enligt 4 kap. lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument eller den som är antecknad på avstämningskonto enligt 4 kap. 18 § första stycket 6–8 nämnda lag ska antas vara behörig att utöva de rättigheter som följer av 4 kap. 39 § aktiebolagslagen (2005:551).

LEGALA FRÅGOR OCH KOMPLETTERANDE INFORMATION

Allmän information

Bolagets verksamhet bedrivs i enlighet med aktiebolagslagen. Moderbolaget Stendörren Fastigheter AB (publ) (organisationsnummer 556825-4741) är ett svenskt publikt aktiebolag och bildades den 13 november 2010 och registrerades vid Bolagsverket den 15 november 2010. Bolaget har sitt säte i Stockholm. B-aktierna i Stendörren Fastigheter AB (publ), med dess nya verksamhetsinriktning, har handlats sedan den 6 november 2014 på Nasdaq First North (med handelsbeteckningen STEF B).

Bolaget är per dagen för Prospektet moderbolag till 88 direkt eller indirekt ägda dotterbolag, varav det mest väsentliga dotterbolaget är Stendörren Stockholm 1 AB som ägs till 100 procent av Stendörren.

Väsentliga avtal

Hyresavtal

Per 31 december 2017, har Koncernen ingått cirka 660 kontrakterade hyresobjekt avseende lager och industrilokaler. Av hyresavtalen ingångna med Koncernens tio största hyresgäster i termer av hyresintäkter är majoriteten baserade på ett standardformulär för hyresavtal upprättat av Sveriges Fastighetsägareförbund i samarbete med Sveriges Köpmannaförbund samt en bilaga med särskilda bestämmelser. Enligt hyresavtalen utgår en fast bashyra och hyrorna är normalt föremål för en årlig indexering enligt förändringar i det svenska konsumentprisindexet (KPI). Bolagets hyresavtalsportfölj har varierande uppsägningstider men som lägst uppgår dessa till 9 månader. Till följd av hyresgästanpassningar och omfattningen av dessa kan emellertid uppsägningstiden vara längre. Exempelvis har Bolagets största hyresavtal med Coop en uppsägningstid om 24 månader. Vissa av hyresavtalen med Koncernens tio största hyresgäster innehåller bestämmelser om rätt att frånträda vissa ytor av lokalerna, hyresrabatter samt överenskommelser om investeringar.

Den 30 oktober 2017 ingick Koncernen ett hyresavtal med en ny större hyresgäst, Dahl Sverige AB. Den förhyrda lokalen under avtalet ska enligt avtalet också uppföras för hyresgästens verksamhet, vilket ska ombesörjas och bekostas av Koncernen. Tillträde

sker efter godkänd slutbesiktning och erhållande av erforderligt slutbesked, varefter hyrestiden är 20 år. Preliminär tillträdesdag är beräknad till den 1 januari 2021 varefter Koncernen kommer att erhålla 44 miljoner kronor i årlig bashyra som är föremål för indexering i enlighet med förändringar i KPI. Hyresavtalet innehåller en option enligt vilken hyresgästen har rätt till option av mark som angränsar till hyresobjektet samt till expansion av befintlig och fristående byggnad. Hyresavtalet är villkorat av att respektive parts styrelse lämnat sitt godkännande samt att Koncernen erhåller erforderligt bygglov och andra myndighetsbeslut, samt att dessa vunnit laga kraft. Villkoret avseende erhållande av erforderligt bygglov och andra myndighetsbeslut har ännu inte uppfyllts.

Förvärv och avyttringar

Förvärv av fastigheter och tomträtter i Storstockholm, Eskilstuna, Uppsala, Enköping och Strängnäs

Den 19 september 2014 ingick HCS Holding (nuvarande Stendörren Fastigheter AB (publ)) som köpare ett aktieöverlåtelseavtal med bland andra Kvalitena AB (publ), ett antal privatpersoner som säljare, samt huvudägarna av HCS Holding, varigenom HCS Holding förvärvade aktierna i Stendörren Stockholm 1 AB och samtidigt delade ut aktierna i sitt dotterbolag Effnet AB till sina ägare. Köpeskillingen betalades med nyemitterade aktier i HCS Holding genom en kvittningsemission, beslutat på extra bolagsstämma den 5 november 2014.

Den 17 oktober 2014 ingick Stendörren Fastigheter AB ett aktieöverlåtelseavtal med Sofieberg Invest AB avseende förvärv av Samtid Fastighets AB och därigenom indirekt sex dotterbolag och fyra fastigheter i Stockholm, Botkyrka, Nacka och Täby, samt en tomträtt i Stockholm. Del av köpeskillingen avräknades mot säljarens teckningslikvidskuld för 1 200 000 B-aktier i köparen. Enligt förvärvsavtalet ska en tilläggsköpeskillning om 10 miljoner kronor ("Tilläggsköpeskillning 1") utgå om säljaren inom 5 år från undertecknandet tecknar ett planavtal med kommunen som syftar till en detaljplan med byggrätter för villor och lägenheter på en av de överlättna

fastigheterna. Ytterligare en tilläggsköpeskillning ("Tilläggsköpeskillning 2") om 7 miljoner kronor ska utgå om detaljplanen vinner laga kraft. Vidare stadgar aktieöverlåtelseavtalet att en tilläggsköpeskillning om 50 procent av nettoförsäljningspris överstigande 4 miljoner kronor ("Tilläggsköpeskillning 3") ska utgå om parterna finner en extern köpare till den överlåtna fastigheten Botkyrka Varvet 1. Bolaget har erhållit och accepterat ett förlikningserbjudande från säljaren om att på förhand reglera Tilläggsköpeskillning 1 och Tilläggsköpeskillning 2 för sammanlagt 1,5 miljoner kronor. Bolaget kommer att erlægga det överenskomna vederlaget till säljarna under det första kvartalet 2018.

Den 20 oktober 2014 ingick Stendörren Fastigheter AB ett aktieöverlåtelseavtal med SPG Kilen AS avseende förvärv av SPG Eskilstuna AB samt SPG Sätra AB och därigenom indirekt en tomträtt i Stockholm samt två fastigheter i Eskilstuna. Del av köpeskillningen avräknades mot säljarens teckningslikvidskuld för 470 000 B-aktier i köparen. Avtalet innehåller ett skadeslöshetsåtagande från säljaren avseende identifierade förbjudna ämnen.

Den 22 oktober 2014 ingick Stendörren Fastigheter AB ett aktieöverlåtelseavtal med Property Dynamics AB och Vassen Fastigheter AB avseende förvärv av Lantholman Fastigheter AB och därigenom indirekt fyra dotterbolag och sex fastigheter i Enköping samt en fastighet i Strängnäs. Cirka 50 procent av köpeskillningen erlades genom kvittning av skuld för teckningslikviden till ett belopp motsvarande 960 000 B-aktier i köparen. Enligt avtalet har säljarna avtalat om en option för MegaCard Nordic AB att, under perioden 30 juni 2020–30 juni 2022, återköpa aktierna i det överlåtna bolaget Lantholmen Kvittenvägen AB och därmed indirekt fastigheten Strängnäs Strängnäs 2:34 till ett på förhand överenskommet fastighetsvärde om 33 miljoner kronor.

Den 14 januari 2016 ingick Stendörren Fastigheter AB aktieöverlåtelseavtal (i) med två privatpersoner avseende förvärv av Stendörren Årsta 72:5 AB (f.d. Fastighetsaktiebolaget Bågspännaren) och därigenom indirekt fastigheterna Uppsala Årsta 72:4 och Uppsala Årsta 72:5, och (ii) med Framtiden Fastighetsbolag i Uppland AB avseende förvärv av Indbo Förvaltning AB och därigenom indirekt fastigheterna Uppsala Boländerna 35:4 och Uppsala Boländerna 35:5. Tillträden skedde 31 mars 2016. Avtalet avseende Stendörren Årsta 72:5 AB innehåller ett skadeslöshetsåtagande från säljarna för krav hänförliga till sådan annan verksamhet än ägande, förvaltande och utveckling av Stendörren Årsta 72:5 AB.

Försäljning av fastigheter i Sigtuna

Den 10 april 2017 ingick Stendörren Metallvägen m.fl AB ett aktieöverlåtelseavtal med Kilen 97

Strängnäs AB avseende avyttring av aktierna i Stendörren Metallvägen 30A AB samt Stendörren Metallvägen 28 AB och därigenom fastigheterna Sigtuna Rosersberg 11:101 och Sigtuna Rosersberg 11:92. Tillträde skedde den 28 april 2017. Avtalet innehåller sedvanliga garantier och garantitiden löper till och med 12 månader från tillträdesdagen, med undantag för garantibrott avseende skatter vid vilka krav ska framställas inom tre månader från mottagandet av ett beslut från berörd myndighet. Avtalet saknar bestämmelse enligt vilken säljarens ansvar begränsas till ett visst belopp, samt trösklar för att få göra anspråk gällande.

Finansieringsavtal

Allmän information

Bolaget har ingått kreditavtal där dotterbolagen är låntagare och Bolaget borgensman. Lånefaciliteterna tillhandahålls av Danske Bank A/S, Danmark, Sverige Filial ("Danske Bank") och Swedbank AB (publ) ("Swedbank"). Vidare har Bolaget och dotterbolagen andra kreditengagemang med bland annat Sparbanken i Enköping och Sörmlands Sparbank. Bolaget och dotterbolagen har ställt säkerhet för sina förpliktelser till förmån för bankerna. Säkerheterna består huvudsakligen av pant i aktier/andelar (såsom relevant) i Bolagets dotterbolag, pantbrev i fastigheter (direkt och indirekt i form av vidhängande säkerhet) och borgensåtaganden från Bolaget för dotterbolags förpliktelser gentemot kreditinstituten. En del av koncernens kreditavtal har ingåtts med bankerna på deras respektive allmänna villkor.

Majoriteten av Koncernens låneavtal löper med rörlig ränta. Stendörren Stockholm 2 AB och Stendörren Stockholm 4 AB har ingått derivatavtal avseende räntetak med Danske Bank, och Stendörren Stockholm 1 AB har ingått derivatavtal avseende räntetak med Swedbank.

Bolaget har ett cashpoolkonto hos Danske Bank, med Bolaget som cashpoolägare. Vissa dotterbolag har konton knutna till cashpoolkontot. Vidare har Bolaget ett cashpoolkonto hos Swedbank, med Stendörren Stockholm 1 AB som cashpoolägare, till vilket vissa av dess dotterbolag har konton knutna. Cashpoolkontona hos Danske Bank och Swedbank regleras av respektive banks sedvanliga villkor.

Kovenanter i kreditavtalen

Kreditavtalen innehåller sedvanliga utfästelser, åtaganden, finansiella åtaganden, informationsåtaganden och uppsägningsgrunder för kredittagarna respektive Bolaget såsom borgensman. Vissa kreditavtal innehåller begränsningar för kredittagarna samt, i vissa fall, Bolaget att uppta skuld, ställa säkerhet, förvärva aktier/bolagsandelar, förändra verksamheten m.m. Därutöver innehåller merparten av avtalen

cross-default bestämmelser, som innebär att samtliga utestående lån samt övriga förpliktelser mot banken förfaller till betalning om kredittagaren eller annan medlem av koncernen inte fullgör sina förpliktelser eller på annat sätt bryter mot åtaganden eller utfästelser under avtal till vilket denne är part. Vidare har vissa dotterbolag, bland annat Stendörren Stockholm 1 AB, ingått låneavtal med Swedbank som innehåller negativklausuler, ägarförändringsrestriktioner, efterställningsåtaganden och finansiella kovenanter. I anslutning till dessa låneavtal med Swedbank har Bolaget tillsammans med de dotterbolag som omfattas av låneavtalen ingått ett separat efterställningsavtal med Swedbank, varigenom angivna bolags koncerninterna skuld efterställs skuld som sådant bolag har till Swedbank eller till Stendörren Stockholm 1 AB under någon internrevers som pantsatts till Swedbank. Bolaget har även tillsammans med dotterbolag ingått ett efterställningsavtal med Danske Bank, varigenom samtliga Bolagets fordringar på Stendörren Stockholm 2 AB och Stendörren Stockholm 4 AB har efterställts Danske Banks fordringar på de nämnda dotterbolagen.

Obligationsemission

Bolaget emitterade i juli 2017 ett icke-säkerställt obligationslån inom ett rambelopp om 1 miljard kronor. Obligationslånet löper över tre år med förfall i juli 2020. Obligationslånet löper med en rörlig kupong om tre månaders Stibor plus 4 procentenheter, där Stibor aldrig tillåts gå under noll (s.k. Stibor-golv). I januari 2018 utökades obligationslånet genom en tilläggsmission om ytterligare 350 miljoner kronor inom rambeloppet om 1 miljard kronor. Den ytterligare emissionen gjordes till oförändrade villkor och emitterades till 100 procent av det nominella värdet. Per dagen för Prospektet har Bolaget emitterat totalt 710 miljoner kronor under obligationslånet. Obligationslånet är noterat på Nasdaq Stockholm. Obligationsvillkoren innehåller bland annat informationsåtaganden, finansiella kovenanter och restriktioner för Bolaget att lämna utdelning om ett högre belopp än 50 % av förvaltningsresultatet (såsom beräknat i enlighet med obligationsvillkoren). Obligationsvillkoren innehåller vidare en ägarförändringsklausul. En ägarförändring uppstår enligt obligationslånet för det fall (i) någon eller några (med undantag för Kvalitena) som agerar gemensamt blir ägare, direkt eller indirekt, till mer än 50 procent av aktierna och rösterna i Bolaget eller har rätt att utse samtliga eller en majoritet av styrelsens ledamöter eller (ii) om Bolagets aktier upphör att vara listade på en reglerad marknad som Nasdaq Stockholm eller en multilateral handelsplattform som Nasdaq First North. Vid en sådan ägarförändring kan obligationsinnehavare under obligationslånet kräva förtida inlösen av

obligationerna till ett belopp om 101 procent av det nominella värdet av obligationerna.

Twister

Stendörren är från tid till annan inblandat i tvister, krav och negativa förvaltningsbeslut som en del av den löpande verksamheten. Stendörren har emellertid inte varit part i några rättsliga förfaranden eller förlikningsförfaranden (inklusive ännu icke avgjorda ärenden och ärenden som Stendörren är medveten om kan uppkomma) under de senaste tolv månaderna, och som nyligen haft eller skulle kunna få betydande effekter på Stendörrens finansiella ställning eller lönsamhet.

Försäkringar

Koncernens försäkringsskydd omfattar försäkringar för risker förknippade med Koncernens verksamhet, vilket inkluderar bland annat egendom och maskiner, förvaltning- och serviceverksamhet, miljöansvar för byggherre, hyresförluster, rättsskydd och VD- och styrelseansvar. Stendörren primära försäkringsgivare är Länsförsäkringar Stockholm och RiskPoint. Såväl den kombinerade företagsförsäkringen som VD- och styrelseansvarsförsäkringen som har ingåtts av Bolaget omfattar hela Koncernen. Stendörren bedömer att försäkringsskyddet är i linje med de försäkringsskydd som innehas av andra bolag inom branschen och lämpligt för de risker som normalt förknippas med Stendörrens verksamhet. Gentemot de anställda är försäkringsskyddet i linje med kollektivavtal och tillämplig lag.

IT

Stendörren använder IT främst för en effektiv administration och kommunikation samt för marknadsföring och marknadskommunikation. Stendörren använder ett flertal IT-system för bland annat hantering av hyresavisering, bokföring, e-post, lagring och bearbetning av elektroniska dokument samt kommunikation med mäklare och andra aktörer på fastighetsmarknaden. Drift av central servermiljö och drift av de lokala arbetsstationerna, nätverk och internetkoppling är utlagd på externa leverantörer. Flera system som Stendörren använder köps som tjänst från systemleverantören där leverantören svarar för drift och underhåll av systemet.

Immateriella rättigheter

Stendörren är innehavare av domännamnen stendorren.se, stendorren.se, stendorren.com, stendorren.com, nackapoint.com, nackapoint.se, pointnacka.com, pointnacka.se, pointfarsta.se, pointslagsta.se, pointfarsta.com, pointslagsta.com, greenhub.se, greenhub-bro.se och greenhub-bro.com.

Stendörren använder varumärket ”Stendörren” och tillhörande logotyp i sin verksamhet. Inga immateriella rättigheter inom Stendörren är föremål för någon pant eller annan typ av belastning. Stendörren har ingen kännedom om någon överträdelse, inskränkning eller liknande omständighet som skulle kunna påverka någon väsentlig immateriell rättighet.

Transaktioner med närstående

Stendörren var ett konsoliderat dotterbolag till Kvalitena under räkenskapsåret 2014 och större delen av 2015 varför Kvalitena och dess övriga dotter- och intressebolag behandlas som närstående bolag till Stendörren i redovisningen för delar av dessa räkenskapsår.

Under räkenskapsåren 2014, 2015 respektive 2016 förvärvade Koncernen rådgivningstjänster och förvaltningstjänster från Slottsfabriken Egendomsförvaltning AB, ett dotterbolag till Kvalitena, för 9,6 miljoner kronor, 14 miljoner kronor, respektive 4 miljoner kronor.

Under räkenskapsåren 2014, 2015 respektive 2016 förvärvade Koncernen vidare byggtjänster uppgående till 24,5 miljoner kronor, 107 miljoner kronor, respektive 4 miljoner kronor från Box Bygg AB, ett intressebolag till Kvalitena.

Under räkenskapsåret 2016 placerade Stendörren, under en period om cirka fyra månader, 65 miljoner kronor i överskottslikviditet hos Kvalitena mot marknadsmässig ränta och säkerhet. Lånet är återbetalat i sin helhet.

Stendörren hyr vidare lokaler för sitt huvudkontor av ett dotterbolag till Kvalitena, där hyran för räkenskapsåren 2016 och 2017 uppgick till 1 miljon kronor respektive 1,8 miljoner kronor.

Under räkenskapsåret 2017 förvärvade Stendörren samtliga aktier i Ankarhagen Ulvsunda AB och därigenom indirekt fastigheten Stockholm Båglampan 25. Ankarhagen Ulvsunda AB ägdes av Ankarhagen Fastigheter AB som indirekt kontrolleras av Bolagets styrelseledamot Carl Mörk och transaktionen utgjorde därmed en närståendetransaktion. Transaktionen underställdes årsstämman den 23 maj 2017 och årsstämman beslutade att godkänna förvärvet. Den aktuella styrelseledamoten deltog inte i beredningen av ärendet eller vid stämmans beslut.

För ytterligare information om transaktioner med närstående respektive information om styrelsens, VD:s och övriga befattningshavares löner och andra ersättningar, kostnader och avtal som avser pensioner och liknande förmåner samt avtal angående avgångsvederlag, se avsnittet ”*Bolagsstyrning – Ersättning till styrelseledamöter, verkställande direktör och ledande befattningshavare*” och not 5 respektive 24 i Bolagets årsredovisning för 2016, vilka har införlivats i detta Prospekt.

Transaktioner med närstående parter sker på marknadsmässiga villkor.

Kostnader för noteringen

De direkta kostnaderna förknippade med upptagandet till handel av Stendörrens B-aktier på Nasdaq Stockholm beräknas uppgå till cirka 4 miljoner kronor. Per 31 december 2017 har cirka 2,8 miljoner kronor redan belastat Stendörrens resultat. Sådana kostnader är framförallt hänförliga till kostnader för revisorer, advokater och noteringskostnader till Nasdaq Stockholm och Finansinspektionen.

Bolaget kommer inte att erhålla några intäkter från noteringen.

Handlingar som hålls tillgängliga för inspektion

Bolagets (i) bolagsordning, (ii) årsredovisningarna för räkenskapsåren 2014, 2015 och 2016, inklusive revisionsberättelser, (iii) bokslutskommuniké för perioden 1 januari–31 december för räkenskapsåret 2017, samt (iv) årsredovisningar för de senaste tre räkenskapsåren för samtliga bolag i Koncernen, hålls under prospektets giltighetstid tillgängliga under kontorstid på Bolagets huvudkontor på Strandvägen 5A, 114 51 Stockholm. Handlingarna avseende Stendörren Fastigheter AB (publ) finns även tillgängliga i elektronisk form på Bolagets webbplats, stendorren.se.

DOKUMENT INFÖRLIVADE GENOM HÄNVISNING

Nedanstående information införlivas genom hänvisning och utgör en del av Prospektet. De delar i nedan angivna dokument som inte införlivas genom hänvisning bedöms inte vara relevanta för en investerare. Bolagets årsredovisningar för 2014 och 2015 har reviderats av auktoriserade revisorerna Mikael Ikonen och Ingemar Rindstig och årsredovisningen för 2016 har reviderats av auktoriserade revisorerna Ingemar Rindstig och Oskar Wall. Revisionsberättelserna innehåller inga anmärkningar.

Bolagets bokslutskommuniké för perioden 1 januari–31 december 2017 har varken reviderats eller översiktligt granskats av Bolagets revisorer. Dokumenten som införlivas genom hänvisning finns tillgängliga under Prospektets giltighetstid på Bolagets webbplats, stendorren.se.

Följande information har införlivats genom hänvisning.

- Oreviderade resultat- och balansräkningar samt kassaflödesanalys för Koncernen, avseende perioden 1 januari–31 december 2017, såsom de presenteras i Bolagets bokslutskommuniké för samma period;
- Reviderade resultat- och balansräkningar, kassaflödesanalys samt noter, för Koncernen och för räkenskapsåret 2016, såsom de presenteras i Bolagets årsredovisning för samma period;
- Reviderade resultat- och balansräkningar, kassaflödesanalys samt noter, för Koncernen och för räkenskapsåret 2015, såsom de presenteras i Bolagets årsredovisning för samma period;
- Reviderade resultat- och balansräkningar, kassaflödesanalys samt noter, för Koncernen och för räkenskapsåret 2014, såsom de presenteras i Bolagets årsredovisning för samma period;
- Revisionsberättelse för räkenskapsåret 2016, vilken har inkluderats på sidorna 121–124 i Bolagets årsredovisning för samma period;
- Revisionsberättelse för räkenskapsåret 2015, vilken har inkluderats på sidorna 78–79 i Bolagets årsredovisning för samma period; samt
- Revisionsberättelse för räkenskapsåret 2014, vilken har inkluderats på sida 69 i Bolagets årsredovisning för samma period.

SKATTEFRÅGOR I SVERIGE

Nedan sammanfattas vissa svenska skattefrågor som aktualiseras med anledning av upptagandet till handel av aktier av serie B i Bolaget på Nasdaq Stockholm för fysiska personer och aktiebolag som är obegränsat skattskyldiga i Sverige, om inte annat anges. Sammanfattningen är baserad på nu gällande lagstiftning och är avsedd endast som generell information avseende aktier av Serie B i Bolaget från och med det att aktier av serie B har upptagits till handel på Nasdaq Stockholm.

Sammanfattningen behandlar inte:

- aktier av serie A eller preferensaktier i Bolaget,
- situationer då aktier innehas som lagertillgång i näringsverksamhet,
- situationer då aktier innehas av kommandit- eller handelsbolag,
- situationer då aktier förvaras på ett investerings-sparkonto och omfattas av särskilda regler om schablonbeskattning,
- de särskilda reglerna om skattefri kapitalvinst (inklusive avdragsförbud vid kapitalförlust) och utdelning i bolagssektorn som kan bli tillämpliga då investeraren innehar aktier i Bolaget som anses vara näringsbetingade (skattemässigt),
- de särskilda regler som i vissa fall kan bli tillämpliga på aktier i bolag som är eller har varit fåmansföretag eller på aktier som förvärvats med stöd av sådana aktier,
- de särskilda regler som kan bli tillämpliga för fysiska personer som gör eller återför investeraravdrag,
- utländska företag som bedriver verksamhet från fast driftställe i Sverige, eller
- utländska företag som har varit svenska företag.

Särskilda skatteregler gäller vidare för vissa företagskategorier. Den skattemässiga behandlingen av varje enskild aktieägare beror delvis på dennes speciella situation. Varje aktieägare bör rådfråga oberoende skatterådgivare om de skattekonsekvenser som upptagandet till handel av B-aktierna i Bolaget på Nasdaq Stockholm kan medföra för dennes del, inklusive tillämpligheten och effekten av utländska regler och skatteavtal.

Fysiska personer

För fysiska personer som är obegränsat skattskyldiga i Sverige beskattas kapitalinkomster såsom räntor, utdelningar och kapitalvinster i inkomstslaget kapital. Skattesatsen i inkomstslaget kapital är 30 procent.

Kapitalvinst respektive kapitalförlust beräknas som skillnaden mellan försäljningsersättningen, efter avdrag för försäljningsutgifter, och omkostnadsbeloppet. Omkostnadsbeloppet för samtliga aktier av samma slag och sort läggs samman och beräknas gemensamt med tillämpning av genomsnittsmetoden. Vid försäljning av marknadsnoterade aktier får alternativt schablonmetoden användas. Denna metod innebär att omkostnadsbeloppet får bestämmas till 20 procent av försäljningsersättningen efter avdrag för försäljningsutgifter.

Kapitalförlust på marknadsnoterade aktier får dras av fullt ut mot skattepliktiga kapitalvinster som uppkommer samma år dels på aktier, dels på marknadsnoterade värdepapper som beskattas som aktier (dock inte andelar i värdepappersfonder eller specialfonder som innehåller endast svenska fordringsrätter, så kallade räntefonder). Av kapitalförlust som inte dragits av genom nu nämnda kvittningsmöjlighet medges avdrag i inkomstslaget kapital med 70 procent av förlusten.

Uppkommer underskott i inkomstslaget kapital medges reduktion av skatten på inkomst av tjänst och näringsverksamhet samt fastighetsskatt och kommunal fastighetsavgift. Skattereduktionen är 30 procent av den del av underskottet som inte överstiger 100 000 kronor och 21 procent av det återstående underskottet. Underskott kan inte sparas till senare beskattningsår.

För fysiska personer som är obegränsat skattskyldiga i Sverige innehålls preliminär skatt på utdelningar med 30 procent. Den preliminära skatten innehålls normalt av Euroclear Sweden eller, beträffande förvaltarregistrerade aktier, av förvaltaren.

Aktiebolag

För aktiebolag beskattas all inkomst, inklusive skattepliktiga kapitalvinster och skattepliktiga utdelningar, i inkomstslaget näringsverksamhet med 22 procents skatt. Beräkning av kapitalvinst respektive

kapitalförlust sker på samma sätt som för fysiska personer enligt vad som beskrivits ovan.

Avdrag för avdragsgill kapitalförlust på aktier medges endast mot skattepliktiga kapitalvinster på aktier och andra värdepapper som beskattas som aktier. Kapitalförlust på aktier som inte har kunnat utnyttjas ett visst år, får sparas (hos det aktiebolag som haft förlusten) och dras av mot skattepliktiga kapitalvinster på aktier och andra värdepapper som beskattas som aktier under efterföljande beskattningsår utan begränsning i tiden. Om en kapitalförlust inte kan dras av hos det företag som gjort förlusten, får den dras av mot skattepliktiga kapitalvinster på aktier och andra värdepapper som beskattas som aktier hos ett annat företag i samma koncern, om det föreligger koncernbidragsrätt mellan företagen och båda företagen begär det för ett beskattningsår som har samma deklarationstidpunkt (eller som skulle ha haft det om inte något av företagens bokföringskyldighet upphör). Särskilda skatteregler kan vara tillämpliga på vissa företagskategorier eller vissa juridiska personer, exempelvis investmentföretag och livförsäkringsföretag.

Aktieägare som är begränsat skattskyldiga i Sverige

För aktieägare som är begränsat skattskyldiga i Sverige och som erhåller utdelning på aktier i ett svenskt aktiebolag uttas normalt svensk kupongskatt. Det samma gäller vid utbetalning från ett svenskt aktie-

bolag i samband med bland annat inlösen av aktier och återköp av egna aktier genom ett förvärvserbjudande som har riktats till samtliga aktieägare eller samtliga ägare till aktier av ett visst slag. Skattesatsen är 30 procent. Kupongskattesatsen är dock i allmänhet reducerad genom skatteavtal. I Sverige verkställer normalt Euroclear Sweden eller, beträffande förvaltarregistrerade aktier, förvaltaren avdrag för kupongskatt. Sveriges skatteavtal medger generell nedsättning av källskatten till avtalets skattesats direkt vid utdelningstillfället förutsatt att Euroclear Sweden eller förvaltaren erhållit erforderliga uppgifter om den utdelningsberättigade. Investerare berättigade till en reducerad skattesats enligt skatteavtal kan begära återbetalning från Skatteverket om källskatt har innehållits med en högre skattesats.

Aktieägare som är begränsat skattskyldiga i Sverige kapitalvinstbeskattas normalt inte i Sverige vid avyttring av aktier. Aktieägare kan emellertid bli föremål för beskattning i sin hemviststat.

Enligt en särskild regel är dock fysiska personer som är begränsat skattskyldiga i Sverige föremål för kapitalvinstbeskattning i Sverige vid avyttring av aktier i Bolaget, om de vid något tillfälle under det kalenderår då avyttringen sker eller under de föregående tio kalenderåren har varit bosatta i Sverige eller stadigvarande vistats i Sverige. Tillämpligheten av regeln är dock i flera fall begränsad genom skatteavtal.

DEFINITIONSLISTA

Bolaget, Stendörren eller Koncernen	Stendörren Fastigheter AB (publ), Koncernen inom vilken Stendörren Fastigheter AB (publ) är moderbolag eller ett dotterbolag i koncernen, beroende på sammanhanget.
EUR	Euro.
Euroclear Sweden	Euroclear Sweden AB.
Evidens	En rapport av analysföretaget Evidens.
Kvalitena	Kvalitena AB (publ).
Koden	Svensk kod för bolagsstyrning.
Kronor	Svenska kronor.
KPI	Konsumentprisindex.
Kvalitena	Kvalitena AB (publ).
MSEK	Miljoner svenska kronor.
Nasdaq Stockholm	Den reglerade marknad som drivs av Nasdaq Stockholm Aktiebolag.
NEG	Den nya ekonomiska geografin.
Oberoende Värderarna	Forum Fastighetsekonomi, Nordier Property Advisors, Newsec Sweden, Cushman & Wakefield, JLL och CBRE.
Prospektet	Detta Prospekt.
SEK	Svenska kronor.
Stibor	Stockholm Interbank Offered Rate.
USD	Amerikanska dollar.
Värderingsintygen	Värderingsintygen avseende Stendörrens fastighetsbestånd som infogats i Prospektet.

BILAGA 1 – VÄRDERINGSINTYG

Värderingsintygen avseende Stendörrens fastighetsbestånd har utfärdats av oberoende sakkunniga värderare på uppdrag av Stendörren enligt godkända värderingsprinciper som motsvarar fullständiga bankvärderingar. Värderingsintygen har upprättats av de Oberoende Värderarna under perioden 30 april 2017 till och med 19 mars 2018.

De Oberoende Värderarna har inte något väsentligt intresse i Stendörren och har samtyckt till att Värderingsintygen tas in i Prospektet. Informationen från tredje man har återgivits korrekt i Prospektet och inga uppgifter har utelämnats på ett sätt som skulle kunna göra den återgivna informationen felaktig eller missvisande. Inga materiella förändringar har ägt rum efter att respektive externvärdering genomförts och att respektive Värderingsintyg utfärdats.

Den information som inkluderats i Prospektet och som baserats på Värderingsintygen kan medföra risker och osäkerhetsfaktorer samt vara föremål för ändringar baserat på en rad olika externa faktorer, däribland de som behandlas under avsnittet ”Riskfaktorer”. Värderingen av investeringar i fastigheter och tillhörande tillgångar föranleder ett visst mått av uppskattningar och Bolaget och/eller de Oberoende Värderarna kan komma att behöva göra antaganden, uppskattningar och bedömningar gällande flera antal faktorer. Värderingar av fastigheter är till sin natur subjektiva och osäkra, samt baseras på antaganden som kan visa sig vara missvisande eller påverkas av faktorer utanför Bolagets kontroll, och Bolaget kanske inte har möjlighet att realisera det uppskattade värdet vid ett avyttrande.

Sammanfattning av värdering – Savills



Sergels Torg 12
111 57 STOCKHOLM

Telefon: 08 545 858 90
Fax: 08 545 858 91
www.savills.se

Sammanfattning av värdering

På uppdrag av Stendörren Fastigheter AB, genom Binh Nguyen och Magnus Sundell, har Savills Sweden utfört uppdateringar av marknadsvärderingarna för fastigheterna Uppsala Librobäck 18:1 och Upplands Väsby Skälby 2:2, samt tomträtten Stockholm Vindkraften 2. Savills är införstådda med att värderingssammanfattningen kommer att ingå i ett prospekt. Fastigheternas och tomträttens marknadsvärdesbedömningar har senast uppdaterats med värdetidpunkt 01/07-2017 samt 01/01-2018.

Värdebedömningen grundar sig som huvudmetod på kassaflödesanalys innebärande att fastighetens/tomträttens värden baseras på nuvärdet av prognostiserade kassaflöden jämte restvärde under en till kontraktslängderna anpassad kalkylperiod. Antagandet avseende de framtida kassaflödena görs utifrån bland annat analys av data som tillhandahållits muntligen eller skriftligen:

- Nuvarande och historiska hyror samt kostnader
- Marknadens/närområdets framtida utveckling
- Fastigheternas förutsättningar och position i respektive marknadssegment
- Befintliga gällande hyreskontraktvillkor
- Marknadsmässiga hyresvillkor vid kontraktstidens slut
- Drift- och underhållskostnader i likartade fastigheter i jämförelse med dem i de aktuella fastigheterna
- Utdrag från officiella register

Utifrån analysen resulterande driftnetton under kalkylperioden och ett restvärde vid kalkylperiodens slut har sedan diskonterats med bedömd kalkylränta. De värdepåverkande parametrar som används i värderingen motsvarar Savills tolkning av hur investerare och andra aktörer på marknaden resonerar och verkar och summan av nuvärdet av driftnetton och restvärde kan därmed tas som ett uttryck för marknadsvärdet.

Librobäck 18:1 besiktigades av Savills senast den 4 april 2017, Skälby 2:2 besiktigades senast i juni 2014 och Vindkraften 2 besiktigades senast den 21 augusti 2017. Värderingsförfarandet ansluter i huvudsak till internationella rekommendationer och är rapporterat i enlighet tillämpliga paragrafer i ESMA:s uppdatering av CESR:s rekommendationer och är utförd av oberoende värderare utan väsentliga intressen i Stendörren Fastigheter AB. Savills har fått information om att inga större förändringar av värdepåverkande karaktär har skett sedan senaste värderingstillfälle/besiktningstillfälle.

På begäran sammanfattar vi härmed att enligt de bedömningar som gjorts av Savills Sweden utgörs marknadsvärdet, vid respektive fastighets värdetidpunkt, av följande:

- per 2018-01-01 för fastigheten Uppsala Librobäck 18:1 **37,4 miljoner (trettiosju miljoner fyrahundra tusen) kronor**.
- per 2017-07-01 för fastigheten Upplands Väsby Skälby 2:2 **39,5 miljoner (trettionio miljoner femhundra tusen) kronor**
- per 2017-07-01 för tomträtten Stockholm Vindkraften 2 **75,3 miljoner (sjuttiofem miljoner trehundra tusen) kronor**.

Stockholm den 12 februari 2018
Savills Sweden AB

Karin Zakariasson, MRICS

Marcus Kindbom

Av Samhällsbyggarna auktoriserade värderare

AUKTORISERAD
FASTIGHETSVÄRDERARE



Värderingsutlåtande – Cushman & Wakefield



Regeringsgatan 59
103 59 Stockholm, Sweden
Tel +46 (0)8 671 34 00
cushmanwakefield.com

VÄRDERINGSUTLÅTANDE

Cushman & Wakefield har fått i uppdrag av Stendörren Fastigheter AB (publ) att uppskatta marknadsvärdet av 7 fastigheter. Fem fastigheter är upplåtna med äganderätt och två är upplåtna med tomträtt. Samtliga fastigheter finns i Sverige. Fastigheterna inrymmer kontor och verkstads/industriändamål samt en lägenhet. Datum för värdebedömningarna är satt till den 30 juni, 2017, 11 november 2017 och den 26 januari 2018. Den totala uthyrningsbara arean är 30 424 kvm, varav 160 kvm utgörs av bostäder och 30 264 kvm utgörs av kommersiella lokaler.

Värderingarna har upprättats i enlighet med tillämpliga delar av Valuation Practice Statements ("VPS") som ingår i RICS Valuation - Global Standards 2017 ("Red Book") och utfärdats av Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS). Vi förstår att vår värderingsrapport krävs för att ingå i ett prospekt som skall offentliggöras av Stendörren Fastigheter AB (publ). Enligt RICS Valuation - Professional Standards, har vi gjort vissa anmärkningar i samband med denna värderingsinstruktion och vårt förhållande till Stendörren Fastigheter AB (publ).

Alla objekt har besiktigats av representanter från Cushman & Wakefield mellan 2015 och 2018.

Vi bekräftar att vi har tillräcklig kunskap om de särskilda fastighetsmarknader som berörs, både lokalt och nationellt, och har tillräcklig kompetens för att genomföra värderingen. Värderingarna har utförts av värderingsmän kvalificerade för ändamålet och har agerat som externa värderare.

Vi har gjort olika antaganden om besittningsrätt, uthyrning, planförhållanden etc. Om någon information eller antaganden som värderingen bygger på befinns vara felaktig, kan värderingsresultatet också vara felaktiga och bör omprövas.

Marknadsvärdet per värdetidpunkten, 30 juni 2017, 11 november 2017 och den 26 januari 2018 har bedömts till:

Fastigheter med äganderätt	285 600 000 kronor
Fastigheter upplåtna med tomträtt	143 000 000 kronor

Summa Marknadsvärde: **428 600 000 kronor**
(Fyrahundratjugoåttamiljoner sexhundraåtta tusen kronor)

Stockholm 2018-02-13
DTZ Sweden AB

Sven-Erik Hugosson, MRICS
Av Samhällsbyggarna Auktoriserad fastighetsvärderare

- Vid tillämpning av Europeiska kommissionens förordning nr 809/2004 implementering av Prospectus Directive, är vi ansvariga för denna värderingsrapport och tar ansvar för att informationen i denna värderingsrapport och kontrollerat att så vitt vi vet (har vidtagit stor omsorg för att säkerställa att så är fallet), är informationen i denna värderingsrapport i enlighet med de faktiska förhållandena och att ingenting är utelämnat som skulle kunna påverka dess innebörd. Värderingsrapporten uppfyller kraven i punkt 128-130 i ESMA uppdateringen av CESR's rekommendationer för ett konsekvent genomförande i Europeiska kommissionens förordning nr 809/2004 om genomförande av Prospectus Directive.
- Denna rapportens användning är endast för den part till vilken den är utställd för specifika ändamål som anges häri och inget ansvar accepteras från tredje part för hela eller delar av dess innehåll ansvaras enligt ovan.



Ingående fastigheter

Fastighet	Kommun	Värdetidpunkt
Tullinge 19:653	Botkyrka	30-jun-17
Pilbågen 1	Södertälje	30-jun-17
Tunaången 10	Södertälje	30-jun-17
Tunaången 6	Södertälje	30-jun-17
Söderbymalm 7:35	Haninge	11-nov-17
Mörtö 7	Stockholm	11-nov-17
Sicklaön 107:3	Nacka	26-jan-18

Sammanfattande värderingsrapport - Forum Fastighetsekonomi

SAMMANFATTANDE VÄRDERINGSRAPPORT

På uppdrag av Stendörren AB, genom Magnus Sundell, har Forum Fastighetsekonomi AB bedömt marknadsvärdet av nedanstående fastigheter, samtliga äganderätter, vid värdetidpunkten 2017-06-30:

Fastighet	Kommun
Centrum 26:7	Enköping
Rapsbaggen 3	Västerås
Sankt Ilian 23:4	Enköping
Stenvreten 5:68	Enköping
Stenvreten 6:1	Enköping
Stenvreten 6:17	Enköping
Stenvreten 7:51	Enköping
Stenvreten 7:70	Enköping
Stenvreten 7:87	Enköping
Stenvreten 7:94	Enköping
Stenvreten 8:37	Enköping
Strängnäs 2:34	Strängnäs

Underlag

Hyresdata har erhållits på fastighetsnivå tillsammans med uppgifter om pågående uthyrningar, uppsägningar och planerat underhåll etc från fastighetsägaren. Officiella uppgifter om fastigheterna har hämtats från Fastighetsdatasystemet och uppgifter om detaljplaner m m har inhämtats från respektive myndighet.

Samtliga värderingar är uppdateringar av tidigare av Forum utförda värderingar. Besiktning av värderingsobjekten har skett vid olika tidpunkter mellan 2014-2016.

Metodik

Värderingarna är upprättade i enlighet med ESMA:s uppdatering av CESR:s rekommendation för tillämpning av kommissionens förordning om prospekt (Nr 809/2004).

Värderingarna följer IVSC (International Valuation Standards Council) riktlinjer för värdering av tillgångar.

Marknadsvärdet bedöms med en marknadsanpassad flerårig avkastningsanalys, dvs. en analys av förväntade framtida betalningsströmmar där alla indata (hyror, vakans/hyresrisk, drift- och underhållskostnader, fastighetsskatt etc, direktavkastningskrav, kalkylränta mm) ges värden som överensstämmer med de bedömningar marknaden kan antas göra under rådande marknadssituation. Som grund för våra bedömningar om marknadens direktavkastningskrav mm ligger ortsprisanalyser av gjorda jämförbara fastighetsköp.

Ett avkastningsbaserat nuvärde framräknas utgående från kalkylperiodens driftnetton efter investeringar och restvärdet (dvs. det totala kapitalet vid kalkylslut). I förekommande fall beaktas olika värdetillegg eller värdeavdrag.

För Stenvreten 6:17, som endast utgörs av mark, har marknadsvärdet bedömts med en ortsprisanalys av jämförbara markförvärv.

I kassaflödeskalkylerna har bland annat följande bedömningar och antaganden gjorts:

- Kalkylstart 2017-07-01..
- Kalkylperiod 5 eller 10 år.
- Inflationen (KPI-förändring) är 1,5 % under 2017 och 2,0 % under resterande kalkylperiod.
- Hyresutvecklingen följer respektive hyreskontrakts villkor. Efter löptidens slut görs vid behov en marknadsanpassning och hyresutvecklingen följer sedan 100 % av KPI.
- Kostnaderna för drift och underhåll utvecklas med 100 % av KPI.
- Direktavkastningskravet vid kalkylslut har bedömts till 5,6 % - 8,0 % beroende på fastighetstyp, läge och hyreskontraktsstruktur och kalkylräntan till 7,6 %-10,0 %.



Värdebedömning

På begäran intygas härmed att fastigheternas marknadsvärden vid värdetidpunkten 2017-06-30 har bedömts till:

Centrum 26:7, Enköpings	72 000 000 kr (sjuotio två miljoner kronor)
Rapsbaggen 3, Västerås	41 000 000 kr (fyrtio en miljoner kronor)
Sankt Ilian 23:4, Enköpings	15 300 000 kr (femton miljoner trehundra tusen kronor)
Stenvreten 5:68, Enköpings	18 000 000 kr (arton miljoner kronor)
Stenvreten 6:1, Enköpings	91 000 000 kr (nittio en miljoner kronor)
Stenvreten 6:17, Enköpings	19 000 000 kr (nitton miljoner kronor)
Stenvreten 7:51, Enköpings	37 000 000 kr (trettio sju miljoner kronor)
Stenvreten 7:70, Enköpings	18 500 000 kr (arton miljoner femhundra tusen kronor)
Stenvreten 7:87, Enköpings	28 500 000 kr (tjugo åtta miljoner femhundra tusen kronor)
Stenvreten 7:94, Enköpings	7 900 000 kr (sju miljoner niohundra tusen kronor)
Stenvreten 8:37, Enköpings	19 500 000 kr (nitton miljoner femhundra tusen kronor)
<u>Strängnäs 2:34, Strängnäs</u>	<u>38 500 000 kr (trettio åtta miljoner femhundra tusen kronor)</u>
Summa	406 200 000 kr (fyrahundra sex miljoner tvåhundra tusen kronor)

Stockholm 2018-02-21

FORUM FASTIGHETSEKONOMI AB

Kungsgatan 29, Box 7044, 103 86 Stockholm

Tel 08 696 95 50


Victoria Tatti
Civilingenjör


Magnus Stenback
Civilingenjör

AUKTORISERAD
FASTIGHETSVÄRDERARE

SAMHÄLLSBYGGARNA



Sammanfattning av värdering – Newsec Advice



SAMMANFATTNING AV VÄRDERING

På uppdrag av Stendörren Fastigheter AB (publ), genom Magnus Sundell, har Newsec genomfört en marknadsvärdering av följande fastigheter:

- Bergklacken 5 och 6, Stockholm (tomträtt)
- Båglampan 35, Stockholm
- Gräddö 2 och 4, Stockholm (tomträtt)
- Hällsättra 1, Stockholm (tomträtt)¹
- Korsräven 1, Stockholm
- Källby 1:55, Eskilstuna¹
- Luna 1, Huddinge
- Opalen 40, Huddinge
- Sjöbjälten 2, Sollentuna
- Stenskarven 4 och 5, Stockholm (tomträtt)
- Tajja 1:36, Flen
- Kalvö 1:24, Nynäshamn²
- Kalsvik 16:17, Huddinge³
- Nygård 2:6 (del av), 2:14 & 2:17, Upplands-Bro⁴

Fastigheterna är värderade med värdetidpunkt 4 juli 2017 med undantag för ¹) 2017-11-28, ²) 2018-01-25, ³) 2017-12-22 och ⁴) 2017-10-18. Sju av fastigheterna innehas med tomträtt medan resterande nio innehas med äganderätt.

Värdebedömningen grundar sig på en kassaflödesanalys innebärande att fastigheternas värden baseras på nuvärdet av prognostiserade kassaflöden jämte restvärde under en kalkylperiod av tio år dock med hänsyn till hyreskontrakt som löper utöver tioårsperioden. Antagandet avseende de framtida kassaflödena görs utifrån analys av:

- Nuvarande och historiska hyror samt kostnader
- Marknadens/närområdets framtida utveckling
- Fastigheternas förutsättningar och position i respektive marknadssegment
- Befintliga gällande hyreskontraktsvillkor
- Marknadsmässiga hyresvillkor vid kontraktstidens slut
- Drift- och underhållskostnader i likartade fastigheter i jämförelse med dem i de aktuella fastigheterna

Utifrån analysen resulterande driftnetton under kalkylperioden och ett restvärde vid kalkylperiodens slut har sedan diskonterats med bedömd kalkylränta. De värdepåverkande parametrar som används i värderingen motsvarar Newsecs tolkning av hur investerare och andra aktörer på marknaden resonerar och verkar.

Samtliga fastigheter har i samband med detta uppdrag eller tidigare uppdrag okulärbesiktigats. Besiktningar har skett under 2015, 2016 och 2017. Värderingsförfarandet med tillhörande underlagsinsamling och bearbetning ansluter i huvudsak till RICS anvisningar. Samtliga värderingar är utförda av auktoriserade värderare, antingen via RICS eller Samhällsbyggarna.

På begäran får vi härmed intyga att enligt de bedömningar som gjorts av Newsec utgör marknadsvärdet av de ovan angivna fastigheterna avrundat **2 484 000 000 (två miljarder fyrahundraåttiofyra miljoner)** kronor. Av det totala värdet faller 476 miljoner kronor eller cirka 19 procent på fastigheter som innehas med tomträtt medan resterande del, 2 008 miljoner kronor eller cirka 81 procent, faller på fastigheter som innehas med äganderätt.

Värderingarna är utförda i enlighet med ESMA's riktlinjer.

Stockholm / Göteborg den 16 mars 2018
NEWSEC ADVICE AB

Anders Rydstern, MRICS
Regional Director Valuation & Advisory

Linus Åhs
Av Samhällsbyggarna auktoriserad fastighetsvärderare

Newsec Advice AB
Box 7795
SE-103 96 Stockholm

Värderingsrapport - CBRE Sweden

1

VÄRDERINGSRAPPORT

CBRE

CBRE Sweden AB
Jakobsbergsgatan 16
SE-111 57 Stockholm

T + 46 8 4101 8700
F + 46 8 678 15 23
www.cbre.se
www.cbre.com

Rapportdatum	2 mars 2018
Värdetidpunkt	31 december 2017
Uppdragsgivare	Stendörren Fastigheter AB (publ) Strandvägen 5A 114 51 Stockholm För kännedom Magnus Sundell ("Stendörren")
Syfte med ägande	Investering
Typ av värderare	Extern, som definieras i RICS Valuation Global Standards 2017 ("the Red Book")

Värderingsobjekt

Fastigheter ägda av Stendörren i Sverige per 31 december 2017 och per den 2 mars 2018 se bilaga A.

Fastighetsbeskrivning

Kontor, industri, lager, vård, utbildning och övrigt sammark för utveckling.

Uppdrag

Att marknadsvärdera fastigheterna under februari 2018 i enlighet med uppdragsbrevet daterat januari 2018

CBRE

Syfte

CBRE är införstådda med att värderingsrapporten och bilagor till denna (tillsammans "Värderingsrapporten") kommer att ingå i ett prospekt ("Prospektet") vilket ska offentliggöras av Stendörren i samband med att aktien skall säljas på Nordic OMX Mid-Cap list.

I enlighet med RICS Valuation Global Standards 2017 ("the Red Book") har CBRE gett särskilda upplysningar i samband med detta uppdrag och vår relation till Stendörren.

Fair Value för 4 fastigheter per 16 februari 2018

SEK 429 200 000 (FYRAHUNDRATJUGONIOMILJONER TVÅHUNDRATUSEN SVENSKA KRONOR) utan avdrag för stämpelskatt.

CBRE bekräftar att "Fair Value" enligt ovan är samma som "Marknadsvärde" i syfte för finansiell rapportering enligt internationell finansieringsstandard.

CBREs uppfattning av Fair Value är baserat på uppdragets omfattning och värderingsantaganden och har primärt baserats på nyligen genomförda jämförelseförsäljningar utan partsrelationer.

CBRE har värderat fastigheterna individuellt. Ingen premie eller rabatt läggs till det sammanlagda värdet av de enskilda fastigheterna i det fallet att hela eller delar av portföljen släpps ut på marknaden vid någon tidpunkt.

För att tydliggöra, fastigheterna är värderade som fastigheter och värdet representerar 100 % av marknadsvärdet hos tillgången.

Det finns inga negativa värden att rapportera.

CBRE är skyldiga att visa fördelningen mellan fastigheter upplåtna med äganderätt respektive tomträtt samt uppdelningen mellan investerings- och utvecklingsfastigheter.

UPPLÄTTELSEFORM	FÖRVALTNINGSFASTIGHET (SEK)	BYGGRÄTT/MARK (SEK)	TOTAL (SEK)
ÄGANDERÄTT	292 200 000	23 000 000	315 200 000
TOMTRÄTT	114 000 000		114 000 000
TOTAL	406 200 000	23 000 000	429 200 000

Värderingen har utförts i enlighet med RICS värderingsstandard (RICS Valuation Global Standards 2017 "the Red Book"). Varje värdering grundar sig på värderingsobjektets egenskaper, vilka beskrivs i de enskilda värderingarna.

Värderingarna uppfyller kraven inom internationell värderingstandard. Denna Värderingsrapport är upprättad i enlighet med paragraf 128-130 i ESMA-uppdateringen av Kommittén för Europeisk Värdepapperstillsyns (CESR) rekommendationer för konsekvent implementering av Europeiska Kommissionens förordning (EG) nr. 809/2004 implementering av Prospektdirektivet.

CBRE bekräftar att vi har tillräcklig lokal och nationell marknadskännedom om den aktuella fastighetsmarknaden, samt erforderlig kompetens och förståelse för att kunna utföra uppdraget på ett fackmannamässigt sätt. Där kunskapen och kraven enligt "Red Book" har uppfyllts av mer än en värderare inom CBRE bekräftar CBRE att en lista med dessa värderare finns i underlagsmaterialet, tillsammans med en bekräftelse på att varje namngiven värderare uppfyller kraven i "Red Book".



Väsentliga förändringar

CBRE bekräftar härmed att vid tidpunkten för denna värderingsrapport:

(i) har CBRE inte fått kännedom om (efter att gjort förfrågan hos Stendörren) någon väsentlig förändring efter 31 december 2017 hos enskilda fastigheter som täcks av våra värderingsrapporter, och finns i Stendörrens ägande per 2 mars 2018, och som i vår mening skulle ha väsentlig påverkan på det samlade värdet på portföljen vid dagens datum, och

(ii) i relation till marknadsförutsättningar och förändringar i fastighetsmarknaden där värderade fastigheter ingår, och baserat på gjorda transaktioner med jämförbara objekt och oberoende publicerad data, i samtliga fall sedan 31 december 2017, vi inte anser att förändringar i de fastigheter som omfattas av värderingen utgör en väsentlig förändring av det samlade marknadsvärdet av portföljen.

Marknadsförutsättning

Efter meddelandet, den 30 mars 2017, av finansdepartementet finns det viss osäkerhet om föreslagna ändringar till kostnaden för att äga egendom genom företagsstrukturer i Sverige. Det är inte klart huruvida priset på tillgångar kommer att påverkas.

Antaganden

Ett antal antaganden har gjorts vad gäller upplåtelseform, nyttjanderätter, planförhållanden samt skick och underhållsbehov av värderingsobjekten – inklusive mark och grundvattenföreningar. Dessa antaganden redovisas nedan.

Om någon sakuppgift eller värderingsförutsättning som värderingen grundas på visar sig vara felaktig kan även det bedömda värdet vara felaktigt och värderingen bör då utföras igen med den korrekta informationen.

Vid värderingar utförda utan besiktning kan ej hänsyn tas till byggnadens fysiska standard eller dess lägesfunktion.

Avvikelse från standardantagande

Inga.

Värderingsmetodik

Investeringsfastigheterna har värderats med kassaflödesmetoden. Denna metod innebär att marknadsvärdebedömningen genomförs med en s.k. marknadssimulering, vilket är en avkastningsbaserad metod. Metoden innebär en analys och värdering av de betalningsströmmar fastighetsinnehavet förväntas ge upphov till under en viss tid. I föreliggande fall har valts en kalkylperiod om tio år räknat från kalkylstart.

Antaganden gällande inflationsutvecklingen har baserats på prognoser från Konjunkturinstitutet, Riksbankens inflationsmål samt marknadsobservationer. Baserat på ovanstående har antagits en inflationsutveckling om 2 procent 2018 och framåt.

Vi har antagit kalkylräntor och direktavkastningskrav för varje enskild fastighet. De antagna direktavkastningskraven ligger inom följande intervall: 6,17 % till 6,75 %.

Vi har även tagit ortsprismetoden (marknadsvärde per kvadratmeter) i beaktande.

Byggrätten på fastigheten Varvet 1 och marken på fastigheten Skrubba 1:2 har värderats med



ortsprismetoden (jämförelse med transaktioner av byggrätter respektive ej planlagd mark).

Det är i Sverige praxis att sälja kommersiella fastigheter genom bolagstransaktioner. Denna praxis dikterar därför grunden för marknadsvärdet.

I händelse av en fastighetstransaktion är köparen skyldig att betala stämpelskatt (för närvarande 4,25 %) och eventuell reavinstskatt.

ESMA 130 (vi)

ESMA 130 (vi) kräver att CBRE kommenterar värdena i den senaste offentliga redovisningen från Stendörren.

I Stendörrens senaste finansiella rapport, 30 september 2017, presenterades det totala värdet på deras fastighetsportfölj. CBRE har värderat fyra utav dessa fastigheter, så det är inte möjligt att jämföra dessa värden presenterade i rapporten med de specifika fyra fastigheter som värderats av CBRE med värdetidpunkt per den 31 december 2017.

Värderare

Värderingsobjekten har värderats av värderare som har erforderlig kompetens för uppdraget i enlighet med RICS Valuation Global Standards 2017 ("the Red Book").

Oberoende

De totala intäkterna från uppdragsgivaren (och andra bolag inom samma företagsgrupp), inklusive arvudet för detta uppdrag till CBRE Sweden AB, understiger 5,0 % av de totala intäkterna för CBRE Sweden AB. Det förväntas inte att denna situation kommer att förändras under resterande del av räkenskapsåret 2018. Vi bekräftar att vi inte har några intressen i Stendörren eller fastigheterna.

Det arvode som CBRE erhåller för att utföra denna värdering är ett förutbestämt belopp och ej kopplat till fastighetens marknadsvärde.

Vi känner inte till någon intressekonflikt i samband med utförandet av detta uppdrag och Stendörren har bekräftat för oss att inte heller de anser att en intressekonflikt föreligger.

Upplysningar

I enlighet med "Red Book" ger vi följande upplysningar:

CBRE har genomfört mindre värderingsuppdrag åt Stendörren under de senaste 10 åren, inkluderat värdering av samma fastigheter som i detta fall under februari 2018.

Ansvar

I enlighet med Europeiska kommissionens förordning (EG) Nr. 809/2004 implementering av Prospektdirektivet, är vi ansvariga för informationen i denna värderingsrapport och accepterar ansvaret för informationen i denna rapport och bekräftar att så vitt vi känner till (efter att ha vidtagit alla rimliga försiktighetsåtgärder för att säkerställa att så är fallet) är uppgifterna i denna värderingsrapport överensstämmande med fakta och att ingenting är utelämnat som skulle kunna påverka dess innebörd. Denna värderingsrapport uppfyller punkterna 128-130 i ESMA uppdateringen av CESR's rekommendationer för den konsekventa implementeringen av Europeiska kommissionens förordning (EG) Nr. 809/2004 implementering av Prospektdirektivet.

Med undantag av skyldigheter uppkomna under ovan nämnda Förordning (EG) No. 809/2004,



accepterar vi inga skyldigheter och tar inget ansvar för förlust som åsamkats som ett resultat av eller uppstått på grund av denna värderingsrapport, vilket enbart ges i syfte att följa bilaga I punkt 23.1 av Prospektdirektivets reglering, samtycke till inkludering i Prospektet.

Värdeutlåtandets användande

Värderingar och rapporter från CBRE är strikt konfidentiella och enbart avsedda för den part som de riktar sig till för det särskilda ändamål som de avser och inget ansvar av något slag accepteras gentemot tredje part för hela eller del av deras innehåll så som anges i "Ansvar" ovan.

Ingen tillit kan läggas till innehållet i denna värderingsrapport av någon part för annat ändamål än i samband med värderingens syfte.

Publicering

Varken hela eller delar av denna rapport eller hänvisning till denna, kan ingå i offentliga dokument, offentlig förklaring, eller offentliggöras på annat sätt eller muntligen lämnas till tredje part utan ett skriftligt godkännande av CBRE gällande form och sammanhang för publicering eller utlämnande.

Före denna värderingsrapport, eller någon del av rapporten, beskrivs muntligt/skriftligt till tredje part, måste CBRE skriftligen godkänna formen och sammanhanget för publicering eller utlämnande. Sådan publicering eller utlämnande kommer inte tillåtas om den inte, i förekommande fall innehåller de förutsättningar som anges i denna Värderingsrapport. För att tydliggöra, sådana godkännanden krävs oberoende om CBRE anges med namn eller huruvida innehållet i denna rapport kombineras med andra rapporter.

Någon reproduktion av, eller referens till, den här rapporten kommer inte att beviljas om denna inte innehåller tillräckliga referenser till eventuella avsteg från Royal Institute of Chartered Surveyors värderingsstandard eller villkoren för värdebedömningen, vilka specificeras i den här rapporten.

The logo for CBRE, consisting of the letters 'CBRE' in a bold, green, sans-serif font.

Med vänlig hälsning,

Med vänlig hälsning,

Daniel Holmkvist

Mattias Källgren

MRICS, Av Samhällsbyggarna auktoriserad
Fastighetsvärderare

Av Samhällsbyggarna auktoriserad
Fastighetsvärderare

Senior Director

Associate Director

För och på uppdrag av CBRE Sweden AB

För och på uppdrag av CBRE Sweden AB

E: daniel.holmkvist@cbre.com

E: mattias.kallgren@cbre.com

CBRE- Valuation Advisory

T: +46 8 410 187 46

F: +46 8 678 15 23

W: www.cbre.se / www.cbre.com

The logo for CBRE, consisting of the letters 'CBRE' in a bold, green, sans-serif font.

UPPDRAGETS OMFATTNING & INFORMATIONSKÄLLOR

Informationskällor

Vi har utfört uppdraget baserat på information tillhandahållen av Stendörren. CBRE har erhållit information i form av en hyresgästlista, med redovisade hyror, vakanser och tillägg, vilka vi har antagit vara korrekt och heltäckande.

Vi har inte fått tillgång till några legala, tekniska- eller miljöutredningar eller rapporter.

Fastigheterna

Vår rapport innehåller en kort sammanställning över de fastigheter som legat till grund för värderingen, se bilaga B.

Besiktning

CBRE besiktigade fastigheterna den 5 juli 2016 .

Areor

CBRE har ej mätt upp värderingsobjektet utan förlitat sig på de areauppgifter som tillhandahållits av Stendörren. Samtliga areor som omnämns i denna rapport är approximativa.

Miljöfrågor

Ingen kontroll har utförts av historisk eller nuvarande användning av värderingsobjektet eller intilliggande fastigheter, i syfte att upptäcka miljöskador. I denna rapport har antagits att det inte existerar några miljöskador.

CBRE har inte utfört någon undersökning i historisk eller nutida användning av fastigheterna, inte heller för intilliggande mark i syfte att fastställa risken för fel och har därför antagit att fastigheterna är fria från fel.

Tekniskt skick

CBRE har inte utfört byggnadsundersökningar, testat installationer, gjort egna markundersökningar, undersökt byggnadsdelar av trä, delar som täcktes, oexponerade eller oåtkomliga delar, eller låtit utföra undersökningar för att få reda på om skadliga eller farliga material eller tekniker har använts, eller finns i någon del av värderingsobjektet. Någon försäkran om att fastigheten är fri från fel kan därför inte ges.

Planförhållanden

CBRE har förlitat sig på utdrag från FDS och antagit att fastigheten stämmer överens med gällande stads- och/eller detaljplan.

Lagfart, upplåtelseform och nyttjanderätter

Uppgifter avseende lagfart, upplåtelseform och nyttjanderätter har erhållits. Generellt sett har vi varken gått igenom eller haft tillgång till alla servitut, nyttjanderätter eller annan liknande



dokumentation. I de fall där uppgifter från servitut, nyttjanderätter eller andra dokument nämns ska det ses som vår tolkning av dessa dokument. Det bör dock betonas att ansvaret för tolkningen av dessa dokument (inklusive relevanta servitut, hyresavtal och bygglov) ligger hos läsarens juridiska rådgivare.

Någon kreditupplysning i syfte att undersöka hyresgästernas finansiella ställning har inte gjorts. Om hyresgästens finansiella situation varit allmänt känd har CBRE tagit hänsyn till detta i värdebedömningen.

VÄRDERINGSANTAGANDEN

Introduktion

Ett antagande är enligt bilaga 3 i "Red Book" definierat som: "en förutsättning som antas vara sann" ("ett antagande").

Antaganden är fakta eller villkor som påverkar värderingen. Antaganden görs när det är rimligt för värderaren att godta att något är sant utan behov av särskild utredning.

Stendörren och CBRE bekräftar att våra antaganden är korrekta så vitt Stendörren och CBRE är medvetna om. I händelse av att något av dessa antaganden visar sig vara inkorrekt bör värderingarna göras om. De huvudsakliga antaganden som har gjorts är angivna i denna Värderingsrapport.

För att tydliggöra, gjorda antaganden påverkar inte överensstämelsen med definitionen av Fair Value och Marknadsvärde enligt "Red Book".

Marknadsvärde

Varje värdering har genomförts enligt definitionen av "Fair Value", vilket definieras som:

"Det pris som skulle erhållas vid försäljning av en tillgång eller betalas vid överlåtelse av en skuld genom en transaktion mellan marknadsaktörer vid värderingstidpunkten".

"Fair Value" i redovisningssyfte enligt IFRS motsvarar "Marknadsvärde", vilket definieras som:

"Det pris som sannolikt skulle betalas/erhållas för värderingsobjektet vid värdetidpunkten mellan en villig köpare och en villig säljare utan partsrelationer efter ordentlig marknadsföring och där båda parter varit välunderrättade, agerat rationellt och utan tvång."

Värderingen representerar den siffra som skulle återfinnas i ett hypotetiskt köpekontrakt på värderingsdagen. I värderingen har ingen hänsyn tagits till eventuella transaktionskostnader eller skatter som kan uppkomma vid avyttring. Förvärvskostnader har ej beaktats i värderingen. Värdena är angivna utan avdrag för stämpelskatt.

Ingen hänsyn har tagits till internhyreskontrakt eller internavtal, inte heller inteckningar, skuldebrev och liknande avgifter.

Bidrag från stat och Europeiska Gemenskapen har inte beaktats.

Beskattning, kostnader och realiseringskostnader

I värderingen har ingen hänsyn tagits till eventuella transaktionskostnader eller skatter som kan uppkomma vid avyttring.



Värderingen reflekterar inte köparens lagstadgade- och andra normala förvärvskostnader.

Moms

Vi har inte blivit underrättade om huruvida fastigheterna är föremål för moms.

Alla ekonomiska siffror i denna rapport är exklusive moms.

Bruttohyra

Utgående bruttohyror i denna rapport är den hyra som betalas enligt hyreskontraktet. Utgående bruttohyror omfattar också, i förekommande fall, omsättningsbaserade hyror och hyrestillägg.

Fastigheterna

I de fall det varit lämpligt har butiks- och showroomfronter betraktats som en del av byggnaden. Byggnadstillbehör såsom hissar, rulltrappor, centralvärme och andra normala installationer har behandlats som en del av byggnaden och ingår i värderingarna.

Miljöfrågor

I avsaknad av uppgifter om motsatsen har följande antagits:

- (a) värderingsobjektet belastas inte av miljöskuld och påverkas inte betydligt av existerande eller kommande miljölagstiftning;
- (b) samtliga aktiviteter som utförs på värderingsobjektet och regleras i miljölagstiftning finns det erforderliga tillstånd för, utgivna av korrekt myndighet.

Energideklarationer

Vi har antagit att det finns en energideklaration för fastigheten i enlighet med lagen om energideklaration.

Tekniskt skick

I avsaknad av uppgifter om motsatsen har följande antagits:

- (a) det finns inga onormala markförhållanden eller fornlämningar som markant kan påverka nuvarande eller framtida användning, projekt eller värde av värderingsobjektet;
- (b) värderingsobjektet är fri från röta, insektsangrepp samt strukturella eller latent fel;
- (c) inga idag kända skadliga eller farliga material, eller ifrågasatta tekniker, inklusive men inte begränsat till kompositpaneler, har använts vid byggnationen, renoveringar eller tillbyggnationer av värderingsobjektet, och
- (d) installationerna, inklusive tillhörande kontrollanordningar och programvaror är i funktionsdugligt skick och felfria.

Lagfart, upplåtelseform och nyttjanderätter

Om inget annat framgår av rapporten, och i avsaknad av uppgifter om motsatsen, har följande antagits:

- (a) värderingsobjektet åtnjuter en lämplig upplåtelseform som går att marknadsföra och är fri



från belastningar och begränsande villkor,

- (b) alla byggnader har uppförts i enlighet med byggnadslov och åtnjuter permanent bygglov eller erforderliga lov för nuvarande användning;
- (c) värderingsobjektet påverkas inte i någon högre grad av detaljplane- eller vägförslag;
- (d) samtliga byggnader uppfyller relevanta lag- och lokala myndighetskrav, inklusive byggnad, brand-, hälso- och säkerhetsbestämmelser;
- (e) endast mindre eller oväsentliga kostnader kan bli aktuella om förändringar eller modifieringar är nödvändiga för att nyttjarna av varje värderingsobjekt ska följa relevant lagstiftning om handikappanpassning.
- (f) det finns inga förändringar utförd av hyresgäst som väsentligt kommer att påverka den hyra som kan uppnås efter omförhandling eller hyreskontraktets utgång;
- (g) hyresgästerna kommer att uppfylla de skyldigheter de åtagit sig under nuvarande hyreskontrakt;
- (h) det finns inga restriktioner eller andra inskränkning i hyresavtalen som påverkar värdet negativt;
- (i) i förekommande fall, tillstånd att överlåta värderingsobjektet kommer inte att förvägras av hyresvärden/fastighetsägaren, och
- (j) alla lokaler som är outhyrda eller uthyrda till förvaltningen blir vid en hypotetisk försäljning tillgängliga för uthyrning.

The logo for CBRE, consisting of the letters 'CBRE' in a bold, green, sans-serif font.

Bilaga A: Fastighetslista

KOMMUN	FASTIGHETSBECKNING	ADRESS	UPPLÄTTELSEFORM
Botkyrka	Varvet 1	Fågelviksvägen 18-20	Äganderätt
Stockholm	Flygeleven 2	Fraktflygargatan 12, 16-18, Horisontvägen 22-26	Tomträtt
Stockholm	Skrubba 1:2	Skrubba Allé 20-24, 30-36, 30X, 40-44	Äganderätt
Täby	Sotaren 1	Propellervägen 4A-B, 6A-B, 8A-B, 10-12	Äganderätt

Bilaga B: Samanställning värderade fastigheter

KOMMUN	FASTIGHET	BYGGNADAR (KVM)	TOMTAREAL (KVM)	VÄRANSKED (%)	MARK (KVM)	EPGGRÄTT (KVM/ST)	BESTÄCKER (KVM)	KONTOR (KVM)	INDUSTRI (KVM)	LÅGEN (KVM)	RESTAURANG (KVM)	UTBILDNING VÄRDFRETT (KVM)	HYRES VÄRDE (TSD)	MURVÄRDE (TSD)
Botkyrka	Varvet 1	1 963	24 939	26,5	-	-	-	4 924	7 419	2 354	-	-	14 824	126 600
Botkyrka	Varvet 1 (MARK)	-	-	-	-	2 050	-	-	-	-	-	-	-	7 400
Stockholm	Flygeleven 2	1 990	11 061	10,3	-	-	-	3 849	2 057	1 743	301	2 738	12 814	114 000
Stockholm	Skrubba 1:2	-	112 752	11,2	-	-	70	-	-	209	-	3 242	4 403	40 000
Stockholm	Skrubba 1:2 (MARK)	-	-	-	50 000	-	-	-	-	-	-	-	-	15 000
Täby	Sotaren 1	1 991	17 449	8,1	-	-	-	7 577	1 363	555	506	-	12 021	125 000

* Inklusive alla löpande tillägg och fersighetskost



Bilaga C: Utvecklingsfastigheter

DEL AV FASTIGHET	UPPLÄTELSEFORM	DETALJPLANLAGD MARK (KVM)	BYGGRÄTT (KVM)	MARKNADSVÄRDE (TSEK)	FASTIGHETSÄNDAMÅL
Varvet 1	Äganderätt	3 000	2 050	7 400	Industri/Lager/Kontor

Detaljplanen för Varvet 1 i Botkyrka kommun vann laga kraft per den 2017-01-24. Varvet 1 ges möjlighet till avstyckning för industri-/lager-/ kontorsändamål med minsta fastighetsstorlek om 3 000 m² TA. Detaljplanen medger byggrätt om 2 050 m² (BTA) inom planområdet.

DEL AV FASTIGHET	UPPLÄTELSEFORM	EJ DETALJPLANLAGD MARK (KVM)	BYGGRÄTT (KVM)	MARKNADSVÄRDE (TSEK)	FASTIGHETSÄNDAMÅL
Skrubba 1:2	Äganderätt	50 000	-	15 600	-

Planarbete pågår sedan en tid. I dagsläget är det inte utrett hur mycket de cirka 50 000 m² (TA) kan komma att rendera ut i vad det gäller byggrätter.



Huvudutlåtande – Nordier Property Advisors

Huvudutlåtande

Värdesammanfattning 2017

Stendörren Fastigheter AB

Värdefidpunkt, 2017

Nordier
Property
Advisors

www.nordier.se

Uppdragsgivare

Av Stendörren Fastigheter AB, genom Magnus Sundell, har Nordier Property Advisors AB erhållit uppdraget att bedöma marknadsvärdet av rubricerat värderingsobjekt.

Värderingsobjekt

47 fastigheter/värderingsobjekt i Sverige, se bilagd värdelista.

Värde tidpunkt

Värderingarna har genomförts under år 2017, förutom Upplands-Bro Justa 3:8 som har genomförts under januari 2018. Värde tidpunkt varierar, se bilaga 1. Värdesammanställning för specifika värde tidpunkter.

Syfte och typ av värderare

Värdebedömningen görs inför baklut/redovisning.

Värderingen utförs som en extern värdering.

Ansvarig värderare för uppdraget är Tomas Nystrom MRICS. Nordier intygar att värderingsmannen har rätt kvalifikationer samt en tillräckligt god marknadskännedom för det aktuella typslaget och marknaden för att kunna utföra en kvalificerad värdering av det aktuella objektet.

Generella förutsättningar

Värdebedömningarna grundar sig vad avser sakuppgifter på erhållen information från fastighetsägaren. Någon närmare kontroll utöver en allmän rimlighetskontroll har inte utförts inom ramen för detta uppdrag. Om någon sakuppgift eller värderingsförutsättning som värderingen grundas på visar sig vara felaktig bör värderingen utföras igen utifrån den riktiga informationen.

För uppdraget gäller i övrigt bilagda "Allmänna villkor för värdeutlåtande" om ej annat framgår nedan.

Särskilda förutsättningar

Upplands-Bro Justa 3:8 har värderats under januari 2018 och har värde tidpunkt år 2018, vilket skiljer sig mot övriga 46 värderingsobjekt.

Se de individuella värderingsrapporterna för särskilda förutsättningar på objektnivå.

Intressekonflikt

Nordier känner inte till någon intressekonflikt i samband med detta uppdrag. De totala intäkterna från uppdragsgivaren (och andra bolag inom samma koncern), inklusive arvode för det här uppdraget, understiger 5,0 % av de totala intäkterna för Nordier Property Advisors AB.

Skyldigheter mot andra än uppdragsgivaren

Innehåll i värdeutlåtandet med tillhörande bilagor tillhör uppdragsgivaren och är konfidentiell mot alla andra. Inget ansvar tas mot någon tredje part för vare sig helheten eller delar av rapporten.

Värderingsstandard

Denna värdering är upprättad i enlighet med IVSC Internationella värderingsstandard. Vi förstår även att vi har följt Samhällsbyggnads etska regler.

Totalt marknadsvärde

Med förutsättningar och villkor som är preciserade i detta utlåtande samt i de individuella värderingsutlåtandena bedöms det totala marknadsvärdet för de 47 fastigheterna/värderingsobjekten som uppdraget avser uppgå till:

Marknadsvärde 2017

TVÅ MILJARDSEKSHUNDRA ELMILJONER
FYRA HUNDRATUSEN KRONOR
2 611 400 000 KRONOR

Marknadsvärdets fördelning per fastighet/värderingsobjekt samt nyckeltal framgår av värdesammanställningen.

Stockholm, 2018-03-19
Nordier Property Advisors AB


Tomas Nyström MIBCS
SUKTORISERAR
FASTIGHETSVÄRDERARE



Gustav Stågheldt
SUKTORISERAR
FASTIGHETSVÄRDERARE


BILAGA I VÄRDESAMMANSTÄLLNING

Fastighetsbeteckning	Uppläselseform	Area m ²	Värde (kr)	Värde (kr/m ²)	Exit yield (%)	Initial yield (%)	Värdepunkt	Beslidsningsdag
Järfälla Veddesta 2:53	Äganderätt	11 566	182 000	15 736	5,75%	5,89%	2017-06-30	2017-05-03
Järfälla Veddesta 2:54	Äganderätt	1 382	34 000	24 402	5,50%	5,74%	2017-06-30	2017-05-03
Knivsta Östhamra 4:33	Äganderätt	5 000	25 500	5 100	7,50%	7,77%	2017-06-30	2017-05-05
Täby Hangaren 1	Äganderätt	3 245	37 000	11 402	6,65%	6,96%	2017-06-30	2017-05-03
Täby Linjalen 63	Äganderätt	2 200	40 000	18 182	6,25%	6,55%	2017-06-30	2017-05-05
Täby Passaren 1	Äganderätt	3 616	45 000	12 445	6,25%	5,85%	2017-06-30	2017-05-03
Upplands-Bro Viby 19:13	Äganderätt	2 700	38 000	14 074	6,25%	6,47%	2017-06-30	2017-05-05
Upplands-Bro Viby 19:27	Äganderätt	2 766	27 000	9 761	6,75%	6,19%	2017-06-30	2017-05-05
Upplands-Bro Viby 19:28	Äganderätt	2 950	26 000	8 814	6,50%	6,07%	2017-06-30	2017-05-05
Upplands-Bro Viby 19:30	Äganderätt	2 200	49 000	22 273	6,75%	5,60%	2017-06-30	2017-05-05
Upplands-Bro Viby 19:66	Äganderätt	960	40 000	41 667	7,25%	0,66%	2017-06-30	2017-05-05
Uppsala Boländerna 35:4	Äganderätt	1 885	32 000	16 976	6,25%	6,54%	2017-06-30	2017-05-05
Uppsala Boländerna 35:5	Äganderätt	994	21 000	21 127	6,25%	6,57%	2017-06-30	2017-05-05
Uppsala Danmarks-Söby 14:2	Äganderätt	1 251	24 500	19 584	6,35%	6,61%	2017-06-30	2017-05-05
Uppsala Husbyborg 12:5 & 12:6	Äganderätt	2 462	31 000	12 591	6,60%	7,04%	2017-06-30	2017-05-05
Uppsala Åsta 72:4	Äganderätt	1 997	39 000	19 529	6,25%	6,55%	2017-06-30	2017-05-05
Uppsala Åsta 72:5	Äganderätt	1 304	27 000	20 706	6,25%	6,58%	2017-06-30	2017-05-05
Valentuna Båklåta 5:133	Äganderätt	2 008	29 500	14 691	6,50%	6,84%	2017-06-30	2017-05-03
Valentuna Öhamra 1:60	Äganderätt	2 158	21 500	9 963	7,10%	6,16%	2017-06-30	2017-05-03
Bolkryka Tegelbruket 1	Äganderätt	21 999	400 000	18 183	7,00%	2,46%	2017-12-31	2016-09-27
Eskestuna Grönsta 2:55	Äganderätt	20 935	64 000	3 057	7,50%	2,16%	2017-11-30	2017-11-24
Flen Balmängden 1	Äganderätt	8 747	31 000	3 829	7,75%	7,37%	2017-12-31	2017-11-24
Flen Sögaren 2	Äganderätt	1 096	5 900	5 383	7,00%	6,67%	2017-12-31	2017-11-24
Flen Öja 1:65	Äganderätt	8 676	22 000	2 536	10,00%	6,32%	2017-12-31	2017-11-24
Järfälla Jakobsberg 18:30	Äganderätt	1 296	25 500	19 676	6,50%	6,76%	2017-12-31	2017-12-07
Järfälla Söby 4:1	Äganderätt	2 153	40 000	18 579	6,25%	6,00%	2017-12-31	2017-12-07
Järfälla Veddesta 2:43	Äganderätt	18 982	325 000	17 121	6,75%	6,15%	2017-11-30	2017-05-03
Kungsör Amalfuren 5	Äganderätt	9 476	22 000	2 322	10,00%	7,74%	2017-12-31	2017-11-24
Södertälje Almnäs 5:23	Äganderätt	14 691	91 000	6 194	7,75%	7,13%	2017-12-31	2016-02-03
Södertälje Almnäs 5:24	Äganderätt	9 303	54 000	5 805	8,50%	3,78%	2017-12-31	2016-02-03
Upplands-Bro Väsby Grmsta 60:2	Äganderätt	2 955	56 000	18 951	6,00%	6,18%	2017-12-31	2017-12-07
Upplands-Bro Örnäs 1:14	Äganderätt	4 783	113 000	23 625	6,50%	6,55%	2017-12-31	2017-12-07
Enköpings Romberga 23:17	Äganderätt	11 729	10 000	853	7,00%	187,66%	2017-04-30	2017-04-05
Stockholm Blåttjuset 1	Tomträtt	5 841	62 000	10 615	6,80%	5,66%	2017-09-30	2017-10-04
Stockholm Blåttjuset 14	Tomträtt	932	20 000	21 459	6,75%	6,93%	2017-09-30	2017-10-04
Stockholm Bränberget 2	Tomträtt	2 551	36 000	14 112	6,25%	5,19%	2017-09-30	2017-10-04
Stockholm Diamantspåren 2	Tomträtt	1 405	22 500	16 014	6,50%	4,85%	2017-09-30	2017-10-04
Stockholm Filmmensan 1	Tomträtt	3 795	33 000	8 696	7,15%	3,63%	2017-09-30	2017-10-04
Stockholm Filmmensan 2	Tomträtt	3 846	28 500	7 410	7,25%	-0,49%	2017-09-30	2017-10-04
Stockholm Filmmensan 9	Tomträtt	7 670	79 000	10 300	7,05%	6,72%	2017-09-30	2017-10-04
Stockholm Fotocellen 2	Tomträtt	4 333	84 000	19 386	5,25%	5,05%	2017-09-30	2017-10-04
Stockholm Fotocellen 5	Tomträtt	3 150	31 000	9 841	7,05%	7,04%	2017-09-30	2017-10-04
Stockholm Stillbilden 6	Tomträtt	3 558	32 000	8 994	7,05%	5,47%	2017-09-30	2017-10-04
Stockholm Hofors 1	Tomträtt	2 405	37 000	15 385	6,25%	7,03%	2017-06-30	2017-06-14
Bolkryka Fyskern 1	Äganderätt	2 929	37 000	12 632	7,00%	5,25%	2017-12-31	2017-02-27
Upplands-Bro Jursta 38*	Äganderätt	6 300	69 000	10 952	6,75%	6,01%	2018-01-31	2018-01-19
Södertälje Almnäs 5:20, 21, 22, 25 & 26	Äganderätt	30 000	12 000	400			2017-12-31	2016-02-03
SUMMA		268 180	2 411 400	9 737				

*Observera att värdepunkt för detta värderingsobjekt skiljer sig från övriga

BILAGA II ALLMÄNNA VILLKOR FÖR VÄRDERING

De allmänna villkoren är generella och gäller för värdering av fastigheter, tomter, byggnader på ett grund eller liknande värderingsuppdrag som Nordier Property Advisors AB utför inom Sverige. Såvitt ej annat framgår av värderingsutlåtandet gäller följande:

1 Värdeutlåtandets omfattning

- 1.1 Värderingsobjektet omfattar i värdeutlåtandet angiven fast egendom förhållt med tillhörande rättigheter och skyldigheter förutom av senlut, leasingrätt, samfälligheter och övriga rättigheter eller skyldigheter som framgår av utdrag från Fastighetsdatabyret (FDS).
- 1.2 Värdeutlåtandet omfattar även, i förekommande fall, till värderingsobjektet hörande, fastighetsbehör, och byggnadsföretag, dock ej industriföretag, i annan omfattning än vad som framgår av utlåtandet.
- 1.3 Kontroll av inlämnade rättigheter har skett genom utdrag från FDS. Den information som erhålls genom FDS har förutsetts vara korrekt och fullständig, varför ytterligare utredning av legitima förhållanden och dispositioner ej vidtagits. Vad gäller legitima förhållanden utöver vad som framgår av FDS har dessa emottagit beaktats i den omfattning information därom förenats av uppdragsgivaren/ägaren eller dennes ombud. Förutom det som framgår av utdrag från FDS samt av uppgifter uppdragsgivaren/ägaren eller dennes ombud har det förutsetts att värderingsobjektet inte belastas av icke inlämnade senlut, grännsamfällighetsägaransvar, skuldsättning eller andra förpliktelser som inte beaktats av uppdragsgivaren/ägaren eller dennes ombud.

2 Förutsättningar för värdeutlåtande

- 2.1 Den information som inlämnats i värdeutlåtandet har inmatats från källor som bedömts vara tillförlitliga. Samtliga uppgifter som erhålls genom uppdragsgivaren/ägaren eller dennes ombud och eventuella myndighetsförhållanden, har förutsetts vara korrekta. Uppgifterna har endast kontrollerats genom en allmän rimlighetskontroll. Vidare har förutsetts att inget av relevanta för värdebedömningen har utelämnats av uppdragsgivaren/ägaren eller dennes ombud.
- 2.2 De areor som läggts till grund för värdeutlåtandet har erhållits genom uppdragsgivaren/ägaren eller dennes ombud. Värderaren har tillfört sig på dessa areor och har inte mätt upp dem på plats eller på ritningar. Areorna har förutsetts vara uppmätta i enlighet med vid varje tillfälle gällande "Svensk Standard". Om annat anges i värdeutlåtandet gäller detta.
- 2.3 Vid avser hyres och arrendeförhållanden eller andra nyttighetsförhållanden, har värdebedömning i förekommande fall utgått från gällande hyres- och arrendevärd samt övriga nyttighetsförhållanden. Kopior av dessa övriga ärendemålshuvudsakliga dokument relevanta hyresvillkor har erhållits av uppdragsgivaren/ägaren eller dennes ombud.

3 Miljöbör (Miljöboken 1998:800m.E)

- 3.1 Kontroll av eventuellt förekommande miljöskador eller annan negativ miljöpåverkan på värderingsobjektet eller intilliggande fastigheter har inte utförts. Värdebedömningen gäller under förutsättningen att mark eller byggnader inom värderingsobjektet inte är i behov av sanering eller att det föreligger någon annan form av miljömässig belastning som exempelvis kan innebära att ett efterbehandlingsansvar eller någon annan påföljd enligt miljöboken kan komma följa.
- 3.2 Mot bakgrund av vad som framgår av 3.1 ansvarar värderaren inte för den skada som kan åsamkas uppdragsgivaren eller tredje man som en konsekvens av att värdebedömning är felaktig på grund av att värderingsobjektet är i behov av sanering eller att det föreligger någon annan form av miljömässig belastning.

4 Beskrivning, tekniskt skick

- 4.1 Den fysiska konditionen hos de anläggningar (byggnader osv) som beskrivs i utlåtandet är baserad på översiktlig skadbeskrivning. Utförd beskrivning har ej varit av sådan karaktär att den uppfyller säljarens upplysningsplikt eller köparens undersökningsplikt enligt 4 kap 19 § Jordaboken. Värderingsobjektet förutsetts ha det skick och den standard som skadebeskrivningen indikerade vid beskrivningsföreläggandet.
- 4.2 Värderaren har inget ansvar för skada fel eller icke uppenbara förhållanden på egendomen, under marken eller i byggnadens omgivning, såvida inte annat anges för:
 - sådant som skulle kräva specialkompetens eller specialkunskaper för att upptäcka.
 - funktionen (skadefriheten) och/eller konditionen hos byggnadsdetaljer, mekanisk, utrustning, rörledningar eller elektriska komponenter, eftersom inga tekniska tester genomförts.
- 4.3 Värderingsobjektet förutsetts uppfylla alla erforderliga myndighetskrav och ha erhållit alla erforderliga myndighets tillstånd för dess användning på sätt som anges i utlåtandet.

5 Ansvar

- 5.1 Eventuella krav mot värderingsmannen till följd av fel i värderingsutlåtandet skall anmälas skriftligen till denne inom skälig tid efter det att skadan måste eller bör ha upptäckts. Reklamation för dock inte ske senare än två år efter värderingsdagen. Sker inte reklamation inom föreskriven tid är eventuellt rätt till ersättning förlorat oavsett grunden för anspråk.
- 5.2 Det maximala skadeföretag som kan utgå till följd av fel i värdeutlåtandet är 250 prisbasbelopp.

6 Värdeutlåtandets aktualitet

- 6.1 Beror på att de faktorer som påverkar värderingsobjektets marknadsvärde förändras över tiden är den värdebedömning som åberogas i utlåtandet gällande endast vid värdepunkten med de förutsättningar och reservationer som angivits i utlåtandet.
- 6.2 Framtida in- och utbeträningar samt värdeutveckling som redovisas i utlåtandet har gjorts utifrån ett scenario, som enligt värderarens uppfattning återspeglar fastighetsmarknadens förväntningar om framtiden. Det måste dock observeras att värdebedömningen inte inrymmer någon uttalelse om faktisk framtidig kostnads- och värdeutveckling.

7 Värdeutlåtandets användande

- 7.1 Innehållet i värdeutlåtandet med tillhörande bilagor tillhör uppdragsgivaren och skall användas till det syfte som anges i utlåtandet. Utlåtandet är kortfattat och avsett för att ge en översiktlig bild av objektets värde och inte för att ge en detaljerad bild av objektets värde eller för att ge en detaljerad bild av objektets värde. Värderaren är inte ansvarig för skada som åsamkas tredje man till följd av att denne använt sig av värdeutlåtandet eller uppgifter i detta.
- 7.2 Använda värdeutlåtandet för rättsliga förfoganden, ansvarar värderaren endast för direkt eller indirekt skada som kan drabbas uppdragsgivaren om utlåtandet används enligt 7.1. Värderaren är inte ansvarig för skada som åsamkas tredje man till följd av att denne använt sig av värdeutlåtandet eller uppgifter i detta.
- 7.3 Inom värdeutlåtandet eller delar av det reproducerat eller återtryckt i något annat skriftligt dokument, måste värderingsföretaget godkänna innehållet och på vilket sätt utlåtandet skall åberogas.

Värderingsintyg - JLL



Jones Lang LaSalle Holding AB
Birger Jarls gatan 25
Box 1147
111 81 Stockholm
Sweden
Tel +46 (0) 8 453 50 00
www.jllsweden.se

Värderingsintyg

JLL värdering har på uppdrag av Stendörren Fastigheter AB, genom Magnus Sundell, fått i uppdrag att genomföra en marknadsvärdering av fastigheterna Sollentuna Traversen 14 och Sollentuna Traversen 15 per värdetidpunkt den 30 april 2017.

Fastigheten Sollentuna Traversen 15 har under november 2016 besiktigats av representant från JLL. Fastigheten Sollentuna Traversen 14 har ej besiktigats. Sollentuna Traversen 14 och Sollentuna Traversen 15 är upplåtna med äganderätt.

ESMA 130

Vid tillämpning av Europeiska kommissionens förordning nr 809/2004 implementering av Prospectus Directive, är vi ansvariga för denna värderingsrapport och har kontrollerat att, så vitt vi vet (vidtagit stor omsorg för att säkerställa att så är fallet), informationen i denna värderingsrapport är i enlighet med de faktiska underliggande förhållandena och att ingenting är utelämnat som skulle kunna påverka dess innebörd. Värderingsrapporten uppfyller kraven i punkt 128-130 i ESMA:s uppdatering av CESR:s rekommendationer för ett konsekvent genomförande i Europeiska kommissionens förordning nr 809/2004 gällande genomförandet av Prospectus Directive.

Värderingsantaganden

Värdebedömningen grundar sig på en kassaflödesanalys i kombination med en byggrättsvärdering som viktats in i det sammantagna värdet. Antaganden avseende framtida kassaflöden samt byggrättspotential har gjorts utifrån en analys av följande parametrar:

- Nuvarande hyror i befintliga byggnader
- Marknadsmässiga hyror avseende värderingsobjekten vid kontraktstidens slut
- Befintligt gällande hyreskontraktsvillkor
- Bostadsrättspriser för nyproducerade bostadsrätter
- Drift- och underhållskostnader för liknande fastigheter
- Ortsprisinformation från av JLL lagrad marknadsinformation

Utifrån analysen av ovan angivna värdepåverkande parametrar har kassaflöden och restvärden vid kalkylperiodens slut diskonterats med en bedömd kalkylränta. Värdepåverkande parametrar som använts i värderingarna motsvarar JLL:s tolkning av hur en investerare och andra aktörer på marknaden resonerar och verkar. Summan av kassaflödet och restvärdet plus del av övervärdet mellan byggrättsvärdet och förvaltningsvärdet för fastigheterna tillsammans svarar för bedömt marknadsvärde.



Värdeförändringar

Den generella utvecklingen på Svenska fastighetsmarknaden under 2016 och 2017 har av flera anledningar utvecklats positivt. En bidragande faktor är sänkta avkastningskrav, därigenom ökade underliggande fastighetsvärden, bland investerare på grund av det allmänna lågränteläge som råder. Bland de segment som presterat bättre, relativt sett andra kategorier är förvaltningsfastigheter med bostadspotential. Några av anledningarna till en ökad aptit för konvertering av befintliga förvaltningsfastigheter till bostadsrätter är det höga prisläget på bostadsrätter i kombination med stark efterfrågan.

Sammantagen värdebedömning

På begäran intygar vi härmed att de bedömningar som gjorts av JLL utgör **totalvärdet** av den sammansatta portföljen (2 värderingsobjekt), vilket motsvarar avrundat **53 400 000 (Femtio tre miljoner fyrahundratusen)** kronor.

53 400 000

(Femtio tre miljoner fyrahundratusen kronor)

Stockholm den 24 april 2017

Jones Lang LaSalle Holding AB

Patrik Löfvenberg

Chef värdering, Sverige

Utlåtande - Bryggan

Bryggan

UTLÅTANDE

Avseende marknadsvärdet av
byggrätter för lokaler på fastigheten Båglampan 2S

STOCKHOLMSBRYGGAN FASTIGHETS KONSTABIL
VÄNNSÄN 13-13-111-20549-00000
TEL: 08-336545 25 9000
www.bryggan.se
08-336545 4025

SLÄTTBRYGGAN
TEL: 08-336545 25 9000

GÖTTINGENBRYGGAN
TEL: 08-336545 25 9000

KÖRBYGGAN
TEL: 08-336545 25 9000



Uppdragsgivare

På uppdrag av Stendörren Fastigheter AB har undertecknat företag erhållit uppdraget att bedöma marknadsvärdet för byggrätter för lokaler på fastigheten Bågkampen 25, Stockholms kommun.

Uppdragsgivare

Värdebidpunkt är maj 2017.

Särskilda förutsättningar

Förutsättning för värdebedömningen är att den planerade nya bebyggelsen tillåts med stöd av den befintliga detaljplanen och att tillåten användning är sällanköps-handel, bälteleterad handel mm om ca 7 000 - 8 000 kvm BTA.

Intressekonflikt

Bryggan Fastighetsekonomi känner inte till någon intressekonflikt i samband med detta värderingsuppdrag.

Skyldighet mot andra än uppdragsgivaren

Innehållet i utlåtandet tillhör uppdragsgivaren och är konfidentiellt mot andra. Inget ansvar tas mot tredje part vare sig är helheten eller delar av utlåtandet.

Värderingsstandard

Utlåtandet är upprättat enligt Samhällsbyggnads etiska standard.

Marknadsvärde

Marknadsvärdet bedöms under förutsättning att byggrätterna tillåts med stöd av den befintliga detaljplanen, vid värdebidpunkten maj 2017, uppgå till 40 000 000 kronor.

Stockholm 2018-02-19

Bryggan Fastighetsekonomi

Bengt Wedin

AUKTIONSBUD
FASTIGHETSÄNDERARE



ADRESSER

BOLAGET

Stendörren Fastigheter AB (publ)

Strandvägen 5A

114 51 Stockholm

Telefonnummer: +46 8 12 13 17 00

www.stendorren.se

LEGAL RÅDGIVARE TILL BOLAGET

Advokatfirman Vinge KB

Smålandsgatan 20

111 87 Stockholm

REVISORER

Ernst & Young AB

Jakobsbergsgatan 24

Box 7850

103 99 Stockholm

Ingemar Rindstig

Jakobsbergsgatan 24

Box 7850

103 99 Stockholm