

Aktieägare,

Jag tänkte att jag skall beskriva bolaget utifrån fyra grundpelare man kan beskriva alla bolag på:



Produkten, Kunderna, Medarbetarna och Finanserna.

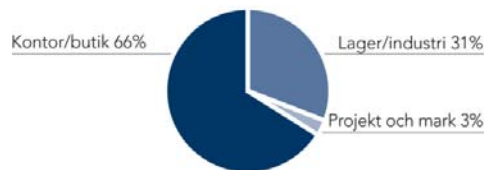
Förhållningssättet till dessa punkter bildar bolagets strategi, medan den långsiktiga resultatutvecklingen sätter betyg på om strategin är lyckosam.

Det är omöjligt att sätta en punkt framför någon annan, då alla de olika delarna förutsätter varandra, men jag kommer att börja med vår produkt.

Fastighetsbeståndet

- 32 miljarder
- 3,3 miljoner kvadratmeter
- 16 tillväxtorter

Fastighetsbeståndet per kategori



CASTELLUM

Det vill säga verksamhetslokaler för uthyrning till företrädesvis det svenska näringslivet. Som ni vet har Castellum inga bostadsfastigheter.

Vad är då en bra lokal utifrån kundernas synvinkel.

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

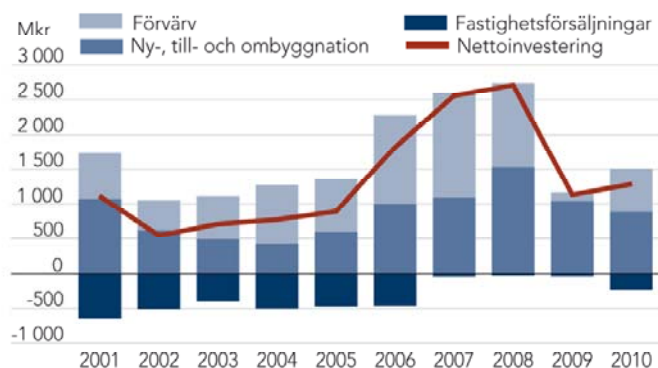
Vad gäller ändamålsenliga har Castellum en bra mix av det som näringslivet efterfrågar, värdemässigt ca två tredjedelar kontor/ butik och en tredjedel lager/logistik/industri.

Vad gäller rätt läge är vi på de orter som uppvisar en bra utveckling och tillväxt. För två veckor sedan har vi dessutom lagt till ytterligare en ort, Köpenhamn, som är ett självklart område om man skall täcka Öresundsområdet.

I och med att vi har lokaler från absoluta citylägen ut till bra arbetsområden i alla orter, förutom i Stockholms city där vi bedömer avkastningen alldeles för låg, kan vi erbjuda lokaler i alla prislägen.

I Castellums affärsidé ligger att hela tiden, och då framför allt i en konjunkturuppgång, ha produkter att sälja, d.v.s. att ha ett lager av vakanta lokaler. Vi har förvisso en hel del vakanta ytor, men dessa är inte jämt fördelade över beståndet, varför vi på vissa orter och i vissa kategorier har brist på tomma lokaler. Detta gäller i hög grad för Göteborg.

Investeringar



CASTELLUM

Vi investerar därför gärna i fastigheter med vakans eller har någon annan form av utvecklingspotential. Detta gör vi främst genom ny-, till- eller ombyggnation, men även förvärv av befintliga fastigheter där vi kan tillföra mervärden.

2010 investerade vi för 1,5 miljard och sålde för en kvarts miljard. Vår ambition och kapacitet är dock att öka investeringstakten till netto 2 miljarder per år.

Investeringar



Några exempel på investeringar är;

Längst upp till vänster; nyproduktion av en kontorsbyggnad i Jönköping om 7 700 kvm för 115 miljoner. Startades mitt i krisen 2008 utan någon hyresgäst, men är i dag i princip fullt uthyrd.

Längst upp till höger; Ny- till- och ombyggnad av en gammal lagerfastighet i Uppsala som konverterats till handelsytor. De avslutande etapperna uppgår till ca 160 miljoner och beräknas vara klart till slutet av året. Uthyr till ca 80% och bra diskussioner om i princip alla resterande 20%.

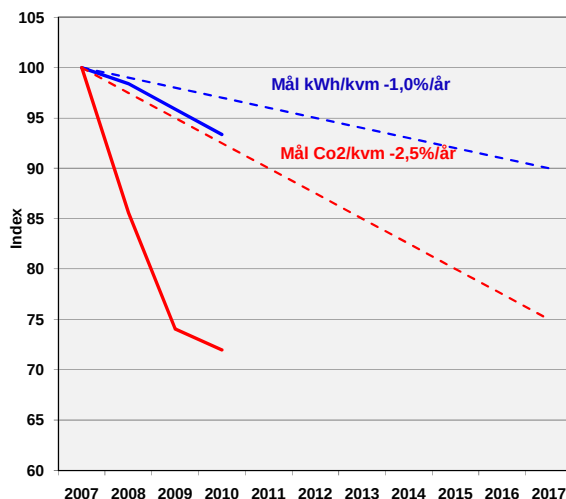
Längst ned till vänster; Forskaren i Lund har vi tidigare byggt 27 500 kvm och avslutar nu med ytterligare 7 900 kvm för 150 miljoner. Klart om drygt ett år. För närvarande uthyrt till 10% och många pågående bra diskussioner.

Längst ned till höger: Ett projekt vi alldeles nyss påbörjat som beräknas vara klart i mitten av nästa år, i Västra hamnen i Malmö bygger vi ca 6 000 kvm kontor för 150 miljoner.

Och avslutningsvis i mitten; alldeles nyss förvärvat mark på Lindholmen, Norra Älvstranden i Göteborg som möjliggör nya kontorsytor. Vi har redan påbörjat ritningsunderlaget.

Ansvarsfullt företagande

- Miljöpolicy sedan 1995
- Naturlig del i förvaltningen
- Låg förbrukning
- Utmärkelser som bekräftelse



CASTELLUM

Som i alla andra branscher är det svårt att sälja produkter som inte är socialt accepterade av näringsliv och samhälle. För vår bransch gäller det främst miljöfrågor. Här kan vi dock konstatera att svensk byggnorm utifrån svenskt vinterklimat legat i framkant under lång tid.

För Castellum började det i princip när bolaget bildades har alltsedan dess varit en naturlig del i förvaltningen.

I all ära för alla utmärkelser vi fått och för klassificeringssystem som nu introduceras – men vårt bidrag till att förbättra miljön är att ytterligare reducera energiförbrukningen. Vad gäller CO2 utsläpp är vi tyvärr i händerna på fjärrvärmeleverantörerna och vilken bränslemix de använder.

Under 2007 sattes från redan låg förbrukning nya mål upp – 10% lägre förbrukning och 25% lägre CO2-utsläpp på en 10-års period. Som framgår av grafen ligger Castellum väl till mot dessa mål.



Sammanfattningsvis – vi har bra produkter, men måste självklart jobba på att utveckla produkten ännu mer.

Nästa punkt är de för all verksamhet så livsviktiga kunderna.

Kunder

- 4 500 kunder
- Kunder spridda i
 - geografi
 - ändamål
 - sektorer
 - förfallotid
 - storlek
- Eget uthyrningsarbete

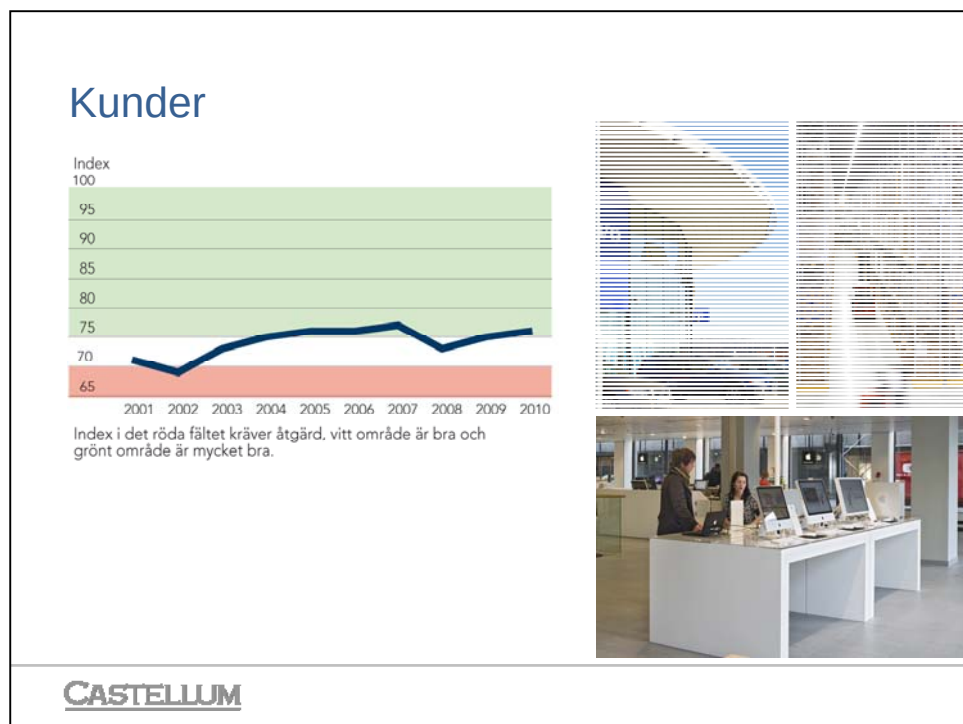


CASTELLUM

Castellum har många kunder - 4 500 stycken och en bra spridning till alla delar.

Sammanfattningsvis kan man säga att kunderna är en spegling av svensk inhemskt näringsliv – går det bra för Sverige går det bra för våra kunder och därmed bra för Castellum.

Uthyrningsarbetet sker till allra största delen med egen personal. Av allt nytecknat kommer ca 30% från befintliga kunder, ca 40% via eget kontaktnät och rekommendationer, ca 20% från annonsering och endast 7% från mäklare.



Men det räcker inte att ha många kunder och bra riskspridning. Vi måste kunna leva upp till kundernas förväntningar och leverera rätt produkt och rätt service till rätt pris. Nöjda kunder är en förutsättning för att nå de ekonomiska tillväxtmålen.

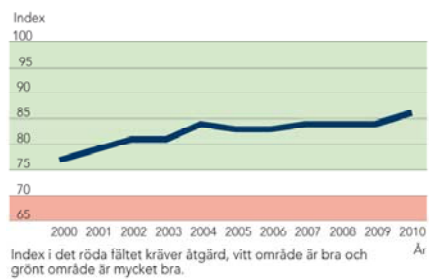
En av de absolut viktigaste sakerna i Castellum är därför den årliga NöjdKundIndex-mätningen. Med ett index på 76 ligger vi högt både nominellt och relativt andra fastighetsbolag.

Men det gäller att aldrig slappna av utan hela tiden försöka förbättras.



En förutsättning för att ha nöjda kunder är att ha engagerade medarbetare som tycker att arbetet är utvecklande och roligt.

Nöjda medarbetare



CASTELLUM

Genom våra NöjdMedarbetarIndex vet vi att vi har nöjda medarbetare. Index 86 är mycket högt och att 96% av alla medarbetare tycker att vi har en jämställd arbetsplats är självklart glädjande.

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



CASTELLUM

Jag är övertygad om att förklaringen till Castellums höga nivåer på såväl kund- som medarbetarnöjdhet är den decentraliserade och småskaliga organisationen med helägda dotterbolag med eget varumärke.

Egna anställda i lokala bolag som ligger nära kunderna och de lokala marknaderna är en förutsättning för att hålla en hög servicenivå och att hitta nya bra affärsmöjligheter.

Totalt var vi vid årsskiftet 229 medarbetare, varav 14 i moderbolaget Castellum AB och resterande 215 i sex dotterbolag.

Här vill jag passa på att presentera såväl dotterbolagen, från väster till öster, som ledningsgruppen i Castellum.

Koncernledning



Håkan Hellström
Verkställande direktör,
Castellum AB



Tage Christoffersson
Verkställande direktör,
Eklandia Fastighets AB



Christer Sundberg
Verkställande direktör,
Harry Sjögren AB



Gunnar Östenson
Verkställande direktör,
Fastighets AB Briggen



Claes Junefelt
Verkställande direktör,
Fastighets AB Corallen



Claes Larsson
Verkställande direktör,
Aspholmen Fastigheter AB



Anders Nilsson
Verkställande direktör,
Fastighets AB Brostaden



Ulrika Danielsson
Ekonomidirektör,
Castellum AB



Anette Asklin
Finansdirektör,
Castellum AB



Henrik Saxborn
Vice verkställande direktör,
Castellum AB med ansvar för
affärsutveckling

CASTELLUM

- Mitt namn är Tage Christoffersson. Jag är VD för Eklandia som förvaltar fastigheter för 5,5 miljarder i Göteborg.
- Jag heter Christer Sundberg och är VD för Harry Sjögren. Vi äger fastigheter för 4,7 miljarder i Göteborg, Mölndal, Kungsbacka, Borås, Alingsås och Halmstad.
- Gunnar Östenson VD för Briggen med fastigheter i Malmö, Lund, Helsingborg och nu även en fastighet i Köpenhamn, totalt 6,7 miljarder.
- Och jag heter Claes Junefelt, VD för Corallen. Vi förvaltar fastigheter i Värnamo, Jönköping, Växjö och Linköping för totalt 3,6 miljarder.
- Mitt namn är Claes Larsson, VD för Aspholmen med fastigheter för 4,8 miljarder i Örebro, Västerås och Uppsala.
- Anders Nilsson heter jag och är VD för Brostaden. Brostaden förvaltar fastigheter värda 6,4 miljarder i Storstockholm.

På moderbolaget Castellum AB finns ytterligare tre i ledningsgruppen:

- 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 16 miljarder.
- Henrik Saxborn, vice VD i Castellum med ansvar för affärsutveckling. Jag sitter också tillsammans med Håkan och respektive VD i styrelserna för dotterbolagen.



Sist men inte minst – för att kunna utvecklas krävs starka finanser.

Balansräkning

<i>Mkr</i>	<i>31 december 2010</i>		<i>31 december 2009</i>
Förvaltningsfastigheter	31 768	9 500 kr / kvm 7,2% yield	29 267
Övriga tillgångar	168		209
	31 936		29 476
Eget kapital	11 082		9 692
Uppskjuten skatteskuld	3 502	Långs. substansv. 15 158 Mkr / 92 kr	2 824
Räntederivat	574		865
Räntebärande skulder	15 781	Belåningsgrad 50% / 5,0 år	15 294
Ej räntebärande skulder	997		801
	31 936		29 476

CASTELLUM

Castellum har en stark balansräkning, 32 miljarder i fastighetsvärde finansierat med 50% räntebärande skulder och 50% eget kapital och eget kapital-liknande poster.

Resultaträkning

Mkr	2010		2009
Hyresvärde (fullt uthyrt)	3 114	974 kr / kvm	3 026
./. Vakanser	- 355	11%	- 332
Fastighets- och adm. kostnader	- 1 044	298 kr / kvm	- 1 023
Räntenetto	- 574	3,7% / 2,6 år	- 541
Förvaltningsresultat	1 141	6,96 kr / aktie	1 130
Tillväxt - mål 10%	1%		16%
Värdeförändringar			
Fastigheter	1 222	+ 4%	- 1 027
Räntederivat	291		102
Betald skatt	- 5		- 10
Uppskjuten skatt	- 685		- 35
Årets resultat	1 964	11,98 kr / aktie	160
Utdelning/aktie (föreslagen)	3,60 kr		3,50 kr

CASTELLUM

Intjäningen under 2010 var stark med ett förvaltningsresultat om 1,1 miljard, men tillväxten var beskedlig med 1% jämfört med målet 10%.

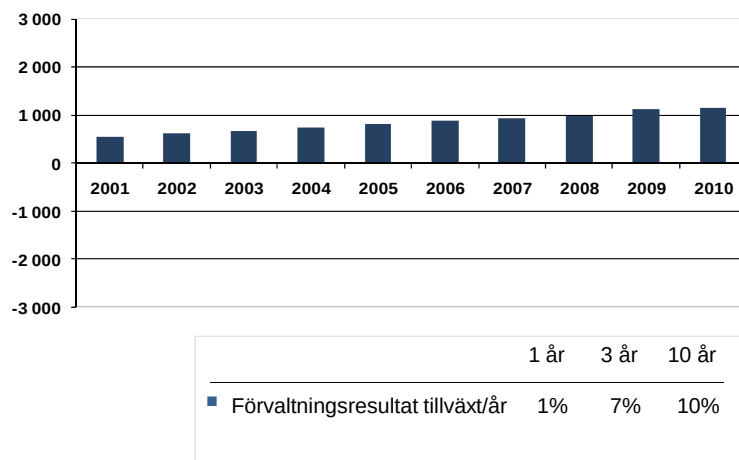
Jag tänkte inte kommentera varje rad i resultaträkningen, men ber er notera den kanske största potentialen på kort sikt i form av vakanser. Även om det inte är möjligt att nå 0% vakans är min bedömning att potentialen är minst 225 miljoner.

Efter nedskrivningar av fastighetsvärdena 2008 och 2009 om totalt 2,3 miljarder, eller -7%, blev det en värdeuppgång 2010 med 1,2 miljard motsvarande +4%.

Efter ytterligare ej kassaflödesmässiga poster såsom värdeförändring räntederivat och uppskjuten skatt blev årets resultat 1 964 miljoner, vilket är det högsta någonsin i Castellums historia.

Även om tillväxten i förvaltningsresultatet var beskedlig är även detta det bästa förvaltningsresultatet som redovisats. Detta har möjliggjort att vi även detta år har kunnat föreslå en ökad utdelning till 3,60 kronor per aktie.

Resultat över tid

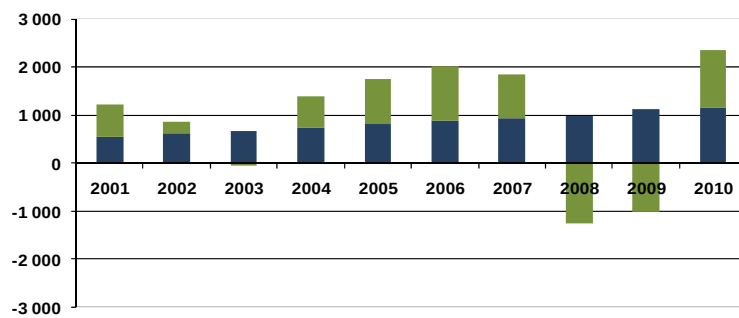


CASTELLUM

Castellum visar gärna upp sig kvartalsvis men agerar långsiktigt. Därför bör resultattillväxten följas även under längre cykler.

Förvaltningsresultatet tillika kassaflödet är det mest stabila och har ökat varje år sedan börsnoteringen 1997. Under de senaste 10 åren, som innehållit såväl IT-bubblan och finanskrisen, har tillväxten varit i genomsnitt 10% per år. Under den senaste 10-års period har vi nått det 10%-iga tillväxtmålet under 5 år.

Resultat över tid



	1 år	3 år	10 år
■ Förvaltningsresultat tillväxt/år	1%	7%	10%
■ Värdeförändring/år fastigheter	4%	-1%	2%

CASTELLUM

Värdeförändringarna däremot är allt annat än stabila som framgår av bilden. Under de senaste 10 åren har det varit uppskrivningar 7 år, nedskrivningar 2 år och oförändrat 1 år. Värdeökningen har i genomsnitt varit +2% per år över 10-års perioden.

Min bestämda uppfattning är att väl belägna och underhållna fastigheter är inflationsskyddade, dessutom med möjlighet till real avkastning genom aktiv fastighetsutveckling.



För att få fortsätta förvalta aktieägarnas kapital måste självklart aktien över tid visa upp en konkurrenskraftig avkastning.

Aktiens totalavkastning

	2010	3 år snitt/år	10 år snitt/år
Castellum	31%	15%	16%
NASDAQ OMX Stockholm	27%	6%	6%
Fast. Index Sverige (EPRA)	49%	13%	16%
Fast. Index Europa (EPRA)	20%	-6%	6%
Utdelningstillväxt	3%	6%	10%

CASTELLUM

Och det tycker jag såväl fastighetssektor som Castellum gör med i genomsnitt 16% per år under senaste 10-års perioden.

Jag vill dessutom påstå att Castellum lyckats uppnå dessa siffror med en betydligt lägre risknivå jämfört med många kollegor i sektorn.

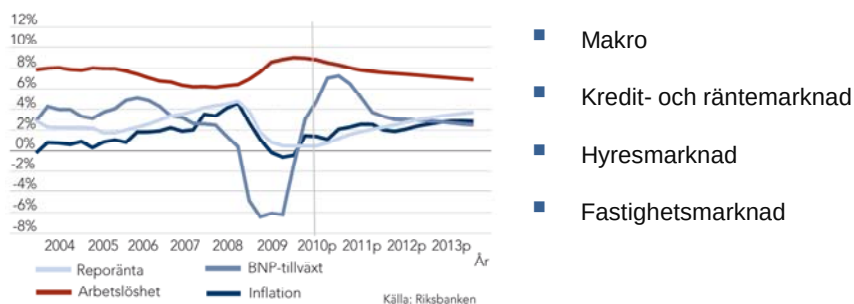
Aktien

	<i>kr/aktie</i>	<i>Kurs 92 kr</i>	
Förvaltningsresultat före skatt (kassaflöde)	6,96	P/CE 13,2	7,6% avkastning
Redovisat resultat	11,98	P/E 7,7	13,0% avkastning
Förvaltningsresultat +2% fastighetsvärde, -10% skatt	9,74	P/E 9,4	10,6% avkastning
Utdelning (föreslagen)	3,60		3,9% direktavkastning
Långsiktigt substansvärde	92	100%	
Aktuellt substansvärde	85	108%	

CASTELLUM

Värderingsmässigt har Castellumaktien ingen hög vinstmultipel – P/E 9 utifrån dagens kassaflöde med tillägg för inflationsjustering 2% på fastighetsvärdet, knappa 4% direktavkastning och i paritet med substansvärde.

Castellum och konjunkturen



CASTELLUM

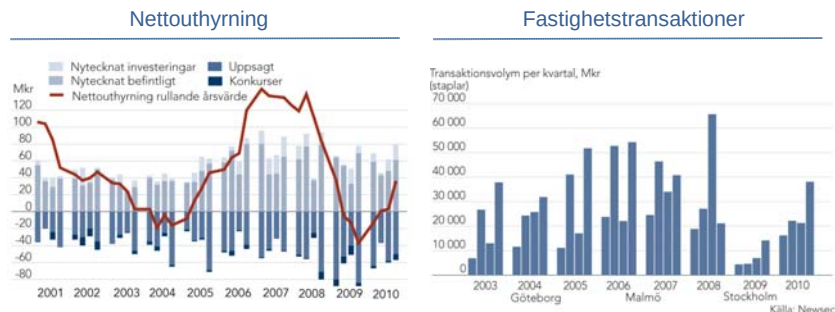
Vad kan man då förvänta sig av åren framåt?

Först måste man börja titta på makro och svensk ekonomi. Och det går bra för Sverige i alla discipliner, statsfinanserna, BNP och nu även arbetsmarknaden, vilket bekräftas av stigande inflation och högre korträntor. Det finns självklart en mängd hot mot världsekonomin såsom Japan och Libyen, men samtliga bedömningarna är i alla fall att svensk konjunktur ser stark ut de närmaste åren.

Den svenska kreditmarknaden är i princip tillbaka på samma nivå som före finanskrisen, även om marginalerna är högre och då framförallt för höga belåningsgrader. Hotet mot denna marknad och därmed låntagare är främst risken för överreglering.

Avseende räntemarknaden har långräntorna varit relativt stabila, medan korträntorna stigit kraftigt och kommer så att fortsätta i takt med att konjunkturen förbättrats. Men som sagt tidigare, jag betalar gärna priset för inflation och ekonomisk tillväxt. Inget fastighetsbolag med stark finanser har såvitt jag känner till lidit av tillväxt och inflation, trots högre nominella räntor.

Hyres och fastighetsmarknaden



CASTELLUM

Hyresmarknaden kan man beskriva på ett bra sätt utifrån Castellums nettouthyrning, den röda linjen i grafen till vänster. Linjen påminner om många andra storheter i ekonomin, såsom BNP, korräntor och sysselsättning. Det är min övertygelse att hyresmarknaden kommer att fortsätta förbättras med en ökad efterfrågan på verksamhetslokaler.

Fastighetsmarknaden och transaktioner uppvisar samma – toppnivåerna 2006 och 2007 sjönk ihop till nästan ingenting under 2009, medan 2010 är tillbaks på höga transaktionsnivåer. Det finns i dag tydliga tecken på att det är betydligt fler köpare än säljare, vilket kommer innebära fortsatt höga transaktionsnivåer 2011.

Utveckling						
	2007	2008	2009	2010	Bedömn 2011	Scenario 2012
Hyresvärde	↗	↗	↗	→	↗	↗
Vakanser	→	↘	→	↗	→	↘
Fastighetskostnader	→	→	↗	→	→	↗
Räntekostnader	↗	↗	↘	→	↗	↗
Nettoinvesteringar mdr	2,6	2,7	1,2	1,3	1,8	2,0
Förvaltningsresultat	5%	5%	16%	1%		
Fastighetspriser	↗	↘	↘	↗	↗	↗
CASTELLUM						

Hur kommer Castellum då att påverkas?

Hyresnivåerna kommer att stiga såväl under 2011 som 2012, till största del som en effekt av inflationsuppräknningar. Även om marknadshyrorna kommer att öka något reellt, tror jag inte på något större genomslag förrän tidigast slutet 2012.

Jag tror på en fortsatt förbättring av nettouthyrningen, men då det är en tidsförskjutning mellan avtalsskrivning och inflyttning på ca 12 månader, kommer resultateffekten att bli mer påtaglig först 2012.

Med tanke på att 2010 års kostnader innehåller extrakostnader för snöröjning, bedömer jag att kostnaderna för 2011 kommer att bli i samma härad, medan inflationen kommer att påverka kostnaderna något uppåt 2012.

Räntekostnaden kan bara gå åt ett håll och det är uppåt. Riksbanken indikerar genomsnittliga höjningar för korträntorna om 0,6% för 2011. Räntehöjningarna kommer dock bara slå mot 40% av låneportföljen, då resten är inlåst på längre löptider. Räntekostnaderna kommer även att påverkas av något stigande marginaler till långivarna.

Investeringstakten är ökande. Med en projektportfölj om drygt 1 miljard och flertalet pågående diskussioner om förvärv ser jag att vi i stort sett kommer att nå målet tillika kapaciteten om 2 miljarder netto både 2011 och 2012.

Mycket tyder på fortsatt stigande fastighetspriser – förbättrade kassaflöden och en efterfrågan som är större än utbudet. Mitt scenario får bli mindre uppgångar båda åren, men en större uppgång 2011 och ett oförändrat 2012 kan inte uteslutas.



Sammantaget är jag ganska positiv till de närmast kommande åren, även om mycket av det som görs nu inte kommer att synas fullt ut förrän 2012.

Castellum har det som krävs – en bra produkt, en bra kundbas, engagerade och duktiga medarbetare, samt starka finanser – men också viljan att ständigt utvecklas.

Därmed var mitt anförande slut.