

**Kommersiella fastigheter
i tillväxtregioner**



**Kundfokus genom lokala
organisationer**



Kassaflödesfokus



**Stark balansräkning och
låg finansiell risk**



Aktieägare,

Likväl som en byggnad skall vila på stadig grund, lika viktigt är det att ett fastighetsbolag vilar på en robust strategi.

De fyra hörnstenarna i Castellums strategi är att ha;

- efterfrågade lokaler,
- en affärsmässig organisation,
- kassaflödesfokus och
- att ta låg finansiell risk.

Fastighetsbeståndet



- 15 tillväxtorter från city till arbetsområden
- 34 miljarder och 3,4 miljoner kvm



CASTELLUM

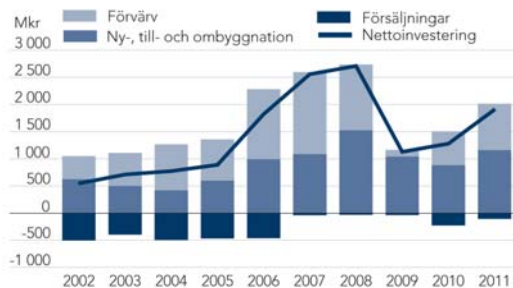
Efterfrågade lokaler ur kundens synvinkel är:

Ändamålsenliga, rätt läge, rätt pris till efterfrågad kvalitet och bra service.

Såväl ändamål som geografi har vi en bra mix av vad svenskt näringsliv efterfrågar.

I strategin ligger att hela tiden ha ett lager av vakanta lokaler att erbjuda marknaden. Vi har förvisso vakanser i portföljen, men dessa är inte jämt spridda – generellt ett överskott på vakanser i Storstockholm och ett underskott i Storgöteborg.

Investeringar



CASTELLUM

För att nå såväl våra finansiella mål som att kunna erbjuda marknaden bra lokaler måste vi investera. Under året höjdes målet från 1 miljard per år till 5% av portföljen, innebärande i storleksordning 1,7 miljarder.

I år nådde vi 1,9 miljarder netto, varav 1,2 miljarder i ny- till- och ombyggnader som i många hänseenden är att föredra, inte minst ur ett avkastningsperspektiv.

På högersidan ser ni tre exempel på större investeringar:

Överst Aurora, nyproduktion av 10 000 kvm kontor på Lindholmen i Göteborg för totalt 280 Mkr.

I mitten Gården på Tornby i Linköping. Nyproduktion av fem byggnader om totalt ca 10 000 kvm verksamhetsytor för drygt 100 Mkr.

Längst ner får symbolisera Danmark och Storköpenhamn - vi har under en längre tid följt utvecklingen på den danska sidan av Öresundsregionen, där 2,7 miljoner invånare bor, jämfört med ca 1 miljon på den svenska sidan. Näringslivet börjar integreras, även om mycket fortfarande återstår. Dansk ekonomi går för närvarande betydligt sämre än den svenska, vilket inneburit bra investeringsmöjligheter.

Det är mot denna bakgrund som Castellums investering om 235 miljoner på den danska sidan skall ses. För att över tid nå en effektiv organisation är målet att inom några år nå ett fastighetsbestånd runt 1 miljard.

**Kommersiella fastigheter
i tillväxtregioner**



**Kundfokus genom lokala
organisationer**



Kassaflödesfokus



**Stark balansräkning och
låg finansiell risk**



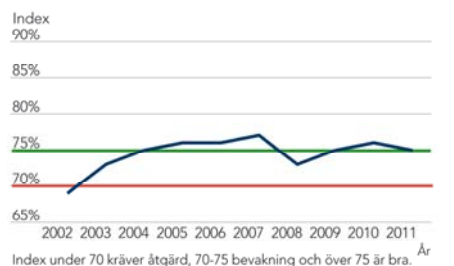
Den andra hörnstenen kan sammanfattas i service management.

Kundfokus

- Nöjda kunder
- 4 600 kunder spridda i
 - storlek
 - geografi
 - ändamål
 - sektorer
 - förfallotid



Nöjd Kund Index



CASTELLUM

För att kunna bedriva ett service management-koncept krävs framför allt två saker – kundfokus och en organisation som stöder detta.

I kundfokus ligger att leva upp till kundernas förväntningar, att kunna leverera det som efterfrågas och att tidigt få signaler på förändringar i deras verksamhet, vilket kräver närhet till kunderna.

Utöver daglig feedback från kunder gör vi varje år en NöjdKundIndex-mätning där en mängd områden belyses. Vi kan konstatera att mätningen ger Castellum ett gott resultat med ett index om 75, vilket är 5 enheter bättre än benchmark-index.

Vi kan självklart bli ännu bättre – dotterbolagen som har ett NKI i intervallet 71-80, d v s samtliga över branschsnitt, jobbar intensivt med de områden där förbättringspotentialen är som störst.

Castellum har många kunder med en god riskspridning.

Service management med fokus på kunderna

- Decentraliserad och småskalig organisation med lokala varumärken
- Lokal närvaro ger kunskap om kunder och det lokala näringslivet
- En av de tre största
- Eget uthyrningsarbete



CASTELLUM

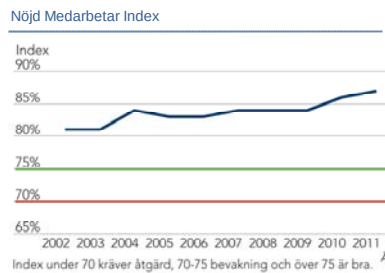
För att kunna upprätthålla fokus på befintliga och potentiella nya kunder är det för oss en självklarhet att detta skall göras med egen personal nära kunden. Detta är också skälet till att organisationen ser ut som den gör med 6 helägda dotterbolag.

Då vi har stor lokal närvaro och är en av de tre största på respektive marknadsområde, med något undantag, är vi naturligt en part att kontakta när kunder söker nya lokaler.

Uthyrningen under året uppgick till 310 Mkr, varav 85% genomförts av egen personal och 15% via mäklare.

Medarbetare

- 239 medarbetare
- Nöjda medarbetare
- Låg sjukfrånvaro
- Jämlik arbetsplats



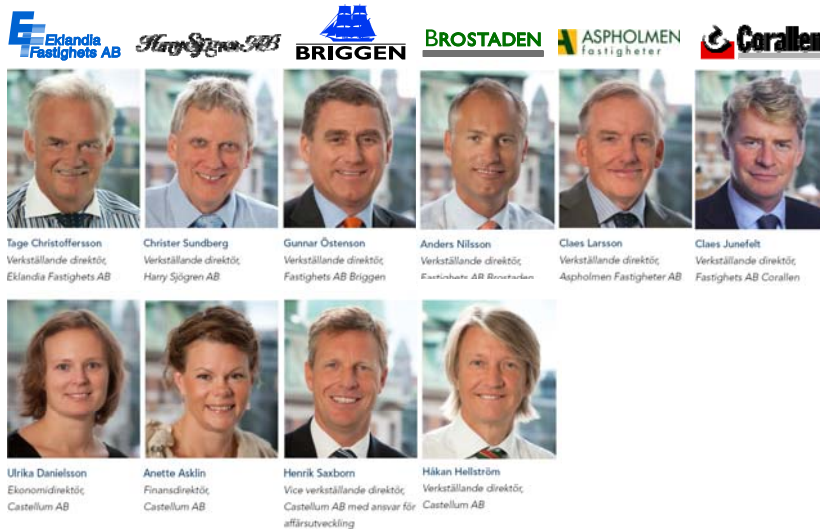
En organisationsform i all ära, men det viktigaste är att ha duktiga medarbetare som känner att de har en arbetsgivare som kan leva upp till deras förväntningar.

Jag vill bestämt påstå att vi har duktiga och engagerade medarbetare och jag kan dessutom belägga att de är nöjda med Castellum som arbetsgivare genom våra årliga mätningar av NöjdMedarbetarIndex, som nådde högsta noteringen någonsin 87.

Det finns självklart många skäl till den höga siffran, men främst tror jag den beror på den småskaliga platta organisationen med målstyrning och tydligt ledarskap och där alla känner att de har en väsentlig roll i helheten.

Att 95% av medarbetarna dessutom tycker att det är en jämlik arbetsplats är självklart glädjande.

Koncernledning



CASTELLUM

När vi nu är inne på organisation och medarbetare vill jag också passa på att presentera koncernledningen i Castellum.

- Mitt namn är Tage Christoffersson. Jag är VD för Eklandia som har 41 medarbetare och förvaltar fastigheter för 6 miljarder i Göteborg.
- Jag heter Christer Sundberg och är VD för Harry Sjögren. Vi har 30 anställda och äger fastigheter för 5 miljarder i Göteborg, Mölndal, Kungsbacka, Borås, Alingsås och Halmstad.
- Gunnar Östenson VD för Briggen – 43 anställda - med fastigheter i Malmö, Lund, Helsingborg och nu även i Köpenhamn, totalt 7,3 miljarder.
- Anders Nilsson heter jag och är VD för Brostaden. Brostaden förvaltar fastigheter värda 6,6 miljarder i Storstockholm och har 39 anställda.
- Mitt namn är Claes Larsson, VD för Aspholmen med 42 anställda och fastigheter för 5,2 miljarder i Örebro, Västerås och Uppsala.
- Och jag heter Claes Junefelt, VD för Corallen med 30 anställda. Vi förvaltar fastigheter i Värnamo, Jönköping, Växjö och Linköping för totalt 3,8 miljarder.

På moderbolaget Castellum AB finns ytterligare tre i ledningen:

- 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.
- Anette Asklin heter jag, finansdirektör med ansvar för upplåning och finansiell riskhantering för Castellums kreditportfölj som uppgår till ca 22 miljarder.
- Henrik Saxborn, vice VD i Castellum med ansvar för affärsutveckling. Jag sitter också tillsammans med Håkan och respektive VD i styrelserna för dotterbolagen.

**Kommersiella fastigheter
i tillväxtregioner**



**Kundfokus genom lokala
organisationer**



Kassaflödesfokus



**Stark balansräkning och
låg finansiell risk**



Kassaflödesfokus innebär i praktiken att vi föredrar faktiskt kassaflöde idag istället för eventuella värdeförändringar i framtiden.

Resultaträkning

Mkr	2011		2010	
Hyresvärde (fullt uthyrt)	3 297	995 kr/kvm	3 114	974 kr/kvm
./. Vakanser	- 378	11%	- 355	11%
Fastighets- och adm. kostnader	- 1 086	300 kr/kvm	- 1 044	298 kr/kvm
Räntenetto	- 660	4,1% / 2,7 år	- 574	3,7% / 2,6 år
Förvaltningsresultat	1 173	7,15 kr/aktie	1 141	6,96 kr/aktie
Tillväxt - mål 10%	3%		1%	
Värdeförändringar				
Fastigheter	194	+ 0,6%	1 222	+ 3,9%
Räntederivat	- 429		291	
Betald skatt	- 10		- 5	
Uppskjuten skatt	- 217		- 685	
Årets resultat	711	4,34 kr/aktie	1 964	11,98 kr/aktie

CASTELLUM

Resultaträkningen i ett fastighetsbolag kan delas in i två skilda delar, de kassaflödespåverkande översta raderna till och med förvaltningsresultat och därunder bokföringsmässiga värdeförändringar.

Hyresvärdet ökade med ca 180 Mkr motsvarande 6%, varav 4% står för en större bestånd. Vakanserna i % oförändrade – i värde något högre. Kostnadsmassan är stabil och har ökat enbart p.g.a. en större portfölj. Räntekostnaderna har ökat med ca 85 miljoner, varav ca 60 miljoner beror på högre upplåningskostnad och resterande på större volym.

Sammantaget ger detta ett förvaltningsresultat, d v s kassaflöde, om 1 173 Mkr, vilket är en ökning med 3%.

Fastighetsvärdena har under året varit i princip oförändrade. Skälet till att värdeförändringen inte når inflationen är att den bedömda framtida tillväxten i svensk ekonomi för närvarande är lägre än vad den var för ett år sedan.

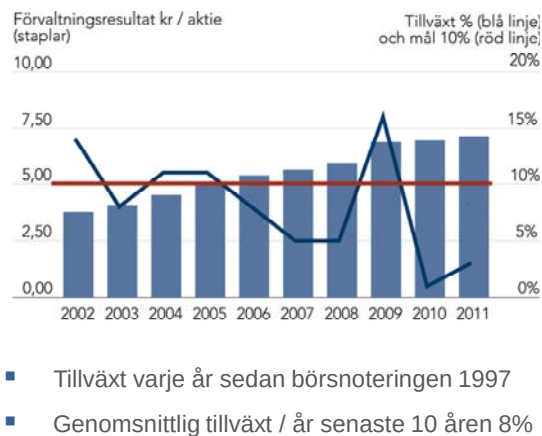
Över tid är det dock min bestämda uppfattning att väl belägna och underhållna fastigheter är inflationsskyddade. Den genomsnittliga värdeförändringen över 10 år har varit 1,5%, vilket motsvarar inflationen.

Räntederivaten har sitt eget liv. I stället för att ta fasträntelån för att reducera ränterisken använder Castellum ränteswappar, vilket är både flexiblere och billigare. Värdeförändringen, som främst är beroende av förändringar i långräntan, kan för enskild period kan vara betydande, men över tid är alltid summa värdeförändring noll.

Även skatt är till absoluta merparten en icke kassaflödespåverkande post då ett fastighetsbolag som Castellum har möjligheter att reducera betald skatt främst genom skattemässiga avskrivningar. Castellum har inga pågående skattetvister.

Redovisat resultat inklusive ej kassaflödespåverkande poster blev 711 miljoner, vilket är väsentligt lägre än föregående år.

Resultat per aktie över tid



CASTELLUM

Castellum har bara ett resultatmål och det är 10% tillväxt i förvaltningsresultatet per aktie. Som framgick av föregående bild blev årets förvaltningsresultat 1 173 miljoner, vilket motsvarar 7,15 kr/aktie - en ökning med 3%.

10%-målet är ett högt ställt mål som är såväl utmanande som möjligt att nå enstaka år, men omöjligt att nå varje år utan ett väsentligt ökat risktagande.

Även om vi inte nådde målet i år kan ändå konstateras att:

- Vi nått målet 1 år av de senaste 3 och 4 år av de senaste 10
- I år nådde ett dotterbolag av sex målet
- Obruten rad av tillväxt under 15 år sedan börsnoteringen 1997
- Genomsnittlig tillväxt de senaste 10 åren har varit 8%

**Kommersiella fastigheter
i tillväxtregioner**



**Kundfokus genom lokala
organisationer**



Kassaflödesfokus



**Stark balansräkning och
låg finansiell risk**



Möjligheter och risker är starkt förknippat med varandra. Vad avser de övriga tre hörnstenarna ser vi mer möjligheter än risker vad det gäller operativa frågor där organisationen själv kan påverka i stor grad, såsom att investera i fastigheter och ta hand om kunder och fylla vakanser.

Däremot har vi valt att ta låga finansiella risker i de marknader vi själva inte kan påverka, såsom kredit- och räntemarknaden.

Balansräkning

Mkr

31 december 2011

Förvaltningsfastigheter	33 867	9 835 kr / kvm 7,2% yield
Övriga tillgångar	304	
	34 171	
Eget kapital	11 203	] Långsiktigt substansvärde 15 920 Mkr / 97 kr
Uppskjuten skatteskuld	3 714	
Räntederivat	1 003	
Räntebärande skulder	17 160	Belåningsgrad 51% Strategi < 55%
Ej räntebärande skulder	1 091	
	34 171	

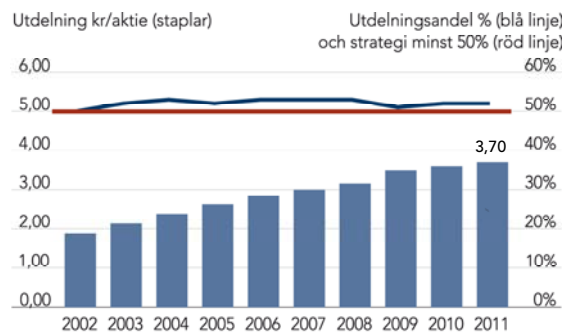
CASTELLUM

Castellum fokuserar därför på en stark balansräkning med låg belåningsgrad – 51% – och hög räntetäckningsgrad – 278%. I båda fallen med god marginal till de strategiska målen 55% respektive 200%. Den genomsnittliga återstående löptiden på Castellums krediter är 5 år och vid årsskiftet fanns outnyttjade långfristiga krediter om 2,3 miljarder.

Eget kapital uppgår till drygt 11 miljarder och lägger man till ränte- och amorteringsfria skulder såsom uppskjuten skatt och räntederivat, uppgår långsiktig substans till knappa 16 miljarder, motsvarande 97 kr per aktie.

Noterbart är också att fastighetsvärdet 34 miljarder, eller knappt 10 000 kr/kvm, med god marginal understiger nyproduktionspriser.

Utdelning



- Förslag 3,70 kr/aktie motsvarande en utdelningsandel om 52%
- Tillväxt varje år sedan börsnoteringen 1997
- Genomsnittlig tillväxt per år senaste 10 åren 9%

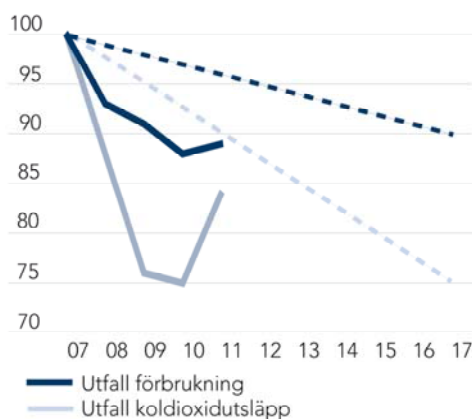
CASTELLUM

Årets tillväxt i förvaltningsresultatet och den starka finansiella ställningen har möjliggjort en höjning av utdelningen med 3% till 3,70 kr. Utdelningsandelen korresponderar väl med strategin att dela ut minst 50% av förvaltningsresultatet.

Då förvaltningsresultatet har ökat varje år, har även utdelningen ökat varje år sedan börsnoteringen – något så vitt jag känner till Castellum är ensam om att kunna visa upp bland svenska börsbolag.

Ansvarsfullt och hållbart företagande

- Ekonomiskt
- Socialt
- Miljömässigt



CASTELLUM

I strategin ligger självklart också en ambition om ett ansvarsfullt och hållbart företagande som delas in i tre områden, varav jag tidigare till stor del beskrivit de två första.

Ekonomiskt; Castellum är en långsiktig aktör med låg risk.

Socialt; Stort och tydligt fokus på intressegrupper, såsom Medarbetare – Kunder – Leverantörer - Kommuner och stat - Universitet och högskolor – Ägare - m.a.o. ambitionen att vara en god samhällsmedborgare.

Noterbart är att vi endast har verksamhet i Sverige (och Danmark), där samhället har kommit långt ifråga om mänskliga rättigheter, lagstiftning, rekommendationer och avtal. Allt kan självklart bli bättre, men vi är på en hög nivå.

Detsamma gäller miljöfrågor i vår sektor. Svensk byggnorm har under lång tid haft relativt höga krav vid nyproduktion. Det finns en mängd frågor att beakta, såsom materialval, sophantering och vattenförbrukning, men vi har valt att fokusera och målsätta två områden – energiförbrukning och koldioxidutsläpp.

Efter att ha jobbat intensivt med frågorna sedan slutet av 90-talet sattes 2007 målet att under en 10-årsperiod dels sänka energiförbrukningen med ytterligare 10%, dels sänka CO2-utsläppen med 25%.

Som framgår av bilden ligger vi väl till mot målen. Genom investeringar och driftsoptimering har vi minskat förbrukningen med 11% sedan 2007 och CO2 med 16%. Den senare trots att flera fjärrvärmeverk under senaste året ändrat bränslemixen till det sämre.

All nyproduktion miljöklassas idag och av Sveriges drygt 200 GreenBuildingklassade fastigheter har Castellum nästan hälften.



Har strategin då varit lyckosam ur ert perspektiv såsom aktieägare?

Castellumaktiens totalavkastning

	<i>2011</i>	<i>3 år snitt/år</i>	<i>10 år snitt/år</i>
Castellumaktiens totalavkastning	- 3%	18%	17%
Fast. Index Sverige (EPRA)	- 13%	17%	15%
Fast. Index Europa (EPRA)	- 9%	13%	5%
NASDAQ OMX Stockholm	-14%	19%	6%

CASTELLUM

Vad gäller aktiens totalavkastning var 2011 inget bra år, -3%, en liten tröst är att vi gått bättre än index. Tittar man över längre perioder 3 respektive 10 år har däremot avkastningen varit på höga nivåer såväl absolut som relativt index, trots lägre finansiellt risktagande.

I den svenska fastighetssektorn har Castellum såväl det högsta börsvärdet free-float som likviditet i aktien. Andelen utländska aktieägare har under en längre tid legat runt 50%.

Castellumaktien

Avkastning vinst per aktie

7,01 / 90

7,8% (P/CE 13)

Aktiens kurs/substansvärde

90 / 97

93%

Aktiens direktavkastning

3.70 / 90

4,1%



CASTELLUM

På bilden framgår det kanske tre mest väsentliga kursrelaterade nyckeltalen.

Vinst exklusive värdeförändringar över kurs 7,8%, eller omvänt P/CE 13. Inklusive värdeförändringar på fastigheter motsvarande inflation om 1,5% blir avkastningen 11% respektive 9 i P/E-multipel.

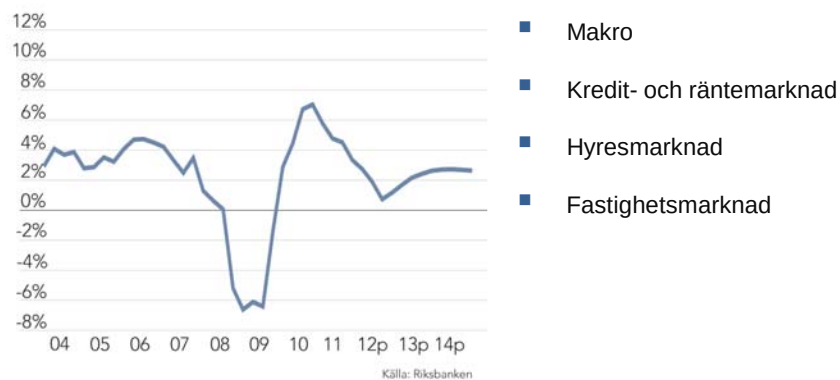
Kurs över långsiktig substans 93%, d v s 7% rabatt.

Utdelning över kurs d v s direktavkastning om 4,1%.



Vad kan man förvänta sig av 2012, som redan är snart 3 månader gammalt?

Castellum och konjunkturen



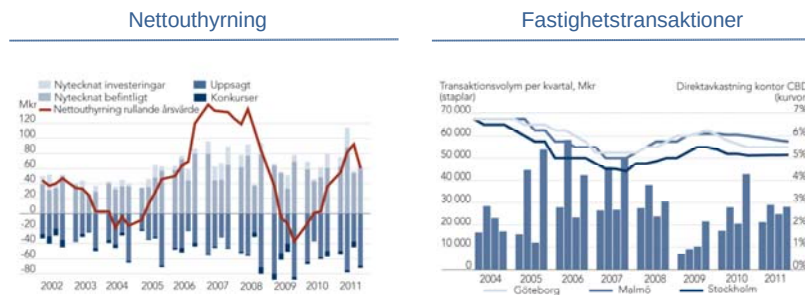
CASTELLUM

Först lite om förutsättningarna. Svensk ekonomi är oerhört viktigt för sektorn generellt och Castellum specifikt. Kurvan på bilden BNP-tillväxt samverkar till stor del med andra nyckeltal såsom inflation, kortränta och antal sysselsatta, varför den, om än lite väl dramatiskt, ger en bra bild av svensk ekonomi.

Det går bra för Sverige, kanske inte lika bra som vi trodde för ett år sedan, men ändå acceptabelt i absoluta tal och bra jämfört med västvärlden generellt. Utöver vanliga konjunkturella svängningar ser jag möjligtvis en marknad som inte är i full balans och det är kreditmarknaden. Till övervägande delen är problemen importerade, men det finns fortfarande en oro på kreditmarknaden med onormalt höga marginaler som följd.

Hyres- och fastighetsmarknaden tror jag man bäst beskriver med följande två diagram.

Hyres och fastighetsmarknaden



CASTELLUM

Den röda kurvan till vänster, Castellums nettouthyrning, d.v.s. vad som hyrs ut minus vad som sägs upp för avflyttning, följer väl utvecklingen i svensk ekonomi.

Efterfrågan är fortfarande god även om en viss avmattning kunnat märkas med början sista kvartalet föregående år. Nyproduktionen har dock varit begränsad, varför jag inte ser någon större generell risk för obalans på hyresmarknaden.

Även på fastighetsmarknaden bröts mönstret under årets sista kvartal, som normalt brukar vara betydligt högre än övriga kvartal. På marknaden finns gott om såväl säljare som köpare och eget kapital, dock råder viss brist på räntebärande krediter.

Tillgångsslaget fastigheter bedöms dock som fortsatt intressant och avkastningen rekordhög jämfört med svenska statobligationer. Fastighetspriser har varit stabila under 2011 och det är svårt att se någon omständighet som väsentligt skall påverka dessa.

Utveckling

	2008	2009	2010	2011	Bedömn 2012	Scenario 2013
BNP (~ inflation)	→	↓	↑	↑	→	↑
Hyresnivåer	↑	↑	→	↑	↑	→
Vakanser	↓	→	↑	→	→	↓
Fastighetskostnader	→	↑	→	→	→	→
Räntekostnader	↑	↓	→	↑	→	↑
Nettoinvesteringar mdr	2,7	1,2	1,3	1,9	2,0	2,0
Förvaltningsresultat	5%	16%	1%	3%		
Fastighetspriser	↓	↓	↑	→	→	↑

CASTELLUM

Den allmänna uppfattningen om svensk ekonomi är en beskedlig tillväxt under 2012 och ökande 2013.

För Castellums ser jag att det främst är inflationsjusteringarna som påverkar hyresnivåerna. Inflationen under 2011 ger en indexuppräknings för 2012 med ca 2%, medan inflationen under 2012 tillika uppräknings 2013 bedöms vara begränsad.

Då det är 1-1,5 års fördröjning mellan nettouthyrning och vakanser i resultaträkningen tror jag på stabila vakanser 2012 och lägre först 2013.

Kostnadsbilden är stabil kring 300 kr/kvm, men kan självklart påverkas av olika typer av vinterklimat.

Vad avser räntekostnader under 2012 finns två storheter som förväntas ta ut varandra, dels sänkta korta marknadsräntor, dels stigande marginaler till kreditgivarna. En förbättring av konjunkturen kommer sannolikt medföra högre räntenivåer 2013.

Med återstående volym om 1,1 miljard på ingångsatta projekt och en stark balansräkning med utnyttjat kreditutrymme är min bedömning att vi kommer att nå 2 miljarder netto i investeringar båda åren framgent.

Avslutningsvis kanske det svåraste, men min bedömning är begränsad real tillväxt, innebärande stabila fastighetspriser under 2012 och viss inflationsjustering för 2013.



Även om vi går mot en dämpad tillväxt i ekonomin vägs detta upp av att Castellum har en gynnsam situation med bra kundkontakter, duktiga och engagerade medarbetare och sist med inte minst en stark finansiell ställning.

Vi inom Castellum skall göra allt vi kan för att fortsätta leverera tillväxt.

Därmed är mitt anförande slut.