

# VD har ordet

Inledningen av 2009 var unik, den globala finanskrisen hade just briserat med en icke fungerande kreditmarknad som följd. Centralbanker världen över sänkte styrräntorna till nivåer som aldrig tidigare skådats för att förhindra en finansiell härdsmläta och stoppa det dramatiska konjunkturfallet. Sverige med sitt stora exportberoende stod mer eller mindre stilla, ordergångarna var som lägst och varslen som högst med en nedgång i BNP som följd. Värst drabbades verkstadsindustrin, medan påverkan på tjänstesektorn var begränsad. Under senvåren och framförallt sommaren kom de första tecknen på en vändning, vilken blev tydligare under sista delen av 2009.

Paradoxalt nog har kassaflödet i fastighetssektorn varit starkt främst tack vare räntesänkningarna och indexjusteringarna för 2008 års inflation. Uppsägningar och konkurser har varit mindre än befarat, vilket inneburit fortsatt stabila hyresnivåer. Problemet för sektorn har snarare varit kapitalstruktur och finansiering.

För Castellum blev 2009 utifrån förvaltningsresultat och kassaflöde ett mycket bra år. Målet om 10% tillväxt nåddes med råge - förvaltningsresultat om 1 130 Mkr och 16% tillväxt. Driftöverskottet, dvs hyresintäkter minus fastighetskostnader, ökade med 80 Mkr, och räntekostnaderna minskade med lika mycket. 2009 blev även året då Castellums förvaltningsresultat sprängde miljardvallen och bolaget kunde lämna den 50:e kvartalsrapporten i rad sedan börsnoteringen med obruten tillväxt i förvaltningsresultatet.

Tillväxten har också möjliggjort ett förslag om ökad utdelning med 11% till 3,50 kronor per aktie.

Den uppenbara bristen på kapital och rädsla för risk under framför allt första halvåret, medförde en låg likviditet på fastighetsmarknaden med sjunkande fastighetspriser som följd. Även om likviditeten ökat under senare delen av året med en stabilisering av prisnivåerna, blev värdenedgångarna på Castellums fastighetsbestånd ca 1 miljard motsvarande -3%. Sammantaget blev resultatet efter värdeförändringar och skatt 160 Mkr.

Trots en turbulent omvärld och sjunkande fastighetsvärden är Castellums ställning mycket stark. Vi har ett fortsatt gott förhållande till våra finansörer och har inte heller upplevt svårigheter att hitta nya krediter. Trots de senaste årens omfattande investeringar, nedskrivningar och utdelningar ligger belåningsgraden på låga 52%.

Aktiens totalavkastning under året blev utmärkta 25%, men bara hälften av totalavkastningen på Stockholmsbörsen. I den jämförelsen skall man möjligen beakta att Castellums totalavkastning för 2008 blev -5% jämfört med Stockholmsbörsens -39%. En för Castellum intressant jämförelse är aktiens totalavkastning över 10 år - Castellum i genomsnitt 16% per år jämfört med Stockholmsbörsens 2% per år.

Vad kan man då förvänta sig under 2010?

Även om en rekyl inte kan uteslutas, är det troligaste en försiktig återhämtning av svensk ekonomi. Sverige har i en internationell jämförelse starka statsfinanser, hög privatkonsumtion samt ett effektivt och flexibelt näringsliv.

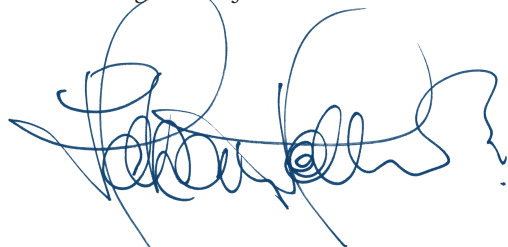
I detta scenario kommer hyresintäkterna sjunka marginellt. Utifrån årets nettouthyrning kan vi redan nu se att vakanserna kommer att öka något och då framför allt i slutet av året. Begränsad nyproduktion och förhållandevis låga vakanser gör att jag på Castellums delmarknader inte ser någon större press på hyresnivåerna.

Till skillnad mot fastighetskostnaderna, som jag bedömer vara stabila, kommer räntekostnaderna att öka väsentligt. Korträntorna är för närvarande på "krisnivåer" och kommer med största sannolikhet att höjas till "lågkonjunkt-nivåer". Den stora frågan är när och hur mycket. Över tid räds jag dock inte högre nominella räntor, det är snarare tecken på inflation och ekonomisk tillväxt, vilket till ingen del är negativt för ett fastighetsbolag.

Vad avser fastighetsvärden på kommersiella fastigheter tror jag att vi har det mesta av värdenedgångarna bakom oss. En försiktig förbättring av kreditmarknaden i kombination med en bra avkastning på en inflationssäker tillgång till ett pris under nyproduktionskostnad borde stärka tillgångslaget fastigheter.

Risken med fastigheter är att inte kunna leva upp till kundernas förväntningar och att inte kunna attrahera nya. Med egen fantastisk kunnig och engagerad personal, till vilken jag vill framföra att stort tack för ett mycket gott arbete under det gångna året, är den risken i Castellum begränsad.

Göteborg 20 den januari 2010



Håkan Hellström  
Verkställande direktör

