

Aktieägare, mina damer och herrar

Jag skall först gå igenom utfallet 2008 och därefter göra en framåtblick för fastighetssektorn generellt och Castellum specifikt.

Resultaträkning			
<i>Mkr</i>	2008		2007
Hyresvärde (fullt uthyrt)	2 819		2 592
./. Vakanser	- 318		- 333
Fastighets- och adm.kostnader	- 902		- 840
Räntenetto	- 626		- 495
Förvaltningsresultat	973	+ 5%	924
		Mål 10%	
<i>Värdeförändringar</i>			
Fastigheter	- 1 262		920
Räntederivat	- 1 010		99
Skatt	+ 636		- 456
Årets resultat	- 663		1 487
Förslag till utdelning/aktie	3,15 kr	+ 5%	3,00 kr

Castellum har nästan 600 fastigheter som fullt uthyrda skulle ge 2,8 miljarder i hyror. Ökningen om drygt 200 Mkr är främst en effekt ett större bestånd, men även av 3% högre hyresnivåer.

Vakanserna uppgick till 318 Mkr, motsvarande en vakansgrad om 10%, vilket är 2%-enheter lägre än föregående år.

Kostnaderna för drift, underhåll, fastighetsskatt samt uthyrning och administration uppgick till ca 900 Mkr. Ökningen är i huvudsak hänförligt till ett större bestånd, då kostnaderna per kvadratmeter ökande med ca 2%.

Räntekostnaderna ökade kraftigt till 626 Mkr. Av ökningen är hälften hänförlig till 0,5% högre räntenivåer och resterade till en större låneportfölj. De kraftigt sjunkande marknadsräntorna under slutet av förra året hann inte få någon större påverkan på räntekostnaderna.

Sammantaget gav detta ett förvaltningsresultat, tillika kassaflöde, om 973 Mkr motsvarande en ökning om 5% jämfört med föregående år. Även om vi inte nådde det högt ställda målet om 10% tillväxt, var förvaltningsresultatet det bästa någonsin.

Castellums utdelningspolicy utgår från förvaltningsresultatet. Förslaget om en ökning av utdelningen till 3,15 kr ligger väl i linje med tillväxten i förvaltningsresultatet.

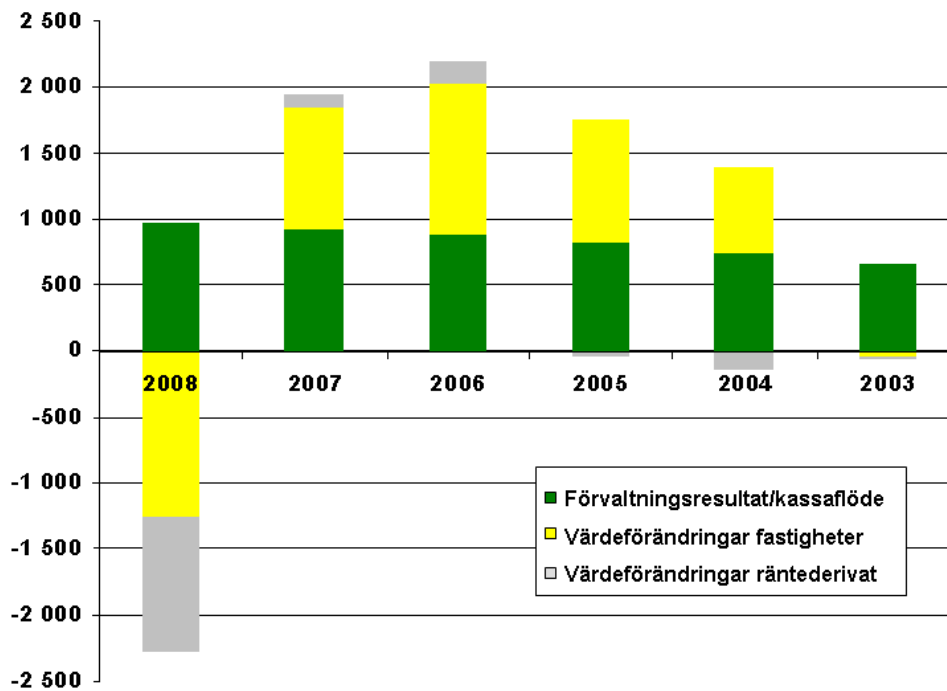
Efter fyra år med stigande fastighetspriser blev värdeförändringarna i fastighetsportföljen i år negativa, -1,3 miljarder.

Likaså medförde kraftigt sjunkande marknadsräntor en negativ värdeförändring om -1,1 miljarder i räntederivatportföljen.

Efter värdeförändringar och en skatteintäkt om 636 Mkr, blev resultatet -663 Mkr.

Innan vi går vidare vill jag göra en fördjupning i resultatet och då främst värdeförändringarna i fastigheter och räntederivat.

Resultat över tid



Castellum fokuserar på löpande kassaflöde, d v s förvaltningsresultatet. Det är förvaltningsresultatet som målsatts, det utgör basen för utdelning till aktieägarna och över tid det som ökar fastighetsvärdena.

Sedan 2005 finns nya redovisningsregler som övergripande innebär att alla tillgångar och skulder skall marknadsvärderas och att förändringarna skall redovisas över resultaträkningen.

Detta innebär att resultaträkningen blir betydligt mer volatil. Grunden i Castellums intjäning är förvaltningsresultatet, men därtill kommer värdeförändringar på fastigheter och på räntederivat.

Värdeförändring fastigheter

	2008	2007	2006	2005	2004	2003
Värdeförändring, Mkr	-1 262	+920	+1 145	+932	+680	-43
%	-4%	+4%	+6%	+5%	+4%	-0%
Totalt						+ 2 400 Mkr
Genomsnitt / år						400 Mkr motsvarande 2,4%

Fastighetsvärden går upp och ner utifrån att driftsöverskotten och marknadens avkastningskrav förändras över en konjunkturcykel. Att mäta värdeförändring över ett kvartal eller ett år ger därför ingen långsiktigt rättvisande bild.

Årets nedskrivningar skall därför ställas mot 4 års uppskrivningar. De totala värdeförändringarna sedan den senaste värdenedgången 2003 uppgår till 2,4 miljarder, vilket motsvarar 2,4% per år.

Här vill jag även passa på att säga att det finns en osäkerhet i alla fastighetsvärderingar – oftast +/- 5-10%.

Värdeförändring räntederivat

(förenklat exempel)

- Finanspolicy: Max 50% kort räntebindning för att över tid uppnå ett stabilt och lågt betalt räntenetto.

- Undervärde

Räntebindning	Lån	Avtalade nivåer	Markn. ränta 31 dec 2008	Skillnad	Belopp
0 - 1 år (snitt 2 mån)	6 mdr	5,0%	2,0%	-3%	-30 Mkr
1 - 10 år (snitt 6 år)	9 mdr	4,7%	2,7%	-2%	-1 080 Mkr
	15 mdr				ca -1,1 mdr

- Inkonsekventa redovisningsregler!

För att räntekostnaden inte skall variera lika kraftigt som marknadsräntan finns reglerat i Castellums finanspolicy att maximalt 50% av lånen får ha en kort räntebindning. Som framgår av bilden har vi därför ca 6 miljarder kort och 9 miljarder spritt på mellan 1-10 år. I och med att vi använder räntederivat för att få önskade förfallotider skall dessa värderas till marknadsräntan, som vid årsskiftet var 2-3% lägre än avtalade nivåer.

Återstående tiden i den korta portföljen – 2 månader - medför att undervärdet där är mindre. I den långa portföljen blir det däremot betydande – minus 2% på 9 miljarder = 180 miljoner i 6 år blir drygt 1 miljard i undervärde.

Här måste jag också inflika att det är omdiskuterade redovisningsregler. Beroende på vilken teknik man använder för samma räntebindning får resultat- och balansräkning helt olika utseende. Tyvärr blir redovisningsreglerna alltmer tekniska och komplexa.

Balansräkning

<i>Mkr</i>	<i>31 dec 2008</i>		<i>31 dec 2007</i>
Förvaltningsfastigheter	29 165		27 717
Övriga tillgångar	239		174
	29 404		27 891
Eget kapital	10 049	Substansvärde 12 305 Mkr	11 204
Uppskjuten skatteskuld	2 785		3 322
Långfristiga räntebärande skulder	14 607	Långfristiga ramar 16 300 Mkr	12 582
Belåningsgrad	50%	Mål högst 55%	45%
Ej räntebärande skulder	1 963		783
	29 404		27 891

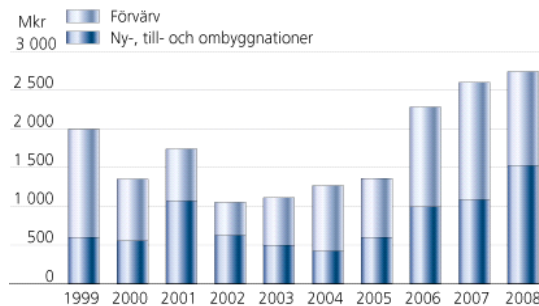
Tillgångssidan består i princip enbart av fastigheter 29 miljarder, som är upptagna till värderat värde. Detta motsvarar utifrån ett bestånd om 3,2 miljoner kvadratmeter, ca 9 000 kronor per kvadratmeter, vilket är betydligt under nyproduktionspriser.

Castellum har en stark kapitalstruktur. Trots årets investeringar om 2,7 miljarder och nedskrivningar om 1,3 miljarder ligger belåningsgraden på 50%. Det är med marginal under målet om maximalt 55%.

Castellum har långfristiga kreditramar om ca 16,3 miljarder, varav 14,6 var utnyttjat vid årsskiftet, motsvarande 4 600 kronor per kvadratmeter.

Substansvärden kan, med en effektiv skattesats om 5%, beräknas till 12,3 miljarder.

Investeringar



Investeringar under 2008 uppgick till 2,7 miljarder, varav mer än hälften avsåg högavkastande ny-, till- och ombyggnationer, d v s investeringar i och för det svenska näringslivet.

Ett exempel på detta är bilden uppe till vänster – en nyproducerad modern logistikanläggning på Hisingen i Göteborg för 110 Mkr.

Bilden uppe till höger får representera årets förvärv – i centrala Örebro förvärvades 9 fastigheter för ca en halv miljard, motsvarande ca 10 000 kr per kvadratmeter.

Aktiens totalavkastning och värdering

	2008	3 år snitt/år	10 år snitt/år
Castellum	- 5%	- 1%	14%
NASDAQ OMX Stockholm (SIX Return)	- 39%	- 6%	5%
Fast.index Sverige (EPRA)	- 21%	- 3%	15%
Fast.index Europa (EPRA)	- 49%	- 19%	4%

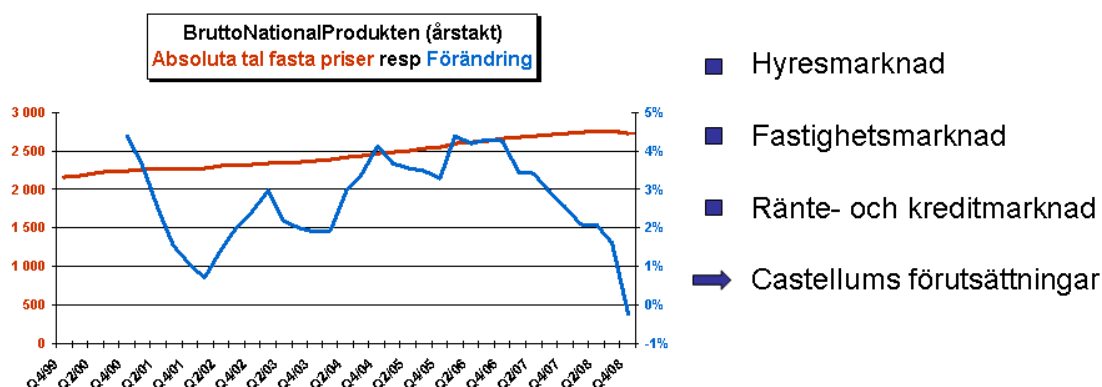


Den internationella oron på kreditmarknaden och konjunkturbedömningen har en fortsatt stor påverkan på aktiemarknaden. Totalavkastningen på aktien för 2008 blev -5% . Det är inte tillfredsställande, men ändå betydligt bättre än Stockholmsbörsens -39% och fastighetsindex -21% respektive -49% . Den negativa utvecklingen för Castellumaktien har fortsatt under början av 2009.

Aktiemarknadens värdering av Castellumaktien är på historiskt låga nivåer. Direktavkastning på ca 7% , kassaflödesmultipel på 8, och en substansrabatt på 40% .

Castellum har 7 300 ägare och ett börsvärde och free float på ca 8 miljarder, vilket gör Castellum till det största svenska noterade fastighetsbolaget och runt 15-20:e största europeiska. Castellum har fortsatt en stor andel utländska ägare – runt 50% . Castellum följs av ett 20-tal svenska och utländska aktieanalytiker.

Castellum och global lågkonjunktur



Om vi då lämnar 2008 och försöker blicka framåt.

Sverige har haft en fantastisk tillväxt under 2004 till 2007, men den började mattas av under 2008 och var till och med negativ under sista kvartalet. Man kan åskådliggöra ekonomisk tillväxt på många sätt, här BNP i absoluta tal, röd linje, och något mer dramatiskt förändringstakten, blå linje. Utsikterna för de närmsta åren är dystra, frågan är snarare om det skall blåsa orkan, storm eller kuling.

Det viktigaste för Castellum är hyresmarknaden, d v s möjligheten att hyra ut lokaler och hyresnivåerna, vilken i sin tur är beroende av efterfrågan, befintliga vakanser och hur mycket nyproduktion som kommer ut. Jag vill påstå att Sverige går in med relativt modesta hyresnivåer, låga vakanser och en begränsad nyproduktion, vilket kommer att begränsa effekterna i en lågkonjunktur.

I och med den i princip icke-fungerande kreditmarknaden har fastighetsmarknaden krympt ihop till en tiondel jämfört med tidigare toppår. Det finns tänkbara köpare, med få som har finansieringen klar.

Räntemarknaden har under 2008 varit dramatisk – under första halvåret steg räntorna kraftigt för att i december sjunka till historiskt mycket låga nivåer. Det är heller ingen järv gissning att tro att Riksbanken kommer att sänka styrränta ytterligare. Betydligt med svårbedömt är priset på långa pengar.

Innan jag går in på hur detta kommer att påverka Castellum specifikt, vill jag peka på tre saker utöver en stark balansräkning som jag är övertygad kommer att medföra att Castellum kommer att komma bättre ut än sektorn generellt.

Kunder

- Många kunder
- Nöjda kunder



Det första är kunderna.

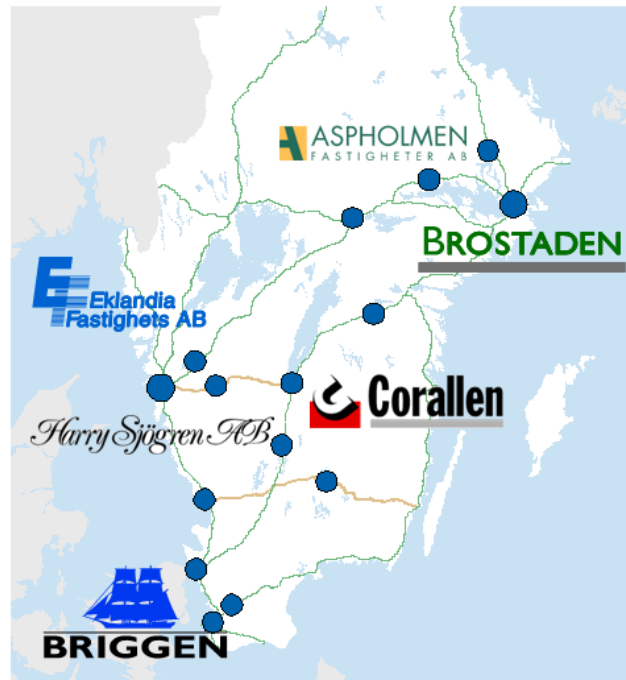
Castellum har över 4 000 kunder. Riskspridningen är mycket god vad avser såväl spridning i olika branscher och när kontrakten förfaller i tid som storlek – den enskilt största står för 1% av totala intäkterna.

Som framgår av diagrammet har nettouthyrningen under den senaste 3-årsperioden varit hög, men kommer sannolikt att sjunka. Det innebär att det blir än mer viktigt att fokusera på befintliga kunder.

Genom olika kundenkäter bl a NöjdKundIndex vet vi att kundernas uppfattning om Castellum som en långsiktig hyresvärd är på höga nivåer. Här gäller det dock att vi själva aldrig blir nöjda utan hela tiden fortsätter att utveckla kundrelationerna.

Decentraliserad och småskalig organisation

- Närhet till och kunskap om de lokala marknaderna
- Effektivt uthyrningsarbete
- Nöjda medarbetare
- Nöjda kunder



Den andra framgångsfaktorn är Castellums 226 medarbetarna och den lokala organisationen.

Vi har organiserat oss med lokala dotterbolag med egen personal för att säkerställa närheten till såväl marknad som kund och fastighet.

Varje dotterbolag är en av de ledande aktörerna på respektive lokal marknad. Genom att vara just lokal och långsiktig i såväl ägandet som relationsmässigt med kunder och samhälle har dotterbolagen byggt upp starka lokala varumärken.

Ett kvitto på organisationens vardagsarbete är, i det här fallet energibesparing, dotterbolaget Brostaden som blev det första bolaget i Europa som fick utmärkelsen GreenBuilding Corporate Partner.

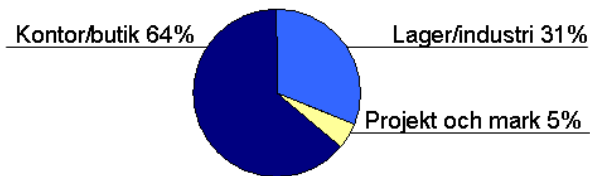
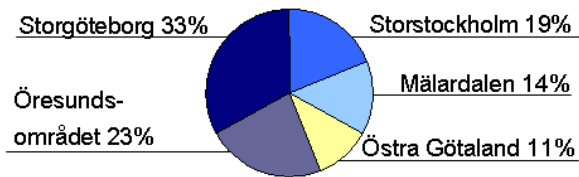
Här vill jag också passa på att presentera såväl dotterbolagen som ledningsgruppen i Castellum.

- Mitt namn är Tage Christoffersson. Jag är VD för Eklandia som förvaltar fastigheter för 5,2 miljarder i Göteborg
- Jag heter Christer Sundberg och är VD för Harry Sjögren. Vi äger fastigheter för 4,4 miljarder i Göteborg, Mölndal, Kungsbacka, Borås, Alingsås och Halmstad
- Gunnar Östenson VD för Briggen med fastigheter i Malmö, Lund och Helsingborg för 6,5 miljarder
- Anders Nilsson heter jag och är VD för Brostaden. Brostaden förvaltar fastigheter värda 5,7 miljarder i Storstockholm
- Mitt namn är Claes Larsson, VD för Aspholmen med fastigheter för 4,2 miljarder i Örebro, Västerås och Uppsala
- Och jag heter Claes Junefelt, VD för Corallen Vi förvaltar fastigheter i Värnamo, Jönköping, Växjö och Linköping för totalt 3,2 miljarder

På koncernnivå finns ytterligare tre personer:

- Anette Engström heter jag, finansdirektör med ansvar för upplåning och finansiell riskhantering för Castellums kreditportfölj som uppgår till ca 15 miljarder
- Mitt namn är Ulrika Danielsson, ekonomidirektör med ansvar för bl.a. att vi har bra ekonomiska uppföljningssystem och att ha en hög kvalitet på all information som lämnas till aktiemarknaden
- Henrik Saxborn, vice VD i Castellum med ansvar för affärsutveckling. Jag sitter också tillsammans med Håkan och respektive VD i styrelserna för dotterbolagen.

Fastighetsbeståndet



Den tredje faktorn är fastighetsbeståndet.

Helt avgörande är att kunna erbjuda rätt typ av lokal på rätt ställe till rätt pris.

Castellum äger och förvaltar fastigheter i 15 svenska tillväxtregioner, vars utveckling vi följer noga.

För att tillgodose befintliga och nya kunder kan vi erbjuda lokaler alltifrån lager/logistik/lätt industri belägna i bra arbetsområden till moderna kontor i absoluta citylägen.

Utveckling

	2005	2006	2007	2008	Bedömn 2009	Scenario 2010
Hyresvärde						
Vakanser						
Fastighetskostnader						
Räntekostnader						
Investeringsvolym						
Förvaltningsresultat	11%	8%	5%	5%		
Fastighetspriser						

Hur ser då Castellum mer specifikt på de närmaste kommande åren.

De försämrade utsikterna för konjunkturen kommer med stor sannolikhet innebära mer uppsägningar, mindre nyuthyrningar och ett ökat antal konkurser. I hyresavtalen finns dock en uppsägningsperiod om 9 månader, vilket innebär en förskjutning i tid mellan uppsägning och minskade hyresintäkter.

Hyresnivåerna har stigit med ett par procent per år i takt med inflationen och bedöms så göra även under 2009. I en lågkonjunktur med låg eller ingen inflation samt stigande vakanser kan en press på hyresnivåerna inte uteslutas, men att den i så fall kommer att synas i kassaflödet först under 2010.

Senaste årens positiva nettouthyrning har gjort att vakanserna minskade under 2008 och kommer att fortsätta göra så även under början av 2009. Jag tror dock att det är realistiskt att förutsätta att vakanserna börjar öka från och med slutet av 2009.

Vad avser fastighetskostnaderna är bedömningen något stigande för 2009, medan att det inte är orimligt att tro på lägre kostnader för 2010.

Castellums räntekostnader steg med ca en halv %-enhet per år under 2007 och 2008. De under slutet av 2008 dramatiskt sjunkande marknadsräntor kommer att innebära väsentligt lägre räntekostnader framför allt för 2009, men även för 2010.

Med tanke på oron på kredit- och fastighetsmarknaden kommer investeringsvolymen, och då framför allt förvärven, sannolikt att minska under 2009 för att stabiliseras under 2010. Det kan dock inte uteslutas att det i en turbulent marknad kan uppstå utmärkta investeringsmöjligheter.

Fastighetspriserna – vad kommer att hända där? Även om jag på lite längre sikt inte känner någon oro för Castellums befintliga värderingar, kan inte uteslutas att det i en tunn marknad kan ske ytterligare justeringar nedåt. Svårbedömt, men scenariot får bli att nedgången på fastighetspriserna bottenar ut under 2009 och därefter stabiliseras.

Riktningen på pilarna är relativt enkla att förutspå, däremot är styrkan betydligt svårare – hur djup blir konjunktur nedgången? Vad man dock kan konstatera är att flera förändringar resultatmässigt går emot varandra – det är aldrig helt grönt eller helt rött!

CASTELLUM

2009 och 2010 kommer att innehålla såväl utmaningar som möjligheter. Jag kan dock sammanfattningsvis konstatera att Castellum går in i en lågkonjunktur med bra förutsättningar. Bra intjäningsförmåga, stark balansräkning, samt duktiga och engagerade medarbetare med ett stort intresse för såväl kunderna som att göra bra affärer.

Vi är rustade för tuffare tider!

Därmed är mitt anförande slut.